



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**FINANČNÍ ANALÝZA JAKO NÁSTROJ INVESTIČNÍHO
ROZHODOVÁNÍ**

THE FINANCIAL ANALYSIS AS A TOOL FOR INVESTMENT DECISIONS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Michal Závodský

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

BRNO 2018

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	Michal Závodský
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Ekonomika podniku
Vedoucí práce:	Ing. Roman Ptáček, Ph.D.
Akademický rok:	2017/18

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Finanční analýza jako nástroj investičního rozhodování

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem bakalářské práce je na základě finanční analýzy vybrané společnosti navrhnout soubor možných opatření pro management společnosti a zvážit investiční činnost v následujících obdobích.

Základní literární prameny:

BREALEY, R. A., S. C. MYERS, F. ALLEN, V. GOLIK, Z. MUŽÍK a L. STIEBITZOVÁ. Teorie a praxe firemních financí. 2. akt. vyd. Brno: BizBooks, 2014. 1096 s. ISBN 978-80-265-0028-5.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-8-7400-194-4.

REŽŇÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

VALACH, J. a kol. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 465 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2017/18

V Brně dne 28.2.2018

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Táto bakalárska práca sa zaoberá hodnotením finančnej situácie spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY, a.s. za obdobie 2013-2017. V teoretickej časti sú naznačené finančné ukazovatele podľa vybraných metód finančnej analýzy. Finančné ukazovatele vypočítané v praktickej časti posudzujú finančnú situáciu a zároveň tvoria základ pre zváženie investičnej činnosti spoločnosti.

Kľúčové slová

finančná analýza, aktíva, pasíva, likvidita, rentabilita, zisk

Abstract

This bachelor thesis deals with the evaluation of TOPOS TOVARNÍKY, a.s. financial situation for 2013-2017 period. Financial indicators are defined in accordance with selected methods of financial analysis in the theoretical part. Calculated financial indicators assess the financial situation and shape basis for an investment consideration in the practical part.

Key words

financial analysis, assets, liability, liquidity, profitability, profit

Bibliografická citácia

ZÁVODSKÝ, M. *Finanční analýza jako nástroj investičního rozhodování*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2018. 81 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D..

Čestné prehlásenie

Prehlasujem, že predložená bakalárska práca je pôvodná a spracoval som ju samostatne. Prehlasujem, že citácia použitých prameňov je úplná, že som vo svojej práci neporušil autorské práva (v zmysle Zákona č. 121/2000 Sb., o autorskom práve a o právach súvisiacich s autorským právom).

V Brne dňa 18. mája 2018

.....

podpis autora

Pod'akovanie

Veľmi rád by som sa srdečne poďakoval Ing. Romanovi Ptáčkovi, Ph.D. za cenné rady, profesionálny prístup a spoluprácu pri vytváraní bakalárskej práce. Moje poďakovanie patrí tiež vedeniu spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY, a.s. za vzorný prístup, odborné poradenstvo a ochotu spolupracovať.

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 CIELE PRÁCE, METÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA	11
2 TEORETICKÉ VÝCHODISKA PRÁCE	12
2.1 Vymedzenie finančnej analýzy	12
2.2 Užívatelia finančnej analýzy	12
2.3 Vstupy do finančnej analýzy	13
2.4 Metódy finančnej analýzy	15
2.5 Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov	17
2.5.1 Horizontálna analýza (analýza „po riadkoch“)	17
2.5.2 Vertikálna analýza (analýza „po stĺpcoch“)	17
2.6 Pomerová analýza	18
2.6.1 Ukazovatele likvidity.....	19
2.6.2 Ukazovatele rentability.....	21
2.6.3 Ukazovatele zadlženosti (finančnej stability).....	23
2.6.4 Ukazovatele aktivity	24
2.7 Rozdielové ukazovatele	26
2.7.1 Čistý pracovný kapitál	26
2.7.2 Čisté pohotovové peňažné prostriedky.....	26
2.7.3 Čistý peňažne-pohľadávkový fond.....	27
2.8 Analýza sústav ukazovateľov.....	27
2.8.1 Bankrotné modely	28
2.8.2 Bonitné modely	29
3 ANALÝZA SÚČASNÉHO STAVU	31
3.1 Charakteristika spoločnosti	31
3.2 História spoločnosti.....	32
3.3 Organizačná štruktúra manažmentu spoločnosti.....	33
3.4 Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov	34
3.4.1 Horizontálna analýza	34
3.4.2 Vertikálna analýza	37

3.5 Pomerová analýza	40
3.5.1 Analýza likvidity	40
3.5.2 Analýza rentability	42
3.5.3 Analýza zadlženosti.....	44
3.5.4 Analýza aktivity.....	46
3.6 Analýza rozdielových ukazovateľov.....	48
3.7 Analýza sústav ukazovateľov.....	51
3.7.1 Bankrotné modely	51
3.7.2 Bonitné modely	53
4 VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENIA.....	55
4.1 Podnety investície	55
4.2 Návrh vybranej investície	56
4.3 Spôsob financovania vybranej investície	60
4.4 Dopad investície na vybrané ukazovatele finančnej analýzy.....	60
ZÁVER.....	70
ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV.....	72
ZOZNAM OBRÁZKOV	75
ZOZNAM GRAFOV	76
ZOZNAM TABULIEK	77
ZOZNAM VZORCOV	79
ZOZNAM PRÍLOH.....	81

ÚVOD

Po globálnej ekonomickej kríze, ktorá začala v roku 2008 prasknutím hypotekárnej bubliny v USA a nakoniec prerástla do svetovej finančnej krízy, sa významné množstvo podnikov na Slovensku a aj v Česku dostalo do krízového stavu. Hospodárska kríza zanechala následky a trvalo niekoľko rokov, kým sa z nich podniky ako aj jednotlivé ekonomiky spamätali. Niektoré podniky dokonca museli zaniknúť z dôvodu platobnej neschopnosti alebo prehlbovania neudržateľnej straty. Samozrejme, dopredu sa pripraviť na niečo podobné nie je jednoduché, napriek tomu existujú pravidelné kontrolné mechanizmy, ktoré odzrkadlia súčasný finančný stav podniku. Osobne ich považujem za tzv. varovný prst, ktorý naznačí súčasný stav podniku a smer, ktorým by sa mal uberať. Ak sa podarí včas zachytiť problémové oblasti v podniku, mal by byť lepšie pripravený na nečakanú situáciu, ktorou nemusí byť len ekonomická kríza.

V súčasnosti, z hľadiska riadenia spoločnosti, teda považujem za enormne dôležité zvládnuť nielen obchodnú stránku podnikateľskej činnosti, ktorá je nepochybne existenčne dôležitá, ale veľký dôraz je potrebné klásť aj na stránku finančnú. Pochopenie vzťahov medzi jednotlivými položkami účtovných výkazov nepochybne prispeje k rýchlejšiemu uchopeniu súčasnej situácie akéhokoľvek podniku.

Z uvedeného dôvodu považujem za neodmysliteľnú súčasť riadenia každého podniku finančnú analýzu. Na základe finančnej analýzy dokáže finančný manažér zhodnotiť hospodárenie spoločnosti, ale predovšetkým dokáže predpokladať vývoj nasledujúcich období. Finančná analýza poskytuje markantne väčší prínos v podobe jednotlivých finančných ukazovateľov alebo sústav ukazovateľov, ako formou základných údajov dostupných z účtovných výkazov. Prirodzene, hlavným cieľom každého podniku je maximalizovať zisk, ale tiež kontinuálne zlepšovanie a rozvoj podniku, ktorý zabezpečí stabilitu nielen majiteľom, ale všetkým zainteresovaným stranám.

Vo svojej bakalárskej práci sa budem venovať finančnej analýze spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY, a.s., ktorá pôsobí na strojárskom trhu a vyrába komponenty pre poľnohospodárske stroje a hydraulické zariadenia. Finančná analýza bude spracovávaná za sledované obdobie 2013-2017. Verím, že v sledovaných obdobiach sa mi podarí zachytiť určitý trend vývoja jednotlivých ukazovateľov a zvážiť investičnú činnosť podniku.

1 CIELE PRÁCE, METÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA

Primárnym cieľom tejto bakalárskej práce je zhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. za sledované obdobie 2013-2017. Podľa zistených poznatkov nájsť kritické oblasti a navrhnúť možnosť investície za účelom zlepšenia finančnej situácie spoločnosti do budúcnosti.

K splneniu konečného cieľa je teda potrebné stanoviť čiastkové ciele:

- štúdium odbornej literatúry k finančnej analýze,
- formulácia teoretickej časti finančnej analýzy,
- zhromaždenie účtovných výkazov, dát a informácií zo spoločnosti,
- aplikácia vybraných metód finančnej analýzy,
- sumarizácia podnetov pre možnú investičnú činnosť,
- návrh investičnej činnosti s ohľadom na zmenu vybraných ukazovateľov finančnej analýzy.

Analýza je postup, ktorý umožňuje rozložiť zložitý celok na viac jednoduchších častí, čím dochádza ku komplexnému pochopeniu väzieb medzi jednotlivými časťami skúmaného subjektu.

Bakalárska práca je rozdelená na časť teoretickú a časť analytickú. V teoretickej časti sa budem snažiť vymedziť metódy a ukazovatele finančnej analýzy s dôrazom na ich odporučené hodnoty a význam.

V analytickej časti prechádza samotnej finančnej analýze predstavenie spoločnosti s dôrazom kladeným na jej historický kontext a súčasné zameranie predmetu činnosti. V rámci finančnej analýzy budú spracované účtovné výkazy, vypočítané vybrané ukazovatele finančnej analýzy a výsledné hodnoty budú interpretované. Na základe výsledkov finančnej analýzy dôjde k zhrnutiu finančného zdravia podniku a následne bude prezentovaná investičná možnosť spoločnosti s eventuálnym dopadom na vybrané ukazovatele finančnej analýzy.

2 TEORETICKÉ VÝCHODISKA PRÁCE

V teoretickej časti mojej bakalárskej práce sa budem venovať teoretickým východiskám finančnej analýzy, ktoré sú podkladom pre komplexné zhodnotenie finančnej situácie (finančného zdravia) vybranej spoločnosti.

2.1 Vymedzenie finančnej analýzy

Z teoretického hľadiska existuje niekoľko rôznych definícií pojmu finančná analýza. Väčšina z nich sa zhoduje v tom, že finančná analýza predstavuje kľúčovú úlohu pri riadení firmy a rozhodovaní o jej budúcich činnostiach a aktivitách. Pre predstavu som sa rozhodol uviesť niekoľko rôznych pohľadov na finančnú analýzu. Na prvý pohľad môžu tieto pohľady vyzeráť odlišne, avšak vo svojej podstate sa zhodujú.

Podľa Kaloudu (2015, s. 51) je finančná analýza určitá zložka finančného riadenia podniku, ktorá býva častokrát charakterizovaná ako nástroj, ktorý posudzuje firmu z hľadiska jej finančného zdravia. Táto logika vedie k tomu, že zo všetkých možných ukazovateľov uprednostňuje likviditu a rentabilitu ako dvoj-komponent, ktorý vedie k paradoxu – akoby ostatné finančnou analýzou používané systémy do nej ani nepatrili.

Existuje veľmi veľa spôsobov ako charakterizovať pojem „finančná analýza“. Pravdepodobne najvýstižnejšia definícia je tá, ktorá hovorí, že ide o systematický rozbor získaných dát, ktoré sú získané prevažne z účtovných výkazov. Na základe týchto získaných informácií sme schopný hodnotiť minulosť firmy, súčasnosť a predpovedať stav v budúcnosti (Růčková, 2011, s. 9).

Medzi základné zručnosti, ktorými disponuje kvalitný manažér v dnešnej dobe by mala byť finančná analýza. Patrí k jeho každodenným činnostiam a zohráva veľmi významnú rolu pri rozhodovaní o financovaní a investovaní. Finančnú analýzu je potrebné pochopiť ako súhrn činností, ktorých zámerom je odhaliť a komplexne vyhodnotiť finančnú situáciu podniku (Kislíngerová, 2010, s. 46).

2.2 Užívatelia finančnej analýzy

Vo všeobecnosti môžeme užívateľov finančnej analýzy radieť do dvoch oblastí. Prvou oblasťou sú interní užívatelia a druhú oblasť logicky tvoria užívatelia externí. Ak by sme

hľadali určitý prienik medzi týmito dvoma oblasťami tak môžeme tvrdiť, že ich spoločnou aktivitou je každodenné rozhodovanie podmienené kvalitnými informáciami.

Interní užívatelia

- *Zamestnanci* – pri snahe zachovania si pracovného miesta a mzdového ohodnotenia majú prirodzený záujem na prosperite, hospodárskej a finančnej stabilite spoločnosti (Grünwald, 2007, s. 30; Vochozka, 2011, s. 13).
- *Manažéri* – základom pre finančnú analýzu je považované finančné účtovníctvo, z ktorého manažéri čerpajú informácie pre dlhodobé aj operatívne finančné riadenie spoločnosti (Grünwald, 2007, s. 27; Vochozka, 2011, s. 13).

Externí užívatelia

- *Obchodní partneri* – delíme na dodávateľov a odberateľov. Dodávateľov môžeme považovať za obchodných veriteľov, ktorých predovšetkým zaujíma to, či bude spoločnosť včas hradiť svoje záväzky. Za odberateľa považujeme zákazníka, ktorého zaujíma finančná situácia spoločnosti z hľadiska dlhobodnej obchodnej spolupráce (Grünwald, 2007, s. 30).
- *Investori* – Medzi primárnych užívateľov finančne-účtovných informácií, ktoré sú uvedené vo finančných výkazoch spoločnosti, patria akcionári a vlastníci, ktorí vkladajú do spoločnosti kapitál (Grünwald, 2007, s. 28; Vochozka, 2011, s. 13).
- *Banky a iní veritelia* – využívajú informácie z finančnej analýzy pre získanie prehľadu o finančnej situácii spoločnosti (Grünwald, 2007, s. 29; Vochozka, 2011, s. 13).
- *Štát a jeho orgány* – využívajú informácie ku kontrole daňovej povinnosti spoločnosti, taktiež pri rozdeľovaní finančných výpomocí (dotácie, vládou zaručené úvery) alebo pre štatistiku (Grünwald, 2007, s. 31).
- *Konkurenti* – snažia sa sledovať finančné informácie od podobných spoločností predovšetkým z dôvodu inšpirácie (Grünwald, 2007, s. 30).

2.3 Vstupy do finančnej analýzy

Kvalitná finančná analýza do istej miery závisí na kvalite vstupných informácií. Informácie, ktoré vstupujú do finančnej analýzy by nemali byť len kvalitné, ale mali by byť aj komplexné. Dôvodom tohto tvrdenia je predovšetkým fakt, že je nevyhnutné

podchytiť akúkoľvek informáciu, ktorá by mohla určitým spôsobom skresliť výsledky hodnotenia finančného zdravia firmy (Růčková, 2011, s. 21).

„V České republice upravuje tuto oblast především zákon č.563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, a dále od 1. 1. 2003 soubor opatření, kterými se stanoví účetní osnova a postupy účtování“ (Zákon č.563/1991Sb., o účtovníctve zo dňa 12. decembra 1991).

Zdroje informácií pre finančnú analýzu

Súvaha – podľa Knápkovej (2017, s. 24) je súvaha základným výkazom každého podniku, ktorý informuje prevažne o tom, akým majetkom firma disponuje a z akých zdrojov bol tento majetok financovaný. Súvaha sa vždy zostavuje k určitému dátumu a všeobecne platí, že aktíva sa musia rovnať pasívam.

Výkaz ziskov a strát – písomný prehľad o výnosoch, nákladoch a výsledku hospodárenia za určité obdobie (nie príjmy a výdavky). Tento výkaz teda zachytáva pohyb výnosov a nákladov, z ktorých analogicky plynie výsledok hospodárenia. Pri tomto type zdroja informácii sledujeme jeho štruktúru a dynamiku jednotlivých položiek. Výkaz sa zostavuje pravidelne v ročných či kratších intervaloch (Růčková, 2011, s. 31).

Výkaz o tvorbe a použití peňažných prostriedkov (výkaz cash flow) – pomerne mladá metóda finančnej analýzy sledovania peňažných tokov. Tento typ výkazu porovnáva bilančnú formu zdrojov tvorby prostriedkov (príjmy) s ich užitím (výdavky) za určité obdobie (Růčková, 2011, s. 34).

Príloha účtovnej závierky – na rozdiel od mnohých iných autorov, podľa Kislingerovej (2010, s. 76) patrí do zdrojov finančnej analýzy aj príloha k účtovnej závierke, pretože podáva doplňujúce a vysvetľujúce informácie k súvahe a výkazu ziskov a strát. Je predpokladom pre poskytnutie obrazu o majetku, záväzkoch, vlastnom kapitále, nákladoch, výnosoch a hospodárskom výsledku.

Prehľad o zmenách vlastného kapitálu – podľa Knápkovej (2013, s. 57) sa bohatstvo podniku v rámci jedného účtovného obdobia mení v dôsledku zmien vlastného kapitálu v jednom účtovnom období. V celkovej zmene sa v skutočnosti premietajú:

- zmeny vyplývajúce z transakcií medzi vlastníkmi,

- *zmeny vyplývajúce z ostatných operácií* (napr. zmeny z precenenia niektorých finančných aktív a záväzkov, presuny medzi fondami tvorenými prostredníctvom hospodárskeho výsledku alebo zo zisku).

2.4 Metódy finančnej analýzy

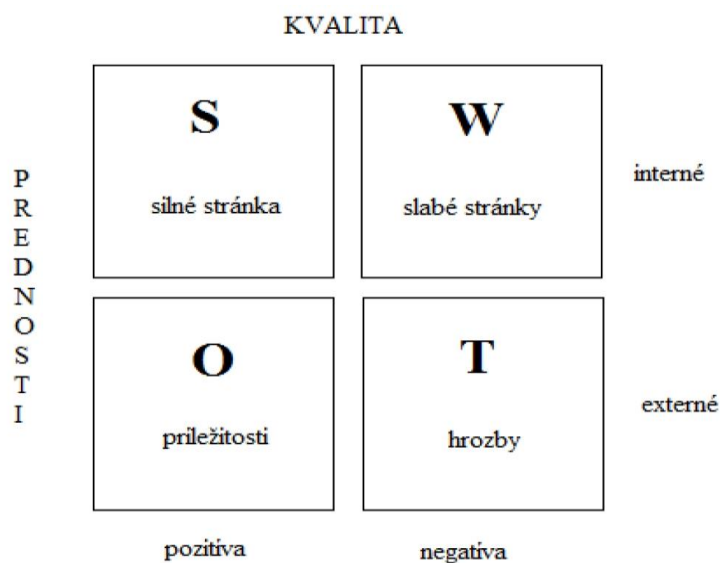
V rámci finančnej analýzy existuje veľmi veľa metód, spôsobov výpočtov na základe ktorých posudzujeme finančné zdravie podniku. Z metodologického hľadiska je však potrebné dbať na:

- **Účelovosť** – finančná analýza ma slúžiť k predom zadanému cieľu. Finančný analytik pracuje na zákazku a musí vedieť, k čomu má výsledná analýza slúžiť. Zároveň je potrebné si uvedomiť, že nie každá sústava ukazovateľov je vhodná pre každú firmu (Růčková, 2011, s. 40).
- **Nákladovosť** – to znamená, že popri čase a kvalifikovanej práci si finančná analýza vyžaduje aj celú radu nákladov. Náklady by mali byť primerané návratnosti takto vynaložených nákladov. Hĺbka a rozsah analýzy musí zodpovedať očakávanému ohodnoteniu rizík spojených s rozhodovaním (Růčková, 2011, s. 40).
- **Spoľahlivosť** – podľa Růčkovej (2011, s. 40) nie je možné spoľahlivosť zvýšiť rozšírením množstva porovnávaných podnikov, ale kvalitnejším využitím všetkých dostupných dát. Čím spoľahlivejšie budú vstupné dáta, tým spoľahlivejšie by mali byť výsledky plynúce z analýzy.

Podľa používaných metód a vstupných dát sú uvažované dva základné prístupy k finančnej analýze:

- **Fundamentálna analýza** – nároky na kvalifikáciu analytika, ktorý vypracováva finančnú analýzu sú mimoriadne vysoké. Vstupné dáta sú spracované štandardizovanými metódami, ale aj špecifickými metódami zahŕňajúc expertné odhady. Kvantitatívne údaje sa väčšinou nespracúvajú algoritmicky. Viac sa vyskytujú kvalitatívne údaje o podniku a jeho okolí (Kalouda, 2015, s. 55).

Ako príklad kvalitatívnej metódy nám môže poslúžiť nasledujúci obrázok:



Obrázok 1: Kvalitatívna metóda (Zdroj: <http://www.euroekonom.sk/manazment/strategicka-diagnostika/swot-analyza/>)

- **Technická analýza** – na rozdiel od fundamentálnej analýzy využíva predovšetkým kvantitatívne spracovanie dát. K ekonomickému posúdeniu výsledkov využíva technická analýza matematické, matematicko-štatistické a ďalšie algoritmické metódy (Růčková, 2011, s. 41).

Je zrejmé, že obidva prístupy k finančnej analýze si sú nesmierne blízke, a tak môžeme konštatovať, že hodnotenie výsledkov technickej analýzy by bolo veľmi náročné bez „fundamentálnych“ znalostí ekonomických procesov. Je preto nevyhnutné, aby sa oba typy analýz vzájomne kombinovali (Růčková, 2011, s. 41).

Podľa Knápkovej (2013, s. 61) patria k základným metódam finančnej analýzy predovšetkým:

- **Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov.** Do tejto skupiny ukazovateľov patrí analýza trendov (horizontálna analýza) a percentuálny rozbor jednotlivých položiek súvahy (vertikálna analýza). Je teda evidentné, že sa jedná o analýzu majetkovej a finančnej štruktúry podniku.
- **Analýza tokových ukazovateľov.** Predovšetkým sa jedná o analýzu nákladov, výnosov, zisku a cash flow.

- **Analýza rozdielových ukazovateľov.** K najvýraznejším ukazovateľom patrí čistý pracovný kapitál.
- **Analýza pomerových ukazovateľov.** K najpopulárnejším pomerovým ukazovateľom patria ukazovatele likvidity, rentability, aktivity, zadlženosti a mnohé iné.
- **Analýza sústav ukazovateľov.**
- **Analýza ukazovateľov hospodárenia.**

2.5 Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov

Stavové ukazovatele analyzujú jednotlivé položky aktív a pasív. Zahrňajú predovšetkým horizontálnu (analýzu „po riadkoch“) a vertikálnu analýzu (analýzu „po stĺpcoch“) (Růčková, 2011, s. 43).

2.5.1 Horizontálna analýza (analýza „po riadkoch“)

Horizontálna analýza inak nazývaná ako analýza trendov sa zaoberá časovými zmenami absolútnych ukazovateľov. Pri horizontálnej analýze je predovšetkým dôležité pripomenúť nutnosť tvorby dostatočne dlhých časových rád, pretože inak môže dôjsť k nepresnej interpretácii výsledkov analýzy. Taktiež je veľmi dôležité, aby analytik uvažoval v širšom kontexte a bral do úvahy aj interné a externé prostredie v ktorom sa firma nachádza (Růčková, 2011, s. 43).

Podľa Kaloudu (2017, s. 62) je obvyklým výstupom horizontálnej analýzy časový trend využiteľný pre predpovedanie budúceho vývoja. Avšak upozorňuje, že z minulého vývoja ktoréhokoľvek ukazovateľa nemusí pre súčasnosť vyplývať takmer žiadny dôsledok.

2.5.2 Vertikálna analýza (analýza „po stĺpcoch“)

Vertikálna analýza pracuje so štruktúrou zvolených ukazovateľov. Existuje však pomerne dôležitý predpoklad, že štruktúra sa bude v čase meniť. Ako príklad môžeme uviesť podnik, ktorý sa stáva postupom času finančne ľahším, čiže pomer fixných a obežných aktív sa mení v prospech naposledy spomenutých. V každom prípade sa za základ považuje celková suma analyzovaného ukazovateľa. Len v prípade analýzy štruktúry

aktív, ale len v tomto prípade, môžeme konštatovať, že je to suma aktív (Kalouda, 2015, s. 56).

