

Optimalizácia finančnej situácie spoločnosti Invia.cz, a.s.

Bakalárska práca

Vedúci práce:
Ing. Jakub Tabas, Ph. D.

Autorka práce:
Janka Mertiňáková

Brno 2015

Pod'akovanie

Na tomto mieste by som rada pod'akovala vedúcemu bakalárskej práce pánovi Ing. Jakubovi Tabasovi, Ph. D. za odborné vedenie, cenné rady, námety, vecné pripomienky a ústretový prístup, ktoré mi pomohli pri spracovávaní tejto bakalárskej práce.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Optimalizácia finančnej situácie spoločnosti Invia.cz, a. s.**

vypracoval/a samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědom/a, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 22. května 2015

Abstract

Mertiňáková, J. Optimization of financial situation Invia.cz, a.s. Bachelor thesis. Brno: Mendel University, 2014.

The aim of the bachelor thesis is to evaluate the financial situation of Invia.cz, Inc. based on the financial statements for the period of 2008 – 2013 using the methods of financial analysis. Based on the results of the financial analysis of the draft recommendation to improve the current financial situation. The issue of financial analysis is designed as the theoretical point of view and also from a practical.

Keywords

Absolute indicators, financial analysis, liquidity ratios, profitability, differential indicators, debt, vertical and horizontal analysis, prediction of financial distress, balance sheet, profit and loss, creditworthy and bankruptcy models.

Abstrakt

Mertiňáková, J. Optimalizácia finančnej situácie spoločnosti Invia.cz, a.s. Bakalárska práca. Brno: Mendelova univerzita, 2014.

Cieľom tejto bakalárskej práce je zhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti Invia.cz, a.s. na základe účtovných výkazov za obdobie 2008 – 2013 pomocou metód finančnej analýzy. Na základe výsledkov finančnej analýzy navrhнем odporúčanie k zlepšeniu aktuálnej finančnej situácie. Problematika finančnej analýzy je riešená ako z pohľadu teoretického, tak aj z pohľadu praktického.

Kľúčové slová

Absolútne ukazovatele, finančná analýza, likvidita, pomerové ukazovatele, rentabilita, rozdielové ukazovatele, zadlženosť, vertikálna a horizontálna analýza, predikcia finančnej tiesne, súvaha, výkaz zisku a strát, bonitné a bankrotné modely.

Obsah

1	Úvod	13
1.1	Úvod.....	13
1.2	Cieľ práce.....	14
2	Literárny prehľad	15
2.1	Finančná analýza a jej ciele	15
2.2	Užívatelia finančnej analýzy.....	16
2.3	Zdroje vstupných informácií pre finančnú analýzu.....	17
2.4	Metódy finančnej analýzy.....	21
2.5	Analýza absolútnych ukazovateľov	22
2.5.1	Horizontálna analýza.....	23
2.5.2	Vertikálna analýza.....	23
2.6	Analýza rozdielových ukazovateľov.....	24
2.6.1	Čistý pracovný kapitál.....	24
2.6.2	Čisté pohotovostné prostriedky	24
2.6.3	Čistý peňažne–pohľadávkový finančný fond	25
2.7	Analýza pomerových ukazovateľov	25
2.7.1	Ukazovatele likvidity (platobná schopnosť)	26
2.7.2	Ukazovatele rentability.....	29
2.7.3	Ukazovatele aktivity.....	31
2.7.4	Ukazovatele finančnej stability (zadlženosti).....	33
2.8	Predikcia finančnej tiesne.....	36
2.8.1	Bankrotné modely.....	36
2.8.2	Bonitný model.....	39
3	Metodika	41
3.1	Metódy vedeckej práce.....	41
3.2	Použité vzorce	43
4	Vlastná práca	53
4.1	Popis spoločnosti	53

4.2	Analýza absolútnych ukazovateľov	54
4.2.1	Horizontálna analýza spoločnosti	54
4.2.2	Vertikálna analýza spoločnosti.....	61
4.3	Analýza rozdielových ukazovateľov	66
4.4	Analýza pomerových ukazovateľov.....	68
4.4.1	Ukazovatele likvidity.....	68
4.4.2	Ukazovatele rentability.....	70
4.4.3	Ukazovatele aktivity.....	73
4.4.4	Ukazovatele zadlženosti	75
4.5	Predikcia finančnej tiesne	78
4.5.1	Bankrotné modely.....	79
4.5.2	Bonitný model.....	81
4.6	Záverečné zhrnutie výsledkov analýzy	82
5	Návrhy a odporúčania	87
6	Záver	92
7	Literatura	93
A	Súvaha – aktíva spoločnosti Invia.cz, a. s.	97
B	Súvaha – pasíva spoločnosti Invia.cz, a. s.	99
C	Výkaz zisku a strát spol. Invia.cz, a. s.	100
D	Horizontálna analýza aktív spoločnosti Invia.cz, a. s.	102
E	Horizontálna analýza pasív spoločnosti Invia.cz, a. s.	104
F	Horizontálna analýza výkazu zisku a strát spoločnosti Invia.cz, a. s.	106
G	Vertikálna analýza aktív spol. Invia.cz, a. s.	109
H	Vertikálna analýza pasív spol. Invia.cz, a. s.	111
I	Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát	112

Zoznam obrázkov

Obr. 1	Metódy finančnej analýzy	22
Obr. 2	Absolútna zmena celkových aktív	56
Obr. 3	Absolútna zmena celkových pasív	59
Obr. 4	Absolútna zmena výsledku hospodárenia pred zdanením	61
Obr. 5	Podiel vybraných položiek na celkových aktívach	63
Obr. 6	Podiel vybraných položiek na celkových pasívach	64
Obr. 7	Vývoj rozdielových ukazovateľov	68
Obr. 8	Vývoj ukazovateľov rentability	72
Obr. 9	Vývoj vybraných ukazovateľov aktivity	75
Obr. 10	Vývoj vybraných ukazovateľov zadlženosti	78
Obr. 11	Vývoj Altmanovho indexu	80
Obr. 12	Vývoj indexov dôveryhodnosti IN	81

Zoznam tabuliek

Tab. 1	Hodnota bežnej likvidity	27
Tab. 2	Stratégie riadenia bežnej likvidity	28
Tab. 3	Stratégie riadenia pohotovej likvidity	28
Tab. 4	Králičková bodová stupnica	40
Tab. 5	Horizontálna analýza vybraných položiek aktív	55
Tab. 6	Horizontálna analýza vybraných položiek pasív	57
Tab. 7	Horizontálna analýza vybraných položiek výkazu ziskov a strát	60
Tab. 8	Vertikálna analýza vybraných položiek aktív	62
Tab. 9	Vertikálna analýza vybraných položiek pasív	64
Tab. 10	Vertikálna analýza vybraných položiek výkazu zisku a strát	65
Tab. 11	Rozdielové ukazovatele	66
Tab. 12	Ukazovatele likvidity spoločnosti Invia.cz	69
Tab. 13	Ukazovatele rentability	71
Tab. 14	Ukazovatele aktivity	73
Tab. 15	Ukazovatele zadlženosti	75
Tab. 16	Altmanov index pre nevýrobné podniky obchodovateľné na kap. trhu	79
Tab. 17	Index dôveryhodnosti IN	80
Tab. 18	Králičkov rýchly test	82
Tab. 19	Factoring	89
Tab. 20	Vymáhanie pohľadávok po splatnosti	90

1 Úvod

1.1 Úvod

Či už je podnik výrobný alebo nevýrobný, záujmom jeho vlastníkov je, aby bol finančne zdravý a stabilný. Keď je podnik finančne v poriadku, majú vlastníci väčšiu šancu zvýšiť jeho hodnotu v porovnaní s konkurenciou. Zistiť v akom stave je podnik z finančného hľadiska pomáha finančná analýza podniku. Tá nachádza slabé a silné miesta spoločnosti, informuje o jej aktuálnej finančnej situácii, vyhodnocuje jej finančné zdravie a stabilitu, pomáha vlastníkovi a vedeniu podniku pri finančnom rozhodovaní a predovšetkým pri finančnom plánovaní podniku.

O výsledky finančnej analýzy sa nezaujímajú iba vlastníci a vedenie podniku, ale aj banky, ktoré poskytujú podniku úvery, na preklopenie nedostatku finančných prostriedkov, dodávatelia, ktorí sa zaujímajú predovšetkým o finančnú stabilitu a platobnú schopnosť podniku, odberatelia, ktorých zaujíma schopnosť dodávky produktu alebo služby a v neposlednom rade investori, ktorí sú ochotní svoje financie investovať len do zdravého podniku, ktorý má perspektívu napredovať, rásť a zarábať peniaze.

