

# Zhodnotenie finančnej situácie podnikateľského subjektu

Bakalárska práca

Vedúci práce:

doc. Ing. Daniela Špírková, PhD.

Michal Chlapečka

Brno 2017



Chcel by som sa úprimne poďakovať predovšetkým doc. Ing. Daniele Špírkovej, PhD., za jej odborné rady a pripomienky počas vypracovania tejto bakalárskej práce. Taktiež by som jej chcel poďakovať za čas, ktorý venovala konzultáciám tejto práce.



### Čestné prehlásenie

Prehlasujem, že som tuto prácu: **Zhodnotenie finančnej situácie podnikateľského subjektu** vypracoval samostatne a všetky použité pramene a informácie sú uvedené v zozname použitej literatúry. Súhlasím, aby moja práca bola zverejnená v súlade s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách v znení neskorších predpisov, a v súlade s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Som si vedomý, že sa na moju prácu vzťahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brne má právo na uzatvorenie licenčnej zmluvy a použitie tejto práce ako školského diela podľa § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Ďalej sa zaväzujem, že pred spísaním licenčnej zmluvy o použití diela inou osobou (subjektom) si vyžiadam písomné stanovisko univerzity o tom, že predmetná licenčná zmluva nie je v rozpore s oprávnenými záujmami univerzity, a zaväzujem sa uhradiť prípadný príspevok na úhradu nákladov spojených so vznikom diela, a to až do ich skutočnej výšky.

V Brne dňa 19. mája 2017

---



## **Abstract**

Chlapečka, M. The evaluation of financial situation of the business entity. Bachelor thesis. Brno: Mendel University, 2017.

The goal of this bachelor thesis is to suggest right measures based on the results of financial analysis to improve problematic sections of C.E.P. Scherdel Pružiny, s. r. o. and funding its operation.

This bachelor thesis is composed of two parts. The first part summarizes the theoretical knowledge about sources of financial analysis, its users and its weaknesses. In the second part is calculated horizontal and vertical analysis, ratio indexes and summary indexes of evaluation as well. In the end of the thesis advices are expressed to improve financial situation of business.

## **Keywords**

Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, ratio indexes, summary indexes of evaluation.

## **Abstrakt**

Chlapečka, M. Zhodnotenie finančnej situácie podnikateľského subjektu. Bakalárska práca. Brno: Mendelova univerzita v Brne, 2017.

Cieľom bakalárskej práce je na základe výsledkov vyplývajúcich z finančnej analýzy navrhnúť vhodné opatrenia pre zlepšenie problémových oblastí v podniku C.E.P. Scherdel Pružiny, s. r. o. a financovania jeho prevádzky.

Táto bakalárska práca pozostáva z dvoch častí. V prvej časti sú zhrnuté teoretické poznatky o zdrojoch finančnej analýzy, jej užívateľoch a jej slabé stránky. V druhej časti je vypočítaná horizontálna a vertikálna analýza, pomerové ukazovatele a tiež súhrnné indexy hodnotenia. Na záver sú vyslovené odporúčania k zlepšeniu finančnej situácie podniku.

## **Kľúčové slova**

Finančná analýza, Horizontálna analýza, vertikálna analýza, pomerové ukazovatele, súhrnné indexy hodnotenia.





# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod</b>	<b>11</b>
<b>2</b>	<b>Cieľ práce</b>	<b>12</b>
<b>3</b>	<b>Literárna rešerš</b>	<b>13</b>
3.1	Finančná analýza a jej podstata .....	13
3.2	Zdroje informácií pre vypracovanie finančnej analýzy .....	13
3.2.1	Súvaha .....	14
3.2.2	Výkaz ziskov a strát .....	15
3.2.3	Prehľad o peňažných tokoch .....	15
3.2.4	Prehľad o zmenách vlastného imania .....	16
3.2.5	Výročná správa.....	16
3.3	Užívatelia finančnej analýzy .....	17
3.4	Moderné metódy finančnej analýzy .....	18
3.4.1	Ekonomická pridaná hodnota .....	18
3.4.2	Balanced Scorecard .....	19
3.4.3	Diskontované Cash-flow .....	20
3.5	Slabé stránky finančnej analýzy .....	21
<b>4</b>	<b>Metodika</b>	<b>23</b>
4.1	Absolútne ukazovatele finančnej analýzy .....	23
4.2	Pomerové ukazovatele finančnej analýzy .....	24
4.2.1	Ukazovatele rentability .....	24
4.2.2	Ukazovatele likvidity .....	25
4.2.3	Ukazovatele aktivity .....	26
4.2.4	Ukazovatele zadlženosti .....	27
4.3	Súhrnné indexy hodnotenia .....	28
4.3.1	Index IN05.....	28
4.3.2	Altmanov model.....	28
<b>5</b>	<b>Finančná analýza podniku</b>	<b>30</b>

---

5.1	Informácie o podniku C.E.P. Scherdel Pružiny, spol. s r.o.....	30
5.2	Horizontálna analýza .....	31
5.2.1	Horizontálna analýza aktív .....	31
5.2.2	Horizontálna analýza pasív .....	34
5.2.3	Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát.....	36
5.3	Vertikálna analýza.....	40
5.3.1	Vertikálna analýza aktív .....	40
5.3.2	Vertikálna analýza pasív .....	41
5.3.3	Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát .....	42
5.4	Analýza pomerovými ukazovateľmi .....	44
5.4.1	Ukazovatele rentability .....	44
5.4.2	Ukazovatele likvidity.....	44
5.4.3	Ukazovatele aktivity .....	45
5.4.4	Ukazovatele zadlženosti .....	46
5.5	Komparácia výsledkov s konkurenčným podnikom.....	46
5.6	Komplexné indexy hodnotenia .....	53
5.6.1	Index IN05 .....	53
5.6.2	Altmanov model.....	54
<b>6</b>	<b>Diskusia výsledkov a odporúčania</b>	<b>57</b>
<b>7</b>	<b>Záver</b>	<b>62</b>
<b>8</b>	<b>Literatúra</b>	<b>63</b>
<b>9</b>	<b>Zoznam obrázkov</b>	<b>65</b>
<b>10</b>	<b>Zoznam tabuliek</b>	<b>66</b>
<b>A</b>	<b>Aktíva spoločnosti C.E.P. Scherdel, s. r. o. v rokoch 2009-2016</b>	<b>69</b>
<b>B</b>	<b>Pasíva spoločnosti C.E.P. Scherdel, s. r. o. v rokoch 2009-2016</b>	<b>71</b>
<b>C</b>	<b>Výkaz ziskov a strát spoločnosti C.E.P. Scherdel, s. r. o. v rokoch 2009-2016</b>	<b>74</b>

# 1 Úvod

Finančná analýza je v dnešnej dobe nevyhnutná v súvislosti s krátkodobým ale aj dlhodobým finančným riadením podniku. Formou pomerových ukazovateľov alebo použitím niektorej z moderných metód je možné identifikovať problémové oblasti financovania a taktiež komplexne zhodnotiť finančnú situáciu podniku, v ktorej sa nachádza. Poznatky, ktoré vyplývajú z finančnej analýzy by mali byť podkladom pre ďalšie rozhodovanie v rámci podnikových financií.

Finančná analýza sa nepoužíva len na hodnotenie minulého vývoja ukazovateľov, ale taktiež na predikciu budúceho vývoja, vďaka ktorému je možné reagovať na problémové oblasti. Z toho dôvodu je potrebné venovať výsledkom finančnej analýzy patričnú pozornosť a preto tvorí dôležitý informačný zdroj nielen pre finančných manažérov ale aj pre vlastníkov podniku.

Každá právnická osoba, ktorá má sídlo na území Slovenskej republiky, musí viesť účtovníctvo v súlade s zákonom č. 431/2002 Zz. o účtovníctve. Výstupmi účtovníctva sú súvaha a výkaz ziskov a strát, ktoré tvoria základné zdroje pre vypracovanie finančnej analýzy. Dôležité je taktiež mať k dispozícii výkaz cash-flow a prípadne výročné správy daného podniku.

Bakalárska práca sa bude venovať problematike finančnej analýzy spoločnosti C.E.P. Scherdel, s. r. o. Tento výrobný podnik sa špecializuje na výrobu kovových pružín a tvarovanie drôteného materiálu. Finančná situácia podniku bude skúmaná v rokoch 2009 až 2016. Následne budú vypracované odporúčania a návrhy na zlepšenie súčasnej situácie.

## **2 Cieľ práce**

Cieľom bakalárskej práce je na základe výsledkov vyplývajúcich z finančnej analýzy navrhnúť vhodné opatrenia pre zlepšenie problémových oblastí v podniku C.E.P. Scherdel Pružiny, s. r. o. a financovania jeho prevádzky.

## 3 Literárna rešerš

### 3.1 Finančná analýza a jej podstata

Každý podnik je súčasťou ekonomického prostredia, ktoré je veľmi dynamické a neustále meniace sa. Každá zmena v tomto prostredí pôsobí na všetky podniky. Firma, ktorá chce byť v tomto prostredí úspešná, musí sledovať svoje finančné zdravie. K jeho sledovaniu slúžia ukazovatele, ktoré sa používajú v rámci finančnej analýzy. Výsledky finančnej analýzy by mali slúžiť podnikovému manažmentu pri vyhodnocovaní podnikovej stratégie v súvislosti s ekonomickým prostredím.

Hrdý a Krechovská (2013, s. 205) dopĺňa, že finančnú analýzu je potrebné pri finančnom riadení podniku vypracovávať, pretože poskytuje manažmentu podniku spätnú väzbu a identifikuje možné problémy v finančnom hospodárení. Pri finančnom plánovaní alebo rozhodovaní je znalosť finančnej situácie podniku a hlavne sledovanie rôznych ukazovateľov dôležité, a to hlavne likvidity alebo rentability.

Ďalej Landa (2008, s. 59) doplnil, že podstatou finančnej analýzy je použitie nástrojov pre získanie potrebných informácií z finančných výkazov prípadne z iných informačných zdrojov pomocou analytických metód. Výkazy účtovnej závierky vyobrazujú dôležité údaje o výsledkoch, ktoré dosiahol daný subjekt v minulosti a taktiež o aktuálnej finančnej situácii. Vďaka tomu sú viditeľné dôsledky podnikateľských rozhodnutí z minulosti a umožňujú bližší predpoklad o budúcom vývoji podniku.

### 3.2 Zdroje informácií pre vypracovanie finančnej analýzy

Na spracovanie finančnej analýzy sú potrebné vstupné dáta. K najdôležitejším a hlavne najčastejším zdrojom dát patria účtovné výkazy. Znalosť obsahu položiek účtovných výkazov je predpokladom pre prácu s nimi v rámci vypracovávania finančnej analýzy. Zároveň je dôležité s dátami zachádzať obozretne z dôvodu možných problémov pri ich používaní. Táto problematika je vysvetlená v ďalšej časti rešerše s názvom *Slabé stránky finančnej analýzy*. Výkazy sú vyhotovované pre účtovné a daňové účely, takže nie vždy obsahujú dáta, ktoré verne vyobrazujú ekonomickú realitu v danom podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 21).

Medzi výkazy, z ktorých sa získavajú podklady na spracovanie finančnej analýzy sú:

- súvaha,
- výkaz ziskov a strát,
- prehľad o peňažných tokoch,
- prehľad o zmene vlastného kapitálu,
- výročná správa.

### 3.2.1 Súvaha

Súvaha je účtovným výkazom, ktorý zachytáva bilančnou formou stav majetku a zdroje jeho financovania v danom podniku. Položky súvahy sú však stavové, keďže sa zostavuje ku konkrétnemu dátumu. Zostavuje sa najčastejšie k poslednému dňu zdaňovacieho obdobia, ktoré môže byť kalendárny alebo hospodársky rok, avšak môže sa zostavovať aj za kratšie obdobie.

Zo súvahy získame verný obraz v troch základných oblastiach, a to o majetkovej situácii podniku, zdrojoch financovania a finančnej situácii podniku. Prvou oblasťou je majetková situácia podniku, v ktorej zisťujeme, v akých konkrétnych druhoch majetku sú viazané peniaze, do akej miery je daný majetok opotrebený a iné. Druhou oblasťou sú zdroje financovania, z ktorých bol majetok obstaraný, pričom je dôležité sledovať výšku vlastných a cudzích zdrojov financovania a ich štruktúru. Posledné sú informácie o finančnej situácii podniku, kde nájdeme informácie, aký výsledok hospodárenia podnik dosiahol, prípadne ako rozdelil zisk, či informácia o tom, či podnik spláca svoje záväzky včas (Růčková, 2015, s. 22-23). Štruktúra súvahy v daňovom priznaní právnických osôb je zobrazená v tabuľke č.1.

**Tab. 1** Súvaha podľa daňového priznania právnických osôb

Aktíva		Pasíva	
A.	Neobežný majetok	A.	Vlastné imanie
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	A.I.	Základné imanie
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok	A.II.	Emisné ážio
A.III.	Dlhodobý finančný majetok	A.III.	Ostatné kapitálové fondy
B.	Obežný majetok	A.IV.	Zákonný rezervný fond
B.I.	Zásoby	A.V.	Ostatné fondy zo zisku
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	A.VI.	Oceňovacie rozdiely z precenenia
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	A.VII.	Výsledok hospodárenia minulých rokov
B.IV.	Krátkodobý finančný majetok	A.VIII.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení
B.V.	Finančné účty	B.	Závazky
C.	Časové rozlíšenie	B.I.	Dlhodobé záväzky
		B.II.	Dlhodobé rezervy
		B.III.	Dlhodobé bankové úvery
		B.IV.	Krátkodobé záväzky
		B.V.	Krátkodobé rezervy
		B.VI.	Krátkodobé bankové úvery
		B.VII.	Krátkodobé finančné výpomoci
		C.	Časové rozlíšenie

Zdroj: Ministerstvo financií Slovenskej republiky

### 3.2.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát poskytuje prehľad výnosov, nákladov a výsledku hospodárenia za konkrétne obdobie. Výkaz ziskov a strát zaznamenáva náklady a výnosy, avšak jej súčasťou nie sú výdaje a príjmy za obdobie zostavovania výkazu. Aj tento účtovný výkaz, rovnako ako súvaha, sa zostavuje v podniku aspoň raz ročne alebo v kratších intervaloch. Položky zachytené v tomto výkaze majú charakter tokovej veličiny. Pri pohľade na výkaz ziskov a strát môžeme sledovať, ako sa jednotlivé položky podieľajú na tvorbe výsledku hospodárenia. Informácie z tohoto výkazu sú dôležitým podkladom pre hodnotenie ziskovosti podniku (Růčková, 2015, s. 31).

### 3.2.3 Prehľad o peňažných tokoch

Růčková (2015, s. 34) uvádza, že prehľad o peňažných tokoch (cash-flow) poskytuje informácie o peňažných tokoch v podniku počas účtovného obdobia. Peňažné toky sú úbytky a prírastky peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov. Medzi peňažné prostriedky zahrňujeme peniaze v hotovosti, ale taktiež aj ceniny, peňažné prostriedky na bankových účtoch aj pasívny zostatok na bankovom účte

a peniaze na ceste. Peňažný ekvivalent je krátkodobý likvidný majetok, ktorý je podnik schopný s nízkymi dodatočnými nákladmi premeniť na peňažnú čiastku v krátkom čase a ktorého hodnota sa v čase výraznejšie nemení.

V prehľade cash-flow sa vykazujú peňažné toky z troch druhov činností a to:

- prevádzková činnosť, do ktorej patria napríklad odpisy dlhodobého hmotného a nehmotného majetku, zmeny stavu zásob, pohľadávok, či záväzkov, zaplatené dane, kreditné a debetné úroky, taktiež kurzové zisky a straty a ostatné peňažné toky, ktoré nie sú zahrnuté v investičnej alebo finančnej činnosti,
- investičná činnosť, kde patria príjmy a výdavky na obstaranie neobežných aktív, taktiež ich predaj, peňažné toky v súvislosti so splácaním pôžičiek poskytnutých účtovnou jednotkou,
- finančná činnosť, kde hlavne patria peňažné toky vo vlastnom imaní, dlhodobých a krátkodobých záväzkoch, a iné, ktoré nie sú vykázané v prevádzkovej a ani investičnej činnosti.

### 3.2.4 Prehľad o zmenách vlastného imania

V prehľade o zmenách vlastného imania môžeme sledovať počiatočný a konečný stav konkrétnej pasívnej položky a z toho vyplývajúce prírastky, úbytky, prípadne presuny. Medzi položky, ktoré obsahuje tento prehľad patrí základné imanie, pohľadávky za upísané základné imanie, v prípade akciovej spoločnosti emisné ážio, ďalej zákonný rezervný fond, nerozdelený zisk alebo neuhradená strata minulých rokov a taktiež výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 57) ďalej dodávajú, že zmeny vlastného imania môžu nastať v dôsledku zmien vyplývajúcich z transakcií s vlastníkmi (napríklad vklady spoločníkov do podnikania alebo vyplatenie dividend akcionárom) alebo zmeny v dôsledku iných operácií (napríklad precenenie niektorých záväzkov alebo aktív, prípadne tvorbou fondu zo zisku).

### 3.2.5 Výročná správa

Výročná správa podľa Landu (2008, s. 49) je špecifický dokument, ktorý informuje o minulej, súčasnej a budúcej činnosti konkrétneho podniku. Účelom je poskytnutie ucelených, komplexných a vyvážených informácií o vývoji hospodárskom postavení účtovnej jednotky a vývoji výkonnosti. Okrem nevyhnutných informácií by mala výročná správa obsahovať aj niektoré finančné a nefinančné informácie. Tieto informácie sú o udalostiach, ktoré nastali až po súvahovom dni a sú významné pre splnenie účelu výročnej správy, o predpokladanom vývoji činnosti podniku, o aktivitách v rámci výskumu a vývoja, v oblasti ochrany životného prostredia a pracovnoprávných vzťahoch alebo či má podnik organizačnú zložku v zahraničí.