Percentuálny rozbor spočíva v podiely jednotlivých položiek účtovných výkazov k zvolenej základni vyjadrenej ako 100%. Pri rozbere položiek súvahy sa obvykle za základňu považuje celková suma aktív (pasív) a pre rozbor jednotlivých položiek výkazu zisku a strát veľkosť celkových výnosov alebo nákladov (Knápková, 2013, s. 68).

2.6 Pomerová analýza

Podľa Růčkovej (2011, s. 47) sú najčastejšie používanými ukazovateľmi z hľadiska využiteľnosti a aj z hľadiska iných úrovní analýz práve pomerové ukazovatele. Analýza pomerových ukazovateľov čerpá priamo z údajov zo základných účtovných výkazov. To znamená, že využíva verejne dostupné informácie a má k nim prístup aj externý finančný analytik.

Tabuľka 1: Pomerové ukazovatele (Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: Růčková, 2011, s. 47)

Pomerové ukazovatele		
Ukazovatele štruktúry majetku a kapitálu	Ukazovatele tvorby výsledku hospodárenia	Ukazovatele na báze peňažných tokov

Podľa Růčkovej (2011, s. 47) je toto členenie založené na logických základoch, pretože každá skupina odkazuje na samostatný účtovný výkaz potrebný na uskutočnenie finančnej analýzy. Ukazovatele štruktúry majetku a kapitálu sú konštruované na základe súvahy a najčastejšie sa vzťahujú k ukazovateľom likvidity alebo zadlženosti. Ukazovatele tvorby výsledku hospodárenia vychádzajú primárne z výkazu zisku a strát. Ich hlavnou úlohou je zaoberať sa štruktúrou nákladov a výnosov. Ukazovatele na báze peňažných tokov zohrávajú výraznú úlohu pri analýze úverovej spôsobilosti a skúmajú faktický pohyb finančných prostriedkov.

Aby sme boli schopní zriadiť koreláciu medzi hotovosťou a likviditou, budeme musieť bližšie analyzovať ukazovatele likvidity, pričom musíme uvažovať, že ukazovateľ

likvidity hovorí o tom, ako rýchlo dokážeme premeniť naše prostriedky na peniaze (Beatrix Lighezan Breuer, 2012).

Ak sa bližšie pozrieme na pomerový ukazovateľ aktivity zistíme, že tieto indikátory sú používané pre časť manažmentu, ktorý má za úlohu správu aktív. Pre firmu je veľmi dôležité aby mala správny pomer aktív, pretože ak má viac aktív ako je vhodné, tak to vedie k zbytočným nákladom. Ak má naopak menej aktív ako by bolo potrebné, tak zbytočne prichádza o možný zisk (Baran Dušan, 2016, s.75).

Podľa Kaloudu (2015, s. 57) je definovaných päť základných okruhov ukazovateľov:

- Rentabilita.
- Aktivita – viazanosť kapitálu.
- Likvidita – platobná schopnosť.
- Zadlženosť – štruktúra finančných zdrojov.
- Finančný trh.

Alternatívne sa dokonca objavujú aj systémy, ktoré sú koncipované odlišne (štvorkruhové). Pre naše účely však dostatočne stačí vyššie uvedená štruktúra. K skutočným špecifikám finančnej analýzy patrí aj skutočnosť, že vo vnútri skupín nie sú jednotlivé ukazovatele nijak zvláštne označované (Kalouda, 2015, s. 57).

2.6.1 Ukazovatele likvidity

Likvidita dlhodobo súvisí s existenciou firmy, avšak prístup k nej z hľadiska riadenia spoločnosti je otázkou stratégie manažmentu. K tomu, aby podnik na trhu mohol fungovať dlhodobo, je potrebné nájsť primeraný pomer medzi likviditou a rentabilitou, pretože aby podnik fungoval je potrebné, aby včas hradil svoje záväzky, čiže bol dosť likvidný, no na druhej strane potrebuje vytvárať výnos, čiže byť dostatočne rentabilný (Kislingerová, 2010, s. 103). Dôvod, prečo úveroví analytici a bankári skúmajú niekoľko ukazovateľov likvidity popisuje Brealey (2014, s. 848) tým, že pokiaľ poskytujete obchodnému partnerovi dodávateľský úver alebo krátkodobú pôžičku, potrebuje vedieť, či bude mať dostatok hotovosti, aby vám úver dokázal splatiť.

Podľa Sedláčka (2011, s. 66) ukazovatele likvidity radíme do troch stupňov:

- *Bežná likvidita (current ratio)*

Bežná likvidita udáva, koľko krát prekrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky. Je veľmi citlivá na štruktúru zásob a ich správne oceňovanie vzhľadom na ich predajnosť a na štruktúru pohľadávok vzhľadom k ich neplateniu v stanovenej lehote. U zásob môže trvať veľmi dlho kým sa premenia na peniaze, pretože po celkovom zdĺhavom procese predaja sa ešte niekoľko týždňov môže čakať na úhradu pohľadávky od odberateľa. Ukazovateľ bežnej likvidity udáva budúcu solventnosť podniku a jeho postačujúca hodnota je vyššia ako 1,5 (Sedláček, 2011, s. 66).

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Vzorec 1: Bežná likvidita (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s.66)

- *Pohotovú likviditu (quick ratio)*

Vychádzajúc z predošlého ukazovateľa pozorujeme, že v čitateli pohotovej likvidity dochádza k odstráneniu zásob z obežných aktív a ponechaniu len peňažných prostriedkov (v hotovosti a na bankových účtoch), krátkodobých cenných papierov a očistených krátkodobých pohľadávok od ťažko vymáhateľných a pochybných. Hodnota pohotovej likvidity sa často dáva do pomeru s hodnotou bežnej likvidity. Výrazne vyššia hodnota pohotovej likvidity hovorí o nadmernej váhe zásob v štruktúre súvahy podniku. Pre zachovanie likvidity podniku by hodnota ukazovateľa nemala klesnúť pod 1 (Sedláček, 2011, s. 66). „*Malá pohotovú likvidita nemusí byť problém, ak si firma môže rýchlo požičať*“ (Brealey, 2014, s. 849).

$$\text{Pohotovú likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Vzorec 2: Pohotovú likvidita (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 66)

Podľa Maříka (1998, s. 35) sa krátkodobými záväzkami rozumejú záväzky splatné do jedného roka.

- *Okamžitú likviditu (cash ratio)*

Ukazovateľ okamžitej likvidity meria schopnosť podniku platiť svoje práve splatné záväzky. V čitateli tohto ukazovateľa sa nachádzajú peňažné prostriedky v hotovosti a na bankových a ich rôzne ekvivalenty (voľne obchodovateľné cenné papiere, splatné dlhy,

šky a iné). Likvidita podniku je zaistená, ak sa hodnota ukazovateľa nachádza aspoň na hranici 0,2 (Sedláček, 2011, s. 66). Ukazovateľ vyjadruje, koľko likvidného majetku podniku pripadá na 1 € krátkodobých záväzkov (Landa, 2007, s. 27).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peňažné prostriedky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžite splatné záväzky}}$$

Vzorec 3: Okamžitá likvidita (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 66)

2.6.2 Ukazovatele rentability

Rentabilita, resp. výnosnosť vloženého kapitálu, je meradlom schopnosti podniku vytvárať nové zdroje. V trhovej ekonomike slúži ako hlavné kritérium alokácie kapitálu práve forma vyjadrenia miery zisku (Knápková, 2017, s. 100).

- *Ukazovateľ rentability celkových aktív (ROA)*

Tento ukazovateľ odráža celkovú výnosnosť kapitálu bez ohľadu na zdroje podnikateľskej činnosti. Ukazovateľ hodnotí celkovú výnosnosť vloženého kapitálu a používa sa na meranie súhrnnej efektívnosti, hodnotí sa schopnosť reprodukcie kapitálu. Pod pojmom celkový vložený kapitál rozumieme celkové aktíva. Položka zisku je menej jednoznačná, avšak podľa toho aký zisk bude vstupovať do vzorca, tak budeme výsledok interpretovať. Ak bude do vzorca vstupovať hospodársky výsledok pred zdanením navýšený o úroky (EBIT), tak má tento vzorec opodstatnenie ak porovnávame podniky s rozdielnym daňovým prostredím a úrokovým zaťažením. Ak bude do vzorca vstupovať hospodársky výsledok po zdanení pred vyplatením dividend (EAT), požadujeme aby ukazovateľ meral vložené prostriedky nielen so ziskom, ale tiež so zhodnotením cudzieho kapitálu (Růčková, 2015, s. 59).

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

Vzorec 4: ROA (Vlastné spracovanie podľa: Růčková, 2015, s. 59)

- *Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu (ROE)*

Ukazovateľ má najväčšiu vypovedaciu hodnotu pre vlastníkov podniku, pretože demonštruje, či ich kapitál prináša podniku dostatočný výnos, či sa využíva s intenzitou odpovedajúcou ich investičnému riziku. V čitateli sa najčastejšie využíva čistý zisk

po zdanení, avšak v menovateli je potrebné zvážiť, ktoré fondy vypustiť zo vzorca (napr. ak je fond určený k budúcemu rozdeleniu pre zamestnancov). Pre vlastníka je dôležité, aby hodnota tohto ukazovateľa bola vyššia ako úrok, ktorý by získal z inej formy investovania (z obligácii, termínovaného vkladu apod.). Táto požiadavka je relevantná, pretože investor nesie pomerne veľké riziko, že príde o svoj kapitál (Sedláček, 2011, s. 57). „Pri nízkej hodnote zisku (meraný EBIT), klesá rentabilita vlastného kapitálu pri využívaní dlhového financovania. Pokles je tým väčší, čím je hodnota EBIT nižšia“ (Režňáková, 2012, s. 78).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk po zdanení}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Vzorec 5: ROE (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 57)

- *Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)*

Aj keď v porozumení tohto ukazovateľa naprieč odbornou literatúrou neexistuje jednoznačná zhoda, najčastejšie sa používa ako ukazovateľ merajúci výnosnosť dlhodobého kapitálu (tzn. dlhodobého cudzieho kapitálu a vlastného kapitálu) vloženého od podniku (Knápková, 2017, s. 105).

$$ROI = \frac{\text{zisk}}{\text{dlhodobý kapitál}}$$

Vzorec 6: ROI (Vlastné spracovanie podľa: Knápková, 2017, s. 105)

- *Rentabilita tržieb (ROS)*

Ukazovateľ rentability tržieb predstavuje zdravé jadro efektívnosti podniku. Ak sa nachádza problém pri výpočte tohto ukazovateľa, je možné predpokladať problém tiež v ostatných oblastiach. V čitateli tohto vzorca je možné postupovať dvojako. Prvý variant uvažuje použitie čistého zisku, druhý pracuje s hodnotou výsledku hospodárenia pred zdanením a úrokmi. Ukazovateľ hovorí o tom, koľko € zisku pripadá na 1€ tržieb (Kislingerová, 2010, s. 99-100).

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Vzorec 7: ROS (Vlastné spracovanie podľa: Kislingerová, 2010, s. 100)

2.6.3 Ukazovatele zadlženosti (finančnej stability)

Pojmom zadlženosť môžeme rozumieť fakt, že podnik využíva k financovaniu aktív cudzie zdroje, teda dlh. Použitie len vlastného kapitálu by malo za efekt zníženie celkovej výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financovanie aktív výhradne cudzími zdrojmi by bolo veľmi náročné z hľadiska ich získania. Jedným zo základných problémov finančného riadenia je stanoviť optimálnu výšku potrebného kapitálu a zvoliť správnu skladbu zdrojov financovania. Podstatou analýzy zadlženosti je hľadanie optimálnej kapitálovej štruktúry, teda vzťahu medzi zdrojmi cudzími a vlastným kapitálom (Růčková, 2015, s. 64).

- *Ukazovateľ celkovej zadlženosti (debt ratio)*

Počíta sa ako podiel cudzích zdrojov (celkový dlh) k celkovým aktívam spoločnosti. „Čím je väčší podiel vlastného kapitálu, tým je väčší bezpečnostný vankúš proti stratám veriteľov v prípade likvidácie. Preto veritelia preferujú nízky ukazovateľ zadlženosti“ (Sedláček, 2011, s. 63).

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{cudzí kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

Vzorec 8: Celková zadlženosť (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 63)

- *Koeficient samofinancovania (equity ratio)*

K výpočtu koeficientu samofinancovania, ktorý je doplnkový ukazovateľ k ukazovateľu veriteľského rizika, sa používa podiel pomer vlastného kapitálu a celkových aktív. Súčet výpočtov celkovej zadlženosti a koeficientu samofinancovania by mal byť približne 1. Rozdiel môže nastať v nezapočítaní ostatných pasív do jedného z ukazovateľov (Růčková, 2015, s. 65).

$$\text{Koeficient samofinancovania} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

Vzorec 9: Koeficient samofinancovania (Vlastné spracovanie podľa: Růčková, 2015, s. 65)

- *Ukazovateľ úrokového krytia (interest coverage)*

Ukazovateľ tohto charakteru vypovedá o tom, koľko násobne prevyšuje zisk zaplatené úroky. Náklady na požičaný kapitál by mali byť hrazené časťou zisku vyprodukovanou

cudzím kapitálom. Ak sa ukazovateľ rovná 1, znamená to, že celý zisk musíme použiť na zaplatenie úrokov a na akcionárov nezostanú finančné prostriedky. Odborná literatúra hovorí, že úroky by mali byť 3 až 6 krát pokryté ziskom (Sedláček, 2011, s. 64).

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

Vzorec 10: Úrokové krytie (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 64)

2.6.4 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity hľadajú odpoveď na otázku, ako podnik hospodári s aktívami a následne aký vplyv má toto hospodárenie na výnosnosť a likviditu. Merajú viazanosť jednotlivých zložiek kapitálu v jednotlivých druhoch aktív a pasív a tiež schopnosť podniku využívať finančné prostriedky (Růčková, 2011, s. 60).

„Ukazovatele aktivity možno vyjadriť v podobe obratu jednotlivých položiek aktív, prípadne pasív, alebo v podobe doby obratu jednotlivých aktív, prípadne pasív“ (Knápková, 2013, s. 103).

- *Obrat celkových aktív*

Ukazovateľ obratu celkových aktív udáva, koľko krát sa aktíva obrátia za určitý časový interval (za rok). Ak je počet obrátok celkových aktív vyšší než intenzita využívania aktív v podniku, znamená to, že by mal podnik zvýšiť tržby alebo odpredať určitú časť aktív (Sedláček, 2011, s. 61).

$$\text{Obrat celkových aktív} = \frac{\text{ročné tržby}}{\text{aktíva}}$$

Vzorec 11: Obrat celkových aktív (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 61)

- *Obrat dlhodobého majetku*

Ukazovateľ obratu dlhodobého majetku je vo svojej podstate veľmi podobný ako predošlý ukazovateľ obratu celkových aktív, obmedzuje sa však len na aktíva dlhodobé. Ukazovateľ obratu dlhodobého majetku je vo výraznej miere ovplyvnený odpisovaním majetku. V prípade, že podnik využíva vo veľkej miere leasingové financovanie a súvaha tak nie je na strane aktív dlhodobého majetku ovplyvnená, je hodnota ukazovateľa výrazne nadhodnotená (Knápková, 2013, s. 104).

$$\text{Obrat dlhodobého majetku} = \frac{\text{ročné tržby}}{\text{dlhodobý majetok}}$$

Vzorec 12: Obrat dlhodobého majetku (Vlastné spracovanie podľa: Knápková, 2013, s. 104)

- *Doba obratu zásob*

Udáva priemerný počet dní skladovania zásob do doby ich spotreby (ak ide o suroviny alebo materiál) alebo predaja (ak ide o zásoby vlastnej výroby). Ukazovateľ je súčasne aj indikátorom likvidity, pretože vyjadruje počet dní, kedy sa zásoba premení na hotovosť alebo pohľadávku (Sedláček, 2011, s. 62).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{priemerný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360$$

Vzorec 13: Doba obratu zásob (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 62)

- *Doba obratu pohľadávok*

Ukazovateľ doby obratu pohľadávok predstavuje počet dní, po dobu ktorých je majetok firmy viazaný v pohľadávkach. Inak povedané, ukazovateľ predstavuje priemernú dobu splatenia pohľadávky. Odporúčanou hodnotou ukazovateľa je bežná doba splatnosti faktúr. Ak je doba obratu pohľadávok vyššia ako doba splatnosti faktúr, dochádza k nedodržiavaniu obchodno-úverovej politiky zo strany obchodných partnerov (Růčková, 2011, s. 61).

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = \frac{\text{obchodné pohľadávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Vzorec 14: Doba obratu pohľadávok (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 63)

- *Doba obratu záväzkov*

Ukazovateľ doby obratu záväzkov popisuje morálnu platobnú morálku spoločnosti vzhľadom k jej dodávateľom. V priemere určuje, ako dlho trvá firme, kým zaplatí prijaté faktúry (Sedláček, 2011, s. 63).

$$\text{Doba obratu záväzkov} = \frac{\text{záväzky voči dodávateľom}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Vzorec 15: Doba obratu záväzkov (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 63)

2.7 Rozdielové ukazovatele

Vybrané rozdielové ukazovatele je možné chápať ako fondy finančných prostriedkov, ktoré slúžia k analýze a riadeniu finančnej situácie podniku. „*Fond je chápaný ako agregovanie (zhrnutie) určitých stavových ukazovateľov vyjadrujúcich aktíva alebo pasíva, prípadne ako rozdiel medzi súhrnom určitých položiek krátkodobých aktív a určitých položiek krátkodobých pasív*“ (Sedláček, 2011, s. 35).

2.7.1 Čistý pracovný kapitál

Ukazovateľ, inak známy ako prevádzkový kapitál, patrí k najvýznamnejším rozdielovým ukazovateľom. Je definovaný ako rozdiel medzi obežným majetkom a krátkodobými cudzími zdrojmi. Ma enormný vplyv na platobnú schopnosť podniku. Ak má byť podnik likvidný, musí mať potrebnú výšku relatívne voľného kapitálu. Predstavuje časť obežného majetku, financovanú dlhodobým cudzím kapitálom (Knápková, 2013, s. 83).

$$\text{ČPK} = \text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé záväzky}$$

Vzorec 16: ČPK (Vlastné spracovanie podľa: Knápková, 2013, s. 83)

Výška čistého pracovného kapitálu sa považuje za indikátor vyjadrujúci platobnú schopnosť podniku. Ak sa hodnota ukazovateľa nachádza v záporných číslach, ide zrejme o nekrytý dlh (Pešková, 2011, s. 50).

2.7.2 Čisté pohotovité peňažné prostriedky

Pri výpočte jedného z ďalších rozdielových ukazovateľov ide o rozdiel medzi pohotovými finančnými prostriedkami a ihneď splatnými záväzkami. Pod pohotovými prostriedkami rozumieme peniaze v hotovosti alebo na bankových účtoch, občas sa zahrňujú aj ich ekvivalenty, pretože na kapitálovom trhu sú rýchlo speňažiteľné (Pešková, 2011, s. 51).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peňažné prostriedky} - \text{okamžite splatné záväzky}$$

Vzorec 17: ČPP (Vlastné spracovanie podľa: Pešková, 2011, s. 51)

2.7.3 Čistý peňažne-pohľadávkový fond

Predstavuje strednú cestu medzi dvoma predošlými rozdielovými ukazovateľmi, pretože sa pri výpočte vylučujú z obežných aktív zásoby a aj nelikvidné pohľadávky. Od takto upravených aktív sa následne odčítajú krátkodobé záväzky (Sedláček, 2011, s. 38).

$$\begin{aligned} \text{ČPPF} = & \text{obežné aktíva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidné pohľadávky} \\ & - \text{krátkodobé záväzky} \end{aligned}$$

Vzorec 18: ČPPF (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 38)

2.8 Analýza sústav ukazovateľov

Je všeobecne známe, že finančno-ekonomickú situáciu je možné analyzovať a skúmať pomocou značného počtu rozdielových a pomerových ukazovateľov. Avšak nevýhodou tohto prístupu je, že výpovedná hodnota týchto ukazovateľov je do istej miery veľmi obmedzená, pretože charakterizujú len určitý úsek činnosti spoločnosti. Ak by sme však zobrali do úvahy rastúci počet ukazovateľov, umožnilo by nám to detailnejšie zobrazenie finančno-ekonomickej situácie podniku, no zároveň priveľký počet ukazovateľov sťažuje orientáciu a celkové hodnotenie spoločnosti. Z práve spomenutých dôvodov existujú modely založené na väčšom počte ukazovateľov (20 až 200), tiež modely prameniace do jediného hodnotiaceho koeficientu (Sedláček, 2011, s. 81).

Z hľadiska sústav ukazovateľov sa rozlišujú:

- *Sústavy hierarchicky usporiadaných ukazovateľov*

K identifikácii logických a ekonomických väzieb medzi ukazovateľmi a ich rozkladom slúžia pyramídové sústavy (Sedláček, 2011, s. 81).

- *Účelové výbery ukazovateľov*

Cieľom je zostaviť taká výberové ukazovatele, ktoré by dokázali kvalitne diagnostikovať finančné zdravie podniku a predvídať jeho krízový vývoj (Sedláček, 2011, s. 81). Podľa účelu sa výbery ďalej členia na bankrotné a bonitné modely (Knápková, 2013, s. 131).

2.8.1 Bankrotné modely

Ich cieľom je predpovedať blízku budúcnosť a zistiť, či podniku nehrozí v dohľadnej dobe bankrot. K najčastejšie používaným bankrotným modelom patrí Altmanovo Z-score, indexy IN (indexy dôveryhodnosti), Tafflerov model a iné (Knápková, 2013, s. 131).

- *Altmanová formula bankrotu (Z-skóre) pre a.s.*

„Altmanova formula bankrotu nazývaná aj Z-skóre, vychádza z diskriminačnej analýzy (Altman, 1968) uskutočnenej koncom 60. a v 80. rokoch u niekoľkých desiatok zbankrotovaných a nezbankrotovaných firiem“ (Sedláček, 2011, s. 110). Napriek tomu že je index prevzatý z americkej tržnej ekonomiky a nekopíruje podmienky Českej republiky je veľmi populárny prevažne v bankovom sektore (Růčková, 2011, s. 129). Z pôvodných 22 pomerových ukazovateľov bolo vybraných 5, ktoré majú najlepšiu výpovednú a rozlišovaciu schopnosť pre hodnotenie podniku (Pešková, 2011, s. 129).

$$Z(a.s.) = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5$$

Vzorec 19: Z (a.s.) (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 81)

Kde:

X_1 = (obežné aktíva – krátkodobé zdroje) / suma aktív,

X_2 = nerozdelený zisk / suma aktív,

X_3 = EBIT / suma aktív,

X_4 = tržná hodnota vlastného kapitálu / účtovná hodnota celkového dlhu,

X_5 = tržby / suma aktív (Kalouda, 2017, s. 81).

Tabuľka 2: Hranice Altmanového modelu (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 81)

Hodnoty	Interpretácia
$Z > 2,99$	Uspokojivá finančná situácia
$1,81 < Z \leq 2,99$	Šedá zóna
$Z \leq 1,81$	Ohrozenie bankrotom
$Z = 2,675$	Hranica odlišujúca bankrotujúci a prežívajúci podnik

- Index IN05

Vzhľadom k tomu, že index dôveryhodnosti rešpektuje české špecifické podmienky sa dá usudzovať, že by mal mať vysokú vypovedaciu hodnotu (Růčková, 2011, s. 129). Index IN05 bol vytvorený ako posledný a predstavuje aktualizáciu predošlého indexu IN01. Výhodou indexov dôveryhodnosti je fakt, že spájajú pohľad vlastníka s pohľadom veriteľa. Sú kritériom pre „ex post“ hodnotenie a súčasne aj „ex ante“ indikátorom včasnej výstrahy (Sedláček, 2011, s. 112).

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

Vzorec 20: IN05 (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 86)

Kde:

A = celkový kapitál / cudzí kapitál,

B = EBIT / nákladové úroky; pre nulové nákladové úroky $B = 9$,

C = EBIT / celkový kapitál,

D = tržby / celkový kapitál,

E = obežné aktíva / krátkodobé záväzky (Kalouda, 2017, s. 86).