Finančná analýza vychádza primárne z účtovných výkazov, hlavne zo súvahy a výkazu ziskov a strát, ktoré sa riadia Zákonom o účtovníctve č. 563/1991 Zb. K záverom a návrhom analytikovi napomáhajú interné stanovky spoločnosti a informácie získané priamo od vlastníkov alebo vedeniu podniku. K jej vykonaniu ďalej napomáhajú aj výročné správy podniku a finančný audit. Napriek tomu, že finančná analýza skúma účtovné výkazy minulého obdobia, výsledky výpočtu rôznych finančných ukazovateľov dokážu poukázať na problematické miesto vo financiách, ktoré môže podnik v budúcnosti odstrániť, a tak obnoviť finančné zdravie podniku alebo zabrániť finančnej kríze v budúcnosti.

Analytik, ktorý vykonáva finančnú analýzu, v jej závere zhrnie zistené poznatky ohľadne finančného zdravia podniku a prednesie svoje záverečné odporúčania pre zlepšenie finančnej situácie podniku. Podstatné je, aby analytik závery zhodno-

til objektívne a aby neboli skreslené jeho mylným úsudkom a zaujatosťou. Ďalej je už iba na vlastníkoch a vedení podniku, ako sa k týmto záverom a odporúčaniam postavia a či ich v budúcnosti zohľadnia vo finančnom plánovaní a rozhodovaní.

Spoločnosť Invia.cz, na ktorej je vykonaná finančná analýza, podniká v oblasti cestovného ruchu ako najväčší internetový predajca zájazdov v Českej republike. Finančná analýza spoločnosti bude vykonaná za obdobie od roku 2008 do 2013, kde skutočnosť, že v priebehu rokov 2008 a 2009 zasiahla Českú republiku hospodárska kríza bude braná do úvahy pri konštatovaní výsledkov jednotlivých ukazovateľov v týchto rokoch. Dôsledkom hospodárskej krízy je pokles predajov zájazdov do Českej republiky aj znížený záujem o zahraničné dovolenky.

1.2 Cieľ práce

Hlavným cieľom mojej bakalárskej práce je navrhnúť isté odporúčania možných krokov a rozhodnutí, ktoré by viedli k zlepšeniu finančnej situácie podniku na základe vypočítanej finančnej analýzy.

Čiastkovými cieľmi sú:

- vykonanie finančnej analýzy prostredníctvom výpočtu finančných ukazovateľov,
- okomentovať hodnoty vypočítaných finančných ukazovateľov s odporúčanými hodnotami aj v porovnaní s odvetvím
- a na základe ich hodnôt zistiť celkové finančné zdravie spoločnosti.

2 Literárny prehľad

Táto časť mojej bakalárskej práce sa zaoberá problematikou finančnej analýzy z teoretického pohľadu.

2.1 Finančná analýza a jej ciele

„Finančná analýza by mala viesť k syntéze všetkých aspektov financií podniku, a dospieť k úsudku o miere finančnej dôveryhodnosti a spoľahlivosti podniku“ (Grünwald, Holečková, 2009, s. 23).

Finančná analýza zahŕňa hodnotenie firemnej minulosti, súčasnosti a predpovedanie budúcich finančných podmienok. Zmyslom finančnej analýzy je pripraviť podklady pre rozhodovanie o fungovaní podniku. Finančná analýza musí splniť dve základné funkcie: preveriť finančné zdravie podniku a vytvoriť základ pre finančný plán (Růčková, 2010).

Finančná analýza je úzko spojená s finančným účtovníctvom, prostredníctvom základných finančných výkazov: súvahy, výkazu ziskov a strát a prehľadu o peňažných tokoch (cash flow). Účelom a zmyslom finančnej analýzy je vykonať diagnózu finančného hospodárenia podniku, podchytiť všetky jeho zložky, prípadne zhodnotiť bližšie niektorú zo zložiek finančného hospodárenia (Valach a kol., 1997).

„Analýza vždy čerpá z menej či viac vzdialenej minulosti a súčasne pracuje s rizikom, že stav zachytený vo výkazoch a aplikovaný na dnešné ohodnotenie nemusí byť už aktuálny“ (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 25).

„Kvalitné finančné riadenie sa nezaobíde bez finančnej analýzy. Finančná analýza umožňuje včas rozpoznať blížiacu sa výrobnú, odbytovú alebo finančnú krízu, stanoviť úroveň finančného zdravia podniku, skvalitniť rozhodovacie procesy riadenia“ (Konečný, 1999, s. 5).

Tým, že finančná analýza odhaľuje silné a slabé stránky finančnej situácie firmy, umožňuje prijať správny podnikateľský zámer, ktorý sa zapracuje do finančného plánu. Je nutné si uvedomiť, že finančná analýza je iba prostriedkom k spoznaniu stavu podniku, nie k jeho zmene. Výsledky finančnej analýzy sú bezcenné bez ich správnej interpretácie (Živělová, 2008).

Ako uvádza Sedláček (2011) cieľom finančnej analýzy je posúdenie vplyvu vnútorného a vonkajšieho prostredia podniku, analýza vývoja podniku, porovnanie výsledkov analýzy, analýza vzťahov medzi ukazovateľmi, poskytnutie informácií pre budúce rozhodovanie, analýza variant vývoja do budúcnosti a výber najlepšej varianty, interpretácia výsledkov a návrhov vo finančnom plánovaní a riadení podniku.

2.2 Užívatelia finančnej analýzy

O finančnú situáciu firmy a jej hospodárení majú záujem 4 záujmové skupiny: krátkodobí veritelia, dlhodobí veritelia, akcionári a manažment.

Krátkodobí veritelia

Krátkodobí veritelia, ako napr. komerčné banky, dodávatelia alebo obchodníci, sa zaujímajú hlavne o likviditu, schopnosť firmy generovať peniaze, splácať včas svoje záväzky, kvalitu a pohyb krátkodobých aktív a záväzkov.

Dlhodobí veritelia

Dlhodobí veritelia, ako napr. držitelia obligácií, penzijné fondy a poisťovne, ktoré požičiavajú peniaze na niekoľko rokov, sa takisto zaoberajú krátkodobou likviditou, avšak zaujímajú sa viac o dlhodobú solventnosť firmy (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Držiteľov dlhopisov hlavne zaujíma likvidita, finančná stabilita a platobná schopnosť (Konečný, 1999).

Akcionári

„Akcionári sa zaujímajú o likviditu, solventnosť a vzťah medzi budúcimi ziskami a cash flow k dlhodobým záväzkom“ (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 40).

Akcionári sa ďalej zaujímajú aj o mieru rizika, stabilitu podniku a jeho tržnú hodnotu, preto vyžadujú správy o finančnom stave podniku (Konečný, 1999).

Management

Primárna úloha managementu je maximalizácia hodnoty akcií. Musí ho zaujímať finančná analýza z pohľadu krátkodobého aj dlhodobého veriteľa (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Management potrebuje poznať ziskovosť podniku a jeho likviditu, efektívnosť využitia zdrojov a mnoho ďalších informácií.

Medzi ostatné záujmové skupiny patria zamestnanci, ktorí sa zaujímajú o istotu v zamestnaní, konkurenti, ktorí porovnávajú výsledky podniku so svojimi vlastnými, štát, ktorý používa výsledky finančnej analýzy hlavne pre štatistické účely, daňovú kontrolu a pri posudzovaní dotácie podniku, burzovní makléri pri obchodoch s cennými papiermi, analytici, účtovníci, daňoví a ekonomickí poradcovia (Konečný, 1999).

2.3 Zdroje vstupných informácií pre finančnú analýzu

Finančná analýza je tvorená z podnikových účtovných výkazov – súvahy, výkazu ziskov a strát a z peňažných tokov (cash flow).

Hlavným zmyslom rozboru účtovných výkazov je dospieť k záverom o celkovej finančnej situácii firmy (Grünwald, Holečková, 2009).

Súvaha

„Súvaha alebo bilancia zobrazuje finančnú situáciu firmy – stav jej majetku a záväzkov k určitému dátumu, väčšinou k poslednému dňu finančného roku firmy“ (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 18).

Ľavá strana zobrazuje aktíva spoločnosti, prehľad toho, čo podnik vlastní a čo mu dlžia iné ekonomické subjekty (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Aktíva sú zoradené podľa likvidnosti, tj. podľa rýchlosti premeny majetku na hotovosť (Landa, 2008).

Na strane aktív sú stále aktíva (nehmotný investičný majetok, hmotný investičný majetok a finančné investície), obežné aktíva (zásoby, dlhodobé pohľadávky, krátkodobé pohľadávky a finančný majetok) a ostatné aktíva (prechodné účty aktív) (Konečný, 1999).

Pravá strana súvahy zobrazuje, akým spôsobom sú aktíva firmy financované (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Na strane pasív sú vlastné imanie (základné imanie, kapitálové fondy, fondy zo zisku, hospodársky výsledok minulého a bežného účtovného obdobia), cudzie zdroje (rezervy, dlhodobé záväzky, krátkodobé záväzky, bankové úvery a výpomoci) a ostatné pasíva (prechodné účty pasív) (Konečný, 1999).

