

SOUKROMÁ VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ ZNOJMO s.r.o.

Bakalársky študijný program: **Ekonomika a management**

Študijný obor: **Účetníctví a finanční řízení podniku**

Finančná analýza konkrétneho závodu

BAKALÁRSKA PRÁCA

Autor: **Martina PAVLÁKOVÁ**

Vedúci bakalárskej práce: doc. Ing. Milan HRDÝ, Ph.D.

Znojmo, 2015

Prehlásenie

Prehlasujem, že bakalársku prácu na tému „Finančná analýza konkrétneho závodu“ som vypracovala samostatne. Použitú literatúru a podkladové materiály uvádzam v priloženom zozname literatúry.

V Prahe dňa 25.04.2015

.....

podpis

PodĎakovanie

Ďakujem vedúcemu bakalárskej práce doc. Ing. Milanovi Hrdému, Ph.D. za cenné rady a pripomienky, ktoré mi pri spracovaní bakalárskej práce poskytol.

Ďalej ďakujem manažmentu spoločnosti STEAME s.r.o. za poskytnuté materiály a informácie pre spracovanie tejto práce.



ZADANIE BAKALÁRSKEJ PRÁCE

Autor	Martina PAVLÁKOVÁ
Bakalársky študijný program	Ekonomika a management
Obor	Účetníctví a finanční řízení podniku
Názov	Finančná analýza konkrétneho závodu
Názov (v angličtine)	Financial Analysis of the Concrete Firm

Zásady pre vypracovanie:

Cieľ práce: Cieľom práce je uskutočniť finančnú analýzu vybraného závodu a na základe jej výsledku zhodnotiť celkovú ekonomickú efektívnosť závodu a prípadne navrhnúť odporúčania pre budúci vývoj závodu.

Postup práce:

1. Úvod - Vymedzenie pojmu finančná analýza, jej metódy a nástroje.
2. Základný prehľad jednotlivých skupín pomerových ukazateľov.
3. Stručný popis analyzovaného závodu.
4. Finančná analýza závodu pomocou nástrojov definovaných v teoretickej časti práce a zhodnotenie finančnej situácie závodu.
5. Záver – súhrnné posúdenie finančného zdravia závodu a prípadné odporúčania pre jeho ďalší vývoj.

Metódy: Literárna rešerš, deskripcia, analýza, syntéza, finančne - matematické metódy.

Rozsah práce: 40 - 55


Zoznam odbornej literatúry:


1. KISLINGEROVÁ, Eva.; HNILICA, Jiří.: *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. 160 s. ISBN 80-7179-321-3/9780071793212.
2. KNÁPKOVÁ, Andrea; PAVELKOVÁ, Drahomíra.: *Finanční analýza Kompletní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
3. MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
4. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
5. SYNEK, Miloslav. *Ekonomická analýza*. Vyd. 1. V Praze: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2003. 79 s. ISBN 80-245-0603-3.

Dátum zadania bakalárskej práce: apríl 2014

Termín odovzdania bakalárskej práce: apríl 2015

L.S.


Martina PAVLÁKOVÁ
š student


doc. Ing. Milan HRDÝ, Ph.D.
vedúci bakalárskej práce


doc. Ing. Hana BŘEZINOVÁ, CSc.
garant študijného oboru


doc. Ing. Hana BŘEZINOVÁ, CSc.
rektorka SVŠE Znojmo

Abstrakt

Cieľom bakalárskej práce „Finančná analýza konkrétneho závodu“ je prostredníctvom elementárnych metód finančnej analýzy vyhodnotiť finančnú situáciu vybraného podniku.

Práca je rozdelená na dve časti – teoretickú a praktickú. V prvej, teoretickej časti, sú na základe rozboru odbornej literatúry vysvetlené dôležité pojmy a metódy finančnej analýzy. V praktickej časti bakalárskej práce je najskôr stručne predstavená spoločnosť, potom nasleduje samotná finančná analýza. Na základe zistených výsledkov je hodnotená finančná situácia analyzovaného podniku a prípadné odporúčenia pre jej budúci vývoj.

Kľúčové slova

Finančná analýza, účtovné výkazy, vertikálna analýza, horizontálna analýza, analýza pomerových ukazovateľov

Abstract

The aim of the bachelor thesis named „Financial Analysis of the Concrete Firm“ is to evaluate the financial situation of the selected company using the elementary methods of financial analysis.

The thesis is divided into two parts – theoretical and practical. The theoretical part is based on the analysis of relevant literature and provides the important definitions and methods.

The practical part consists of a brief description of the company followed by the financial analysis.

On the basis of the obtained results, the financial status of the analyzed company is evaluated and recommendations for its future development are proposed.

Key words

Financial analysis, financial statements, vertical analysis, horizontal analysis, financial ratios

Obsah

Úvod	8
Cieľ práce a metodika.....	9
1 TEORETICKÁ ČASŤ.....	10
1.1 Finančná analýza.....	10
1.2 Užívatelia finančnej analýzy.....	10
1.3 Zdroje informácií pre finančnú analýzu.....	12
1.3.1 Súvaha podniku	13
1.3.2 Výkaz ziskov a strát.....	13
1.3.3 Prehľad o peňažných tokoch (Cash flow)	14
1.3.4 Výročná správa	14
1.4 Metódy finančnej analýzy.....	14
1.4.1 Analýza absolútnych ukazovateľov finančnej analýzy	15
1.4.1.1 Analýza rozdielových ukazovateľov	16
1.4.1.2 Bilančné pravidlá	17
1.4.2 Analýza pomerových ukazovateľov	18
1.4.2.1 Ukazovatele rentability	18
1.4.2.2 Analýza zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry	19
1.4.2.3 Ukazovatele likvidity	21
1.4.2.4 Ukazovatele aktivity	22
1.4.3 Súhrnné indexy hodnotenia	24
1.4.3.1 Du Pont pyramídový rozklad ukazovateľov	24
1.4.4 Bankrotové modely	24
1.4.4.1 Altmanov Z-score	25
1.4.4.2 Tafflerov model	25
2 PRAKTICKÁ ČASŤ.....	27
2.1 Popis spoločnosti	27
2.1.1 Základné informácie o spoločnosti.....	27
2.1.2 Založenie a charakteristika spoločnosti.....	27
2.2 Analýza finančnej situácie podniku	28
2.2.1 Analýza absolútnych ukazovateľov.....	28
2.2.1.1 Horizontálna analýza aktív	28

2.2.1.2	Vertikálna analýza aktív	30
2.2.1.3	Horizontálna analýza pasív	31
2.2.1.4	Vertikálna analýza pasív	32
2.2.1.5	Analýza výkazu ziskov a strát.....	34
2.2.1.6	Analýza čistého pracovného kapitálu	37
2.2.1.7	Bilančné pravidlá	37
2.2.2	Analýza pomerových ukazovateľov	39
2.2.2.1	Ukazovatele rentability	39
2.2.2.1.1	Vplyv zadlženosti na rentabilitu vlastného kapitálu	40
2.2.2.2	Ukazovatele likvidity	41
2.2.2.3	Analýza zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry	41
2.2.2.3.1	Analýza zadlženosti.....	41
2.2.2.3.2	Analýza majetkovej a finančnej štruktúry.....	42
2.2.2.4	Ukazovatele aktivity	43
2.2.3	Du Pont pyramidový rozklad ROE.....	44
2.2.4	Bankrotné modely	46
2.2.4.1	Altmanov Z-score model	46
2.2.4.2	Tafflerov model	47
	Záver.....	48
	Zoznam použitej literatúry.....	50
	Zoznam tabuliek	52
	Zoznam grafov.....	52
	Zoznam obrázkov	53

Úvod

Finančná analýza je dôležitou súčasťou finančného riadenia podniku a je jedným z jeho základných nástrojov. Poskytuje informácie o finančnej situácii podniku z hľadiska minulosti, prítomnosti a prípadný budúci vývoj spoločnosti. Pomáha tak odhaliť silné a slabé stránky finančného hospodárenia podniku.

Jedným z cieľov vedenia spoločnosti je získať množstvo kvalitných informácií, ktoré možno využiť pri budúcom operatívnom a strategickom rozhodovaní a plánovaní. Účtovné výkazy samé o sebe neposkytujú dostatočné informácie pre rozhodovanie manažmentu podniku, pretože z nich nejde jednoznačne posúdiť, v akej finančnej situácii sa podnik nachádza, aké sú jeho silné a slabé stránky. A práve finančná analýza je jedným z nástrojov ako tieto informácie získať. Na základe informácií získaných z finančného účtovníctva porovnáva jednotlivé údaje finančných výkazov a spracováva ich tak, aby mali nejakú vypovedajúcu schopnosť a bolo možné dospieť k určitému záveru o finančnom zdraví podniku.

Hlavným zdrojom informácií pre finančnú analýzu sú účtovné výkazy finančného účtovníctva. Medzi tie základné patrí súvaha, výkaz ziskov a strát, prehľad o peňažných tokov (cash flow) a výročná správa. Finančná analýza spracovaná pomocou týchto zdrojov sa nazýva externá. Pri internej analýze, určenej najmä manažmentu podniku, sú k dispozícii údaje aj z vnútropodnikového účtovníctva.

Záujem poznať, v akej finančnej situácii sa daný podnik nachádza nemá len vedenie spoločnosti, ale aj iné zainteresované subjekty ako akcionári, ktorí sa rozhodujú, či do podniku investovať, banky a iní veritelia, ktorí sa prostredníctvom týchto informácií rozhodujú o tom, či podniku poskytnúť finančnú výpomoc a v neposlednom rade zamestnanci, ktorí potrebujú istotu pracovného miesta.

Cieľ práce a metodika

Cieľom bakalárskej práce je na základne teoretických znalosti získaných pri štúdiu odbornej literatúry previesť finančnú analýzu spoločnosti STEAME s.r.o. a zhodnotiť, v akej finančnej situácii sa tento podnik v súčasnej dobe nachádza. Analýza je prevedená v časovom horizonte 4 roky za obdobie 2010 až 2013. Údaje sú čerpané z účtovných výkazov – súvahy a výkazu ziskov a strát zostavených vždy k 31.12 daného roku.

Práca je rozdelená na dve časti – teoretickú a praktickú. Teoretická časť je zameraná na význam finančnej analýzy, vysvetlenie dôležitých pojmov, ďalej sú uvedené zdroje potrebné k jej vypracovaniu, užívateľa a metódy, pomocou ktorých je možné sa dopracovať k určitým výstupom.

Druhá časť práce sa venuje finančnej analýze vybraného podniku, ktorá je vhodným nástrojom pre vyhodnotenie finančného zdravia podniku. Praktická časť začína stručnou charakteristikou vybraného podniku – základnými informácie o podniku a popis jeho obchodnej činnosti. Následne je prevedená samotná analýza. V rámci analýzy je vypracovaná vertikálna a horizontálna analýza účtovných výkazov a výkazu ziskov a strát, overenie bilančných pravidiel. Spracovaná je tiež analýza pomerových ukazovateľov (rentability, aktivity, likvidity a zadlženosti), sú vyhodnotené niektoré zložité nástroje finančnej analýzy ako je Du Pontov rozklad rentability vlastného kapitálu a nakoniec vybrané bonitné modely, ktoré poukazujú na stav finančného zdravia podniku STEAME s.r.o.

V závere práce bude komplexne vyhodnotený výsledok analýzy a prípadné odporúčania, ktoré môžu zlepšiť finančnú situáciu spoločnosti STEAME s.r.o.

1 TEORETICKÁ ČASŤ

1.1 Finančná analýza

Účelom finančnej analýzy je komplexné zhodnotenie finančnej situácie podniku. Výsledky finančnej analýzy poskytujú obraz o tom, ako podnik doposiaľ hospodáril. Priebežná znalosť finančnej situácie firmy umožňuje manažérom správne sa rozhodovať pri získavaní finančných zdrojov, pri stanovení optimálnej finančnej štruktúry, pri alokácii voľných peňažných prostriedkov, pri poskytovaní obchodných úverov, pri rozdeľovaní zisku a podobne.¹

Finančná analýza nie je zdrojom rozhodovania len pre manažérov, využívajú ju i ďalšie zainteresované subjekty.

Finančnú analýzu podniku môžeme rozdeliť na dve oblasti:²

- externá finančná analýza, ktorá vychádza z verejne dostupných finančných informácií
- interná finančná analýza, pri ktorej sú analytikovi k dispozícii všetky údaje z informačného systému podniku; teda okrem informácií z finančného účtovníctva i údaje z manažérskeho alebo vnútro podnikového (nákladového) účtovníctva, z podnikových kalkulácií, plánu, štatistiky a podobne.