Tabuľka 3: Hranice indexu IN05 (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 87)

Hodnoty	Interpretácia
$IN > 1,6$	Predpoklad uspokojivej finančnej situácie
$0,9 < IN \leq 1,6$	Podnik sa nachádza v šedej zóne
$IN \leq 0,9$	Podnik je ohrozený vážnymi finančnými problémami

2.8.2 Bonitné modely

Tento typ ukazovateľa hodnotí finančné zdravie firmy na základe bodového hodnotenia za jednotlivé hodnotené oblasti hospodárenia. Zaraďuje firmu podľa dosiahnutých bodov do určitej kategórie. K známym bonitným modelom patrí napríklad Tamariho model, Králikov Quicktest a iné (Knápková, 2013, s. 131).

- Indikátor bonity

Inak nazývaný index bonity, používaný prevažne v nemecky hovoriacich krajinách, je podľa zjednodušenej metódy založený na multivariačnej diskriminačnej metóde (Sedláček, 2011, s. 109).

$$IB = 1,5 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10 \times X_3 + 5 \times X_4 + 0,3 \times X_4 + 0,1 \times X_5$$

Vzorec 21: IB (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 87)

Index vychádza z nasledujúcich výpočtov:

$$X_1 = CF / \text{cudzie zdroje},$$

$$X_2 = \text{celkové aktíva} / \text{cudzie zdroje},$$

$$X_3 = \text{EBT} / \text{celkové aktíva},$$

$$X_4 = \text{EBT} / \text{celkové výkony},$$

$$X_5 = \text{zásoby} / \text{celkové výkony},$$

$$X_6 = \text{celkové výkony} / \text{celkové aktíva} \text{ (Kalouda, 2017, s.87).}$$

Tabuľka 4: Situácia firmy (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 87)

Situácia firmy		
$IB \geq 1$ dobrá	$IB \geq 2$ veľmi dobrá	$IB \geq 3$ extrémne dobrá
$IB \leq 0$ zlá	$IB \leq -1$ veľmi zlá	$IB \leq -2$ extrémne zlá

3 ANALÝZA SÚČASNÉHO STAVU

Táto časť bakalárskej práce bude zameraná na predstavenie spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. a uskutočnenie finančnej analýzy na základne východísk uvedených v teoretickej časti za sledované obdobie 2013-2017. Na základe výsledku finančnej analýzy bude navrhnutá investícia s možných dopadom na jednotlivé vybrané ukazovatele finančnej analýzy.

3.1 Charakteristika spoločnosti

Spoločnosť TOPOS TOVARNÍKY a.s. svojim predmetom podnikateľskej činnosti vyrába komponenty pre poľnohospodárske stroje a hydraulické zariadenia. Doplnkovými aktivitami spoločnosti je obchod s energiami, predaj kovového šrotu, chemicko-tepelné spracovanie, nájmy a lakovanie. Výroba je založená na využívanie presných technológií opracovania kovových polotovarov. Komponenty pre poľnohospodárske stroje zahŕňajú komponenty pre traktory, nákladné automobily a mnohé iné. Výroba prebieha na výkonných, počítačom riadených strojoch pre delenie materiálu, opracovanie materiálu a zváranie. Komponenty pre hydraulické zariadenia zahŕňajú stavebné stroje a iné diely, pričom dôraz je kladený na mechanické opracovanie. Výroba týchto komponentov prebieha na CNC strojoch a jednoúčelových automatoch. Medzi možnosti výroby komponentov patrí delenie materiálu, pálenie, ohýbanie, lisovanie, zváranie, frézovanie, trieskové obrábanie, vŕtanie, brúsenie, preťahovanie a kaliareň. Spoločnosť momentálne dodáva medzinárodne pre viaceré známe svetové firmy napr. Rakúska firma POTTINGER, Francúzska firma MONTABERT alebo LETOVICKÉ STROJÍRNY, s.r.o. Spoločnosť kladie enormný dôraz na kvalitu svojich výrobkov a práve preto si vybudovala klimatizované merné kontrolné stredisko a kontrolné zóny priamo vo výrobe. Tieto merné systémy sú vybavené najmodernejšími dostupnými meracími zariadeniami (Výroba, 2018).

Spoločnosť disponuje certifikátmi STN EN ISO 9001 (systém manažérstva kvality), STN EN ISO 14001 (systém environmentálneho manažérstva), STN EN ISO 3834-2 (systém manažérstva kvality vo zváraní), DIN EN 15085-2 (zváranie koľajových vozidiel a ich častí) a taktiež certifikátom dôveryhodnej firmy z roku 2015 (Isocert, 2018).



Obrázok 2: Logo spoločnosti (Zdroj: O spoločnosti, 2018)

Tabuľka 5: Vlastné spracovanie údajov o spoločnosti (Prehľad o firme, 2018)

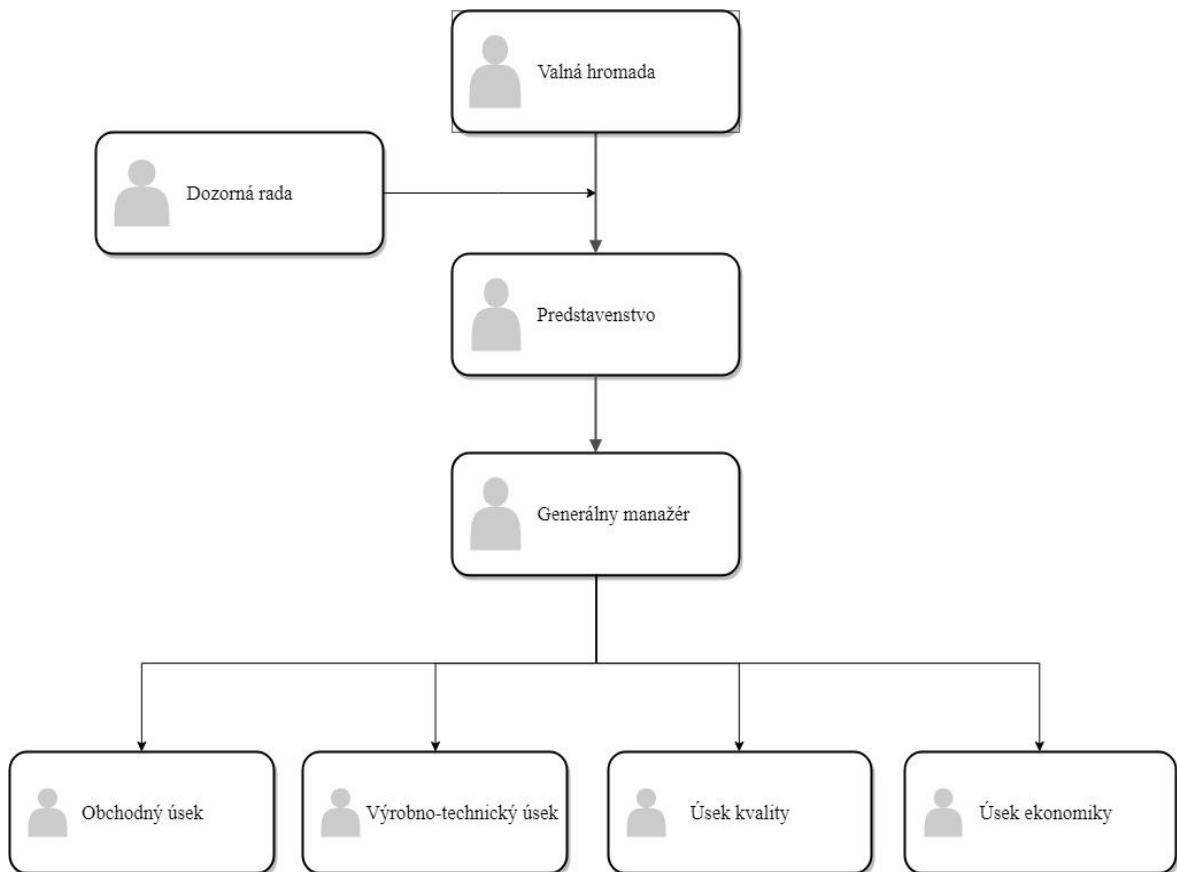
Názov	TOPOS TOVARÍKY
Právna forma	Akciová spoločnosť
Sídlo	Odbojárov 294/10 955 88 Tovarníky
IČO	36518182
Základný kapitál	8796389
Počet zamestnancov	150-199
Dátum vzniku	4. február 1997

3.2 História spoločnosti

Za súčasť histórie spoločnosti TOPOS TOVÁRNÍKY a.s. by sme mohli považovať vznik úplne prvej dielne na poľnohospodárske stroje v roku 1947. Postupom času získala skúsenosti v oblasti spracovania kovov tým, že v roku 1962 bola začlenená do Slovenských metalurgických závodov a v roku 1978 do koncernu ZŤS. Topoľčianske strojárne (predchodca súčasného TOPOSU) vznikli privatizačným procesom v roku 1992. Posledným roky boli rokmi obrovských zmien, za najväčšiu zmenu je považovaný vstup najsilnejšieho akcionára a to spoločnosť METACHELM spol. s.r.o. V roku 1997 vznikla súčasná spoločnosť TOPOS TOVARNÍKY a.s. (História, 2018). Na základe konzultácií s generálnym riaditeľom môžeme konštatovať, že v súčasnosti vlastní 100 % akcií investičná skupina ARKON Asset Management, s.r.o. K tejto zmene prišlo v marci 2017.

3.3 Organizačná štruktúra manažmentu spoločnosti

Po osobnom rozhovore s generálnym riaditeľom uvádzam, že na vrchole hierarchie spoločnosti sa nachádza valná hromada, ktorá sa stretáva raz ročne a má za úlohu prebrať najväčšie rozhodnutia spoločnosti. Dozorná rada tvorí kontrolný orgán kapitálových spoločností a zohráva dôležitú úlohu z hľadiska chodu spoločnosti. Pod predstavenstvo spadajú všetky prevádzkové rozhodnutia, ktoré podľa zákona alebo stanov neprislúchajú valnej hromade alebo dozornej rade. Predstavenstvo spoločnosti tvorí menovite Ing. Martin Koreň, Ing. Michal Ňuchalík a Peter Závodský, ktorý súčasne pôsobí na vrchole manažmentu v pozícii generálneho riaditeľa spoločnosti. Manažment spoločnosti sa ďalej rozvetvuje na oblasť ekonomickú, výrobo-technickú, obchodnú a úsek kvality (O spoločnosti, 2018).



Obrázok 3: Vlastné spracovanie organizačnej štruktúry (O spoločnosti, 2018)

3.4 Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov

Táto časť bakalárskej práce obsahuje horizontálnu a vertikálnu analýzu. Hodnoty jednotlivých položiek sú zobrazené v absolútnych hodnotách (EUR) a rovnako aj v hodnotách relatívnych (%). Základom pre výpočty sú účtovné výkazy v podobe súvahy.

3.4.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza predstavuje zmenu jednotlivých položiek súvahy v absolútnych a relatívnych hodnotách za sledované obdobie 2013-2017.

- **Horizontálna analýza aktív**

Tabuľka 6: Absolútna a relatívna zmena aktív (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rok	2013/2014		2014/2015		2015/2016		2016/2017	
	EUR	%	EUR	%	EUR	%	EUR	%
Aktíva celkom	-1662825	-13%	-615817	-5%	-1494336	-14%	-849537	-9%
Dlhodobý majetok	-663883	-7%	-415534	-5%	-526010	-7%	-638619	-9%
DNM	46048	812%	-5775	-11%	-21119	-46%	-20556	-83%
DHM	-709931	-8%	-409759	-5%	-504891	-6%	-618063	-8%
Obežné aktíva	-997989	-24%	-204982	-7%	-962590	-33%	-213264	-11%
Zásoby	-489404	-21%	-72605	-4%	-706408	-40%	-125434	-12%
Dlhodobé pohľadávky	-49162	-11%	-252764	-64%	79303	56%	135451	62%
Krátkodobé pohľadávky	-462772	-33%	110260	12%	-328625	-32%	-231611	-32%
Finančné účty	3349	192%	10 127	199%	-6860	-45%	8330	100%
Časové rozlíšenie aktív	-953	-13%	4 699	74%	-5736	-52%	2346	44%

Celkové aktíva spoločnosti zaznamenali v sledovaných rokoch 2013-2017 kontinuálny pokles z 13 265 927 EUR v roku 2013 na 8 643 412 EUR v roku 2017. Najväčšiu zásluhu na tomto poklese má dlhodobý hmotný majetok, ktorého pokles sa prejavil v najväčšej miere odpisovaním dlhodobého hmotného majetku a opravnými položkami k dlhodobému hmotnému majetku. Dlhodobý hmotný majetok v sledovanom období 2013-2017 medziročne klesal o 6 až 8 percent. Dlhodobý nehmotný majetok sa v roku 2013 nachádzal na úrovni 5 671 EUR, pričom v roku 2014 stúpol na úroveň 51 719 EUR, čo predstavuje medziročný nárast o 812%. Tento nárast bol zapríčinený nákupom nového

softvéru pre vnútro podnikový informačný systém. Následne hodnota dlhodobého nehmotného majetku medziročne klesala a v roku 2017 sa ustálila na úrovni 4 269 EUR, čo znamená medziročný pokles s predošlým rokom o 83%. Príčinou tohto poklesu je odpisovanie dlhodobého nehmotného majetku. Obežné aktíva spoločnosti v istej miere prispeli ku každoročnému prepadu celkových aktív, pretože za sledované obdobie medziročne klesali o 7 až 33 percent a v súčte klesli od roku 2013 po 2017 o celkových 2 378 825 EUR. Najväčší vplyv na pokles obežných aktív majú zásoby, ktoré sa v roku 2013 nachádzali na úrovni 2 310 086 EUR a v roku 2017 na úrovni 916 235 EUR. Najväčší medziročný pokles bol na prelome roku 2015/2016 kedy zásoby klesli o 40% resp. 706 408 EUR. Dôvodom poklesu zásob je každoročný pokles obratu spoločnosti. Krátkodobé pohľadávky tvoria výraznú časť obežných aktív. Spočiatku zaznamenali v roku 2014 pokles o 33%, následne v roku 2015 nárast o 110 260 EUR resp. 12% a v ostatných sledovaných rokoch pokles o 32%. Príčinou poklesu krátkodobých pohľadávok je pokles obratu a zníženie doby splatnosti pohľadávok v roku 2016 od najväčšieho odberateľa spoločnosť KRONE z 30 na 7 dní. Finančné účty zaznamenali v rokoch 2014 a 2015 medziročný nárast, v roku 2016 pokles na úroveň 8 364 EUR a v roku 2017 opätovný nárast o 100% na úroveň 16 694 EUR.

- **Horizontálna analýza pasív**

Tabuľka 7: Absolútna a relatívna zmena pasív (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rok	2013/2014		2014/2015		2015/2016		2016/2017	
	EUR	%	EUR	%	EUR	%	EUR	%
Pasíva celkom	-1662825	-13%	-615817	-5%	-1494336	-14%	-849537	-9%
Vlastný kapitál	-269043	-5%	-1278965	-26%	-1029450	-28%	151370	6%
Základný kapitál	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ostatné kapitálové fondy	1074243	-	0	0%	0	0%	2104407	196%
Zákonné rezervy	1	0%	0	0%	0	0%	0	0%
HV minulých rokov	-148998	-4%	-1343285	-37%	-1381655	-28%	-926761	-15%
HV bežného obdobia	-1194289	-802%	64320	5%	352205	28%	-1026276	-111%
Závazky	-1394701	-17%	653989	10%	-475732	-7%	-984063	-14%
Dlhodobé záväzky	-1258998	-55%	-174384	-17%	-179286	-21%	-51710	-8%
Dlhodobé bankové úvery	-97012	-7%	-180624	-14%	-183999	-17%	135468	15%
Krátkodobé záväzky	-421169	-16%	539039	24%	50033	2%	-15005	-1%
Krátkodobé rezervy	3133	3%	6359	6%	-3824	-3%	-4069	-4%
Bežné bankové úvery	379345	24%	-30219	-2%	-158656	-8%	-554929	-31%
Krátkodobé finančné výpomoci	0	0%	493818	-	0	0%	-493818	-100%
Časové rozlíšenie	919	25%	9159	201%	10846	79%	-16844	-69%

Celkové pasíva zaznamenali každoročný pokles, rovnako ako celkové aktíva spoločnosti. Najväčší vplyv na túto skutočnosť mala prehĺbujúca sa strata bežného obdobia a rovnako tak strata minulých období. Vlastný kapitál spoločnosti kontinuálne klesal o 5 až 28%, napriek tomu v roku 2017 nastal zvrät a vlastný kapitál vzrástol, napriek strate 1 953 037 EUR o 6 %. Dôvodom nárastu vlastného kapitálu je fakt, že v roku 2017 akcionári vložili potrebný kapitál do ostatných kapitálových fondov 2 104 407 EUR, čím vykryli stratu bežného obdobia a zároveň odkúpili a kapitalizovali pohľadávku od veriteľa v hodnote 493 818 EUR. Základný kapitál v priebehu sledovaných rokov zostal nemenný na úrovni

8 796 389 EUR. Rovnako tak zákonné rezervy boli v priebehu sledovaného obdobia konštantné na úrovni 112 117 EUR. Výsledok hospodárenia minulých rokov prehlboval záporné čísla, najväčší pokles zaznamenal v roku 2016, keď medziročne klesol o 1 381 655 EUR. Výsledok hospodárenia zaznamenal prepád o 802% v roku 2014, v nasledujúcom období sa zlepšil o 5% v roku 2015 a 28% v roku 2016. V roku 2017 sa skončil pozitívny trend a výsledok hospodárenia bežného obdobia znova klesol o 1 026 276 EUR. Závazky spoločnosti medziročne klesali, vynímajúc rok 2014, keď vzrástli o 653 989 EUR resp. 10%. V konečnom dôsledku je pozitívne, že sa spoločnosti podarilo znížiť celkové záväzky za sledované obdobie v súčte o 2 200 507 EUR. Spoločnosti sa podarilo znížiť objem dlhodobých záväzkov o 1 664 378 EUR a rovnako tak dlhodobé bankové úvery mali tendenciu každoročne klesať, až v roku 2017 vzrástli o 15%. Krátkodobé záväzky klesli v roku 2014 o 421 169 EUR, napriek tomu sa následne začali zvyšovať. Krátkodobé záväzky stúpili za sledované obdobie o 152 898 EUR. Naproti tomu bežné bankové úvery sa podarilo vedeniu spoločnosti znížiť za sledované obdobie o 364 459 EUR.

3.4.2 Vertikálna analýza

Vertikálna analýza predstavuje štruktúru jednotlivých komponentov majetku a kapitálu. Zo štruktúry je evidentné v akom percentuálnom zastúpení sa podieľajú jednotlivé položky súvahy na celkových aktívach (teda i pasívach) za sledované obdobie 2013-2017.

- **Vertikálna analýza aktív**

Tabuľka 8: Vertikálna analýza aktív (Zdroj: Vlastné spracovanie)

ROK	2013	2014	2015	2016	2017
Aktíva celkom	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlhodobý majetok	68,66%	72,78%	73,08%	79,04%	79,42%
DNM	0,04%	0,45%	0,42%	0,26%	0,05%
DHM	68,62%	72,34%	72,66%	78,78%	79,37%
Obežné aktíva	31,28%	27,16%	26,82%	20,90%	20,49%
Zásoby	17,41%	15,69%	15,91%	10,97%	10,60%
Dlhodobé pohľadávky	3,34%	3,39%	1,28%	2,32%	4,11%
Krátkodobé pohľadávky	10,52%	8,03%	9,49%	7,52%	5,58%
Finančné účty	0,01%	0,04%	0,14%	0,09%	0,19%
Časové rozlíšenie aktív	0,06%	0,06%	0,10%	0,06%	0,09%

V priebehu sledovaného obdobia 2013-2017 tvoril dlhodobý majetok najväčšiu časť aktív spoločnosti. Pomer dlhodobého majetku k obežným aktívam a časovému rozlíšeniu sa každým rokom zvyšoval, avšak v roku 2017 sa dostal na rekordnú úroveň takmer 80% tj. 6 864 964 EUR. V rámci dlhodobého hmotného majetku majú najväčšie zastúpenie stavby, samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí a v neposlednom rade pozemky. Zrkadlovito v porovnaní s dlhodobým majetkom každoročne klesalo percentuálne zastúpenie obežných aktív z 31,28% v roku 2013 na 20,49% v roku 2017. Zásoby, napriek každoročnému poklesu ich hodnoty, tvorili najväčšiu časť obežných aktív spoločnosti v sledovanom období. V roku 2013 tvorili takmer 18% celkových aktív, v nasledujúcich dvoch rokoch kolísali na úrovni 15%. V roku 2016 nasledoval prepád zásob o takmer 5% a v roku 2017 sa ich hodnota ustálila na 10,6% celkových aktív spoločnosti. Pomer dlhodobých pohľadávok v sledovanom období v roku 2013 a 2014 tvoril necelých 3,4% následne poklesol na 1,28% v roku 2016. Spoločnosť disponovala najvyššími dlhodobými pohľadávkami za sledované obdobie v roku 2017 a to 4,11%. Naopak krátkodobé pohľadávky v sledovanom období kontinuálne klesali a v roku 2017 sa ocitli na dne sledovaného obdobia 5,58% celkových aktív. Časové rozlíšenie nepresiahlo za sledované obdobie jednu desatinu percenta.

- **Vertikálna analýza pasív**

Tabuľka 9: Vertikálna analýza pasív (Zdroj: Vlastné spracovanie)

ROK	2013	2014	2015	2016	2017
Pasíva celkom	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastný kapitál	39,53%	42,88%	33,64%	28,09%	32,60%
Základný kapitál	66,31%	75,81%	80,06%	92,66%	101,77%
Ostatné kapitálové fondy	0,00%	9,26%	9,78%	11,32%	36,78%
Zákonné rezervné fondy	0,85%	0,97%	1,02%	1,18%	1,30%
HV minulých rokov	-26,50%	-31,58%	-45,58%	-67,31%	-84,64%
HV bežného obdobia	-1,12%	-11,58%	-11,64%	-9,76%	-22,60%
Závázky	60,44%	57,08%	66,23%	71,65%	67,31%
Dlhodobé záväzky	17,26%	8,88%	7,79%	7,13%	7,23%
Dlhodobé bankové úvery	10,26%	10,90%	9,86%	9,48%	11,98%
Krátkodobé záväzky	20,06%	19,30%	25,29%	29,80%	32,55%
Krátkodobé rezervy	0,78%	0,92%	1,03%	1,15%	1,22%
Bežné bankové úvery	12,09%	17,09%	17,77%	18,90%	14,34%
Krátkodobé finančné výpomoci	0,00%	0,00%	4,49%	5,20%	0,00%
Časové rozlíšenie	0,03%	0,04%	0,12%	0,26%	0,09%

Vertikálna analýza pasív jasne demonštruje prevahu dlhového financovania spoločnosti. V roku 2013 tvorili vlastné prostriedky resp. vlastný kapitál spoločnosti takmer 40% celkových pasív. V roku 2014 sa podarilo spoločnosti navýšiť tento pomer o takmer 4%. V roku 2017 sa pomer vlastného kapitálu vďaka nárastu ostatných kapitálových fondov z 11,32% v roku 2016 na 36,78% v roku 2017 (napriek strate 1 953 037 EUR v roku 2017) nachádzal na úrovni 32,6%. Najväčšiu zložku vlastného kapitálu tvoril každoročne základný kapitál spoločnosti, ktorého hodnota bola po všetky sledované roky konštantná na úrovni 8 796 389 EUR, ale vzhľadom k meniacemu sa súčtu všetkých pasív sa jeho percentuálny pomer v čase menil. Ostatné kapitálové fondy boli použité na vklady peňažných prostriedkov za účelom financovania výsledku hospodárenia, ktorý sa po všetky sledované obdobia nachádzal v záporných hodnotách, pričom najnižšiu stratu spoločnosť zaznamenala v roku 2013 a to 1,12%. Zákonný rezervný fond v sledovaných rokoch kolíše okolo 1%. Závázky spoločnosti tvorili najväčší pomer v roku 2016, keď dosiahli takmer 72% celkových pasív spoločnosti. Najväčšiu časť záväzkov spoločnosti

tvoria každoročne krátkodobé záväzky. Konkrétne ide o záväzky z obchodných vzťahov. V roku 2017 sa krátkodobé záväzky nachádzajú na najvyššej úrovni 32,55% a v ich štruktúre vznikla nová položka záväzky voči dcérskej a materskej účtovnej jednotke. Druhú najväčšiu časť záväzkov tvorili bežné bankové úvery, ktoré dosiahli svoj vrchol 18,9% v roku 2016 a následne medziročne klesli na úroveň 14,34%. Z dlhodobého dlhového financovania prevažovali dlhodobé záväzky dlhodobé bankové úvery o 7%. V roku 2014 sa tento trend vymenil a až do roku 2017 dlhodobé bankové úvery prevažovali dlhodobé záväzky. Časové rozlíšenie tvorilo zanedbateľnú časť pasív, pretože v sledovanom období nedosahovalo ani 1% celkových pasív.