Pasíva sú zoradené podľa pôvodu kapitálu a u cudzích zdrojov podľa času (Landa, 2008).

Podľa Martinovičovej (2006) rozlišujeme tri druhy súvahy: riadna súvaha, ktorú zostavujeme mesačne alebo ročne, počiatočná súvaha, ktorú zostavujeme pri založení podniku a mimoriadna súvaha, ktorú zostavujeme pri likvidácii, fúzii a rozdelení podniku.

Výkaz ziskov a strát

Predstavuje účtovný výkaz, ktorý podáva informácie o finančnej výkonnosti (Mark a kol., 2009).

Podáva prehľad o nákladoch, tj. koľko peňazí firma vydala za určité obdobie a výnosoch, tj. koľko peňazí firmy získala za určité obdobie (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Tento účtovný výkaz sa zostavuje pravidelne. V rámci jeho analýzy hľadáme odpoveď na otázku, ako položky výkazu ovplyvňujú výsledok hospodárenia. Rozdiel medzi súvahou a výkazom ziskov a strát je v tom, že súvaha zachytáva aktíva a pasíva k určitému časovému okamihu a výkaz ziskov a strát obsahuje tokové veličiny – náklady a výnosy, ktoré sú založené na kumulatívnom spôsobe a ich zmeny v čase nemusia byť rovnomerné (Růčková, 2010).

„Výkaz ziskov a strát obsahuje výnosy, náklady a hospodársky výsledok prevádzkovej, finančnej a mimoriadnej činnosti za bežné obdobie“ (Konečný, 1999, s. 12).

Výkaz peňažných tokov (cash flow)

„Cash flow sa používa pri rozpočtovaní peňažných príjmov a výdajov podniku, hodnotení investičných projektov a v rade ďalších výpočtov“ (Synek a kol., 2007, s. 333).

„...cash flow je ústredným pojmom celého finančného riadenia“ (Synek a kol., 2007, s. 338).

Prehľad o peňažných tokoch (cash flow) zachytáva tvorbu a použitie finančných prostriedkov za určité časové obdobie (Marek a kol., 2009).

Koncepcia cash flow vychádza z rešpektovania rozdielu medzi pohybom hmotných prostriedkov a ich peňažným vyjadrením, časového nesúladu nákladov a ich finančným zachytením a dôsledku používania rôznych účtovných metód (Synek, Kislíngrová a kol., 2010).

„Pojmom cash flow rozumieme akúkoľvek vytvorenú hotovosť v podniku behom určitého obdobia. Zjednodušene ide o súčet čistého zisku a odpisov“ (Jindřichovská, Blaha, 2001, s. 262).

Informácia o peňažných tokoch je dôležitá ako pre investorov, tak aj pre plánovanie rozvoja a hospodárenie firmy (Blaha, Jindřichovská, 2006).

„Čistý cash flow slúži k radeniu likvidity podniku, časovaniu kapitálových vstupov, investovaniu nerozdeleného zisku do expanzie firmy, riadenie výplaty dividend, riadenie štruktúry investovaného kapitálu“ (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 47).

„Prehľad o peňažných tokoch obsahuje: stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na začiatku obdobia, peňažné toky z prevádzkovej činnosti, peňažné toky vzťahujúce sa k investičnej činnosti, peňažné toky vzťahujúce sa k finančnej činnosti, stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci obdobia“ (Konečný, 1999, s. 13).

V mojej bakalárskej práci som čerpala informácie aj z ďalších zdrojov, a to:

- z vnútorných predpisov a stanov spoločnosti,
- z plánov a cieľov spoločnosti do budúcnosti,
- účtovných uzávierok spoločnosti,
- z rozhovoru so zamestnancami spoločnosti a
- z vlastných skúseností na základe práce v spoločnosti Invia.cz uzavretej na základe dohody o vykonaní práce.

„Účtovná uzávierka je nedeliteľný celok a tvorí ju

a) súvaha (bilancia),

b) výkaz zisku a straty,

c) príloha, ktorá vysvetľuje a dopĺňa informácie obsiahnuté v častiach uvedených pod písmenami a) a b).

Účtovná uzávierka môže zahŕňať aj prehľad o peňažných tokoch alebo prehľad o zmenách vlastného kapitálu“ (UZ zákona č. 563/1991 Zb. o účtovníctve k 1.1.2015, §18).

2.4 Metódy finančnej analýzy

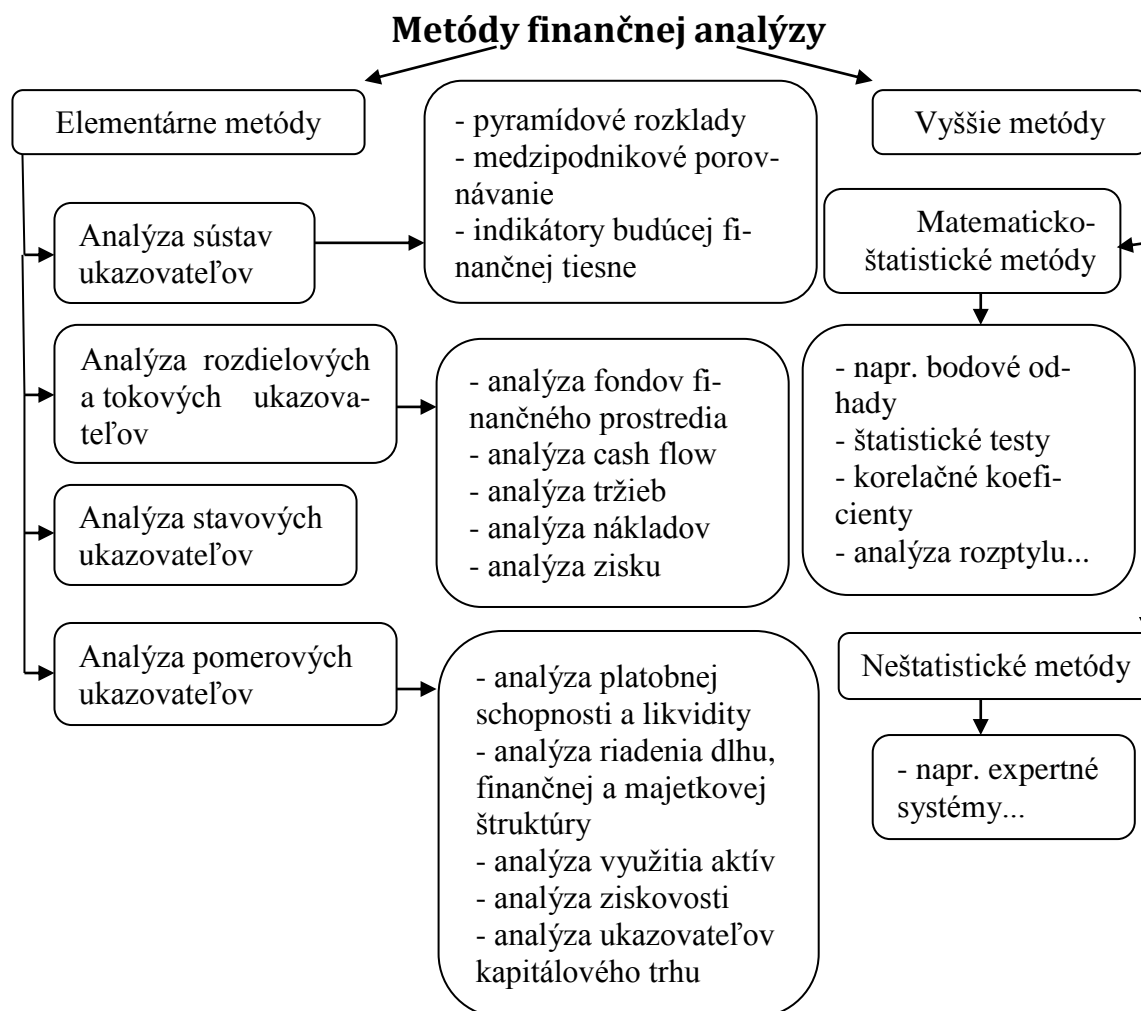
V rámci finančnej analýzy vznikla celá rada metód hodnotenia finančného zdravia firmy. Je nutné si uvedomiť, že voľbu vhodnej metódy musíme zamerať na účelnosť, tj. musí spĺňať dopredu stanovený cieľ, nákladnosť a spoľahlivosť, tzn. kvalitné využitie dostupných dát. Čím lepšie metódy, tým kvalitnejšie závery a tým nižšie riziko chybného rozhodnutia.