### 3.3 Užívatelia finančnej analýzy

Pri zostavovaní finančnej analýzy je veľmi dôležité, pre koho je vypracovávaná. Vlastníkov bude zaujímať najviac rentabilita podniku, zatiaľ čo veritelia budú sledovať ukazovatele likvidity. Wagner (2011) uviedol, že existujú dôvody, prečo podniky poskytujú informácie o svojej výkonnosti ostatným subjektom. Landa (2008, s. 59-60) rozdelil užívateľov do týchto štyroch základných skupín:

- vedenie podniku, pre ktoré budú dôležité informácie o minulom vývoji v podniku, príčiny prípadného neúspechu podniku a ďalšie možnosti zefektívnenia systému hospodárenia a riadenia podniku,
- vlastníci podniku (investori), ktorí požadujú hlavne informácie o zhodnotení vloženého kapitálu, informácie, či manažment podniku využíva vložené prostriedky do podnikania efektívne a o budúcom možnom vývoji podniku,
- banky, ktoré požadujú informácie hlavne o ekonomickej situácii daného podniku a jeho schopnosti splácať úvery banke včas,
- obchodní partneri, ktorí očakávajú informácie pre budúce obchodné styky a to hlavne informácie o schopnosti podniku hrať svoje záväzky v rámci stanovených splatností.

Užívateľov finančnej analýzy rozdelili do skupín taktiež aj Hrdý a Krechovská (2013, s. 206). Tvrdia, že informácie obsiahnuté vo finančnej analýze konkrétneho podniku zaujímajú veľa subjektov, ktoré prichádzajú do kontaktu s týmto podnikom. Každý subjekt má však svoje špecifické záujmy, ktoré ho motivujú k využívaniu údajov z finančnej analýzy. Predmety záujmu vybraných užívateľov znázorňuje obrázok 1.



Obr. 1 Užívatelia finančnej analýzy  
Zdroj: Hrdý, Krechovská, 2013

### 3.4 Moderné metódy finančnej analýzy

#### 3.4.1 Ekonomická pridaná hodnota

Růčková (2015, s. 49) uviedla hlavnú myšlienku ekonomickej pridanej hodnoty. Myšlienkou tejto metódy je, že investície vytvárajú investorom hodnotu iba v prípade, ak je očakávaná výnosnosť vyššia ako kapitálová nákladovosť danej investície. Ekonomická pridaná hodnota vznikla hlavne z dôvodu nedostatku klasických pomerových ukazovateľov, ktoré vychádzajú z účtovných výkazov. Podnik vytvára hodnotu, iba ak generuje čistý prevádzkový výsledok hospodárenia, ktorý je vyšší ako náklady použitého kapitálu.

Landa (2008, s. 106) vo svojej knihe vymenoval dve metódy, pomocou ktorých je možno vypočítať ekonomickú pridanú hodnotu, a to:

- štandardný výpočet – vypočítaný ukazovateľ sa označuje ako EVA entity, za štandardný sa označuje, pretože ide o pôvodnú metodiku výpočtu, ktorá je používaná a hlavne uvádzaná v zahraničnej finančnej literatúre a vyplýva z vstupných údajov podľa uznávaných účtovných štandardov v Spojených štátoch amerických alebo medzinárodných štandardov účtovného výkazníctva,
- alternatívny výpočet pomocou metodiky Ministerstva priemyslu a obchodu Českej republiky – vypočítaný ukazovateľ býva označovaný ako EVA equity. Za alternatívny spôsob výpočtu je označovaný z dôvodu, že nie je potrebný

prevod štandardných finančných výkazov účtovnej závierky na ekonomické. Avšak v tejto metodike je potrebný podstatne náročnejší výpočet niektorých vstupných parametrov, čo je zbytočne zložité a tým aj zdĺhavé.

Růčková (2015, s. 51) zhrnula, že medzi hlavné odlišnosti ekonomickej pridanej hodnoty a klasické ukazovatele rentability sú:

- ekonomická pridaná hodnota zahrňuje vo svojom výpočte tiež alternatívne náklady vloženého vlastného kapitálu, čo znamená, že sa prejavuje v prepočte tržný faktor, rentabilita s alternatívnymi nákladmi nepracuje;
- ekonomická pridaná hodnota sa zameriava iba na náklady a výnosy, ktoré sú bezprostredne spojené s hlavnou podnikateľskou činnosťou. Pri vypracovávaní klasických pomerových ukazovateľov finančnej analýzy obsahujúcich aj rentabilitu je na analytikovi, či bude selektovať údaje iba z prevádzkovej činnosti, alebo bude pracovať s údajmi z prevádzkovej a aj finančnej činnosti spoločnosti;
- do ekonomickej pridanej hodnoty sa nezapočítava celková suma kapitálu, ale iba tá časť kapitálu, ktorý je viazaný v aktívach. Aktíva, ktoré sa pri výpočte započítavajú musia byť nevyhnutné na prevádzkovanie podnikania;
- ukazovatele rentability sú najčastejšie uvádzané ako percentuálny údaj, zatiaľ čo ekonomická pridaná hodnota je absolútny údaj. Z tohto dôvodu je ju možno využiť ako samostatný údaj a nie je potrebné porovnávanie s inými podnikateľskými subjektmi alebo odvetvím podnikania, ako je to u klasických ukazovateľov rentability.

### 3.4.2 Balanced Scorecard

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 184) uvádzajú, že Balanced Scorecard ako koncept riadenia nie je iba systém merítiek, ale je možné ho využiť aj v podobe strategického manažérskeho systému. Merítka Balanced Scorecard možno použiť aj k objasneniu stratégie a vízie podniku a ich transformáciu na konkrétne ciele, zdokonaleniu spätnej väzby a procesu učenia sa. Finančné aj nefinančné merítka by mali byť v informačnom systéme podniku dostupné všetkým manažérom na všetkých manažérskych úrovniach. Merítka a ciele, ktoré vyplývajú z vízie a stratégie podniku a ktoré sledujú výkonnosť podniku môžeme rozdeliť do štyroch perspektív: finančnej, zákazníckej, interných procesov, učenia sa a rastu.

Kaplan a Norton (2000, s. 33 - 35) definujú tieto štyri perspektívy:

- **finančná perspektíva** – merítka finančnej výkonnosti ukazujú, kedy zavádzanie a realizácia stratégie danej podnikom vedie k podstatným zlepšeniam. Finančné ciele sú väčšinou zamerané na ziskovosť, ktorá je sledovaná pomocou prevádzkového zisku, rentabilitou investovaného kapitálu alebo ekonomickou pridaná hodnota;

- **zákaznícka perspektíva** – zákaznícka perspektíva umožňuje manažérom definovať stratégiu cielenú na trh a zákazníka, ktorá zaisť vysokú finančnú návratnosť v budúcnosti. Táto perspektíva obvykle obsahuje niekoľko kľúčových merítok úspešných výstupov so sformulovanej a implementovanej stratégie. Tieto merítka obsahujú lojalitu, spokojnosť a získavanie nových zákazníkov, podiel na cieľovom trhu alebo ziskovosť zákazníka;
- **perspektíva interných procesov** – manažéri identifikujú kritické interné procesy, v ktorých musí podnik dosahovať výborné výsledky. Táto perspektíva odhaľuje dva základné rozdiely medzi tradičnými prístupmi a prístupom Balanced Scorecard k meraniu výkonnosti. Tradičné prístupy majú za cieľ zlepšovať iba existujúce procesy. Balanced Scorecard sa snaží odhaliť nové procesy, vďaka ktorým splní svoje finančné ciele a uspokojí zákazníkove potreby. Druhou odlišnosťou je zaradenie inovačných procesov. Tradičné systémy sledujú iba procesy dodávok súčasných výrobkov terajším zákazníkom. Riadi a zlepšuje iba existujúce operácie, ktoré vytvárajú krátkodobé hodnoty. Avšak hybné sily dlhodobého úspechu môžu byť spojené s úplne novými výrobkami alebo službami, ktoré majú za úlohu uspokojiť nielen potreby súčasných zákazníkov, ale aj budúcich zákazníkov. Inovačný proces má pre veľa podnikov väčšiu prioritu v rámci budúcej finančnej výkonnosti ako krátkodobý prevádzkový cyklus. Perspektíva interných procesov obsahuje ciele ako pre dlhodobé inovačné cykly, tak aj pre krátkodobé prevádzkové cykly;
- **perspektíva učenia sa a rastu** – táto perspektíva sa zaoberá podnikovou infraštruktúrou nevyhnutnú k vytvoreniu dlhodobého rastu a zdokonaleniu. Učenie a rast vychádzajú z týchto základných zdrojov: ľudí, systémov a podnikových procedúr. Aby podnik odstránil rozdiely medzi schopnosťami ľudí, podnikových procedúr a systémov, musí vynaložiť peňažné prostriedky do rekvalifikácie zamestnancov. Merítka tejto perspektívy sú založené na schopnostiach zamestnancov a to na spokojnosti zamestnancov, ich lojalite, zručnosti ale aj výcviku. Balanced Scorecard transformuje stratégiu a víziu do cieľov a merítok naprieč celým súborom perspektív. Obsahuje merítka požadovaných procesov a vstupov, ktoré zaisťujú budúce výstupy.

### 3.4.3 Diskontované Cash-flow

Pavelková a Knápková (2005, s. 40) uvádzajú, že voľné cash flow je absolútna veličina, ktorá nezohľadňuje čas a ani riziko. Avšak diskontované cash flow berie v úvahu tieto okolnosti vďaka nákladom na kapitál. Vďaka tomu sa stáva lepším merítkom výkonnosti podniku a je predmetom záujmu pri hodnotení výhodnosti investícií pomocou čistej súčasnej hodnoty alebo vnútorného výnosového percenta.

Mařík (2011) uviedol, že k diskontovaniu sa využívajú hlavne náklady na kapitál. Možno ich vypočítať pomocou troch metód a to DCF APV, DCF entity alebo equity. Všetky tieto metódy vyčíslia hodnotu čistého obchodného majetku, respektíve hodnotu vlastného kapitálu v medzinárodnom chápaní. Všetky tieto metódy sa odlišujú, akým spôsobom dôjdeme k hodnote vlastného kapitálu.

### 3.5 Slabé stránky finančnej analýzy

Jiříček, Morávková (2008, s. 10) a Blaha, Jindřichovská (2006, s. 26-27) vidia tieto slabé stránky v účtovnom výkaze súvahy:

- súvaha neodpovedá súčasnej hodnote podniku. V účtovníctve sa aktíva oceňujú v historických cenách, a následne sú počas doby odpisovania upravované o hodnotu odpisov, ktoré nie vždy odrážajú úplne presne aktuálnu hodnotu aktív. Podobný problém sa vyskytuje aj u pasív;
- na určenie reálnej hodnoty niektorých súvahových položiek je potrebné použiť odhad. Príkladom sú stále aktíva, ktorých hodnota by sa mala zakladať na dobe ich životnosti alebo použiteľnosti. Ďalším príkladom sú zásoby, ktorých hodnota by mala byť zhodná s cenou pri ich predaji;
- v praxi sa hodnota stálych aktív postupne znižuje ich odpisovaním. Avšak zhodnocovanie aktív sa v úvahu takmer neberie. Toto je veľmi dôležité u podnikov, ktoré majú značné množstvo majetku práve v týchto druhoch aktív. Príkladom zhodnocujúcich sa aktív môžu byť lesy alebo pôda. Skutočná životnosť takýchto aktív je málokedy viazaná na dobu jeho odpisovania;
- v účtovných výkazoch nie sú obsiahnuté položky, ktoré majú vnútornú finančnú hodnotu. Dôvodom, prečo nie sú zahrňované do výkazov je ich náročné až takmer nemožné ocenenie. Príkladmi takýchto položiek sú skúsenosti a kvalifikácia zamestnancov podniku alebo podpora význačnými subjektmi;
- súvaha nezachytáva majetok, ktorý je obstaraný na leasing a to skresľuje hlavne ukazovatele rentability a efektivity, pritom ich ekonomická výkonnosť je zhodná s podnikmi, ktoré daný majetok vlastní.

Blaha a Jindřichovská (2006, s. 26-27) dodali taktiež možné problémy vo výkaze ziskov a strát:

- zisk alebo inak výsledok hospodárenia za účtovné obdobie je položka výkazu ziskov a strát, avšak nie je zhodná s čistou hotovosťou vytvorenou firmou za účtovné obdobie a ani hodnotou skutočného hotovostného príjmu;
- výnosy a náklady sú zahrnuté vo výkaze ziskov a strát aj napriek tomu, že nebol uskutočnený hotovostný pohyb. Napríklad vo výnosoch za predaj tovaru sú zahrnuté tržby uhradené v hotovosti, tak aj tržby odberateľom na úver, ktoré ešte neboli v dobe vystavovania výkazu uhradené;
- z predchádzajúceho bodu vyplýva aj ďalšie možné úskalie v tomto výkaze. Do tržieb bežného obdobia nie je zahrnuté inkaso z predaja tovaru, ktoré bolo realizované v minulom období;
- niektoré náklady ako napríklad mzdy, réžie alebo platy nemusia byť reálne zaplatené v rovnakom období, v akom sa zahrňujú do výkazu ziskov a strát;
- určité náklady obsiahnuté vo výkaze ziskov a strát nie sú hotovostným výdajom. Príkladom takýchto nákladov sú odpisy, ktoré sa odčítajú od výnosov pri výpočte čistého zisku. Ďalším príkladom je opotrebenie goodwillu alebo patentov.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 144-147) vo svojej knihe uvádzajú ďalšie nedostatky pri zostavovaní finančnej analýzy, na ktoré si je potreba dávať pozor. Medzi tieto nedostatky patrí:

- Vplyv mimoriadnych udalostí a taktiež sezónnych výkyvov na výsledok hospodárenia. Účtovný výsledok hospodárenia zahrňuje aj udalosti, ktoré nie sú spojené s hlavným predmetom podnikania. Príkladom môže byť predaj nepotrebného dlhodobého majetku. Sezónnymi výkyvmi môžu byť ovplyvnené iba niektoré odvetvia hospodárstva, medzi ktoré patrí napríklad podniky vyrábajúce vianočné ozdoby alebo opaľovacie krémy;
- Pri spracovávaní finančnej analýzy je potrebné porovnávať výsledky s inými podnikmi. I pri použití nástrojov benchmarkingu nie je možné nájsť dva identické podniky, ktoré pôsobia v rovnakom obore podnikania. Taktiež môžu byť údaje skreslené použitím rôznych účtovných metód ako na príklad spôsob opisovania;
- Ako už bolo spomenuté pri porovnávaní ekonomickej pridanej hodnoty a rentability, pomerové ukazovatele nezohľadňujú riziko, náklady obetovanej príležitosti a budúcich prínosov podnikania. Vypočítané hodnoty rentability nie sú meradlom úspešnosti. Nezahrňujú práve riziko podnikania ani používanie cudzieho kapitálu. Zvyšovanie podielu cudzieho kapitálu sa odrazí v raste rentability vlastného kapitálu. Vypočítaná hodnota však nezohľadňuje riziko, ktoré podnik podstupuje pri zvyšovaní svojej zadlženosti.

## 4 Metodika

Bakalárska práca bude pozostávať z dvoch častí. Prvou časťou bude literárna rešerš, kde bude vysvetlená problematika finančnej analýzy. V druhej časti bude vypracovaná finančná analýza pre konkrétny podnik. Nakoniec budú zhrnuté konkrétne návrhy a odporúčania pre tento podnik. Podkladom pre spracovanie finančnej analýzy budú účtovné závierky spoločnosti C.E.P. Scherdel, spol. s r. o. Všetky podklady pre spracovanie finančnej analýzy sú verejne dostupné na stránkach Registra účtovných závierok Ministerstva financií Slovenskej republiky, ktorý je dostupný na [www.registeruz.sk](http://www.registeruz.sk). Ďalším zdrojom pre spracovanie finančnej analýzy je databáza Finstat ([www.finstat.sk](http://www.finstat.sk)), kde sú dostupné aj výročné správy podniku.

Pri vypracovaní finančnej analýzy podniku C.E.P. Scherdel, spol. s r. o. budú použité absolútne a pomerové ukazovatele, súhrnné indexy hodnotenia.

### 4.1 Absolútne ukazovatele finančnej analýzy

Medzi absolútne ukazovatele finančnej analýzy patrí horizontálna a vertikálna analýza. Pri hodnotení aktív budeme brať v úvahu netto hodnoty, teda obstarávacie ceny upravené o oprávky. **Horizontálna analýza** slúži na porovnávanie absolútnych a relatívnych zmien jednotlivých položiek vo výkazoch v časovom slede. Horizontálnu analýzu vypočítame:

$$\text{Absolútna zmena} = \text{ukazovateľ}'_t - \text{ukazovateľ}'_{t-1}$$

$$\% \text{ zmena} = \frac{\text{absolútna zmena} \times 100}{\text{ukazovateľ}'_{t-1}}$$

**Vertikálna analýza** predstavuje percentuálny podiel jednotlivých položiek v účtovných výkazoch na zvolenej základni. V tejto práci bude za základňu zvolená celková suma aktív v prípade aktívnej strany súvahy a taktiež súčet pasív na pasívnej strane súvahy. Vo výkaze ziskov a strát budú za základňu zvolené výnosy z hospodárskej činnosti.