3.5 Pomerová analýza

Pomerová analýza tvorí nesmierne dôležitú časť finančnej analýzy pretože charakterizuje vzájomný vzťah medzi absolútnymi ukazovateľmi. Výsledky jednotlivých častí pomerovej analýzy ako ukazovatele rentability, likvidity, zadlženosti a aktivity budú porovnávané s odporúčenými hodnotami uvedenými v odbornej literatúre.

3.5.1 Analýza likvidity

Analýza likvidity vypovedá o schopnosti spoločnosti uhradiť svoje záväzky včas a tiež naznačuje, v akej miere má spoločnosť majetok vo forme, v ktorej sa dá platiť. V uvedených výpočtoch sú načrtnuté rôzne prístupy vzhľadom k prísnosti a to bežná, pohotová a okamžitá likvidita.

Tabuľka 10: Analýza likvidity (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Okamžitá likvidita	0,0004	0,0012	0,0029	0,0016	0,0041
Bežná likvidita	0,9731	0,7464	0,5639	0,3878	0,4369
Pohotová likvidita	0,4314	0,3152	0,2294	0,1842	0,2109

- **Bežná likvidita**

Bežná likvidita vo všeobecnosti dáva do pomeru obežné aktíva a krátkodobé zdroje financovania spoločnosti. Hovorí o tom, koľko krát pokrývajú krátkodobé zdroje

financovania obežné aktíva. Doporučená hodnota tohto ukazovateľa by mala podľa odbornej literatúry by mala byť väčšia ako 1,5 (Sedláček, 2011, s. 66).

Z dostupných výsledkov je zrejmé, že bežná likvidita nedosahuje požadovanej hodnoty ani v jednom zo sledovaných období 2013-2017 a že krátkodobé zdroje financujú aj časť dlhodobého majetku. Najväčšej hodnoty dosiahla bežná likvidita v roku 2013 (0,97) a následne nasledoval prepad hodnôt, ktorý bol zapríčinený rapidným poklesom obežných aktív a zvýšením krátkodobých zdrojov financovania spoločnosti. Na pokles obežných aktív resp. zásob mal najväčší vplyv pokles tržieb v sledovanom období. Mierny nárast tohto ukazovateľa pozorujeme v roku 2017, čo sa môže javiť ako začiatok pozitívneho trendu.

- **Pohotová likvidita**

Obdobne ako v predošlom prípade na výpočet pohotovej likvidity použijeme podobný vzorec ako na výpočet bežnej likvidity, len v menovateli vzorca odstránime zásoby.

V odbornej literatúre sa uvádza, že pre zachovanie dostatočnej likvidity spoločnosti by nemala táto hodnota ukazovateľa klesnúť pod 1 (Sedláček, 2011, s. 66).

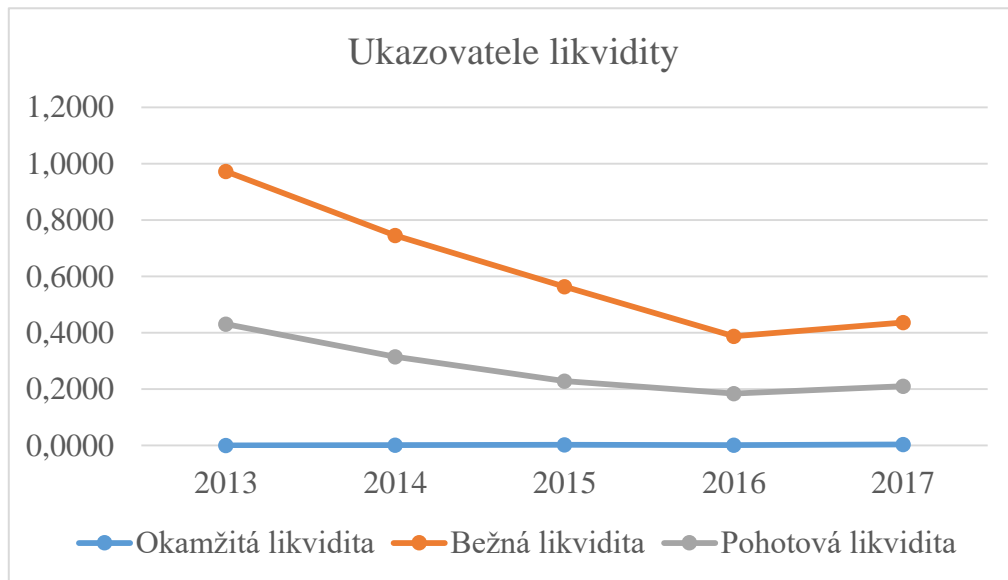
Z dostupných výsledkov je evidentné, že sledovaných rokoch spoločnosť túto požiadavku neplní. Najvyššia zaznamenaná hodnota ukazovateľa je 0,43 v roku 2013. V ďalších sledovaných rokoch hodnota tohto ukazovateľa klesá, svoje dno dosiahla v roku 2016 hodnotou ukazovateľa 0,18. V roku 2017 sa podobne ako v ukazovateli bežnej likvidity podarilo spoločnosti zvýšiť hodnotu ukazovateľa na úroveň 0,21. Mohol by to byť signál pozitívneho trendu, napriek tomu je momentálne závažne nedostatočný pre potrebnú likviditu spoločnosti.

- **Okamžitá likvidita**

Jedná sa o najprísnejší variant výpočtu likvidity, pretože z obežných aktív berie do úvahy len peňažné prostriedky a ich ekvivalenty. Hodnota tohto ukazovateľa by podľa odbornej literatúry mala byť aspoň 0,2 (Landa, 2007, s. 27).

Ako je zrejmé z výsledkov, hodnota tohto ukazovateľa dopadla najhoršie z pomedzi všetkých výpočtov likvidity. Najvyššia hodnota ukazovateľa v roku 2017 (0,0041) dosiahla len 2% požadovanej hodnoty pre zachovanie likvidity spoločnosti. Výsledky sú alarmujúce, pretože spoločnosť má v najlikvidnejšej forme majetku v porovnaní

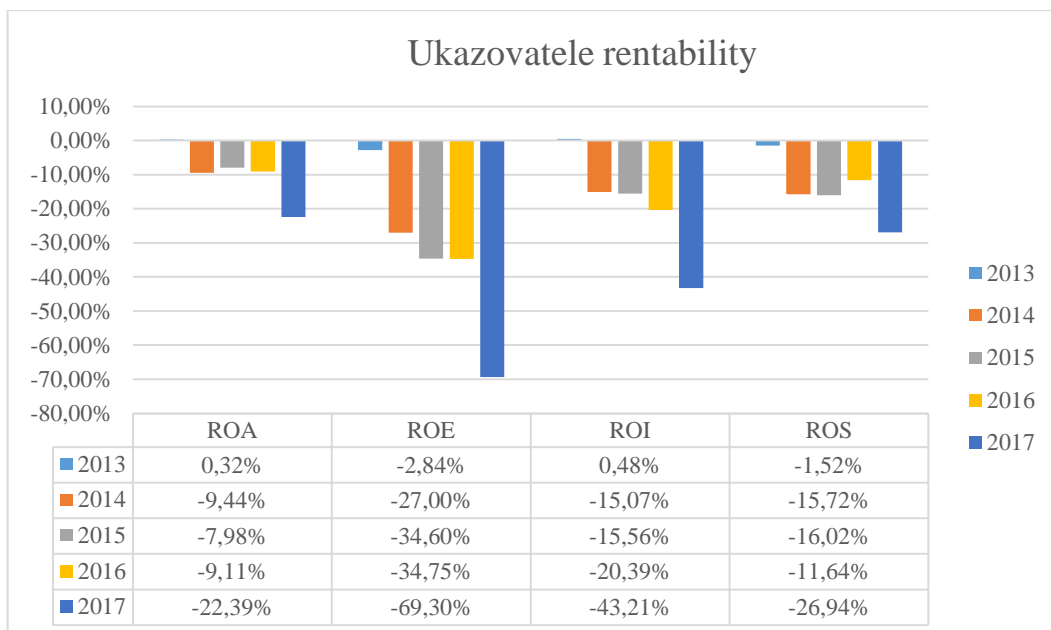
s objemom krátkodobých záväzkov, bežných úverov a finančných výpomocí veľmi málo prostriedkov.



Graf 1: Ukazovatele likvidity (Zdroj: Vlastné spracovanie)

3.5.2 Analýza rentability

Ukazovatele rentability patria v praxi k najviac sledovaným ukazovateľom, pretože hodnotia hospodárenie firmy na základe dosiahnutého zisku. V grafe č. 2 sú uvedené ukazovatele rentability aktív (ROA), rentability vlastného kapitálu (ROE), rentability tržieb (ROS) a rentability investovaného kapitálu (ROI) za sledované obdobie 2013-2017.



Graf 2: Ukazovatele rentability (Zdroj: Vlastné spracovanie)

- **ROA**

Ukazovateľ rentability aktív meria výnosnosť aktív spoločnosti bez ohľadu na spôsob ich financovania. Ide o jeden z najdôležitejších ukazovateľov rentability. Za sledované obdobie sa len v roku 2013 podarilo spoločnosti vyprodukovať kladnú rentabilitu aktív 0,32%, vo všetkých ostatných sledovaných rokoch má záporné hodnoty. Najvyššiu zápornú hodnotu dosiahol tento ukazovateľ -22,39% v roku 2017. Hlavným dôvodom zápornej rentability aktív je vysoký záporný EBIT v rokoch 2014-2017.

- **ROE**

Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu hovorí o výnosnosti vlastných zdrojov vložených do spoločnosti. Znepokojujúci je fakt, že vo všetkých sledovaných obdobiach hodnota výnosnosti vlastného kapitálu nadobudla záporných hodnôt. V roku 2017 spoločnosť zaznamenala najnižšiu hodnotu -69,3%. Najväčší vplyv na záporné hodnoty má záporný EAT a znižujúca sa hodnota vlastného kapitálu v čase.

- **ROI**

Ukazovateľ rentability investovaného kapitálu dáva do pomeru EBIT a dlhodobý kapitál. Z výsledkov je evidentné, že všetky hodnoty okrem roku 2013 budú záporné, pretože v nich došlo k zápornému výsledku hospodárenia pred zdanením a úrokmi. V roku 2013

predstavovala hodnota rentability investovaného kapitálu 0,48%. Najnižšiu hodnotu zaznamenala -43,21% v roku 2017.

- **ROS**

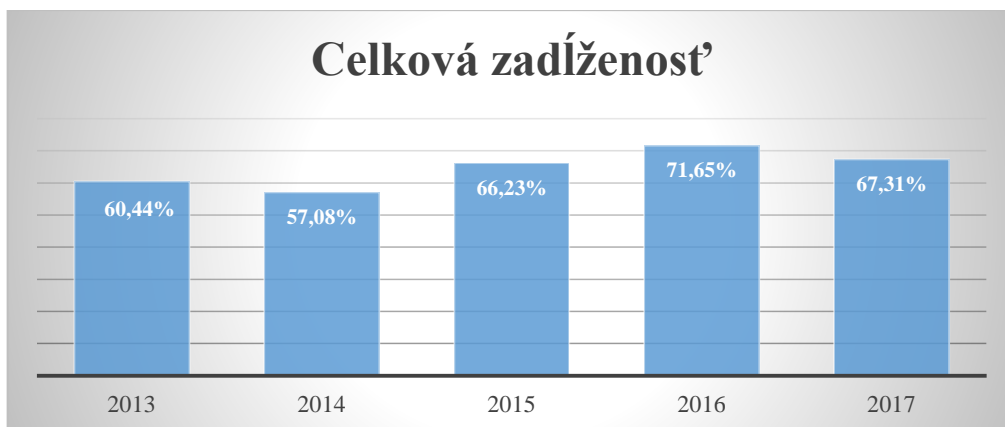
Ukazovateľ rentability tržieb hovorí o tom, koľko EUR zisku pripadá na 1 EUR tržieb (Kislingerová, 2010, s. 99-100). Vo výpočtoch bol použitý výsledok hospodárenia po zdanení, čo indikuje záporné hodnoty ukazovateľa, nakoľko vo všetkých sledovaných rokoch bol EAT záporný. Najvyššiu hodnotu ukazovateľa zaznamenala spoločnosť v roku 2013. Postupným znižovaním výsledku hospodárenia a znižovaním tržieb sa hodnota ukazovateľa prepadla na úroveň takmer -16% v roku 2014. V roku 2017 dosiahla záporných -26,94%.

3.5.3 Analýza zadlženosti

Skúmanie zadlženosti vypovedá o pomere vlastného a dlhového financovania spoločnosti. Za obdobie 2013-2017 bola skúmaná celková zadlženosť spoločnosti, koeficient samofinancovania a ukazovateľ úrokového krytia.

- **Celková zadlženosť**

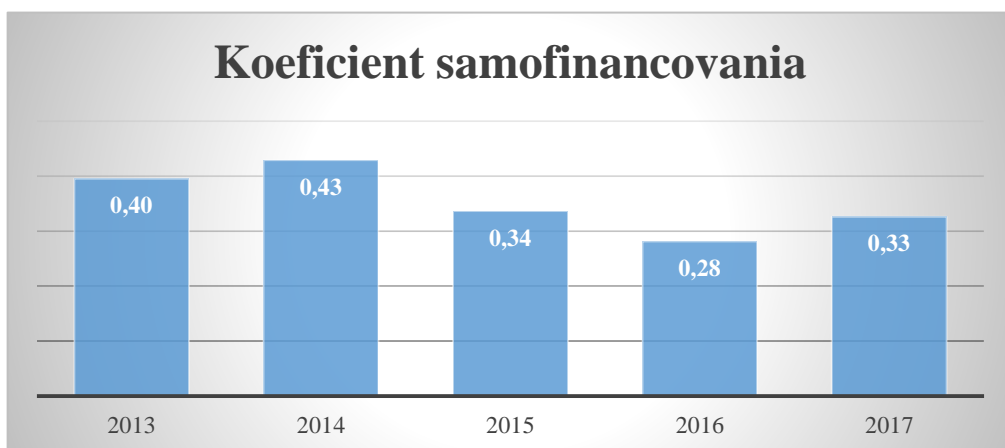
Celková zadlženosť spoločnosti sa v sledovanom období pohybovala na úrovni 57,08-71,65 %. Z grafu č. 3 je evidentné, že hodnoty zadlženosti naprieč časovým obdobím kolísali. Svoj vrchol dosiahla celková zadlženosť v roku 2016, pretože celkové aktíva spoločnosti klesli 3-násobne rýchlejšie ako krátkodobé záväzky. V roku 2017 sa zadlženosť podarilo znížiť na 67,31 %. Vysoká zadlženosť predstavuje riziko splácania svojich záväzkov a môže spôsobiť problémy v oblasti likvidity.



Graf 3: Celková zadlženosť (Zdroj: Vlastné spracovanie)

- **Koeficient samofinancovania**

Koeficient samofinancovania dosahuje zrkadlových hodnôt k ukazovateľovi celkovej zadlženosti. Najvyššia hodnota 0,43 bola dosiahnutá v roku 2014 a naopak najnižšia hodnota 0,28 bola dosiahnutá v roku 2016.



Graf 4: Koeficient samofinancovania (Zdroj: Vlastné spracovanie)

- **Úrokové krytie**

Ukazovateľ demonštruje, koľko násobne prevyšuje zisk zaplatené úroky. Vzhľadom k tomu, že v sledovaných rokoch 2013-2017 bol EBIT kladný len v roku 2013 budú všetky ostatné výpočty záporné. Najnižšia hodnota ukazovateľa -18,21 bola zaznamenaná v roku 2017. Hodnoty nákladových úrokov v čase klesali. Z výsledkov je jasné, že získané hodnoty sa veľmi vzdiaľujú odporučeným hodnotám z odbornej literatúry (3-6) podľa Sedláčka (2011, s. 64).

Tabuľka 11: Ukazovateľ úrokového krytia (Zdroj: Vlastné spracovanie)

ROK	2013	2014	2015	2016	2017
Ukazovateľ úrokového krytia	0,22	-6,78	-6,36	-6,46	-18,21

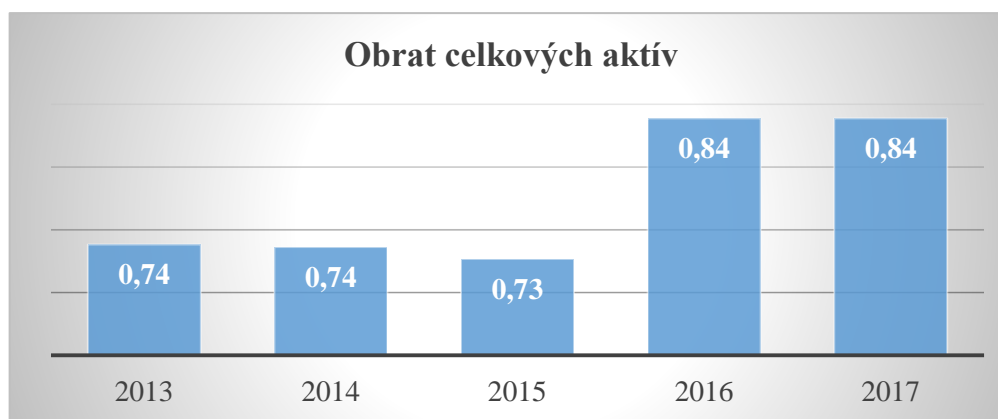
3.5.4 Analýza aktivity

Podľa Sedláčka (2011,s. 60) analýza aktivity meria ako efektívne podnik narába zo svojimi aktívami. Ak ich má podnik viac ako je žiadúce, prejaví sa to na nízkym ziskom a väčšími nákladmi spoločnosti. V opačnom prípade, ak ich má nedostatok, podnik je nútený vzdať sa možných podnikateľských príležitostí a v konečnom prípade prísť o eventuálny zisk.

Z hľadiska analýzy aktivity bol za obdobie 2013-2017 skúmaný obrat celkových aktív, obrat stálych aktív, doba obratu zásob, doba obratu pohľadávok a doba obratu záväzkov.

- **Obrat celkových aktív**

Hodnoty obratu celkových aktív znamenajú, koľko krát sa aktíva otočia za jeden časový úsek, v tomto prípade za jeden rok. Hodnoty vykazujú rastúci trend. Ak by boli trend klesajúci, mohli by sme konštatovať, že spoločnosť má v majetku viac kapitálu ako je potrebné. Najvyššie hodnoty boli zaznamenané v roku 2016 a 2017 na úrovni 0,84.

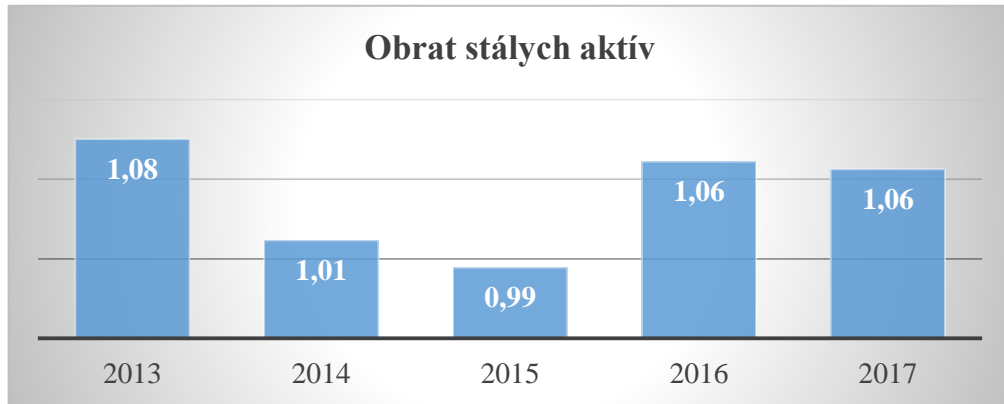


Graf 5: Obrat celkových aktív (Zdroj: Vlastné spracovanie)

- **Obrat stálych aktív**

Hodnoty obratu stálych aktív by podľa správnosti mali byť nižšie ako hodnoty obratu celkových aktív. Táto podmienka je vo všetkých rokoch splnená, pričom spočiatku v roku 2013 po rok 2015 spoločnosť zaznamenala klesajúci trend obratu stálych aktív z hodnoty

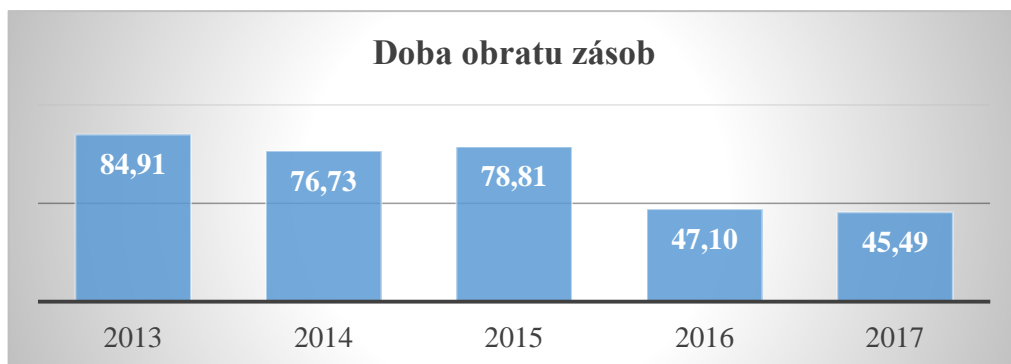
1,08 na 0,99. Napriek tomu v roku 2016 a 2017 sa spoločnosti podarilo zvrátiť trend a hodnota ukazovateľa sa vrátila na takmer identickú pozíciu z roku 2013. Môže za to skutočnosť, že sa znížil objem neobežného majetku rýchlejšie ako klesali tržby.