Základom metód finančnej analýzy sú finančné ukazovatele. Rozlišujeme dva typy hodnotenia ekonomických procesov: fundamentálna analýza, ktorá sa opiera o množstvo informácií a odvodzuje závery bez algoritmizovaných postupov a analýza technická, ktorá využíva matematické, matematicko-štatistické a algoritmizované metódy k spracovaniu dát.

Finančnú analýzu zaradíme do technickej analýzy, pretože pracuje s matematickými postupmi, ktoré vyúsťia do výkladu vypočítaných hodnôt (Růčková, 2010).

Členenie metód finančnej analýzy zobrazuje Obr. 1.

Obr. 1 Metódy finančnej analýzy



Zdroj: Vlastná práca, na základe dát z Konečný (1999)

2.5 Analýza absolútnych ukazovateľov

Pri tejto analýze používame údaje z účtovných výkazov (Sedláček, 1999).

Analýza absolútnych ukazovateľov sa skladá z horizontálnej analýzy a vertikálnej analýzy.

„Oba postupy umožňujú vidieť pôvodné absolútne údaje z účtovných výkazov v určitých reláciách, v určitých súvislostiach“ (Kislingerová, Hnilica, s. 11, 2005).

2.5.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza porovnáva zmeny ukazovateľov v čase. Pri analýze berieme do úvahy absolútne aj percentuálne zmeny čiastkových položiek výkazov horizontálne, tj. po riadkoch (Sedláček, 1999).

Vývoj položiek je vyjadrený rozdielom údajov dvoch susedných rokov alebo percentom (indexom) medziročných zmien. Už v tomto kroku je možné odhaliť položku, ktorá je problematická vzhľadom k finančným pravidlám (Grünwald, Holečková, 2009).

Analytik by mal pri záverečnom hodnotení firmy na základe tejto analýzy brať do úvahy prostredie, v ktorom sa firma nachádza a v ktorom funguje (Růčková, 2010).

2.5.2 Vertikálna analýza

„Vertikálna analýza pracuje so štruktúrou zvolených ukazovateľov“ (Kalouda, 2004, s. 88).

Vertikálna analýza zisťuje percentuálnu štruktúru položiek nachádzajúcich sa vo výkazoch. Jej základom bývajú tržby, výkony alebo súvahový súčet (Grünwald, Holečková, 2009).

„Vertikálna analýza sa zaoberá vnútornou štruktúrou absolútnych ukazovateľov, niekedy sa označuje tiež ako analýza komponent“ (Růčková, 2010, s. 43).

Táto metóda uľahčuje porovnanie účtovných výkazov s predchádzajúcim obdobím a uľahčuje aj porovnanie podniku s inými firmami v rovnakom odbore. Posudzujeme štruktúru aktív aj pasív (Růčková, 2010).

2.6 Analýza rozdielových ukazovateľov

Rozdielové ukazovatele sú inak označované aj ako fondy finančných prostriedkov slúžia spravidla k analýze a riadeniu finančnej situácie firmy. Fond je chápaný ako rozdiel medzi súhrnom určitých položiek krátkodobých aktív a pasív (Sedláček, 1999).

Medzi najčastejšie používané fondy patrí čistý pracovný kapitál a čisté pohotovostné prostriedky (Vozňáková a kol., 2011).

2.6.1 Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál vypočítame ako rozdiel medzi celkovými obežnými aktívami a celkovými krátkodobými dlhmi. Pre finančného manažéra je tento fond súčasťou obežného majetku financovaného dlhodobým kapitálom. Ide teda o voľný kapitál, ktorý je používaný na zaistenie priebehu hospodárskej činnosti (Sedláček, 1999).

„Rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými dlhmi má významný vplyv na solventnosť firmy“ (Sedláček, 1999, s. 28).

Čistý pracovný kapitál môžeme vypočítať aj ako rozdiel medzi dlhodobými zdrojmi krytia a stálymi aktívami. Ak je ukazovateľ záporný, tak časť dlhodobých aktív je krytá krátkodobými zdrojmi a to vedie k tomu, že je podnik finančne nestabilný (Vozňáková a kol., 2011).

„Veľkosť čistého pracovného kapitálu je dôležitá pre stanovenie platobnej schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovný kapitál, tým väčšia by mala byť schopnosť podniku hrať záväzky“ (Vozňáková a kol., 2011, s. 66).

2.6.2 Čisté pohotovostné prostriedky

Čisté pohotovostné prostriedky sa používajú na sledovanie okamžitej likvidity, pretože predstavujú rozdiel medzi pohotovými peňažnými prostriedkami

a okamžite splatnými záväzkami. Čisté pohotovostné prostriedky nie sú ovplyvňované oceňovaním, ale sú ľahko manipulované presunom platieb k okamihu zisťovania likvidity (Sedláček, 1999).

2.6.3 Čistý peňažne–pohl'adávkový finančný fond

Čistý peňažne–pohl'adávkový finančný fond predstavuje strednú cestu medzi čistým pracovným kapitálom a čistými pohotovostnými prostriedkami. Pri výpočte nepočítame so zásobami a nelikvidnými pohl'ádkami a od takto upravených aktív odpočítame krátkodobé záväzky (Sedláček, 1999).

2.7 Analýza pomerových ukazovateľov

Je to najrozumnejší spôsob, ako porovnávať finančnú situáciu firmy s budúcimi obdobiami alebo s inými spoločnosťami, zároveň je tiež najbežnejším nástrojom finančnej analýzy (Blaha, Jindřichovská, 2006).

„Pomerová analýza pracuje s pomerovými ukazovateľmi, ktoré predstavujú podiel dvoch absolútnych ukazovateľov“ (Synek, Kislingerová a kol., 2010, s. 253).

Analýza pomerových ukazovateľov je delená na analýzu ukazovateľov likvidity, ukazovateľov rentability, ukazovateľov aktivity, ukazovateľov finančnej stability, ukazovateľov tržnej hodnoty, prevádzkových ukazovateľov a ukazovateľov na bázy finančných fondov a cash flow.

Analýza pomerových ukazovateľov umožňuje získať finančnému analytikovi rýchly a nenákladný obraz o základných finančných charakteristikách spoločnosti. Možno ju zostavovať ako podiel časti celku a celku alebo ako vzťah medzi samostatnými veličinami. Pomerové ukazovatele umožňujú vykonávať analýzu vývoja finančnej situácie podniku v čase a môžu byť používané ako vstupné údaje modelov popisujúcich závislosť medzi javmi, hodnotiť riziká, klasifikovať stavy a predvídať budúci finančný vývoj spoločnosti (Sedláček, 2011).

Analýza pomerových ukazovateľov vychádza iba z údajov z účtovných výkazov (Růčková, 2010). Tieto ukazovatele sú podstatné k porovnávaniu s konkurenciou alebo odvetvím.

2.7.1 Ukazovatele likvidity (platobná schopnosť)

Analýza ukazovateľov likvidity sa zameriava na schopnosť firmy platiť svoje záväzky (Konečný, 1999).

„Platobná schopnosť je schopnosť podniku uhradiť v danom okamihu splatné záväzky“ (Konečný, 1999, s. 39).

Platobnú schopnosť označujeme ako mimoriadnu likviditu. Ak je momentálna likvidita podniku väčšia alebo rovná ako 1, tak je podnik platobne schopný.

Likvidita podniku vyjadruje schopnosť získať finančné prostriedky pre úhradu záväzkov podniku premenou jednotlivých zložiek majetku do hotovostnej formy. Likvidita teda zaistuje budúcu platobnú schopnosť podniku. Likvidnosť je miera náročnosti premeny jednotlivých zložiek majetku do hotovostnej formy. Peniaze v hotovosti a na bežnom účte sú najlikvidnejšie. Pohľadávky je možné premeniť na hotovostnú formu až po úhrade odberateľom. Zásoby je nutné predať, tým vznikne pohľadávka a až po uhradení pohľadávky sa premenia na hotovostnú formu (Konečný, 1999).

Ukazovatele likvidity sa počítajú zo súvahy (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Z časového hľadiska delíme likvidný majetok na likvidný do 10 dní, do 1 mesiaca, do 5 mesiacov, do 1 roku alebo do 13 rokov (Marek a kol., 2009).

„Ohrozenie platobnej schopnosti môže podnik priviesť až k bankrotu“ (Živělová, 2008, s. 59).

Čím sú ukazovatele likvidity vyššie, tým je platobná pohotovosť podniku lepšia (Vozňáková a kol., 2011).

Rozlišujeme 3 základné stupne likvidity: bežnú likviditu, pohotovú likviditu a rýchlu likviditu.

Bežná likvidita

Bežná likvidita nám zobrazuje, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky. Je citlivá na zásoby a ich ocenenie a na pohľadávky. Podnik, ktorý má nevhodnú štruktúru obežných aktív sa môže ľahko ocitnúť v zlej finančnej situácii (Sedláček, 2011).