## 4.2 Pomerové ukazovatele finančnej analýzy

Pomerové ukazovatele sú základnými metódami finančnej analýzy. V práci budeme počítať ukazovatele rentability, likvidity, aktivity a zadlženosti. Synek a Kislingerová (2015, s. 287) dodávajú, že je dôležité sledovať vývoj týchto finančných ukazovateľov v čase. Vypočítané ukazovatele budú porovnané s ukazovateľmi konkurenčného podniku, čo zabezpečí lepšiu vypovedaciu hodnotu prevedenej finančnej analýzy.<sup>1</sup>

### 4.2.1 Ukazovatele rentability

Rentabilitou je možné merať schopnosť daného podniku dosahovať zisku. V práci budú použité tieto ukazovatele rentability (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013):

- **Rentabilita celkového kapitálu** je veľmi dôležitá, keďže hodnotí výkonnosť daného podniku.

$$ROA = \frac{\text{Zisk pred zdanením a úrokmi}}{\text{Aktíva}}$$

- **Rentabilita vlastného kapitálu** predstavuje výnosnosť kapitálu vloženého do podnikania. Hodnota rentability by mala byť vyššia ako výnosnosť dlhodobých úročených vkladov. Rozdiel medzi ich hodnotami sa nazýva *prémia za riziko*.

$$ROE = \frac{\text{Zisk po zdanení}}{\text{Vlastné imanie}}$$

- **Rentabilita tržieb** predstavuje ziskovú maržu a tá je podstatná pri hodnotení úspešnosti podniku.

$$ROS = \frac{\text{Zisk po zdanení}}{\text{Tržby}}$$

---

<sup>1</sup> Pomerové ukazovatele sú porovnávané s konkurenčným podnikom z dôvodu, že odvetvové štatistiky Slovenský štatistický úrad nezaznamenáva. Tieto štatistiky majú k dispozícii komerčné banky, avšak iba na interné účely, preto ich nebolo možné v tejto práci použiť.



#### 4.2.2 Ukazovatele likvidity

Likvidita je schopnosť uhrádzať svoje záväzky včas. Ukazovatele likvidity dávajú do pomeru to, čo je potrebné zaplatiť s tým, čím bude zaplatené. Aktíva majú rôznu likvidnosť, čiže ich schopnosť premeniť sa na peniaze. V práci budú použité tieto tri stupne likvidity (Růčková, 2015):

- **Likvidita 1. stupňa** zahrňuje iba krátkodobý finančný majetok, keďže jeho likvidnosť je v podstate okamžitá.

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

- **Likvidita 2. stupňa** už zahrňuje aj krátkodobé pohľadávky.

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

- **Likvidita 3. stupňa** navyše okrem krátkodobého finančného majetku a pohľadávok zahrňuje aj hodnotu zásob.

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

**Tab. 2** Odporúčané hodnoty ukazovateľov likvidity

Likvidita	Odporúčané hodnoty
1. stupeň	0,2-0,5
2. stupeň	1-1,5
3. stupeň	1,5-2,5

Zdroj: Spracované podľa Richtarová, 2013

### 4.2.3 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity hodnotia, či podnik dokáže vložené prostriedky využiť. V práci budú použité tieto ukazovatele aktivity (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013):

- **Obrat aktív** určuje, koľkokrát je podnik schopný otočiť hodnotu aktív za rok. Hodnota aktív sa dosadzuje v zostatkovej cene.

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

- **Obrat dlhodobého majetku** má podobnú vypovedaciu hodnotu ako obrat aktív.

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

- **Obrat zásob** predstavuje koľkokrát sa priemerná hodnota zásob premení na tržby za rok.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Priemerný stav zásob}}$$

- **Doba obratu zásob** vyjadruje, koľko dní trvá podniku premeniť peniaze vložené do zásob naspäť do hotovostnej formy.

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

- **Doba obratu pohľadávok** objasňuje, koľko dní ubehne od vystavenie faktúry po jej úhradu.

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

- **Doba obratu záväzkov** udáva počet dní od obstarania zásob alebo služieb po ich úhradu.

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

#### 4.2.4 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti sú indikátory výšky rizika, ktoré podnik za danej štruktúry pasív nesie. Platí, že čím viac je podnik zadlžený, tým vyššie je riziko, že nebude môcť svoje záväzky splácať včas. V práci budú použité ukazovatele zadlženosti (Růčková, 2015):

- **Celková zadlženosť** je základným ukazovateľom zadlženosti. Jeho hodnota je špecifická pre rôzne odvetvia.

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

- **Miera zadlženosti** je veľmi dôležitá, jeho hodnota sa posudzuje napríklad pri schvaľovaní žiadosti o úver. Dôležitý je vývoj tohto ukazovateľa v čase, či sa pomer medzi cudzími zdrojmi a vlastným imaním znižuje, prípadne zvyšuje. Môže taktiež signalizovať, či sú ohrozené nároky veriteľov.

$$\text{Miera zadlženosti} = \frac{\text{Cudzíe zdroje}}{\text{Vlastné imanie}}$$

- **Úrokové krytie** udáva výšku zadlženosti pomocou schopnosti splácať úroky.

$$\text{Úrokové krytie} = \frac{\text{Zisk pred zdanením a úrokmi}}{\text{Nákladové úroky}}$$

### 4.3 Súhrnné indexy hodnotenia

Súhrnné indexy hodnotenia majú za úlohu komplexne zhodnotiť finančnú a ekonomickú situáciu podniku a to v rámci jedného čísla ako výsledku. V práci bude použité dva bankrotné modely a to index IN05 a Altmanovo Z-skóre.

#### 4.3.1 Index IN05

V bakalárskej práci bude použitý z bankrotných modelov Index IN, konkrétne IN05.<sup>2</sup> Tento index je možné vypočítať nasledujúcou rovnicou (Knápková, Pavelková, 2013):

$$\begin{aligned}
 IN05 = & 0,13 \times \frac{\text{Aktíva}}{\text{Záväzky}} + 0,04 \times \frac{\text{Zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{Nákladové úroky}} \\
 & + 3,97 \times \frac{\text{Zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{Aktíva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktíva}} + \\
 & + 0,09 \times \frac{\text{Obežné aktíva}}{(\text{Krátkodobé záväzky} + \text{krátkodobé bankové úvery})}
 \end{aligned}$$

Vypočítané výsledky z uvedenej rovnice je možné interpretovať na základe tabuľky číslo 3.

**Tab. 3** Interpretácia výsledkov indexu IN05

Hodnota indexu	Interpretácia
IN05 > 1,6	Podnik tvorí hodnotu
0,9 < IN05 < 1,6	Podnik je v šedej zóne
IN05 < 0,9	Podnik netvorí hodnotu

Zdroj: Spracované podľa Knápková, Pavelková, Šteker, 2013

#### 4.3.2 Altmanov model

Ďalším komplexným indexom hodnotenia bude použitý Altmanovo Z-skóre. Keďže je veľmi náročné vyčíslit' tržnú hodnotu vlastného kapitálu, bude použitá varianta Altmanovho modelu pre rozvojové trhy. Táto varianta využíva pri výpočte účtovnú hodnotu vlastného kapitálu. Rovnica pre výpočet tohto modelu je nasledujúca (Růčková, 2015):

$$Z - skóre = 6,56 \times X_1 + 3,26 \times X_2 + 6,72 \times X_3 + 1,05 \times X_4$$

<sup>2</sup> Index IN05 bol vytvorený na základe podmienok podnikov v Českej republike. Podmienky na území Slovenskej republiky sú však podobné ako v Českej republike. Taktiež položky súvahy a výkazu ziskov a strát sú veľmi podobné na Slovenskej republike. Z tohto dôvodu bude index IN05 vyčíslený aj pre podnik, pôsobiaci na území Slovenskej republiky (Trendy v podnikaní, 2/2012).

kde:

$X_1$  = Čistý pracovný kapitál/Aktíva

$X_2$  = Nerozdelené zisky/Aktíva

$X_3$  = Zisk pred zdanením a úrokmi/Aktíva

$X_4$  = Vlastný kapitál/Závázky

**Tab. 4** Interpretácia výsledkov Altmanovho modelu

<b>Hodnota Z- skóre</b>	<b>Interpretácia</b>
2,6 a viac	Podnik má uspokojivú finančnú situáciu
1,1 - 2,6	Podnik má nevyhranenú finančnú situáciu
1, 1 a menej	Podnik má veľmi silné finančné problémy

Zdroj: Spracované podľa Růčková, 2015

Pri výpočte Z-skóre je potrebné ešte dopočítať hodnotu čistého pracovného kapitálu. Jeho hodnota sa vypočíta ako rozdiel obežných aktív a krátkodobých záväzkov.

## 5 Finančná analýza podniku

### 5.1 Informácie o podniku C.E.P. Scherdel Pružiny, spol. s r.o.

Spoločnosť C.E.P. Scherdel Pružiny, spol. s r.o. bola založená 22. septembra 1992. Spočiatku bola výroba lokalizovaná v Brezovej pod Bradlom, no od roku 2002 bola výroba presunutá a postupne rozširovaná na Myjave. Základné imanie spoločnosti je vo výške 1 327 758 EUR. Spoločnosť neviduje žiadne pohľadávky voči spoločníkom, takže základné imanie je v plnej výške splatené. Spoločníkmi sú dve materské spoločnosti pochádzajúce zo Spolkovej republiky Nemecko.

Firma C.E.P. Scherdel Pružiny, spol. s r. o. ako aj jej materská spoločnosť má hlavné aktivity zamerané na výrobu dielov pre automobilový priemysel. Spoločnosť vyrába hlavne ohýbané a zvárané diely, torzné pružiny, montážne a pružinové časti autosedadiel pre firmy dodávajúce automobilovému priemyslu.

V obchodnom registri má spoločnosť C.E.P. Scherdel zapísaný rozsiahli predmet podnikania. Hlavný predmet podnikania spoločnosti je výroba pružín, lisovaných a tvarovaných súčiastok všetkých druhov, strojov s mechanickým pohonom, výroba nástrojov. Predmetom jej podnikania je taktiež sprostredkovateľská činnosť, kúpa tovaru za účelom jeho predaja ale aj zvaračské práce, kovanie, lisovanie, rezanie a valcovanie kovov. Podľa štatistickej klasifikácie ekonomických činností v Európskom spoločenstve SK NACE má spoločnosť pridelený kód C25.93, čo znamená, že je podnik pôsobiaci v priemysle a zaoberá výrobou drôtených výrobkov, reťazí a pružín.

Celkový obrat podniku v roku 2016 bol 16 106 697 EUR a súvahová suma aktív bola 14 109 245 EUR. Taktiež podnik zamestnával 232 zamestnancov. Podľa týchto kritérií patrí spoločnosť C.E.P. Scherdel, spol. s r. o. na základe odporúčania Európskej komisie z 6. mája 2003 do kategórie mikro, malých a stredných podnikov, Vývoj počtu zamestnancov, celkový obrat a aj bilančnú sumu je možné sledovať v tabuľke č. 5.

**Tab. 5** Počet zamestnancov, celkový obrat a suma aktív v rokoch 2009-2016

<b>Rok</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Počet zamestnancov	152	164	179	183	184	192	209	232
Celkový obrat (v tisícoch eur)	8 065	10745	12693	1245	13211	13137	14012	16107
Suma aktív (v tisícoch eur)	8649	8321	8505	8288	9744	11312	12687	14109

Zdroj: Účtovné výkazy a výročné správy podniku

## 5.2 Horizontálna analýza

V nasledujúcej kapitole bude vypracovaná horizontálna analýza aktív, pasív a výkazu ziskov a strát.

### 5.2.1 Horizontálna analýza aktív

Z tabuľky 6 a 7 vyplýva, že celková suma aktív sa od roku 2009 do roku 2012 výrazne nemení. Ale od roku 2013 sa hodnota majetku podniku navyšuje o viac ako 10% ročne, čo je spôsobené investičnou činnosťou podniku do dlhodobého hmotného majetku a to konkrétne do samostatných hnutelných vecí. Netto hodnota dlhodobého majetku v roku 2013 vzrástla o 833,7 tisíc eur, čo predstavuje nárast oproti roku 2012 o 18,5 %. V ďalšom roku samostatné hnutelné veci vzrástli až o 1 042 046 eur, to je nárast oproti predchádzajúcemu roku až o 79,5 %. Tento nárast je spôsobený nákupom novej výrobnéj haly a z toho vyplývajúce rozšírenie výroby. V rokoch 2009-2016 podnik nedisponuje žiadnym dlhodobým finančným majetkom.

**Tab. 6** Horizontálna analýza aktív v rokoch 2009-2013 v tisícoch EUR a v %

<b>Položka</b>	<b>Zmena</b>	<b>09/10</b>	<b>10/11</b>	<b>11/12</b>	<b>12/13</b>
Majetok spolu	Abs.	-328,7	184,1	-216,3	1456,1
	Rel.	-3,8 %	2,2 %	-2,5 %	17,6 %
Neobežný majetok	Abs.	-599,4	-93,9	-406,2	832,0
	Rel.	-10,7 %	-1,9 %	-8,3 %	18,4 %
Dlhodobý nehmotný majetok	Abs.	7,1	1,7	-8,5	-1,7
	Rel.	54,5 %	8,4 %	-38,9 %	-13,1 %
Dlhodobý hmotný majetok	Abs.	-606,5	-95,6	-397,8	833,7
	Rel.	-10,8 %	-1,9 %	-8,1 %	18,5 %
Obežný majetok	Abs.	264,2	220,7	241,2	629,2
	Rel.	8,7 %	6,7 %	6,9 %	16,8 %
Zásoby	Abs.	68,9	20,9	72,6	43,4
	Rel.	8,7 %	2,4 %	8,3 %	4,6 %
Dlhodobé pohľadávky	Abs.	0,0	0,0	0,0	0,0
	Rel.	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Krátkodobé pohľadávky	Abs.	354,5	-28,3	270,6	706,5
	Rel.	18,1 %	-1,2 %	11,8 %	27,6 %
Finančné účty	Abs.	-159,3	228,1	-102,1	-120,7
	Rel.	-56,9 %	188,7 %	-29,2 %	-48,9 %

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Hodnota obežného majetku v období siedmych rokov sústavne rastie. Najväčší rast bol zaznamenaný v roku 2016, kde jeho hodnota vzrástla o 21,3 %. V absolútnom vyjadrení činí tento nárast 1 194,7 tisíc eur. V tom istom období avšak klesli zásoby o 16,6 %, a to z dôvodu vyskladnenia tovaru zo skladu. V dôsledku predaja tohto tovaru sa zvýšila hodnota pohľadávok. Krátkodobé pohľadávky vzrástli o 1 117,3 tisíc eur. Zvýšil sa aj stav v pokladnici a na bankových účtoch, a to o 334,5 tisíc eur. V rokoch 2013 a 2015 sa taktiež zvýšila hodnota obežného majetku o viac ako 16 %. Rozdiel v raste hodnôt v týchto dvoch rokoch bol iba o 0,4 percentného bodu. Tento nárast bol spôsobený hlavne zvýšením krátkodobých pohľadávok v evidenciách podniku.



**Tab. 7** Horizontálna analýza aktív v rokoch 2013-2016 v tisícoch EUR a v %

<b>Položka</b>	<b>Zmena</b>	<b>13/14</b>	<b>14/15</b>	<b>15/16</b>
Majetok spolu	Abs.	1567,9	1374,2	1422,7
	Rel.	16,1 %	12,1 %	11,2 %
Neobežný majetok	Abs.	1141,8	559,6	243,9
	Rel.	21,4 %	8,6 %	3,5 %
Dlhodobý nehmotný majetok	Abs.	1,6	-4,4	-3,7
	Rel.	13,7 %	-33,6 %	-42,7 %
Dlhodobý hmotný majetok	Abs.	1140,2	564,0	247,6
	Rel.	21,4 %	8,7 %	3,5 %
Obežný majetok	Abs.	428,8	788,9	1194,7
	Rel.	9,8 %	16,4 %	21,3 %
Zásoby	Abs.	250,9	302,5	-257,0
	Rel.	25,2 %	24,3 %	-16,6 %
Dlhodobé pohľadávky	Abs.	0,0	0,0	0,0
	Rel.	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Krátkodobé pohľadávky	Abs.	197,2	493,9	1117,3
	Rel.	6,0 %	14,3 %	28,3 %
Finančné účty	Abs.	-19,4	-7,5	334,5
	Rel.	-15,3 %	-7,0 %	336,7 %

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Podnik v sledovanom období neeviduje žiadne dlhodobé pohľadávky, takže splatnosť všetkých pohľadávok podniku je menšia ako jeden rok. V roku 2011 klesla hodnota krátkodobých pohľadávok, avšak iba o 1,2 %, čo predstavuje 28,3 tisíc eur. V ostatných rokoch výška krátkodobých pohľadávok rastie priemerne 15 % za rok.

## 5.2.2 Horizontálna analýza pasív

Celková suma pasív sa menila iba minimálne od roku 2009 do roku 2012. Táto skutočnosť vyplýva z tabuliek číslo 8 a 9. Od roku 2013 je priemerný rast pasív 14,25 % ročne. Vysvetlením tohto rastu je skutočnosť, nielenže podnik dosahuje počas ďalších rokov ziskov, ale každý rok výšku zisku navyšuje. Z toho vyplýva, že počas sledovaného obdobia podnik nevykázal stratu. Základné imanie je v plnej výške uhradené, keďže podnik nemá pohľadávky za upísané základné imanie. Vedenie podniku ani nerozhodlo o navýšení základného imania z výsledku hospodárenia za účtovné obdobie a ani z výsledku hospodárenia minulých rokov.

**Tab. 8** Horizontálna analýza pasív v rokoch 2009–2013 v tisícoch EUR a v %

Položka	Zmena	09/10	10/11	11/12	12/13
Pasíva spolu	Abs.	-328,7	184,1	-216,3	1456,1
	Rel.	-3,8 %	2,2 %	-2,5 %	17,6 %
Vlastné imanie	Abs.	540,2	801,5	885,3	1260,0
	Rel.	32,0 %	35,9 %	29,2 %	32,2 %
Základné imanie	Abs.	0,0	0,0	0,0	0,0
	Rel.	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
VH minulých rokov	Abs.	122,8	507,1	761,5	867,8
	Rel.	75,1 %	177,1 %	96,0 %	55,8 %
VH za účtovné obdobie	Abs.	417,4	261,3	83,8	374,6
	Rel.	339,8 %	48,4 %	10,5 %	42,3 %
Záväzky	Abs.	-881,4	-603,6	-1101,5	195,8
	Rel.	-12,7 %	-9,9 %	-20,1 %	4,5 %
Dlhodobé záväzky	Abs.	-4444,9	19,5	13,9	2589,7
	Rel.	-96,7 %	12,8 %	8,1 %	1393,8 %
Krátkodobé záväzky	Abs.	3883,8	-638,2	-1175,9	-2394,9
	Rel.	207,0 %	-11,1 %	-23,0 %	-60,7 %
Rezervy	Abs.	-320,3	15,0	60,5	0,9
	Rel.	-66,2 %	9,2 %	33,9 %	0,4 %
Dlhodobé bankové úvery	Abs.	0,0	0,0	0,0	0,0
	Rel.	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Výsledok hospodárenia minulých rokov sa delí nerozdelený zisk a neuhradenú stratu minulých rokov. V roku 2009 spoločnosť evidovala neuhradenú stratu minulých rokov vo výške 620 tisíc eur. Počas ďalších rokov sa jeho výška nenavýšila, keďže podnik dosahoval zisk. Manažment podniku taktiež nerozhodol o uhradení straty z dosiahnutého zisku. Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia vedenie podniku v sledovanom období nerozdeľuje a z toho vyplýva neustály vysoký nárast hodnoty na položke výsledok hospodárenia minulých rokov. V relatívnom vyjadrení sa hodnota tejto položky zvyšovala až o 177,1 % v roku 2011.