Hlavným zmyslom rozboru účtovných výkazov je dospieť k určitým záverom o celkovej finančnej situácii podniku, podľa ktorej by bolo možné prijímať rôzne rozhodnutia.

1.2 Užívatelia finančnej analýzy

Záujem o finančnú situáciu podniku majú rôzne subjekty prichádzajúce do kontaktu s daným podnikom. Môže ísť o interných alebo externých užívateľov finančnej analýzy. Každá z týchto záujmových skupín má svoje špecifické potreby, s ktorými je spojený určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.³

¹ KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4. str. 15

² MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2. str. 14

³ GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2. str. 27

Manažéri

Podnikový manažment využíva informácie poskytované finančným účtovníctvom, ktoré je základom pre finančnú analýzu predovšetkým pre dlhodobé strategické a operatívne finančné riadenie podniku. Znalosť finančnej situácie podniku im umožňuje rozhodovať sa správne pri získavaní finančných zdrojov, pri zaistovaní optimálnej majetkovej štruktúry, pri alokácii voľných peňažných prostriedkov, pri rozdeľovaní disponibilného zisku a podobne.⁴

Investori

Investori majú bezpochybne primárny záujem na tom, v akej finančnej situácii sa podnik nachádza. Pre rozhodovanie o budúcich investíciách sa zaujímajú predovšetkým o mieru rizika a ziskovosť vloženého kapitálu, pre kontrolu ich zaujíma stabilita a likvidita podniku, disponibilný zisk, tržná hodnota podniku, zaistenie trvania a rozvoj podniku.⁵

Banky a iní veritelia

Veritelia požadujú informácie o finančnej situácii podniku pri rozhodovaní o tom, či úver poskytnúť, v akej výške a za akých podmienok.

Banka pred poskytnutím úveru posudzuje bonitu dlžníka. Analyzuje štruktúru majetku podniku a finančné zdroje, ktorými je tento majetok financovaný. Analyzuje sa ziskovosť podniku a rentabilita. Táto analýza nám odhalí, či má podnik dostatočné finančné zdroje k splácaniu existujúcich záväzkov a či bude schopný splácať požadovaný úver spolu s úrokmi.

Obchodní partneri

Dodávatelia sa zaujímajú o to, či bude podnik schopný hradiť svoje splatné záväzky, ide im predovšetkým o krátkodobú prosperitu. U dlhodobých dodávateľov sa sústreďuje záujem tiež na dlhodobú stabilitu, trvalé obchodné kontakty s cieľom zaistiť svoj odbyť u perspektívneho zákazníka.

Pre odberateľov, ktorí dlhodobo spolupracujú s podnikom je dôležité poznať, v akej finančnej situácii sa podnik nachádza, pretože ak by mal daný dodávateľ finančné problémy, odberateľ by mohol mať problémy so zaistením vlastnej výroby.⁶

⁴ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8. str. 16

⁵ KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza: studijní opora pro distanční studium*. 2. dopl. vyd. Brno: Sting, 2008. 77 s. ISBN 978-80-86342-76-4. str. 8

⁶ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8. str. 16

Konkurenti

Konkurenti si získavajú informácie o finančnej situácii iných podnikov za účelom porovnávania hospodárskych výsledkov, cenovej politiky, investičnej aktivity a mnoho ďalších faktorov.

Zamestnanci

Tak ako vyššie spomínané subjekty, aj zamestnanci podniku chcú byť informovaní o prosperite podniku, z ktorej môžu posúdiť istotu zamestnania, mzdovú a sociálnu perspektívu.⁷

Štát a jeho orgány

Štát a jeho orgány zaujímajú finančné účtovné dáta napríklad pre štatistiku, pre kontrolu plnenia daňových povinností, kontrolu podnikov so štátnou majetkovou účasťou, získanie prehľadu o finančnom stave podnikov so štátnou zákazkou a pre rozdeľovanie finančnej výpomoci.⁸

1.3 Zdroje informácií pre finančnú analýzu

Kvalitné spracovanie finančnej analýzy závisí na kvalitných vstupných informáciách.

V závislosti na type analytika sa samozrejme líši aj prístup k finančným údajom podniku potrebných pre spracovanie analýzy.

Interný analytik – pracovník podniku si ľahko všetky potrebné údaje o podniku zaistí. Jednoduchší prístup k informáciám má i analytik, ktorého si podnik na spracovanie analýzy najme. Naopak, externý analytik má prístup iba k verejne dostupným údajom, a preto nemusí mať dostatok údajov pre kvalitné spracovanie finančnej analýzy.

Základné údaje sú najčastejšie čerpané z účtovných výkazov, ktoré možno rozdeliť na dve základné časti:⁹

- finančné účtovné výkazy sú externými výkazmi, pretože poskytujú informácie najmä externým užívateľom. Sú považované za základ všetkých informácií pre spracovanie firemnej finančnej analýzy, poskytujú prehľad o stave a štruktúre majetku, zdrojoch krytia, tvorbe a použitia výsledku hospodárenia a tiež o peňažných tokoch.

⁷ KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza: studijní opora pro distanční studium*. 2. dopl. vyd. Brno: Sting, 2008. 77 s. ISBN 978-80-86342-76-4. str. 8

⁸ GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2. str. 28

⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2. str. 21

- vnútropodnikové účtovné výkazy nemajú právne záväznú úpravu, vychádzajú z vnútorných potrieb podniku. Ich využitie vedie k spresneniu výsledkov finančnej analýzy, pretože sa jedná o výkazy, ktoré majú častejšiu frekvenciu zostavovania a umožňujú vytváranie podrobnejších časových rad, čo je z hľadiska finančnej analýzy veľmi dôležité.

1.3.1 Súvaha podniku

Súvaha zachytáva majetkovú a finančnú štruktúru podniku, kde na strane aktív zobrazuje prehľad o výške a štruktúre majetku a na strane pasív prehľad o spôsobe financovania tohto majetku vždy ku zvolenému časovému okamžiku.

Aktíva členíme v závislosti na likvidite, a to od položiek najmenej likvidných po najlikvidnejšie položky.

Pasíva sú členené z hľadiska zdrojov financovania. Z tohto pohľadu rozlišujeme vlastné zdroje a cudzie zdroje.

Súvaha je výkaz o stave majetku a neukazuje tok peňazí vo firme behom finančného roku. Táto informácia je obsiahnutá vo výkaze ziskov a strát.

1.3.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát je peňažný prehľad o výnosoch, nákladoch a výsledku hospodárenia za určité obdobie. Konkretizuje, ktoré náklady a výnosy za jednotlivé činnosti sa podieľali na tvorbe výsledku hospodárenia bežného obdobia, ktorý je potom v rozvahe zobrazený ako jediný údaj. Slúži k posúdeniu schopnosti podniku zhodnocovať vložený kapitál. Pri zostavovaní výkazu ziskov a strát sa uplatňuje aktuálny princíp, ktorý znamená, že transakcie sú zachytávané a vykazované v období, ktorého sa časovo i vecne týkajú, bez ohľadu na to, v ktorom období došlo k peňažnému príjmu či výdaju.¹⁰

¹⁰ GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2. str. 41

1.3.3 Prehľad o peňažných tokoch (Cash flow)

Výkaz o peňažných tokoch patrí medzi dôležité prvky pre finančné riadenia a finančnú analýzu podniku. Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci obdobia sa rovná súčtu peňažných prostriedkov na začiatku obdobia a peňažných tokov z prevádzkovej, investičnej a finančnej činnosti. Výkaz je veľmi užitočný pre posúdenie likvidity a platobnej schopnosti podniku.¹¹

1.3.4 Výročná správa

Slúži k informácii vlastníkov a taktiež ostatných externých užívateľov o finančnej pozícii a výsledkoch finančného hospodárenia podniku. Účelom je ucelene, vyvážene a komplexne informovať o vývoji ich výkonnosti, činnosti a hospodárskom postavení.¹²

1.4 Metódy finančnej analýzy

Základom rôznych metód finančnej analýzy sú finančné ukazovatele. Existuje nespočetne mnoho ukazovateľov, ktoré môžeme pri spracovaní finančnej analýzy použiť. Voľba typu ukazovateľa je daná účelom a cieľom finančnej analýzy.

V ekonómii sa obvykle rozlišujú dva prístupy k hodnoteniu ekonomických procesov, ktoré sú navzájom prepojené.¹³

- **Fundamentálna analýza** je založená na znalostiach vzájomných súvislostí medzi ekonomickými a mimoekonomickými procesmi. Opiera sa o značné množstvo informácii a odvodzuje závery spravidla bez algoritmických postupov.

¹¹ GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2. str. 46

¹² MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2. str. 31

¹³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2. str. 41

- **Technická analýza** využíva matematické, matematicko-štatistické a ďalšie algoritmicke metódy ku kvantitatívnemu spracovaniu dát a následnému posúdeniu výsledkov z ekonomického hľadiska.

Východiskom finančnej analýzy sú vždy údaje získané z účtovníctva, ktoré sú pomocou rôznych ukazovateľov spracovávané až ku konečnému výsledku, ktorý nám podáva obraz o finančnej situácii podniku.

K základným metódam, ktoré slúžia pre spracovanie finančnej analýzy, patria:¹⁴

Elementárne metódy:

- Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov (položiek rozvahy)
- Analýza rozdielových a tokových ukazovateľov
- Analýza pomerových ukazovateľov
- Analýza sústav ukazovateľov
- Súhrnne ukazovatele hospodárenia

Vyššie metódy:

- Matematicky – štatistické metódy
- Neštatistické metódy

1.4.1 Analýza absolútnych ukazovateľov finančnej analýzy

Absolútne ukazovatele sa používajú k analýze vývojových trendov (porovnanie vývoja v časových radách - horizontálna analýza) a k percentuálnemu rozboru komponent (vertikálna analýza).¹⁵

Vertikálny a horizontálny rozbor finančných výkazov je základným bodom finančnej analýzy.

¹⁴ KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza: studijní opora pro distanční studium*. 2. dopl. vyd. Brno: Sting, 2008. 77 s. ISBN 978-80-86342-76-4. str. 25

¹⁵ KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4. str. 65

Horizontálna analýza sleduje zmeny absolútnych ukazovateľov v čase, vyjadruje zmeny určitých položiek v percentách alebo indexom. Jej cieľom je zmerať pohyby jednotlivých veličín, a to absolútne i relatívne, a zmerať ich intenzitu.¹⁶

Výpočet:

$$\text{Absolútna zmena} = \text{Hodnota}_t - \text{Hodnota}_{t-1}$$

$$\% \text{ zmena} = (\text{Absolútna zmena} / \text{Hodnota}_{t-1}) \times 100 (\%)$$

Vertikálna analýza spočíva vo vyjadrení jednotlivých položiek účtovných výkazov ako percentuálneho podielu k jedinej zvolenej základni položenej ako 100%. Pre rozbor rozvahy je obvykle za základňu zvolená výška aktív (pasív) a pre rozbor výkazu ziskov a strát veľkosť celkových výnosov alebo nákladov.¹⁷

Výhodou vertikálnej analýzy je, že nezávisí na medziročnej inflácii a umožňuje tak porovnateľnosť výsledkov analýzy z rôznych rokov.¹⁸

1.4.1.1 Analýza rozdielových ukazovateľov

Najpoužívanějšími rozdielovými ukazovateľmi sú čistý pracovný kapitál a čisté pohotovité prostriedky (ČPP).

Čistý pracovný kapitál definujeme ako rozdiel medzi obežným majetkom a krátkodobými cudzími zdrojmi. Veľkosť čistého pracovného kapitálu je významným indikátorom platobnej schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovný kapitál, tým väčšia by mala byť pri dostatočnej likvidnosti jeho zložiek schopnosť podniku hrať svoje finančné záväzky. Ak ukazovateľ nadobúda záporné hodnoty, ide o tzv. nekrytý dlh.¹⁹

¹⁶ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8. str. 43

¹⁷ KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4. str. 66

¹⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6. str. 17

¹⁹ MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2. str. 60

Čisté pohotové prostriedky (ČPP) predstavujú pohotové prostriedky, ktoré sú okamžite k dispozícii pre úhradu záväzkov a tento fond sa používa pre najprísnejšie posudzovanie likvidity podniku.

Fond čisté pohotové prostriedky je vypočítaný ako rozdiel medzi pohotovými peňažnými prostriedkami a krátkodobými záväzkami.²⁰

1.4.1.2 Bilančné pravidlá

Bilančnými pravidlami sa rozumejú odporúčania, ktorými by sa mal manažment riadiť pri financovaní firmy s cieľom dosiahnuť dlhodobú rovnováhu a stabilitu. Obvykle sa uvádzajú štyri pravidlá:²¹

Zlaté bilančné pravidlo financovania

Dlhodobý majetok by mal byť financovaný predovšetkým z vlastných alebo dlhodobých cudzích zdrojov a krátkodobé zložky majetku krátkodobými zdrojmi.

