



**Vysoká škola ekonomická v Praze**

**Fakulta managementu v Jindřichově Hradci**

# **Diplomová práce**

**Bc. Veronika Egerová**

2008

**Vysoká škola ekonomická v Praze**

**Fakulta managementu**

**Jindřichův Hradec**

# **Diplomová práce**

**Bc. Veronika Egerová**

*2008*



**Vysoká škola ekonomická v Praze**

**Fakulta managementu v Jindřichově Hradci**

*Katedra managementu podnikatelské sféry*

# **Finanční analýza podniku**

## **ZKL Bearings CZ, a. s.**

**Vypracovala:**

*Bc. Veronika Egerová*

**Vedoucí diplomové práce:**

*Doc. Ing. Hana Ezrová, CSc.*

*Praha, duben 2008*

# Prohlášení

Prohlašuji, že diplomovou práci na téma  
»**Finanční analýza podniku ZKL Bearings CZ, a.s.**«  
jsem vypracovala samostatně.

Použitou literaturu a podkladové materiály  
uvádím v příloženém seznamu literatury.

*Praha, duben 2008*

---

podpis studenta

# **Anotace**

## **Finanční analýza podniku ZKL Bearings CZ, a. s.**

Cílem této práce je podat komplexní přehled o finanční situaci podniku a v určité časové řadě analyzovat podnik s využitím metod finanční analýzy.

*duben 2008*

# Poděkování

Za cenné rady, náměty a inspiraci

bych chtěla poděkovat

**Doc. Ing. Haně Ezrové, CSc.,**

z Vysoké školy ekonomické v Praze,

Fakulty managementu v Jindřichově Hradci.

# Obsah

<b>ÚVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>3</b>
1.1 VÝZNAM FINANČNÍ ANALÝZY .....	3
1.2 ZDROJE PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	3
1.3 ÚSKALÍ ÚČETNÍCH VÝKAZŮ .....	5
1.4 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	6
<b>2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>7</b>
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	7
2.2 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	8
2.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	20
2.4 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY.....	21
<b>3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI ZKL BEARINGS CZ, A. S.....</b>	<b>29</b>
3.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI.....	29
3.2 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA .....	29
3.3 VZNIK A ČINNOST SPOLEČNOSTI.....	30
3.4 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	33
<b>4 ANALÝZA FINANČNÍCH UKAZATELŮ SPOLEČNOSTI.....</b>	<b>35</b>
4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	35
4.2 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	42
4.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	54
4.4 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY.....	56
<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>60</b>
<b>LITERATURA.....</b>	<b>63</b>
<b>PŘÍLOHY .....</b>	<b>65</b>

# Úvod

Pro svou diplomovou práci jsem si vybrala téma finanční analýza, protože mě tato oblast velmi zajímá a domnívám se, že teoretické a praktické poznatky, které při zpracování této práce získám, mi budou do budoucna velmi užitečné.

Jako zkoumanou společnost jsem si zvolila ZKL Bearings CZ, a. s. se sídlem v Praze. Všechny potřebné údaje k tvorbě finanční analýzy jsem získala zejména z výročních zpráv a dalších veřejně dostupných materiálů.

Společnost ZKL Bearings CZ, a. s. byla založena v roce 1996 a následně začleněna do koncernu ZKL, kde působí jako kompletační a exportní organizace zastupující jak české výrobce ložisek značky ZKL, tak i další výrobní podniky doplňující sortiment této značky.

ZKL Bearings CZ, a. s. nabízí a dodává kompletní sortiment ložisek značky ZKL pro klienty všech světadílů. Pokud se týká prodeje výrobků, zejména ložisek a dílů pro automobilový průmysl, jsou výsledky prodeje příznivě ovlivněny celkovým světovým vývojem strojírenství. Společnost se snaží systematicky rozšiřovat síť, prostřednictvím které je schopna své výrobky efektivně prodat svým zákazníkům. Rostoucí zájem o ložiska ZKL potvrzuje účast zástupců společnosti na strojírenských veletrzích v ČR, SR, Německu a jiných zemích. Zlaté medaile za nejlepší výrobek na strojírenském veletrhu v Brně a Nitře svědčí, že se jedná o skutečně kvalitní výrobky.

Důkladná a pravidelná tvorba finanční analýzy je v dnešní době nezbytností, poskytuje zásadní informace pro management společnosti, vlastníky, investory a konkurenty. Na základě výsledků analýzy může manažer učinit nezbytné kroky k tomu, aby předešel případným nepříznivým situacím, které mohou společnost ohrozit. Podle vývoje jednotlivých ukazatelů by měla být firma schopna odstranit hrozící problémy, což svědčí o důležitosti a významnosti finanční analýzy. Efektivní hospodaření zvyšuje důvěryhodnost podniku, která hraje významnou roli při jeho dalším rozvoji, zejména při získávání dalších finančních zdrojů a zákazníků.

Cílem této práce je tedy podat komplexní přehled o finanční situaci podniku ZKL Bearings CZ, a. s. a v určité časové řadě analyzovat podnik s využitím metod finanční analýzy. Zejména se jedná o analýzy absolutních ukazatelů, rozdílových a tokových ukazatelů, poměrových ukazatelů, a o rozbor bonitních a bankrotních modelů.



Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. První kapitola pojednává o významnosti a užitelnosti finanční analýzy, zdrojích dat potřebných pro její samotnou tvorbu a nastiňuje problém při interpretaci výsledných dat účetních výkazů.

V další kapitole se zabývám metodami, které se používají při tvorbě finanční analýzy. Největší význam přikládám rozboru poměrových ukazatelů, kam patří ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, finanční struktury, likvidity, kapitálového trhu, na bázi cash flow, a dále za velmi významný považuji rozbor bonitních a bankrotních modelů.

Co se týká hodnocení výsledků získané z finanční analýzy, tak interpretace může být rozdílná, záleží v jakém odvětví se zkoumaná společnost nachází, což se dá zjistit podle odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ). Podnik pak mohou srovnávat podle odvětvových průměrů nebo podle konkurenčních podniků. Pro svou práci jsem se pokoušela získat údaje o konkurenčních podnicích, ale získané údaje nebyly dostačující a tudíž porovnání hodnot mnou zkoumaného podniku a konkurenčních podniků by nebylo adekvátní. Takže, abych tedy byla schopná podnik posoudit jako dobrý nebo špatný, použila jsem jako měřítko odvětvové průměry, zejména u poměrových ukazatelů.

Třetí kapitola je věnována základním charakteristikám společnosti ZKL Bearings CZ, a. s. jako je historie, vznik, vývoj a organizační struktura.

V poslední kapitole jsem se snažila aplikovat získané teoretické poznatky a vyhodnotit vývoj a finanční zdraví společnosti ZKL Bearings CZ, a. s.

# 1 Finanční analýza

Finanční analýza propojuje účetnictví a finanční řízení podniku. Z účetnictví lze vyčíst údaje, které slouží jako podklad pro finanční rozhodování, jedná se zejména o rozvahu, výkaz zisků a ztrát a cash flow.

Finanční analýza rozšiřuje vypovídací schopnost údajů získaných z účetnictví, neboť samotné účetnictví není schopno podat úplné informace o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. V podstatě představuje zhodnocení minulosti, současnosti a rovněž doporučení pro další finanční hospodaření podniku.

## 1.1 Význam finanční analýzy

Významem finanční analýzy je poskytnout komplexní rozbor finanční situace podniku, což je důležité nejen pro další správné rozhodování manažerů, ale také pro investory, věřitele, obchodní partnery apod.

Efektivní hospodaření zvyšuje důvěryhodnost podniku, která hraje významnou roli při jeho dalším rozvoji, zejména při získávání dalších finančních zdrojů. Při efektivním finančním řízení podniku mají věřitelé a investoři vyšší pravděpodobnost návratu svých vložených prostředků.

Pokud je podnik schopen dobře a efektivně hospodařit a následně výsledky svého hospodaření poskytnout v celkovém a podrobném rozboru finanční situace, tak to samozřejmě zvyšuje i jeho konkurenceschopnost v odvětví, ve kterém provozuje svou podnikatelskou činnost.

## 1.2 Zdroje pro finanční analýzu

Zdroje, na jejichž základě je sestavována finanční analýza, by měly být kvalitní, seriózní a úplné, neboť mylné informace by v podstatě znehodnotily výsledky finanční analýzy. Samozřejmě také záleží na zkušenostech a odbornosti zpracovatele finanční analýzy.

Základním zdrojem, ze kterého lze čerpat informace potřebné pro zpracování finanční analýzy, jsou účetní výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví. Zejména se jedná o

výkazy, které jsou součástí účetní závěrky a to rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o finančních tocích podniku (cash flow), který bývá součástí přílohy účetní závěrky.

## **Rozvaha**

Rozvaha poskytuje k určitému datu přehled o majetku, struktuře a finančním krytí majetku, jedná se o stavové veličiny. Rozvaha zahrnuje aktiva a pasiva podniku.

Aktiva představují majetkovou strukturu podniku a patří sem: 1. pohledávky za upsané vlastní jmění, 2. stálý majetek (nehmotný investiční majetek, hmotný investiční majetek, finanční majetek dlouhodobé povahy), 3. oběžný majetek (zásoby, pohledávky dlouhodobé, pohledávky krátkodobé, vklady v bance, peněžní prostředky v hotovosti), 4. ostatní majetek (náklady příštích období, příjmy příštích období).

Finanční struktura podniku je zachycena v pasivech podniku. Z tohoto je financován jeho majetek. Do pasiv patří tyto položky: 1. vlastní jmění (základní jmění, kapitálové fondy, fondy ze zisku, hospodářský výsledek z minulých let, hospodářský výsledek účetního období), 2. cizí zdroje (rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci), 3. ostatní pasiva (výdaje příštích období, výnosy příštích období).

## **Výkaz zisků a ztrát**

Výkaz zisků a ztrát podává přehled o výnosech, nákladech a hospodářském výsledku podniku za určité období. Výkaz zisků a ztrát obsahuje tokové veličiny. Například výnosy nemusí znamenat peněžní příjem v tom období, ve kterém se objeví ve výkazu zisků a ztrát. S výkazem zisků a ztrát souvisí i výsledek hospodaření, který může být rozdělen na výsledek hospodaření provozní, finanční, za běžnou činnost, mimořádný, za účetní období a před zdaněním.

## **Cash flow**

Cash flow – přehled o finančních tocích podniku. I když podnik vykazuje zisk, a přesto není schopen splatit své závazky, je potřeba sledovat a analyzovat příjmy a výdaje podniku, resp. pohyb peněžních toků. Z tohoto hlediska hraje cash flow nezastupitelnou roli, protože charakterizuje změnu stavu peněžních prostředků podniku za určité období, tzn. peněžní příjmy a výdaje. Podnik musí mít dostatek peněžních prostředků, aby byl schopen zaplatit faktury, mzdy, půjčky apod. Cash flow můžeme rozčlenit na cash flow ze samofinancování,

z provozní činnosti, z investiční činnosti a z finanční činnosti. Stanovit cash flow lze přímou a nepřímou metodou. Většinou se využívá nepřímé metody, kdy do cash flow se zaznamenávají příjmy, které nejsou v běžném účetním období výnosy (např. přijatá záloha) a výdaje, které nejsou náklady (např. nájemné placené dopředu), dále výnosy, které nejsou příjmy (např. prodej na úvěr) a náklady, které nejsou výdaji (např. odpisy).

### **1.3 Úskalí účetních výkazů**

Při tvorbě finanční analýzy můžeme narazit na určité skutečnosti, které nám mohou zkomplikovat interpretaci výsledných dat účetních výkazů.

Jednou z významných skutečností je oceňování majetku na principu historických cen. Kdy v případě inflace může dojít ke zkreslení vypovídací schopnosti. Nejvýznamněji se to dotýká oceňování dlouhodobého hmotného majetku a to proto, že dlouhodobý majetek zůstává v účetnictví podhodnocen a tudíž celkový odpis znemožňuje například jeho modernizaci.

Vůbec inflace se dotýká i dalších položek. V případě peněžních prostředků dochází k úbytku kupní síly a na druhou stranu pokud podnik dluží, tak na těchto dlužích může v podstatě vytěžít, protože je uhrazuje v původní výši. U zásob se například projevuje vliv inflace tím, že se materiál na skladě eviduje v pořizovací ceně a následně se v této ceně uvádí i do oběhu a proto je podhodnocen.

I když jsou stanovena pravidla účtování, tak zde existuje určitá volnost v postupech účtování, např. při účtování zásob, můžeme zvolit metodu FIFO nebo váženého aritmetického průměru, nebo při odpisování dlouhodobého majetku, můžeme zvolit jakým způsobem se bude majetek odpisovat.

V neposlední řadě může mít vliv na interpretaci účetních dat neúmyslné chyby účetních subjektů a na druhé straně záměrné zkreslování údajů uvedených v účetních výkazech.

## 1.4 Uživatelé finanční analýzy

Mezi uživatele finanční analýzy bychom mohli zařadit management podniku, investory, banky, věřitele, obchodní partnery, konkurenty.

Management, resp. top manažeři, využívají výsledků finanční analýzy k tomu, aby zhodnotili jak podnik prosperuje, případně jaké důsledky mělo jejich rozhodnutí na podnik. Informace získané z finanční analýzy umožňují manažerům činit správná rozhodnutí v podnikatelských aktivitách firmy, například při alokaci volných peněžních prostředků apod. V první řadě sledují platební schopnost podniku a ziskovost, neboť se zodpovídají vlastníkům firmy.

Ať již potencionální investoři, současní akcionáři nebo společníci firmy zvažují míru rizika a míru výnosnosti jejich vloženého kapitálu, proto jsou pro ně důležité informace z finanční analýzy. Na základě těchto informací se mohou dále rozhodnout, zda a kam vloží své peněžní prostředky a také zda je podnik stabilní a je schopný dostát svým závazkům, tzn. je likvidní.

Nejprve než banka poskytne úvěr, tak posuzuje bonitu dlužníka. Banka v podstatě analyzuje finanční hospodaření podniku. U střednědobých a dlouhodobých úvěrů se hodnotí i podnikatelský záměr, zda je vůbec tato zamýšlená investice efektivní a má šanci na úspěch. U krátkodobých úvěrů jde hlavně o posouzení likvidity. Čím je koeficient likvidity vyšší, tím může být návratnost úvěru jistější.<sup>1</sup>

Do skupin obchodních partnerů patří dodavatelé a odběratelé. Dodavatelům jde hlavně o to, zda bude podnik schopen uhradit faktury a splatit závazky. Pokud jde o dlouhodobější odběratele, tak v tomto případě bude jejich pozornost zaměřena i na stabilitu podniku, neboť v případě finančních potíží podniku mohou mít sami odběratelé také finanční problémy.

Pro konkurenty jsou informace z finanční analýzy důležité pro srovnání s jejich vlastními výsledky hospodaření. Dalšími, kteří mohou mít zájem o data z finanční analýzy, jsou například zaměstnanci, odbory a stát.

---

<sup>1</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. (2006) Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze.

## 2 Metody finanční analýzy

Neexistuje žádná univerzální metoda, jak postupovat při tvorbě finanční analýzy. Obecně lze říci, že existují pro tvorbu finanční analýzy elementární metody a vyšší metody finanční analýzy. V této práci se budu zabývat metodami elementárními, které lze rozčlenit na analýzy:

- absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza;
- rozdílových a tokových ukazatelů – analýzy fondů finančních prostředků a analýza cash flow;
- poměrových ukazatelů – analýza ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a finanční struktury, likvidity a kapitálového trhu.

### 2.1 Absolutní ukazatele

Absolutními ukazateli jsou údaje zjištěné v účetních výkazech, tj. v rozvaze, výkazu zisků a ztrát a v příloze, jejíž součástí je i cash flow (přehled o finančních tocích podniku). Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze horizontální a vertikální analýzy.

#### Horizontální analýza

V horizontální analýze jsou porovnávány změny absolutních ukazatelů nejméně za dvě po sobě jdoucí období (běžné a minulé). Zkoumá pohyby položek, resp. porovnává hodnoty jednotlivých položek v určitém časovém období a to o kolik jednotek a o kolik procent se změnila určitá položka. Porovnávání se provádí po řádcích, tudíž horizontálně (odtud odvozen název).

#### Vertikální analýza

Vertikální analýza poměřuje procentuelně jednotlivé položky výkazů, pracuje se s daty od shora dolů (odtud odvozen název). Jednotlivá položka je vyjádřena jako procentní podíl ke zvolenému základu, resp. položce, která je ve výkazech určena jako základ. V rozvaze si jako základ zvolím celková aktiva, resp. celková pasiva, ve výkazu zisků ztrát budu považovat za základ procentního vyjádření celkové tržby.

Oproti horizontální analýze je výhoda vertikální analýzy v její nezávislosti na vývoji inflace, což umožňuje srovnání výsledků analýzy z minulých let.

## 2.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou v praxi nejčastěji používanými a velmi oblíbenými nástroji pro tvorbu finanční analýzy, vychází z absolutních ukazatelů. Zejména jsou oblíbené z toho důvodu, že data potřebná pro tuto analýzu jsou veřejně přístupná (čerpají se z účetních výkazů) a proto analýza poměrovými ukazateli umožňuje získat rychlý obraz o finančním vývoji podniku s minimálními náklady.

Neexistuje žádné závazné a univerzální měřítko pro hodnocení získaných hodnot poměrovými ukazateli, ze kterého by se dalo usoudit, jestli jsou výsledné hodnoty dobré či špatné. Dají se ale porovnávat s konkurenčními podniky v odvětví nebo s oborovým průměrem.

Poměrové ukazatele lze rozčlenit do následujících skupin na:

- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti a finanční struktury
- ukazatele likvidity
- ukazatele kapitálového trhu
- ukazatele na bázi cash flow

### Ukazatele rentability

Obecně lze rentabilitu charakterizovat jako dosažený zisk za pomoci investovaného kapitálu.<sup>2</sup> Na základě ukazatelů rentability se hodnotí, zda podnik danou činnost provádí

---

<sup>2</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. (2006) Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze.

efektivně, tzn. zda je schopen vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím vloženého kapitálu.

Tyto ukazatele patří do kategorie, tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože se při výpočtu těchto ukazatelů vychází z údajů, které jsou uvedeny ve výkazu zisku a ztráty (velikost zisku) a v rozvaze (objem kapitálu). „Ukazatelé rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci.“<sup>3</sup>

### **Rentabilita celkového kapitálu**

$$RCK^4 = \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{celková aktiva}$$

Tento ukazatel odráží výnosnost celkového kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Celkovým kapitálem máme na mysli celková aktiva, tzn. jaký výsledek hospodaření podnik dosáhl na základě použití svých aktiv.