**Tab. 9** Horizontálna analýza pasív v rokoch 2013–2016 v tisícoch EUR a v %

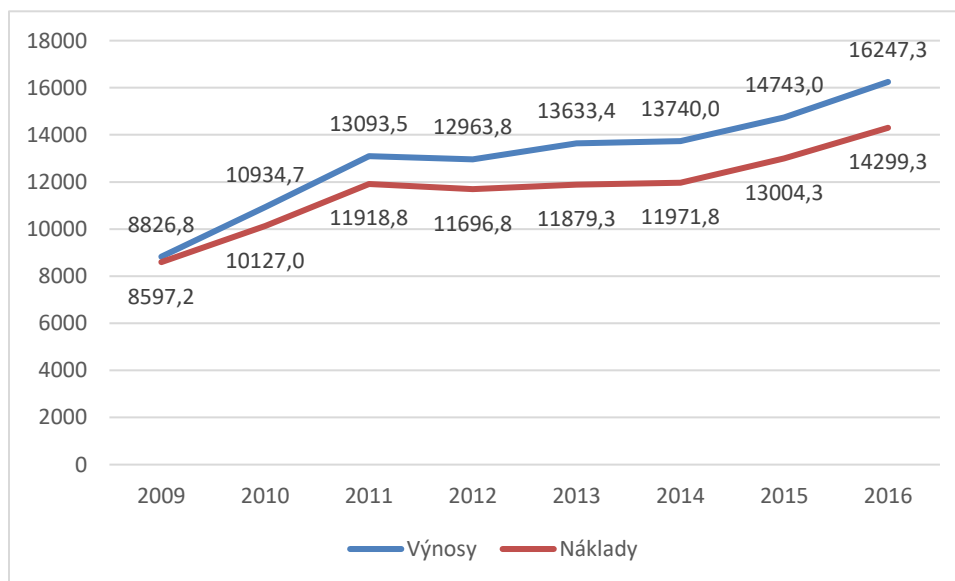
<b>Položka</b>	<b>Zmena</b>	<b>13/14</b>	<b>14/15</b>	<b>15/16</b>
Pasíva spolu	Abs.	1567,9	1374,2	1422,7
	Rel.	16,1 %	12,1 %	11,2 %
Vlastné imanie	Abs.	1272,7	1303,5	1508,9
	Rel.	24,6 %	20,2 %	19,5 %
Základné imanie	Abs.	0,0	0,0	0,0
	Rel.	0,0 %	0,0 %	0,0 %
VH minulých rokov	Abs.	1260,0	1272,7	1303,5
	Rel.	52,0 %	34,6 %	26,3 %
VH za účtovné obdobie	Abs.	12,8	30,7	205,4
	Rel.	1,0 %	2,4 %	15,8 %
Závazky	Abs.	294,8	71,4	-87,0
	Rel.	6,5 %	1,5 %	-1,8 %
Dlhodobé záväzky	Abs.	3,8	-2612,2	-15,0
	Rel.	0,1 %	-94,0 %	-9,0 %
Krátkodobé Závazky	Abs.	298,2	-525,6	559,5
	Rel.	19,2 %	-28,4 %	42,3 %
Rezervy	Abs.	-7,3	18,4	103,7
	Rel.	-3,0 %	7,9 %	41,3 %
Dlhodobé bankové úvery	Abs.	0,0	3190,8	-735,2
	Rel.	0,0 %	0,0 %	-23,0 %

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Ďalej bude venovaná pozornosť záväzkom podniku. V roku 2009 podnik splatil takmer 97 % svojich dlhodobých záväzkov. Avšak krátkodobé záväzky v tomto roku vzrástli o takmer 4 milióny eur, čo v prepočte znamená zvýšenie o 207 %. Tieto zmeny záväzkov boli spôsobené preúčtovaním dlhodobých záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám na krátkodobé. Ešte výraznejší nárast záväzkov a to dlhodobých voči prepojeným účtovným jednotkám nastal v roku 2013. V tomto roku sa dlhodobé záväzky zvýšili o 1393,8 %, čo predstavovalo zvýšenie záväzkov o necelých 2,6 mil. eur. Podnik si v tomto roku požičal peniaze od materskej spoločnosti na financovanie rozšírenia výroby. Z hľadiska rezerv, podnik čerpal rezervy iba v rokoch 2010 a 2014. V roku 2010 podnik rozpustil krátkodobé zákonné rezervy a aj ostatné krátkodobé rezervy, a to takmer 67 % celkových rezerv.

### 5.2.3 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

Podniku C.E.P. Scherdel, spol. s r. o. sa dlhodobo darí zvyšovať výnosy z hospodárskej činnosti. Jediným rokom, kedy zaznamenali výnosy zníženie oproti bezprostredne predchádzajúcemu roku je rok 2012, ale to iba o necelých 130 tisíc eur. Tento pokles bol spôsobený znížením tržieb za predaj tovaru. I keď ostatné výnosové položky medziročne vzrástli, tento rast nedokázal pokryť prepád tržieb za predaj tovaru.



Obr. 2 Vývoj nákladov a výnosov z hospodárskej činnosti v rokoch 2009-2016 v tisícoch EUR  
Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Je možné konštatovať, že výnosy z hospodárskej činnosti rastú rýchlejšie ako náklady, čo vyplýva aj s obrázku č. 2. Toto neplatí iba v rokoch 2012 a 2015. V roku 2012 to bolo spôsobené znížením objemu predaného tovaru. V roku 2015 je rozdiel medzi nárastom výnosov a nákladov iba minimálny. Vďaka tomu spoločnosť dokáže neustále navyšovať zisk počas celého obdobia.

**Tab. 10** Horizontálna analýza ziskov a strát v rokoch 2009-2013 v tisícoch EUR a v %

<b>Položka</b>	<b>Zmena</b>	<b>09/10</b>	<b>10/11</b>	<b>11/12</b>	<b>12/13</b>
Výnosy z hosp. činnosti	Abs.	2107,9	2158,8	-129,8	669,6
	Rel.	23,9 %	19,7 %	-1,0 %	5,2 %
Tržby z predaja tovaru	Abs.	99,3	424,5	-263,4	-29,5
	Rel.	12,1 %	46,2 %	-19,6 %	-2,7 %
Tržby z predaja výrobkov	Abs.	2040,6	1523,0	65,2	676,5
	Rel.	26,2 %	15,5 %	0,6 %	5,9 %
Náklady na hosp. činnosť	Abs.	1529,7	1791,9	-222,0	182,5
	Rel.	17,8 %	17,7 %	-1,9 %	1,6 %
Spotreba materiálu	Abs.	1017,0	1017,0	-245,4	-58,8
	Rel.	27,1 %	21,3 %	-4,2 %	-1,1 %
Osobné náklady	Abs.	386,4	370,8	193,3	284,5
	Rel.	18,3 %	14,9 %	6,7 %	9,3 %
Odpisy DNM a DHM	Abs.	-171,1	-144,9	-73,1	5,5
	Rel.	-18,0 %	-18,6 %	-11,5 %	1,0 %
VH z hosp. činnosti	Abs.	578,2	367,0	92,2	487,2
	Rel.	251,8 %	45,4 %	7,8 %	38,5 %
Pridaná hodnota	Abs.	841,9	523,3	301,4	725,3
	Rel.	25,4 %	12,6 %	6,4 %	14,6 %
VH z finančnej činnosti	Abs.	2,1	13,0	44,4	33,0
	Rel.	-1,1 %	-7,2 %	-26,2 %	-26,5 %
VH pred zdanením	Abs.	580,2	380,0	136,6	520,2
	Rel.	1282,4 %	60,8 %	13,6 %	45,6 %

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Taktiež výška osobných nákladov sa zvyšuje počas všetkých rokov spracovania finančnej analýzy. Ich nárast je spôsobený zvyšovaním počtu zamestnancov z pôvodných 152 v roku 2009 až na počet 232 v roku 2016.

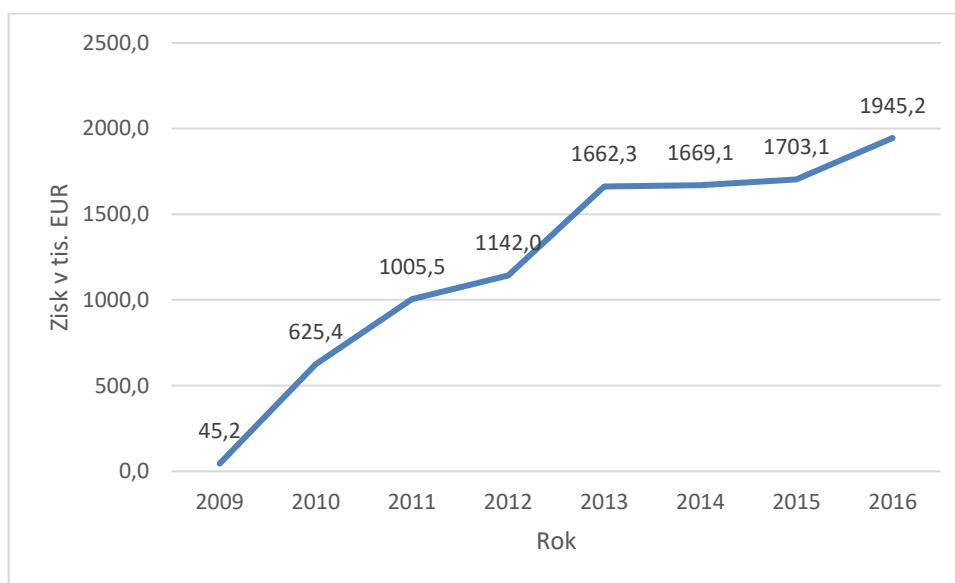
Ďalej bude venovaná pozornosť odpisom dlhodobého hmotného a nehmotného majetku. V rokoch 2010 až 2013 hodnota odpisov klesá a to z dôvodu, že podnik neinvestoval do nového dlhodobého majetku. Avšak od roku 2013 sa hodnota odpisov každoročne zvyšuje, čo je spôsobené investičnou činnosťou podniku a to konkrétne do stavieb a samostatných hnutel'ných vecí a súborov hnutel'ných vecí. Podnik v tomto roku zakúpil novú výrobnú halu a obstarával nové výrobné zariadenia. V roku 2014 podnik vďaka novej hale rozšíril výrobu.

**Tab. 11** Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát v rokoch 2013-2016 v tisícoch EUR a v %

<b>Položka</b>	<b>Zmena</b>	<b>13/14</b>	<b>14/15</b>	<b>15/16</b>
Výnosy z hosp. činnosti	Abs.	106,6	1003,0	1504,4
	Rel.	0,8 %	7,3 %	10,2 %
Tržby z predaja tovaru	Abs.	-326,5	443,1	763,3
	Rel.	-31,1 %	61,2 %	65,4 %
Tržby z predaja výrobkov	Abs.	305,9	372,1	1157,2
	Rel.	2,5 %	3,0 %	9,1 %
Náklady na hosp. činnosť	Abs.	92,5	1032,6	1294,9
	Rel.	0,8 %	8,6 %	10,0 %
Spotreba materiálu	Abs.	103,7	110,2	375,1
	Rel.	1,9 %	2,0 %	6,6 %
Osobné náklady	Abs.	217,7	369,5	508,5
	Rel.	6,5 %	10,4 %	12,9 %
Odpisy DNM a DHM	Abs.	77,3	166,7	132,1
	Rel.	13,7 %	25,9 %	16,3 %
VH z hosp. činnosti	Abs.	14,1	-29,6	209,4
	Rel.	0,8 %	-1,7 %	12,0 %
Pridaná hodnota	Abs.	337,4	498,6	764,0
	Rel.	5,9 %	8,3 %	11,7 %
VH z finančnej činnosti	Abs.	-7,2	63,5	32,7
	Rel.	7,8 %	-64,1 %	-92,0 %
VH pred zdanením	Abs.	6,9	33,9	242,2
	Rel.	0,4 %	2,0 %	14,2 %

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Podnik v sledovanom období nevlastní žiadny dlhodobý finančný majetok, takže nemá žiadne náklady a ani výnosy spojené s týmto druhom majetku. Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti preto spočiatku tvoria takmer v plnej výške nákladové úroky. Ostatné položky, ktoré sú započítané do tohto výsledku hospodárenia majú takmer zanedbateľný podiel. Medzi tieto položky patria výnosové úroky alebo kurzové zisky a straty. Avšak podnik ku koncu sledovaného obdobia začal generovať aj výnosy z finančnej činnosti a dokáže znižovať stratu. V roku 2016 podnik vykázal vo svojom daňovom priznaní stratu z finančnej oblasti iba vo výške 2 835 eur.



Obr. 3 Výsledok hospodárenia pred zdanením v rokoch 2009-2016 v tisícoch EUR

Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r .o.

Z obrázku č. 3 je zjavné, že výsledok hospodárenia podniku pred zdanením je za celé obdobie kladný a jeho výška sa neustále navyšuje. Tento trend je spôsobený jednak z dôvodu nestáleho zvyšovania tržieb za predaj výrobkov a taktiež vďaka znižovaniu straty z finančnej oblasti.

## 5.3 Vertikálna analýza

### 5.3.1 Vertikálna analýza aktív

Pri vertikálnej analýze aktív je ako základňa zvolená bilančná suma rozvahy, čiže súčet aktív. Z tabuľky č. 12 vyplýva, že pomer medzi neobežným a obežným majetkom sa mení. V roku 2009 bol neobežný majetok zastúpený na celkovom majetku 65 %, zatiaľ čo v roku 2016 je tento podiel už iba 52 %. Z tejto tabuľky ďalej vyplýva, že neobežný majetok je tvorený výhradne dlhodobým hmotným majetkom. Dôležité je aj sledovať mieru odpísania majetku tejto spoločnosti, ktorá je v priemere na úrovni 55 %.

**Tab. 12** Vertikálna analýza aktív v rokoch 2009–2016 v %

Položka	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Majetok spolu	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Neobežný majetok	65%	60%	58%	54%	55%	57%	56%	52%
Dlhodobý nehmotný majetok	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dlhodobý hmotný majetok	65%	60%	58%	54%	55%	57%	55%	52%
Obežný majetok	35%	40%	41%	45%	45%	43%	44%	48%
Zásoby	9%	10%	10%	11%	10%	11%	12%	9%
Dlhodobé pohľadávky	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé pohľadávky	23%	28%	27%	31%	33%	31%	31%	36%
Finančné účty	3%	1%	4%	3%	1%	1%	1%	3%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Podiel zásob na celkovom majetku podniku sa výrazne nemení a podnik ich udržiava na úrovni 10 % z celkových aktív. Taktiež podiel krátkodobého finančného majetku výrazne nekolíše. Avšak hodnota krátkodobých pohľadávok počas obdobia, ktorému sa venujeme neustále zvyšuje podiel na aktívach podniku.



### 5.3.2 Vertikálna analýza pasív

Základňou pri vertikálnej analýze pasív je celkový súčet pasív. V tabuľke č. 13 je potrebné sledovať pomer medzi vlastným imaním a záväzkami. Najvýraznejší rast podielu na celkových pasívach má výsledok hospodárenia minulých rokov. Ako už bolo poznamenané v horizontálnej analýze, podnik nerozdeľuje zisk a iba ho akumuluje ako výsledok hospodárenia minulých rokov. Vďaka neustálemu dosahovaniu zisku sa podniku darí meniť štruktúru pasív a v poslednom roku vlastné imanie tvorí 66 % celkových pasív. Výsledok hospodárenia za bežné účtovné obdobie tvorí približne 10% podiel na pasívach za posledných 5 rokov.

**Tab. 13** Vertikálna analýza pasív v rokoch 2009–2016 v %

<b>Položka</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Pasíva spolu	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastné imanie	20%	27%	36%	47%	53%	57%	61%	66%
Základné imanie	15%	16%	16%	16%	14%	12%	10%	9%
VH minulých rokov	2%	3%	9%	19%	25%	33%	39%	44%
VH za účtovné obdobie	1%	6%	9%	11%	13%	11%	10%	11%
Záväzky	80%	73%	64%	53%	47%	43%	39%	34%
Dlhodobé záväzky	53%	2%	2%	2%	28%	25%	1%	1%
Krátkodobé záväzky	22%	69%	60%	48%	16%	16%	10%	13%
Rezervy	6%	2%	2%	3%	2%	2%	2%	3%
Dlhodobé bankové úvery	0%	0%	0%	0%	0%	0%	25%	17%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Firma spočiatku na financovanie využíva hlavne cudzích zdrojov, a to vo forme pôžičiek od materských účtovných jednotiek. V roku 2009 záväzky tvorili až 80% pasív. V ďalšom roku podnik uhradil takmer všetky dlhodobé záväzky, konkrétne záväzky voči materským spoločnostiam. Avšak v tom istom roku podniku vznikli krátkodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku takže podnik mal ešte stále 73 % záväzkov z celkovej sumy pasív. V roku 2013 je zjavné, že na financovanie rozšírenia výroby využil podnik znova dlhodobú pôžičku od materských spoločností. O dva roky neskôr podnik uhradil pôžičku majerskej spoločnosti. V roku

2015 podnik prvýkrát za sledované obdobie požiadal o bankový úver, pretože ročná úroková miera za úver z banky je oveľa nižšia než u pôžičky od materskej spoločnosti. Ako vyplýva z výročnej správy, podnik dostáva krátkodobý úver od svojej materskej spoločnosti za 5,5 % ročne, avšak v banke má úrok z úveru iba 1,25 % prípadne za trojmesačnú referenčnú úrokovú sadzbu EURIBOR zvýšenú o 1,25 percentného bodu. V prípade dlhodobej pôžičky od materskej spoločnosti je úrok vo výške 4 % ročne.