Ukazovateľ bežnej likvidity sa môže zdať uspokojujúci napriek tomu, že skutočná likvidita bude nízka (Jindřichovská, Blaha, 2001).

Čím vyššia je hodnota bežnej likvidity, tým vyššia je platobná schopnosť podniku (Živělová, 2008).

Odporúčané hodnoty bežnej likvidity podľa autorov zobrazuje Tab. 1.

Tab. 1 Hodnota bežnej likvidity

Odporúčaná hodnota bežnej likvidity	Autor
viac ako 1,5	Sedláček
medzi 1,8 až 2,5	Scholleová
medzi 1,5 až 2,5	Synek

Zdroj: Sedláček, 2011, Scholleová, 2012 a Synek, 2007.

Priemerná stratégia vychádza zo snahy udržať hodnotu bežnej likvidity na úrovni požadovanej bankou, konzervatívna stratégia sa snaží udržať hodnotu bežnej likvidity vyššie než rozmedzie 1,5 a 2,5 a agresívna stratégia sa snaží udržať hodnotu nižšie než toto rozmedzie (viď Tab. 2) (Marek a kol., 2009).

Tab. 2 Stratégie riadenia bežnej likvidity

Stratégia	Hodnota bežnej likvidity
Konzervatívna	nad 2,5
Priemerná	medzi 1,5 a 2,5
Agresívna	pod 1,5

Zdroj: Marek a kol., 2009.

Pohotovú likvidita

Obežné aktíva sú očistené o zásoby, ktorých likvidnosť je veľmi nízka (Valach a kol., 1997).

Hodnota pohotovej likvidity by mala byť 1 až 1,5. Ak by bola hodnota pohotovej likvidity 1, tak by bol podnik schopný uhradiť svoje záväzky bez toho, aby predal svoje zásoby (viď Tab. 3) (Růčková, 2010).

Podstatne nižšia hodnota pohotovej likvidity oproti hodnote bežnej likvidity znamená vysoký podiel zásob v obežných aktívach (Živělová, 2008).

Tab. 3 Stratégie riadenia pohotovej likvidity

Stratégia	Hodnota pohotovej likvidity
Konzervatívna	nad 1,5
Priemerná	medzi 1 a 1,5
Agresívna	pod 1

Zdroj: Marek a kol., 2009.

Rýchla likvidita

Rýchla likvidita meria schopnosť podniku uhrádzať okamžite splatné záväzky. Medzi ekvivalenty patria krátkodobé CP, splatné dlhy, zmenkové dlhy a šeky. Hodnota rýchlej likvidity by mala byť 0,2 (Sedláček, 2011).

Podľa Scholleovej (2012) by mala byť hodnota rýchlej likvidity na úrovni 0,2 – 0,5.

2.7.2 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability sú meradlom schopnosti podniku vytvárať nové zdroje. Rentabilita je vyjadrovaná ako pomer zisku a vloženého kapitálu. Rozlišujeme tri druhy ukazovateľov rentability: rentabilitu celkového kapitálu, rentabilitu dlhodo- bo investovaného kapitálu a rentabilitu vlastného kapitálu. Tieto ukazovatele pou- žívame pri hodnotení a posúdení efektívnosti podniku. Ukazovatele rentability po- užívajú údaje zo súvahy a z výkazu ziskov a strát (Valach a kol., 1997).

Podľa Grünwalda a Holečkovej (2009) poznáme ešte rentabilitu tržieb a ren- tabilitu nákladov.

Čím vyššia je rentabilita podniku, tým lepšie hospodári s majetkom a kapitálom podniku (Scholleová, 2012).

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Nazýva sa aj výnos na aktíva, zisk na aktíva alebo miera výnosu na aktíva. Rentabi- lita celkového kapitálu meria pomer čistého zisku podniku k celkovým aktívam po odčítaní dane a úroku vyjadrený v percentách (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Rentabilita celkového kapitálu vyjadruje efektívnosť a produkčnú silu podni- ku (Růčková, 2010).

„Na veľkosť ROA vplýva ziskovosť predaja a čas obratu aktív“ (Cisco a kol., s. 137, 2006).

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastného kapitálu je výnos pre vlastníkov vyjadrený v percentách. Podľa rentability vlastného kapitálu je možné, aby akcionári zistili, či je ich kapitál dostatočne intenzívne reprodukován a či je dostatočne výnosný. Ak je rentabilita

vlastného kapitálu trvalo nízka, podnik je na ceste k zániku (Grünwald, Holečková, 2009).

Rentabilita vlastného kapitálu sleduje, koľko zisku pripadá na 1 investovanú korunu (Scholleová, 2012).

Dôležité pre investora je to, aby rentabilita vlastného kapitálu bola vyššia ako úroky z investovania (Sedláček, 1999).

Rentabilita dlhodobého kapitálu (ROCE)

Rentabilita dlhodobého kapitálu je meradlom dlhodobej výkonnosti podniku (Grünwald, Holečková, 2009).

Vysoká hodnota rentability kapitálu môže byť dôsledkom efektívneho využitia dlhodobého kapitálu alebo nepomerom dlhodobého kapitálu ku krátkodobému (Marek a kol., 2009).

Rentabilita tržieb (ROS)

Rentabilita tržieb meria podiel zisku na tržbách. Hodnota tohto ukazovateľa je pozitívna ak rastie (Vozňáková a kol., 2011).

Rentabilita tržieb je jedným z faktorov ovplyvňujúcim rentabilitu kapitálu. Normálna hodnota tohto ukazovateľa by sa mala pohybovať okolo 10% (Cisko a kol., 2006).

Rentabilita tržieb sa nazýva aj ziskové rozpätie a pomáha k zisteniu ziskovej marže. V tomto prípade však musí byť dosadený čistý zisk, tj. po zdanení (Růčková, 2010).

Rentabilita nákladov

Celkové náklady pre výpočet rentability nákladov musia byť odhadnuté ako rozdiel tržieb a zisku (Sedláček, 1999).

Ak vzrastie hodnota nákladovosti z tržieb, zníži sa hodnota ziskového rozpätia, ziskovosti tržieb a hodnota rentability celkového kapitálu. Čím nižšia je táto

hodnota, tým lepšie sú výsledky hospodárenia podniku (Grünwald, Holečková, 2009).

2.7.3 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity merajú hospodárenie podniku so svojimi aktívami. Ak má prebytok aktív, tak mu vznikajú zbytočné náklady, ak ich nemá dostatok, tak prichádza o tržby (Synek a kol., 2007).

Údaje na výpočet ukazovateľov aktív sa získavajú zo súvahy aj z výkazu zisku a straty (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Medzi ukazovatele aktivity patrí rýchlosť a doba obratu u sledovaných zásob, pohľadávok a aktív (Valach a kol., 1997).

Podľa Sedláčka (2011) patrí medzi ukazovatele aktivity aj viazanosť kapitálu v položkách aktív a pasív.

Ukazovatele obratu informujú podnik o počtu obrátok za určité obdobie. Čím vyšší je počet obrátok, tým kratšiu dobu je viazaný majetok a zvyšuje sa zisk. Ukazovatele doby obratu informujú podnik o dobe trvania jednej obrátky majetku. Snahou podniku je minimalizovať túto dobu (Scholleová, 2012).

Obrat aktív

Obrat aktív je vyjadrený ako pomer tržieb k celkovým aktívam (Růčková, 2010).

Ukazovateľ obratu aktív meria intenzitu používania aktív. Čím vyššia je hodnota ukazovateľa, tým je podnik považovaný za efektívnejší (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Tento ukazovateľ by sa mal pohybovať na úrovni minimálne 1 (Scholleová, 2012).

Obrat stálych aktív

Ukazovateľ obrat stálych aktív meria efektívnosť využívania strojov, budov, stálych aktív a zariadení. Obrat stálych aktív udáva, koľkokrát sa obrátia stále aktíva za rok (Synek a kol., 2007).

Význam tohto ukazovateľa je hlavne pri rozhodovaní o kúpe dlhodobého majetku (Sedláček, 2011).

Obrat pohľadávok

Ukazovateľ obrat pohľadávok je vyjadrený ako podiel tržieb k pohľadávkam (Růčková, 2010).

Udáva, ako rýchlo sú pohľadávky premieňané na peniaze (Valach a kol., 1997). Tento ukazovateľ by mal byť podľa Konečného (1996) čo najmenší.

Doba obratu pohľadávok

Výsledkom doby obratu pohľadávok je počet dní, počas ktorých je inkaso hotovosti za každodenné tržby zadržané v pohľadávkach. Doba obratu pohľadávok by sa mala porovnať s platobnými podmienkami podniku. Ak je doba obratu pohľadávok dlhšia než doba uvedená v platobných podmienkach, tak odberatelia neplatia svoje záväzky včas (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Dobu obratu pohľadávok vypočítame ako podiel počtu dní v roku (360) a obratu pohľadávok (Valach a kol., 1997).