Rentabilita celkového kapitálu, resp. aktiv je charakterizována jako výdělková schopnost podniku, kdy se pracuje ze ziskem před odečtením úroků a daní.

Pokud ve vzorci bude uveden zisk před úroky a zdaněním, tak to umožní srovnat firmy s rozdílnou daňovou situací a stupněm zadlužení. Věřitele bude ale spíše zajímat ukazatel s použitím čistého zisku, kdy se zhodnocují nejen vložené prostředky, resp. schopnost podniku dosáhnout zisku a zároveň zaplatit úroky z cizího kapitálu. Při zkoumání tohoto ukazatele budu používat zisk před úroky a zdaněním.

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

$$RVK^5 = \text{zisk po zdanění} / \text{vlastní kapitál}$$

Jedná se o ukazatel výnosnosti kapitálu, který byl vložen akcionáři nebo vlastníky podniku. Tento ukazatel je velmi důležitý pro již výše zmíněné akcionáře nebo vlastníky podniku, neboť ukazuje, zda a jak je zhodnocován jimi vložený kapitál.

---

<sup>3</sup> RŮČKOVÁ, P. (2007) *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, str. 52.

<sup>4</sup> v literatuře bývá často označován jako ROA (Return on Assets)

<sup>5</sup> v literatuře bývá často označován jako ROE (Return on Equity)



Výsledná hodnota ukazatele by měla být vyšší než je výnosnost státních cenných papírů, resp. bezriziková úroková míra.<sup>6</sup> Ve své práci budu pro srovnání využívat výnosnost státních pokladničních poukázek. Pokud by tomu bylo naopak, tak je logické, že investoři nebudou mít zájem vložit svůj kapitál, protože budou požadovat od rizikovější investice vyšší výnos.

Obecně lze říci, že hodnota ukazatele by měla být vyšší než výnosnost bezrizikové investice, v tomto případě státní pokladniční poukázky, a zároveň by měla být vyšší než je hodnota ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu.<sup>7</sup>

### **Rentabilita tržeb a nákladů**

$$RT = \text{zisk po zdanění} / \text{tržby}$$

$$RN = 1 - RT$$

Tento ukazatel je někdy označován jako ziskové rozpětí nebo zisková marže. Vyjadřuje schopnost podniku dosáhnout zisku při dané úrovni tržeb, resp. jaký efekt vyprodukuje na 1 Kč tržeb. Jako doplňkový ukazatel se využívá ukazatel rentability nákladů.

Výsledné hodnoty ukazatele rentability tržeb lze porovnávat s oborovým průměrem. Hodnoty v různých odvětvích se liší, je třeba znát dlouhodobý trend vývoje v podniku a hodnotu v daném odvětví, ale i přesto lze zaznamenat rozdílné rozpětí, protože podniky ve stejném odvětví mohou využívat například odlišné technologie. Nicméně obecně lze konstatovat, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce.

Co se týče interpretace ukazatele rentability nákladů, tak v tomto případě je žádoucí, aby dosažené tržby byly vyprodukovány s menšími náklady, tudíž čím menší hodnota tohoto ukazatele, tím lépe.

---

<sup>6</sup> MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. (2006) *Finanční analýza*. Praha: ASPI.

<sup>7</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. (2005) *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck.

## **Pyramidový rozklad rentability**

Součástí analýzy rentability je rozklad ukazatelů na ukazatele dílčí, tzv. Du Pont analýza, pojmenovaná podle společnosti, která rozklad těchto ukazatelů prováděla a využívala jako první.

Rozklad rentability celkového kapitálu na ukazatele rentability tržeb (ziskové rozpětí) a ukazatele obratu celkových aktiv.

$$RRCK = (zisk / tržby) * (tržby / celková aktiva)$$

Rozklad rentability vlastního kapitálu na ukazatele rentability tržeb (ziskové rozpětí po zdanění), obrat celkových aktiv a ukazatele finanční páky.

$$RRVK = (zisk po zdanění/tržby)*(tržby/celková aktiva)*(celková aktiva/vlastní kapitál)$$

Na rozklad rentability vlastního kapitálu bude mít vliv míra zadluženosti a to ve všech třech ukazatelích. Míra zadluženosti může působit na podnik příznivě, pokud podnik dokáže zhodnotit každou další korunu více než je úroková sazba dluhu.<sup>8</sup> Obecně platí, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní, ale na druhou stranu neexistuje žádný obecně uznávaný poměr.

Du Pontův rozklad RVK je užitečný v tom, že je lépe vidět, kam je potřeba zaměřit úsilí směřující ke zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout zvýšením rentability tržeb, zrychlením obratu kapitálu a využíváním cizího kapitálu.

## **Ukazatele aktivity**

Ukazatelé aktivity měří, jestli je podnik schopen úspěšně hospodařit s aktivy a s jejich jednotlivými složkami. Vypovídají o tom, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za daný časový interval – počet obrátek a dále měří dobu, po kterou je majetek v určité podobě vázán – doba obratu.

Tyto ukazatelé mají návaznost na pyramidový rozklad rentability, kdy ukazatel obratu celkových aktiv, který bývá často označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu, je součástí právě tohoto rozkladu .

---

<sup>8</sup> GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. (2006) Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze.

### **Obrat aktiv**

$$OA = \text{tržby} / \text{aktiva}$$

Obrat aktiv je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání majetku podniku. Informuje nás o tom, jaká částka tržeb byla vyprodukována na 1 Kč aktiv.

Obecně zde existuje pravidlo, že výsledná hodnota by měla být větší než jedna.<sup>9</sup>

### **Obrat zásob**

$$OZ = \text{tržby} / \text{zásoby}$$

Tento ukazatel vyjadřuje intenzitu využití zásob. Znamená to, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových produktů a následný nákup zásob.

Čím kratší doba uplyne mezi pořízením zásob a prodejem výrobků, tím je výsledné číslo (počet obrátek) vyšší. Nízký počet obrátek může ale nemusí znamenat nebezpečí pro platební schopnost podniku, protože záleží také i na tom, o jaké výrobky se jedná, například se může jednat o výrobky s delším výrobním cyklem.

### **Obrat dlouhodobého hmotného majetku**

$$ODHM = \text{tržby} / \text{dlouhodobý hmotný majetek}$$

Ukazatel obratu dlouhodobého hmotného majetku je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání dlouhodobého hmotného majetku, zejména se jedná o intenzitu a efektivnost využívání budov, strojů a zařízení. Informuje nás o tom, jaká částka tržeb byla vyprodukována firmou z 1 Kč, která byla investována do podnikového dlouhodobého hmotného majetku. Dlouhodobý majetek je ve vzorci vyjádřen v zůstatkové ceně, která je uvedena v rozvaze.

Pokud hodnota ukazatele klesá, znamená to, že se relativně zvyšují fixní náklady (náklady, údržba), podnik má omezenou možnost pružně reagovat na měnící se podmínky a

---

<sup>9</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. (2005) *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck.

zvyšuje se tak citlivost podniku na případný pokles tržeb.<sup>10</sup> Pokud se jedná o méně flexibilní podnik, tak se při poklesu tržeb dostane snáze do ztráty.

### **Doba obratu pohledávek**

$$DOP = \text{pohledávky} / (\text{tržby} / 365)$$

Úkolem tohoto ukazatele je stanovit počet dní, po které jsou odběratelé dlužní, tzn. doba mezi prodejem a úhradou odběratele za výrobky nebo služby. V tomto případě záleží na obchodní politice podniku a také na výběru solidních odběratelů.

### **Doba obratu krátkodobých závazků**

$$DOKZ = \text{krátkodobé závazky} / (\text{tržby} / 365)$$

Tento ukazatel jistě ocení věřitelé či potenciální věřitelé. Vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy.

## **Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost znamená, že podnik využívá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje, což ovlivňuje nejen výnosnost kapitálu akcionářů, ale i míru rizika. K financování podnikových činností podnik nevyužívá pouze cizí zdroje, ale i vlastní kapitál, důležité je nalézt optimální strukturu vlastních a cizích zdrojů.

### **Ukazatel věřitelského rizika<sup>11</sup>**

$$UVR = \text{celkové závazky} / \text{celková aktiva}$$

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i riziko akcionářů a věřitelů. Ale na druhou stranu nelze pro jeho výši stanovit přesné zásady, proto je nutné tento ukazatel posuzovat i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu a v souvislosti s výnosností, kterou podniku dosahuje z celkového vloženého kapitálu.<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup> MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. (2006) *Finanční analýza*. Praha: ASPI.

<sup>11</sup> debt ratio

<sup>12</sup> RŮČKOVÁ, P. (2007) *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing.

## **Koeficient samofinancování<sup>13</sup>**

$$KS = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně hodnotu 1. Teto ukazatel je využíván pro hodnocení finanční stability podniku. Je to vyjádření míry financování aktiv penězi akcionářů. Převrácená hodnota tohoto ukazatele je hodnotou ukazatele finanční páka.

## **Ukazatel úrokového krytí**

$$UUK = \text{zisk před zdaněním a úroky} / \text{celkový úrok}$$

Pro hodnocení úrovně zadlužení z hlediska jejich dopadu na zisk se používá ukazatel úrokového krytí. Podnik, u kterého dosahuje ukazatel vyšších hodnot si může dovolit využívat více cizí kapitál, protože ho bude schopen splácet. V podstatě nám podává informace o tom, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

## **Ukazatele likvidity**

Jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v tržním prostředí je jeho trvalá platební schopnost. „Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky.“<sup>14</sup>

S pojmem likvidita vystupují do popředí další pojmy jako je likvidnost a solventnost. Likvidnost znamená vlastnost dané položky majetku přeměnit se rychle a bez velké ztráty hodnoty na peněžní hotovost, resp. míra obtížnosti transformace majetku na hotovost. Solventnost vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků.

Při výpočtu se používají oběžná aktiva, která lze rozčlenit podle jejich likvidnosti:

1. stupeň – finanční majetek, který je nejlikvidnější
2. stupeň – krátkodobé pohledávky
3. stupeň - zásoby

---

<sup>13</sup> equity ratio

<sup>14</sup> VALACH, J. a kol. (1999) *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, str. 108.

## **Běžná likvidita**

$$BL = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Vypovídá tedy o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost.

Pokud bychom chtěli získat objektivní pohled na likviditu, je potřeba jí sledovat v delší časové řadě. Pochopitelně je pro investory a věřitele pozitivní, když ukazatelé likvidity mají stabilní trend vývoje.

Obecně lze říci, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je jistější zachování platební schopnosti podniku, hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí od 1,5 – 2,5.<sup>15</sup> Ale na druhou stranu, pokud je hodnota ukazatele vysoká, může to znamenat příliš velké vázání krátkodobých aktiv, což působí negativně na rentabilitu a případně i na rozvoj podniku. Je to pouze obecné měřítko, je třeba přihlídnout ke struktuře oběžných aktiv z hlediska likvidnosti, ke struktuře krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti a dále k typu odvětví.

## **Pohotová likvidita**

$$PL = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Tento ukazatel má oproti výše zmiňovanému ukazateli lepší vypovídací schopnost, neboť se při výpočtu pracuje s peněžními prostředky v hotovosti a na běžných účtech, krátkodobými obchodovatelnými cennými papíry a krátkodobými pohledávkami, vychází tedy z objemu prostředků 1. a 2. stupně likvidnosti. Při výpočtu je vhodné upravit čitatele o nedobytné pohledávky, případně o pochybné pohledávky.

Co se týká hodnoty ukazatele, tak jak již bývá zvykem, neexistuje zde žádné závazné pravidlo. Nicméně za optimální hodnotu je považována ta, která se pohybuje v rozmezí 1,0 – 1,5.<sup>16</sup> Pokud je hodnota ukazatele vyšší, znamená to, že značný objem aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které nepřinášejí žádný nebo jen malý úrok.

---

<sup>15</sup> RŮČKOVÁ, P. (2007) *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing.

<sup>16</sup> RŮČKOVÁ, P. (2007) *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing.

Při interpretaci výsledků je vhodné porovnat ukazatele pohotové likvidity a ukazatele běžné likvidity. „Podstatně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob ve struktuře aktiv podniku.“<sup>17</sup>

### **Okamžitá likvidita**

$$OL = \textit{finanční majetek} / \textit{krátkodobé závazky}$$

Tento ukazatel měří schopnost podniku uhradit právě splatné závazky. Do čitatele se dosazují peníze v hotovosti a na bankovních účtech a také jejich ekvivalenty, což jsou volně obchodovatelné cenné papíry a šeky.

Jedná se o likviditu prvního stupně, tedy o nejužší vymezení likvidity. Kdy z výše uvedeného vyplývá, že se při výpočtu ukazatele okamžité likvidity pracuje pouze s těmi nejlikvidnějšími prostředky z rozvahy.

Za minimální hodnotu tohoto ukazatele se považuje hodnota 0,2. Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu od 0,9 – 1,1.<sup>18</sup>

### **Ukazatele kapitálového trhu**

V předchozích ukazatelích jsme si vystačili s údaji, které jsou uváděné v účetních výkazech a v podstatě poskytovaly informace o tom, jak podnik hospodařil, tzn. o minulém vývoji podniku. Ukazatele kapitálového trhu jsou důležité pro investory či potenciální investory a to z toho důvodu, že umožňují hodnocení návratnosti investovaných prostředků. Součástí ukazatelů kapitálového trhu je tržní cena akcie.

Podnik ZKL Bearings CZ, a. s. není podnikem z veřejně obchodovatelnými akciemi, proto se těmito ukazateli budu zabývat stručně pouze v teoretické části své práce.

### **Účetní hodnota akcie**

$$UHA = \textit{vlastní kapitál} / \textit{počet emitovaných akcií}$$

---

<sup>17</sup> VALACH, J. a kol. (1999) *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, str. 111.

<sup>18</sup> MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. (2006) *Finanční analýza*. Praha: ASPI.

Výsledná hodnota tohoto ukazatele by měla mít rostoucí tendenci, pokud tomu tak je, vypovídá to o finančním zdraví podniku, což je velmi podstatná informace pro současné či budoucí investory.

### **EPS - Čistý zisk na akcii**

$$EPS = \text{čistý zisk} / \text{počet vydaných kmenových akcií}$$

Tento ukazatel se používá zejména pro srovnání akcií různých společností. Při výpočtu se pracuje s čistým ziskem po zdanění a po výplatě dividend, kdy se může vyskytnout problém při vykazovaném čistém zisku, neboť je ovlivněn účetní politikou.

### **Dividendový výnos**

$$DV = \text{dividenda na akcii} / \text{tržní cena akcie}$$

Dividendový výnos udává, jak jsou zhodnoceny vložené finanční prostředky, nelze zde jednoznačně určit trend vývoje.

### **Dividenda na akcii**

$$DA = \text{úhrn dividend za rok} / \text{počet vydaných kmenových akcií}$$

Management společnosti rozhoduje o výši dividend a to tím způsobem, že se rozhodne zda nerozdělený zisk bude dále investovat do rozvoje společnosti nebo uvolní zisk pro výplatu dividend a rozvoj podniku bude řešit kapitálovými půjčkami.

### **Dividendové krytí**

$$DK = EPS / \text{dividenda na akcii}$$

Tento ukazatel může být dobrým zdrojem informací pro potenciální investory, informuje totiž o tom, kolikrát je dividenda kryta ziskem, který na ni připadá.

### **Ziskový výnos**

$$ZV = EPS / \text{tržní cena akcie}$$

Pro investora je tento ukazatel mírou rentability vloženého kapitálu.



### **Ukazatel P/E**

$$P/E = \text{tržní cena akcie} / \text{EPS}$$

K celkovému tržnímu hodnocení firmy slouží právě tento ukazatel. Interpretace tohoto ukazatele je poměrně složitá. Pro orientaci se dá uvést pravidlo: „Čím je ukazatel P/E v čase nebo ve srovnání s jinými akciemi nižší, tím je pravděpodobnější, že akcie je dočasně podhodnocena a pro investory tedy „levnější“, což může znamenat vhodnou investiční příležitost.“<sup>19</sup>

### **Ukazatel M/B**

$$M/B = \text{tržní cena všech akcií} / \text{vlastní jmění}$$

M/B ukazatel poskytuje informace o tom, jaký je poměr tržní hodnoty firmy k její účetní hodnotě. Pokud je výsledek větší než jedna, znamená to, že má firma vyšší tržní hodnotu, než je ocenění vlastního jmění v rozvaze. V případě, že je hodnota nižší než jedna, tak je reprodukční schopnost firemních aktiv nedostatečná.

### **Výplatní poměr**

$$VP = \text{dividenda na akcii} / \text{zisk na akcii}$$

Poslední z uvedených ukazatelů kapitálové trhu vyjadřuje, jak velký podíl vytvořeného zisku po zdanění je vyplácen akcionářům v podobě dividend.

### **Ukazatele na bázi cash flow**

Pro výpočet předchozích ukazatelů byly zapotřebí data z účetních výkazů jako rozvaha a výkaz zisků a ztrát. Jak už samotný nadpis vypovídá, bude se pro výpočet těchto ukazatelů využívat údajů uvedených v cash flow.

Obecně se prosazuje názor, že ukazatele s využitím cash flow mají vyšší vypovídací schopnost než ukazatele předchozí. Pro výpočet se využívá cash flow z provozní činnosti.

---

<sup>19</sup> VALACH, J. a kol. (1999) *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, str. 113.

### **Obratová rentabilita**

$$OR = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{celkové výnosy}$$

Obratová rentabilita nám říká, jak efektivně je podnik schopen hospodařit. Ukazatel obratová rentabilita má obdobnou vypovídací schopnost jako ukazatel rentability tržeb, nebo-li ziskového rozpětí.

### **Stupeň oddlužení**

$$SO = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{cizí kapitál}$$

Jedná se o schopnost podniku uhradit všechny své dluhy, tzn. i ty, které nejsou ještě v tomto období splatné, a to z vlastních prostředků.

Za optimální výslednou hodnotu je považována hodnota, která se pohybuje mezi 20 a 30%.<sup>20</sup> Pochopitelně pro vyšší vypovídací schopnost je třeba sledovat vývoj tohoto ukazatele v čase.

### **Finanční vyžití vlastního kapitálu**

$$FVVK = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{vlastní kapitál}$$

V případě srovnávání s konkurenčními podniky představuje tento ukazatel doplněk k rentabilitě vlastního kapitálu.

Je možné ho dále rozložit na:

$$CF/\text{celk. aktiva} + \text{cizí zdr./vl. kapitál} * (CF/\text{celk. aktiva} - \text{nákladové úroky/cizí zdr.})$$

V praktické části se již tímto ukazatelem dále nebudu zabývat.