### **5.3.3 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát**

Pri vertikálnej analýze výkazu ziskov a strát sú za základňu zvolené výnosy z hospodárskej činnosti. Podiel výnosov z predaja vlastných výrobkov dlhodobo atakuje hranicu 90 % celkových výnosov z hospodárskej činnosti. Taktiež tržby z predaja tovaru sú na hranici 10 % celkových výnosov. Jedinou výnimkou je rok 2014, v ktorom podnik ukončil projekty z minulých období.

**Tab. 14** Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát v rokoch 2009-2016 v %

<b>Položka</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Výnosy z hosp. činnosti	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z predaja tovaru	9%	8%	10%	8%	8%	5%	8%	12%
Tržby z predaja výrobkov	88%	90%	87%	88%	89%	90%	87%	86%
Náklady na hosp. činnosť	97%	93%	91%	90%	87%	87%	88%	88%
Spotreba materiálu	43%	44%	44%	43%	40%	41%	39%	37%
Osobné náklady	24%	23%	22%	24%	25%	26%	27%	27%
Odpisy DNM a DHM	11%	7%	5%	4%	4%	5%	5%	6%
VH z hosp. činnosti	3%	7%	9%	10%	13%	13%	12%	12%
Pridaná hodnota	38%	38%	36%	38%	42%	44%	44%	45%
VH z finančnej činnosti	-2%	-2%	-1%	-1%	-1%	-1%	0%	0%
VH pred zdanením	1%	6%	8%	9%	12%	12%	12%	12%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Od roku 2009 sa firme darí znižovať náklady a to až o 9 percentných bodov na úroveň 88 % celkových výnosov. Aj vďaka tomu sa podniku darí neustále zvyšovať úroveň zisku. Pridaná hodnota sa taktiež vyvíja priaznivo. V poslednom roku dosahuje až 45 % výnosov a aj zásluhou toho podnik dosiahol najväčší výsledok hospodárenia za celé obdobie.

## 5.4 Analýza pomerovými ukazovateľmi

### 5.4.1 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability sú vyčíslené v tabuľke číslo 15. Ako prvá je rentabilita aktív. Tento ukazovateľ dosahoval najvyššiu hodnotu v roku 2013 a to 18%, čo znamená, že každé euro aktív vygenerovalo 18 centov zisku pred zdanením a úrokmi.

Rentabilita vlastného kapitálu je veľmi dôležitý ukazovateľ pre spoločníkov. Vyjadruje koľko centov zisku pripadá na jedno investované euro do spoločnosti. Najefektívnejšie zhodnotenie spoločnosť zaznamenala v roku 2011, kedy 1 euro vložené do podnikania prinieslo až 26 centov čistého zisku.

Rentabilita tržieb má ako jediný ukazovateľ rentability neustále rastúci trend. Počas sledovaného obdobia sa podniku podarilo zvýšiť rentabilita tržieb o 9 percentných bodov a to z pôvodných 2 % na 11%.

**Tab. 15** Ukazovatele rentability v rokoch 2009-2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ROA	3 %	10 %	14 %	15 %	18 %	16 %	14 %	14 %
ROE	7 %	23 %	26 %	23 %	24 %	20 %	17 %	16 %
ROS	2 %	5 %	7 %	8 %	10 %	10 %	10 %	11 %

Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

### 5.4.2 Ukazovatele likvidity

Vypočítané ukazovatele likvidity sú v tabuľke č. 16. Okamžitá likvidita by podľa doporučení väčšiny autorov v rozmedzí 0,2-0,5. U podniku C.E.P. Scherdel je likvidita 1. stupňa počas celého sledovaného obdobia výrazne pod vymedzeným rozmedzím. Najkritickejšia bola situácia v roku 2010 a v roku 2015, kedy krátkodobý finančný majetok pokrýval iba 0,02 krátkodobých záväzkov. Avšak firma má zjednaný kontokorentný úver v banke vo výške 100 000 eur na preklopenie nedostatku krátkodobého finančného majetku.

Pohotová likvidita by sa mala pohybovať v rozmedzí 1-1,5. Hodnota likvidity 2. stupňa bola až do roku 2013 pod odporúčanými hodnotami. Avšak v roku 2013 podnik splatil väčšinu krátkodobých záväzkov v rámci konsolidovaného celku a taktiež vzrástla hodnota krátkodobých pohľadávok. Vďaka tomu likvidita vzrástla až na takmer hodnotu 2. V roku 2015 sa prepadla likvidita, a to z dôvodu zvýšenia krátkodobých záväzkov takmer na dvojnásobok. Toto zvýšenie bolo spôsobené bankovým úverom, ktorý bol podniku poskytnutý.

Bežná likvidita by sa mala podľa odporúčaní nachádzať v rozmedzí 1,5-2,5. Podnik dosiahol likviditu 3. stupňa v tomto rozmedzí iba v rokoch 2013, 2014 a 2016. V ostatných rokoch bola hodnota likvidity 3. stupňa pod dolnou hranicou odporúčaného intervalu.

**Tab. 16** Ukazovatele likvidity v rokoch 2009-2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1. stupňa	0,12	0,02	0,07	0,06	0,07	0,05	0,02	0,09
2. stupňa	0,96	0,41	0,50	0,68	1,96	1,77	0,87	1,20
3. stupňa	1,30	0,56	0,67	0,91	2,54	2,39	1,19	1,48

Zdroj: Spracované podľa účtovných záznamov C.E.P. Scherdel, s. r. o.

### 5.4.3 Ukazovatele aktivity

Hodnoty ukazovateľov aktivity sú v tabuľke č. 17. Obrat aktív by mal dosahovať hodnoty aspoň 1. Podnik to porušuje iba v roku 2009. V ďalších rokoch má rastúci trend, ale od roku 2013 znova klesá. Obrat dlhodobého hmotného majetku má vývoj podobný s obratom aktív.

Ďalej bude pozornosť venovaná obratu a dobe obratu zásob. Podnik dokázal najviac krát transformovať zásoby na tržby v roku 2011 a to 13,05 krát za rok, čo predstavuje dobu obratu zásob 27,59 dní. V nasledujúcich rokoch sa tento ukazovateľ znižuje a až v poslednom roku sa podniku podarilo zvrátiť tento klesajúci trend.

Doba obratu pohľadávok a záväzkov spolu veľmi úzko súvisia. Doba obratu pohľadávok udáva, koľko dní uplynie od okamžiku predaja výrobkov až po následné inkaso faktúry od dodávateľa (Kocmanová, 2011). U podniku C.E.P. Scherdel, s. r. o. bola hodnota už v prvom roku veľmi zlá a v priebehu obdobia sa vyvíja veľmi nepriaznivo. V poslednom roku tento ukazovateľ dosahuje hodnoty takmer 93 dní. Živelová (2013) uviedla, že doba obratu záväzkov poskytuje informáciu o počte dní od nákupu zásob alebo služieb až po ich následné zaplatenie. Doba obratu záväzkov sa pohybuje v rozmedzí 20 až 30 dní. Táto skutočnosť negatívne vplyva na cash-flow podniku.

**Tab. 17** Ukazovatele aktivity v rokoch 2009-2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat aktív	0,90	1,18	1,33	1,38	1,25	1,10	1,01	0,99
Obrat DM	1,39	1,96	2,31	2,53	2,28	1,91	1,81	1,91
Obrat zásob	9,15	11,91	13,05	12,45	12,48	11,05	9,13	9,80
DO zásob	39,36	30,22	27,59	28,91	28,85	32,57	39,43	36,74
DO Po	74,88	77,15	71,69	75,00	84,32	94,84	93,11	92,95
DO záväzkov	70,19	38,61	27,53	19,41	19,39	21,65	23,21	31,50

Zdroj: Spracované podľa účtovných záznamov C.E.P. Scherdel, s. r. o.

#### 5.4.4 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovateľ zadlženosti má veľmi priaznivý trend. Podnik z pôvodných 80 % cudzích zdrojov počas sledovaného obdobia dosiahol 34% podiel cudzích zdrojov na pasívach, čo je pre podnik veľmi priaznivé pre podnik, ale aj pre veriteľov.

Miera zadlženosti podniku ukazuje, koľko záväzkov podniku pripadá na 1 euro vlastného imania. Tento ukazovateľ je veľmi dôležitý posudzovať v čase. Ako môžeme vidieť v tabuľke č. 18, zatiaľ čo v roku 2009 pripadalo na jedno euro vlastného imania 4,12 eur záväzkov, v poslednom roku sledovaného obdobia už je to iba 0,52 eura. Tento vývoj signalizuje, že nároky veriteľov by nemali byť ohrozené.

Z hľadiska úrokového krytia môžeme podnik hodnotiť pozitívne. Ani v jednom roku jeho hodnota neklesla pod kritickú hranicu 1, ale v prvom roku ho presiahla iba minimálne. V ďalších rokoch sa však neustále zvyšuje o čom svedčí znižovanie pomeru cudzích zdrojov na celkových pasívach.

**Tab. 18** Ukazovatele zadlženosti v rokoch 2009-2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Celková zadlženosť	80 %	73 %	64 %	53 %	47 %	43 %	39 %	34 %
Miera zadlženosti	4,12	2,72	1,80	1,12	0,88	0,75	0,64	0,52
Úrokové krytie	1,25	4,64	7,49	10,00	16,49	16,67	29,87	53,71

Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o.

#### 5.5 Komparácia výsledkov s konkurenčným podnikom

V tejto podkapitole budú porovnané výsledky finančnej analýzy s konkurenčným podnikom, ktorý podniká v podobných podmienkach ako spoločnosť C.E.P. Scherdel, s. r. o. Ako konkurenčný podnik bol vybraný podnik PFS, a. s., ktorý má sídlo v Brezovej pod Bradlom, čo je 12 kilometrov vzdialené mesto. Porovnané budú ukazovatele rentability, likvidity, aktivity a aj zadlženosti v rokoch 2009-2016.

##### Ukazovatele rentability

V tabuľke č. 19 sú vyčíslené hodnoty ukazovateľov rentability oboch porovnávaných podnikov v rokoch 2009-2016.

**Tab. 19** Porovnanie ukazovateľov rentability v rokoch 2009-2016

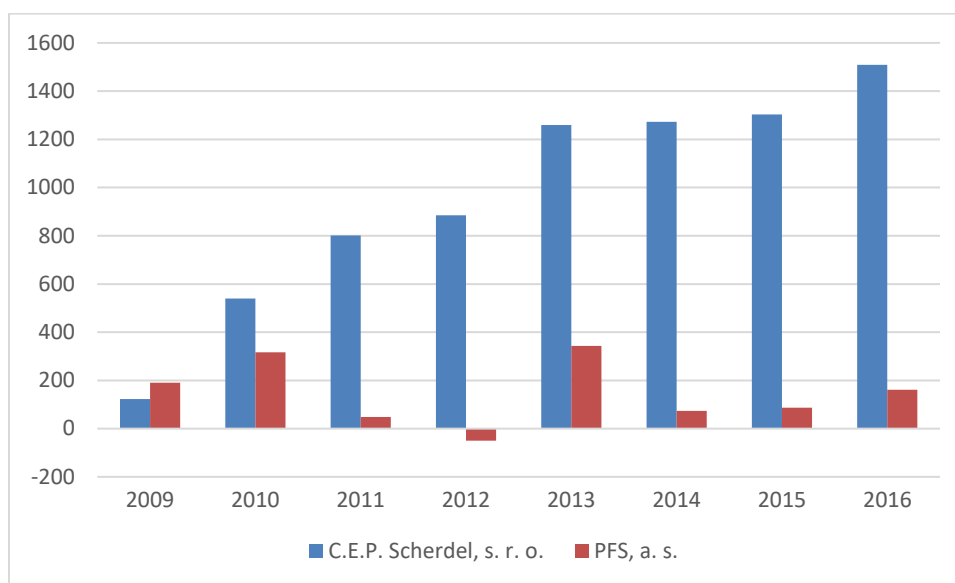
Ukazovateľ/rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
C.E.P.								
Scherdel,	ROA	3 %	10 %	14 %	15 %	18 %	16 %	14 %
s. r. o.	ROE	7 %	24 %	26 %	23 %	24 %	20 %	17 %
	ROS	2 %	5 %	7 %	8 %	10 %	10 %	11 %
	ROA	3 %	5 %	7 %	0 %	6 %	1 %	2 %
PFS, a. s.	ROE	3 %	5 %	1 %	-1 %	6 %	1 %	2 %
	ROS	2 %	3 %	0 %	-1 %	4 %	1 %	2 %

Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o. a PFS, a. s.

Ako prvý ukazovateľ, ktorý budeme porovnávať s konkurenčným podnikom je rentabilita tržieb. Rentabilita tržieb udáva, koľko eur zisku pripadá na jedno euro aktív. C.E.P. Scherdel, s. r. o. dosahuje v sledovanom období od 3 % v prvom roku až po 14 % v tom poslednom. Ako môžeme v tabuľke č. 19 vidieť, tieto hodnoty si vysoko nad hodnotami konkurenčného podniku PFS, a. s.

Ďalším ukazovateľom, ktorý porovnáme je rentabilita vlastného kapitálu. Tento ukazovateľ udáva, koľko eur zisku prinieslo jedno euro aktív. Počas celého obdobia dosahuje podnik C.E.P. Scherdel, s. r. o. vyššiu hodnotu rentability vlastného kapitálu. Dokonca u tohto podniku je rentabilita vlastného kapitálu ešte vyššia ako rentabilita aktív. V roku 2011 dosahuje až úroveň 26 %, čo je v porovnaní s PFS, a. s. takmer päťnásobok. Konkurenčný podnik dosiahol rentabilitu vlastného kapitálu maximálne 6 %.

Ako posledný ukazovateľ bola vybraná rentabilita tržieb. Vďaka tejto rentabilite môžeme zistiť, koľko eur zisku prinieslo jedno euro tržieb. V roku 2009 mali oba podniky rentabilitu tržieb na úrovni 2 % ročne. Avšak už v ďalších rokoch tento ukazovateľ u sledovanej spoločnosti neustále rástol. Konkurenčný podnik mal počas celého obdobia rentabilitu tržieb v rozmedzí 0 % až maximálne 4 % ročne.



Obr. 4 Vývoj výsledkov hospodárenia po zdanení v rokoch 2009-2016 v tisícoch EUR  
Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o. a PFS, a. s.

Na obrázku č. 4 je možné sledovať vývoj výsledku hospodárenia pred zdanením v rokoch 2009-2016. Ako už bolo v predchádzajúcom texte spomenuté, podnik C.E.P. Scherdel, s. r. o. dosahoval počas celého obdobia zisk a každoročne jeho výšku navyšoval. U spoločnosti PFS, a. s. je situácia ale iná. Iba v roku 2009 tento podnik vykázal vyšší zisk pred zdanením ako sledovaná spoločnosť. Najvyšší zisk dosiahol v roku 2013 a to na úrovni 342 tisíc eur. V ostatných rokoch jeho výsledok hospodárenia dosahoval hodnoty od 50 tisíc eur až po 320 tisíc eur. V roku 2012 však podnik PFS, a. s. vykázal stratu vo výške 50 tisíc eur, čomu odpovedá aj hodnota ukazovateľov rentability na úrovni 0 % až -1%.



### Ukazovatele likvidity

Všetky stupne likvidity oboch porovnávaných podnikov sú vyčíslené v tabuľke č. 20.

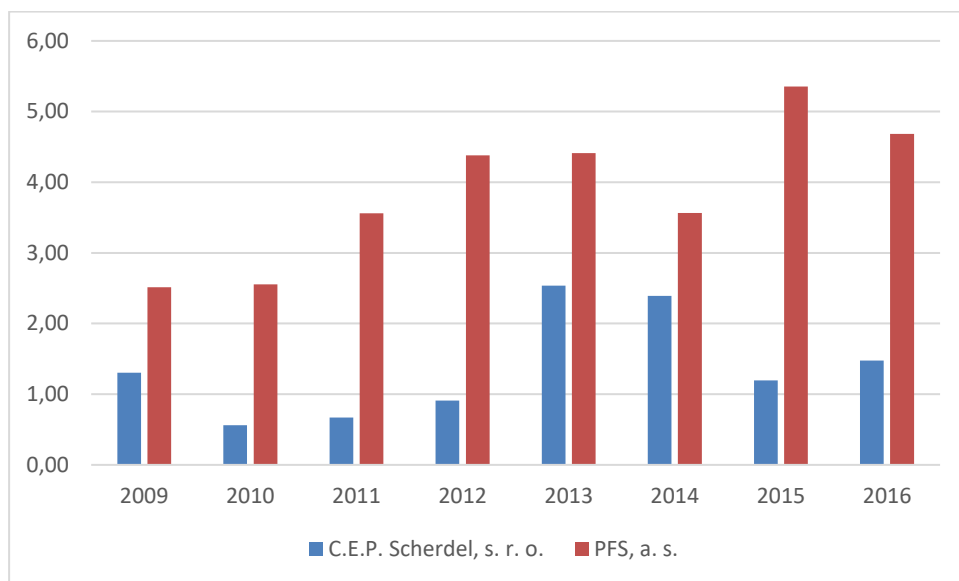
**Tab. 20** Porovnanie ukazovateľov likvidity v rokoch 2009-2016

Ukazovateľ/rok		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
C.E.P. Scherdel,	1.stupeň	0,12	0,02	0,07	0,06	0,07	0,05	0,02	0,09
	2.stupeň	0,96	0,41	0,50	0,68	1,96	1,77	0,87	1,20
s. r. o.	3.stupeň	1,30	0,56	0,67	0,91	2,54	2,39	1,19	1,48
PFS, a. s.	1.stupeň	0,26	0,18	0,45	0,44	0,25	0,15	0,61	0,55
	2.stupeň	1,25	1,27	1,65	1,95	2,02	1,67	2,63	2,26
	3.stupeň	2,51	2,55	3,56	4,38	4,41	3,56	5,35	4,68

Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o. a PFS, a. s.