Zlaté pravidlo vyrovnávania rizika

Podľa tohto pravidla by vlastné zdroje mali prevyšovať cudzie zdroje, v krajnom prípade by sa mali rovnať.

Zlaté pari pravidlo

Dlhodobý majetok by mal byť väčší ako vlastný kapitál.

Zlaté pomerové pravidlo

V záujme udržania dlhodobej finančnej rovnováhy by tempo rastu investícií nemalo ani v krátkodobom časovom horizonte predstihovať tempo rastu tržieb.

²⁰ KUBÍČKOVÁ, Dana, KOTĚŠOVCOVÁ, Jana. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. 125 s. ISBN 80-86754-57-X. str. 29-30

²¹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. A dopl. vyd. Praha: C.H.Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1. str. 66-67

1.4.2 Analýza pomerových ukazovateľov

Pomerové ukazovatele sú základným nástrojom finančnej analýzy. Charakterizujú vzájomný vzťah medzi dvoma alebo viacerými absolútnymi ukazovateľmi pomocou ich podielu. Údaje zistené z rozvahy majú charakter stavových ekonomických veličín a údaje z výkazu zisku a straty charakterizujú výsledky činnosti za určité časové obdobie (sú tokovými ukazovateľmi).²²

Analýza účtovných výkazov umožňuje získať rýchlu predstavu o finančnej situácii v podniku. Medzi najpoužívanejšie ukazovatele patria ukazovatele rentability, zadlženosti, likvidity, a aktivity.

1.4.2.1 Ukazovatele rentability

Táto skupina ukazovateľov sa snaží zmerať zisk dosiahnutý podnikaním s výškou zdrojov podniku, ktoré boli použité na jeho dosiahnutie.

Rentabilita celkového kapitálu (Return On Assets - ROA)

Mieru zhodnotenia celkového vloženého kapitálu do hospodárskej činnosti vyjadruje pomer vyprodukovaného účtovného zisku a všetkých vložených prostriedkov (celkový majetok spoločnosti). Tým získame údaj o tom, koľko Kč zisku je vyprodukované vložením 1 Kč majetku do podnikateľskej činnosti.²³

$$ROA = \frac{\text{Zisk}}{\text{Celkové aktíva}}$$

Rentabilita tržieb (Return on sales – ROS)

$$\text{Rentabilita tržieb} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

²² SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6. str. 55

²³ HARNA, Lubomír, REZKOVÁ, Jiřina, BŘEZINOVÁ, Hana. *Finanční analýza včetně softwaru*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Bilance, 2007. 72 s. ISBN 978-80-86371-49-8. str. 31

Ukazovateľ zisku v pomere k tržbám vyjadruje schopnosť podniku dosahovať zisk pri danej úrovni tržieb. Hodnota nám udáva, koľko dokáže podnik vyprodukovať efektu na 1 Kč tržieb (najčastejšie sa udáva v percentuálnom vyjadrení).²⁴

Rentabilita vlastného kapitálu (Return On Equity – ROE)

$$\text{Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastný kapitál}}$$

Návratnosť vlastného kapitálu informuje vlastníkov o tom, či ich kapitál prináša dostatočný výnos a či sa využíva s intenzitou odpovedajúcou veľkosti ich investičného rizika.²⁵

Rentabilita investovaného kapitálu (Return On Investment – ROI)

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlhodobý kapitál}}$$

Ukazovateľ meria výnosnosť dlhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku.

1.4.2.2 Analýza zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry

Primeraná zadlženosť je prirodzený jav v podnikaní, keďže každý podnik financuje časť svojich aktív a svojej činnosti cudzími zdrojmi, tj. cudzím kapitálom.

Ukazovatele zadlženosti hodnotia kapitálovú štruktúru majetku.

Základným ukazovateľom zadlženosti je ukazovateľ veriteľského rizika, ktorý tiež nazývame celková zadlženosť.²⁶

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{Cudzíe zdroje}}{\text{Aktíva celkom}}$$

Doporučená hodnota celkovej zadlženosti sa pohybuje v rozpätí 30 – 60%.

²⁴ GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2. str. 88

²⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6. str. 57

²⁶ MACEK, Jan, KOPEK, Rudolf, SINGEROVÁ, Jitka. *Ekonomická analýza podniku*. 1. vyd. V Plzni: Západočeská univerzita v Plzni, 2006. str. 97

$$\text{Miera zadlženosti} = \frac{\text{Cudzie zdroje}}{\text{Vlastný kapitál}}$$

Miera zadlženosti je významným ukazovateľom pre rozhodnutie poskytnutia úveru bankou.

$$\text{Úrokové krytie} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Úrokové krytie charakterizuje výšku zadlženosti pomocou schopnosti podniku splácať úroky.

$$\begin{aligned} \text{Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi} &= \\ &= \frac{\text{Vlastný kapitál} + \text{Dlhodobé cudzie zdroje}}{\text{Dlhodobý majetok}} \end{aligned}$$

Platí tu zlaté pravidlo financovania: Dlhodobý majetok by mal byť krytý dlhodobými zdrojmi. Pri výsledku nižšom než 1 musí podnik kryť časť svojho dlhodobého majetku krátkodobými zdrojmi a môže mať problémy s úhradou svojich záväzkov. Podnik je podkapitalizovaný, čistý pracovný kapitál je záporný. Jedná sa o agresívnu stratégiu financovania, ktorá je síce lacnejšia ale veľmi riziková. Pri príliš vysokom pomere je síce podnik finančne stabilný, ale drahými dlhodobými zdrojmi financuje príliš veľkú časť krátkodobého majetku – podnik je prekapitalizovaný, má vysoký podiel čistého pracovného kapitálu na (vzhľadom k) obežných aktívach. Jedná sa o konzervatívnu stratégiu financovania, ktorá je bezpečná, ale drahšia.²⁷

Pokiaľ podnik volí primerané krytie dlhodobého majetku dlhodobým kapitálom, hovoríme o neutrálnej stratégii financovania. Znamená to, že podnik má takú výšku čistého pracovného kapitálu, ktorá tvorí dostatočný, ale nie nadbytočný vankúš pre operatívne riadenie obežných aktív a krátkodobých záväzkov.²⁸

²⁷ KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4. str. 87

²⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4. str. 87

1.4.2.3 Ukazovatele likvidity

Likvidné aktíva sú charakteristické tým, že ich možno rýchlo premeniť na hotovosť. Ukazovatele krátkodobej likvidity vyjadrujú schopnosť podniku hrať svoje krátkodobé záväzky. Čím vyššia hodnota ukazovateľa (bežnej a pohotovej likvidity), tým vyššia likvidita a nižšie riziko pre veriteľov.

Zatiaľ čo vysoká likvidita znamená, že podnik nebude mať problém splácať svoje krátkodobé záväzky, treba mať na pamäti, že držaním aktív v podobe hotovosti môže podnik prísť o výhodné investície. Peniaze samé o sebe neprinášajú žiadny výnos, iba ak sú investované, vtedy môžu priniesť budúci výnos.²⁹

Z hľadiska názvu a obsahu ukazovateľov rozlišujeme tri základné ukazovatele:³⁰

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva}}{\text{Krátkodobé cudzie zdroje}}$$

Ukazovateľ bežnej likvidity udáva, koľkokrát je podnik schopný uhradiť krátkodobé záväzky zo svojich krátkodobých aktív. Doporučená hodnota je v rozpätí 2 – 2,5. Pomer menší než 1,0 vypovedá o tom, že podnik je úplne nelikvidný. Na druhej strane príliš vysoká hodnota poukazuje na neproduktívne využitie prostriedkov, čo znižuje rentabilitu podnikania.³¹

$$\text{Pohotovú likviditu} = \frac{\text{Krátkodobé pohľadávky} + \text{krátkodobý finančný majetok}}{\text{Krátkodobé cudzie zdroje}}$$

Ukazovateľ by mal mať hodnoty v rozpätí 1 – 1,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finančný majetok}}{\text{Krátkodobé cudzie zdroje}}$$

²⁹ MARINIČ, Pavel. *Essential financial analyse for beginners*. Prague: Oeconomica, 2006. 96 p. ISBN 80-245-1111-8. str. 25

³⁰ KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4. str. 90

³¹ KOTOUČKOVÁ, Radka. *Finanční analýza malého a středního podniku s využitím účetních výkazů*. 1. vyd. Orlová: Obchodní akademie Orlová, 2007. 64 s. ISBN 978-80-87113-70-7. str. 19

Vysoké hodnoty ukazovateľa poukazujú na neefektívne využitie finančných prostriedkov. Hodnoty ukazovateľa by mali byť v rozpätí 0,2 – 0,5.

1.4.2.4 Ukazovatele aktivity

Pomerové ukazovatele aktivity zachytávajú relatívnu viazanosť kapitálu v jednotlivých formách aktív. Ich hodnoty odrážajú charakter a dĺžku prevádzkového cyklu podniku, doby úhrady pohľadávok a záväzkov a podobne. Jedným z pomerových údajov bude vždy niektorá z položiek aktív – predovšetkým obežných, ale prepočty sa orientujú i na stále aktíva. Druhým z pomerových údajov, ktorý plní funkciu tej veličiny, ktorá charakterizuje celkový obrat, je údaj o tržbách, ktorý vyjadruje dokončenie kolobehu.³²

Obrat celkových aktív

$$\text{Obrat celkových aktív} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktíva}}$$

Minimálna doporučená hodnota ukazovateľa by mala byť 1. Nízka hodnota znamená, že majetková vybavenosť podniku je neúmeraná a využitie neefektívne.³³

Obrat dlhodobého majetku

$$\text{Obrat dlhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlhodobý majetok}}$$

Ukazovateľ obratu dlhodobého majetku sa zameriava na využitie investičného majetku. Spolu s ukazovateľom obratu aktív je ovplyvnený mierou, v akej je majetok odpísaný.

Pri leasingovej forme financovania, kedy rozvaha nie je ovplyvnená na strane aktív hodnotou dlhodobého majetku, ktorý bol formou leasingu zriadený, je hodnota obratnosti výrazne nadhodnotená.³⁴

³² KUBÍČKOVÁ, Dana, KOTĚŠOVCOVÁ, Jana. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. 125 s. ISBN 80-86754-57-X. str. 73

³³ KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4. str. 102

³⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4. str. 103

Doba obratu zásob

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Priemerný\ stav\ zásob}{Tržby} \cdot 360$$

Tento ukazovateľ sa považuje za ukazovateľ intenzity využitia zásob, udáva, koľko dní sú obežné aktíva viazané vo forme zásob.

Doba obratu pohľadávok

$$Doba\ obratu\ pohľadávok = \frac{Priemerný\ stav\ pohľadávok}{Tržby} \cdot 360$$

Výpočtom ukazovateľa získame počet dní, behom ktorých je inkaso peňazí za každodenné tržby zadržané v pohľadávkach. Počas tejto doby musí podnik čakať na zaplatenie za svoje uskutočnené tržby.³⁵

Doba obratu záväzkov

$$Doba\ obratu\ záväzkov = \frac{Krátkodobé\ záväzky}{Tržby} \cdot 360$$

Ukazovateľ doby obratu záväzkov vyjadruje dobu od vzniku záväzkov do doby ich úhrady. Hodnota by mala dosiahnuť aspoň hodnoty doby obratu pohľadávok.

Ukazovatele doby obratu pohľadávok a doby obratu záväzkov sú dôležité pre posúdenie časového nesúladu od vzniku pohľadávky do doby jej inkasa a od vzniku záväzku do doby jeho úhrady. Tento nesúlad priamo ovplyvňuje likviditu podniku. Pokiaľ je doba obratu záväzkov väčšia než súčet obratu zásob a pohľadávok, dodávateľské úvery financujú pohľadávky i zásoby, čo je výhodné.³⁶

³⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6. str. 63

³⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4. str. 104

1.4.3 Súhrnné indexy hodnotenia

Súhrnné indexy hodnotenia majú za cieľ vyjadriť súhrnnú charakteristiku celkovej finančnej ekonomickej situácie a výkonnosti podniku pomocou jedného čísla.

1.4.3.1 Du Pont pyramídový rozklad ukazovateľov

Pyramídové štruktúry pomerových ukazovateľov sú obľúbenou metódou použitia finančnej analýzy. V jednom grafe alebo na jednom obrázku súhrnne znázorňujú stručne a prehľadne naraz niekoľko charakteristických znakov finančného zdravia podniku zistených pomerovou analýzou a zároveň umožňujú zistiť vzájomné súvislosti medzi likviditou, finančnou štruktúrou a rentabilitou podniku.