Podľa Landu (2008) je optimálny vývoj ak je doba obratu pohľadávok menšia než 30 dní a nežiaduci vývoj ak je doba obratu nad 90 dní.

Doba obratu záväzkov

Doba obratu záväzkov je doba, ktorá uplynie od nákupu zásob k ich úhrade (Živělová, 2008).

Podľa Růčkovej (2010) by mala byť doba obratu záväzkov dlhšia ako doba obratu pohľadávok.

„Poukazuje na svoju platobnú schopnosť firmy. Jeho odporúčaná hodnota je 30 dní pri tuzemských úhradách a 60 dní pri zahraničných úhradách. Samozrejme ukazovateľ je ovplyvňovaný dohodnutými termínmi v rámci dodávateľsko-odberateľských zmluvných vzťahov“ (eNoviny.cz, 2011).

Viazanosť celkových aktív

Informuje o intenzite využitia aktív podnikom s cieľom dosiahnuť tržby. Čím je ukazovateľ viazanosť celkových aktív nižší, tým je to pre podnik lepšie (Sedláček, 2011).

Relatívna viazanosť stálych aktív

Ukazovateľ viazanosť stálych aktív je odvodený od ukazovateľa viazanosti celkových aktív (Sedláček, 2011).

2.7.4 Ukazovatele finančnej stability (zadĺženosti)

Ukazovateľ finančnej stability sa nazýva aj ukazovateľ zadĺženosti, finančnej závislosti alebo ukazovateľ štruktúry zdrojov. Ukazovateľ finančnej stability vyjadruje vzťahy medzi vlastnými a cudzími zdrojmi financovania. Rast zadĺženosti môže viesť k vyššej tržnej hodnote podniku, ale súčasne zvyšuje riziko finančnej nestability (Sedláček, 1999).

Každý podnik je zadĺžený, pretože cudzie zdroje podniku umožňujú, aby ich mohol využívať k podnikaniu a tým dosiahol úspor z rozsahu. Využívanie cudzích zdrojov prináša aj riziko (Jindřichovská, Blaha, 2001).

„Podstatou analýzy zadĺženosti je hľadanie optimálneho vzťahu medzi vlastným a cudzím kapitálom – hovoríme o kapitálovej štruktúre“ (Valach a kol., s. 57, 1997).

Podľa Valacha a kol. (1997) by mal byť vlastný kapitál vyšší ako cudzí, pretože nízky pomer vlastného kapitálu k cudziemu je považovaný za finančnú slabinu podniku.

Zadlženosť nemusí byť zlou charakteristikou firmy, ak firma dobre funguje, tak môže finančná páka dobre vplývať na rentabilitu vlastného kapitálu (Kislingrová, Hnilica, 2005).

Celková zadlženosť

Tento ukazovateľ zisťuje v akom rozsahu je podnik financovaný zdrojmi cudzími. Celková zadlženosť by nemala byť väčšia ako 0,5, záleží však na odvetví, v ktorom sa podnik nachádza (Vozňáková, 2011).

Celková zadlženosť zahŕňa krátkodobé aj dlhodobé dlhy. Veritelia uprednostňujú nižšiu hodnotu tohto ukazovateľa, pretože to pre nich predstavuje nižšie riziko (Synek a kol., 2007).

Koeficient samofinancovania

Tento ukazovateľ sa vypočíta ako pomer vlastného kapitálu k celkovým aktívam. Súčet koeficientu samofinancovania a celkovej zadlženosti by mal dať hodnotu približne 1. Koeficient samofinancovania je považovaný za najdôležitejší ukazovateľ spomedzi pomerových ukazovateľov zadlženosti (Růčková, 2010).

Koeficient samofinancovania vyjadruje pomer, v akom sú aktíva spoločnosti financovaná z peňazí vlastníkov. Používa sa pre hodnotenie finančnej a hospodárskej stability spoločnosti (Živělová, 2008).

Ukazovateľ úrokového krytia

Úroky predstavujú nákladové úroky, tj. úroky platené za používanie cudzieho kapitálu. Ukazovateľ úrokového krytia oboznamuje akcionárov podniku o tom, či je podnik schopný splácať úroky. Čím je hodnota tohto ukazovateľa vyššia, tým je to pre podnik priaznivejšie. Ak by bol podnik neschopný splácať úroky, môže sa dostať do finančnej tiesne (Živělová, 2008).

Podľa Ciska (2006) by hodnota ukazovateľa úrokového krytia nemala klesnúť pod 3.

Úverová zadlženosť

Ukazovateľ úverová zadlženosť predstavuje mieru využívania úverov od bánk na financovanie potrieb podniku (Cisko a kol., 2006).

„Úverová zadlženosť hovorí o podiele úverov na celkových zdrojoch podniku. Vzhľadom na to, že bankové úvery a finančné výpomoci sú súčasťou cudzieho kapitálu, hodnota tohto ukazovateľa by mala byť nižšia ako 50%“ (Pilch, 2010).

Dlhodobá zadlženosť

Tento ukazovateľ meria podiel dlhodobých cudzích zdrojov v štruktúre kapitálu (Cisko a kol., 2006).

Podľa Sedláčka (1999) sa do dlhodobých cudzích zdrojov zahŕňajú dlhodobé obchodné záväzky, rezervy a úvery.

Tokové zadlženie

Tokové zadlženie vypovedá o tom, ako firma dokáže splácať svoje dlhy v nominálnej hodnote. Udáva, koľko rokov bude trvať firme, kým svoje dlhy zaplatí pri danej ročnej tvorbe cash flow. Odporúčané obdobie je 3 až 4 roky (Cisko a kol., 2006).

Ukazovateľ finančnej samostatnosti

Ukazovateľ finančnej samostatnosti udáva do akej miery je podnik schopný pokryť svoje potreby vlastnými zdrojmi, tj. aká vysoká je jeho finančná samostatnosť. Čím vyššia je hodnota tohto ukazovateľa, tým pevnejšia je finančná stabilita podniku (Cisko a kol., 2006).

Miera zadlženosti k vlastnému imaniu

Čím väčšia je hodnota tohto ukazovateľa, tým väčšie je riziko, že podnik nebude schopný uhradiť svoje záväzky (Konečný, 1999).

Bežná zadlženosť

Ukazovateľ bežná zadlženosť je pomer krátkodobého cudzieho kapitálu a celkových aktív. Krátkodobý cudzí kapitál zahŕňa krátkodobé záväzky, pasívne prechodné a dohadné položky a bežné bankové úvery (Sedláček, 1999).

2.8 Predikcia finančnej tiesne

Predikciou finančnej tiesne je metóda, pomocou ktorej dokážeme odhadnúť, či sa podnik, ktorý analyzujeme nachádza vo finančnej tiesni. Podnik sa nachádza vo finančnej tiesni, ak nie je schopný uhradiť svoje záväzky v termíne splatnosti alebo ak jeho hodnota záväzkov prevyšuje hodnotu aktív. V prípade, že model predikcie finančnej tiesne odhalí, že sa podnik nachádza vo finančnej tiesni, nemusí to znamenať, že podnik zbankrotuje (Marek a kol., 2009).

Predikciu finančnej tiesne vykonávame pomocou bankrotných a bonitných modelov. Oba modely priradzujú podniku iba jednu číselnú charakteristiku, na základe ktorej posudzujeme zdravie podniku (Růčková, 2010).

2.8.1 Bankrotné modely

Bankrotné modely predstavujú systém varovania pred ohrozením finančného zdravia podniku. Predpokladajú, že v podniku dochádza k istým nezvyčajným javom, ktoré indikujú budúce problémy (Sedláček, 1999).

„Bankrotné modely sú sústavy niekoľkých pomerových ukazovateľov, ktorým sú priradené váhy, a ktorých vážený súčet dáva skóre, podľa ktorého sa usudzuje, či podnik je náchylný k finančnej tiesni a úpadku, alebo je bankrot veľmi nepravdepodobný, respektíve sa skóre nachádza v šedej zóne, tj. v intervale, kde nemožno jednoznačne rozhodnúť o pravdepodobnosti bankrotu“ (Grünwald, Holečková, s. 183, 2009).

Altmanovo Z-score

Altmanov model je najznámejší viacrozmerný model finančnej tiesne. Tento model slúži predovšetkým pre overenie finančného zdravia nevýrobných podnikov (Marek a kol., 2009).

Altmanov index pre nevýrobné podniky:

Hranicou Zeta pre bankrotujúci podnik je 1,1, pre prosperujúci podnik je 2,6 a šedá zóna je oblasť medzi týmito hodnotami (Marek a kol., 2009).

Podľa Scholleovej (2012) sa Altmanov model skladá z ukazovateľov rentability, zadlženosti, likvidity a štruktúry kapitálu.