Ako prvej sa bude venovaná pozornosť likvidite 1. stupňa. V odbornej literatúre je odporúčaná hodnota tohto ukazovateľa v rozmedzí 0,2-0,5. U spoločnosti C.E.P. Scherdel, s. r. o. sú hodnoty tohto ukazovateľa dlhodobo pod odporúčaním. Ale u spoločnosti PFS, a. s. sa hodnota okamžitej likvidity nachádza v stanovenom pásme aj keď v dvoch rokoch je pod týmto pásmom, ale iba minimálne. V posledných dvoch rokoch dokonca hodnoty tohto ukazovateľa prevyšuje hornú medzu stanoveného intervalu, čiže môžeme povedať, že tento podnik má zbytočne veľa krátkodobého finančného majetku. Tento prebytočný finančný majetok by mohol investovať a tým zvýšiť rentabilitu.

Ďalším ukazovateľom je likvidita 2. stupňa, ktorej hodnoty by sa mali nachádzať v rozmedzí 1-1,5. Spoločnosť, pre ktorú je finančná analýza zostavovaná počas prvých štyroch rokov sa nachádza pod stanovenými hodnotami. Avšak v ďalšom roku pohotovostná likvidita vyšplhala až takmer na hodnotu 2. To bolo spôsobené nárastom krátkodobých pohľadávok takmer o 1,5 milióna eur. Podnik PFS, a. s. dosahuje uspokojivejšie výsledky hodnôt likvidity 2. stupňa. V sledovanom období sa hodnoty pohybujú v odporúčanom intervale alebo dokonca nad ním. V roku 2015 tento ukazovateľ dosiahol hodnotu až 2,63.



Obr. 5 Vývoj likvidity 3. stupňa v oboch podnikoch v období 2009-2016

Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o. a PFS, a. s.

Posledným ukazovateľom je bežná likvidita, ktorej hodnota by sa podľa odbornej literatúry mala pohybovať v rozmedzí 1,5-2,5. Vývoj tohto ukazovateľa je možné sledovať aj na obrázku č. 5. Ako je z obrázku zjavné, konkurenčná spoločnosť PFS, a. s. dosahuje dlhodobo vyššej hodnoty tohto ukazovateľa ako sledovaný podnik. U podniku C.E.P. Scherdel, s. r. o. sa hodnota nachádza v odporúčanom intervale iba v rokoch 2013 a 2014. V roku 2016 sa hodnota približuje k odporúčanému rozmedziu. V ostatných rokoch je tento ukazovateľ taktiež pod stanoveným pásmom ako aj okamžitá a pohotovostná likvidita. Konkurenčný podnik v prvých dvoch rokoch dosahuje hodnotu hornej hranice intervalu. V ďalších rokoch hodnota bežnej likvidity dosahuje hodnôt vysoko nad stanoveným pásmom. V roku 2015 podnik dosiahol hodnoty 5,35, čo je viac ako dvojnásobok vrchnej hranice stanoveného intervalu.

### Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity sledovaného podniku a taktiež konkurenčného podniku sú vyčíslené v tabuľke č. 21.

**Tab. 21** Porovnanie ukazovateľov aktivity v rokoch 2009-2016

Ukazovateľ/rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
C.E.P. Scherdel, s. r. o.	Obrat A	0,90	1,18	1,33	1,38	1,25	1,10	1,01	0,99
	Obrat DM	1,39	1,96	2,31	2,53	2,28	1,91	1,81	1,91
	Obrat zásob	9,15	11,91	13,05	12,45	12,48	11,05	9,13	9,80
	DO zásob	39,36	30,22	27,59	28,91	28,85	32,57	39,43	36,74
PFS, a. s.	Obrat A	1,19	1,27	1,27	1,25	1,12	1,07	1,17	1,18
	Obrat DM	2,89	3,16	3,22	3,32	3,00	3,01	3,43	3,34
	Obrat zásob	3,89	4,31	4,11	3,74	3,38	3,26	3,41	3,61
	DO zásob	92,60	83,45	87,64	96,25	106,39	110,57	105,57	99,62

Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o. a PFS, a. s.

Ako prvý ukazovateľ bol vybraný obrat aktív. Tento ukazovateľ oboch porovnávaných podnikov dosahuje hodnoty okolo 1. Hodnoty tohto ukazovateľa by sa mali nachádzať v intervale 1,6-2,9. Oba podniky nedosahujú ani spodnej hranice stanoveného intervalu. Možno zhodnotiť, že spoločnosť C.E.P. Scherdel, s. r. o. má tieto hodnoty o niečo nižšie ako konkurenčný podnik.

Ďalším ukazovateľom obrat dlhodobého majetku. Zatiaľ čo sledovaný podnik dosahuje hodnôt v intervale 1,4 až 2,5, konkurenčný podnik má obrat dlhodobého majetku na úrovni 2,9 až 3,4. Kislingerová a kol. (2010) upozorňuje, že tento ukazovateľ je veľmi ovplyvnený mierou odpísania dlhodobého majetku. C.E.P. Scherdel, s. r. o. má dlhodobý majetok odpísaný v priemere na 54 %. Konkurenčný podnik má avšak dlhodobý majetok odpísaný takmer z troch štvrtín. Preto treba pracovať s týmto ukazovateľom obozretne.

Ako poslednému sa budeme venovať obratu zásob a s tým súvisiacej dobe obratu zásob. Podnik C.E.P. Scherdel otočí zásoby viac ako 9 krát za rok, konkurenčný podnik iba 3 až 4 krát. Tomu odpovedá aj doba obratu zásob, kedy nami sledovaný podnik otočí zásoby v priemere za 33 dní, avšak konkurenčný podnik za necelých 100 dní. Táto hodnota je trojnásobná oproti C.E.P. Scherdel, s. r. o.

### Ukazovatele zadlženosti

Najzaujímavejšie je sledovať vývoj ukazovateľov zadlženosti oboch podnikov. Celková zadlženosť a miera zadlženosti sú vypočítané v tabuľke č. 22.

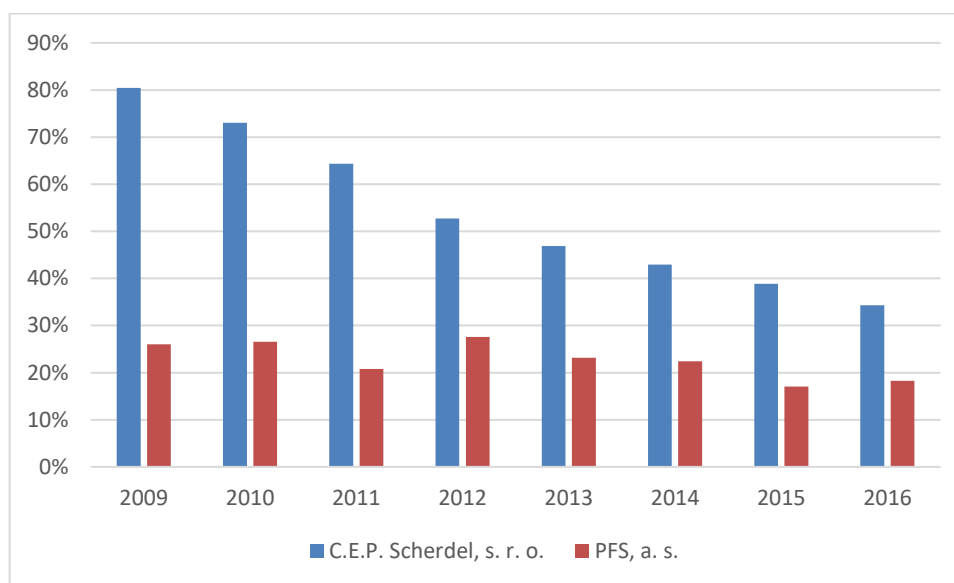
**Tab. 22** Porovnanie ukazovateľov zadlženosti v rokoch 2009-2016

Ukazovateľ/rok		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
C.E.P. Scherdel, s. r. o.	Celková zadlženosť	80 %	73 %	64 %	53 %	47 %	43 %	39 %	34 %
	Miera zadlženosti	4,12	2,72	1,80	1,12	0,88	0,75	0,64	0,52
PFS, a. s.	Celková zadlženosť	26 %	27 %	21 %	28 %	23 %	22 %	17 %	18 %
	Miera zadlženosti	0,35	0,36	0,26	0,38	0,30	0,29	0,21	0,22

Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o. a PFS, a. s.

Ako prvej bude venovaná pozornosť celkovej zadlženosti oboch podnikov. Jej vývoj je možné sledovať aj na obrázku č. 6. C.E.P. Scherdel v roku 2009 mal podiel celkových záväzkov na aktívach 80 %. Počas celého sledovaného obdobia zvyšoval podiel vlastného imania na aktívach a v poslednom roku tvorilo vlastné imanie 66% celkových aktív. U konkurenčného podniku je situácia iná. Už na začiatku sledovaného obdobia tvorili záväzky iba 26 % aktív a to hlavne krátkodobé záväzky. V roku 2012 vzrástla celková zadlženosť o 7 percentných bodov a to vplyvom zvýšenia dlhodobých záväzkov. Od tohto roku až do konca obdobia už zadlženosť iba klesala.

Miera zadlženosti dáva do pomeru záväzky a vlastné imanie. Situácia v oboch podnikoch je podobná ako u celkovej zadlženosti. V roku 2009 u spoločnosti C.E.P. Scherdel, s. r. o. pripadalo na jedno euro vlastného imania 4,12 eur záväzkov, v poslednom roku to bolo už iba 0,52 eur záväzkov. Spoločnosť PFS, a. s. udržuje pomer približne na úrovni tridsať centov záväzkov na jedno euro vlastného imania.



Obr. 6 Celková zadlženosť v oboch podnikoch v rokoch 2009-2016  
Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o. a PFS, a. s.

## 5.6 Komplexné indexy hodnotenia

### 5.6.1 Index IN05

Vývoj jednotlivých zložiek a aj výslednej hodnoty je možné sledovať v tabuľke č. 23 a taktiež trend v obrázku č. 7.

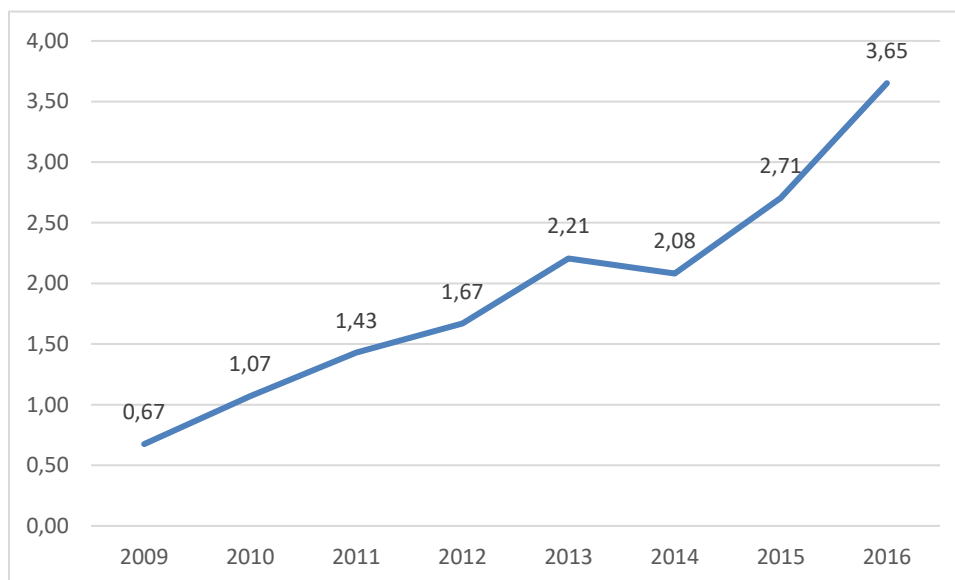
Tab. 23 Výpočet indexu IN05

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aktíva/zisk	1,24	1,37	1,55	1,90	2,13	2,33	2,57	2,91
EBIT/nákladové úroky	1,25	4,64	7,49	10,00	16,49	16,67	29,87	53,71
EBIT/aktíva	0,03	0,10	0,14	0,15	0,18	0,16	0,14	0,14
Výnosy/aktíva	1,02	1,31	1,54	1,56	1,40	1,21	1,16	1,15
Obežné aktíva/(Kr. záväzky + krát. ban. úvery)	1,61	0,57	0,69	0,95	2,83	2,60	4,23	3,61
Výsledná hodnota	0,67	1,07	1,43	1,67	2,21	2,08	2,71	3,65

Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

V prvom roku sledovaného obdobia sa hodnota indexu IN05 nachádza pod šedou zónou. V ďalších dvoch rokoch sa nachádza v šedej zóne. Môžeme teda povedať, že podnik v prvých troch rokoch netvorí hodnotu. Avšak od roku 2012 sa pod-

nik nachádza nad šedou zónou, čiže tvorí hodnotu. Tento vývoj je spôsobený hlavne veľkým nárastom hodnoty pomeru medzi ziskom pred zdanením a úrokmi a nákladovými úrokmi. Zisk pred zdanením sa každoročne navyšuje a hodnota nákladových úrokov klesá, keďže podnik používa stále menej cudzích zdrojov na financovanie.



Obr. 7 Vývoj indexu IN05 v rokoch 2009-2016

Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

### 5.6.2 Altmanov model

Ako prvé boli vyčíslené hodnoty čistého pracovného kapitálu, ktoré je možné vidieť v tabuľke č. 24. V roku 2009 firma mala kladnú hodnotu čistého pracovného kapitálu, čo znamená, že mala viac krátkodobého majetku ako krátkodobých záväzkov. V rokoch 2010 až 2012 nadobudol tento ukazovateľ záporné hodnoty. Veľký prepád hodnoty čistého pracovného kapitálu bol spôsobený obrovským nárastom krátkodobých záväzkov a to konkrétne voči materským spoločnostiam. Od roku 2013 sa podniku darí udržiavať hodnotu čistého pracovného kapitálu v čiernych číslach a každý rok jeho hodnotu ešte navyšuje. Podnik si teda vytvára finančný vankúš.

**Tab. 24** Čistý pracovný kapitál v rokoch 2009-2016 v tisícoch EUR

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Čistý pracovný kapitál	1153,4	-2466,2	-1607,3	-190,3	2833,8	2964,4	4278,9	4914,1
Absolútna zmena		-3619,7	858,9	1417,0	3024,1	130,6	1314,5	635,2
% zmena		-313,8	-34,8	-88,2	-1589,1	4,6	44,3	14,8

Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

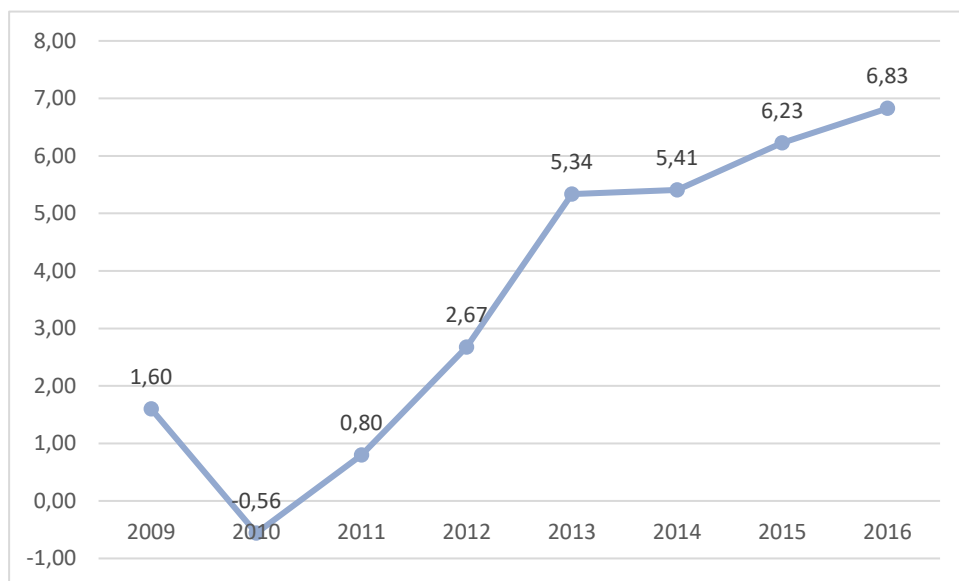
Výšku jednotlivých častí Altmanovho modelu je možné vidieť v tabuľke č. 25 a v obrázku č. 8.

**Tab. 25** Výpočet hodnoty Z-skóre

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
X1	0,13	-0,30	-0,19	-0,02	0,29	0,26	0,34	0,35
X2	0,09	0,11	0,17	0,26	0,31	0,38	0,44	0,49
X3	0,03	0,10	0,14	0,15	0,18	0,16	0,14	0,14
X4	0,24	0,37	0,55	0,90	1,13	1,33	1,57	1,91
Výsledná hodnota	1,60	-0,56	0,80	2,67	5,34	5,41	6,23	6,83

Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Z pohľadu Altmanovho modelu je vývoj hodnoty podobný s indexom IN05. V roku 2009 mal podnik nevyhranenú finančnú situáciu. V roku 2010 tento ukazovateľ nadobudol až záporných hodnôt, čo znamená, že podnik mohol mať silné finančné problémy. V roku 2011 je podnik ešte stále v rozmedzí, kde mohol mať finančné problémy ale od roku 2012 sa výsledná hodnota Z-skóre nachádza nad šedou zónou, takže má uspokojivú finančnú situáciu. Tento vývoj je spôsobený práve prepadom čistého pracovného kapitálu. Aj keď podiel nerozdeleného zisku a aktív má rastúci trend, jeho váha je nižšia ako pomer čistého pracovného kapitálu a aktív. Vývoj výslednej hodnoty je možné sledovať na obrázku č. 8.