### **Cash flow rentabilita celkového kapitálu**

$$CFRCK = \text{cash flow} / \text{celková aktiva}$$

Rentabilita celkového vloženého kapitálu je alternativou tohoto ukazatele. Vyjadřuje kolik peněžních jednotek je podnik schopen vyprodukovat z jedné peněžní jednotky celkového vloženého kapitálu.

---

<sup>20</sup> RŮČKOVÁ, P. (2007) *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing.

I zde je možné rozložit tento ukazatel na:

$$\text{cash flow} / \text{tržby} * \text{tržby} / \text{celková aktiva}$$

## 2.3 Rozdílové ukazatele

Ve finanční analýze se označují též jako analýza fondů finančních prostředků. Při analýze fondů finančních prostředků se zde nejedná o pojem „fond“ jak jej známe z účetnictví, např. kapitálové fondy, fondy ze zisku apod., ale označují se tím ukazatelé vypočítávané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv.

### Čistý pracovní kapitál

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

nebo

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní jmění}) - \text{stálá aktiva}$$

Čistý pracovní kapitál lze definovat dvěma způsoby:

- jedná se o oběžná aktiva, která jsou očištěna o krátkodobé závazky, resp. o ty závazky, které mají být splacené do jednoho roku. Takže oběžná aktiva jsou snížena o část těchto krátkodobých závazků;
- týká se to té části aktiv, která jsou financována dlouhodobým kapitálem.<sup>21</sup>

Tento ukazatel úzce souvisí s financováním oběžného majetku. Vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, resp. čistý pracovní kapitál má neopomenutelný vliv na platební schopnost podniku.

Pokud má podnik dostatečnou výši čistého pracovního kapitálu, měl by být schopen bez problémů dostát svým závazkům nebo úspěšně čelit nějaké neočekávané situaci spojené s výdajem peněžních prostředků.

### Čisté pohotové prostředky

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

---

<sup>21</sup> MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. (2006) *Finanční analýza*. Praha: ASPI.

Pojem pohotové finanční prostředky naznačuje, že se při výpočtu pracuje s nejlíkvnější formou peněžních prostředků, jedná se o první stupeň likvidity.

Oproti předchozímu ukazateli se při výpočtu ukazatele čisté pohotové prostředky můžeme přesvědčit o okamžité likviditě právě splatných krátkodobých závazků, protože zde nejsou zahrnuty nedobytné pohledávky, nadměrné stavy zásob materiálu na skladě, neprodejné výrobky apod.

### **Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy**

$$\text{ČPPFF} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

Tento ukazatel se pohybuje mezi dvěma výše uvedenými ukazateli fondů finančních prostředků. Jak již vzorec napovídá, vylučují se při výpočtu zásoby, nedobytné nebo dlouhodobé pohledávky a krátkodobé závazky.

## **2.4 Bonitní a bankrotní modely**

Mezi těmito dvěma modely neexistuje striktní rozdíl. Na základě těchto ukazatelů se posuzuje finanční zdraví podniku, rozdíl je v tom, k jakému účelu byly vytvořeny.

Snahou těchto modelů je identifikovat úroveň finančního zdraví podniku z hlediska minulého, současného, ale zejména z hlediska budoucího vývoje a to za pomoci jediného koeficientu nebo indexu.

### **Bonitní modely**

Bonitní modely nám odpovídají na otázku, zda se jedná o podnik dobrý nebo špatný, kdy se provádí srovnávání s ostatními podniky v rámci jednoho oboru.

### **Kralickův rychlý test**

Tento model pracuje se čtyřmi ukazateli a podle jejich výsledných hodnot se firmě přiřazují body. Z těchto bodů se vypočítá aritmetickým průměrem výsledná známka, která je uvedena níže v tabulce. Tyto ukazatelé hodnotí zadluženost, likviditu a rentabilitu podniku.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva}$$

$$\text{Doba splácení dluhu z cash flow} = (\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky}) / \text{cash flow}$$

*Cash flow v tržbách = cash flow / tržby*

*ROA = hospodářský výsledek po zdanění + úroky \* (1 – daňová sazba) / aktiva*

**Tabulka 1** Stupnice hodnocení ukazatelů<sup>22</sup>

Ukazatel	Výborný – 1	Velmi dobrý – 2	Dobrý – 3	Špatný – 4	Ohrožení – 5
<b>KVK</b>	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
<b>DSDCF</b>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
<b>CFT</b>	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
<b>ROA</b>	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

### **Tamariho model**

Tento model pochází z roku 1966. Vypočtené poměrové ukazatele bodově ohodnocuje. Jejich postavení v žebříčku hodnocení podniků a bonita se určuje podle počtu dosažených bodů.

Je zde celkem sedm ukazatelů. Každý ukazatel je bodově ohodnocený, pokud součet bodů dosáhne určité úrovně, jedná se o podnik s malou pravděpodobností úpadku a naopak, pokud podnik klesne pod určitou bodovou úroveň, jedná se o podnik s vyšší pravděpodobností bankrotu. Tímto modelem se již nebudu zabývat v praktické části své práce, a proto zde pouze stručně uvedu jednotlivé ukazatele.

X<sub>1</sub>..... vlastní kapitál / cizí zdroje

X<sub>2</sub>.....čistý zisk

X<sub>3</sub>.....čistý zisk / vlastní kapitál

X<sub>4</sub>.....pohotová likvidita

X<sub>5</sub>.....výrobní spotřeba / prům. stav rozprac. výroby

---

<sup>22</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. (2005) *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck.

$X_6$ ..... tržby / průměrný stav pohledávek

$X_7$ .....výrobní spotřeba / pracovní kapitál

## **Bankrotní modely**

Bankrotní modely poskytují informace o tom, jestli podniku hrozí bankrot. Vychází se ze skutečnosti, že každá firma, které hrozí bankrot, vykazuje již před touto událostí jisté příznaky blížícího se bankrotu.

### **Altmanův model**

Záměrem Altmanova modelu, který se opíral o statistické zjišťování, bylo určit firmy, které se blíží k bankrotu.

Jednalo se o tzv. diskriminační analýzu, jejímž výsledkem byla rovnice, do které se dosazují hodnoty celkem pěti ukazatelů a na základě konečné hodnoty se dá usoudit, jestli se jedná o podnik prosperující v budoucnosti nebo o podnik směřující ke krachu.

Výsledný tvar rovnice pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi, tzv. rovnice důvěryhodnosti, nazývaná též Z – skóre:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

$X_1$ ..... čistý pracovní kapitál / aktiva

$X_2$ .....nerozdělený zisk / aktiva

$X_3$ .....zisk před úroky a zdaněním / aktiva

$X_4$ .....tržní hodnota vlastního jmění / celkové závazky

$X_5$ .....tržby / aktiva

Interpretace výsledku je možná podle výsledného indexu. Pokud je hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,99, tak se v tomto případě jedná o společnost, která je finančně stabilní a tudíž jí nehrozí bankrot. Jestliže se výsledek pohybuje v zóně od 1,81 do 2,98, tak se společnost pohybuje v tzv. šedé zóně, nelze tedy jednoznačně říci, zda se jedná o podnik dobrý nebo špatný. Hodnoty pod 1,81 signalizují možnost bankrotu společnosti.

**Tabulka 2 Výsledné hodnocení rovnice důvěryhodnosti**

Index	Zóna
$Z > 2,99$	Prosperity
$1,81 \leq Z < 2,98$	Šedá
$Z < 1,81$	Bankrotu

Pokud společnost nemá veřejně obchodovatelné akcie, což je v případě i mnou zkoumaného podniku, má Altmanova rovnice trochu odlišný tvar. Liší se pouze v hodnotách jednotlivých poměrových ukazatelů a v proměnné  $X_4$ .

$X_4$ .....základní jmění / celkové dluhy

Výsledný tvar rovnice pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze, kdy interpretace výsledků je poněkud odlišná:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

**Tabulka 3 Výsledné hodnocení rovnice důvěryhodnosti**

Index	Zóna
$Z > 2,99$	Prosperity
$1,2 \leq Z \leq 2,99$	Šedá
$Z < 1,2$	Bankrotu

### **Index důvěryhodnosti „IN“**

Tento index je výsledkem práce Inky a Ivana Neumaierových, kteří se tímto pokusili nalézt postup odhadující posouzení finančního rizika českých podniků. Index IN je schopen využít vstupů z českých účetních výkazů a obsahuje šest ukazatelů s různými koeficienty specifickými pro jednotlivá odvětví.

## Index IN 95

Název IN 95 je podle roku vzniku a je znám také pod pojmem věřitelský index. Tento index byl ověřen u tisíců českých firem a vykazuje 70% úspěšnost.

Pro každé odvětví, klasifikováno podle OKEČ (odvětvová klasifikace ekonomických činností), byly propočítány odlišné váhy jednotlivých ukazatelů. Poslední z ukazatelů, tj.  $X_6$ , je specifickým ukazatelem pro českou ekonomiku, kde je charakteristická vysoká platební neschopnost firem a index je o něj snižován.

Do vzorce jsem dosadila hodnoty vyhovující pro zkoumaný podnik, nejprve jsem provedla klasifikaci podle OKEČ a následně vyhledala váhy jednotlivých ukazatelů pro odvětví (blíže popsáno v kapitole 3.4 Charakteristika odvětví)

$$IN95 = 0,33 X_1 + 0,11 X_2 + 9,70 X_3 + 0,28 X_4 + 0,10 X_5 - 28,32 X_6$$

$X_1$ .....aktiva / cizí zdroje

$X_2$ .....hospodářský výsledek před úroky a zdaněním / nákladové úroky

$X_3$ ..... hospodářský výsledek před úroky a zdaněním / aktiva

$X_4$ .....výnosy / aktiva

$X_5$ .....oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry

$X_6$ .....závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

**Tabulka 4 Hodnocení indexu IN 95**

Index	Závazky
$IN > 2$	Splatné bez problémů
$1 \leq IN \leq 2$	Rizikové, mohl by nastat problém se splatností
$IN < 1$	Problémy se splatností existují, firmy nejsou schopné plnit své závazky



## Index IN 99

Tento index byl zkonstruován, aby byl schopen přizpůsobit se pohledu vlastníka. Pomocí diskriminační analýzy byly zrevidovány váhy ukazatelů indexu IN 95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažené kladné hodnoty ekonomického zisku (EVA). Index IN 99 je schopen vystihnout situaci firmy s úspěšností vyšší než 85 %.

$$IN99 = -0,17 X_1 + 4,573 X_2 + 0,481X_3 + 0,015 X_4$$

$X_1$ .....aktiva / cizí zdroje

$X_2$ .....hospodářský výsledek před úroky a zdaněním / aktiva

$X_3$ ..... výnosy / aktiva

$X_4$ .....oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry

**Tabulka 5a Hodnocení indexu IN 99**

Index	Hodnota ekonomického zisku
IN > 2,07	Kladná
IN < 0,684	Záporná

**Tabulka 5b Hodnocení indexu IN 99**

Index	Šedá zóna
$1,420 \leq IN < 2,07$	Firma na tom není špatně
$1,089 \leq IN < 1,429$	Situace nerozhodná, existují problémy
$0,648 \leq IN < 1,089$	Převažují problémy

## Index IN 01

Tento index spojuje oba předchozí indexy. Pomocí diskriminační analýzy, při jejíž konstrukci se pracovalo s údaji 1915 podniků. Tyto podniky byly rozděleny na 583 podniků

tvořící hodnotu, 503 podniků v bankrotu nebo těsně před a na 829 ostatních podniků. V indikaci bankrotu vykazuje 74% úspěšnost a indikaci tvorby hodnoty 69% úspěšnost.<sup>23</sup>

$$IN01 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,92X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5$$

X<sub>1</sub>.....aktiva / cizí zdroje

X<sub>2</sub>.....hospodářský výsledek před úroky a zdaněním / nákladové úroky

X<sub>3</sub>..... hospodářský výsledek před úroky a zdaněním / aktiva

X<sub>4</sub>.....výnosy / aktiva

X<sub>5</sub>.....oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěr

**Tabulka 6 Hodnocení indexu IN 01**

Index	Hodnocení
IN > 1,77	Firma tvoří hodnotu
$1,77 \leq IN \leq 0,75$	Šedá zóna, firma nebankrotuje, ale ani netvoří hodnotu
IN < 0,75	Firma spěje k bankrotu

### **Tafflerův model**

Tento model pochází z roku 1977 a představuje určitou variantu Altmanova modelu. Existuje základní a modifikovaná verze Tafflerova modelu, v mé práci budu používat modifikovaný model. Oba modely pracují se čtyřmi poměrovými ukazateli.

$$T = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4$$

X<sub>1</sub>..... hospodářský výsledek před úroky a zdaněním / krátkodobé závazky

X<sub>2</sub>.....oběžná aktiva / cizí zdroje

<sup>23</sup> NEUMAIER, I., NEUMAIEROVÁ, I. *Úspěšnosti indexů IN* [online]. [cit. 2007-09-15]. URL:<<http://podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/inU.aspx?sekce=5&menu=346>>.

$X_3$ ..... krátkodobé závazky / aktiva

$X_4$ .....tržby / aktiva

**Tabulka 7 Hodnocení Tafflerova modelu**

Index	Bankrot
$T < 0,2$	Velká pravděpodobnost
$T > 0,3$	Malá pravděpodobnost

# 3 Charakteristika společnosti

## ZKL Bearings CZ, a. s.

### 3.1 Základní údaje o společnosti

<b>Název:</b>	ZKL Bearings CZ a. s.
<b>Právní forma:</b>	akciová společnost
<b>Sídlo:</b>	Holečkova 31, Praha 5
<b>IČO:</b>	25 08 86 37
<b>Předmět činnosti:</b>	koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
<b>Datum založení:</b>	1. 8. 1996
<b>Základní kapitál:</b>	21 mil. Kč
<b>Počet zaměstnanců:</b>	19

### 3.2 Organizační struktura

#### Statutární orgán – představenstvo:

<b>Předseda:</b>	Ing. Vladimír Hrádek
<b>Místopředseda:</b>	Ing. Sylva Talla
<b>Člen:</b>	Ing. Jiří Prášil
<b>Člen:</b>	Miroslav Němec
<b>Člen:</b>	Ing. Jan Outpalík

**Dozorčí rada:**

**Předseda:** Ing. Zoltán Sziványo

**Člen:** Ing. Táňa Šťastná

**Člen:** Ing. Radovan Brila

### **3.3 Vznik a činnost společnosti**

Výroba ložisek v České republice má již dlouholetou tradici. V roce 1943 byl vybudován podnik v Klášterci nad Ohří, který byl původně určen pro výrobu válečného materiálu pro letecký průmysl. Pro velký nárůst potřeby ložisek byla od roku 1953 vyráběna v tomto podniku výhradně ložiska a tento podnik dostal název ZKL, n. p. Klášterec nad Ohří. V následujícím roce byla provedena registrace ochranné známky „ZKL“. Od roku 1965 byl podnik začleněn pod generální ředitelství ZVL a později pod koncern se sídlem v Povážské Bystrici. Po roce 1990 byl koncern zrušen a ze ZKL Klášterec nad Ohří byla vytvořena samostatná akciová společnost, jejímž stoprocentním vlastníkem zůstal stát. V roce 1996 se vlastníkem sta procent akcií stala Konsolidační banka Praha, která o dva roky později uzavřela smlouvu o převodu cenných papírů na společnost ZKL Brno.

Za historií brněnské výroby ložisek stálo rozhodnutí o zavedení kompletní výroby valivých ložisek v bývalém Československu, které padlo v roce 1947. Základnu pro rozvoj výroby ložisek nejen v Brně, ale i v celé republice vytvořila spolupráce nově se tvořícího závodu v rámci Zbrojovky Brno – Líšeň s anglickou firmou Hoffmann. V roce 1950 byl zřízen nový podnik: Závody přesného strojírenství Brno – Líšeň, k němuž se postupně přičlenily pobočné závody v Klášterci nad Ohří, Dolních Měcholupech a v Kysuckém Novém Městě. Ve všech závodech tehdejší ČSR se v té době vyrábělo 155 typů ložisek. Od roku 1953 nesla tato výrobně hospodářská jednotka název ZKL.

Neustálá potřeba nových druhů ložisek a zvyšující se požadavky na technickou úroveň v oblasti technologie, konstrukce a kvality, daly podnět k vybudování výzkumného ústavu, z něhož se dnes odčlenil ZKL-Výzkum a vývoj, a. s., se sídlem v Brně. Po roce 1990 došlo k ustanovení samostatného subjektu pro výrobu soudečkových ložisek ZKL Brno a. s. Tato společnost se v roce 1998 stala většinovým vlastníkem ZKL Klášterec nad Ohří a. s. a od

listopadu téhož roku byly připojeny také VTL Hanušovice, dnes ZKL Hanušovice, a. s. A od roku 1999 podporu výroby ložisek zajišťuje ZKL Náradí a. s.

Během devadesátých let byly slovenské závody s ložiskovým výrobním programem v rámci rozdělení republiky od českých výrobců odtrženy a ostatní producenti ložisek v České republice většinou změnili výrobní program. Koncernová společnost ZKL, která byla založena k 1. 7. 1999, tak sdružuje všechny rozhodující výrobce ložisek v České republice.

Styk se zákazníky tuzemského a zahraničního prodeje zajišťuje obchodní organizace ZKL Bearings CZ, a. s. se sídlem v Praze. Skupina pracovníků společnosti ZKL Bearings CZ, a. s. má vazbu na dlouhodobé exportní tradice podniků zahraničního obchodu KOVO a INVESTA, které byly původními exportéry ložisek značky ZKL do celého světa.

Společnost ZKL Bearings CZ, a. s. byla založena v roce 1996 výrobním podnikem ZKL Klášterec nad Ohří a. s., jako exportní organizace ZKL v rámci připravovaného procesu integrace českého ložiskového průmyslu. Následně byla začleněna do koncernu ZKL, kde působí jako kompletační a exportní organizace zastupující jak české výrobce ložisek značky ZKL, tak i další výrobní podniky doplňující sortiment této značky.

Na základě uvedených vstupů je ZKL Bearings CZ, a. s. schopna nabídnout a dodat kompletní sortiment ložisek značky ZKL (případně ZVL) pro klienty všech světadílů. Během činnosti se podařilo vybudovat funkční zastupitelskou síť, která se aktivně kultivuje a rozšiřuje.