Altmanov index pre podniky neobchodovateľné na kapitálovom trhu:

Ak je v tomto prípade Zeta 2,9 ide o finančne zdravý podnik, 1,23 podnik ohrozuje bankrot a šedá zóna je medzi týmito hodnotami (Scholleová, 2012).

Altmanov index pre podniky obchodovateľné na kapitálovom trhu:

Ak je v tomto prípade Zeta 2,99 podnik je finančne zdravý, 1,81 podnik ohrozuje bankrot a šedá zóna je medzi týmito hodnotami (Scholleová, 2012).

Index dôveryhodnosti IN

Index dôveryhodnosti IN obsahuje pomerové ukazovatele z oblasti aktivity, zadlženosti, výnosnosti a likvidity (Sedláček, 1999).

Snahou tohto indexu je vyhodnotiť finančné zdravie českých podnikov v českom prostredí (Růčková, 2010).

Ak je hodnota indexu dôveryhodnosti 2, tak podnik má uspokojivú finančnú situáciu, ak je jeho hodnota 1, tak je podnik ohrozený finančnými problémami a šedá zóna sa nachádza medzi týmito hodnotami (Sedláček, 1999).

Index IN99:

Ide o model vlastnícky, ktorý rešpektuje, že primárna je schopnosť nakladať s finančnými prostriedkami a nie obor podnikania. Váhy sú preto rovnaké pre všetky podniky (Růčková, 2010).

Index IN99 vyjadruje bonitu podniku z hľadiska finančnej výkonnosti (Sedláček, 2011).

Ak je hodnota tohto indexu 2,07, podnik má dobré finančné zdravie, ak je hodnota 0,684, tak má podnik prejavy finančnej nezuživosti a šedá zóna sa nachádza medzi týmito hodnotami (Růčková, 2010).

Index IN05:

Index IN05 je českými ekonómami považovaný pre hodnotenie českých podnikov za najvhodnejší. Je to súhrnný index pre hodnotenie finančného zdravia spoločnosti. Skladá sa z niekoľkých čiastkových koeficientov. Pre index IN05 nie je k dispozícii pravdepodobnostná charakteristika popisujúca jeho presnosť a úspešnosť. Možno však predpokladať, že by mal vedieť odhadnúť bankrot firmy s viac ako 74% úspešnosťou.

Dolná hranica tohto indexu je 0,9 a horná hranica je 1,6. Ak je spoločnosť v rozmedzí do 0,9, tak s najväčšou pravdepodobnosťou speje k bankrotu. Ak je spoločnosť v rozmedzí od 0,9 do 1,6, tak má spoločnosť 50% pravdepodobnosť, že skrachuje. Ak je spoločnosť nad hranicou 1,6, tak je tu vysoká pravdepodobnosť, že neskrachuje (Zikmund, 2011).

Taflerov bankrotný model

Taflerov bankrotný model sleduje riziko bankrotu podniku (Růčková, 2010).

Ak je výsledná hodnota Taflerovho bankrotného modelu väčšia ako 0,3, tak len s malou pravdepodobnosťou dôjde k bankrotu podniku, ak je hodnota menšia ako 0,2, tak sa pravdepodobnosť, že dôjde k bankrotu podniku zvýši (Kalouda, 2004).

2.8.2 Bonitný model

Bonitné modely diagnostikujú finančné zdravie podniku a umožňujú porovnateľnosť podniku s inými podnikmi. Bodovým hodnotením sa bonitné modely snažia o stanovenie bonity podniku (Růčková, 2010).

„Pre konštrukciu modelu je potrebné stanoviť rozsah a obsah ukazovateľov, výberový súbor porovnávaných firiem a zvoliť príslušnú analytickú metódu“ (Sedláček, 1999, s. 92).

„Bonitné modely sú založené sčasti na teoretických (ekonomických) princípoch, a sčasti na dedukcii z pragmatických poznatkov, získaných zovšeobecnením skúseností z prevedených finančných analýz“ (Grünwald, Holečková, 2009, s. 192).

Králičkov rýchly test

Králičkov rýchly test je zložený zo štyroch univerzálnych ukazovateľov. Králiček sa však vyhýba ukazovateľom bežnej, pohotovej a okamžitej likvidity, pretože sú problematické. Za vhodnejšie považuje použitie nezdaneného Cash Flow Netto. Králičkov test sa používa k hodnoteniu nefinančných podnikov (Grünwald, Holečková, 2009).

Bonita sa stanoví tak, že každý ukazovateľ sa podľa výsledku oklasifikuje (vid'. Tab. 4) a výsledná hodnota sa určí ako aritmetický priemer za jednotlivé ukazovatele. Výhodou Králičkovho rýchleho testu je jeho rýchlosť a jednoduchosť (Sedláček, 1999).

Ak hodnotenie finančnej situácie podniku vyjde 3 a viac bodov, tak podľa Grünwalda a Holečkovej (2009) ide o veľmi dobrý podnik, ak je hodnotenie menej ako 1 bod, tak je naopak podnik zlý.

Tab. 4 Králičková bodová stupnica

Ukazovateľ					
R1	R2	R3	R4		Počet bodov
0,3 a viac	3 a menej	0,15 a viac	0,1 a viac	4	
0,2-0,3	3-5	0,12-0,15	0,08-0,1	3	
0,1-0,2	5-12	0,08-0,12	0,05-0,08	2	
0-0,1	12-30	0-0,08	0-0,05	1	
0 a menej	30 a viac	0 a menej	0 a menej	0	

Zdroj: Grünwald, Holečková, 2009.

3 Metodika

3.1 Metódy vedeckej práce

Metódy vedeckej práce delíme na empirické, medzi ktoré patrí pozorovanie, meranie a experiment a na logické resp. teoretické, medzi ktoré patrí analýza, syntéza, indukcia, dedukcia, abstrakcia, komparácia, analógia a ďalšie.

Pozorovanie

Metóda pozorovania spočíva v systematickom a účelnom vnímaní predmetu a javu problému. Má uplatnenie hlavne pri vnímaní vonkajších prejavov problému. Pri tejto metóde je nutné stanoviť si cieľ pozorovania, jeho plánu, výber vhodnej situácie, času a miesta (Ristvej, 2010).

Túto metódu som využila hlavne pri práci v spoločnosti Invi.cz, ktorú vykonávam už viac ako 2 roky, kde som mala možnosť sledovať pracovné procesy, personálne postupy a čiastočne aj tok finančných prostriedkov.

Meranie

Pri metóde merania sa vykonáva kvantitatívne porovnanie vlastností porovnávaných javov alebo objektov. Tieto vlastnosti však musia patriť do rovnakej triedy vlastností. Predpokladá sa, že predmety sú porovnateľné a že vlastnosť zostáva konštantná za inak nezmenených podmienok (Ristvej, 2010).

Túto metódu som použila konkrétne pri vlastných výpočtoch čiastkových ukazovateľov finančnej analýzy podľa daných vzorcov.

Experiment

Medzi jeho hlavné charakteristické vlastnosti patrí možnosť zasahovať riešiteľa do experimentu s cieľom skresliť výsledky.

Analýza

Ide o proces myšlienkového rozčleňovania javu alebo problému na časti a ich skúmanie. Analýza je rozbor vlastností, faktorov, vzťahov postupujúcich od celku k častiam. Umožňuje oddeliť podstatné charakteristiky od nepodstatných (Ristvej, 2010).

V mojej práci využívam metódu analýzy pri rozoberaní účtovných výkazov cestovnej agentúry Invia.cz na jednotlivé časti. Analýza účtovných výkazov mi poskytuje potrebné časti, ktoré využívam pri výpočtoch finančných ukazovateľov nutných k zisteniu finančného zdravia spoločnosti.

Syntéza

Podľa Čalkovskej je syntéza myšlienkový postup, ktorý spája jednotlivé časti, súvislosti a vzťahy do jedného celku.

„Syntéza umožňuje sledovať vzťahy medzi faktami, charakter vzájomných súvislostí medzi nimi, odhaľovať príčiny, funkčnú závislosť, postupnosť etáp či tendenciu vývoja skúmaného javu“ (Ristvej, 2010).

Ďalej v práci používam metódu syntézy, kde v závere práce spájam čiastkové výpočty jednotlivých finančných ukazovateľov a na základe nich sformulujem závery a záverečné odporúčania pre spoločnosť Invia.cz.

Indukcia

Indukciou sa vytvárajú všeobecné vedecké závery za základe zhodnotenia vedeckých dát (Ristvej, 2010).

Závery sú ovplyvnené subjektívnym pohľadom riešiteľa, preto indukcia nevedie k spoľahlivým záverom.

Metóda indukcie je v práci využitá pri komentovaní vypočítaných výsledkov čiastkových ukazovateľov finančnej analýzy.

Dedukcia

Podľa Čalkovskej je dedukcia postup smerujúci od všeobecného ku konkrétnemu. Dedukciou testujeme, či daná hypotéza je schopná vysvetliť skúmaný fakt.