Obr. 8 Vývoj hodnoty Z-skóre v rokoch 2009-2016

Zdroj: Spracované podľa účtovných zázvierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.



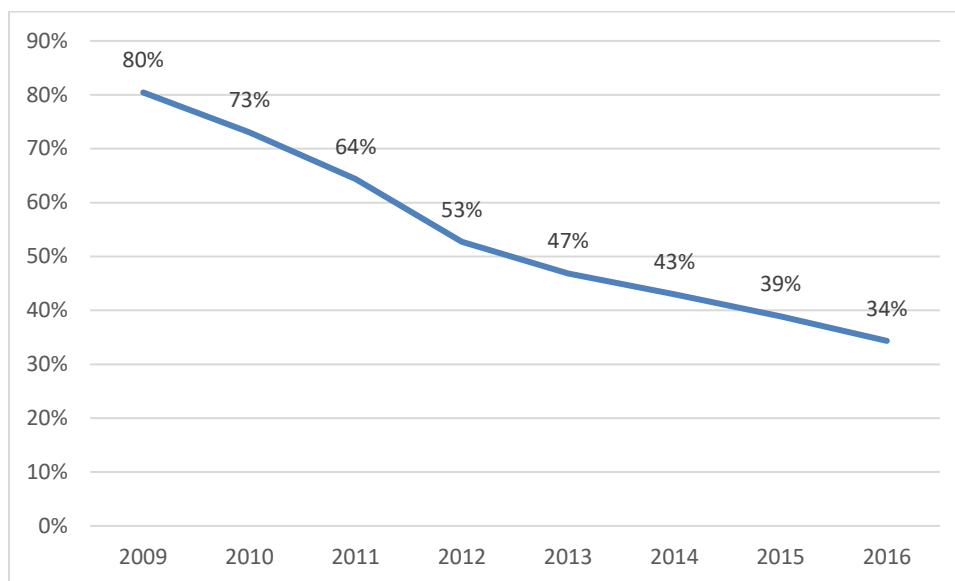
## 6 Diskusia výsledkov a odporúčania

V tejto kapitole budú zhodnotené výsledky vyplývajúce z finančnej analýzy podniku C.E.P. Scherdel, s. r. o. za obdobie 2009-2016. K všetkým problematickým oblastiam budú uvedené odporúčania, ktoré by mali negatívny stav zlepšiť. Pri spracovaní finančnej analýzy boli použité účtovné závierky spoločnosti a výročné správy.

Na začiatok je možné zhodnotiť, že finančná analýza spoločnosti nedopadla vôbec zle. Podnik je finančne stabilný, čo dokazujú aj výsledné hodnoty pomero- vých ukazovateľov finančnej analýzy, ktoré boli aj porovnané s konkurenčným podnikom. Súhrnné indexy hodnotenia neindikujú bankrotnú situáciu podniku. Hodnoty týchto indexov sa v posledných rokoch vyskytujú nad šedou zónou, z čoho je možné usúdiť, že podnik má uspokojivé finančné zdravie.

Prvá bola vypracovaná horizontálna a vertikálna analýza. V horizontálnej analýze sú vyčíslené medziročné zmeny jednotlivých položiek súvahy a výkazu ziskov a strát. Výsledky horizontálnej a vertikálnej analýzy potvrdzujú skutočnosť, ktorá vyplýva aj z výročných správ, a to, že podnik v rokoch 2013 a 2014 investoval do nového dlhodobého hmotného majetku. Tieto navýšenia boli spôsobené nákupom novej výrobnéj haly a vybavenia do nej. Vďaka tejto investičnej činnosti bola v roku 2014 rozšírená výroba aj do novej výrobnéj haly. Čo sa týka obežných aktív, v sledovanom období sa neustále zvyšoval ich podiel na celkových aktívach. Nárast hodnoty obežných aktív bol výsledkom neustáleho zvyšovania hodnoty krátkodobých pohľadávok v evidencií podniku, čo môžeme pripísať neustálemu zvyšovaniu tržieb za predaj vlastných výrobkov, čiže aj objemu predaja vlastných výrobkov.

Na pasívnej strane je zjavné, že výška vlastného imania neustále rastie, ale záväzky v štyroch zo sledovaných siedmich rokov klesajú a v ostatných rokoch rastú v oveľa menšej miere ako vlastné imanie. Tento výsledok potvrdzuje aj vertikálna analýza pasív, z ktorej vyplýva, že ich sa štruktúra mení. Zatiaľ čo v roku 2009 mali záväzky 80% podiel na celkových pasívach v poslednom sledovanom roku už iba 34%. Ako je z vertikálnej a horizontálnej analýzy zjavné, podnik spočiatku využíva na **financovanie** hlavne cudzieho kapitálu, a to konkrétne dlhodobej pôžičky od materskej spoločnosti. Táto pôžička tvorila viac ako polovicu celkových pasív v roku 2009. Avšak vďaka každoročnému generovaniu zisku podnik zvyšoval podiel vlastného imania. Túto skutočnosť je možné sledovať na obrázku č. 9.



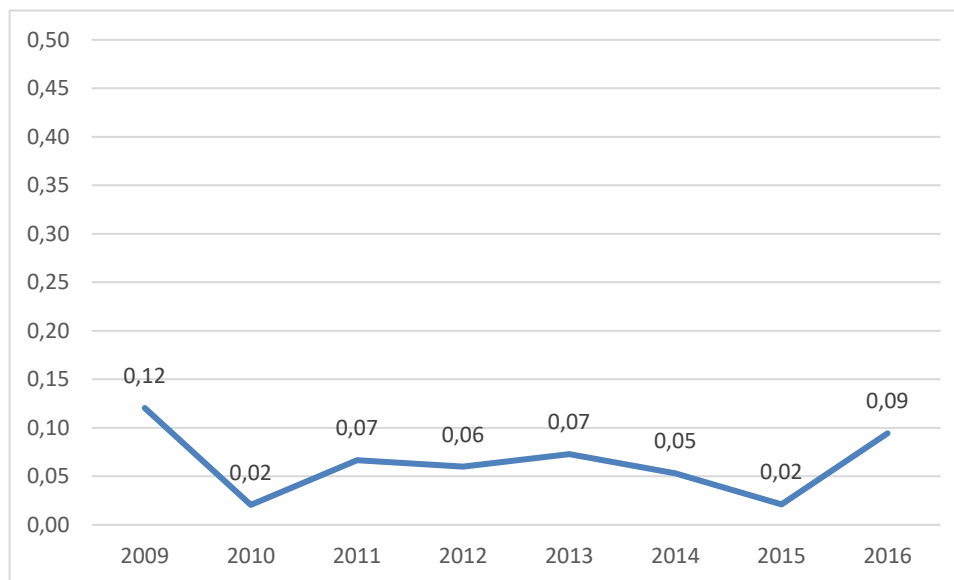
Obr. 9 Podiel záväzkov na celkových pasívach podniku v rokoch 2009-2016 v %

Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

V poslednom roku je celková zadlženosť iba 34 %. Podniku by som odporučil, aby na svojej financovanie používal viac cudzích zdrojov. Úroky, ktoré sa platia za cudzie zdroje sú daňovo uznateľné náklady a v konečnom dôsledku znižujú výšku dane z príjmov právnických osôb. Pri použití cudzích zdrojov teda pôsobí daňový štít. Ďalšie odporúčanie v oblasti financovania je ohľadom zdrojov, odkiaľ podnik získava peniaze. Podnik na svoje financovanie používal krátkodobé a dlhodobé pôžičky od materskej spoločnosti, avšak za značne nevýhodný úrok. Výška tohto úroku v ročnom vyjadrení predstavovala 5,5 % pri krátkodobej pôžičke a 4 % pri dlhodobej. Pri pôžičke z banky bol úrok za krátkodobý bankový úver vo výške 1,25 %, prípadne za trojmesačnú referenčnú úrokovú sadzbu EURIBOR zvýšenú o 1,25 percentného bodu.

Ďalšou časťou finančnej analýzy podniku C.E.P. Scherdel boli pomerové ukazovatele, konkrétne ukazovatele rentability, likvidity, aktivity a zadlženosti. Z ukazovateľov rentability vyplýva, že podnik zhodnocuje vložené prostriedky efektívnejšie ako konkurenčný podnik.

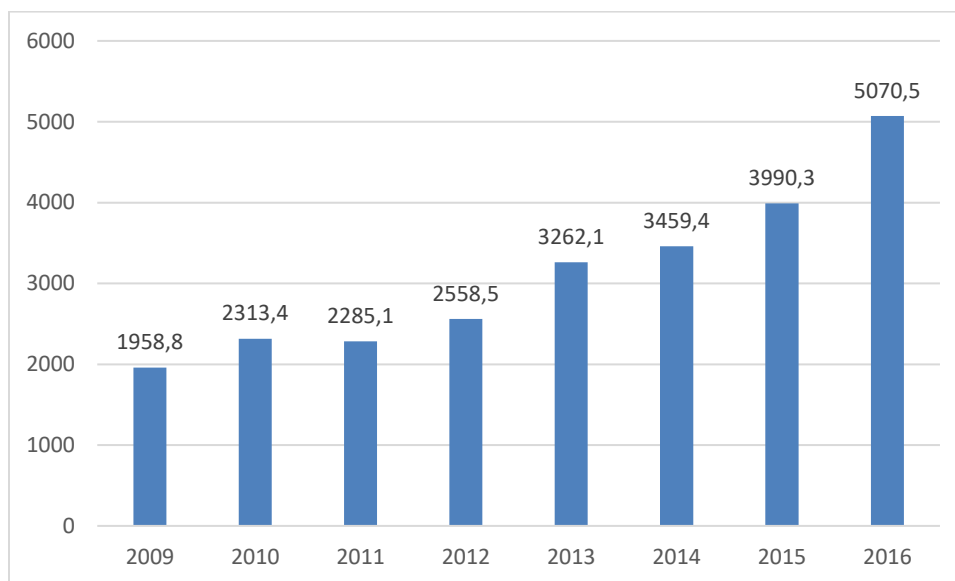
Súčasťou pomerových ukazovateľov boli taktiež ukazovatele likvidity. Tieto ukazovatele dosiahli najhoršie hodnoty zo všetkých pomerových ukazovateľov a to konkrétne likvidita 1. stupňa.



Obr. 10 Vývoj likvidity 1. stupňa v rokoch 2009-2016

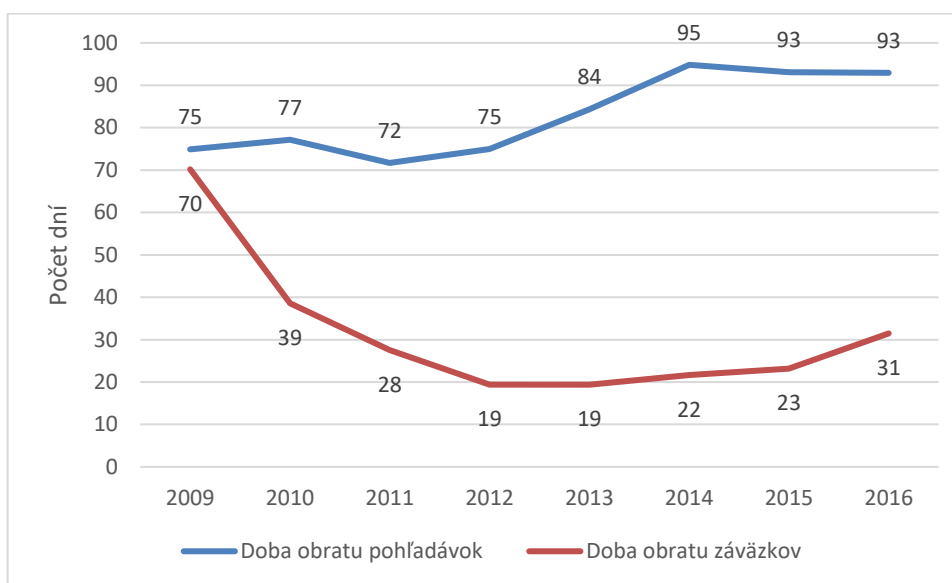
Zdroj: Spracované podľa účtovných záznamov C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Vývoj okamžitej likvidity je možné pozorovať na obrázku č. 10. Z tohto grafu vyplýva, že jej hodnota sa vyskytuje v rozmedzí 0,02 až 0,12. Odporúčané hodnoty sú však v intervale 0,2-0,5. Z tohto dôvodu bola likvidita 1. stupňa identifikovaná ako **slabou stránkou spoločnosti**. Na zlepšenie tejto situácie by som odporučil zvýšiť dobu obratu pohľadávok. Podnik má vo svojej evidencii krátkodobé pohľadávky v hodnote takmer dva milióny eur na začiatku sledovaného obdobia až po viac ako päť miliónov eur na konci, čo je možné vidieť na obrázku č. 11. Z vertikálnej analýze aktív vyplýva, že krátkodobé pohľadávky tvoria v roku 2016 viac ako jednu tretinu všetkých aktív. Odporučil by som podniku znížiť dobu splatnosti pohľadávok napríklad o 5 dní. Iným, a to lepším spôsobom by bolo motivovať odberateľov, aby uhradili svoje záväzky voči podniku skôr. Tohto by bolo možné docieľiť tým, že by podnik poskytoval odmenu za skoršie uhradenie pohľadávky. Najčastejšie používanou formou odmeny býva použitá zľava z ceny faktúry. Týmto by sa podniku darilo zlepšovať aj cash-flow podniku. Peňažné prostriedky by podnik mohol získať aj iným spôsobom, a to napríklad predajom nepotrebného dlhodobého majetku alebo pôžičkou. V prípade, že by sa podnik nerozhodol použiť metódu znižovania doby splatnosti svojich pohľadávok, naskytuje sa možnosť využívať služby faktoringovej spoločnosti. V tomto prípade by bolo dôležité zhodnotiť, či by boli výhodnejšie poplatky takýmto spoločnostiam, alebo úroky platené za kontokorentný úver poskytovaný bankou v prípade nedostatku finančných prostriedkov.



Obr. 11 Hodnota krátkodobých pohľadávok v rokoch 2009-2016 v tisícoch EUR  
Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Ukazovatele aktivity podniku C.E.P. Scherdel, s. r. o. sa vyvíjajú relatívne priaznivo až na dobu obratu pohľadávok a záväzkov. Vývoj doby ich obratu vysvetľuje nízke hodnoty okamžitej likvidity. Z tohto dôvodu bola doba obratu pohľadávok a záväzkov identifikovaná ako **d'alšia problémová oblasť**. Vývoj doby obratu je možné vidieť na obrázku č. 12. Najväčší rozdiel medzi týmito hodnotami je v roku 2014 a to 73 dní. Táto skutočnosť nepriaznivo vplýva na cash-flow spoločnosti. Z tohto dôvodu sú aj ukazovatele okamžitej likvidity tak nepriaznivé. Z tohto pohľadu by som podniku odporučil zníženie doby splatnosti svojich faktúr. Odporúčania ohľadom skrátenia tejto doby boli navrhnuté v texte vyššie. Z pohľadu doby obratu záväzkov by som podniku odporučil, aby uhradil faktúry dodávateľom až na konci lehoty splatnosti. Podnik by taktiež mohol vyhľadať iných dodávateľov, ktorý by boli schopný pokryť ich materiállové potreby, ale mali by dlhšie doby splatnosti faktúr. Z týchto dôvodov by som taktiež odporučil využívať počítačový softvér, ktorý by detailne sledoval túto problémovú oblasť.



Obr. 12 Vývoj doby obratu pohľadávok a záväzkov v rokoch 2009-2016 v dňoch  
Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.

Ako posledné boli ukazovatele zadlženosti, ktoré sa podniku počas sledovaného obdobia darilo zlepšovať. O celkovej zadlženosti už bolo písané v texte vyššie pri diskusií výsledkov horizontálnej a vertikálnej analýzy s ohľadom na financovanie podniku.

Čo sa týka súhrnných indexov hodnotenia, vývoj ich výslednej hodnoty bol podobný. Oba zhodne od roku 2012 vykazujú, že podnik je nad šedou zónou, čiže je Ako prvý bol spočítaný index IN05. Hodnotu tohto ukazovateľa sa podniku darí zvyšovať hlavne vďaka zlepšovaniu pomeru medzi ziskom pred zdanením a úrokmi a nákladovými úrokmi. Výška nákladových úrokov v priebehu sledovaného obdobia výrazne klesá o čom svedčí aj znižovanie pomeru záväzkov voči celkovým pasívam. Pri vypracovávaní Altmanovho modelu bolo však zistené, že podnik v rokoch 2010 až 2012 nedodržel zlaté pravidlo financovania, ktoré hovorí, že krátkodobý majetok by mal byť financovaný krátkodobým kapitálom.

Posledné odporúčanie, ktoré bude uvedené sa týka vypracovávaní finančnej analýzy. Aj napriek tomu, že vo výročných správach sa nachádzajú niektoré ukazovatele, iba vďaka nim nie je možné komplexne posúdiť finančné zdravie podniku. Preto by som odporučil, aby podnik vypracovával finančnú analýzu raz ročne.

## 7 Záver

Cieľom tejto bakalárskej práce bolo s použitím vhodných metód finančnej analýzy zhodnotenie súčasnej situácie podniku C.E.P. Scherdel, spol. s r. o. a následné navrhnutie odporúčaní pre podnik. C.E.P. Scherdel, s. r. o. je výrobný podnik, ktorého hlavná činnosť je zameraná na výrobu dielov pre automobilový priemysel.

V rámci finančnej analýzy bola zistená ako prvá problémová oblasť doba obratu pohľadávok a záväzkov. Vývoj ich hodnôt sa pre podnik vyvíja nepriaznivo. Podnik by mal využiť svoje vyjednávaciu silu k tomu, aby zo svojimi odberateľmi a dodávateľmi vyjednal lepšie podmienky. Znížením doby obratu pohľadávok a zvýšením doby obratu záväzkov by sa podniku podarilo navýšiť množstvo finančných prostriedkov.