Graf 6: Obrat stálych aktív (Zdroj: Vlastné spracovanie)

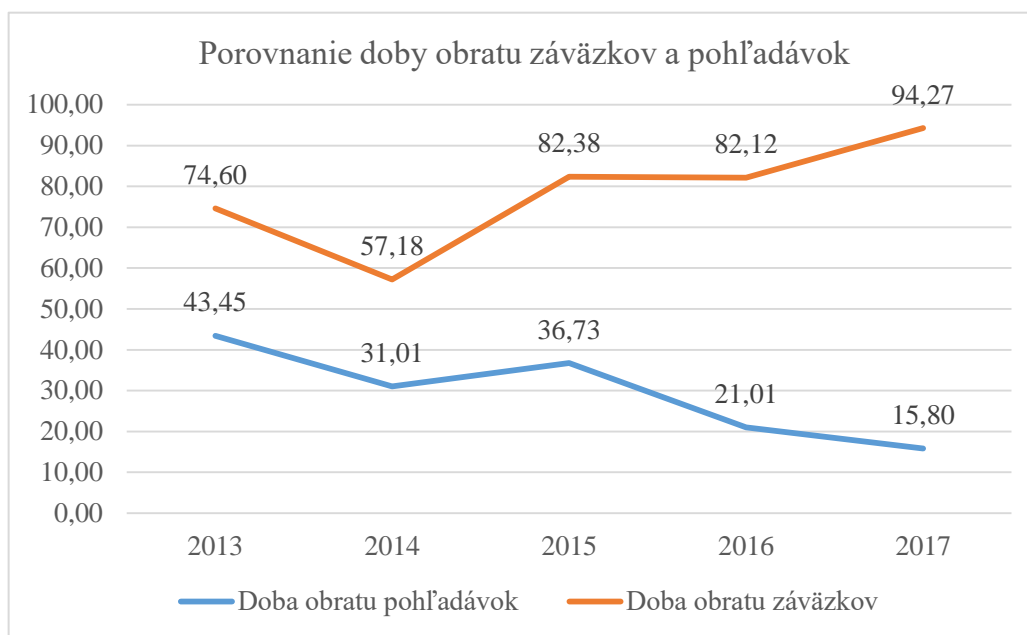
- **Doba obratu zásob**

Hodnoty ukazovateľa doby obratu zásob v sledovanom období klesali od roku 2013 až po rok 2017. V roku 2013 bola intenzita využívania zásob takmer 85 dní, následne hodnoty ukazovateľa vykázali klesajúci trend, aj keď medzi rokmi 2014 a 2015 mierne zakolísali okolo úrovne 77 dní. V roku 2016 hodnota doby obratu zásob rapídne klesla na úroveň 47 dní. Môže za to fakt, že v priebehu roku 2016 došlo k odstráneniu všetkých starých, nepredajných zásob. V roku 2017 sa hodnota ukazovateľa nachádzala na úrovni 45 dní.



Graf 7: Doba obratu zásob (Zdroj: Vlastné spracovanie)

- **Doba obratu pohľadávok a záväzkov**



Graf 8: Porovnanie doby obratu záväzkov a pohľadávok (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Pre porovnanie priemernej doby obratu záväzkov a pohľadávok budeme vychádzať z grafu č. 8. V roku 2013 bola priemerná doba obratu záväzkov približne 75 dní a priemerná doba obratu pohľadávok 43 dní. V roku 2014 sa obidve hodnoty ukazovateľov znížili, doba obratu pohľadávok sa znížila zhruba na úroveň splatnosti faktúr. Od roku 2015, ako je zjavné na grafickom znázornení, sa doby obratu začínali rozchádzať. Zatiaľ čo doba splatnosti pohľadávok mala klesajúci trend, doba splatnosti záväzkov mala trend rastúci. Najnižšia hodnota doby obratu pohľadávok 16 dní nastala v roku 2017. Naopak najvyššia hodnota doby obratu záväzkov 95 dní nastala v roku 2017. Najväčší podiel zodpovednosti narastajúcej doby splatnosti záväzkov pripisujem každoročnému zápornému výsledku hospodárenia. Strata nebola až do roku 2017 financovaná akcionármi ale bola hradená z tržieb na úkor platby dodávateľom a prejavila sa v záväzkoch. Dôvodom zníženia doby obratu pohľadávok je aj fakt, že jeden z kľúčových odberateľov poskytol pomoc spoločnosti tým, že znížil dobu splatnosti faktúr na 7 dní.

3.6 Analýza rozdielových ukazovateľov

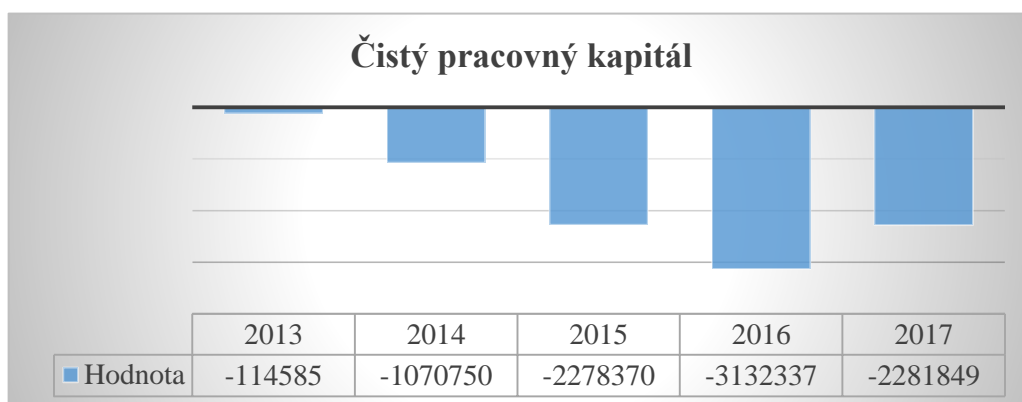
Podľa Sedláčka (2011, s. 35) rozdielové ukazovatele, inak nazývané aj fondy finančných prostriedkov sú chápané ako zhrnutie stavových ukazovateľov resp. ako rozdiel položiek

aktív a položiek pasív. Výsledok hovorí o voľnosti finančných prostriedkov a mal by dosahovať kladných hodnôt.

V sledovanom období 2013-2017 bol skúmaný čistý pracovný kapitál, čistý peňažný majetok a čisté pohotovú prostriedky.

- **Čistý pracovný kapitál**

Hodnoty čistého pracovného kapitálu dosiahli vo všetkých sledovaných obdobiach záporných hodnôt, práve z toho dôvodu nemožno hovoriť o žiadnom finančnom „vankúši“ spoločnosti. Záporné hodnoty sú zapríčinené záporným výsledkom hospodárenia, ktorý sa prejavil v značnej miere v záväzkoch z obchodných vzťahov, ktoré tvoria najväčšiu časť krátkodobých záväzkov za všetky sledované roky. Najvyššiu hodnotu čistého pracovného kapitálu spoločnosť zaznamenala v roku 2013 na úrovni -114 585 EUR. Postupom času sa záporná hodnota prehĺbovala a svoje dno dosiahla v roku 2016, konkrétne -3 132 337 EUR. V roku 2017 napriek strate -1 953 037 EUR došlo k zvýšeniu hodnoty čistého pracovného kapitálu o 850 488 EUR. Toto navýšenie pripisujem medziročnému nárastu ostatných kapitálových fondov o 196 % v roku 2017, resp. navýšeniu vlastného kapitálu akcionármi. Na základe výpočtov je možné konštatovať, že v prípade nutnej úhrady krátkodobých záväzkov hrozí riziko, že bude spoločnosť nútená rozpredať dlhodobý majetok, nakoľko hodnota obežných aktív je v sledovaných obdobiach výrazne nižšia ako krátkodobé záväzky.

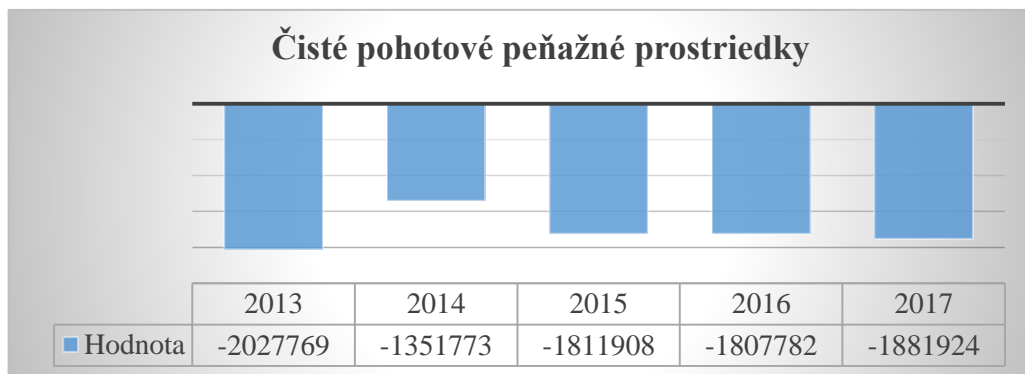


Graf 9: Čistý pracovný kapitál (Zdroj: Vlastné spracovanie)

- **Čisté pohotovú peňažné prostriedky**

Ukazovateľ čistých pohotovú peňažných prostriedkov potvrdzuje problémy s likviditou spoločnosti. Po konzultácii s finančnou riaditeľkou spoločnosti, boli vo

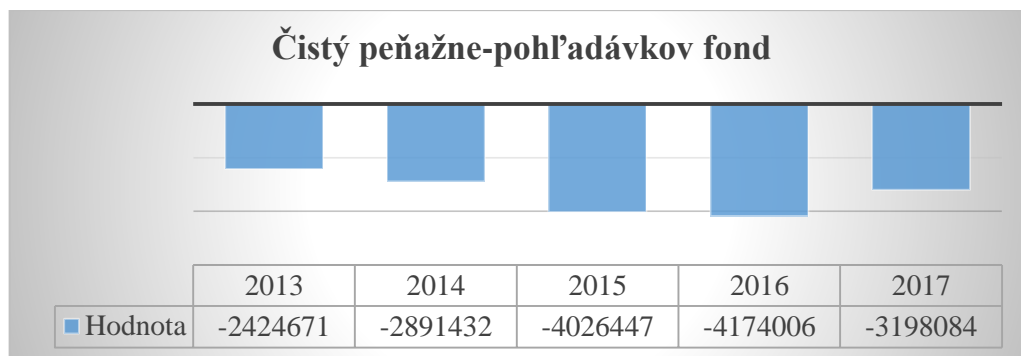
výpočtoch uvedené krátkodobé záväzky z obchodných vzťahov. V sledovanom období dosahujú výsledky záporné hodnoty vo všetkých sledovaných rokoch. Spoločnosť mala najnižšie krátkodobé záväzky z obchodných vzťahov v roku 2014 na úrovni 1 356 870 EUR, čo sa prejavilo aj na výsledku hodnoty ukazovateľa v tomto roku. V roku 2015 sa hodnota ukazovateľa znížila zvýšením objemu krátkodobých obchodných záväzkov na úroveň -1 811 908 EUR. Vo všetkých sledovaných rokoch bola hodnota finančných prostriedkov na účte a v hotovosti veľmi nízka, čo znamená, že ukazovateľ sa odvíjal priamo úmerne kolísaniu krátkodobých obchodných záväzkov.



Graf 10: Čisté pohotové peňažné prostriedky (Zdroj: Vlastné spracovanie)

- **Čistý peňažne-pohl'adávkový fond**

Tento ukazovateľ predstavuje prakticky kompromis medzi dvoma predošlými ukazovateľmi (Sedláček, 2011, s. 38). Opätovne sú výsledkami záporné hodnoty ukazovateľa vo všetkých sledovaných obdobiach, čo potvrdzuje, že vo všetkých variantoch výpočtu likvidity sme zaznamenali určitý problém. V roku 2013 bola hodnota tohto ukazovateľa na úrovni -2 424 671 EUR a v nasledujúcom období sa záporná hodnota prehlbovala až na úroveň -4 174 006 EUR v roku 2016. V roku 2017 sa situácia mierne zlepšila, hodnota ukazovateľa sa zvýšila o 975 922 EUR, napriek čomu ešte nedosahuje uspokojivých hodnôt.



Graf 11: Čistý peňažný majetok (Zdroj: Vlastné spracovanie)

3.7 Analýza sústav ukazovateľov

Analýza sústav ukazovateľov kombinuje pomerové ukazovatele do komplexnej sústavy a vytvára úplne nový rozmer vo finančnej analýze. Sústavy ukazovateľov použité v tejto finančnej analýze sa členia na bonitné a bankrotné modely za sledované obdobie 2013-2017.

3.7.1 Bankrotné modely

Medzi sledované bankrotné modely boli zvolené index IN05 a Altmanov index. Všeobecne sa predpokladá, že tieto bankrotné modely dokážu naznačiť smer, ktorým sa spoločnosť uberá (Sedláček, 2011, s. 110).

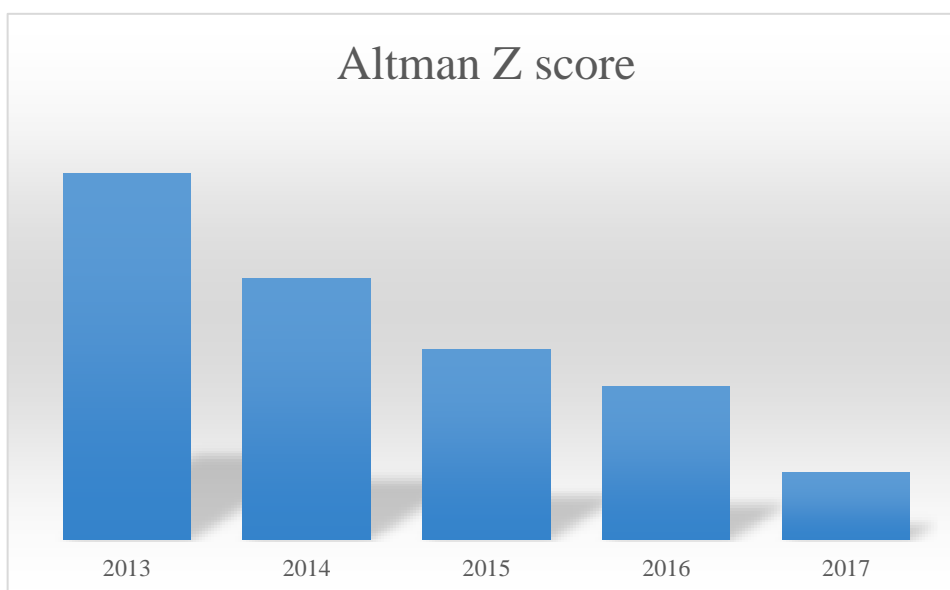
- **Altmanov index**

Výsledky Altmanovho Z score indexu vykazujú ohrozenie bankrotom vo všetkých sledovaných rokoch. Najvyššiu hodnotu indexu dosiahla spoločnosť v roku 2013, následne hodnoty vykazovali klesajúci exponenciálny trend. Najväčší vplyv mal na tieto výsledky výsledok hospodárenia pred zdanením a úrokmi, pretože pomer výsledku hospodárenia pred zdanením a úrokmi s celkovými aktívami má v indexe najvyššiu váhu (3,3). Výsledok hospodárenia pred zdanením a úrokmi bol vo všetkých sledovaných rokoch záporný, okrem roku 2013, kedy dosahoval hodnotu 42 384 EUR. Po konzultácii s finančnou riaditeľkou spoločnosti, bola v indexe namiesto trhovej hodnoty vlastného kapitálu použitá účtovná hodnota vlastného kapitálu, nakoľko akcie spoločnosti nie sú verejne obchodovateľné. Z tohto dôvodu môžu byť hodnoty indexu mierne skreslené. Je

dôležité poznamenať, že výsledné hodnoty sú veľmi vzdialené hodnoty (2,675) odlišujúcej bankrotujúci a prežívajúci podnik.

Tabuľka 12: Altman Z score (Zdroj: Vlastné spracovanie)

ROK	2013	2014	2015	2016	2017
Altman Z score	1,23	0,88	0,64	0,51	0,22
Hodnotenie	Ohrozenie bankrotom	Ohrozenie bankrotom	Ohrozenie bankrotom	Ohrozenie bankrotom	Ohrozenie bankrotom



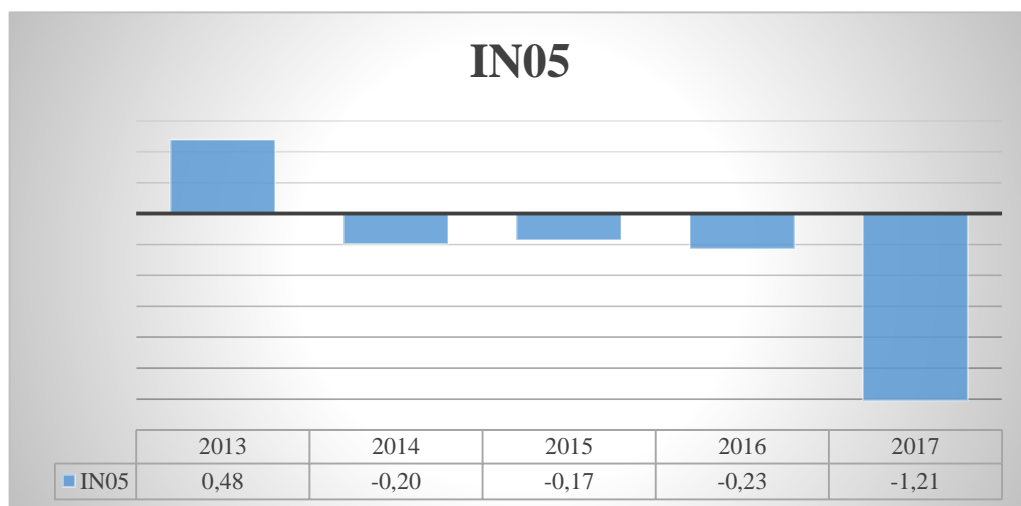
Graf 12: Altman Z score (Zdroj: Vlastné spracovanie)

- **Index IN05**

Index IN05 je na rozdiel od Altmanovho indexu viac prispôbený a má väčšiu vypovedaciu hodnotu pre české podniky (Sedláček, 2011, s. 110). Je možné konštatovať, že vo všetkých sledovaných obdobiach podnik vykazoval finančné problémy. Najväčšiu váhu (3,97) v tomto indexe, podobne ako v predošlom indexe, má pomer výsledku hospodárenia pred zdanením a úrokmi s celkovými aktívami. Nedostačujúce výsledky indexu IN05 teda pripisujem nízkemu alebo zápornému výsledku hospodárenia pred zdanením a úrokmi. Najvyššiu hodnotu indexu dosiahla spoločnosť v roku 2013 (0,48). Postupom času hodnoty mierne zakolísali, ale v záporných hodnotách. V roku 2017 hodnota indexu dosiahla úroveň -1,21. Možno konštatovať, že hodnoty indexu sú veľmi vzdialené šedej zóne (0,9-1,6) aj zóne predpokladajúcej uspokojivú situáciu (IN > 1,6).

Tabuľka 13: Index IN05 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

ROK	2013	2014	2015	2016	2017
IN05	0,48	-0,20	-0,17	-0,23	-1,21
Hodnotenie	Finančné problémy	Finančné problémy	Finančné problémy	Finančné problémy	Finančné problémy



Graf 13: Index IN05 (Zdroj: Vlastné spracovanie)

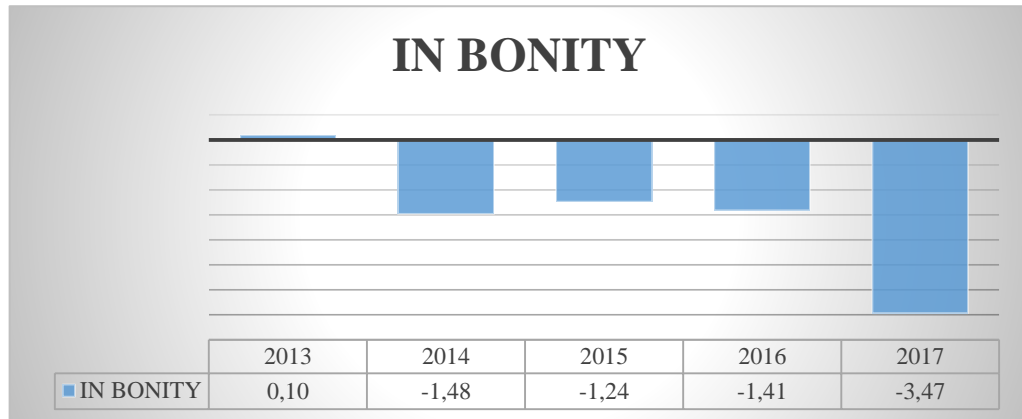
3.7.2 Bonitné modely

Do tejto kategórie bol zvolený model index bonity, ktorí síce slúži často len ako doplnkový model, no napriek tomu dokáže dotvoriť obraz o sledovanom podniku za obdobie 2013-2017.

- **Index bonity**

V roku 2013 nadobudol index bonity kladnej hodnoty 0,1, čo podľa Kaloudu (2017, s. 87) značí, že sa podnik nachádzal v dobrej finančnej situácii. V roku 2014 nastal rázny obrat a hodnota indexu sa prepadla na úroveň -1,48. Tento obrat bol zapríčinený znížením výsledku hospodárenia pred zdanením. V roku 2015 sa hodnota indexu zlepšila o 0,24, Dôvodom bolo pravdepodobne mierne zvýšenie výsledku hospodárenia pred zdanením a tiež mierne zníženie výkonov spoločnosti. V roku 2016 dosiahla hodnota indexu takmer rovnakej hodnoty ako v roku 2014. Opätovný pokles hodnoty indexu pripisujem zápornej

hodnote CF v roku 2016, konkrétne -6 868 EUR. V roku 2017 sa hodnota indexu bonity nachádzala na najnižšej úrovni (-3,47) za sledované obdobie 2013-2017. Dôvodom rapidného poklesu hodnoty indexu je podľa môjho názoru zdvojnásobenie záporného výsledku hospodárenia pred zdanením. V rokoch 2014-2017 sa podľa Kaloudu (2017, s. 87) podnik nachádza v extrémne zlej finančnej situácii.



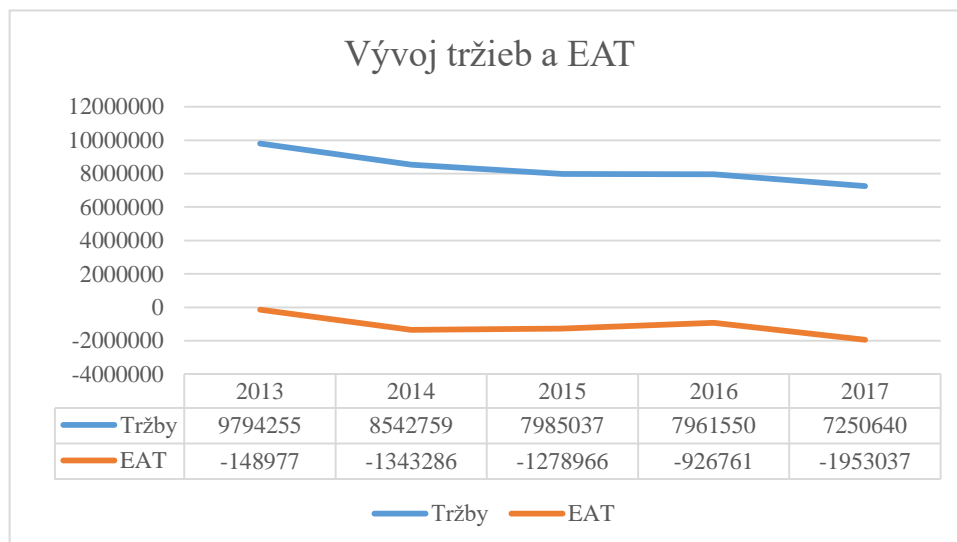
Graf 14: Index bonity (Zdroj: Vlastné spracovanie)

4 VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENIA

Na základe finančnej analýzy spoločnosti bude prezentovaná možná investícia do spoločnosti za účelom zlepšenia finančnej situácie podniku a navrhnutá možnosť financovania s dopadom na vybrané ukazovatele finančnej analýzy.

4.1 Podnety investície

Z finančnej analýzy spoločnosti vyplynulo, že jeden z hlavných problémov spoločnosti je záporný výsledok hospodárenia. Tento výsledok sa prejavil hlavne v oblasti rentability, kedy všetky sledované ukazovatele nadobudli záporné hodnoty. Rentabilita vlastného kapitálu tvorila v poslednom sledovanom roku takmer -70%. Rentabilita investovaného kapitálu sa vyšplhala na úroveň -43,21%. Ukazovateľ úrokového krytia naznačil, že zaplatené úroky prevyšujú zisk o takmer 18,21 % v roku 2017. Bonitné a bankrotné sústavy ukazovateľov vykázali extrémne zlé finančnú situáciu a predpovedali ohrozenie bankrotom. V hlavnej miere boli tieto výsledky ovplyvnené nízkym resp. záporným výsledkom hospodárenia spoločnosti. Tieto podnety viedli k úvahe, že je primárne dôležité, aby spoločnosť vyvinula čo najväčšie úsilie pre zvýšenie hospodárskeho výsledku vo forme znižovania nákladov (prípadne obmeniť štruktúru pomeru fixných a variabilných nákladov) resp. zvýšením obratu spoločnosti.