Sortiment ložisek značky ZKL:

**Kuličková ložiska:**

- jednořadá kuličková ložiska
- jednořadá kuličková ložiska s kosoúhlým stykem
- dvouřadá kuličková ložiska
- dvouřadá kuličková ložiska s kosoúhlým stykem
- dvouřadá naklápěcí kuličková ložiska
- axiální kuličková ložiska jednosměrná

- axiální kuličková ložiska obousměrná

### **Kloubová ložiska**

### **Soudečková ložiska**

- dvouřadá soudečková ložiska
- axiální soudečková ložiska

### **Speciální ložiska**

- speciální jednořadá kuličková ložiska
- speciální dvouřadá kuličková ložiska
- speciální dvouřadá kuličková ložiska s kosoúhlým stykem
- speciální axiální kuličková ložiska jednosměrná
- speciální dvouřadá axiální ložiska
- speciální dvouřadá soudečková ložiska
- speciální jednořadá válečková ložiska
- speciální kloubová ložiska

### **Koncern ZKL a. s.**

Postavení mateřské společnosti v koncernu ZKL má ZKL, a. s., se sídlem v Brně, Jedovnická 8, IČ: 2556 8353, jejímž předmětem podnikání je marketingové poradenství, poradenská činnost v oblasti technické přípravy výroby ložisek, zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodních kontaktů a činnost organizačních a ekonomických poradců.

V následujícím grafu (Obrázek 1) je uvedeno organizační členění koncernu ZKL a. s.

Obrázek 1 Organizační členění koncernu ZKL



Postavení dceřiných, vnukovských a pravnukovských společností koncernu mají:

- **Společnosti zajišťující výrobu ložisek:** ZKL Brno, a. s., se sídlem v Brně, Trnkova 111, ZKL Hanušovice, a. s., se sídlem v Hanušovicích, Zábřežská 247.
- **Společnost zajišťující výzkum a vývoj ložisek:** ZKL Výzkum a vývoj, a. s., se sídlem v Brně, Jedovnická 8.
- **Společnost zajišťující vývoz ložisek:** ZKL Bearings CZ, a. s., se sídlem v Praze 5, Holečkova 31.
- **Společnost zajišťující prodej ložisek v Argentině, Uruguayi a Paraguayi:** ZKL Rodamientos, S.A., se sídlem v Buenos Aires, Larrea 958, República Argentina.
- **Společnost zajišťující výrobu nářadí:** ZKL Nářadí, a. s., se sídlem v Klášteci nad Ohří, Osvobozená 215.

### 3.4 Charakteristika odvětví

Podle odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ), která je mimo jiné vedena v registru ekonomických subjektů Českého statistického úřadu, patří do kategorie G - Obchod; opravy motorových vozidel a výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost, oddíl 51.87 Velkoobchod s ostatním strojním zařízením určeným pro průmysl, obchod a navigaci a oddíl 51.90 Ostatní velkoobchod.



Třída 51.87 zahrnuje velkoobchod s:

- dopravním zařízením kromě motorových vozidel a jízdních kol
- roboty pro výrobní linky
- dráty, vypínači a ostatním elektroinstalačním materiálem pro průmyslové použití
- ostatním elektrickým zařízením (např. elektromotory, transformátory)
- ostatními stroji j. n. pro použití v průmyslu, obchodu, navigaci a v jiných službách

Třída 51.90 zahrnuje:

- specializovaný velkoobchod, který nebyl uveden v předchozích skupinách
- velkoobchod s rozmanitým zbožím bez další specializace

Oddíly 50, 51, 52 – obchod. Obchodní činnosti se diferencují na velkoobchodní, tzn. nákup a prodej zboží určeného pro další prodej nebo k dalšímu zpracování, a na maloobchodní, které zajišťují především prodej zboží přímému spotřebiteli.

Do obchodních činností se zahrnují též velkoobchodní zprostředkovatelé a činnosti, které nemají vliv na změnu základního charakteru zboží (třídění, oddělování, míšení, balení apod.). Zprostředkovatelé, pracující ve velkoobchodě na účet třetí osoby, přísluší do skupiny 51.1, zprostředkovatelé v maloobchodě přísluší do odpovídajících tříd oddílu 52.

# 4 Analýza finančních ukazatelů společnosti

V této části diplomové práce se zaměřím na aplikaci teoretických poznatků z oblasti finanční analýzy, což již bylo popsáno v předchozích kapitolách. Budu zkoumat společnost ZKL Bearings CZ, a. s. z hlediska finančních ukazatelů.

## 4.1 Absolutní ukazatele

### Vertikální analýza

Jak již bylo zmíněno v teoretické části mé práce, vertikální analýza procentuelně poměruje jednotlivé položky výkazů.

V příloze č. 4 a č. 5 je uveden podrobnější vývoj jednotlivých složek rozvahy z hlediska vertikální analýzy. V tabulce č. 8 je uveden základní vývoj položek na straně aktiv a v tabulce č. 9 je uveden základní vývoj položek na straně pasiv, jejichž průběh budu níže popisovat.

Tabulka 8 Vývoj struktury aktiv z hlediska vertikální analýzy

	2006	2005	2004
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>8,2%</b>	<b>3,4%</b>	<b>2,9%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	0,2%	0,2%	0,2%
Dlouhodobý finanční majetek	7,9%	3,2%	2,7%
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>91,7%</b>	<b>96,2%</b>	<b>96,8%</b>
Zásoby	14,5%	21,7%	30,9%
Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	4,1%
Krátkodobé pohledávky	73,8%	72,9%	60,0%
Finanční majetek	3,4%	1,6%	1,7%
<b>OSTATNÍ AKTIVA</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,3%</b>

Z tabulky č. 8 vyplývá, že podíl oběžných aktiv na celkových aktivech je více než 90% a to ve všech třech sledovaných obdobích, z tohoto se dá usoudit, že se nejedná o výrobní podnik, ale o společnost, která se zabývá zprostředkovatelskou činností, nákupem a prodejem zboží. I když oběžná aktiva tvoří velmi podstatnou část na celkových aktivech, lze vysledovat

mírný pokles této položky a současně nárůst podílů dlouhodobého majetku na celkových aktivech.

Dlouhodobá aktiva nepředstavují ani 10% podíl na celkových aktivech. Nicméně v roce 2006 oproti roku předchozímu roku vrostly více než dvakrát tolik. Tento nárůst byl zejména způsoben nákupem softwaru a dále velmi podstatným zvýšením položky dlouhodobý finanční majetek. Tento nárůst byl způsoben zvýšením podílů v ovládaných a řízených osobách a to tím způsobem, že společnost ZKL Bearings CZ, a. s., jak vyplývá z výroční zprávy, koupila společnost ZKL Rodamientos de Mexico, S.A., resp. akcie společnosti Comersa S.A.(nyní název ZKL Rodamientos de Mexico) a to na základě kupní smlouvy ze dne 4. 1. 2006. Firma ZKL Bearings CZ, a. s je tedy 100% vlastníkem a tím pádem má v této společnosti rozhodující vliv.

Jak již bylo zmíněno výše, z tabulky č. 8 lze vyčíst mírné snižování podílu oběžných aktiv na celkových aktivech. Jedná se hlavně o pokles položky zásoby, kdy se snižuje položka zboží, která celkově ovlivňuje mírné klesání oběžných aktiv na celkových aktivech, i když se zvyšují položky krátkodobé pohledávky a finanční majetek. Celkově klesl podíl zásob od roku 2004 do roku 2006 o 15 %.

Krátkodobé pohledávky se podílely 60% na oběžných aktivech v roce 2004, kdy do roku 2006 vzrostly o téměř 14 %, zejména se jedná o růst položky pohledávky z obchodních vztahů. Tím, že rostou tržby společnosti, tak se to tedy odráží i na celkovém růstu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Společnosti se podařilo rozšířit své podnikatelské aktivity a proniknout na nové trhy, což přináší nové zakázky.

Zbývající 3,5 % tvoří finanční majetek, který v roce 2006 oproti letům 2004 a 2005 vzrostl téměř jednou tolik na výše uvedenou hodnotu. K nárůstu téměř celého finančního majetku přispěla položka účty v bankách.

Nyní se zaměřím na vývoj podílu jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech, což je uvedeno v tabulce č. 9 na další stránce, opět v základním provedení.

**Tabulka 9 Vývoj struktury pasiv z hlediska vertikální analýzy**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>10,4%</b>	<b>9,3%</b>	<b>12,0%</b>
Základní kapitál	8,7%	10,1%	17,1%
Kapitálové fondy	-1,4%	-0,3%	-0,6%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,0%	0,0%	0,0%
Hospodářský výsledek minulých let	-0,5%	-2,6%	-7,2%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	3,6%	2,1%	2,8%
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>89,6%</b>	<b>90,7%</b>	<b>88,0%</b>
Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	0,9%	0,0%	0,0%
Krátkodobé závazky	29,1%	58,7%	88,0%
Bankovní úvěry a výpomoci	59,6%	32,0%	0,0%
<b>OSTATNÍ PASIVA – přechodné účty pasiv</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

Podíl vlastního kapitálu k celkovým pasivům kolísá kolem 10%, zhruba tak o 1,5 až 2 procentní body za sledovaná období, což nesvědčí o příliš dobré finanční stabilitě. Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu je základní kapitál, jehož podíl na celkových pasivech klesá a zároveň další nezanedbatelnou položkou je rostoucí výsledek hospodaření běžného účetního období, který v roce 2006 oproti roku 2005 narostl 1,5 krát. Společnost v hospodářském výsledku minulých let vykazuje ztrátu, která je postupně uhrazována.

Největší podíl na celkových pasivech zabírají cizí zdroje a to zhruba okolo 90% ve všech třech sledovaných obdobích. Od roku 2005 můžeme zaznamenat pokles krátkodobých závazků, zejména závazků z obchodní činnosti a zároveň nárůst položky krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Mezi hlavní cizí zdroje v roce 2006 tedy patří krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci, které dosahují téměř 60% z celkových pasiv a které oproti předchozímu roku vzrostly téměř o polovinu, kdy zároveň téměř o polovinu klesly krátkodobé závazky. Dlouhodobé bankovní úvěry společnost neeviduje. Z rozvahy lze vysledovat, že takto vysoký podíl cizích zdrojů na celkových pasivech indikuje vysokou míru zadluženosti, která by mohla být velmi nebezpečná a to nejen pro samotný podnik, ale také pro věřitele, protože se zvyšuje riziko neplnění závazků. Dále se budu tímto vývojem zabývat při rozboru ukazatelů zadluženosti.

V níže uvedené tabulce č. 10 je uveden zkrácený výkaz zisků a ztrát, resp. nejvýznamnější položky. V příloze č. 6 je pak uveden podrobnější vývoj položek uvedených ve výsledovce.

**Tabulka 10 Výkaz zisků a ztrát z hlediska vertikální analýzy**

<b>VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT</b>			
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Tržby za prodej zboží	100,0%	100,0%	100,0%
Náklady vynaložené na prodané zboží	83,6%	84,8%	87,2%
Obchodní marže	16,4%	15,1%	12,8%
Výkony	0,0%	0,0%	0,0%
Výkonová spotřeba	9,3%	8,4%	10,8%
Přidaná hodnota	7,1%	6,8%	2,1%
Provozní výsledek hospodaření	2,5%	3,1%	-1,6%
Finanční výsledek hospodaření	-1,2%	-1,5%	3,1%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	0,5%	1,0%	1,4%
Mimořádný výsledek hospodaření	1,1%	0,0%	0,0%
Výsledek hospodaření za účetní období	1,7%	1,0%	1,4%
Výsledek hospodaření před zdaněním	2,9%	1,6%	1,5%

Již na první pohled je zřejmé, že se jedná o nevýrobní podnik, který se zabývá nákupem a prodejem zboží.

Nejvýznamnější položku tvoří náklady vynaložené na prodané zboží, které se pohybují za sledované období v průměru kolem 85% z celkových tržeb s tím, že se od roku 2004 pomalu snižují. Zároveň tedy dochází k růstu položky obchodní marže a přidaná hodnota. Obchodní marže vzrostla od roku 2004 o téměř 4 % na 16,4 % v roce 2006 a přidaná hodnota vzrostala od roku 2004 o 5 % na 7,1 % v roce 2006. Položka výkonová spotřeba má kolísavý charakter s tím, že spotřeba energie a materiálu v uvedených třech letech nepatrně klesá a kolísavý charakter způsobuje spotřeba služeb.

Provozní výsledek hospodaření v roce 2004 dosahoval záporných hodnot a to hlavně z důvodu položky změna stavu rezerv a opravných položek, která dosahovala taktéž výrazných záporných hodnot a přidaná hodnota byla nejnižší za celé sledované období, což také přispělo k zápornému výsledku. V dalších letech již dosahoval provozní hospodářský výsledek kladných hodnot.

Finanční výsledek hospodaření dosahoval v letech 2005 a 2006 záporných hodnot, což bylo ovlivněno růstem nákladových úroků, neboť společnost pro financování své činnosti

začala více využívat krátkodobých finančních úvěrů. Výsledek hospodaření za běžnou činnost má klesající tendenci a to zhruba o půl procentního bodu ročně.

V roce 2006 společnost dosáhal mimořádného výsledku hospodaření, což ovlivnilo i růst výsledku hospodaření před zdaněním, kdy ve zmiňovaném roce 2006 byl téměř 1,5 krát vyšší oproti předchozím obdobím, ve kterých mimořádný výsledek hospodaření nebyl dosažen.

## Horizontální analýza

V této analýze jsem provedla jak relativní změnu v prvních dvou sloupcích, tak i absolutní změnu ve třetím a čtvrtém sloupci. V tabulce č. 11 a 12 jsou položky uvedeny v základním provedení, podrobnější vývoj aktiv a pasiv je uveden v příloze č. 7 a č. 8.

Tabulka 11 Vývoj struktury aktiv z hlediska horizontální analýzy

	2006	2005	2 006	2 005
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>16,10%</b>	<b>69,03%</b>	<b>33 432</b>	<b>84 810</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>180,55%</b>	<b>99,55%</b>	<b>12 761</b>	<b>3 526</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek			311	0
Dlouhodobý hmotný majetek	-16,34%	157,87%	-83	311
Dlouhodobý finanční majetek	191,05%	96,11%	12 533	3 215
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>10,6%</b>	<b>68,1%</b>	<b>21 205</b>	<b>80 920</b>
Zásoby	-22,8%	18,7%	-10 285	7 118
Dlouhodobé pohledávky		-100 %	0	-5 073
Krátkodobé pohledávky	17,5%	105,5%	26 545	77 701
Finanční majetek	149,6%	55,1%	4 945	1 174
<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>-68,9%</b>	<b>88,6%</b>	<b>-534</b>	<b>364</b>

Zaměříme-li se na růst celkových aktiv podniku, vidíme zde velmi výrazný nárůst v roce 2005 oproti roku 2004 a to o 69 %, mezi roky 2005 a 2006 došlo k nárůstu o 16,1 %. Již zmiňovaný výrazný nárůst během let 2004 a 2005 byl hlavně způsoben nárůstem majetku jak na straně dlouhodobých aktiv, tak i na straně oběžných aktiv.

Dlouhodobý majetek má během sledovaného období rostoucí tendenci, je to zejména způsobeno růstem dlouhodobého finančního majetku, kdy společnost koupila ZKL Rodamientos de México, S.A., jak již bylo zmiňováno výše. Mezi lety 2005 a 2006 došlo k nárůstu této položky o 191,1 %.

Vývoj položek na straně oběžných aktiv zasahuje též do vývoje celkových aktiv, ale již ne tak významným způsobem jako dlouhodobý majetek. Mezi lety 2004 a 2005 dosáhl

nárůstu o 68,1 %, bylo to zejména způsobeno nárůstem krátkodobých pohledávek, které ve sledovaném období narostly o 105,5 %, jedná se hlavně o pohledávky z obchodních vztahů. Mezi lety 2005 a 2006 nebyl nárůst této položky krátkodobé pohledávky tak výrazný, bylo to pouze o 17,5 %. V období mezi lety 2005 a 2006 stojí za zmínku nárůst položky finanční majetek, byl ovlivněn výší zůstatků na bankovních účtech, v tomto období vzrostl finanční majetek o 149,6 %. A celkově tedy v tomto období došlo k nárůstu oběžných aktiv o 10,6 %.

Dále se budu zabývat vývojem položek na straně pasiv. Vývoj těchto položek je uveden v základní podobě v tabulce č.12 a podrobněji v příloze č. 8.

**Tabulka 12 Vývoj struktury pasiv z hlediska horizontální analýzy**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2 006</b>	<b>2005</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>16,10%</b>	<b>69,03%</b>	<b>33 432</b>	<b>84 810</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>29,85%</b>	<b>30,83%</b>	<b>5 772</b>	<b>4 556</b>
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0	0
Kapitálové fondy	524,19%	-27,91%	-2 925	216
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	-	-	0	0
Hospodářský výsledek minulých let	-79,68%	-38,65%	4 340	3 432
Výsledek hospodaření běžného účetního období	100,39%	26,46%	4 357	908
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>14,69%</b>	<b>74,26%</b>	<b>27 659</b>	<b>80 254</b>
Rezervy	-	-	0	0
Dlouhodobé závazky	26 350,00%	-	2 108	8
Krátkodobé závazky	-42,36%	12,82%	-51 657	13 858
Bankovní úvěry a výpomoci	116,30%	-	77 208	66 388
<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>0</b>

Stejně tak jako tomu bylo při rozboru aktiv, tak i na straně pasiv lze zaznamenat velmi výrazný nárůst celkových pasiv v roce 2005 oproti roku 2004 a to o necelých 70 %. V dalším sledovaném období růst položky nebyl již tak výrazný, celková pasiva vzrostla o 16 %.

Nárůst vlastního kapitálu se pohyboval v letech 2005 a 2006 zhruba okolo 30%, zde se projevují nejvýrazněji změny hlavně ve výsledku hospodaření běžného účetního období za rok 2006. V tomto roce bylo dosaženo mimořádného výsledku hospodaření, který tedy velmi výrazným způsobem ovlivnil výsledek hospodaření.

Velmi výraznou změnu lze vysledovat v roce 2005 v položce cizí zdroje, což se projevilo do celkové výše pasiv, jak již bylo popsáno výše. Tato změna byla způsobena především díky krátkodobým bankovním úvěrům. V následujícím roce cizí zdroje podniku již nevykazovaly tak výraznou změnu, opět sice vzrostly krátkodobé bankovní úvěry, které byly vykompenzovány poklesem krátkodobých závazků. Další neopomenutelnou položkou patřící

do cizích zdrojů jsou dlouhodobé závazky, jejichž vývoj byl zapříčiněn, jak již bylo několikrát zmiňováno, nákupem společnosti ZKL Rodamientos de México, S.A.

V další níže uvedené tabulce se budu zabývat rozbořem výkazu zisků a ztrát. Tabulka je zde uvedena ve zkrácené podobě, podrobněji viz příloha č. 9.