S dobou obratu pohľadávok a záväzkov súvisí ďalší problém, ktorý vyplynul z finančnej analýzy. Týmto problémom je okamžitá likvidita. Podnik má v sledovanom období akútny nedostatok hotovostných finančných prostriedkov, a preto bolo doporučené zlepšenie platobných podmienok u odberateľov a aj dodávateľov. Taktiež by podnik mohol využiť služby faktoringovej spoločnosti.

Čo sa týka financovania spoločnosti, podnik využíva pôžičky od materských spoločností. Avšak úrokové miery, za ktoré si podnik požičal kapitál z banky sú oveľa výhodnejšie ako tie od materských spoločností. Podniku bolo z tohto dôvodu odporúčané, aby využíval úvery od banky a nie od materských spoločností.

Podnik vykazuje dobré výsledky aj v porovnaní s konkurenčným podnikom. Horšie výsledky dosiahol iba v oblasti doby obratu pohľadávok a záväzkov a s tým súvisiacej okamžitej likvidity. Práve tieto oblasti boli označené za problémové a boli navrhnuté spôsoby riešenia.

Na záver je potrebné poznamenať, že podnik je počas celého obdobia ziskový a rentabilita vlastného kapitálu atakuje 25 % ročne. Počas rokov, za ktoré bola finančná analýza spracovávaná neboli nájdené žiadne kritické oblasti, ktoré by viedli podnik k bankrotu.

## 8 Literatúra

### Literárne zdroje:

- BLAHA, ZDENEK SID A IRENA JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- HRDÝ, MILAN A MICHAELA KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0.
- JIŘÍČEK, PETR A MAGDA MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. ISBN 978-80-87035-14-6.
- KAPLAN, ROBERT S. A DAVID P. NORTON. *Balanced scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 5. vyd. Praha: Management Press, 2007. ISBN 978-80-7261-177-5.
- KISLINGEROVÁ, EVA. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, ADRIANA, DRAHOMÍRA PAVELKOVÁ A KAREL ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KOCMANOVÁ, ALENA. *Finanční řízení podniku*. Brno: Rašínova vysoká škola, 2011. ISBN 978-80-87001-29-5.
- LANDA, MARTIN. *Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic : případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]* [CD-ROM]. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.
- MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy*. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-80-4.
- PAVELKOVÁ, DRAHOMÍRA A ADRIANA KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005. ISBN 80-86131-63-7.
- RICHTAROVÁ, DAGMAR. *Financial management and decision-making of a company: workbook with solutions*. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2013. Series of textbooks. ISBN 978-80-248-3166-4.
- RŮČKOVÁ, PETRA. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- SYNEK, MILOSLAV A EVA KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.
- ŽIVĚLOVÁ, IVA. *Business finance. Issue 1st*. Brno: Mendel University in Brno, 2013. ISBN 978-80-7375-849-3.

WAGNER, JAROSLAV. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.

### **Internetové zdroje:**

FINSTAT [online]. [cit. 2017-03-27]. Dostupné z: <http://www.finstat.sk>

MINISTERSTVO FINANCIÍ [online]. [cit. 2017-03-22]. Dostupné z: <http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=8632>

REGISTER ÚČTOVNÝCH ZÁVIEROK [online]. [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: <http://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/accountingentity/simplesearch>

SLOV-LEX [online]. [cit. 2017-04-12]. Dostupné z: <https://www.slov-lex.sk/pravne-predpisy/SK/ZZ/2002/431/20170101>

Trendy v podnikání. *Index IN05 v priemyselných podnikoch na východnom Slovensku*. [online]. 2/2011. [cit. 2017-04-24]. Dostupné z: <https://www.dfek.zcu.cz/tvp/doc/2011-2.pdf>

### **Ostatné zdroje:**

Výročné správy spoločnosti C.E.P. Scherdel, s. r. o. v rokoch 2013-2015



## 9 Zoznam obrázkov

Obr. 1	Užívatelia finančnej analýzy Zdroj: Hrdý, Krechovská, 2013	18
Obr. 2	Vývoj nákladov a výnosov z hospodárskej činnosti v rokoch 2009-2016 v tisícoch EUR Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.	36
Obr. 3	Výsledok hospodárenia pred zdanením v rokoch 2009-2016 v tisícoch EUR Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.	39
Obr. 4	Vývoj výsledkov hospodárenia po zdanení v rokoch 2009-2016 v tisícoch EUR Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o. a PFS, a. s.	48
Obr. 5	Vývoj likvidity 3. stupňa v oboch podnikoch v období 2009-2016 Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o. a PFS, a. s.	50
Obr. 6	Celková zadlženosť v oboch podnikoch v rokoch 2009-2016 Zdroj: Spracované podľa účtovných výkazov C.E.P. Scherdel, s. r. o. a PFS, a. s.	53
Obr. 7	Vývoj indexu IN05 v rokoch 2009-2016 Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.	54
Obr. 8	Vývoj hodnoty Z-skóre v rokoch 2009-2016 Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.	56
Obr. 9	Podiel záväzkov na celkových pasívach podniku v rokoch 2009-2016 v % Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.	58
Obr. 10	Vývoj likvidity 1. stupňa v rokoch 2009-2016 Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.	59
Obr. 11	Hodnota krátkodobých pohľadávok v rokoch 2009-2016 v tisícoch EUR Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.	60
Obr. 12	Vývoj doby obratu pohľadávok a záväzkov v rokoch 2009-2016 v dňoch Zdroj: Spracované podľa účtovných závierok C.E.P. Scherdel, s. r. o.	61

## 10 Zoznam tabuliek

Tab. 1	Súvaha podľa daňového priznania právnických osôb	15
Tab. 2	Odporúčané hodnoty ukazovateľov likvidity	25
Tab. 3	Interpretácia výsledkov indexu IN05	28
Tab. 4	Interpretácia výsledkov Altmanovho modelu	29
Tab. 5	Počet zamestnancov, celkový obrat a suma aktív v rokoch 2009-2016	31
Tab. 6	Horizontálna analýza aktív v rokoch 2009-2013 v tisícoch EUR a v %	32
Tab. 7	Horizontálna analýza aktív v rokoch 2013-2016 v tisícoch EUR a v %	33
Tab. 8	Horizontálna analýza pasív v rokoch 2009-2013 v tisícoch EUR a v %	34
Tab. 9	Horizontálna analýza pasív v rokoch 2013-2016 v tisícoch EUR a v %	35
Tab. 10	Horizontálna analýza ziskov a strát v rokoch 2009-2013 v tisícoch EUR a v %	37
Tab. 11	Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát v rokoch 2013-2016 v tisícoch EUR a v %	38
Tab. 12	Vertikálna analýza aktív v rokoch 2009-2016 v %	40
Tab. 13	Vertikálna analýza pasív v rokoch 2009-2016 v %	41
Tab. 14	Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát v rokoch 2009-2016 v %	43
Tab. 15	Ukazovatele rentability v rokoch 2009-2016	44
Tab. 16	Ukazovatele likvidity v rokoch 2009-2016	45
Tab. 17	Ukazovatele aktivity v rokoch 2009-2016	45
Tab. 18	Ukazovatele zadlženosti v rokoch 2009-2016	46

---

<b>Tab. 19</b>	<b>Porovnanie ukazovateľov rentability v rokoch 2009-2016</b>	<b>47</b>
<b>Tab. 20</b>	<b>Porovnanie ukazovateľov likvidity v rokoch 2009-2016</b>	<b>49</b>
<b>Tab. 21</b>	<b>Porovnanie ukazovateľov aktivity v rokoch 2009-2016</b>	<b>51</b>
<b>Tab. 22</b>	<b>Porovnanie ukazovateľov zadlženosti v rokoch 2009-2016</b>	<b>52</b>
<b>Tab. 23</b>	<b>Výpočet indexu IN05</b>	<b>53</b>
<b>Tab. 24</b>	<b>Čistý pracovný kapitál v rokoch 2009-2016 v tisícoch EUR</b>	<b>55</b>
<b>Tab. 25</b>	<b>Výpočet hodnoty Z-skóre</b>	<b>55</b>

# Prílohy

## A Aktíva spoločnosti C.E.P. Scherdel, s. r. o. v rokoch 2009-2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Spolu majetok	8649186	8320527	8504641	8288298	9744410	11312342	12686526	14109245
Neobežný majetok	5610446	5011025	4917105	4510863	5342831	6484634	7044203	7288106
Dlhodobý nehmotný majetok	12962	20023	21707	13255	11523	13105	8700	4981
Softvér	4940	20023	21707	13255	11523	13105	8700	4981
Obstarávaný DHM	8022	0	0	0	0	0	0	0
Dlhodobý hmotný majetok	5597484	4991002	4895398	4497608	5331308	6471529	7035503	7283125
Pozemky	103512	103512	103512	103512	133136	250136	250136	250136
Stavby	3631343	3500464	3372073	3366086	3569880	3783029	3606623	3466090
Samostatné hnutel'né veci a súbory hnutel'ných vecí	1838149	1384713	1288559	1009025	1310460	2352506	2903271	2962855
Ostatný dlhodobý hmotný majetok	1499	2250	747	372	0	0	0	0
Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	22981	63	130507	18613	267832	6238	101791	531221
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0	0	0	0
Obežný majetok	3029332	3293513	3514225	3755399	4384617	4813435	5602297	6797014
Zásoby súčet	790412	859307	880242	952884	996281	1247212	1549700	1292653
Materiál	287462	375796	362499	335617	337571	359458	463337	529105
Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	304836	246857	277357	354380	346818	449124	643889	463167
Výrobky	163604	152923	197370	229519	219045	189870	261019	269498
Tovar	34510	83731	43016	33368	19542	248760	163337	30883
Dlhodobé pohľadávky súčet	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky súčet	1958813	2313358	2285067	2555651	3262126	3459373	3953262	5070542
Pohľadávky z	1923244	2288721	2231460	2524608	3194104	3359641	3245754	3945363

obchodného styku súčet								
Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	0	0	0	0	22105	0	173450	506652
Ostatné pohľadávky z obchodného styku	1923244	2288721	2231460	2524608	3171999	3359641	3072304	3438711
Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám	0	0	0	0	0	0	629851	1038432
Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	0	0	0	0	0	13337	0	0
Sociálne poistenie	0	0	53605	0	0	0	0	0
Daňové pohľadávky a dotácie	35568	24637	0	31039	68017	69444	60785	84777
Iné pohľadávky	1	0	2	4	5	16951	16872	1970
Krátkodobý finančný majetok súčet	0	0	0	0	0	0	0	0
Finančné účty	280107	120848	348916	246864	126210	106850	99335	433819
Peniaze	2411	1839	2028	2064	1548	851	2288	984
Účty v bankách	277696	119009	346888	244800	124662	105999	97047	432835
Časové rozlíšenie	9408	15989	73311	22036	16962	14273	40026	24125
Náklady budúcich období Krátkodobé	8603	11421	13934	12896	16619	12591	15446	12928
Príjmy budúcich období krátkodobé	805	4568	59377	9140	343	1682	24580	11197

## B Pasíva spoločnosti C.E.P. Scherdel, s. r. o. v rokoch 2009-2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Spolu vlastné imanie a záväzky	8649186	8320527	8504641	8288298	9744410	11312342	12686526	14109245
Vlastné imanie	1690209	2230457	3031986	3917326	5177302	6450046	7753522	9262392
Základné imanie súčet	1327758	1327758	1327758	1327758	1327758	1327758	1327758	1327758
Základné imanie	1327758	1327758	1327758	1327758	1327758	1327758	1327758	1327758
Ostatné Kapitálové fondy	34102	34102	34102	34102	34102	34102	34102	34102
Zákonné rezervné fondy	41974	41974	75129	115206	132776	132776	132776	132776
Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond	41974	41974	75129	115206	132776	132776	132776	132776
Výsledok hospodárenia minulých rokov	163531	286375	793468	1554921	2422690	3682666	4955410	6258886
Nerozdelený zisk minulých rokov	783155	905999	1413092	2174545	3042314	4302290	5575034	6878510
Neuhradená strata minulých rokov	-619624	-619624	-619624	-619624	-619624	-619624	-619624	-619624
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	122844	540248	801529	885339	1259976	1272744	1303476	1508870
Záväzky	6956676	6075304	5471710	4370196	4565984	4860739	4932090	4845048
Dlhodobé záväzky súčet	4597326	152397	171944	185805	2775540	2779363	167173	152127
Dlhodobé záväzky z obchodného styku súčet	4509496				5550	5550		
Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám								
Ostatné záväzky z					5550	5550		

obchodného styku								
Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám	4509496				2600000	2600000		
Ostatné záväzky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám								
Ostatné dlhodobé záväzky	8365	2581		1894				
Záväzky zo sociálneho fondu	3638	3359	4012		1145	1928	1739	1599
Odložený daňový záväzok	75827	146457	167932	183911	168845	171885	165434	150528
Dlhodobé rezervy	33748	44326	57811	66881	62668	69295	76090	94072
Zákonné rezervy								
Ostatné rezervy	33748	44326	57811	66881	62668	69295	76090	94072
Dlhodobé bankové úvery								
Krátkodobé záväzky súčet	1875887	5759726	5121567	3945700	1550844	1849032	1323435	1882948
Záväzky z obchodného styku súčet	1689604	5530338	758120	530827	804032	687174	959168	1477651
Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	597578	100122					333351	554773
Záväzky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám								
Ostatné záväzky z	1092026	1015717	758120	530827	804032	687174	625817	922878



obchodného styku								
Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám		4414499	3953124	3126905	357196	862876	27612	
Ostatné záväzky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám								
Záväzky voči zamestnancom	101456	119289	133408	124092	142881	162626	173457	192922
Záväzky zo sociálneho poistenia	68852	79599	89965	87152	97928	110871	123353	136311
Daňové záväzky a dotácie	15975	30500	186950	76344	147865	25485	39490	75759
Iné záväzky				380	942		355	305
Krátkodobé rezervy	449715	118855	120388	171810	176932	163049	174639	260324
Zákonné rezervy	357168	77074	72712	45920	57550	65561	32256	69032
Ostatné rezervy	92547	41781	47676	125890	119382	97488	142383	191292
Bežné bankové úvery							3190753	2455577
Krátkodobé finančné výpomoci								
Časové rozlíšenie súčet	2301	14766	945	776	1124	1557	914	1805
Výdavky budúcich období krátkodobé	2301	14766	945	776	1124	1557	914	1805

## C Výkaz ziskov a strát spoločnosti C.E.P. Scherdel, s. r. o. v rokoch 2009-2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Čistý obrat	8605000	10745000	12693000	12495000	13211000	13753358	14011386	16106697
Výnosy z hospodárskej činnosti spolu	8826834	10934691	13093534	12963769	13633406	13739969	14742955	16247337
Tržby z predaja tovaru	819602	918869	1343363	1079937	1050430	723882	1166937	1930223
Tržby z predaja vlastných výrobkov	7785877	9826481	11349478	11414717	12161039	12397143	12769285	13926461
Tržby z predaja služieb						15531	75464	250013
Zmeny stavu vnútropodnikových zásob	43371	-48125	83952	122498	-2099	92142	289502	-160546
Aktivácia			2540		1391	7476		1330
Tržby z predaja dlhodobého nehmotného majetku, dlhodobého hmotného majetku a materiálu	60818	165109	219088	234765	281345	300874	301206	183991
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	117166	72357	95113	111852	141300	202921	140561	115865
Náklady na hospodársku činnosť spolu	8597247	10126952	11918807	11696828	11879284	11971784	13004346	14299289
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	669919	827535	1115977	971655	942802	618053	976812	1509618
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	3753845	4770827	5787852	5542418	5500100	5587326	5697561	6072648
opravné položky k zásobám						18155	-20285	17314
Služby	910950	942806	1196101	1122320	1061814	969207	1105080	1041913

Osobné náklady	2106853	2493258	2864093	3057395	3341909	3559571	3929079	4437607
Mzdové náklady	1512204	1783462	2050750	2172280	2381166	2530593	2791351	3146147
Náklady na sociálne poistenie	539772	647256	737607	798972	889613	943131	1044248	1176619
sociálne náklady	54877	62540	75736	86143	71130	85847	93480	114841
Dane a poplatky	22344	22198	24477	26228	26327	28829	30320	31612
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	949478	778372	633490	560414	565961	643250	809949	942016
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	949478	778372	633490	560414		643250	809949	942016
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	59965	144709	231553	271673	327334	325935	311118	164903
Opravné položky k pohľadávkam	-11958	2819	-13270	-24	-337	947	35776	-11229
ostatné náklady na hospodársku činnosť	135851	144428	78534	144749	113374	220511	128936	92887
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	229587	807739	1174727	1266941	1754122	1768185	1738609	1948048
Pridaná hodnota	3314136	4156057	4679403	4980759	5706045	6043433	6542020	7305988
Výnosy z finančnej činnosti spolu	1944	102	178	8992	22168	13389	29874	38447
Výnosy z dlhodobého finančného majetku súčet	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančného majetku súčet	0	0	0	0	0	0	0	0

výnosové úroky	179	97	129	8972	22166	13347	29864	38447
Výnosové úroky od prepojených účtovných jednotiek					22166	13337	29851	38432
Ostatné výnosové úroky	179	97	129	8972		10	13	15
Kurzové zisky	17	5	8	20	2	42	10	
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	1748		41					
Náklady na finančnú činnosť spolu	186286	182393	169426	133886	114027	112455	65428	41282
Nákladové úroky	180006	171726	155010	126940	107333	106503	58994	36905
Nákladové úroky pre prepojené účtovné jednotky						106268	27612	
Ostatné nákladové úroky	180006	171726	155010	126940	107333	235	31382	36905
Kurzové straty	84	3	29	27	118	8	12	53
Ostatné náklady na finančnú činnosť	6196	10664	14387	6919	6576	5944	6422	4324
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-184342	-182291	-169248	-124894	-91859	-99066	-35554	-2835
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	45245	625448	1005479	1142047	1662263	1669119	1703055	1945213
Daň z príjmov	-77599	85200	203950	256708	402287	396375	399579	436343
Daň z príjmov splatná		14570	182475	240729	417353	393335	406029	451249
Daň z príjmov odložená	-77599	70630	21475	15979	-15066	3040	-6450	-14906
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	122844	540248	801529	885339	1259976	1272744	1303476	1508870