Najznámejšou metódou použitia pomerových ukazovateľov v pyramídovej podobe je takzvaný Du Pont diagram, ktorý znázorňuje závislosť rentability na:

- ziskovom rozpätí,
- obrate celkových aktív,
- pomere celkových aktív k vlastnému kapitálu (finančnej páky).³⁷

1.4.4 Bankrotové modely

Bankrotové modely majú informovať užívateľa o tom, či je v dohľadnej dobe firma ohrozená bankrotom. Vychádza sa totiž z faktu, že každá firma, ktorá je ohrozená bankrotom, už určitý čas pred touto udalosťou vykazuje symptómy, ktoré sú pre bankrot typické. K tým najčastejším symptómom patria problémy s bežnou likviditou, výška čistého pracovného kapitálu a problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.³⁸

³⁷ MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2. str. 102

³⁸ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2. str. 72

1.4.4.1 Altmanov Z-score

Altmanova metóda pomáha odhadnúť pravdepodobnostný finančný vývoj spoločnosti. Pre výpočet je použitá nasledujúca rovnica:³⁹

$$Z = 1,2 \cdot \frac{\check{C}PK}{Aktíva} + 1,4 \cdot \frac{NZ}{Aktíva} + 3,3 \cdot \frac{EBIT}{Aktíva} + 0,6 \cdot \frac{VK}{CK} + 1,0 \cdot \frac{Tržby}{Aktíva}$$

ČPK – čistý pracovný kapitál

A – aktíva celkom

NZ – nerozdelený zisk

EBIT – zisk pred úrokmi a zdanením

VK – vlastný kapitál

CK – cudzí kapitál

Čím väčšie číslo Z, tým „zdravšia“ spoločnosť. Profesor Altman zistil, že podniky, u ktorých výsledný index presahoval hodnotu 2,99, boli finančne pevné a ani neskôr sa u nich žiadne problémy neprejavili. Firmy, u ktorých index Z bol nižší, než 1,81, skôr či neskôr zbankrotovali. U podnikov s hodnotou Altmanova indexu Z medzi 1,81 a 2,99 neexistovala štatisticky preukázaná prognóza.⁴⁰

1.4.4.2 Tafflerov model

Tafflerov model, prvý krát publikovaný v roku 1977, sleduje riziko bankrotu spoločnosti.

Určíme ho pomocou nasledujúcej rovnice:⁴¹

$$ZT(z) = 0,53 \cdot \frac{EBT}{KD} + 0,13 \cdot \frac{OA}{CZ} + 0,18 \cdot \frac{KD}{CA} + 0,16 \cdot \frac{(FM - KD)}{PN}$$

³⁹ BLAHA, Zdenek Sid, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 195 s. ISBN 80-7261-145-3.

⁴⁰ BLAHA, Zdenek Sid, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 195 s. ISBN 80-7261-145-3.

⁴¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2. str. 76

EBT - zisk pred zdanením

KD - krátkodobé dlhy (krátkodobé závazky + běžné bankové úvery + krátkodobé finančné výpomoci)

OA - obežné aktíva

CZ - cudzie zdroje

CA - celkové aktíva

FM - finančný majetok

PN - prevádzkové náklady

Hodnotenie Tafflerovho modelu:

- ak je výsledok nižší než 0, znamená to veľkú pravdepodobnosť bankrotu
- ak je výsledok vyšší než 0, znamená to malú pravdepodobnosť bankrotu

2 PRAKTICKÁ ČASŤ

2.1 Popis spoločnosti

2.1.1 Základné informácie o spoločnosti

Obchodná firma: SOLAR TURBINES EAME s.r.o.

Sídlo: Týn 1049/3, 110 00 Praha 1 – Staré Město

Právna forma: spoločnosť s ručením obmedzeným

IČ: 246 71 576

Základný kapitál: 2 000 tis. Kč

Miesto podnikania: Velemyšleves, Minice 60, 438 01 Žatec

2.1.2 Založenie a charakteristika spoločnosti

SOLAR TURBINES EAME s.r.o. bola zapísaná do obchodného registra vedeného Krajským súdom v Prahe dňa 28. apríla 2010.

Predmetom podnikania spoločnosti podľa zápisu v Obchodnom registri je:

- Výroba, obchod a služby neuvedené v prílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Prakticky sa spoločnosť zaoberá opravárenskými činnosťami v oblasti priemyslových spaľovacích turbín. Túto činnosť zahájila v roku 2012 po dobudovaní výrobného závodu a inštalácii technologického zariadenia.

Fyzické a právnické osoby podieľajúce sa na základnom kapitále spoločnosti a výška ich podielu:

Spoločník	% podiel na základnom kapitále
CATERPILLAR LUXEMBURG S.A.R.L, Luxemburské veľkovoľvodstvo	99%
SOLAR TURBINES EUROPE S.A., Belgické kráľovstvo	1%
Celkom	100%

Solar Turbines Incorporated, dcérska spoločnosť firmy Caterpillar Inc. so sídlom v San Diegu, Kalifornia, USA, je jedným z predných svetových výrobcov priemyslových spaľovacích turbín. Výrobky spoločnosti Solar Turbines hrajú po celom svete dôležitú úlohu pri realizácii projektu ťažby ropy, zemného plynu a výroby elektrickej energie.

Solar Turbines EAME je neoddeliteľnou súčasťou celosvetovej stratégie generálnych opráv. Centrum Žatec, v spolupráci so závodmi v Severnej Amerike, tvorí v strednej Európe svetovú špičku na opravy komponentov turbosústrojí na podporu výrazne rastúceho odbytu v Európe, Afrike a v regióne Stredného východu – (EAME).

Žatec Operations Center bude svetovým opravárenským high-tech centrom pre spoločnosť Solar Turbines. Cieľom je zlepšiť podporu rastúceho počtu zákazníkov v regióne EAME tým, že globálne zvýši celkovú kapacitu opráv a zníži dobu prepravy.

2.2 Analýza finančnej situácie podniku

2.2.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

V rámci analýzy absolútnych ukazovateľov bola spracovaná horizontálna a vertikálna analýza účtovných výkazov – súvahy a výkazu ziskov a strát v časovom horizonte 4 roky.

2.2.1.1 Horizontálna analýza aktív

Nasledujúca tabuľka zobrazuje horizontálnu analýzu aktív, v ktorej sú zachytené absolútne i relatívne medziročné zmeny jednotlivých položiek aktív.

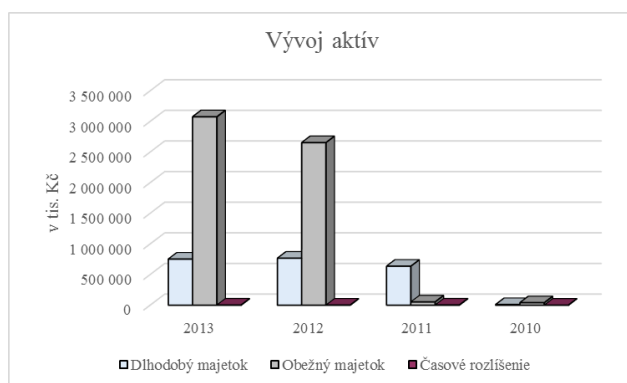
Tabuľka č. 1 – Horizontálna analýza aktív v tis. Kč

Súvaha - Aktíva	Horizontálna analýza v tis. Kč			Horizontálna analýza v %		
	absolútna zmena			relatívna zmena		
	2013/2012	2012/2011	2011/2010	2013/2012	2012/2011	2011/2010
Aktíva celkom	407 501	2 730 373	641 771	12%	395%	1302%
Dlhodobý majetok	-14 631	130 536	626 493	-2%	21%	6601%
Dlhodobý nehmotný majetok	-742	-1 242	3 358	-35%	-37%	-
Dlhodobý hmotný majetok	-13 889	131 778	623 054	-2%	21%	6565%
Dlhodobý finančný majetok	0	0	81	0%	0%	-
Obežný majetok	421 388	2 600 946	13 285	16%	4903%	33%
Zásoby	395 456	1 466 066	0	27%	-	-
Dlhodobé pohľadávky	0	5 691	0	0%	-	-
Krátkodobé pohľadávky	26 433	1 130 258	15 998	2%	2196%	45%
Krátkodobý finančný majetok	-501	-1 069	-2 713	-96%	-67%	-63%
Časové rozlíšenie	744	-1 109	1 993	80%	-54%	3986%

Zdroj: Vlastné spracovanie

V roku 2010, kedy bola spoločnosť založená, vykazovala oproti ostatným analyzovaným rokom nízke hodnoty aktív. V roku 2011 môžeme zaznamenať prudký nárast dlhodobého majetku až o 6601% v porovnaní s obežným majetkom, ktorého hodnoty sa zvýšili iba o 33%. Naopak, v roku 2012 došlo k výraznému nárastu obežného majetku o 2 600 miliónov Kč, kedy spoločnosť prvý krát od svojho vzniku vykazovala zásoby, ktorých hodnota k 31.12. dosiahla 1 466 miliónov Kč. Hodnota krátkodobých pohľadávok sa v rovnakom roku zvýšila o 2196% oproti minulému roku. V roku 2013 došlo iba k miernemu nárastu obežného majetku, a to o menej než 20%. u dlhodobého majetku pozorujeme pokles o 2%. U položky časového rozlíšenia zaznamenávame kolísavý vývoj. V roku 2011 došlo k nárastu oproti roku 2010 o takmer 4000%, v ďalšom roku hodnota položky klesla o 54% a následne v roku 2013 sa jej hodnota opäť zvýšila o 80% na hodnotu 1 678 tis. Kč.

Graf č. 1 – Vývoj zložiek aktív



Zdroj: Vlastné spracovanie

2.2.1.2 Vertikálna analýza aktív

Vertikálna analýza aktív nám dáva obraz o tom, v akom pomere sú zastúpené jednotlivé položky aktív na celkovej bilančnej sume – aktíva celkom.

Tabuľka č. 2 – Vertikálna analýza aktív v tis. Kč

Súvaha - Aktíva	2013		2012		2011		2010	
Aktíva celkom	3 828 954	100%	3 421 453	100%	691 080	100%	49 309	100%
Dlhodobý majetok	751 889	19,64%	766 520	22,40%	635 984	92,03%	9 491	19,25%
Dlhodobý nehmotný majetok	1 374	0,04%	2 116	0,06%	3 358	0,49%	0	0%
Dlhodobý hmotný majetok	750 434	19,60%	764 323	22,34%	632 545	91,53%	9 491	19,25%
Dlhodobý finančný majetok	81	0%	81	0%	81	0,01%	0	0%
Obežný majetok	3 075 387	80,32%	2 653 999	77,57%	53 053	7,68%	39 768	80,65%
Zásoby	1 861 522	48,62%	1 466 066	42,85%	0	0%	0	0%
Dlhodobé pohľadávky	5 691	0,15%	5 691	0,17%	0	0%	0	0%
Krátkodobé pohľadávky	1 208 154	31,55%	1 181 721	34,54%	51 463	7,45%	35 465	71,92%
Krátkodobý finančný majetok	20	0%	521	0,02%	1 590	0,23%	4 303	8,73%
Časové rozlíšenie	1 678	0,04%	934	0,03%	2 043	0,30%	50	0,10%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Z tabuľky a grafu môžeme vidieť, že v rokoch 2010 a 2012 – 2013 je štruktúra aktív veľmi podobná. Najväčšie zastúpenie na celkových aktívach má obežný majetok, ktorý sa pohybuje v rozpätí 77,57% - 80,65%. Dlhodobý majetok tvorí v týchto troch rokoch približne 20% celkových aktív.

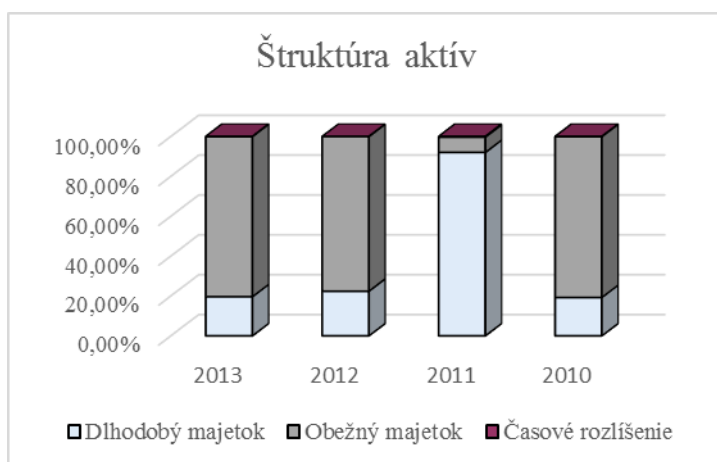
V roku 2011 sa obežný majetok podieľal na celkových aktívach hodnotou necelých 8%, tvorený z prevažnej časti krátkodobými pohľadávkami. Dlhodobý majetok predstavoval v tomto roku 92% podiel z celkových aktív.