**Tabulka 13 Výkaz zisků a ztrát z hlediska horizontální analýzy**

<b>VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT</b>				
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Tržby za prodej zboží	21,6%	80,5%	92 669	191 450
Náklady vynaložené na prodané zboží	19,7%	75,6%	71 894	156 916
Obchodní marže	32,0%	113,5%	20 775	34 534
Výkony	-49,1%	56,1%	-82	60
Výkonová spotřeba	34,8%	40,8%	12 553	10 439
Přidaná hodnota	28,0%	489,9%	8 140	24 155
Provozní výsledek hospodaření	-1,9%	-459,6%	-251	17 176
Finanční výsledek hospodaření	-2,0%	-187,9%	132	-13 854
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-36,0%	26,9%	-1 563	922
Mimořádný výsledek hospodaření	-98 666,7%	-175,0%	5 920	-14
Výsledek hospodaření za účetní období	100,4%	26,5%	4 357	908
Výsledek hospodaření před zdaněním	115,2%	90,8%	8 010	3 308

Z tohoto výkazu lze vyčíst velmi výrazný nárůst položky tržby za prodej zboží, který v roce 2005 vrostl o 80,5 %. Tento pozitivní vývoj byl způsoben tím, že se společnosti podařilo úspěšně rozšířit své obchodní aktivity do dalších teritorií a tím i získat nové zákazníky, což mělo tedy bezpochyby vliv na vývoj tržeb. V roce 2006 vzrostly tržby o necelých 22 %.

Náklady vynaložené na prodané zboží v roce 2005 vzrostly o téměř 76 % a v roce 2006 zhruba o 20 %, kdy z uvedeného vyplývá, že náklady rostly vždy o něco méně než tržby, což mělo pozitivní vliv na růst položky obchodní marže, která v roce 2005 vzrostla o 113,5 %.

Růst výkonové spotřeby se ve sledovaných obdobích výrazně nelišil, nicméně tento vývoj významně ovlivňovala spotřeba služeb. Díky výraznějšímu růstu obchodní marže oproti růstu výkonové spotřeby můžeme konstatovat, že se to velmi příznivě odrazilo do růstu přidané hodnoty zejména v roce 2005.

Provozní výsledek hospodaření se v roce 2005 dostal ze záporných hodnot, kdy k tomuto výsledku přispělo výrazné snížení provozních nákladů a růst přidané hodnoty.



V dalším roce se pohyboval přibližně na stejné úrovni. Finanční výsledek hospodaření v roce 2005 značně poklesl, zde to bylo naopak způsobeno růstem finančních nákladů, v dalším roce se pohyboval zhruba na stejné úrovni. Rapidní nárůst vidíme u mimořádného výsledku hospodaření, což bylo způsobeno systémovou chybou při vystavování faktur do zahraničí, kdy představenstvo společnosti rozhodlo o tom, že opravy faktur, úhrady a kursové rozdíly byly provedeny a zaúčtovány do mimořádných výnosů a nákladů roku 2006.

## 4.2 Poměrové ukazatele

Na základě poměrových ukazatelů se pokusím zhodnotit finanční situaci podniku ZKL Bearings CZ, a. s. K tomu, abychom posoudili, zda je výsledná hodnota poměrového ukazatele dobrá či špatná, je vhodné jí porovnat buď s konkurenčními podniky v odvětví nebo s oborovým průměrem.

Pro porovnání výsledných hodnot poměrových ukazatelů jsem se snažila získat údaje o konkurenčních podnicích působících ve stejném odvětví, ale bohužel se mi to nepodařilo v takové míře, abych mohla podnik důvěryhodně porovnat. Budu tedy zkoumaný podnik porovnávat s hodnotami pro dané odvětví, resp. s hodnotami, které bylo možné zjistit a v ostatních případech s obecnými tezemi. Průměrné hodnoty pro dané odvětví jsem získala z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, konkrétně z benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA.<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> NEUMAIER, I., NEUMAIEROVÁ, I. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. [cit. 2008-02-25]. URL: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.

## Ukazatele rentability

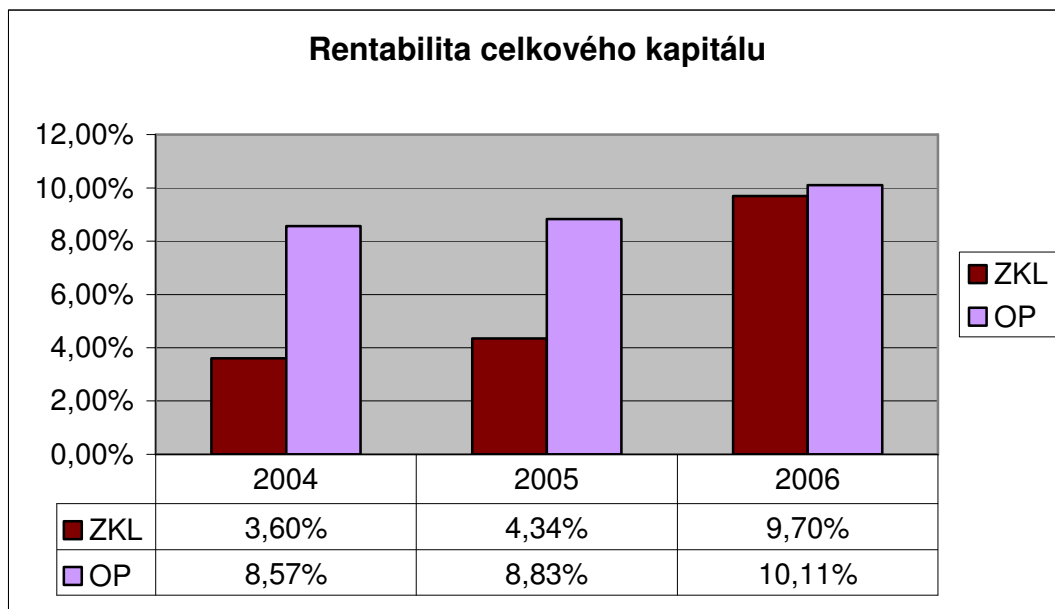
### Rentabilita celkového kapitálu

Z níže uvedeného grafu (Obr. 2) je patrná rostoucí tendence rentability celkového kapitálu a to jak v odvětví, tak i ve společnosti ZKL Bearings CZ, a. s. po celé sledované období.

V letech 2004 a 2005 dosahoval podnik výrazně nižších hodnot oproti hodnotám v odvětví<sup>25</sup>, rozdíl v těchto dvou obdobích činil téměř 5 %. V roce 2006 můžeme zaznamenat výraznější nárůst rentability celkového kapitálu sledovaného podniku, kdy hodnota vzrostla jednou tolik a to na 9,70 %. V tomto roce se nejvíce výsledná hodnota ukazatele přiblížila k hodnotě odvětvového průměru, který činil 10,11 %.

Největší vliv na rostoucí tendenci ukazatele má výsledek hospodaření, který v roce 2006 dosáhl téměř dvojnásobně vyšší hodnoty než v předchozích letech, bylo to způsobeno tím, že společnost dosáhla mimořádného výsledku hospodaření, důvod tohoto mimořádného výsledku hospodaření byl vysvětlen v předchozí kapitole. Při výpočtu jsem do čitatele uvedla hospodářský výsledek před úroky a zdaněním.

Obrázek 2 Rentabilita celkového kapitálu



<sup>25</sup> hodnoty v odvětví, resp. oborové průměry jsou v grafech uvedeny pod zkratkou OP

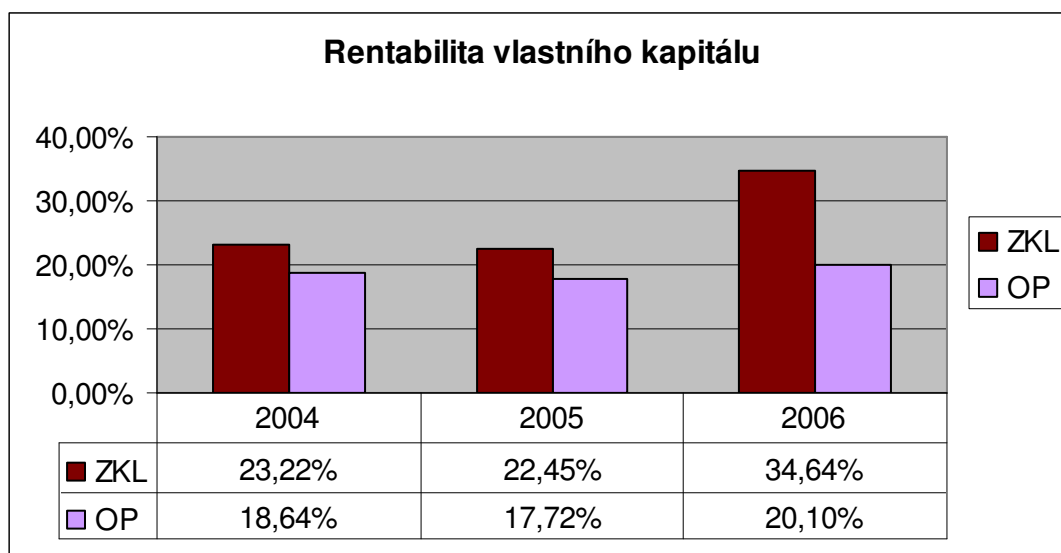
### Rentabilita vlastního kapitálu

Zaměříme-li se nejprve na vývoj ukazatelů rentability vlastního kapitálu v rámci odvětví, je zřejmé, že ve všech třech sledovaných letech dosahuje nižších hodnot než zkoumaný podnik. Odvětvové průměry mají kolísavý charakter, stejně tak i výsledné hodnoty ZKL Bearings CZ, a. s. V odvětví i v podniku je nejnižších hodnot dosaženo v roce 2005 a naopak nejvyšších v roce 2006.

Vývoj ukazatele v roce 2006 je velmi výrazný, zejména oproti odvětvovému průměru, kdy rozdíl mezi těmito dvěma hodnotami činí 14,5 %. Rentabilita vlastního kapitálu dosahuje hodnoty 34,64 %, oproti sledovaným letům narostla opravdu skokově, což je velmi příznivá informace zejména z hlediska vlastníků podniku, kdy vložený kapitál přináší vyšší výnos než v předchozích letech.

Dále ještě pro srovnání rentability vlastního kapitálu můžeme použít jako měřítko bezrizikovou sazbu (2004 – 4,80 %; 2005 – 3,53 %; 2006 – 3,77 %) <sup>26</sup>. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než bezriziková sazba, což je ve všech třech letech splněno.

Obrázek 3 Rentabilita vlastního kapitálu



<sup>26</sup> NEUMAIER, I., NEUMAIEROVÁ, I. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. [cit. 2008-02-25]. URL: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.

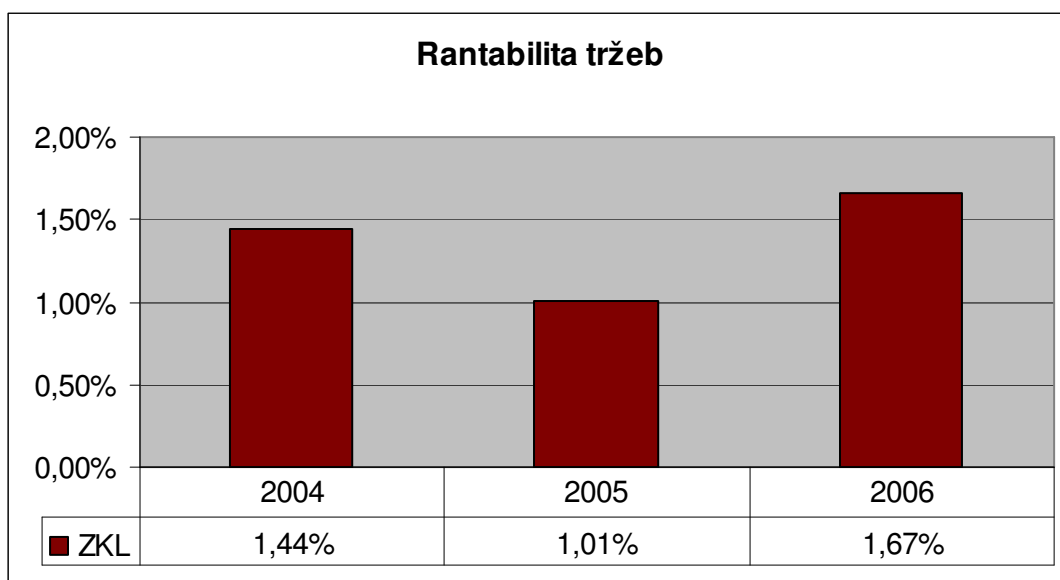
### Rentabilita tržeb a nákladů

Tento ukazatel bývá někdy označován jako ziskové rozpětí, při výpočtu jsem do čitatele uvedla čistý zisk, resp. zisk po zdanění. Udává, kolik podnik vyprodukoval zisku při dané úrovni tržeb.

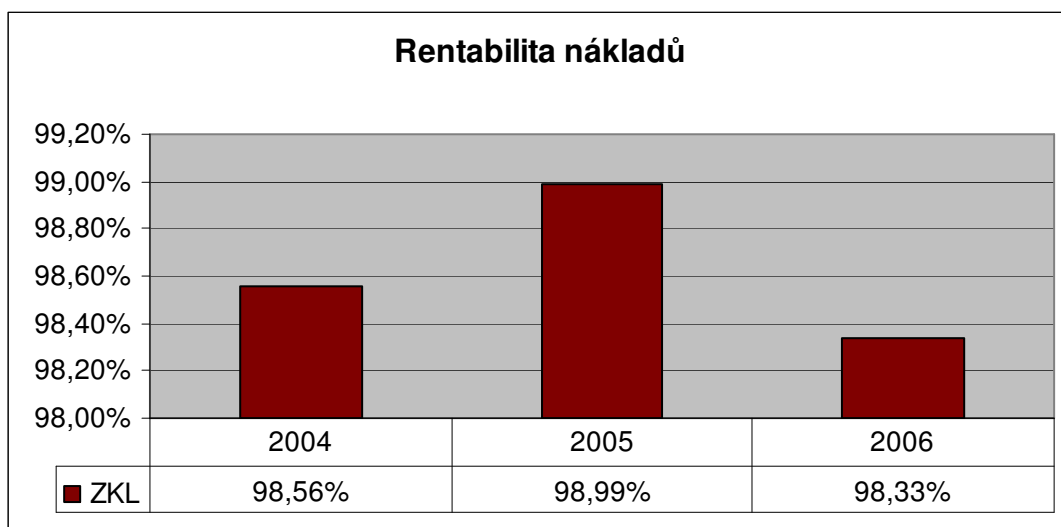
K tomuto ukazateli se mi nepodařilo zjistit srovnávací hodnoty, ale již na první pohled je zřejmé, že podnik rozhodně nedosahuje závratných hodnot. Nejnižší dosažená hodnota je v roce 2004, kdy 1,01 haléřů připadá na 1 Kč tržeb. V roce 2006 je výsledná hodnota ukazatele nejvyšší, kdy na 1,67 haléřů připadá 1 Kč tržeb.

Od tohoto se vyvíjí i další ukazatel a to rentabilita nákladů, která se dopočítá z rentability tržeb. Je logické, že tento ukazatel na základě vývoje rentability tržeb, bude dosahovat vysokých hodnot. Obecné měřítko pro rentabilitu nákladů je, že čím nižších hodnot je dosaženo, tím jsme dokázali 1 Kč tržeb vytvořit s menšími náklady, což v našem případě neplatí, náklady potřebné k dosažení 1 Kč tržeb se pohybují na dost vysoké úrovni. Vývoj rentability tržeb a nákladů je uveden v následujících grafech.

**Obrázek 4 Rentabilita tržeb**



**Obrázek 5 Rentabilita nákladů**



### Pyramidový rozklad rentability

Tento rozklad pyramidy je důležitý při posouzení vlivu jednotlivých položek podílejících se na výsledné hodnotě, v tomto případě rentability celkového kapitálu a rentability vlastního kapitálu.

V tabulce č. 14 je uveden rozklad rentability celkového kapitálu, který se skládá z výpočtu ziskového rozpětí a obratu aktiv. Nejvyšších hodnot dosahuje v roce 2006 a nejnižších hodnot v roce 2004. Na těchto výsledcích se nejvíce podílí spíše ziskové rozpětí, které zejména v roce 2006 dosahuje výrazně vyšších hodnot.

**Tabulka 14 Rozklad rentability celkového kapitálu**

	2004	2005	2006
<b>RRCK</b>	<b>3,60%</b>	<b>4,34%</b>	<b>9,70%</b>
ZR	1,86%	2,10%	4,48%
OA	1,94	2,07	2,17

Rozklad rentability vlastního kapitálu je uveden na další straně v tabulce č. 15. Rozklad rentability vlastního kapitálu se dělí na ukazatele rentability tržeb (ziskové rozpětí po zdanění), obrat celkových aktiv (tržby/aktiva) a ukazatele finanční páky (celková aktiva k vlastnímu kapitálu). Rentabilita vlastního kapitálu dosahuje výrazně vyšších hodnot v roce 2006. Nejvyšší přírůstek v tomto období lze vysledovat u ziskové marže a dále u obratu aktiv,

tento dílčí ukazatel se zvyšuje po celé sledované období. Ostatní dílčí ukazatele mají kolísavý charakter.

**Tabulka 15 Rozklad rentability vlastního kapitálu**

	2004	2005	2006
<b>RVK</b>	<b>23,22%</b>	<b>22,45%</b>	<b>34,64%</b>
ZR	1,44%	1,01%	1,67%
OA	1,94	2,07	2,17
FP	8,31	10,74	9,60

## **Ukazatele aktivity**

### **Obrat aktiv**

Obrat celkových aktiv má od roku 2004 rostoucí tendenci a informuje nás o tom, jaká částka tržeb byla vyprodukována na 1 Kč aktiv. Tento růst je způsoben výraznějším růstem tržeb než položky celková aktiva.

Obecně by měl mít tento ukazatel vyšší hodnotu než 1, což je ve všech třech letech splněno, dokonce v letech 2005 a 2006 byla obratovost vyšší než 2. Samozřejmě také záleží na porovnání s odvětvovým průměrem, bohužel se mi pro toto OKEČ nepodařilo získat hodnoty obratu aktiv. Hodnoty tohoto ukazatele jsou uvedeny v tabulce č. 16 společně s dalšími ukazateli aktivity.