Graf 15: Porovnanie vývoja tržieb a EAT (Zdroj: Vlastné spracovanie)

4.2 Návrh vybranej investície

Všetky návrhy investície boli predmetom diskusie s hlavným výrobným technológom, finančnou riaditeľkou a vychádzali predovšetkým z interných obchodných plánov spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s., ktoré mi boli predané ústnou formou. Investície sa budú dotýkať dvoch oblastí výroby. Prvá oblasť výroby je brúsenie výrobkov. Po konzultácii s hlavným výrobným technológom spoločnosti sme dospeli k záveru, že najvhodnejším predmetom prípadnej investície do spoločnosti je nová CNC brúska, ktorá by nahradila súčasnú klasickú brúsku, ktorej využiteľnosť a fyzická kondícia časom upadá, pretože je technologicky zastaralá. Druhá oblasť výroby sa bude dotýkať zvárania výrobkov. V súčasnosti zamestnanci spoločnosti zvárajú výrobky manuálne. Táto forma zvárania je fyzicky náročná, vyžaduje enormnú precíznosť a nákladovosť tejto formy zvárania je evidentne vysoká. Druhú možnosť investície bude preto tvoriť počítačom riadený zvárací robot, ktorý prinesie do výroby efektivitu, spoľahlivosť, precíznosť a v neposlednom rade zníženie súčasných nákladov.

- **Porovnanie klasickej brúsky a novej počítačom riadenej CNC brúsky**

Po komunikácii s vedením spoločnosti resp. z obchodného plánu vyplynulo, že v súčasnosti spoločnosť brúsi všetky výrobky na klasickej brúske pre rôznych zákazníkov. Po konzultácii s výrobným technológom sme dospeli k záveru, že všetky tieto brúsené výrobky spĺňajú podmienky, aby bolo možné brúsenie na počítačom riadenej brúske.

Nasledujúca tabuľka demonštruje všetkých 16 výrobkov (z dôvodu zachovania anonymity výrobkov sú uvedené všeobecné názvy), ktoré sú predmetom brúsenia s ich požadovaným ročným množstvom kusov, ktoré musí byť podľa interného obchodného plánu obrúsené. Porovnávaný je čas brúsenia súčasnej klasickej brúsky s odhadovaným časom brúsenia novej brúsky pre jednotlivé druhy výrobkov. Výrobný technológ mi poskytol informácie o hodinovom zaťažení súčasnej brúsky v EUR za hodinu a súčasne mi poskytol aj odborný odhad hodinového zaťaženia novej technológie. Porovnávané sú náklady na súčasnú brúsku v porovnaní s nákladmi na novú technológiu, pričom dôraz je kladený na medziročnú úsporu novej technológie oproti technológii starej.

Tabuľka 14: Porovnanie novej a starej technológie (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Názov	Ročné množstvo ks	Odhadovaný čas brúsenia - CNC brúska v Nmin.	Súčasný čas na klasickej brúske v Nmin.	Ročné vytváranie novej tech. v Nhod.	Hodinové zaťaženie nová tech. 3 zmenná prevádzka 1hod./€	Hodinové zaťaženie stará brúska 1hod./€	Náklady za rok nová tech. v / €/	Náklady za rok pôvodná tech. v / €/	Ročná úspora v /€/
Distributor 1	2500	13,00	34,06	541,67	33,00	25,00	17 875,00	35 479,17	17 604,17
Distributor 2	3650	12,00	33,50	730,00	33,00	25,00	24 090,00	50 947,92	26 857,92
Distributor 3	4500	14,30	34,00	1 072,50	33,00	25,00	35 392,50	63 750,00	28 357,50
Distributor 4	2150	15,60	37,00	559,00	33,00	25,00	18 447,00	33 145,83	14 698,83
Distributor 5	1040	11,00	32,50	190,67	33,00	25,00	6 292,00	14 083,33	7 791,33
Distributor 6	1250	10,50	32,50	218,75	33,00	25,00	7 218,75	16 927,08	9 708,33
Púzdro 1	1950	7,00	10,00	227,50	33,00	25,00	7 507,50	8 125,00	617,50
Púzdro 2	2800	6,00	7,87	280,00	33,00	25,00	9 240,00	9 181,67	-58,33
Púzdro 3	3600	10,00	15,00	600,00	33,00	25,00	19 800,00	22 500,00	2 700,00
Objímka 1	3200	4,00	5,00	213,33	33,00	25,00	7 040,00	6 666,67	-373,33
Objímka 2	3000	4,00	5,00	200,00	33,00	25,00	6 600,00	6 250,00	-350,00
Objímka 3	4500	3,00	6,68	225,00	33,00	25,00	7 425,00	12 517,50	5 092,50
Karcher 1	2500	10,00	18,00	416,67	33,00	25,00	13 750,00	18 750,00	5 000,00
Karcher 2	2500	4,00	5,80	166,67	33,00	25,00	5 500,00	6 041,67	541,67
Karcher 3	4000	4,00	6,00	266,67	33,00	25,00	8 800,00	10 000,00	1 200,00
Karcher 4	3500	4,50	7,00	262,50	33,00	25,00	8 662,50	10 208,33	1 545,83
SPOLU	46640	132,90	289,91	6 170,92	-	-	203 640,25	324 574,17	120 933,92

Celkové množstvo výrobkov určených na brúsenie je 46 640 ks. U všetkých výrobkov (okrem výrobku púzdro 2, objímka 1 a objímka 2), môžeme konštatovať, že nákladovosť výroby klesla a došlo k medziročnej úspore nákladov. Nová technológia prináša výrazné zníženie doby brúsenia oproti technológii starej. Výrobok distributor 3, ktorého kusov sa má podľa obchodného plánu vyrobiť až 4 500 ks, má dobu brúsenia o 19,7 Nmin nižšiu oproti starej technológii a dochádza k medziročnej úspore takmer 30 000 EUR. Výrobok objímka 3 má požadovaný počet výrobkov rovnaký ako predošlý výrobok (4 500 ks) a medziročná úspora činí 5 092,50 EUR. Výrobky, kde nezaznamenáme medziročnú úsporu dosahujú oproti celkovej úspore 120 933,92 EUR zanedbateľné hodnoty a možno ich považovať za nepodstatné. Hodinové zaťaženie novej technológie vzrástlo z pôvodných 25 EUR za hodinu na 33 EUR za hodinu. Dôvodom tejto zmeny je 3 zmenná prevádzka na obsluhu zariadenia.

- **Porovnanie manuálneho zvárania s počítačom riadeným zváracím robotom**

Spoločnosť TOPOS TOVARNÍKY a.s. súčasne zvéra 13 výrobkov manuálne. Po konzultácii s hlavným technologom je prijateľná investícia do automatizovaného, počítačom riadeného zváracieho robota, nakoľko je nutné eliminovať chybovosť jednotlivých výrobkov, zefektívniť výrobný proces a v neposlednom rade (vzhľadom ku výsledkom hospodárenia za sledované obdobie) urgentne znižovať nákladovosť výroby.

V nasledovnej tabuľke sú naznačené všetky výrobky (opäť vo všeobecnom označení), ktoré zamestnanci zvérajú manuálne a výrobky spĺňajú podmienky pre zváranie zváracím robotom. Porovnávaná je doba zvárania manuálnej práce a počítačom riadenej novej technológie. Náklady sú prepočítané na jednu Nhod manuálneho zvárania a zvárania robotom. Toto porovnanie vedie k prepočtu nákladov na ks manuálneho zvárania a počítačom riadeného zvárania pre všetky výrobky.

Tabuľka 15: Porovnanie manuálneho a robotického zvárania (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Názov produktu	Nmin. manuálne zváranie	Nmin. zvárací robot	Manuálne zváranie - náklady na jednu Nhod.- jednozmenná prevádzka	Zváranie robotom - náklady na jednu Nhod. - dvojmenná prevádzka	Náklady na jeden kus - manuálne zváranie v /€/	Náklady na jeden kus - zváranie na robote v /€/
Ojo 1	113	37,7	17,2	27,4	32,39	17,22
Troj.b.záves 1	170	56,7	17,2	27,4	48,73	25,89
Troj.b.záves 2	645	215	17,2	27,4	184,90	98,18
Troj.b.záves 3	622	207	17,2	27,4	178,31	94,53
Troj.b.záves 4	444,25	148	17,2	27,4	127,35	67,59
Troj.b.záves 5	335	112	17,2	27,4	96,03	51,15
Troj.b.záves 6	270	90	17,2	27,4	77,40	41,10
Rám zváraný	330	110	17,2	27,4	94,60	50,23
Ojo 2	178,65	59,6	17,2	27,4	51,21	27,22
Gestell veľký	735	245	17,2	27,4	210,70	111,88
Gestell malý	310	103	17,2	27,4	88,87	47,04
Dekel veľký	130	43,34	17,2	27,4	37,27	19,79
Hviezdica	31	10,34	17,2	27,4	8,89	4,72
SPOLU	4313,9	1437,68	-	-	1 236,65	656,54

Z tabuľky vyplýva, že zváranie na počítačom riadenom robote je rýchlejšie u všetkých sledovaných výrobkov. Najvyšší rozdiel bol zaznamenaný u výrobku trojboký záves 4 a to 296,25 Nmin. Celková zmena času zvárania činila 2 876,22 Nmin. Po konzultácii

s hlavných technológom sme dospeli k záveru, že v prípade výmeny manuálneho zvárania za robotické zváranie by náklady na Nhod vzrástli z pôvodných 17,2 pri jednozmennej prevádzke na 27,4 dvojjzmennej prevádzky. Náklady na jeden ks výrobku boli nižšie u všetkých sledovaných výrobkov a celková zmena nákladov na ks sa znížila z 1 236,65 EUR na úroveň 656,54 EUR.

Tabuľka 16: Porovnanie ročnej úspory v rôznych formách zvárania (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Názov produktu	Ročné množstvo ks	Nhod za rok pri manuálnom zváraní	Nhod za rok pri zváraní na zváracom robote	Ročné náklady na jeden kus - manuálne zváranie v /€/	Ročné náklady na jeden kus - zváranie na robote v /€/	Ročná úspora v /€/
Ojo 1	100	188,33	62,83	3 239,33	1 721,63	1 517,70
Troj.b.záves 1	1100	3 116,67	1 039,50	53 606,67	28 482,30	25 124,37
Troj.b.záves 2	450	4 837,50	1 612,50	83 205,00	44 182,50	39 022,50
Troj.b.záves 3	622	6 448,07	2 145,90	110 906,75	58 797,66	52 109,09
Troj.b.záves 4	600	4 442,50	1 480,00	76 411,00	40 552,00	35 859,00
Troj.b.záves 5	400	2 233,33	746,67	38 413,33	20 458,67	17 954,67
Troj.b.záves predný 6	400	1 800,00	600,00	30 960,00	16 440,00	14 520,00
Rám zváraný	247	1 358,50	452,83	23 366,20	12 407,63	10 958,57
Ojo 2	36	107,19	35,76	1 843,67	979,82	863,84
Gestell veľký	150	1 837,50	612,50	31 605,00	16 782,50	14 822,50
Gestell malý	170	878,33	291,83	15 107,33	7 996,23	7 111,10
Dekel veľký	150	325,00	108,35	5 590,00	2 968,79	2 621,21
Hviezdica	400	206,67	68,93	3 554,67	1 888,77	1 665,89
SPOLU	4825	27 779,59	9 257,61	477 808,95	253 658,51	224 150,43

Pri množstve kusov 4 825 tvoria ročné náklady manuálneho zvárania 27 779,59 EUR. Čas zvárania je nižší u všetkých sledovaných výrobkov. Ročné náklady pri zváraní na zváracom robote činia 9 257,61 EUR. Medziročný pokles nákladov pri prechode na zvárací robot činí takmer 67%. Celková úspora tvorí 224 150,43 EUR.

- **Kalkulácia návratnosti**

V nasledujúcej tabuľke sú znázornené ceny nových technológií s dôrazom kladeným na ročnú úsporu a eventuálnu návratnosť investície.

Tabuľka 17: Kalkulácia návratnosti (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Názov	Cena	Ročná úspora	Návratnosť v rokoch
Počítačom riadený zvarací robot	600 000,00 €	224 150,43 €	2,7
CNC brúška	500 000,00 €	120 933,92 €	4,1
SPOLU	1 100 000,00 €	345 084,35 €	3,2

Celková cena nových zariadení je 1 100 000 EUR. Celková ročná úspora nákladov nových zariadení činí 345 048,35 EUR. Z tabuľky je evidentné, že pri stanovených cenách nových zariadení a vypočítaných ročných úsporách je návratnosť pri kúpe a používaní technológií 3 roky 2 mesiace a 12 dní. Je dôležité spomenúť, že nie je zohľadnený odpredaj súčasnej CNC brúsky, ktorý by celkovú návratnosť nepatrne znížil.

4.3 Spôsob financovania vybranej investície

V súčasnosti, ako potvrdili aj vypočítané ukazovatele zadlženosti, je spoločnosť zadlžená na 67,31%. Dodatočné prijatie úveru, alebo inej formy externého financovania by opätovne zhoršilo finančnú situáciu spoločnosti a z hľadiska veriteľa je otázne, či by k tejto forme financovania pristúpil, keďže koeficient samofinancovania spoločnosti je na úrovni 0,33 a ukazovateľ úrokového krytia -18,21%. Spoločnosť dlhodobo nevykazuje kladný hospodársky výsledok. Podľa informácii finančnej riaditeľky spoločnosti úverové spoločnosti odmietajú financovať spoločnosť z dôvodu jej nepriaznivej finančnej situácie. Za najvhodnejšiu metódu financovania nových investícií považujem dodatočný vklad akcionárov spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s.

4.4 Dopad investície na vybrané ukazovatele finančnej analýzy

V tejto časti návrhovej práce bude prezentovaný dopad vybraných investícií na výkaz ziskov a strát, súvahu a jednotlivé ukazovatele finančnej analýzy za obdobie 2017-2020. Projekcia resp. odhad vývoja určitých položiek vychádza z interného obchodného plánu, ktorý mi bol ústne komunikovaný finančnou riaditeľkou spoločnosti.

- **Ročné odpisovanie**

Pre účely výpočtu ročných odpisov boli podľa prílohy č. 1 zákona č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov zo dňa 4. decembra 2003 investície zaradené do odpisovej skupiny č. 2. Doba odpisovania v odpisovej skupine č. 2 predstavuje 6 rokov.

V nasledujúcej tabuľke sú naznačené odpisy zariadení:

Tabuľka 18: Ročné účtovné odpisovanie (Zdroj: Vlastné spracovanie)

ROK	2018	2019	2020
Počítačom riadený zvärací robot	100 000,00 €	100 000,00 €	100 000,00 €
CNC brúska	83 333,33 €	83 333,33 €	83 333,33 €
SPOLU	183 333,33 €	183 333,33 €	183 333,33 €

- **Dopad na aktíva súvahy**

V nasledujúcej tabuľke je naznačený možný dopad na aktíva spoločnosti v sledovanom období.

Tabuľka 19: Dopad na aktíva súvahy (Zdroj: Vlastné spracovanie)

ROK	R.	2017	2018	2019	2020
Spolu majetok	1	8 655 807	9 415 645	9 039 788	9 215 705
A. Neobežný majetok	2	6 897 940	7 225 838	6 476 631	6 161 298
A.I. Dlhodobý nehmotný majetok	3	4 269	0	0	0
A.I.1. Aktivované náklady na vývoj	4				
2. Softvér	5	4 269			
3. Oceniteľné práva	6				
4. Goodwill	7				
5. Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	8				
6. Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	9				
7. Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok	10				
A.II. Dlhodobý hmotný majetok	11	6 893 671	7 225 838	6 476 631	6 161 298
A.II.1. Pozemky	12	471 840	471 840	471 840	471 840
2. Stavby	13	5 315 218	5 183 218	5 051 218	4 919 218
3. Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	14	1 057 739	1 570 780	953 573	770 240
4. Pestovateľské celky trvalých porastov	15				
5. Základné stádo a ťažné zvieratá	16				
6. Ostatný dlhodobý hmotný majetok	17				
7. Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	18	48 874			

8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	19				
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku	20				
A.III.	Dlhodobý finančný majetok	21	0	0	0	0
A.III.1.	Podiel. CP a podiely v prepojených účtovných jednotkách	22				
2.	Podielové CP a podiely s podielovou účasťou okrem v prepojených účtovných jednotkách	23				
3.	Ostatné realizovateľné cenné papiere a podiely	24				
4.	Pôžičky prepojeným účtovným jednotkám	25				
5.	Pôžičky v rámci podielovej účasti okrem prepojeným účtovným jednotkám	26				
6.	Ostatné pôžičky	27				
7.	Dlhové cenné papiere a ostatný dlhodobý finančný majetok	28				
8.	Pôžičky a ostatný dlhodobý finančný majetok so zostatkovou dobou splatnosti najviac 1 rok	29				
9.	Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok	30				
10.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	31				
11.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	32				
B.	Obežný majetok	33	1 750 167	2 184 807	2 558 157	3 049 407
B.I.	Zásoby	34	915 985	1 151 150	1 391 500	1 707 750
B.I.1.	Materiál	35	278 457	286 650	346 500	425 250
2.	Nedokončená výroba a polotovary	36	560 713	773 500	935 000	1 147 500
3.	Výrobky	37	73 545	91 000	110 000	135 000
4.	Zvieratá	38				
5.	Tovar	39				
6.	Poskytnuté preddavky na zásoby	40	3 270			
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	41	220 047	220 047	220 047	220 047
B.II.1	Pohľadávky z obchodného styku	42				
1.a	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	43				
1.b	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	44				
1.c	Ostatné pohľadávky z obchodného styku	45				
2.	Čistá hodnota zákazky	46				
3.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám	47				
4.	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	48				
5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	49				
6.	Pohľadávky z derivátových operácií	50				
7.	Iné pohľadávky	51				
8.	Odložená daňová pohľadávka	52	220 047	220 047	220 047	220 047
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	53	604 887	788 610	921 610	1 096 610
B.III.1.	Pohľadávky z obchodného styku	54	316 261	455 000	550 000	675 000
1.a	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	55				
1.b	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	56				
1.c	Ostatné pohľadávky z obchodného styku	57	316 261	455 000	550 000	675 000
2.	Čistá hodnota zákazky	58				
3.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám	59				
4.	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	60				

5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	61	3 000			
6.	Sociálne poistenie	62				
7.	Daňové pohľadávky a dotácie	63	134 016	182 000	220 000	270 000
8.	Pohľadávky z derivátových operácií	64				
9.	Iné pohľadávky	65	151 610	151 610	151 610	151 610
B.IV.	Krátkodobý finančný majetok	66	0	0	0	0
B.IV.1.	Krátkodobý finančný majetok v prepojených účtovných jednotkách	67				
2.	Krátkodobý finančný majetok bez krátkodobého majetku v prepojených účtovných jednotkách	68				
3.	Vlastné akcie a obchodné podiely	69				
4.	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	70				
B.V.	Finančné účty	71	9 248	25 000	25 000	25 000
B.IV.1.	Peniaze	72	1 117	5 000	5 000	5 000
2.	Účty v bankách	73	8 131	20 000	20 000	20 000
C.	Časové rozlíšenie	74	7 700	5 000	5 000	5 000
C.1.	Náklady budúcich období dlhodobé	75				
2.	Náklady budúcich období krátkodobé	76	7 700	5 000	5 000	5 000
3.	Príjmy budúcich období dlhodobé	77				
4.	Príjmy budúcich období krátkodobé	78				

- **Dopad na pasíva súvahy**

V nasledujúcej tabuľke je naznačený možný dopad na pasíva spoločnosti v sledovanom období.

Tabuľka 20: Dopad na pasíva súvahy (Zdroj: Vlastné spracovanie)

ROK	R.	2017	2018	2019	2020
Spolu vlastné imanie a záväzky	79	8 655 807	9 415 645	9 039 788	9 215 705
A. Vlastné imanie	80	2 885 903	3 737 906	3 739 351	3 839 962
A.I. Základné imanie	81	8 796 391	8 796 391	8 796 391	8 796 391
A.I.1. Základné imanie	82	8 796 391	8 796 391	8 796 391	8 796 391
2.	Zmena základného imania	83			
3.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie	84			
A.II. Emisné ážio	85				
A.III. Ostatné kapitálové fondy	86	3 178 650	4 278 650	4 278 650	4 278 650
A.IV. Záonné rezervné fondy	87	112 117	112 117	112 117	112 117
A.IV.1. Záonný rezervný fond a nedeliteľný fond	88	112 117	112 117	112 117	112 117
2.	Rezervný fond na vlastné akcie a vlastné podiely	89			
A.V. Ostatné fondy zo zisku	90	0	0	0	0
A.V.1. Štatutárne fondy	91				
2.	Ostatné fondy	92			
A.VI. Oceňovacie rozdiely z precenenia súčet	93	0	0	0	0
A.VI.1. Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	94				

2.	<i>Oceňovacie rozdiely z kapitálových účasťin</i>	95				
3.	<i>Oceňovacie rozdiely z precenenia pri zlúčení a rozdelení</i>	96				
A.VII.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	97	-7 315 996	-9 201 255	-9 449 252	-9 447 806
A.VII.1.	<i>Nerozdelený zisk minulých rokov</i>	98	932 186	932 186	932 186	933 632
2.	<i>Neuhradená strata minulých rokov</i>	99	-8 248 182	-10 133 441	-10 381 438	-10 381 438
A.VIII.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	100	-1 885 259	-247 997	1 446	100 610
B.	Závázky	101	5 762 175	5 674 739	5 292 437	5 367 744
B.I.	Dlhodobé závázky	102	580 406	574 040	578 100	578 300
B.II.1.	Dlhodobé závázky z obchodného styku	103	0	0	0	0
1.a	<i>Závázky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám</i>	104				
1.b	<i>Závázky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám</i>	105				
1.c	<i>Ostatné závázky z obchodného styku</i>	106				
2.	<i>Čistá hodnota zákazky</i>	107				
3.	<i>Ostatné závázky voči prepojeným účtovným jednotkám</i>	108				
4.	<i>Ostatné závázky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám</i>	109				
5.	<i>Ostatné dlhodobé závázky</i>	110				
6.	<i>Dlhodobé prijaté preddavky</i>	111				
7.	<i>Dlhodobé zmenky na úhradu</i>	112				
8.	<i>Vydané dlhopisy</i>	113				
9.	<i>Závázky zo sociálneho fondu</i>	114	29 989	26 840	32 000	33 000
10.	<i>Iné dlhodobé závázky</i>	115	18 617	15 400	14 300	13 500
11.	<i>Dlhodobé závázky z derivátových operácií</i>	116				
12.	<i>Odložený daňový záväzok</i>	117	531 800	531 800	531 800	531 800
B.II.	Dlhodobé rezervy	118	0	0	0	0
B.II.1.	<i>Zákonné rezervy</i>	119				
2.	<i>Ostatné rezervy</i>	120				
B.III.	Dlhodobé bankové úvery	121	1 035 176	855 176	675 176	495 176
B.IV.	Krátkodobé závázky	122	2 809 778	2 943 133	2 736 771	2 991 878
B.IV.1.	<i>Závázky z obchodného styku</i>	123	1 897 818	1 991 299	1 705 434	1 854 784
1.a	<i>Závázky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám</i>	124				
1.b	<i>Závázky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám</i>	125				
1.c	<i>Ostatné závázky z obchodného styku</i>	126	1 897 818	1 991 299	1 705 434	1 854 784
2.	<i>Čistá hodnota zákazky</i>	127				
3.	<i>Ostatné závázky voči prepojeným účtovným jednotkám</i>	128	432 482	432 482	432 482	432 482
4.	<i>Ostatné závázky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám</i>	129				
5.	<i>Závázky voči spoločníkom a združeniu</i>	130				
6.	<i>Závázky voči zamestnancom</i>	131	117 156	167 932	206 913	258 768
7.	<i>Závázky zo sociálneho poistenia</i>	132	181 319	171 605	212 127	266 029
8.	<i>Daňové závázky a dotácie</i>	133	31 188	30 000	30 000	30 000

9.	Závazky z derivátových operácií	134				
10.	Ostatné záväzky	135	149 815	149 815	149 815	149 815
B.V.	Krátkodobé rezervy	136	105 122	102 390	102 390	102 390
B.V.1.	Zákonné rezervy	137	102 390	102 390	102 390	102 390
2.	Ostatné rezervy	138	2 732			
B.VI.	Bežné bankové úvery	139	1 231 693	1 200 000	1 200 000	1 200 000
B.VII.	Krátkodobé finančné výpomoci	140				
C.	Časové rozlíšenie	141	7 729	3 000	8 000	8 000
C.1.	Výdavky budúcich období dlhodobé	142				
2.	Výdavky budúcich období krátkodobé	143	7 729	3 000	8 000	8 000
3.	Výnosy budúcich období dlhodobé	144				
4.	Výnosy budúcich období krátkodobé	145				

- **Dopad na výkaz ziskov a strát**

V nasledujúcej tabuľke je zaznačený možný dopad na výkaz ziskov a strát v sledovanom období.