Jednoznačne najviac zastúpenou položkou dlhodobého majetku je v každom z analyzovaných rokov dlhodobý hmotný majetok, ktorý predstavuje viac než 99%.

Obežný majetok je v prvých dvoch rokoch tvorený prevažne z krátkodobých pohľadávok, v roku 2012 a 2013 dosahujú zásoby väčších hodnôt než krátkodobé pohľadávky.

Hodnota časového rozlíšenia tvorená nákladmi budúceho obdobia je zanedbateľná, pretože za celé obdobie predstavuje necelé 1% z celkovej bilančnej sumy.

Graf č. 2 – Štruktúra aktív



Zdroj: Vlastné spracovanie

2.2.1.3 Horizontálna analýza pasív

Tabuľka č. 3 – Horizontálna analýza pasív v tis. Kč

Súvaha - Pasíva	Horizontálna analýza v tis. Kč			Horizontálna analýza v %		
	absolútna zmena			relatívna zmena		
	2013/2012	2012/2011	2011/2010	2013/2012	2012/2011	2011/2010
Pasíva celkom	407 503	2 730 373	641 771	12%	395%	1302%
Vlastný kapitál	564 920	60 604	45 627	418%	81%	158%
Základný kapitál	0	0	0	0%	0%	0%
Kapitálové fondy	0	0	136 926	0%	0%	360%
Výsledok hospodárenia min. rokov	60 604	-91 299	-11 080	59%	-824%	-100%
Výsledok hosp. bežného účt. obd.	504 316	151 903	-80 219	832%	166%	-724%
Cudzíe zdroje	-550 975	4 570	596 144	-89%	1%	2926%
Rezervy	17 820	29 896	4 254	52%	703%	-
Dlhodobé záväzky	0	0	-15 342	-	-	-100%
Krátkodobé záväzky	-568 794	-25 326	607 232	-97%	-4%	12067%
Časové rozlíšenie	393 558	2 665 199	0	15%	-	-
Výnosy budúcich období	393 558	2 665 199	0	15%	-	-

Zdroj: Vlastné spracovanie

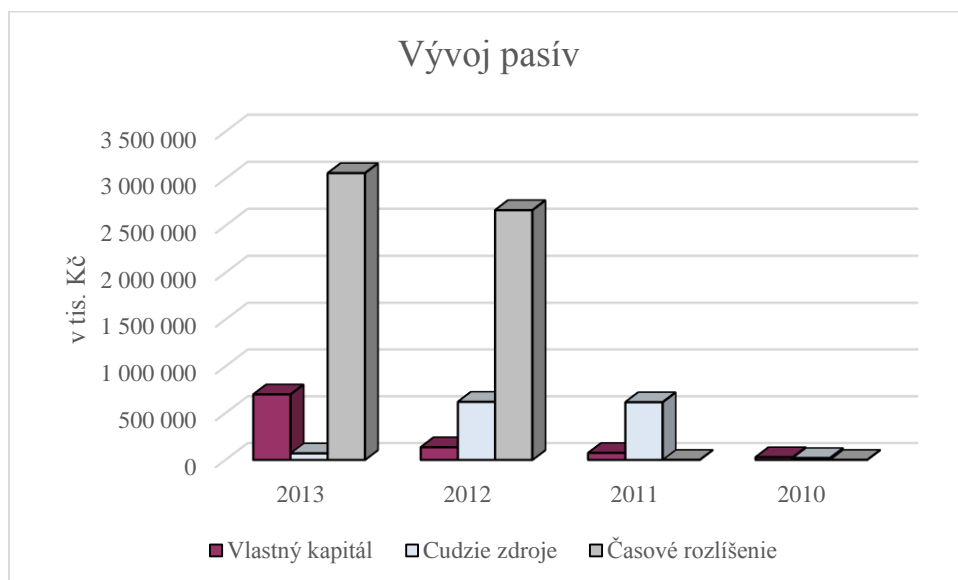
Výška vlastného kapitálu každý rok rastie, najväčší nárast (418%) zaznamenávame v roku 2013, hodnota vlastného kapitálu sa zvýšila o necelých 565 miliónov korún vďaka 832 percentnému nárastu výsledku hospodárenia bežného účtovného obdobia oproti roku 2012.

V roku 2011 sledujeme prudký nárast cudzích zdrojov o 2926% oproti minulému roku spôsobený zvýšením hodnoty krátkodobých záväzkov o 607 miliónov korún. V ďalších rokoch

má hodnota krátkodobých záväzkov klesajúcu tendenciu a tak aj celková hodnota cudzích zdrojov v roku 2013 poklesla o 89% oproti predchádzajúcemu roku.

Zanedbateľný nie je ani vývoj položky časového rozlíšenia, ktorá v roku 2012 vzrástla z pôvodnej hodnoty 0 o viac než 2 665 miliónov korún a následne o 15% viac v ďalšom roku.

Graf č. 3 – Vývoj pasív



Zdroj: Vlastné spracovanie

2.2.1.4 Vertikálna analýza pasív

Tabuľka č. 4 – Vertikálna analýza pasív v tis. Kč

Súvaha - pasíva	2013		2012		2011		2010	
Pasíva celkom	3 828 956	100,00%	3 421 453	100,00%	691 080	100,00%	49 309	100,00%
Vlastný kapitál	700 086	18,28%	135 166	3,95%	74 562	10,79%	28 935	58,68%
Základný kapitál	2 000	0,05%	2 000	0,06%	2 000	0,29%	2 000	4,06%
Kapitálové fondy	174 941	4,57%	174 941	5,11%	174 941	25,31%	38 015	77,10%
Výsledok hospodárenia min. rokov	-41 775	-1,09%	-102 379	-2,99%	-11 080	-1,60%	0	0%
Výsledok hosp. bežného účt. obd.	564 920	14,75%	60 604	1,77%	-91 299	-13,21%	-11 080	-22,47%
Cudzie zdroje	70 113	1,83%	621 088	18,15%	616 518	89,21%	20 374	41,32%
Rezervy	51 970	1,36%	34 150	1,00%	4 254	0,62%	0	0%
Dlhodobé záväzky	0	0%	0	0%	0	0%	15 342	31,11%
Krátkodobé záväzky	18 143	0,47%	586 938	17,15%	612 264	88,60%	5 032	10,21%
Časové rozlíšenie	3 058 757	79,88%	2 665 199	77,90%	0	0%	0	0%
Výnosy budúcich období	3 058 757	79,88%	2 665 199	77,90%	0	0%	0	0%

Zdroj: Vlastné spracovanie

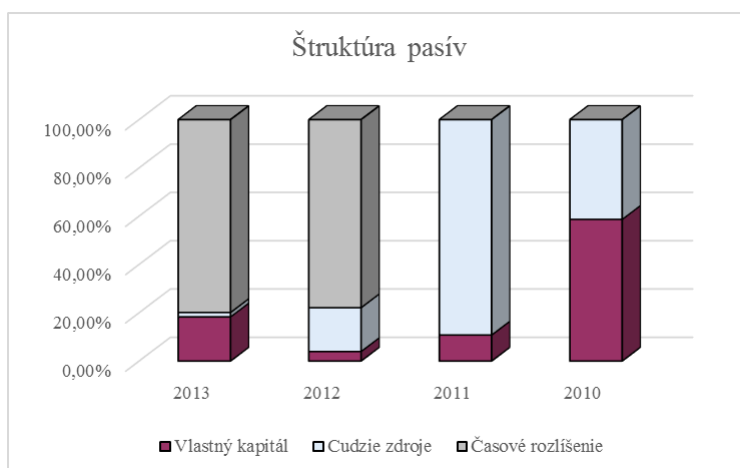
Z výše uvedenej tabuľky a grafu môžeme pozorovať, že štruktúra pasív sa v jednotlivých rokoch výrazne líši.

Rok 2010 je jediným rokom, kedy je podiel vlastného kapitálu (59%) vyšší než podiel ostatných položiek pasív. Aj napriek tomu, že jeho podiel na celkových pasívach predstavuje v rokoch 2011 až 2013 menej než 20 %, z pohľadu horizontálnej analýzy sa jeho hodnoty každý rok rapídne zvyšujú. Z pôvodnej hodnoty necelých 29 miliónov v roku 2010 hodnota vlastného kapitálu dosiahla 700 miliónov Kč v roku 2013.

Cudzie zdroje predstavujú najväčší podiel na celkových pasívach v roku 2011, tvoria až 89% z celkovej hodnoty pasív, zatiaľ čo v roku 2013 predstavujú necelé 2% tvorené z prevažnej časti rezervami.

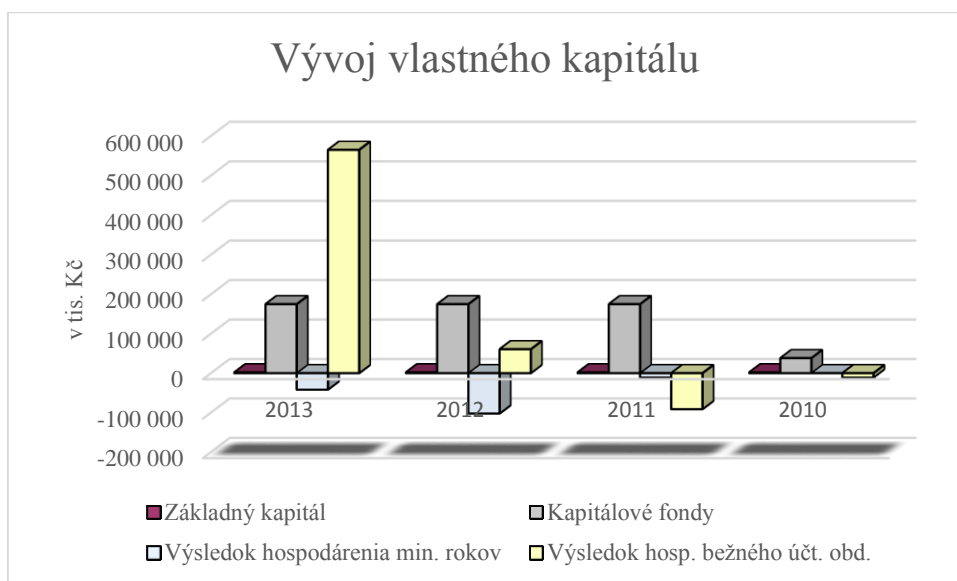
Podiel časového rozlíšenia, konkrétne výnosy budúcich období, je v prvých dvoch rokoch rovný 0, zatiaľ čo v rokoch 2012 a 2013 dosahuje najväčšiu položku pasív s takmer 80%-ným podielom.

Graf č. 4 – Štruktúra pasív



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 5 – Vývoj vlastného kapitálu



Zdroj: Vlastné spracovanie

V prvých dvoch analyzovaných rokoch položka výsledok hospodárenia dosahovala záporné hodnoty a to z toho dôvodu, že firma nevykazovala žiadne tržby. V roku 2012 táto položka vlastného kapitálu prvý krát dosiahla kladnú hodnotu 60 miliónov a následne v roku 2013 zaznamenávame zvýšenie na necelých 565 miliónov Kč.

U vývoja finančnej štruktúry je dôležité, aby sa položka vlastného kapitálu zvyšovala, čo znamená, že pri konštantnej výške základného kapitálu 2 milióny korún spoločnosť dosahuje zisk.

2.2.1.5 Analýza výkazu ziskov a strát

Ako základne sú pri vertikálnej analýze použité celkové výnosy a celkové náklady. Nasledujúca tabuľka nám zobrazuje jednotlivé položky výkazu ziskov a strát – ich hodnoty a percentuálny podiel zo zvolenej základne v danom roku v upravenej podobe.