**Tabulka 16 Ukazatele aktivity**

	2004	2005	2006
Obrat aktiv	1,94	2,07	2,17
Obrat zásob	6,26	9,52	14,98
Obrat DHM	1208,21	845,53	1228,5
Doba obratu aktiv	185,82	174,05	166,24
Doba obratu zásob	57,49	37,83	24,03
Doba obratu pohl.	119,12	126,88	122,68
Doba obratu k. závazků	163,46	102,20	48,46

### **Obrat zásob**

Obrat zásob od roku 2004 výrazně narůstá, do roku 2006 dvojnásobně vzrostl, znamená to, že se zkracuje doba mezi pořízením zásob a prodejem výrobků.

Během sledovaného období se zmenšuje podíl zásob na celkových aktivech, což je příznivým jevem, vzhledem k tomu, že se obratovost zásob zvyšuje. Zároveň se zvyšují dosažené tržby z prodeje výrobků.

### **Obrat dlouhodobého hmotného majetku**

Ukazatel obratu dlouhodobého hmotného majetku je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání dlouhodobého hmotného majetku, zejména se jedná o intenzitu a efektivnost využívání budov, strojů a zařízení.

Společnost se zabývá nákupem a prodejem výrobků, tudíž nevlastní žádné výrobní haly ani stroje a zařízení, podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech činí pouhá 0,2 %.

V roce 2004 a 2006 je obrat aktiv dlouhodobého majetku zhruba na stejné úrovni, nejnižší hodnota je dosažena v roce 2005, což bylo způsobeno zvýšením položky dlouhodobý hmotný majetek.

### **Doba obratu aktiv**

Díky tomu, že se zvyšuje obratovost aktiv, tak se snižuje doba, po kterou je majetek v určité podobě vázán, v tomto případě v aktivech. Tento ukazatel má tudíž klesající charakter. V roce 2006 byla doba jedné obrátky 166 dní.

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob po celé období klesá, kdy z doby obratu 57 dní klesl na 24 dní. Vzhledem k tomu, že zásoby jsou tvořeny z 99% zbožím, tudíž není potřeba zkoumat další položky tvořící zásoby, tak lze tento trend charakterizovat jako žádoucí a příznivý. Dalo by se usoudit, že společnost efektivněji využívá svých zásob.

### **Doba obratu pohledávek**

Úkolem ukazatele je stanovit počet dní, po které jsou odběratelé dlužní, tzn. doba mezi prodejem a úhradou odběratele za zboží.

Vývoj tohoto ukazatele se nejeví jako příliš příznivý, hodnoty mají kolísavý charakter. Nejnižší hodnota je 119 dní v roce 2004, nejvyšší je 126 dní v roce 2005 a v dalším roce doba obratu klesá na 122 dní. Cílem by mělo být snižování doby obratu pohledávek, neboť je poměrně dost vysoká.

### **Doba obratu krátkodobých závazků**

Tento ukazatel jistě ocení věřitelé či potenciální věřitelé. Tento ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy.

Ukazatel se snižuje a to velmi výrazně. Na začátku sledovaného období činila doba obratu krátkodobých závazků 163 dní a na konci sledovaného období 48 dní, je to sice velmi pozitivní jev pro věřitele, ale již ne tolik pro podnik, protože doba obratu závazků je menší než doba obratu pohledávek. Pro společnost by situace byla příznivější, kdyby tomu bylo naopak.

### **Ukazatele zadluženosti**

V tabulce č. 17 je uveden vývoj ukazatelů zadluženosti a to ukazatele věřitelského rizika, koeficientu samofinancování a úrokového krytí.

**Tabulka 17 Ukazatele zadluženosti**

	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Věřitelské riziko	87,97%	90,69%	89,59%
K. samofinancování	12,03%	9,31%	10,41%
Úrokové krytí	5,67	4,38	2,78

### **Ukazatel věřitelského rizika**

Z vývoje ukazatele věřitelského rizika je patrné, že je zadluženost podniku velmi vysoká, obecně totiž platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i riziko akcionářů a věřitelů. Za optimální se považuje hodnota 50 %, což je ve všech třech letech velmi výrazně překročeno. Hodnota ukazatele pro podnik se pohybuje okolo 90% po celé sledované období. Nejnižší hodnota je dosažena v roce 2004 a to 88 %.



Je potřeba tento ukazatel hodnotit i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu a v souvislosti s výnosností, kterou podniku dosahuje. Struktura cizího kapitálu byla v roce 2004 tvořena převážně závazky z obchodního styku, v dalších letech se tento podíl snižoval a naopak se zvyšoval podíl krátkodobých bankovních úvěrů, přitom byl stále zachován podíl cizích zdrojů na celkových aktivech ve výši okolo 90%.

Dále jsem ještě dopočítala ziskový účinek finanční páky, aby bylo jasné, jaký má dopad zadluženost na rentabilitu vlastního kapitálu. Bylo potřeba vypočítat hodnotu úrokové redukce zisku, získanou jako EBT/EBIT a finanční páky, kdy jejich součinem vznikne ziskový účinek finanční páky, pokud je ZÚFP vyšší než 1, tak použití cizích zdrojů zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Vysoká hodnota ZÚFP taktéž představuje vysokou zadluženost podniku. Nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2005 a to 8,29 a další rok klesla na 6,15.

**Tabulka 18 Ziskový účinek finanční páky**

	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
EBT	3 643	6 951	14 961
EBIT	4 423	9 009	23 377
Úroková redukce zisku	0,82	0,77	0,64
Finanční páka	8,31	10,74	9,60
<b>ZÚFP</b>	<b>6,85</b>	<b>8,29</b>	<b>6,15</b>

### **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně hodnotu 1. Tento ukazatel se pohybuje kolem hodnoty 10 %, kdy nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2004 a to ve výši 12 %.

### **Ukazatel úrokového krytí**

Pro hodnocení úrovně zadlužení z hlediska jejich dopadu na zisk se používá ukazatel úrokového krytí. Vyjadřuje, kolikrát nám vytvořený zisk převyšuje úrokové platby. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je to pro podnik lepší. Za kritickou úroveň je považována hodnota 3,00. Pokud klesne pod tuto hranici může mít podnik velmi závažné problémy, jako bezproblémová úroveň je stanovena hodnota 8.

Kritická úroveň byla překročena v roce 2004 a 2005, kdy podnik dosahoval relativně dobrých hodnot, ale nedosáhl bezproblémové hranice, v roce 2004 byla hodnota ukazatele

úrokového krytí nejpříznivější, byla ve výši 5,67. V dalších letech se ukazatel úrokového krytí snižoval. V roce 2006 klesla hodnota ukazatele pod kritickou úroveň a to na 2,78. Je to způsobeno zřejmě tím, že se postupně měnila struktura cizích zdrojů, kdy během sledovaného období vzrostl podíl bankovních úvěrů z 0 % na téměř 60 % a zároveň klesl podíl krátkodobých závazků z 88 % na 29 %.

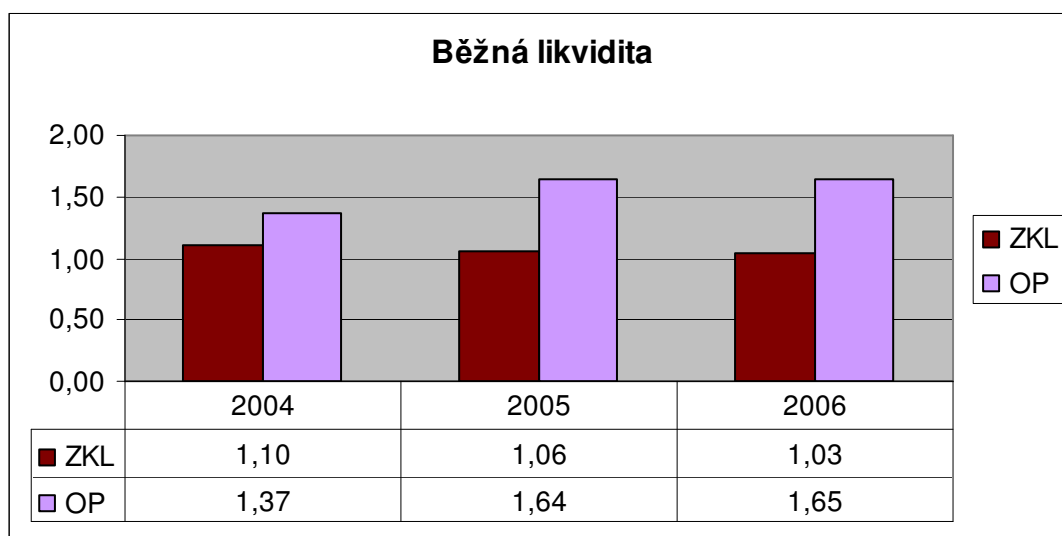
Společnost by se jistě již neměla více zadlužovat a měla by své úsilí spíše směřovat k vyrovnání těchto úvěrů.

## Ukazatele likvidity

K posouzení ukazatelů likvidity se mi podařilo získat údaje, které mohu s podnikem porovnat. Jedná se o odvětvové průměry, které jsem našla na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.<sup>27</sup>

### Běžná likvidita

Obrázek 6 Běžná likvidita



Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Vypovídá tedy o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost. Existuje zde obecné měřítko, které nám udává, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je jistější zachování platební schopnosti

<sup>27</sup> NEUMAIER, I., NEUMAIEROVÁ, I. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. [cit. 2008-02-25]. URL: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.

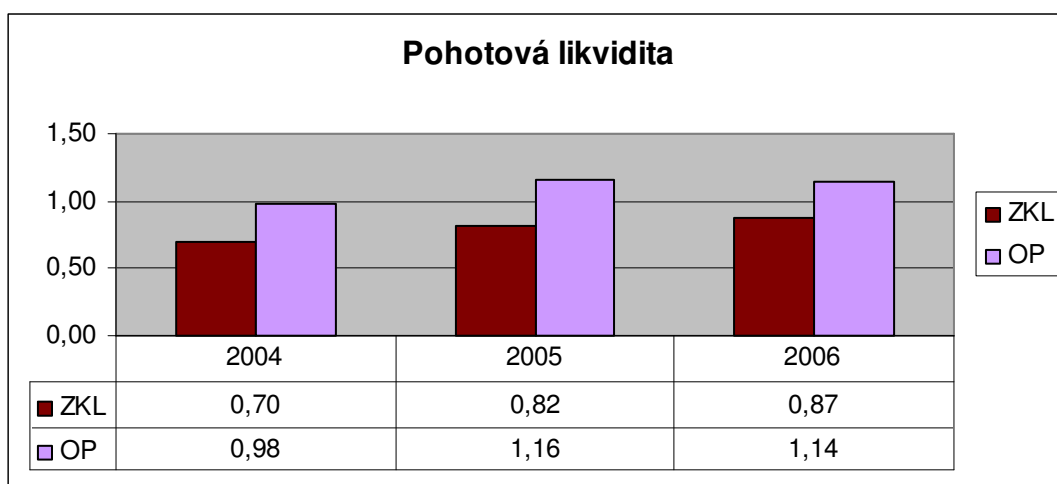
podniku, hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí od 1,5 – 2,5. Minimální hodnota by však měla být alespoň 1.

Vývoj ukazatele má klesající tendenci, což lze vyhodnotit jako negativní jev, ve všech třech letech hodnota nedosáhla ani obecného rozmezí, ale pouze převýšila minimální požadovanou hodnotu a to v poslední roce pouze o 0,03.

Lze vysledovat, že ukazatel běžné likvidity podniku má také úplně opačný trend vývoje než v odvětví. Odvětvové průměry mají rostoucí charakter s tím, že v roce 2005 a 2006 se tyto hodnoty pohybovaly ve stanoveném rozmezí.

### **Pohotová likvidita**

**Obrázek 7 Pohotová likvidita**

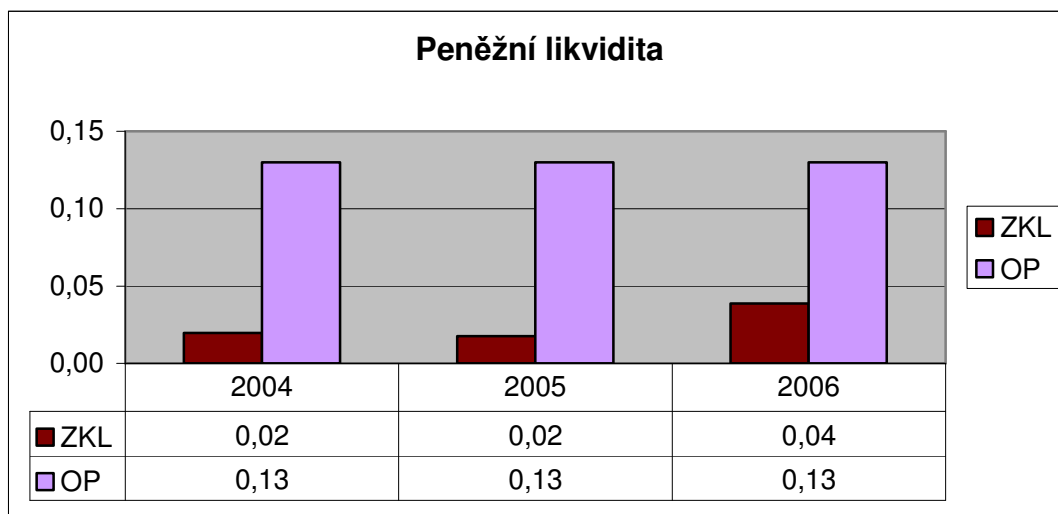


Tento ukazatel má oproti výše zmiňovanému ukazateli lepší vypovídací schopnost, neboť se při výpočtu pracuje s peněžními prostředky v hotovosti a na běžných účtech, krátkodobými obchodovatelnými cennými papíry a krátkodobými pohledávkami. Za optimální hodnotu ukazatele se považuje hodnota v rozmezí 1,0 – 1,5.

Zaměříme-li se vývoj ukazatele podniku po celé sledované období, zjistíme, že má rostoucí tendenci a že rozhodně nedosahuje hodnot uvedených v obecném rozmezí. Nejvyšší hodnota je dosažena v roce 2006 a to 0,87. Pokud porovnáme ukazatele pohotové likvidity s odvětvovým průměrem, zjistíme, že hodnota ukazatele sledované společnosti je vždy nižší. Odvětvové průměry nemají jednoznačný trend vývoje a v roce 2005 a 2006 byly v požadovaném rozmezí.

## Peněžní likvidita

Obrázek 8 Peněžní likvidita



Tento ukazatel měří schopnost podniku uhradit právě splatné závazky. Do čitatele se dosazují peníze v hotovosti a na bankovních účtech a také jejich ekvivalenty, což jsou volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Pracuje se tedy pouze s těmi nejlikvidnějšími prostředky z rozvahy.

Porovnáme-li tento ukazatel s předchozími dvěma ukazateli, je zřejmé, že dosahuje výrazně nižších hodnot, z čehož lze usoudit, že většina oběžných aktiv je tvořena zásobami a krátkodobými pohledávkami. Hodnota ukazatele je v roce 2004 a 2005 na stejné hodnotě 0,02 a v roce 2006 vrostla na 0,04.

Odvětvový průměr je po celé sledované období na stejné hodnotě 0,13. Je zřejmé, že hodnota ukazatele peněžní likvidity v podniku je mnohem nižší než odvětvový průměr, což lze opět vyhodnotit jako nežádoucí jev zejména z hlediska věřitelů.

## **Ukazatele na bázi cash flow**

Ukazatele na bázi cash flow, resp. peněžních toků mohou zjistit, zda u podniku existují platební potíže či nikoliv, ale domnívám se, že vývoj cash flow je lepší sledovat v kratších intervalech než jenom ke konci roku.

Cash flow z provozní a investiční činnosti je ve všech třech sledovaných obdobích záporné, kladné je pouze z činnosti finanční.

V tabulce č. 19 jsou vypočítány ukazatele obrátové rentability, stupně oddlužení, finanční využití vlastního kapitálu a rentability celkového kapitálu.

**Tabulka 19 Ukazatele na bázi cash flow**

	2004	2005	2006
Obrátová rentabilita	-0,0021	-0,1333	-0,1059
Stupeň oddlužení	-0,0054	-0,3156	-0,2714
Rentabilita celk. kap.	-0,0047	-0,2862	-0,2431

Všechny ukazatele vycházejí v záporných hodnotách. Díky zápornému provoznímu cash flow. Nejvyšších záporných hodnot je dosaženo v roce 2005 a to u všech ukazatelů, naopak nejnižších v roce 2004, kdy v tomto roce bylo nejnižší záporné provozní cash flow.

Obrátová rentabilita nám říká, jak efektivně je podnik schopen hospodařit. Z výsledků je patrné, že se podniku nedaří efektivně hospodařit. Obecné měřítko pro stupeň oddlužení je, že se výsledná hodnota pohybuje mezi 20 a 30%, což v tomto případě není ani zdaleka splněno. Posledním cash flow ukazatelem je rentabilita celkového kapitálu, který vyjadřuje kolik peněžních jednotek je podnik schopen vyprodukovat z jedné peněžní jednotky celkového vloženého kapitálu. I tento ukazatel dosahuje ve sledovaných letech záporných hodnot.

### 4.3 Rozdílové ukazatele

#### Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál lze definovat jak z pohledu manažera, tak z pohledu vlastníka, kdy pro výpočet z pohledu manažera jsem použila rozdíl oběžných a krátkodobých pasiv. Z oběžných aktiv jsem vyloučila dlouhodobé pohledávky a přičetla jsem přechodné účty aktiv. Krátkodobá pasiva jsou tvořena z krátkodobých závazků, krátkodobých bankovních úvěrů a přechodných účtů pasiv. Čistý pracovní kapitál z pohledu vlastníka jsem vypočítala jako rozdíl dlouhodobých zdrojů a stálých aktiv, kdy do dlouhodobých zdrojů jsem zahrnula dlouhodobé závazky a vlastní kapitál, ke stálým aktivům jsem přičetla dlouhodobé pohledávky.