Tabuľka 21: Dopad na výkaz ziskov a strát (Zdroj: Vlastné spracovanie)

ROK	R.	2017	2018	2019	2020	
*	Čistý obrat	1	9 261 188	10 138 555	12 133 605	14 758 355
**	Výnosy z hospodárskej činnosti spolu súčet	2	9 394 364	10 135 450	12 129 500	14 753 250
I.	Tržby z predaja tovaru (604,607)	3	163 161	165 000	165 000	165 000
II.	Tržby z predaja vlastných výrobkov (601)	4	6 772 834	9 100 000	11 000 000	13 500 000
III.	Tržby z predaja služieb (602,606)	5	312 583	320 000	320 000	320 000
IV.	Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob (61*)	6	-25 220	0	0	0
V.	Aktivácia (62*)	7	161 483	0	0	0
VI.	Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu (641.642)	8	493 889	450 450	544 500	668 250
VII.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	9	1 515 634	100 000	100 000	100 000
**	Náklady na hospodársku činnosť	10	11 156 756	10 255 052	12 000 159	14 525 245
A.	Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru (504,507)	11	138 007	125 000	125 000	125 000
B.	Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok (501,502,503)	12	3 793 256	4 095 000	4 950 000	6 075 000
C.	Opravné položky k zásobám (505)	13	6 971	0	0	0
D.	Služby (účtovná skupina 51)	14	2 492 251	2 229 799	2 668 490	3 245 715
E.	Osobné náklady	15	2 320 831	2 802 420	3 453 336	4 319 197
E.1.	Mzdové náklady (521)	16	1 667 654	2 240 420	2 708 200	3 330 450
	Úspora miezd z investície		0	-225 240	-225 240	-225 240
2.	Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva (523)	17				
3.	Náklady na sociálne poistenie (524,525,526)	18	577 768	776 306	938 391	1 154 001
	Úspora odvodov z investície		0	-89 884	-89 884	-89 884
4.	Sociálne náklady (527,528)	19	75 409	100 819	121 869	149 870

F.	Dane a poplatky	20	29 711	35 000	35 000	35 000
G.	Odpisy a opravné položky k dlhodobému majetku	21	702 947	767 833	568 333	525 333
G.1.	Odpisy dlhodobého majetku (551)	22	702 947	584 500	385 000	342 000
	Odpisy z investície 1 100 000		0	183 333	183 333	183 333
2.	Opravné položky k dlhodobému majetku (553)	23	0	0	0	0
H.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a materiálu (541,542)	24	61 930	0	0	0
I.	Opravné položky k pohľadávkam	25	-5 188	0	0	0
J.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť	26	1 616 040	200 000	200 000	200 000
***	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	27	-1 762 392	-119 602	129 341	228 005
*	Pridaná hodnota	28	954 356	3 135 201	3 741 510	4 539 285
**	Výnosy z finančnej činnosti spolu	29	3 087	3 105	4 105	5 105
VIII	Tržby z predaja cenných papierov a podielov (661)	30				
IX.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku	31	0	0	0	0
IX.1.	Výnosy z cenných papierov a podielov z prepojených účtovných jednotiek (665A)	32				
2.	Výnosy z cenných papierov a podielov z podielovej účasti okrem prepojených účtovných jednotiek (665A)	33				
3.	Ostatné výnosy z cenných papierov a podielov (665A)	34				
X.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku	35	0	0	0	0
X.1	Výnosy z krátkodobého finančného majetku od prepojených účtovných jednotiek (666A)	36				
2.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku v podielovej účasti okrem výnosov od prepojených účtovných jednotiek (666A)	37				
3.	Ostatné výnosy z krátkodobého finančného majetku (666A)	38				
XI.	Výnosové úroky	39	3 061	3 000	4 000	5 000
XI.1.	Výnosové úroky od prepojených účtovných jednotiek (662A)	40				
2.	Ostatné výnosové úroky (662A)	41	3 061	3 000	4 000	5 000
XII:	Kurzové zisky (663)	42	23	100	100	100
XIII.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií (664,667)	43				
XIV.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti (668)	44	3	5	5	5
**	Náklady na finančnú činnosť spolu	45	125 954	131 500	132 000	132 500
K.	Predané cenné papiere a podiely (561)	46				
L.	Náklady na krátkodobý finančný majetok (566)	47				
M.	Opravné položky k finančnému majetku (565)	48				
N.	Nákladové úroky	49	106 245	110 000	110 000	110 000
N.1	Nákladové úroky pre prepojené účtovné jednotky (562A)	50				
2.	Ostatné nákladové úroky (562A)	51	106 245	110 000	110 000	110 000
O.	Kurzové straty (563)	52	1 587	1 500	2 000	2 500
P.	Náklady na precenenie cenných papierov a derivátové operácie (564,567)	53				
Q.	Ostatné náklady na finančnú činnosť (568,569)	54	18 122	20 000	20 000	20 000
***	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	55	-122 867	-128 395	-127 895	-127 395
****	Výsledok hospodárenia u účtovné obdobie pred zdanením	56	-1 885 259	-247 997	1 446	100 610

- **Dopad na vybrané ukazovatele finančnej analýzy**

V nasledujúcej časti bakalárskej práce budú vypočítané dopady investície v súlade s obchodným plánom spoločnosti.

Ukazovatele likvidity

V sledovanom období 2018-2020 by sa mala investícia v súlade s obchodným plánom spoločnosti prejavovať na ukazovateľoch likvidity nasledovne:

Tabuľka 22: Ukazovatele likvidity po zmene (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rok	2018	2019	2020
Okamžitá likvidita	0,0060	0,0064	0,0060
Bežná likvidita	0,5273	0,6498	0,7275
Pohotová likvidita	0,2495	0,2963	0,3201

Pri pohľade na jednotlivé ukazovatele likvidity je možno konštatovať, že v oblasti bežnej, okamžitej aj pohotovej likvidity došlo k miernemu zlepšeniu hodnôt. Okamžitá likvidita stúpila na hodnotu 0,006 v roku 2018 a predpokladá sa jej oscilovanie okolo tejto hodnoty aj v nasledujúcom období. Bežná likvidita má predpoklad na pravidelné zvyšovanie svojej hodnoty a v roku 2020 by sa mohla dostať na takmer polovicu požadovanej hodnoty 1,5. Pohotová likvidita má predpoklad na rastúci trend hodnoty ukazovateľa.

Ukazovatele rentability

V sledovanom období 2018-2020 by sa mala investícia v súlade s obchodným plánom spoločnosti prejavovať na ukazovateľoch rentability nasledovne:

Tabuľka 23: Ukazovateľ rentability aktív po zmene (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rok	2018	2019	2020
EBIT	-137 997	111 446	210 610
Celkové aktíva	9 415 645	9 039 788	9 215 705
Ukazovateľ	-1,47%	1,23%	2,29%

Hodnota ukazovateľa rentability aktív má predpoklad na rast relatívnej hodnoty. Hodnota tohto ukazovateľa sa v roku 2017 nachádzala na úrovni takmer -23%. Prípadné investície v kombinácii so súčasným obchodným plánom spoločnosti by mohli znamenať výrazný

medziročný nárast tohto ukazovateľa v roku 2018 a následný rastúci trend kladných hodnôt v budúcom období.

Tabuľka 24: Ukazovateľ rentability investovaného kapitálu po zmene (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rok	2018	2019	2020
EBIT	-137 997	111 446	210 610
Vlastný kapitál	3 737 906	3 739 351	3 839 962
Dlhodobé záväzky	574 040	578 100	578 300
Dlhodobé úvery	855 176	675 176	495 176
Dlhodobé rezervy	0	0	0
Ukazovateľ	-2,67%	2,23%	4,29%

Hodnota ukazovateľa rentability investovaného kapitálu sa v roku 2017 nachádzala na úrovni -43,21%. Prípadnou investíciou a splnením obchodného plánu spoločnosti by mohla hodnota tohto ukazovateľa rapídne klesnúť na úroveň -2,67% v roku 2018. V budúcom období je predpokladaný rastúci trend kladných hodnôt ukazovateľa.

Ukazovateľ úrokového krytia

V nasledujúcej tabuľke je zobrazený možný vývoj ukazovateľa úrokového krytia v sledovanom období 2018-2020.

Tabuľka 25: Ukazovateľ úrokového krytia po zmene (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rok	2018	2019	2020
EBIT	-137 997	111 446	210 610
Nákladové úroky	110000	110000	110000
Úrokové krytie	-1,25	1,01	1,91

Hodnota ukazovateľa úrokového krytia zaznamenala na konci roka 2017 hodnotu -18,21. Prípadnou investíciou a splnením obchodného plánu spoločnosti existuje predpoklad na prudký nárast hodnoty v roku 2018 a rastúci trend v budúcich obdobiach. V roku 2020 by mal výsledok hospodárenia pred zdanením a úrokmi prevýšiť zaplatené úroky takmer 2-krát.

Ukazovateľ čistého pracovného kapitálu

V nasledujúcej tabuľke je zobrazený možný vývoj ukazovateľa čistého pracovného kapitálu v sledovanom období 2018-2020.

Tabuľka 26: Ukazovateľ čistého pracovného kapitálu po zmene (Zdroj: Vlastné spracovanie)

Rok	2018	2019	2020
Obežné aktíva	2184807	2558157	3049407
Krátkodobé záväzky	2943133	2736771	2991878
Krátkodobé bankové úvery	1200000	1200000	1200000
Krátkodobé finančné výpomoci	0	0	0
Ukazovateľ	-1958326	-1378614	-1142471

V roku 2017 sa hodnota ukazovateľa nachádzala na úrovni -2 281 849 EUR. Prípadná investícia a dodržanie obchodného plánu spoločnosti by ovplyvnilo výšku hodnoty ukazovateľa čistého pracovného kapitálu, ktorého hodnota by sa medziročne znižovala. V roku 2020 je predpoklad na výšku hodnoty ukazovateľa na úrovni -1 142 471 EUR.

ZÁVER

Hlavným cieľom tejto bakalárskej práce bolo zhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. pomocou vybraných metód finančnej analýzy a na základe finančnej analýzy navrhnúť investičné možnosti s dôrazom kladeným na dopad vybraných ukazovateľov finančnej analýzy. Analýza bola spracovaná na základe účtovných výkazov spoločnosti a predovšetkým na základe ústnych konzultácii ohľadne interných záležitostí, bez ktorých by nebolo možné dôjsť k presnej interpretácii.

Práca pozostávala z troch častí – časti teoretickej, analytickej a návrhovej. Prvú časť tvorili teoretické východiská, ktoré predstavovali základ pre časť analytickú. Zároveň boli v teoretickej časti popísané základné pojmy a metódy úzko súvisiace s danou problematikou. Analytická časť sa vo svojom úvode zaoberala charakteristikou spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. a následne sa venovala finančnej analýze spoločnosti. Podkladové údaje boli získané formou verejne dostupných účtovných výkazov a na základe ústnych konzultácii boli získané cenné informácie z interného prostredia spoločnosti. V návrhovej časti boli prezentované možné investície s eventuálnym dopadom na vybrané ukazovatele finančnej analýzy. Odhadované položky v návrhovej časti boli zvolené na základe ústnych konzultácii o internom obchodnom pláne spoločnosti.

Na základe uskutočnenej analýzy bolo zistené, že spoločnosť sa v súčasnosti nachádza v určitých finančných problémoch predovšetkým v oblasti likvidity, rentability a zadlženosti. K tejto skutočnosti viedol v posledných piatich rokoch fakt, že sa tržby spoločnosti medziročne znižovali a štruktúra nákladov nebola na túto zmenu pripravená, pretože spoločnosť disponuje značne vysokými fixnými nákladmi, ktoré sa pri zmene objemu výroby nemenia. Spoločnosť mala v sledovanom období evidentný problém s platením záväzkov.

K zmene vývoja spoločnosti by mali prispieť dve plánované investície, navrhnuté v návrhovej časti a schválený obchodný plán spoločnosti, ktorý predpokladá kontinuálny nárast tržieb v budúcich obdobiach.

Záverom je možno konštatovať, že externá analýza je závislá na kvalite informačných zdrojov, ktoré umožňujú hĺbkové a podrobné spracovanie. Osobne som presvedčený, že

ma vypracovanie bakalárskej práce obohatilo v danej problematike a mal som možnosť odbornej komunikácie so skúseným vedením spoločnosti, čo považujem za veľkú pridanú hodnotu pre môj osobný rozvoj. Verím, že sa mi podarilo zachytiť problémové oblasti spoločnosti, naznačiť súvislosti a v neposlednom rade načrtnúť inšpiráciu pre možné riešenie stavu, v ktorom sa momentálne spoločnosť nachádza.

ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV

BARAN DUŠAN, PASTÝR ANDREJ a BARANOVÁ DANIELA, 2016. Financial Analysis of a Selected Company. *Research Papers. Faculty of Materials Science and Technology. Slovak University of Technology in Trnava*[online]. De Gruyter Open, **24**(37), 73-92 [cit. 2017-12-15]. DOI: 10.1515/rput-2016-0008. ISSN 1338-0532.

BEATRIX LIGHEZAN BREUER, MIHAELA LESCONI FRUMUȘANU, ADELA BREUER a ANDRA MANCIU, 2012. CASH AND LIQUIDITY/LIQUIDITY AND LIQUIDITY RATIO. *Analele Universității Constantin Brâncuși din Târgu Jiu: Seria Economie* [online]. Academica Brâncuși, **4.I**(4.I), 78-82 [cit. 2017-12-15]. ISSN 1844-7007.

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN, 2014. *Teorie a praxe firemních financí*. 2., aktualiz. vyd. Přeložil Vladimír GOLIK, přeložil Zdeněk MUŽÍK, přeložil Liběna STIEBITZOVÁ. Brno: BizBooks. ISBN 978-80-265-0028-5.

GRÜNWARD, R., J. HOLEČKOVÁ. 2007. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress. 318 s.: il. ISBN 978-80-86929-26-2.

História. *TOPOS* [online]. Tovarníky: TOPOS TOVARNÍKY, a.s. ©2018 [cit. 2018-04-19]. Dostupné z: <http://topos.sk/>

Isocert. *TOPOS* [online]. Tovarníky: TOPOS TOVARNÍKY, a.s. ©2018 [cit. 2018-04-19]. Dostupné z: <http://topos.sk/>

KALOUDA, František, 2015. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-526-5.

KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-646-0.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

LANDA, Martin. Podnikové účetnictví. Ostrava: Key Publishing, 2014. Ekonomie (Key Publishing). ISBN 978-80-7418-219-8.

MARŠÍK, Miloš, 1998. *Určování hodnoty firem*. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-09-2

LANDA, Martin, c2007. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1492-6.

O společnosti. *TOPOS* [online]. Tovarníky: TOPOS TOVARNÍKY, a.s. ©2018 [cit. 2018-04-19]. Dostupné z: <http://topos.sk/>

PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2011. *Finanční analýza*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu. ISBN 978-80-86730-80-6.

Prehľad o firme. *Finstat* [online]. Bratislava: Finstat ©2018 [cit. 2018-04-19]. Dostupné z: <https://finstat.sk/36518182>

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2012. *Efektívni financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-1835-4.

Rozhovor s Ing. Antonom MRÁZOM, hlavný technolog spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. Tovarníky. 2.5.2018.

Rozhovor s Ing. Luciou KIABOVOU, finančná riaditeľka spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. Tovarníky. 2.5.2018.

Rozhovor s Petrom ZÁVODSKÝM, generálny riaditeľ a člen predstavenstva TOPOS TOVARNÍKY a.s. Tovarníky. 2.5.2018.

RŮČKOVÁ, Petra, c2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

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

SWOT analýza, 2015. In: *EuroEkonom* [online]. [cit. 2017-12-15]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.sk/manazment/strategicka-diagnostika/swot-analyza/>

VOCHOZKA, Marek. 2011. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada Publishing, 246 s.: grafy, tab. ISBN 978-80-247-3647-1.

Výroba. *TOPOS* [online]. Tovarníky: TOPOS TOVARNÍKY, a.s. ©2018 [cit. 2018-04-19]. Dostupné z: <http://topos.sk/>

Zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z příjmov v znení neskorších predpisov zo dňa 4. decembra 2003.

Zákon č.563/1991Sb., o účtovníctve zo dňa 12. decembra 1991.

ZOZNAM OBRÁZKOV

Obrázok 1: Kvalitatívna metóda (Zdroj: http://www.euroekonom.sk/manazment/strategicka-diagnostika/swot-analyza/)	16
Obrázok 2: Logo spoločnosti (Zdroj: O spoločnosti, 2018).....	32
Obrázok 3: Vlastné spracovanie organizačnej štruktúry (O spoločnosti, 2018)	33

ZOZNAM GRAFOV

Graf 1: Ukazovatele likvidity (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	42
Graf 2: Ukazovatele rentability (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	43
Graf 3: Celková zadlženosť (Zdroj: Vlastné spracovanie)	45
Graf 4: Koefficient samofinancovania (Zdroj: Vlastné spracovanie)	45
Graf 5: Obrat celkových aktív (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	46
Graf 6: Obrat stálych aktív (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	47
Graf 7: Doba obratu zásob (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	47
Graf 8: Porovnanie doby obratu záväzkov a pohľadávok (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	48
Graf 9: Čistý pracovný kapitál (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	49
Graf 10: Čisté pohotovové peňažné prostriedky (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	50
Graf 11: Čistý peňažný majetok (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	51
Graf 12: Altman Z score (Zdroj: Vlastné spracovanie)	52
Graf 13: Index IN05 (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	53
Graf 14: Index bonity (Zdroj: Vlastné spracovanie)	54
Graf 15: Porovnanie vývoja tržieb a EAT (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	55

ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1: Pomerové ukazovatele (Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: Růčková, 2011, s. 47).....	18
Tabuľka 2: Hranice Altmanového modelu (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 81).....	28
Tabuľka 3: Hranice indexu IN05 (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 87)	29
Tabuľka 4: Situácia firmy (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 87).....	30
Tabuľka 5: Vlastné spracovanie údajov o spoločnosti (Prehľad o firme, 2018).....	32
Tabuľka 6: Absolútna a relatívna zmena aktív (Zdroj: Vlastné spracovanie)	34
Tabuľka 7: Absolútna a relatívna zmena pasív (Zdroj: Vlastné spracovanie)	36
Tabuľka 8: Vertikálna analýza aktív (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	38
Tabuľka 9: Vertikálna analýza pasív (Zdroj: Vlastné spracovanie)	39
Tabuľka 10: Analýza likvidity (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	40
Tabuľka 11: Ukazovateľ úrokového krytia (Zdroj: Vlastné spracovanie)	46
Tabuľka 12: Altman Z score (Zdroj: Vlastné spracovanie)	52
Tabuľka 13: Index IN05 (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	53
Tabuľka 14: Porovnanie novej a starej technológie (Zdroj: Vlastné spracovanie) ...	57
Tabuľka 15: Porovnanie manuálneho a robotického zvarovania (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	58
Tabuľka 16: Porovnanie ročnej úspory v rôznych formách zvarovania (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	59
Tabuľka 17: Kalkulácia návratnosti (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	60
Tabuľka 18: Ročné účtovné odpisovanie (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	61
Tabuľka 19: Dopad na aktíva súvahy (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	61
Tabuľka 20: Dopad na pasíva súvahy (Zdroj: Vlastné spracovanie)	63

Tabuľka 21: Dopad na výkaz ziskov a strát (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	65
Tabuľka 22: Ukazovatele likvidity po zmene (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	67
Tabuľka 23: Ukazovateľ rentability aktív po zmene (Zdroj: Vlastné spracovanie) .	67
Tabuľka 24: Ukazovateľ rentability investovaného kapitálu po zmene (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	68
Tabuľka 25: Ukazovateľ úrokového krytia po zmene (Zdroj: Vlastné spracovanie)	68
Tabuľka 26: Ukazovateľ čistého pracovného kapitálu po zmene (Zdroj: Vlastné spracovanie).....	69

ZOZNAM VZORCOV

Vzorec 1: Bežná likvidita (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s.66).....	20
Vzorec 2: Pohotovú likvidita (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 66)	20
Vzorec 3: Okamžitú likvidita (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 66).....	21
Vzorec 4: ROA (Vlastné spracovanie podľa: Růčková, 2015, s. 59).....	21
Vzorec 5: ROE (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 57).....	22
Vzorec 6: ROI (Vlastné spracovanie podľa: Knápková, 2017, s. 105).....	22
Vzorec 7: ROS (Vlastné spracovanie podľa: Kislingerová, 2010, s. 100)	22
Vzorec 8: Celková zadlženost' (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 63) ...	23
Vzorec 9: Koefficient samofinancovania (Vlastné spracovanie podľa: Růčková, 2015, s. 65).....	23
Vzorec 10: Úrokové krytie (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 64).....	24
Vzorec 11: Obrat celkových aktív (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 61)	24
Vzorec 12: Obrat dlhodobého majetku (Vlastné spracovanie podľa: Knápková, 2013, s. 104).....	25
Vzorec 13: Doba obratu zásob (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 62) ..	25
Vzorec 14: Doba obratu pohľadávok (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 63)	25
Vzorec 15: Doba obratu závāzkov (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 63)	25
Vzorec 16: ČPK (Vlastné spracovanie podľa: Knápková, 2013, s. 83)	26
Vzorec 17: ČPP (Vlastné spracovanie podľa: Pešková, 2011, s. 51).....	26
Vzorec 18: ČPPF (Vlastné spracovanie podľa: Sedláček, 2011, s. 38)	27
Vzorec 19: Z (a.s.) (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 81).....	28
Vzorec 20: IN05 (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 86).....	29

Vzorec 21: IB (Vlastné spracovanie podľa: Kalouda, 2017, s. 87)	30
--	----

ZOZNAM PRÍLOH

Príloha 1: Súvaha spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. (Vlastné spracovanie)	I
Príloha 2: Výkaz ziskov a strát spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. (Vlastné spracovanie)	IV
Príloha 3: Peňažné toky spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. v období 2016-2017 (Vlastné spracovanie)	VI
Príloha 4: Peňažné toky spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. v období 2014-2015 (Vlastné spracovanie)	VIII
Príloha 5: Peňažné toky spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. v roku 2013 (Vlastné spracovanie)	XI

Príloha 1: Súvaha spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. (Vlastné spracovanie)