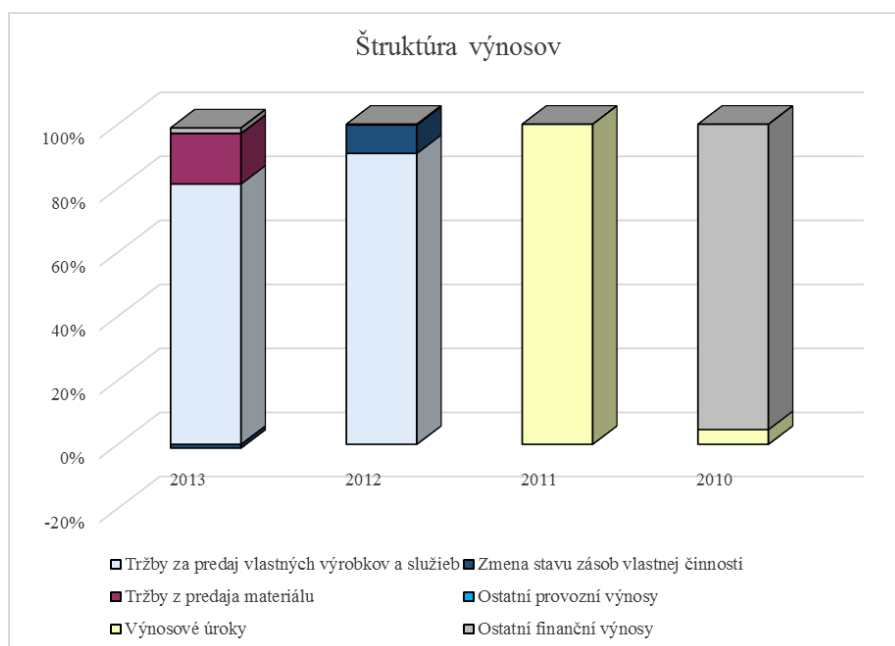
Tabuľka č. 5 – Vertikálna analýza nákladov a výnosov v tis. Kč

Výnosy / náklady	2013		2012		2011		2010	
Výkony	4 813 539	82,07%	4 496 407	99,75%	0	0%	0	0%
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	4 882 934	83,25%	4 097 084	90,89%	0	0%	0	0%
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	-69 395	-1,18%	399 323	8,86%	0	0%	0	0%
Tržby z predaje dlh. majetku a materiálu	943 011	16,08%	4	0%	0	0%	0	0%
Ostatné prevádzkové výnosy	5 731	0,10%	6 234	0,14%	0	0%	0	0%
Výnosové úroky	2 308	0,04%	5 040	0,11%	80	100,00%	4	4,60%
Ostatné finančné výnosy	100 869	1,72%	0	0%	0	0%	83	95,40%
Výnosy celkom	5 865 458	100%	4 507 685	100%	80	100%	87	100%
Výkonová spotreba	4 999 043	94,31%	4 144 292	93,07%	41 841	45,79%	7 531	67,44%
Spotreba materiálu a energie	2 470 107	46,60%	1 942 638	43,63%	4 597	5,03%	356	3,19%
Služby	2 528 936	47,71%	2 201 654	49,44%	37 244	40,76%	7 175	64,25%
Osobné náklady	139 255	2,63%	93 394	2,10%	31 249	34,20%	2 798	25,06%
Dane a poplatky	731	0,01%	299	0,01%	3	0,00%	0	0%
Odpisy dlhodobého majetku	99 638	1,88%	65 541	1,47%	404	0,44%	0	0%
Zmena stavu rezerv a opravných položiek	24 018	0,45%	39 754	0,89%	3 548	3,88%	0	0%
Ostatné prevádzkové náklady	10 409	0,20%	11 211	0,25%	174	0,19%	5	0,04%
Nákladové úroky	1	0%	3 257	0,07%	3 386	3,71%	48	0,43%
Ostatné finančné náklady	27 443	0,52%	95 024	2,13%	10 774	11,79%	785	7,03%
Náklady celkom	5 300 538	100%	4 452 772	100%	91 379	100%	11 167	100%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Porovnaním celkových nákladov a výnosov zistíme, že náklady boli v roku 2010 a 2011 vyššie než celkové výnosy. V prvých dvoch rokoch svojej činnosti bol preto hospodársky výsledok za bežnú činnosť záporný. V roku 2012 a 2013 STEAME s.r.o. vykazuje kladný hospodársky výsledok, generuje zisk.

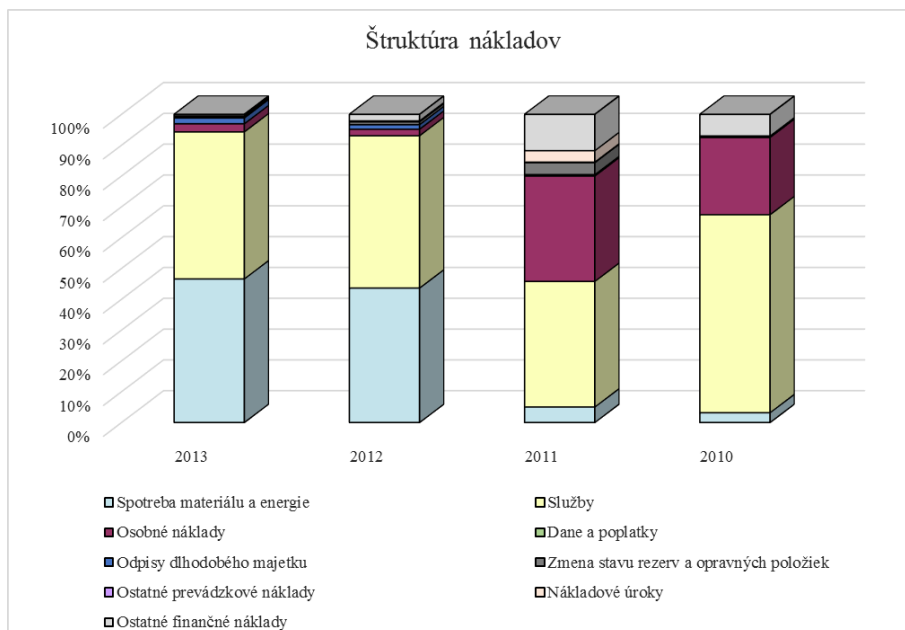
Graf č. 6 – Štruktúra výnosov



Zdroj: Vlastné spracovanie

Po zahájení opravárenskej činnosti v roku 2012 spoločnosť dosahuje výnosy prevažne za tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, ktoré predstavujú v tomto roku až 90 percentný podiel z celkových výnosov, v roku 2013 dosahujú 83,25%. V roku 2010 a 2011 sú výnosy firmy tvorené iba finančnými výnosmi.

Graf č. 7 – Štruktúra nákladov



Zdroj: Vlastné spracovanie

Najväčšiu časť nákladov v rokoch 2010 – 2011 tvoria náklady na služby (64% v roku 2010 a 41% v 2011) a osobné náklady – náklady spojené so mzdami zamestnancov, ktoré predstavovali 25% celkových nákladov v roku 2010 a 34% v roku 2011. V rokoch 2012 – 2013 bol tento podiel nižší než 3%.

V období 2012 – 2013 predstavuje výkonová spotreba viac než 93 – percentný podiel z celkových nákladov. Výkonovú spotrebu tvorí približne v rovnakom pomere spotreba materiálu a energie a náklady na služby.

2.2.1.6 Analýza čistého pracovného kapitálu

Čistý pracovný kapitál vyjadruje aká veľká časť obežného majetku nie je zaťažená krátkodobými záväzkami.

Tabuľka č. 6 – Čistý pracovný kapitál v tis. Kč

	2013	2012	2011	2010
Obežný majetok	3069 696	2648 308	53 053	39 768
Krátkodobé cudzie zdroje	18 143	586 938	612 264	05 032
Čistý pracovný kapitál	3051 553	2061 370	-559 211	34 736

Zdroj: Vlastné spracovanie

Čistý pracovný kapitál dosahoval kladné hodnoty v rokoch 2010, 2012 a 2013. V tomto roku 2011 je čistý pracovný kapitál podniku záporný, pretože hodnota krátkodobých záväzkov je vyššia ako hodnota obežných aktív, hovoríme o takzvanom nekrytom dlhu. Z toho vyplýva, že podnik mal nedostatok voľných finančných prostriedkov na splácanie svojich krátkodobých záväzkov, čo by mohlo viesť k problémom s dostatočnou likviditou a z dlhodobého hľadiska k problémom so solventnosťou. Vzhľadom k tomu, že 73 % krátkodobých záväzkov tvorili záväzky voči ovládaným alebo ovládajúcim osobám, tento výsledok nie je až tak znepokojivý.

2.2.1.7 Bilančné pravidlá

1) Zlaté bilančné pravidlo

Zlaté bilančné pravidlo skúma, či je dlhodobý majetok financovaný dlhodobým kapitálom. Spoločnosť dodržala zlaté bilančné pravidlo iba v roku 2010. V ostatných sledovaných rokoch bol dlhodobý majetok financovaný aj inými, než len dlhodobými zdrojmi.

Tabuľka č. 7 – Zlaté bilančné pravidlo

Zlaté bilančné pravidlo:	2013	2012	2011	2010
Dlhodobý majetok	751 889	766 520	635 984	09 491
Dlhodobé zdroje	700 086	135 166	74 562	44 277
Previs DZ nad DM	-51 803	-631 354	-561 422	34 786
	x	x	x	√

Zdroj: Vlastné spracovanie

2) Zlaté pravidlo vyrovňovania rizika

Podľa zlatého pravidla vyrovňovania rizika by vlastné zdroje mali prevyšovať cudzie zdroje, v krajnom prípade by sa mali rovnať. Toto pravidlo bolo dodržané iba v rokoch 2010 a 2013.

Tabuľka č. 8 – Zlaté pravidlo vyrovňovania rizika

Zlaté pravidlo vyrovňovania rizika:	2013	2012	2011	2010
Vlastný kapitál	700 086	135 166	74 562	28 935
Cudzí kapitál	70 113	621 088	616 518	20 374
Previs VK nad CK	629 973	-485 922	-541 956	08 561
	√	x	x	√

Zdroj: Vlastné spracovanie

3) Zlaté pari pravidlo

STEAME s.r.o. nedodrжал zlaté pari pravidlo v roku 2010. V ostatných sledovaných rokoch nebol dlhodobý majetok financovaný iba vlastným kapitálom, ale aj pomocou cudzieho kapitálu, a tým pádom bolo pravidlo dodržané.

Tabuľka č. 9 – Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo:	2013	2012	2011	2010
Dlhodobý majetok	751 889	766 520	635 984	09 491
Vlastný kapitál	700 086	135 166	74 562	28 935
Previs VK nad DM	-51 803	-631 354	-561 422	19 444
	√	√	√	x

Zdroj: Vlastné spracovanie

4) Zlaté pomerové pravidlo

Zlaté pomerové pravidlo hovorí, že tempo rastu investícií by nemalo byť vyššie než tempo rastu tržieb. Spoločnosť v roku 2011 a 2012 vykazovala nulové tržby ale zároveň investovala do dlhodobého majetku, keďže bola na začiatku svojho vzniku. Zlaté pomerové pravidlo nebolo samozrejme dodržané. Naopak, v roku 2013 tempo rastu tržieb bolo vyššie, pretože spoločnosť v tomto roku neinvestovala do dlhodobého majetku.

Tabuľka č. 10 – Zlaté pomerové pravidlo

Zlaté pomerové pravidlo:	2013	2012	2011
Tempo rastu DM	-2%	21%	6601%
Tempo rastu tržieb a výkonov	7%	0%	0%
Previs TRTV nad TRDM	9%	-21%	-6601%
	√	x	x

Zdroj: Vlastné spracovanie

2.2.2 Analýza pomerových ukazovateľov

2.2.2.1 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability patria k jedným z najviac sledovaným ukazovateľom, na základe ktorých zistíme, či sa vložené prostriedky v podniku zhodnocujú a či je podnik schopný vytvárať nové zdroje.

Do pomeru dávame úroveň zisku a zdroj, ktorý bol na jeho vytvorenie vynaložený.

V prvých dvoch analyzovaných rokoch nadobúdajú ukazovatele rentability – ROA, ROE a ROI záporné hodnoty, spôsobené tým, že zisk spoločnosti je záporný. Rentabilitu tržieb (ROS) nie je možné vypočítať, pretože v menovateli vzorca pre jej výpočet je potrebné dosadiť hodnotu tržieb, ktorá je v tomto období rovná nule.

Tabuľka č. 11 – Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability	2013	2012	2011	2010
ROA - rentabilita celkového kapitálu	15%	2%	-13%	-22%
ROE - rentabilita vlastného kapitálu	81%	41%	-122%	-38%
ROI - rentabilita investovaného kapitálu	81%	41%	-122%	-25%
ROS - rentabilita tržieb	12%	1%	0%	0%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Ukazovateľ ROA dosiahol v roku 2012 hodnotu iba 2% ale nasledujúci rok sa zvýšil na 15% čo znamená, že 1 koruna aktív zarobila 15 halierov.