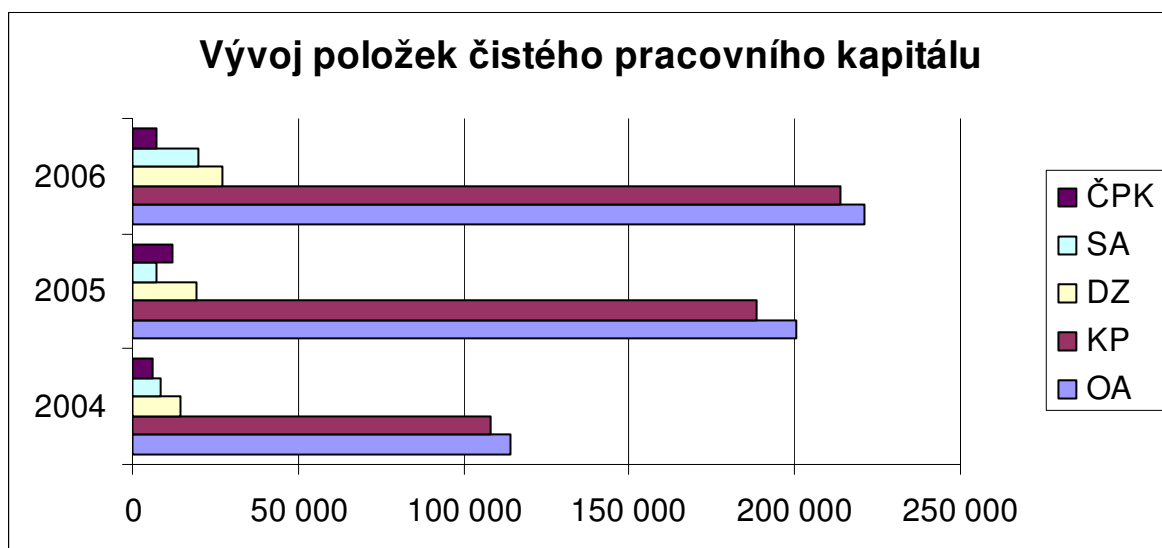
Výsledné hodnoty čistého pracovního kapitálu jsou z pohledu manažera a vlastníka stejné, liší se pouze v interpretaci. Tyto hodnoty jsou uvedeny v následující tabulce č. 20. Manažer vidí v kladném ČPK finanční polštář, kdežto vlastník dražší financování, neboť ČPK také udává převis dlouhodobých zdrojů nad stálými aktivy.

Z tabulky je zřejmé, že podnik dosahuje kladných hodnot čistého pracovního kapitálu. Nejvyšších hodnot je dosaženo v roce 2005, oproti roku 2004 je to dvojnásobný nárůst. V roce 2006 čistý pracovní kapitál klesl a to velmi výrazně. To, že má ČPK ve sledovaném podniku kladné hodnoty lze vyhodnotit jako pozitivní jev. Pro lepší přehlednost jsem ještě vytvořila graf (Obr. 9), kde je uveden vývoj jednotlivých položek podílejících se na výsledné hodnotě čistého pracovního kapitálu.

**Tabulka 20 Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera a vlastníka**

	2004	2005	2006
Oběžná aktiva (OA)	114 240	200 597	221 268
Krátkodobá pasiva (KP)	108 076	188 322	213 874
<b>ČPK z pohledu manažera</b>	<b>6 164</b>	<b>12 275</b>	<b>7 394</b>
Dlouhodobé zdroje (DZ)	14 779	19 343	27 223
Stálá aktiva (SA)	8 615	7 068	19 829
<b>ČPK z pohledu vlastníka</b>	<b>6 164</b>	<b>12 275</b>	<b>7 394</b>

**Obrázek 9 Vývoj položek čistého pracovního kapitálu**



### Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy

Dalším, o něco přísnějším ukazatelem, jsou čistě peněžně pohledávkové finanční fondy, které pracují s o něco více likvidnějšími aktivy než předchozí ukazatel. Čistě peněžně pohledávkové finanční fondy jsou uvedeny v tabulce č. 21.

Vývoj tohoto ukazatele nemá jednoznačný trend, nicméně ve všech třech sledovaných letech jsou dosaženy záporné hodnoty. Největší záporné hodnoty je dosaženo v roce 2005 a nejnižší v roce 2006. Díky tomu, že tento ukazatel je o něco přísnější, tak zkoumaná společnost nedosahuje příznivých hodnot, protože oběžná aktiva v likvidnější formě (v tomto případě bez zásob) nepokrývají krátkodobé závazky.

Tabulka 21 Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy

	2004	2005	2006
ČPPFF	-31 849	-32 856	-27 451

## 4.4 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely slouží k posouzení finančního zdraví podniku, zhodnotí nejen minulou a současnou situaci, ale zejména se snaží odhadnout budoucí situaci podniku. Toto jsem se tedy snažila aplikovat na společnost ZKL Bearings CZ, a. s. a následně posoudit, zda je tato společnost dobrá či špatná a zda směřuje k bankrotu.

### **Bonitní modely**

#### Kralickův rychlý test

Zaměříme-li na vývoj jednotlivých položek Kralickova rychlého testu, které jsou uvedeny v tabulce č. 22, je zřejmé určité zlepšení. Každá z těchto položek má pozitivní trend vývoje a až na kvótu vlastního kapitálu, kde v roce 2005 došlo ke zhoršení a to na hodnotu 4 a následující rok se tento ukazatel vrátil na stejnou hodnotu jako v roce 2004 a to na hodnotu 3.

Nejhoršího výsledku je tedy dosaženo v roce 2004. Průměrná výsledná známka v tomto roce byla 4,25. Nejlépe si společnost vedla v roce 2006, kdy se výsledná průměrná známka vylepšila na hodnotu 3. Lze tedy konstatovat, že je na tom podnik relativně dobře a v tomto zlepšujícím se trendu by měl pokračovat.

Ještě bych pro upřesnění uvedla, že jsem při výpočtu dílčího ukazatele doby splácení dluhu z cash flow a cash flow v tržbách počítala cash flow jako součet položek výsledků hospodaření za účetní, odpisy a změna stavu rezerv.

**Tabulka 22 Kralickův rychlý rest**

	2004	2005	2006
Kvóta vlastního kapitálu	3	4	3
Doba splácení dluhu z CF	5	4	2
CF v tržbách	5	4	4
ROA	4	4	3
<b>Průměr</b>	<b>4,25</b>	<b>4</b>	<b>3</b>

## **Bankrotní modely**

### **Altmanův model**

Ve všech třech letech se hodnoty Altmanova modelu pohybovaly v šedé zóně, nicméně mají pozitivní trend vývoje, v celém sledovaném období hodnota neklesla pod 2. Nejlepší hodnota je 2,55 a byla tedy dosažena v roce 2006. Takže dosaženou hodnotu v tomto roce lze vyhodnotit jako opravdu velmi pozitivní, protože zóna prosperity začíná od hodnoty 2,89. Obecně můžeme z tohoto trendu vývoje vyhodnotit závěr takový, že společnosti ZKL Bearings CZ, a. s. nehrozí bankrot.

**Tabulka 23 Výsledné Z-skóre**

	2004	2005	2006
Z	2,13	2,28	2,55
Zóna	<b>šedá</b>	<b>šedá</b>	<b>šedá</b>

Ještě bych pro upřesnění uvedla, že jsem použila Altmanův model, který je vhodný pro podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze, neboť do tohoto modelu zapadá zkoumaná společnost.

### **Index důvěryhodnosti „IN“**

V indexu důvěryhodnosti IN 95, který je společně s dalšími uveden v tabulce č. 24, se počítá s ukazatelem  $X_6$ , který je specifický pro české firmy, vyznačující se vysokou platební neschopností a index je o něj snižován.



Tabulka 24 Indexy důvěryhodnosti IN 95, IN 99, IN 01

	2004	2005	2006
IN 95	-0,09	0,11	2,35
<b>Závazky</b>	<b>problémy se splatností</b>	<b>problémy se splatností</b>	<b>splatné bez problémů</b>
IN 99	1,06	1,06	1,37
<b>Hodnota ek. zisku</b>	<b>záporná</b>	<b>záporná</b>	<b>záporná</b>
<b>Šedá zóna</b>	<b>převažují problémy</b>	<b>převažují problémy</b>	<b>existují problémy</b>
IN 01	1,08	1,03	1,21
<b>Hodnocení</b>	<b>šedá zóna</b>	<b>šedá zóna</b>	<b>šedá zóna</b>

Podíváme-li na průběh indexu IN 95, tak v roce 2004 dosahuje záporných hodnot, tzn. existovalo poměrně dost závazků po lhůtě splatnosti, které tedy společnost nebyla schopná uhradit ve stanoveném limitu, tento výsledek byl nejhorší v celém sledovaném období. Situace se ale v roce 2005 zlepšila, stále sice byly problémy se splatností závazků, ale tento index již dosahoval kladných hodnot. Nejlepší situace nastala v roce 2006, kdy hodnota indexu IN 95 přesáhla hodnotu 2 a společnost byla své závazky schopná splácet bez problémů.

Index IN 99 hodnotí společnosti s ještě vyšší pravděpodobností úspěšnosti než předchozí index. Podle tohoto modelu po celou dobu podnik netvořil žádnou hodnotu. Výsledný index byl v roce 2004 a 2005 na stejné úrovni, v roce 2006 se hodnota o něco zlepšila a společnost se dostala ze zóny, kde převažují problémy do zóny, ke existují problémy, což lze vyhodnotit jako určité zlepšení.

Vývoj indexu IN 01 má kolísavý charakter. Mírné zhoršení je patrné v roce 2005, v roce 2006 se hodnota indexu IN 01 zlepšila. I přes to, že se hodnota v roce 2006 zlepšila, tak se společnost po celou dobu nachází v šedé zóně, což znamená, že nebankrotuje, ale ani netvoří hodnotu.

### **Tafflerův model**

Vývoj indexů v modifikované verzi Tafflerova modelu je uveden na další straně v tabulce č. 25.

Pokud podnik překročí hodnotu 0,3 existuje zde malá pravděpodobnost bankrotu, podle výsledných hodnot je tato hranice ve všech třech letech překročena. V roce 2005 došlo

k mírnému poklesu tohoto indexu oproti roku 2004 a v roce 2006 opět k nárůstu a to mnohem výraznějším než byl pokles v předchozím roce.

**Tabulka 25 Tafflerův model**

	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Index T	0,63	0,61	0,71
<b>Bankrot</b>	<b>malá pravděpodobnost</b>	<b>malá pravděpodobnost</b>	<b>malá pravděpodobnost</b>

# Závěr

Cílem této práce bylo podat komplexní přehled o finanční situaci podniku ZKL Bearings CZ, a. s. a v určité časové řadě analyzovat podnik s využitím metod finanční analýzy.

Při naplňování stanoveného cíle jsem postupovala tak, že jsem práci rozčlenila do dvou hlavních okruhů a to teoretického a praktického. Jak již bylo nastíněno v úvodu v teoretické části mé práce, snažila jsem se popsat předmět a úskalí finanční analýzy a v praktické části jsem se zabývala samotnou aplikací teoretických poznatků na zkoumanou společnost ZKL Bearings CZ, a. s.

Praktickou část jsem začala rozbořem a hodnocením položek v rozvaze. Na straně aktiv tvoří nejvýznamnější položku oběžná aktiva, která dosahují více než 90% podíl na celkových aktivech a to během celého sledovaného období. I když se nepatrně tento podíl snižoval, bilanční suma po celé tři roky rostla. Na straně pasiv tvoří velmi významný podíl cizí zdroje, který osciloval kolem 90% podílu na celkových pasivech. Podstatnou složkou jsou zde krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

Dále jsem se věnovala rozboru výkazu zisků ztrát, jako velmi pozitivní trend se jeví rostoucí tržby a to poměrně výrazným způsobem, zejména nárůst v roce 2005. Také lze jako žádoucí vyhodnotit klesající podíl nákladů vynaložených na prodané zboží. Dochází tedy k růstu výsledků hospodaření, největší nárůst byl v roce 2006 a to díky mimořádnému výsledku hospodaření.

V další kapitole jsem se věnovala rozboru poměrových ukazatelů, kdy jako měřítko k posouzení toho, zda výsledné hodnoty jsou dobré nebo špatné, jsem použila odvětvové průměry a tam, kde nebylo možno tyto hodnoty získat, jsem použila obecné hodnocení. Odvětvové průměry jsem získala z Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA dostupných na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

Nejprve jsem vypočítala ukazatele rentability. Podnik si velmi dobře vedl při hodnocení ukazatele vlastního kapitálu. Tento ukazatel převyšoval hodnoty nastavené v odvětví a to po celé sledované období. Hůře si již vedl při hodnocení rentability tržeb, kde dosahoval poměrně nízkých hodnot, i když v posledním roce došlo k výraznějšímu nárůstu.

Ukazatele aktivity se vcelku vyvíjely příznivě až na dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků. Doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků, možná by stálo i za úvahu motivovat zákazníky k dřívější platbě nebo stanovit penále za pozdní platby. Výhodnější by pro společnost byla situace, kdy doba obratu závazků by byla delší než doba obratu pohledávek.

Dalším poměrovým ukazatelem je ukazatel zadluženosti, kde si společnost moc dobře nevede, spíše je na tom špatně. Co se týče hodnocení ukazatele věřitelského rizika, tak zde dosahuje hodnot zhruba 90%, což svědčí o opravdu vysoké zadluženosti podniku. V tomto směru by jistě měla společnost podniknout kroky, aby se již dále nezadlužovala. Z vývoje ukazatelů nelze vyvodit jednoznačný trend. Vývoj ukazatele úrokové krytí je vcelku nebezpečný, má klesající tendenci a v roce 2006 dokonce klesl pod kritickou hodnotu, zřejmě je to způsobeno tím, že podnik začal využívat více krátkodobých bankovních úvěrů.

Při ukazatelích likvidity společnost dosahovala vždy horších výsledků než hodnoty dosažené v odvětví. Nejhoršího výsledku je dosaženo v hodnocení ukazatele pohotová likvidita, kdy se nevejde ani podle obecného měřítka do optimálního rozmezí, pozitivně lze ohodnotit pouze rostoucí trend tohoto ukazatele. Relativně nejlepší hodnoty jsou v ukazateli běžná likvidita, sice dosahují nižších hodnot než v odvětví, ale na druhou stranu překračují minimální stanovenou hodnotu podle obecného měřítka.

V následující subkapitole jsem se věnovala rozboru rozdílových ukazatelů jako je čistý pracovní kapitál a čistě peněžně pohledávkové finanční fondy. Pozitivní hodnoty jsou dosaženy v ukazateli čistý pracovní kapitál, nejlepší hodnota je dosažena v roce 2005. Další ukazatel hodnotí společnost o něco přísněji, zde společnost nedosahuje vůbec dobrých hodnot, po celé sledované období je hodnota čistě peněžně pohledávkového finančního fondu záporná.

Poslední kapitola je věnována rozboru bonitních a bankrotních modelů jako je Kralickův rychlý test, Altmanův model, Index důvěryhodnosti „IN“ a Tafflerův model.

Při Kralickově rychlém testu lze vysledovat příznivý vývoj. V roce 2006 se celkové hodnocení vylepšilo na průměrnou známku 3, kdy od roku 2004 společnost učinila žádoucí pokrok. V Altmanově modelu dosahuje podnik taktéž příznivých hodnot, je zde možno opět zaznamenat rostoucí charakter, i když se společnost pohybuje v šedé zóně, což je mezi zónami prosperity a bankrotu. Další metodou, kterou jsem hodnotila podnik, je index důvěryhodnosti,

použila jsem IN 95, IN 99, IN 01. Společnost má při hodnocení těchto indexů pozitivní směr vývoje, nejlepších hodnot dosáhla v roce 2006. Posledním modelem je Tafflerův model. Podle výsledných hodnot tohoto ukazatele zde existuje malá pravděpodobnost bankrotu společnosti.

Zpracování diplomové práce bylo pro mne velmi přínosné, neboť jsem získala mnoho zajímavých informací a poznatků, ale musím přiznat, že tvorba finanční analýzy není rozhodně jednoduchou záležitostí. Doufám, že tato práce bude přínosem i pro zkoumanou společnost ZKL Bearings CZ, a. s.

# Literatura

GRÜNWALD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2006. ISBN 80-245-1108-8.

*Katalog ložisek* [online]. [cit. 2008-01-20]. URL: <<http://www.zkl.cz/czech/katalog.aspx>>.

KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

*Koncern ZKL – historie a současnost* [online]. [cit. 2008-01-20]. URL: <<http://www.zkl.cz/czech/koncern.aspx?page=hist>>.

KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. XII. vyd. Praha: Polygon, 2002. ISBN 80-7273-066-5.

KOVANICOVÁ, Dana. KOVANIC, Pavel. *Podklady skryté v účetnictví díl I*. I. vyd. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-9017788-4-0.

KOVANICOVÁ, Dana. KOVANIC, Pavel. *Podklady skryté v účetnictví díl II*. I. vyd. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-9017788-4-0.

MRKVIČKA, Josef. KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

NEUMAIER, Ivan, NEUMAIEROVÁ, Inka. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. [cit. 2008-02-25]. URL: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.

NEUMAIER, Ivan, NEUMAIEROVÁ, Inka. *Úspěšnost indexů IN* [online]. [cit. 2007-09-15]. URL: <<http://podnikinfo.eu/podnikinfo/rating/aktualni/inU.aspx?sekce=5&menu=346>>

NEUMAIEROVÁ, Inka. NEUMAIER, Ivan. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. I. vyd. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

*Registr ekonomických subjektů* [online]. [cit. 2007-10-20]. URL: <[http://dw.czso.cz/rswj/detail.jsp?prajed\\_id=716386](http://dw.czso.cz/rswj/detail.jsp?prajed_id=716386)>.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera*. 1. vyd. Praha: Computer Press, 1999. ISBN 80-7226-140-1.

SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 3. vyd. Praha: Grada, 2003. ISBN 80-247-0515-X.

VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 1999. ISBN 80-86119-21-1.

Výroční zpráva ZKL Bearings CZ, a. s. za rok 2004

Výroční zpráva ZKL Bearings CZ, a. s. za rok 2005

Výroční zpráva ZKL Bearings CZ, a. s. za rok 2006

# Přílohy

Příloha č. 1 – Rozvaha v plném rozsahu strana aktiv.

Příloha č. 2 – Rozvaha v plném rozsahu strana pasiv.

Příloha č. 3 – Výkaz zisků a ztrát.

Příloha č. 4 – Vývoj struktury aktiv z hlediska vertikální analýzy.

Příloha č. 5 – Vývoj struktury pasiv z hlediska vertikální analýzy.

Příloha č. 6 – Vývoj položek výkazu zisků a ztrát z hlediska vertikální analýzy.

Příloha č. 7 – Vývoj struktury aktiv z hlediska horizontální analýzy.

Příloha č. 8 – Vývoj struktury pasiv z hlediska horizontální analýzy.

Příloha č. 9 – Vývoj položek výkazu zisků a ztrát z hlediska horizontální analýzy.