ROK	R.	2013	2014	2015	2016	2017
Spolu majetok	1	13 265 927	11 603 102	10 987 285	9 492 949	8 643 412
A. Neobežný majetok	2	9 109 010	8 445 127	8 029 593	7 503 583	6 864 964
A.I. Dlhodobý nehmotný majetok	3	5 671	51 719	45 944	24 825	4 269
A.I.1. <i>Aktivované náklady na vývoj</i>	4					
2. <i>Softvér</i>	5	1 868	51 719	45 944	24 825	4 269
3. <i>Oceniteľné práva</i>	6					
4. <i>Goodwill</i>	7					
5. <i>Ostatný dlhodobý nehmotný majetok</i>	8					
6. <i>Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok</i>	9	3 803				
7. <i>Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok</i>	10					
A.II. Dlhodobý hmotný majetok	11	9 103 339	8 393 408	7 983 649	7 478 758	6 860 695
A.II.1. <i>Pozemky</i>	12	589 072	473 465	472 459	472 270	471 840
2. <i>Stavby</i>	13	5 734 382	5 658 463	5 668 669	5 554 682	5 340 590
3. <i>Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí</i>	14	2 779 885	2 259 984	1 833 645	1 442 930	1 024 941
4. <i>Pestovateľské celky trvalých porastov</i>	15					
5. <i>Základné stádo a ťažné zvieratá</i>	16					
6. <i>Ostatný dlhodobý hmotný majetok</i>	17					
7. <i>Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok</i>	18		1 496	8 876	8 876	23 324
8. <i>Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok</i>	19					
9. <i>Opravná položka k nadobudnutému majetku</i>	20					
A.III. Dlhodobý finančný majetok	21	0	0	0	0	0
A.III.1. <i>Podiel. CP a podiely v prepojených účtovných jednotkách</i>	22					
2. <i>Podielové CP a podiely s podielovou účasťou okrem v prepojených účtovných jednotkách</i>	23					
3. <i>Ostatné realizovateľné cenné papiere a podiely</i>	24					
4. <i>Pôžičky prepojeným účtovným jednotkám</i>	25					
5. <i>Pôžičky v rámci podielovej účasti okrem prepojeným účtovným jednotkám</i>	26					
6. <i>Ostatné pôžičky</i>	27					
7. <i>Dlhové cenné papiere a ostatný dlhodobý finančný majetok</i>	28					
8. <i>Pôžičky a ostatný dlhodobý finančný majetok so zostatkovou dobou splatnosti najviac 1 rok</i>	29					
9. <i>Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok</i>	30					
10. <i>Obstarávaný dlhodobý finančný majetok</i>	31					

11.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	32					
B.	Obežný majetok	33	4 149 573	3 151 584	2 946 602	1 984 012	1 770 748
B.I.	Zásoby	34	2 310 086	1 820 682	1 748 077	1 041 669	916 235
B.I.1.	Materiál	35	424 454	435 346	390 180	328 282	278 707
2.	Nedokončená výroba a polotovary	36	818 688	663 294	932 248	561 786	560 713
3.	Výrobky	37	538 470	667 101	417 356	142 141	73 545
4.	Zvieratá	38					
5.	Tovar	39	485 196	49 653	7 327		
6.	Poskytnuté preddavky na zásoby	40	43 278	5 288	966	9 460	3 270
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	41	442 670	393 508	140 744	220 047	355 498
B.II.1	Pohľadávky z obchodného styku	42					
1.a	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	43					
1.b	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	44					
1.c	Ostatné pohľadávky z obchodného styku	45					
2.	Čistá hodnota zákazky	46					
3.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám	47					
4.	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	48					
5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	49					
6.	Pohľadávky z derivátových operácií	50					
7.	Iné pohľadávky	51					
8.	Odložená daňová pohľadávka	52	442 670	393 508	140 744	220 047	355 498
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	53	1 395 069	932 297	1 042 557	713 932	482 321
B.III.1.	Pohľadávky z obchodného styku	54	1 182 196	735 979	814 735	464 589	318 322
1.a	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	55					
1.b	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	56					
1.c	Ostatné pohľadávky z obchodného styku	57					
2.	Čistá hodnota zákazky	58					
3.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám	59					
4.	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	60					
5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	61				18 000	
6.	Sociálne poistenie	62					
7.	Daňové pohľadávky a dotácie	63	201 644	167 814	226 570	114 612	134 016

8.	<i>Pohľadávky z derivátových operácií</i>	64					
9.	<i>Iné pohľadávky</i>	65	11 229	28 504	1 252	116 731	29 983
B.IV.	Krátkodobý finančný majetok	66	0	0	0	0	0
<i>B.IV.1.</i>	<i>Krátkodobý finančný majetok v prepojených účtovných jednotkách</i>	67					
2.	<i>Krátkodobý finančný majetok bez krátkodobého majetku v prepojených účtovných jednotkách</i>	68					
3.	<i>Vlastné akcie a obchodné podiely</i>	69					
4.	<i>Obstarávaný krátkodobý finančný majetok</i>	70					
B.V.	Finančné účty	71	1 748	5 097	15 224	8 364	16 694
<i>B.IV.1.</i>	<i>Peniaze</i>	72	1 094	1 204	1 437	1 522	1 117
2.	<i>Účty v bankách</i>	73	654	3 893	13 787	6 842	15 577
C.	Časové rozlíšenie	74	7 344	6 391	11 090	5 354	7 700
<i>C.1.</i>	<i>Náklady budúcich období dlhodobé</i>	75					
2.	<i>Náklady budúcich období krátkodobé</i>	76	7 344	6 391	11 090	5 354	7 700
3.	<i>Prijmy budúcich období dlhodobé</i>	77					
4.	<i>Prijmy budúcich období krátkodobé</i>	78					

Príloha 2: Výkaz ziskov a strát spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. (Vlastné spracovanie)

ROK	R.	2013	2014	2015	2016	2017	
*	Čistý obrat	1	10 203 212	8 741 336	8 166 579	8 877 175	9 264 460
**	Výnosy z hospodárskej činnosti spolu súčet	2	10 874 968	9 002 456	8 550 894	8 631 575	9 398 343
I.	<i>Tržby z predaja tovaru (604,607)</i>	3	158 854	466 420	140 515	111 223	163 161
II.	<i>Tržby z predaja vlastných výrobkov (601)</i>	4	9 635 401	7 874 764	7 469 727	7 453 901	6 774 896
III.	<i>Tržby z predaja služieb (602,606)</i>	5		201 573	374 795	396 426	312 583
IV.	<i>Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob (61*)</i>	6	-318 892	24 380	51 040	-527 565	-24 513
V.	<i>Aktivácia (62*)</i>	7	992 244	236 943	333 305	281 987	161 483
VI.	<i>Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu (641,642)</i>	8	325 673	113 786	162 841	181 999	493 889
VII.	<i>Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti</i>	9	81 688	84 590	18 671	733 604	1 516 844
**	Náklady na hospodársku činnosť	10	10 818 085	10 086 904	9 416 399	9 481 820	11 316 827
A.	<i>Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru (504,507)</i>	11	129 475	499 323	108 267	67 603	138 007
B.	<i>Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok (501,502,503)</i>	12	4 487 532	3 831 789	3 683 997	3 398 557	3 793 006
C.	<i>Opravné položky k zásobám (505)</i>	13		3 582	9 214	3 864	6 971
D.	<i>Služby (účtovná skupina 51)</i>	14	1 860 285	1 967 243	2 177 005	2 251 600	2 492 251
E.	Osobné náklady	15	2 741 735	2 601 465	2 445 669	2 194 746	2 320 831
E.1.	<i>Mzdové náklady (521)</i>	16	1 941 306	1 841 481	1 741 961	1 574 938	1 667 654
2.	<i>Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva (523)</i>	17					
3.	<i>Náklady na sociálne poistenie (524,525,526)</i>	18	681 045	648 125	612 626	544 353	577 768
4.	<i>Sociálne náklady (527,528)</i>	19	119 384	111 859	91 082	75 455	75 409
F.	<i>Dane a poplatky</i>	20	33 631	30 677	31 910	29 366	29 711
G.	Odpisy a opravné položky k dlhodobému majetku	21	1 007 924	880 492	836 322	701 582	703 124
G.1.	<i>Odpisy dlhodobého majetku (551)</i>	22	1 007 924	880 492	836 322	701 582	703 124
2.	<i>Opravné položky k dlhodobému majetku (553)</i>	23					
H.	<i>Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a materiálu (541,542)</i>	24	434 288	176 220	26 424	37 001	61 928
I.	<i>Opravné položky k pohládkam</i>	25		-545	4 833	5 518	-5 188
J.	<i>Ostatné náklady na hospodársku činnosť</i>	26	123 215	96 658	92 758	791 983	1 776 186
***	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	27	56 883	-1 084 448	-865 505	-850 245	-1 918 484
*	Pridaná hodnota	28	3 990 315	2 502 143	2 390 899	1 994 348	957 375
**	Výnosy z finančnej činnosti spolu	29	1 596	203	30	22	3 087
VIII.	<i>Tržby z predaja cenných papierov a podielov (661)</i>	30					
IX.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku	31	0	0	0	0	0
IX.1.	<i>Výnosy z cenných papierov a podielov z prepojených účtovných jednotiek (665A)</i>	32					
2.	<i>Výnosy z cenných papierov a podielov z podielovej účasti okrem prepojených účtovných jednotiek (665A)</i>	33					

3.	<i>Ostatné výnosy z cenných papierov a podielov (665A)</i>	34					
X.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku	35	0	0	0	0	0
X.1	<i>Výnosy z krátkodobého finančného majetku od prepojených účtovných jednotiek (666A)</i>	36					
2.	<i>Výnosy z krátkodobého finančného majetku v podielovej účasti okrem výnosov od prepojených účtovných jednotiek (666A)</i>	37					
3.	<i>Ostatné výnosy z krátkodobého finančného majetku (666A)</i>	38					
XI.	Výnosové úroky	39	17	3	6	2	3 061
XI.1.	<i>Výnosové úroky od prepojených účtovných jednotiek (662A)</i>	40					
2.	<i>Ostatné výnosové úroky (662A)</i>	41	17	3	6	2	3 061
XII:	<i>Kurzové zisky (663)</i>	42	1 578	198	24	11	23
XIII.	<i>Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií (664,667)</i>	43					
XIV.	<i>Ostatné výnosy z finančnej činnosti (668)</i>	44	1	2		9	3
**	Náklady na finančnú činnosť spolu	45	206 634	172 663	149 583	148 728	125 953
K.	<i>Predané cenné papiere a podiely (561)</i>	46					
L.	<i>Náklady na krátkodobý finančný majetok (566)</i>	47					
M.	<i>Opravné položky k finančnému majetku (565)</i>	48					
N.	Nákladové úroky	49	190 539	161 545	137 950	133 952	106 245
N.1	<i>Nákladové úroky pre prepojené účtovné jednotky (562A)</i>	50					542
2.	<i>Ostatné nákladové úroky (562A)</i>	51	190 539	161 545	137 950	133 952	105 703
O.	<i>Kurzové straty (563)</i>	52	749	906	1 519	1 154	1 586
P.	<i>Náklady na precenenie cenných papierov a derivátové operácie (564,567)</i>	53					
Q.	<i>Ostatné náklady na finančnú činnosť (568,569)</i>	54	15 346	10 212	10 114	13 622	18 122
***	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	55	-205 038	-172 460	-149 553	-148 706	-122 866
****	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	56	-148 155	-1 256 908	-1 015 058	-998 951	-2 041 350
R.	<i>Daň z príjmov</i>	57	842	86 378	263 908	-72 190	-88 313
R.1.	<i>Daň z príjmov splatná (591,595)</i>	58	3	2 880	2 881	2 880	2 880
2.	<i>Daň z príjmov odložená (592)</i>	59	839	83 498	261 027	-75 070	-91 193
S.	<i>Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom (+/- 596)</i>	60					
****	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	61	-148 997	-1 343 286	-1 278 966	-926 761	-1 953 037

Príloha 3: Peňažné toky spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. v období 2016-2017 (Vlastné spracovanie)

Peňažné toky z prevádzkovej činnosti (nepriama metóda)		Bežné účtovné obdobie	Bezprostredne predchádzajúce obdobie
		2017	2016
Z/S	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením daňou z príjmov (+/-)	-2 041 350	-998 951
A.1.	Nepeňažné operácie ovplyvňujúce výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením daňou z príjmov (súčet A 1.1 až A 1.13) (+/-)	786 937	772 267
A 1.1	Odpisy dlhodobého nehmotného a hmot. majetku (+)	703 124	701 582
A 1.4	Zmena stavu rezerv (+/-)	-4 069	3 825
A 1.5.	Zmena stavu opravných položiek (+/-)	75 878	8 992
A 1.6	Zmena stavu čas. rozlíšenia nákladov a výnosov (-/+)	-14 498	16 538
A 1.8	Úroky účtované do nákladov	130 299	146 584
A 1.9	Úroky účtované do výnosov	-3 061	-2
A 1.10	Kurz. zisk vyčíslený k peňažným prostriedkom a peň. ekvivalentom k 31.12.2017 (-)	-29	-8
A 1.11	Kurz. strata vyčíslená k peňažným prostriedkom a peň. ekvivalentom k 31.12.2017 (+)	0	0
A 1.12	Výsledok z predaja dlhodobého majetku (+/-)	-241 783	-22 253
A 1.13	Ostat. položky nepeňaž. charakteru ovplyvňujúce výsledok hospodárenia z bežnej činnosti (+/-)	141 076	-82 991
A.2.	Vplyv zmien stavu pracovného kapitálu	276 133	1 095 555
A 2.1	Zmena stavu pohľadávok z prevádzkovej činnosti (-/+)	146 764	314 613
A 2.2	Zmena stavu záväzkov z prevádzkovej činnosti (+/-)	91 190	69 513
A 2.3	Zmena stavu zásob (- / +)	38 179	711 429
	Peňažné toky z prevádzkovej činnosti (Z/S+A1+A2)	-978 280	868 871
A.3.	Prijaté úroky (+)	0	2
A.4	Výdavky na zaplatené úroky(s výnimkou finač.) (-)	-24 054	-12 632
A.7.	Výdavky na daň z príjmov (-/+)	-2 880	-2 881
A.	Čisté peňažné toky z prev. činnosti (Z/S+A1 ... +A9)	-1 005 214	853 360
	Peňažné toky z investičnej činnosti		
B.1.	Výdavky na obstaranie dlhodobého nehmot. majetku (-)	0	0
B.2.	Výdavky na obstaranie dlhodobého hmot. majetku (-)	-126 731	-189 674

B.5.	<i>Príjmy z predaja dlhodobého hmotného majetku</i>	271 615	37 125
	<i>Výnosy z predaja akcií</i>	0	0
B.	Čisté peňažné toky z investičnej činnosti (B1+...+B20)	144 884	-152 549
	<i>Peňažné toky z finančnej činnosti</i>		
C.1.	<i>Finančné toky vo vlastnom imaní</i>	1 610 000	0
C.1.2	<i>Príjmy z ďalších vkladov do vlastného imania</i>	1 610 000	0
C.2.	<i>Finančné toky vznikajúce z dlhodobých záväzkov a krátkodobých záväzkov z finančnej činnosti</i>	-636 682	-577 251
C.2.3	<i>Príjmy z bankových úverov (+)</i>		
C.2.4	<i>Výdavky na splácanie bankových úverov (-)</i>	-430 119	-342 655
C.2.5	<i>Príjmy z prijatých pôžičiek (+)</i>	230 000	0
C.2.6	<i>Výdavky na splácanie pôžičiek (-)</i>	-230 000	0
C.2.7	<i>Výdavky na úhradu záväzkov z používania majetku, ktorý je predmetom zmluvy o kúpe prenajatej veci (-)</i>	-206 563	-234 596
C.2.10	<i>Výdavky na splácanie ostatných fin. záväzkov</i>		
C.3	<i>Výdavky na zaplatené úroky</i>	-104 687	-130 428
C.	Čisté peňažné toky z finančnej činnosti	868 631	-707 679
D.	Čisté zvýšenie alebo čisté zníženie peňažných prostriedkov (+ / -) (súčet A + B + C)	8 301	-6 868
E.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na začiatku účtovného obdobia (+ / -)	8 364	15 224
F.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia pred zohľadnením kurzových rozdielov vyčíslených k 31.12.2017	16 665	8 356
G.	Kurzové rozdiely vyčíslené k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom k 31.12.2017 (+ / -)	29	8
H.	Zostatok peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov k 31.12.2017 upravený o kurzové rozdiely	16 694	8 364

Príloha 4: Peňažné toky spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. v období 2014-2015 (Vlastné spracovanie)

Peňažné toky z prevádzkovej činnosti (nepriama metóda)		Bežné účetné obdobie	Bezprostredne predchádzajúce. účetné obdobie
		2015	2014
Z/S	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením daňou z príjmov (+/-)	-1 015 058	-1 256 908
A.1.	Nepeňažné operácie ovplyvňujúce výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením daňou z príjmov (súčet A 1.1 až A 1.13) (+/-)	1 011 534	1 156 144
A 1.1	Odpisy dlhodobého nehmotného a hmot. majetku (+)	836 322	880 492
A 1.4	Zmena stavu rezerv (+/-)	6 359	3 133
A 1.5.	Zmena stavu opravných položiek (+/-)	23 537	3 037
A 1.6	Zmena stavu čas. rozlíšenia nákladov a výnosov (-/+)	-4 699	954
A 1.8	Úroky účtované do nákladov	142 509	165 567
A 1.9	Úroky účtované do výnosov	-6	-3
A 1.10	Kurz. zisk vyčíslený k peňažným prostriedkom a peň. ekvivalentom k 31.12.2015 (-)	0	-25
A 1.11	Kurz. strata vyčíslená k peňažným prostriedkom a peň. ekvivalentom k 31.12.2014 (+)	8	0
A 1.12	Výsledok z predaja dlhodobého majetku (+/-)	-6 279	100 766
A 1.13	Ostat. položky nepeňaž. charakteru ovplyvňujúce výsledok hospodárenia z bežnej činnosti (+/-)	13 783	2 223
A.2.	Vplyv zmien stavu pracovného kapitálu	498 981	707 302
A 2.1	Zmena stavu pohľadávok z prevádzkovej činnosti (-/+)	-110 772	506 126
A 2.2	Zmena stavu záväzkov z prevádzkovej činnosti (+/-)	541 470	-252 083
A 2.3	Zmena stavu zásob (- / +)	68 283	453 259
	Peňažné toky z prevádzkovej činnosti (Z/S+A1+A2)	495 457	606 538
A.3.	Prijaté úroky (+)	6	3

A.4	Výdavky na zaplatené úroky(s výnimkou finač.) (-)	-4 459	-3 778
A.7.	Výdavky na daň z príjmov (-/+)	-2 881	0
A.	Čisté peňažné toky z prev. činnosti (Z/S+A1 ... +A9)	488 123	602 763
	<i>Peňažné toky z investičnej činnosti</i>		
B.1.	Výdavky na obstaranie dlhodobého nehmot. majetku (-)	-11 902	-58 621
B.2.	Výdavky na obstaranie dlhodobého hmot. majetku (-)	-414 622	-281 884
B.5.	Príjmy z predaja dlhodobého hmotného majetku	12 657	23 126
	<i>Výnosy z predaja akcií</i>	0	0
B.	Čisté peňažné toky z investičnej činnosti (B1+...+B20)	-413 867	-317 379
	<i>Peňažné toky z finančnej činnosti</i>		
C.1.	<i>Finančné toky vo vlastnom imaní</i>		
C.2.	<i>Finančné toky vznikajúce z dlhodobých záväzkov a krátkodobých záväzkov z finančnej činnosti</i>	68 376	-120 515
	<i>Príjmy z bankových úverov (+)</i>	13 874	542 957
C.2.4	Výdavky na splácanie bankových úverov (-)	-224 717	-260 624
C.2.5	Príjmy z prijatých pôžičiek (+)	493 818	300 000
C.2.6	Výdavky na splácanie pôžičiek (-)	0	-300 000
C.2.7	Výdavky na úhradu záväzkov z používania majetku, ktorý je predmetom zmluvy o kúpe prenajatej veci (-)	-214 599	-402 848
C.2.10	Výdavky na splácanie ostatných fin.záväzkov		0
C.3	Výdavky na zaplatené úroky	-132 497	-161 545
C.	Čisté peňažné toky z finančnej činnosti	-64 121	-282 060
D.	Čisté zvýšenie alebo čisté zníženie peňažných prostriedkov (+ / -) (súčet A + B + C)	10 135	3 324
E.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na začiatku účtovného obdobia (+ / -)	5 097	1 748

F.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia pred zohľadnením kurzových rozdielov vyčíslených k 31.12.2014	15 232	5 072
G.	Kurzové rozdiely vyčíslené k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom k 31.12.2013 (+ / -)	-8	25
H.	Zostatok peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov k 31.12.2013 upravený o kurzové rozdiely	15 224	5 097

Príloha 5: Peňažné toky spoločnosti TOPOS TOVARNÍKY a.s. v roku 2013 (Vlastné spracovanie)

Peňažné toky z prevádzkovej činnosti (nepriama metóda)		Bežné účtovné obdobie
		2013
Z/S	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením daňou z príjmov (+/-)	-148 155
A.1.	Nepeňažné operácie ovplyvňujúce výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením daňou z príjmov (súčet A 1.1 až A 1.13) (+/-)	1 405 099
A 1.1	Odpisy dlhodobého nehmotného a hmot. majetku (+)	1 007 924
A 1.4	Zmena stavu rezerv (+/-)	2 105
A 1.5.	Zmena stavu opravných položiek (+/-)	-3 668
A 1.6	Zmena stavu čas. rozlíšenia nákladov a výnosov (-/+)	-788
A 1.8	Úroky účtované do nákladov	202 519
A 1.9	Úroky účtované do výnosov	-17
A 1.10	Kurz. zisk vyčíslený k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom k 31.12.2013 (-)	0
A 1.11	Kurz. strata vyčíslená k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom k 31.12.2013 (+)	9
A 1.12	Výsledok z predaja dlhodobého majetku (+/-)	190 042
A 1.13	Ostat. položky nepeňaž. charakteru ovplyvňujúce výsledok hospodárenia z bežnej činnosti (+/-)	6 973
A.2.	Vplyv zmien stavu pracovného kapitálu	435 714
A 2.1	Zmena stavu pohľadávok z prevádzkovej činnosti (-/+)	51 616
A 2.2	Zmena stavu záväzkov z prevádzkovej činnosti (+/-)	20 766
A 2.3	Zmena stavu zásob (- / +)	363 332

	<i>Peňažné toky z prevádzkovej činnosti (Z/S+A1+A2)</i>	1 692 658
A.3.	<i>Prijaté úroky (+)</i>	0
A.4	<i>Výdavky na zaplatené úroky(s výnimkou finač.) (-)</i>	-14 820
A.7.	<i>Výdavky na daň z príjmov (-/+)</i>	-3
A.8	<i>Príjmy mimoriadneho charakteru na prevádzkovú činnosť (+)</i>	0
A.9	<i>Výdaje mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na prevádzkovú činnosť (-)</i>	0
A.	Čisté peňažné toky z prev. činnosti (Z/S+A1 ... +A9)	1 677 835
	<i>Peňažné toky z investičnej činnosti</i>	
B.1.	<i>Výdavky na obstaranie dlhodobého nehmot. majetku (-)</i>	-6 228
B.2.	<i>Výdavky na obstaranie dlhodobého hmot. majetku (-)</i>	-1 284 925
B.5.	<i>Príjmy z predaja dlhodobého hmotného majetku</i>	227 637
	<i>Výnosy z predaja akcií</i>	0
B.	Čisté peňažné toky z investičnej činnosti (B1+...+B20)	-1 063 516
	<i>Peňažné toky z finančnej činnosti</i>	
C.1.	<i>Finančné toky vo vlastnom imaní</i>	
C.2.	<i>Finančné toky vznikajúce z dlhodobých záväzkov a krátkodobých záväzkov z finančnej činnosti</i>	-443 177
C.2.3	<i>Príjmy z bankových úverov (+)</i>	10 132 416
C.2.4	<i>Výdavky na splácanie bankových úverov (-)</i>	-10 070 458
C.2.5	<i>Príjmy z prijatých pôžičiek (+)</i>	0
C.2.6	<i>Výdavky na splácanie pôžičiek (-)</i>	0

C.2.7	Výdavky na úhradu záväzkov z používania majetku, ktorý je predmetom zmluvy o kúpe prenajatej veci (-)	-505 135
C.2.10	Výdavky na splácanie ostatných finančných záväzkov	0
C.3	Výdavky na zaplatené úroky	-190 540
C.	Čisté peňažné toky z finančnej činnosti	-633 717
D.	Čisté zvýšenie alebo čisté zníženie peňažných prostriedkov (+ / -) (súčet A + B + C)	-19 398
E.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na začiatku účtovného obdobia (+ / -)	21 155
F.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia pred zohľadnením kurzových rozdielov vyčíslených k 31.12.2013	1 757
G.	Kurzové rozdiely vyčíslené k peňažným	-9
H.	Zostatok peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov k 31.12.2013 upravený o kurzové rozdiely	1 748