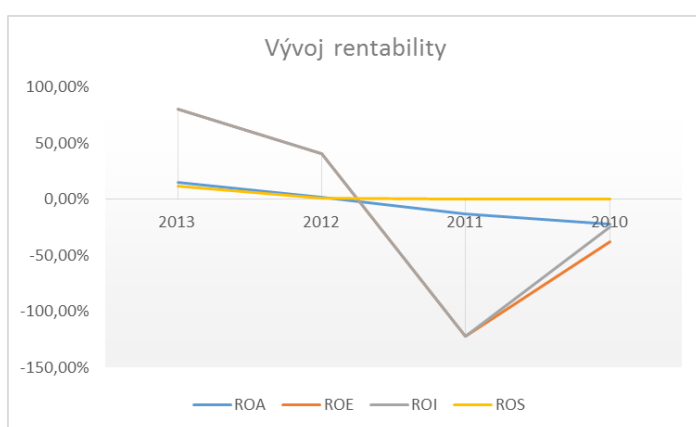
Jedným z najdôležitejších ukazovateľov rentability je rentabilita vlastného kapitálu ROE, ktorý vyjadruje koľko Kč zisku prinesie vložený kapitál. V posledných dvoch sledovaných obdobiach

vykazoval tento ukazovateľ vysoké hodnoty, čo je pozitívny signál pre investorov, že ich kapitál je dobre zhodnotený.

ROI vykazuje v rokoch 2011 až 2013 rovnaké hodnoty ako ROE a to z toho dôvodu, že dlhodobé záväzky sú rovné nule počas všetkých troch sledovaných rokov.

Rentabilita tržieb dosahuje v roku 2013 necelých 12%, teda na korunu tržieb pripadlo 0,12 Kč čistého zisku.

Graf č. 8 – Vývoj rentability



Zdroj: Vlastné spracovanie

2.2.2.1.1 Vplyv zadlženosti na rentabilitu vlastného kapitálu

Tabuľka č. 12 – Multiplikátor vlastného kapitálu

Multiplikátor vlastného kapitálu	2013	2012	2011	2010
EBT/EBIT	1,00	0,94	1,04	1,00
A/VK	5,47	25,31	9,27	1,70
Multiplikátor	5,47	23,90	9,63	1,71

Zdroj: Vlastné spracovanie

V každom zo sledovaných rokov je hodnota multiplikátora vyššia než jedna, z čoho vyplýva, že použitie cudzieho kapitálu má pozitívny vplyv na rentabilitu vlastného kapitálu.

2.2.2.2 Ukazovatele likvidity

Ukazovatele likvidity merajú schopnosť podniku splácať svoje finančné záväzky. Je preto dôležité, aby mala firma časť svojich aktív vysoko likvidných a mohla tak okamžite uhradiť svoje splatné záväzky. Na druhej strane hodnoty vyššie ako doporučené hodnoty ukazovateľov znamenajú neefektívne hospodárenie, a to z toho dôvodu, že vysoko likvidné aktíva prinášajú spravidla nulový výnos. Podnik musí preto klásť dôraz na štruktúru aktív tak, aby bol likvidný ale zároveň i rentabilný.

Tabuľka č. 13 – Ukazovatele likvidity

Ukazovatele likvidity	2013	2012	2011	2010
Bežná likvidita	169,51	4,52	0,09	7,90
Pohotová likvidita	66,59	2,01	0,09	7,90
Okamžitá likvidita	0,001	0,001	0,003	0,855

Zdroj: *Vlastné spracovanie*

Doporučené hodnoty ukazovateľov likvidity neboli dodržané ani v jednom sledovanom období. Bežná likvidita dosahovala v roku 2011 hodnotu 0,09 čo znamená, že na 1 korunu krátkodobých záväzkov disponovala iba 9 haliermi a mohla mať tak problémy so splácaním svojich krátkodobých záväzkov. Naopak, v ostatných sledovaných obdobiach bola hodnota obežných aktív niekoľkonásobne vyššia než krátkodobé záväzky. V roku 2013 dosahoval ukazovateľ bežnej likvidity hodnotu až 169,5 spôsobenú vysokou hodnotou zásob a krátkodobých pohľadávok.

V roku 2010 bola okamžitá likvidita vyššia než je doporučená maximálna hodnota 0,5. V ostatných rokoch bola táto hodnota naopak veľmi nízka – 66 krát nižšia v roku 2011 a 200 krát nižšia v rokoch 2012 a 2013, než je doporučená minimálna hodnota ukazovateľa 0,2.

2.2.2.3 Analýza zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry

2.2.2.3.1 Analýza zadlženosti

Rast zadlženosti do určitej miery prispieva k rastu rentability, zároveň však zvyšuje riziko finančnej nestability. Najdôležitejšie ukazovatele zadlženosti sú uvedené v Tabuľke č.

Tab. č. 14 – Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti	2013	2012	2011	2010
Miera zadlženosti	10%	460%	827%	70%
Celková zadlženosť	2%	18%	89%	41%
Úrokové krytie	564 921	18	-26	-230

Zdroj: *Vlastné spracovanie*

Miera zadlženosti je významným ukazovateľom pre banku z hľadiska poskytnutia úveru. Optimálny stav je hodnota nižšia než 100%, teda nižšia hodnota cudzích zdrojov než vlastného kapitálu a to pozorujeme v roku 2010 a 2013. V roku 2011 ukazovateľ dosahoval veľmi vysokú hodnotu (827%), ktorá predstavuje vysoký podiel cudzích zdrojov oproti vlastnému kapitálu.

Celková zadlženosť podniku vyjadruje výšku rizika, ktorú podnik podstupuje využívaním cudzích zdrojov. Odporúčaná hodnota tohto ukazovateľa je 30% - 60%. Celková zadlženosť spoločnosti sa pohybovala v rozpätí 2% - 89%. Najvyššiu hodnotu 89%, ktorá predstavuje vysoké riziko pre podnik a veriteľov, dosahovala v roku 2011, kedy položka krátkodobé záväzky vykazovala vysoké hodnoty.

Posledný z ukazovateľov udáva, koľkokrát prevyšuje zisk úroky, ktoré musí podnik platiť. V prvých dvoch rokoch ukazovateľ nadobúda záporné hodnoty spôsobené záporným výsledkom hospodárenia pred zdanením. V rokoch 2012 – 2013 vykazuje pomer uspokojivé hodnoty.

2.2.2.3.2 Analýza majetkovej a finančnej štruktúry

Ukazovatele majetkovej a finančnej štruktúry nás informujú o tom, či podnik dáva prednosť stabilite pred výnosom alebo naopak, výnosu pred stabilitou a či je podkapitalizovaný alebo prekapitalizovaný.

Tabuľka č. 15 – Majetková a finančná štruktúra podniku

Majetková a finančná štruktúra	2013	2012	2011	2010
Krytie dlh. majetku vlastným kapitálom	1,07	5,67	9,27	0,33
Krytie dlh. majetku cudzími zdrojmi	10,72	1,23	1,03	0,47

Zdroj: *Vlastné spracovanie*

Ak je hodnota ukazovateľa krytie dlhodobého majetku vlastným kapitálom vyššia než 1, podnik uprednostňuje stabilitu pred výnosom. Pokiaľ je hodnota ukazovateľa nižšia ako 1, podnik dáva prednosť výnosu pred stabilitou.

Pokiaľ je výsledok ukazovateľa krytie dlhodobého majetku dlhodobými cudzími zdrojmi vyšší ako 1, podnik je prekapitalizovaný. Ak je výsledok ukazovateľa nižší ako 1, znamená to, že podnik je podkapitalizovaný.

2.2.2.4 Ukazovatele aktivity

Efektívnosť podniku pri hospodárení so svojimi aktívami je meraná prostredníctvom ukazovateľov aktivity – rýchlosti obratu a doby obratu. Rýchlosť obratu udáva, koľkokrát sa za dané obdobie obráti určité aktívum. Doba obratu predstavuje počet dní, počas ktorých je majetok viazaný v danej forme aktív. Doba obratu by mala byť čo najnižšia, rýchlosť obratu čo najvyššia.

Tabuľka č. 16 – Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity	2013	2012	2011	2010
Obrat celkových aktív	1,26	1,31	0	0
Obrat dlhodobého majetku	6,40	5,87	0	0
Obrat zásob	2,59	3,07	-	-
Doba obratu zásob	141	119	-	-
Doba inkasa pohľadávok	92	96	-	-
Doba splatnosti záväzkov	1,38	47,65	-	-

Zdroj: *Vlastné spracovanie*

Vzhľadom k tomu, že pre výpočet všetkých ukazovateľov aktivity potrebujeme do vzorca dosadiť hodnotu tržieb, ktorá je v prvých dvoch rokoch pôsobenia spoločnosti rovná nule, zameriame sa iba na analýzu rokov 2012 a 2013.

Obrat celkových aktív a dlhodobého majetku sa pohybujú nad minimálnymi doporučenými hodnotami a preto môžeme tvrdiť, že spoločnosť efektívne využíva svoj majetok.

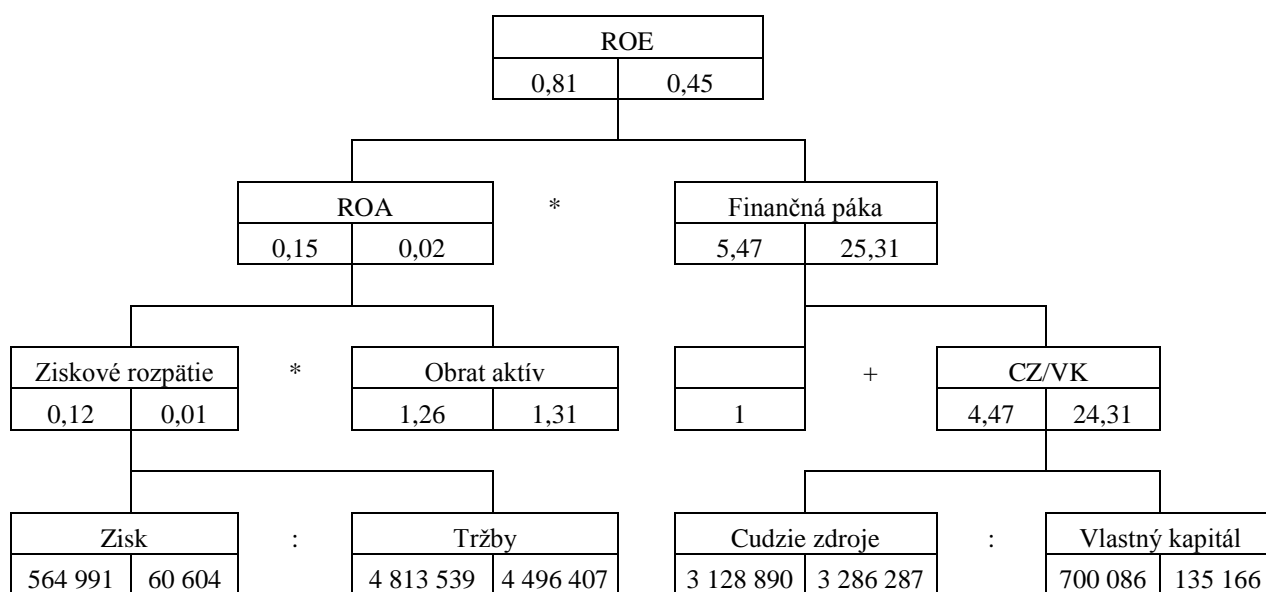
Doba obratu zásob sa v obidvoch rokoch pohybuje nad úrovňou maximálnej doporučenej doby 60 dní a to znamená, že zásoby sú v podniku viazané viac než 100 dní, kým sú spotrebované.

Ak porovnáme dobu inkasa pohľadávok s dobou splatnosti záväzkov, dôjdeme k zisteniu, že spoločnosť úveruje svojich odberateľov, pretože hradí svoje záväzky skôr, než inkasuje od odberateľov.

2.2.3 Du Pont pyramídový rozklad ROE

Pyramídový rozklad vrcholového ukazovateľa ROE – rentabilita vlastného kapitálu je graficky znázornený na nižšie uvedenom obrázku. Rozklad je uskutočnený iba pre rok 2012 a 2013 vzhľadom k nulovým tržbám v roku 2010 a 2011. Na výnosnosť vlastného kapitálu má vplyv ziskové rozpätie (rentabilita tržieb), obrat celkových aktív a finančná páka. Z uvedeného rozkladu vyplýva, že zvýšenie zadlženosti pozitívne vplyva na rentabilitu vloženého kapitálu. Na druhej strane, zvýšená zadlženosť má za následok zníženie hodnoty zisku prostredníctvom zvýšených nákladových úrokov. Nižší zisk má za následok zníženie hodnoty ziskového rozpätia a tým znižuje hodnotu ROE. Z toho vyplýva, že zvýšenie zadlženosti podniku má pozitívny vplyv na zvýšenie rentability vlastného kapitálu za podmienky, že podnik dokáže každú ďalšiu korunu dlhu zhodnotiť viac, než je úroková sadzba dlhu.