**Příloha č. 1 – Rozvaha v plném rozsahu strana aktiv.**

		2006	2005	2004
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		Netto	Netto	Netto
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>241 097</b>	<b>207 665</b>	<b>122 855</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	0	0	0
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>19 829</b>	<b>7 068</b>	<b>3 542</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>311</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1.	Zřizovací výdaje	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0
3.	Software	311	0	0
4.	Ocenitelná práva	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>425</b>	<b>508</b>	<b>197</b>
1.	Pozemky	0	0	0
2.	Stavby	119	123	114
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	306	385	83
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>19 093</b>	<b>6 560</b>	<b>3 345</b>
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	19 093	2 817	2 227
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	55	0
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	1 118
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	3 688	0
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>221 027</b>	<b>199 822</b>	<b>118 902</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>34 846</b>	<b>45 131</b>	<b>38 013</b>
1.	Materiál	475	251	76
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0
3.	Výrobky	0	0	0
4.	Zvířata	0	0	0
5.	Zboží	34 371	44 880	37 937
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0

**Příloha č. 1 – Rozvaha v plném rozsahu strana aktiv – pokračování.**

<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 073</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	604
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	4 469
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0
4.	Pohl. za společ., členy družstva a za účast. sdruž.	0	0	0
5.	Dohadné účty aktivní	0	0	0
6.	Jiné pohledávky	0	0	0
7.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>177 930</b>	<b>151 385</b>	<b>73 684</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	153 333	123 589	58 407
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	14 176	16 889	10 001
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0
4.	Pohl. za společ., členy družstva a za účast. sdruž.	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	10 239	10 879	5 146
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	182	28	29
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	101
9.	Jiné pohledávky	0	0	0
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>8 251</b>	<b>3 306</b>	<b>2 132</b>
1.	Peníze	116	149	74
2.	Účty v bankách	8 135	3 157	2 058
3.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek	0	0	0
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>241</b>	<b>775</b>	<b>411</b>
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>241</b>	<b>775</b>	<b>411</b>
1.	Náklady příštích období	241	775	411
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	0	0

**Příloha č. 2 – Rozvaha v plném rozsahu strana pasiv.**

	Pasiva k 31.12. (tis. Kč)	2006	2005	2004
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>241 097</b>	<b>207 665</b>	<b>122 855</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>25 107</b>	<b>19 335</b>	<b>14 779</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>21 000</b>	<b>21 000</b>	<b>21 000</b>
1.	Základní kapitál	21 000	21 000	21 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0
3.	Změny vlastního kapitálu	0	0	0
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>-3 483</b>	<b>-558</b>	<b>-774</b>
1.	Emisní ážio	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-3 483	-558	-774
	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1.	Zákonný rezervní fond	0	0	0
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>-1 107</b>	<b>-5 447</b>	<b>-8 879</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-1 107	-5 447	-8 879
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>8 697</b>	<b>4 340</b>	<b>3 432</b>
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>215 989</b>	<b>188 330</b>	<b>108 076</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>2 116</b>	<b>8</b>	<b>0</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0
5.	Přijaté zálohy	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0
7.	Směnky k úhradě	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0
9.	Jiné závazky	2 088	0	0
10.	Odložený daňový závazek	28	8	0

**Příloha č. 2 – Rozvaha v plném rozsahu strana pasiv – pokračování.**

<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>70 277</b>	<b>121 934</b>	<b>108 076</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	42 028	104 955	90 885
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	10 000	10 000	10 000
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	313	369	0
5.	Závazky k zaměstnancům	384	366	286
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	257	250	197
7.	Stát - daňové závazky a dotace	4 913	2 580	273
8.	Přijaté zálohy	1 011	803	3 505
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	3 014	2 604	920
11.	Jiné závazky	8 357	7	2 010
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>143 596</b>	<b>66 388</b>	<b>0</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	143 596	66 388	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1.	Výdaje příštích období	1		
2.	Výnosy příštích období	0	0	0

**Příloha č. 3 – Výkaz zisků a ztrát.**

	č.ř.	2006	2005	2004
<b>I. Tržby za prodej zboží</b>	<b>01</b>	<b>522 029</b>	<b>429 360</b>	<b>237 910</b>
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	02	436 303	364 409	207 493
<b>+ OBCHODNÍ MARŽE</b>	<b>03</b>	<b>85726</b>	<b>64951</b>	<b>30417</b>
<b>II. Výkony</b>	<b>04</b>	<b>85</b>	<b>167</b>	<b>107</b>
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	85	167	107
2. Změna stavu zásob vlastní výroby	06	0	0	0
3. Aktivace	07	0	0	0
<b>B. Výkonová spotřeba</b>	<b>08</b>	<b>48 585</b>	<b>36 032</b>	<b>25 593</b>
1. Spotřeba materiálu a energie	09	3 893	3 960	3 402
2. Služby	10	44 692	32 072	22 191
<b>+ PŘIDANÁ HODNOTA</b>	<b>11</b>	<b>37 226</b>	<b>29 086</b>	<b>4 931</b>
<b>C. Osobní náklady</b>	<b>12</b>	<b>12 059</b>	<b>10 978</b>	<b>7 423</b>
1. Mzdové náklady	13	8 721	7 956	5 371
2. Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0	20	15
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	3 052	2 785	1 875
4. Sociální náklady	16	286	217	162
D. Daně a poplatky	17	36	82	33
E. Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	18	111	52	62
<b>III. Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu</b>	<b>19</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	0	0
2. Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0
F. Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	0	0	0
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	0	0
2. Prodaný materiál	24	0	0	0
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákl. př. období	25	9 653	2 207	-4 686
IV. Ostatní provozní výnosy	26	379	710	10 788
H. Ostatní provozní náklady	27	2 558	3 038	16 624
V. Převod provozních výnosů	28	0	0	0
I. Převod provoz. nákladů	29	0	0	0
<b>* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>30</b>	<b>13 188</b>	<b>13 439</b>	<b>-3 737</b>
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	94	0	0
J. Prodané cenné papíry a podíly	32	57	0	0
<b>VII. Výnosy z dl. finančního majetku</b>	<b>33</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1. Výnosy z podílů v ovl. a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0
2. Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	0	0	0
3. Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	0	0
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0
K. Náklady z finančního majetku	38	0	0	0
IX. Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	0	0
L. Náklady z přecenění CP derivátů	40	0	0	0

**Příloha č. 3 – Výkaz zisků a ztrát – pokračování.**

M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	905	643	520
N.	Nákladové úroky	43	8 416	2 058	780
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	29 960	15 091	24 211
O.	Ostatní finanční náklady	45	28 836	20 158	16 579
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0
	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	48	<b>-6 350</b>	<b>-6 482</b>	<b>7 372</b>
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	49	4 055	2 611	211
1.	splatná	50	4 035	2 603	211
2.	odložená	51	20	8	
	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	52	<b>2 783</b>	<b>4 346</b>	<b>3 424</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	53	9 538	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	1 415	6	-8
S.	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>	55	2 209	0	0
1.	splatná	56	2 209	0	0
2.	odložená	57	0	0	0
	<b>MIMORÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	58	<b>5 914</b>	<b>-6</b>	<b>8</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59	0	0	0
	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	60	<b>8 697</b>	<b>4 340</b>	<b>3 432</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	61	<b>14 961</b>	<b>6 951</b>	<b>3 643</b>

Příloha č. 4 – Vývoj struktury aktiv z hlediska vertikální analýzy.

	2006	2005	2004
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>8,2%</b>	<b>3,4%</b>	<b>2,9%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	0,2%	0,2%	0,2%
Stavby	0,0%	0,1%	0,1%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	0,1%	0,2%	0,1%
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>7,9%</b>	<b>3,2%</b>	<b>2,7%</b>
Podíly v ovládaných a řízených osobách	7,9%	1,4%	1,8%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,9%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,0%	1,8%	0,0%
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>91,7%</b>	<b>96,2%</b>	<b>96,8%</b>
<b>Zásoby</b>	<b>14,5%</b>	<b>21,7%</b>	<b>30,9%</b>
Materiál	0,2%	0,1%	0,1%
Zboží	14,3%	21,6%	30,9%
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>4,1%</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,5%
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	3,6%
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>73,8%</b>	<b>72,9%</b>	<b>60,0%</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	63,6%	59,5%	47,5%
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	5,9%	8,1%	8,1%
Stát - daňové pohledávky	4,2%	5,2%	4,2%
Ostatní poskytnuté zálohy	0,1%	0,0%	0,0%
Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,1%
<b>Finanční majetek</b>	<b>3,4%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,7%</b>
Peníze	0,0%	0,1%	0,1%
Účty v bankách	3,4%	1,5%	1,7%
<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,3%</b>

Příloha č. 5 – Vývoj struktury pasiv z hlediska vertikální analýzy.

	2006	2005	2004
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>10,4%</b>	<b>9,3%</b>	<b>12,0%</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>8,7%</b>	<b>10,1%</b>	<b>17,1%</b>
Základní kapitál	8,7%	10,1%	17,1%
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,6%</b>
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-1,4%	-0,3%	-0,6%
<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-7,2%</b>
Neuhrazená ztráta minulých let	-0,5%	-2,6%	-7,2%
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>3,6%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,8%</b>
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>89,6%</b>	<b>90,7%</b>	<b>88,0%</b>
<b>Rezervy</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Jiné závazky	0,9%	0,0%	0,0%
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>29,1%</b>	<b>58,7%</b>	<b>88,0%</b>
Závazky z obchodních vztahů	17,4%	50,5%	74,0%
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	4,1%	4,8%	8,1%
Závazky ke společ., členům družstva a k účastníkům sdružení	0,1%	0,2%	0,0%
Závazky k zaměstnancům	0,2%	0,2%	0,2%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,1%	0,1%	0,2%
Stát - daňové závazky a dotace	2,0%	1,2%	0,2%
Přijaté zálohy	0,4%	0,4%	2,9%
Dohadné účty pasivní	1,3%	1,3%	0,7%
Jiné závazky	3,5%	0,0%	1,6%
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>59,6%</b>	<b>32,0%</b>	<b>0,0%</b>
Krátkodobé bankovní úvěry	59,6%	32,0%	0,0%
<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Časové rozlišení	0,0%	0,0%	0,0%



Příloha č. 6 – Vývoj položek výkazu zisků a ztrát z hlediska vertikální analýzy.

	2006	2005	2004
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	83,6%	84,8%	87,2%
<b>OBCHODNÍ MARŽE</b>	<b>16,4%</b>	<b>15,1%</b>	<b>12,8%</b>
<b>Výkony</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>9,3%</b>	<b>8,4%</b>	<b>10,8%</b>
Spotřeba materiálu a energie	0,7%	0,9%	1,4%
Služby	8,6%	7,5%	9,3%
<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	<b>7,1%</b>	<b>6,8%</b>	<b>2,1%</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,1%</b>
Mzdové náklady	1,7%	1,9%	2,3%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,6%	0,6%	0,8%
Sociální náklady	0,1%	0,1%	0,1%
Změna stavu rezerv a opravných položek	1,8%	0,5%	-2,0%
Ostatní provozní výnosy	0,1%	0,2%	4,5%
Ostatní provozní náklady	0,5%	0,7%	7,0%
<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,1%</b>	<b>-1,6%</b>
Výnosové úroky	0,2%	0,1%	0,2%
Nákladové úroky	1,6%	0,5%	0,3%
Ostatní finanční výnosy	5,7%	3,5%	10,2%
Ostatní finanční náklady	5,5%	4,7%	7,0%
<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>3,1%</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost splatná	0,8%	0,6%	0,1%
<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,4%</b>
Mimořádné výnosy	1,8%	0,0%	0,0%
Mimořádné náklady	0,3%	0,0%	0,0%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti splatná	0,4%	0,0%	0,0%
<b>MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,4%</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>2,9%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,5%</b>

Příloha č. 7 – Vývoj struktury aktiv z hlediska horizontální analýzy.

	relativní změna		absolutní změna	
	2006	2005	2 006	2 005
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>16,1%</b>	<b>69,0%</b>	<b>33 432</b>	<b>84 810</b>
<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>180,5%</b>	<b>99,5%</b>	<b>12 761</b>	<b>3 526</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>311</b>	<b>0</b>
Software	0,0%	0,0%	311	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>-16,3%</b>	<b>157,9%</b>	<b>-83</b>	<b>311</b>
Stavby	-3,3%	7,9%	-4	9
Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	-20,5%	363,9%	-79	302
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>191,1%</b>	<b>96,1%</b>	<b>12 533</b>	<b>3 215</b>
Podíly v účetních jednotkách pod podst. vlivem	-100,0%	0,0%	-55	55
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	-100,0%	0	-1 118
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. majetek	-100,0%	0,0%	-3 688	3 688
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>10,6%</b>	<b>68,1%</b>	<b>21 205</b>	<b>80 920</b>
<b>Zásoby</b>	<b>-22,8%</b>	<b>18,7%</b>	<b>-10 285</b>	<b>7 118</b>
Materiál	89,2%	230,3%	224	175
Zboží	-23,4%	18,3%	-10 509	6 943
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0,0%</b>	<b>-100,0%</b>	<b>0</b>	<b>-5 073</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	0,0%	-100,0%	0	-604
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	-100,0%	0	-4 469
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>17,5%</b>	<b>105,5%</b>	<b>26 545</b>	<b>77 701</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	24,1%	111,6%	29 744	65 182
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	-16,1%	68,9%	-2 713	6 888
Stát - daňové pohledávky	-5,9%	111,4%	-640	5 733
Ostatní poskytnuté zálohy	550,0%	-3,4%	154	-1
Dohadné účty aktivní	0,0%	-100,0%	0	-101
<b>Finanční majetek</b>	<b>149,6%</b>	<b>55,1%</b>	<b>4 945</b>	<b>1 174</b>
Peníze	-22,1%	101,4%	-33	75
Účty v bankách	157,7%	53,4%	4 978	1 099
<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>-68,9%</b>	<b>88,6%</b>	<b>-534</b>	<b>364</b>
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-68,9%</b>	<b>88,6%</b>	<b>-534</b>	<b>364</b>
Náklady příštích období	-68,9%	88,6%	-534	364

Příloha č. 8 – Vývoj struktury pasiv z hlediska horizontální analýzy.

	relativní změna		absolutní změna	
	2006	2005	2 006	2 005
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>16,10%</b>	<b>69,03%</b>	<b>33 432</b>	<b>84 810</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>29,85%</b>	<b>30,83%</b>	<b>5 772</b>	<b>4 556</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0	0
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>524,19%</b>	<b>-27,91%</b>	<b>-2 925</b>	<b>216</b>
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	524,19%	-27,91%	-2 925	216
<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>-79,68%</b>	<b>-38,65%</b>	<b>4 340</b>	<b>3 432</b>
Neuhrazená ztráta minulých let	-79,68%	-38,65%	4 340	3 432
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>100,39%</b>	<b>26,46%</b>	<b>4 357</b>	<b>908</b>
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>14,69%</b>	<b>74,26%</b>	<b>27 659</b>	<b>80 254</b>
<b>Rezervy</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>26350,00%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2 108</b>	<b>8</b>
Jiné závazky	0,0%	0,0%	2 088	0
Odložený daňový závazek	250,00%	0,0%	20	8
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>-42,36%</b>	<b>12,82%</b>	<b>-51 657</b>	<b>13 858</b>
Závazky z obchodních vztahů	-59,96%	15,48%	-62 927	14 070
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,00%	0,00%	0	0
Závazky ke společ., člen. družstva a k účast. sdružení	-15,18%	0,0%	-56	369
Závazky k zaměstnancům	4,92%	27,97%	18	80
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2,80%	26,90%	7	53
Stát - daňové závazky a dotace	90,43%	845,05%	2 333	2 307
Přijaté zálohy	25,90%	-77,09%	208	-2 702
Dohadné účty pasivní	15,75%	183,04%	410	1 684
Jiné závazky	119285,71%	-99,65%	8 350	-2 003
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>116,30%</b>	<b>0,0%</b>	<b>77 208</b>	<b>66 388</b>
Krátkodobé bankovní úvěry	116,30%	0,0%	77 208	66 388
<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Časové rozlišení	0,0%	0,0%	1	0

Příloha č. 9 – Vývoj položek výkazu zisků a ztrát z hlediska horizontální analýzy.

	relativní změna		absolutní změna	
	2006	2005	2006	2005
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>21,6%</b>	<b>80,5%</b>	<b>92 669</b>	<b>191 450</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	19,7%	75,6%	71 894	156 916
<b>OBCHODNÍ MARŽE</b>	<b>32,0%</b>	<b>113,5%</b>	<b>20 775</b>	<b>34 534</b>
<b>Výkony</b>	<b>-49,1%</b>	<b>56,1%</b>	<b>-82</b>	<b>60</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-49,1%	56,1%	-82	60
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>34,8%</b>	<b>40,8%</b>	<b>12 553</b>	<b>10 439</b>
Spotřeba materiálu a energie	-1,7%	16,4%	-67	558
Služby	39,3%	44,5%	12 620	9 881
<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	<b>28,0%</b>	<b>489,9%</b>	<b>8 140</b>	<b>24 155</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>9,8%</b>	<b>47,9%</b>	<b>1 081</b>	<b>3 555</b>
Mzdové náklady	9,6%	48,1%	765	2 585
Odměny členům orgánů spol. a družstva	-100,0%	33,3%	-20	5
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9,6%	48,5%	267	910
Sociální náklady	31,8%	34,0%	69	55
Daně a poplatky	-56,1%	148,5%	-46	49
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	113,5%	-16,1%	59	-10
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	337,4%	-147,1%	7 446	6 893
Ostatní provozní výnosy	-46,6%	-93,4%	-331	-10 078
Ostatní provozní náklady	-15,8%	-81,7%	-480	-13 586
<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-459,6%</b>	<b>-251</b>	<b>17 176</b>
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,0%	0,0%	94	0
Prodané cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	57	0
Výnosové úroky	40,7%	23,7%	262	123
Nákladové úroky	308,9%	163,8%	6 358	1 278
Ostatní finanční výnosy	98,5%	-37,7%	14 869	-9 120
Ostatní finanční náklady	43,0%	21,6%	8 678	3 579
<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-187,9%</b>	<b>132</b>	<b>-13 854</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	55,3%	1137,4%	1 444	2 400
splatná	55,0%	1133,6%	1 432	2 392
odložená	150,0%	0,0%	12	8
<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>-36,0%</b>	<b>26,9%</b>	<b>-1 563</b>	<b>922</b>
Mimořádné výnosy	0,0%	0,0%	9 538	0
Mimořádné náklady	23483,3%	-175,0%	1 409	14
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,0%	0,0%	2 209	0
splatná	0,0%	0,0%	2 209	0
odložená	0,0%	0,0%	0	0
<b>MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-98666,7%</b>	<b>-175,0%</b>	<b>5 920</b>	<b>-14</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>100,4%</b>	<b>26,5%</b>	<b>4 357</b>	<b>908</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>115,2%</b>	<b>90,8%</b>	<b>8 010</b>	<b>3 308</b>