Obrázok č. 1: DuPont pyramídový rozklad ROE v rokoch 2013 a 2012



Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka č. 17 – Vstupné a výstupné údaje pre analýzu ROE

Stupeň	Ukazovateľ	2013	2012	Rozdiel 13 - 12	Index 13/12	Tempo prírastku
0	ROE	0,81	0,45	0,36	1,80	0,80
1.1	ROA	0,15	0,02	0,13	8,33	7,33
1.2	Finančná páka	5,47	25,31	-19,84	0,22	-0,78
2.1	Ziskové rozpätie	0,12	0,01	0,10	8,71	7,71
2.2	Obrat aktív = T/CA	1,26	1,31	-0,06	0,96	-0,04
2.3	Pomer dlhu k VK	4,47	24,31	-19,84	0,18	-0,82
4.1	Zisk	564 921	60 604	504 317	9,32	8,32
4.2	Tržby (T)	4 813 539	4 496 407	317 132	1,07	0,07
4.3	Cudzie zdroje (CZ)	3 128 890	3 286 287	-157 397	0,95	-0,05
4.4	Vlastný kapitál (VK)	700 086	135 166	564 920	5,18	4,18
	Celkové aktíva (CA)	3 828 954	3 421 453	407 501	1,12	0,12

Zdroj: Vlastné spracovanie

Na základe medziročných zmien pomocou funkcionálnej metódy je v nasledujúcej tabuľke vypočítaný absolútny vplyv ziskového rozpätia, obratu celkových aktív a účinku finančnej páky na rentabilitu vlastného kapitálu. Z tabuľky pozorujeme, že hlavným faktorom, ktorý sa pozitívne podieľal na zvýšení ROE je ziskové rozpätie. S hodnotou 2,07 prebil negatívny vplyv finančnej páky spolu s obratom aktív.

Tabuľka č. 18 – Rozklad ROE

Podiely na zmene ROE	2013/2012
ROE	0,36
Ziskové rozpätie	2,07
Obrat aktív	-0,05
Finančná páka	-1,66

Zdroj: Vlastné spracovanie

2.2.4 Bankrotné modely

2.2.4.1 Altmanov Z-score model

Altmanova rovnica s piatimi pomerovými ukazovateľmi rozlišuje firmy na tie, ktoré zbankrotujú, a tie, ktoré prežijú.

V nasledujúcej tabuľke sú uvedené hodnoty jednotlivých ukazovateľov v danom roku, váha, ktorá je priradená jednotlivému ukazovateľu v rovnici a vypočítaná hodnota Z-score.

Tabuľka č. 19 – Altmanov Z-score model

	2013	2012	2011	2010	váha
X₁	0,7985	0,6041	-0,8092	0,7045	1,2
X₂	0,1475	0,0160	-0,1321	-0,2247	1,4
X₃	0,1475	0,0170	-0,1272	-0,2237	3,3
X₄	9,9851	0,2176	0,1209	1,4202	0,6
X₅	1,2571	1,3142	0,0000	0,0000	1
Z	8,90	2,25	-1,50	0,64	

Zdroj: Vlastné spracovanie

Podľa interpretácie Altmanovho modelu spoločnosť v prvých dvoch rokoch smeruje k bankrotu. Takto nepriaznivý výsledok je spôsobený tým, že STEAME v prvých dvoch rokoch od svojho vzniku nevykazuje žiadne tržby a pomerové ukazovatele s najväčšou váhou dosahujú záporné hodnoty a znižujú tak celkovú hodnotu Z-score. V roku 2012 sa firma dostala do pásma šedej zóny a nakoniec v roku 2013 môžeme podnik zaradiť medzi tie, ktorým s malou pravdepodobnosťou hrozí bankrot.

2.2.4.2 Tafflerov model

Tafflerov model sleduje riziko bankrotu spoločnosti. V prvých dvoch rokoch od založenia spoločnosti sú tržby rovné 0 a spoločnosť vykazuje záporný zisk, dá sa preto očakávať, že výsledok podľa Tafflerovho modelu nebude pozitívny. Od roku 2012 je hodnota indexu kladná a preto podniku nehrozí bankrot.

Tabuľka č. 20 - Tafflerov model

	2013	2012	2011	2010	váha
X₁	31,1371	0,0936	-0,1491	-2,2019	0,53
X₂	43,8633	4,2731	0,0861	1,9519	0,13
X₃	0,0047	0,1715	0,8860	0,1021	0,18
X₄	-0,0034	-0,1347	-7,9073	-0,0705	0,16
ZT	22,21	0,61	-1,17	-0,91	

Zdroj: Vlastné spracovanie

Záver

Cieľom bakalárskej práce bolo vypracovať finančnú analýzu konkrétneho podniku a na základe jej výsledkov vyhodnotiť finančnú situáciu, v ktorej sa daný podnik nachádza. Pre analýzu bola vybratá spoločnosť STEAME s.r.o., analýza bola prevedená v časovom horizonte 4 roky – od roku 2010, kedy spoločnosť vznikla, až po rok 2013.

Pre hodnotenie finančnej situácie boli využité elementárne metódy analýzy absolútnych a rozdielových ukazovateľov, pomerové ukazovatele rentability, zadlženosti, likvidity a aktivity. Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu bol podrobený Du Pont pyramídovému rozkladu a v závere sú uvedené výsledky bankrotných modelov.

Na základe analýzy súvahy bolo zistené, že celkové aktíva/pasíva majú rastúci trend. Najväčší nárast zaznamenávame v roku 2011, kedy sa ich hodnota zvýšila o 1302% oproti predchádzajúcemu roku. Položkou s najvyšším podielom na celkových aktívach bol obežný majetok, pozostávajúci zo zásob a krátkodobých pohľadávok. Jedine v roku 2011 tvoril viac než 90% celkového majetku dlhodobý hmotný majetok.

V prvých dvoch analyzovaných rokoch spoločnosť vykazovala záporný výsledok hospodárenia bežného obdobia a to z toho dôvodu, že STEAME s.r.o. bol založený v roku 2010. V roku 2010 a 2011 prebiehalo budovanie výrobného závodu a inštalácia technologického zariadenia, spoločnosť zahájila svoju činnosť až v roku 2012.

Kladné hodnoty výsledku hospodárenia za bežnú činnosť preto zaznamenávame až od roku 2012. Podniku sa po zahájení svojej činnosti podarilo zvýšiť celkové výnosy v roku 2013 až o 30%, zatiaľ čo náklady vzrástli iba o 19%. Najväčší podiel na celkových pasívach v posledných dvoch rokoch sledovaného obdobia predstavujú výnosy budúcich období s takmer 80 – percentným podielom.

Rozdielový ukazovateľ čistý pracovný kapitál dosahoval kladné hodnoty v rokoch 2010, 2012 a 2013. Kladné hodnoty vypovedajú o finančnej stabilite podniku, naopak, záporná hodnota v roku 2011 znamená, že podnik nedodrжал zlaté bilančné pravidlo financovania. Krátkodobými cudzími zdrojmi bol tak financovaný aj dlhodobý majetok.

Ukazovatele aktivity dosahujú uspokojivé výsledky. Spoločnosť by však mala pouvažovať nad tým, ako zvýšiť obrat zásob. Zásoby boli v roku 2013 v podniku viazané 141 dní a až potom boli spotrebované. Vzhľadom k dlhej dobe obratu pohľadávok by mal STEAME prísnejšie

sledovať svoje pohľadávky a snažiť sa s odberateľmi dohodnúť napríklad na splátkovom kalendári alebo poskytnutí zľavy pri rýchlom zaplatení.

V roku 2011 sa hodnoty všetkých ukazovateľov likvidity nachádzali hlboko pod doporučenými hodnotami. Naopak, v ostatných rokoch bežná a pohotová likvidita dosahovali vysoké hodnoty spôsobené vysokými hodnotami zásob a krátkodobých pohľadávok. V roku 2013 ukazovateľ bežnej likvidity dosahuje veľmi vysokú hodnotu (169,51), čo poukazuje na neefektívne využitie majetku, pretože držanie krátkodobého majetku neprináša vysoký zisk.

Kladné hodnoty ukazovateľov rentability v roku 2012 a 2013 svedčia o tom, že podnik efektívne zhodnocuje vložený kapitál.

Rozklad Du Pont nám ukázal, že za zvýšením rentability vlastného kapitálu z hodnoty 45% na 81% stojí ziskovosť tržieb, tj. zvýšenie zisku o 832% z hodnoty 60 miliónov korún v roku 2012 na 565 miliónov, ktorý spoločnosť vykazovala k 31.12.2013.

Podľa Tafflerovho modelu a Altmanovho Z-score ma podnik v posledných dvoch rokoch malú pravdepodobnosť bankrotu.

Na základe vyššie uvedených výsledkov by som spoločnosť STEAME s.r.o. hodnotila ako spoločnosť nachádzajúcu sa v dobrej finančnej situácii s priaznivým budúcim vývojom. Keďže spoločnosť bola založená v roku 2010 ale svoju opravárenskú činnosť zahájila o dva roky neskôr, bolo zaujímavé sledovať, ako väčšina ukazovateľov poukazuje na nepriaznivý vývoj podniku, ktorý neefektívne hospodári so svojim majetkom a podľa bankrotných modelov speje s najväčšou pravdepodobnosťou k bankrotu. Takto nepriaznivé výsledky za obdobie 2010 - 2011 boli spôsobené nulovými tržbami. Situácia sa zmenila v roku 2012 a podnik dosahoval vcelku priaznivé výsledky.

Zoznam použitej literatúry

- BLAHA, Zdenek Sid, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 195 s. ISBN 80-7261-145-3.
- GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- HARNA, Lubomír, REZKOVÁ, Jiřina, BŘEZINOVÁ, Hana. *Finanční analýza včetně softwaru*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Bilance, 2007. 72 s. ISBN 978-80-86371-49-8.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. A dopl. vyd. Praha: C.H.Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1
- KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza: studijní opora pro distanční studium*. 2. dopl. vyd. Brno: Sting, 2008. 77 s. ISBN 978-80-86342-76-4.
- KOTOUČKOVÁ, Radka. *Finanční analýza malého a středního podniku s využitím účetních výkazů*. 1. vyd. Orlová: Obchodní akademie Orlová, 2007. 64 s. ISBN 978-80-87113-70-7.
- KUBÍČKOVÁ, Dana, KOTĚŠOVCOVÁ, Jana. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. 125 s. ISBN 80-86754-57-X.
- MACEK, Jan, KOPEK, Rudolf, SINGEROVÁ, Jitka. *Ekonomická analýza podniku*. 1. vyd. V Plzni: Západočeská univerzita v Plzni, 2006. 157 s. ISBN 80-7043-446-5.

MARINIČ, Pavel. *Essential financial analyse for beginners*. Prague: Oeconomica, 2006. 96 p. ISBN 80-245-1111-8.

MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Zoznam tabuliek

- Tabuľka č. 1 – Horizontálna analýza aktív v tis. Kč
- Tabuľka č. 2 – Vertikálna analýza aktív v tis. Kč
- Tabuľka č. 3 – Horizontálna analýza pasív v tis. Kč
- Tabuľka č. 4 – Vertikálna analýza pasív v tis. Kč
- Tabuľka č. 5 – Vertikálna analýza nákladov a výnosov v tis. Kč
- Tabuľka č. 6 – Čistý pracovný kapitál v tis. Kč
- Tabuľka č. 7 – Zlaté bilančné pravidlo
- Tabuľka č. 8 – Zlaté pravidlo vyrovnávania rizika
- Tabuľka č. 9 – Zlaté pari pravidlo
- Tabuľka č. 10 – Zlaté pomerové pravidlo
- Tabuľka č. 11 – Ukazovatele rentability
- Tabuľka č. 12 – Multiplikátor vlastného kapitálu
- Tabuľka č. 13 – Ukazovatele likvidity
- Tabuľka č. 14 – Ukazovatele zadlženosti
- Tabuľka č. 15 – Majetková a finančná štruktúra podniku
- Tabuľka č. 16 – Ukazovatele aktivity
- Tabuľka č. 17 – Vstupné a výstupné údaje pre analýzu ROE
- Tabuľka č. 18 – Rozklad ROE
- Tabuľka č. 19 – Altmanov Z-score model
- Tabuľka č. 20 – Tafflerov model

Zoznam grafov

- Graf č. 1 – Vývoj zložiek aktív
- Graf č. 2 – Štruktúra aktív
- Graf č. 3 – Vývoj pasív
- Graf č. 4 – Štruktúra pasív
- Graf č. 5 – Vývoj vlastného kapitálu
- Graf č. 6 – Štruktúra výnosov
- Graf č. 7 – Štruktúra pasív
- Graf č. 8 – Vývoj rentability

Zoznam obrázkov

Obrázok č. 1: DuPont pyramídový rozklad ROE v rokoch 2013 a 2012