Dedukciu využívam pri pravidlách finančnej analýzy a jej presných postupoch a krokoch, spomenutých v literárnom prehľade práce.

Túto metódu použijem pri otestovaní predpokladu, že hospodárska kríza, ktorá postihla celú ekonomiku, pôsobila negatívne na finančné zdravie analyzovanej spoločnosti Invia.cz.

Abstrakcia

Abstrakcia zjednocuje dva myšlienkové postupy a vyčleňuje to, čo je podstatné (Čalkovská).

Podľa Ristveja (2010) ide o „*odhliadnutie, myšlienkové odlučovanie vlastností, súvislostí a vzťahov, ktoré sťažujú prenikanie do skúmaného problému.*“

Komparácia

Ide o metódu porovnávania, určenia zhody a odlišnosti dvoch javov. „*Metóda porovnávania má veľký význam pri objasňovaní procesov zmien, vývoji, dynamike skúmaného vzťahu, odhalení tendencií a zákonitostí jeho vývoja*“ (Ristvej, 2010).

Komparáciu používam pri porovnávaní výsledkov jednotlivých ukazovateľoch v priebehu sledovaného obdobia.

3.2 Použité vzorce

Čistý pracovný kapitál

$$\begin{aligned} \text{Čistý pracovný kapitál} &= \text{Obežné aktíva} - \text{Krátkodobé} \\ &\text{záväzky} \\ &\text{alebo} \end{aligned} \quad [1]$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Dlhodobé závazky} + \text{Vlastný kapitál} - \text{Stále Aktíva} \quad [2]$$

(Vozňáková a kol., 2011)

Čisté pohotovostné prostriedky

$$\text{Čisté pohotové prostriedky} = \text{Pohotové finančné prostriedky} - \text{Okamžité splatné závazky} \quad [3]$$

(Vozňáková a kol., 2011)

Čistý peňažne - pohľadávkový finančný fond

$$\text{Čistý peňažne-pohľadávkový finančný fond} = (\text{Obežné aktíva} - \text{Zásoby} - \text{Pohľadávky}) - \text{Krátkodobé závazky} \quad [4]$$

(Sedláček, 1999)

Ukazovatele likvidity (platobná schopnosť)

$$\text{Platobná schopnosť} = \frac{\text{Pohotové peňažné prostriedky}}{\text{Momentálne splatné závazky}} \quad [5]$$

(Konečný, 1999)

Bežná likvidita

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad [6]$$

(Sedláček, 2011)

Pohotov likvidita

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{(\text{Oben aktiva} - \text{Zásoby})}{\text{Krtkodob záväzky}} \quad [7]$$

(Valach a kol., 1997)

Rychla likvidita

$$\text{Rychla likvidita} = \frac{(\text{Peann prostriedky} + \text{Ekvivalenty})}{\text{Okamzite splatn záväzky}} \quad [8]$$

(Sedlcek, 2011)

alebo

$$\text{Peann likvidita} = \frac{\text{Finann majetok}}{\text{Krtkodob záväzky}} \quad [9]$$

(Scholleová, 2012)

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{ist zisk}}{\text{Celkov aktiva}} \quad [10]$$

(Synek, Kislingerová a kol., 2010)

alebo

$$\text{ROA} = \frac{[\text{Zisk po zdann} + \text{úrok} (1 - \text{Danov sadzba dane z príjmov})]}{\text{Celkov aktiva}} \quad [11]$$

(Valach a kol., 1997)

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Zisk po zdann}}{\text{Vlastn kapitál}} \quad [12]$$

alebo

$$\text{ROE} = \text{Zisk pred zdanením/Vlastný kapitál} \quad [13]$$

(Grünwald, Holečková, 2009)

Rentabilita dlhodobého kapitálu (ROCE)

$$\text{ROCE} = (\text{Zisk po zdanení} + \text{Zdanené úroky}) / \text{Dlhodobý kapitál} \quad [14]$$

(Grünwald, Holečková, 2009)

Rentabilita tržieb (ROS)

$$\text{Rentabilita tržieb} = \text{Zisk/Tržby} \quad [15]$$

(Vozňáková a kol., 2011)

Rentabilita nákladov

$$\text{Rentabilita nákladov} = \text{Zisk po zdanení/Celkové náklady} \quad [16]$$

(Cisko a kol., 2006)

Obrat aktív

$$\text{Obrat aktív} = \text{Tržby/Aktíva} \quad [20]$$

(Scholleová, 2012)

Obrat stálych aktív

$$\text{Obrat stálych aktív} = \text{Tržby/Stále aktíva} \quad [21]$$

(Synek a kol., 2007)

Obrat pohľadávok

$$\text{Obrat pohľadávok} = \text{Tržby} / \text{Pohľadávky} \quad [22]$$

(Valach a kol., 1997)

Doba obratu pohľadávok

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = 360 / \text{Obrat pohľadávok} \quad [23]$$

(Valach a kol., 1997)

Doba obratu záväzkov

$$\text{Doba obratu záväzkov} = \frac{\text{Zisky z obchodného styku}}{\text{Priemerné denné nákupy na obchodný úver}} \quad [24]$$

(Živělová, 2008)

alebo

$$\text{Doba obratu záväzkov} = \frac{\text{Krátkodobé záväzky}}{(\text{Tržby} / 360)} \quad [25]$$

(Scholleová, 2012)

Viazanosť celkových aktív

$$\text{Viazanosť celkových aktív} = \frac{\text{Aktíva}}{\text{Tržby}} \quad [26]$$

(Sedláček, 2011)

Relatívna viazanosť stálych aktív

$$\text{Relatívna viazanosť stálych aktív} = \frac{\text{Stále aktíva}}{\text{Tržby}} \quad [27]$$

(Sedláček, 2011)

Celková zadlženosť

$$\text{Celková zadlženosť} = \text{Celkové dlhy} / \text{Celkové aktíva} \quad [28]$$

(Scholleová, 2012)

Koeficient samofinancovania

$$\text{Koeficient samofinancovania} = \frac{\text{Vlastný kapitál}}{\text{Celkové aktíva}} \quad [29]$$

(Živělová, 2008)

Ukazovateľ úrokového krytia

$$\text{Ukazovateľ úrokového krytia} = \frac{\text{Zisk pred zdanením a úrokmi}}{\text{Celkové úroky}} \quad [30]$$

(Živělová, 2008)

Úverová zadlženosť

$$\text{Úverová zadlženosť} = \frac{\text{Bankové úvery a výpomoci}}{\text{Aktíva}} \quad [31]$$

(Cisco a kol., 2006)

Dlhodobá zadlženosť

$$\text{Dlhodobá zadlženosť} = \frac{\text{Dlhodobé cudzie zdroje}}{\text{Aktíva}} \quad [32]$$

(Cisco a kol., 2006)

Tokové zadĺženie

$$\text{Tokové zadĺženie} = \text{Cudzie zdroje/Cash flow} \quad [33]$$

(Cisko a kol., 2006)

Ukazovateľ finančnej samostatnosti

$$\text{Ukazovateľ finančnej samostatnosti} = (\text{Vlastné zdroje/Cudzie zdroje}) \times 100 \quad [34]$$

(Cisko a kol., 2006)

Miera zadĺženosti k vlastnému imaniu

$$\text{Miera zadĺženosti k vlastnému imaniu} = \frac{\text{Dlhy}}{\text{Vlastné imanie}} \quad [35]$$

(Konečný, 1999)

Bežná zadĺženosť

$$\text{Bežná zadĺženosť} = \frac{\text{Krátkodobý cudzí kapitál}}{\text{Celkové aktíva}} \quad [36]$$

(Sedláček, 1999)

Altmanov index pre nevýrobné podniky

$$\text{Zeta} = 6,56x_1 + 3,26x_2 + 6,72x_3 + 1,05x_4 \quad [37]$$

kde: Zeta = Z-scóre

x_1 = pracovný kapitál/aktíva

x_2 = zadržaný zisk/aktíva

x_3 = výsledok hospodárenia pred úrokmi a zdanením/aktíva

$x_4 = \text{vlastný kapitál/cudzí kapitál}$

(Marek a kol., 2009)

Altmanov index pre podniky neobchodovateľné na kapitálovom trhu

$$\text{Zeta} = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5 \quad [38]$$

kde: $x_1-x_4 = \text{vid' vzorec [37]}$

$x_5 = \text{tržby/aktíva}$

(Scholleová, 2012)

Altmanov index pre podniky obchodovateľné na kapitálovom trhu

$$\text{Zeta} = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + x_5 \quad [39]$$

kde: $x_1-x_4 = \text{vid' vzorec [37]}$

$x_4 = \text{tržná hodnota vlastného kapitálu/účtovná hodnota celkových záväzkov}$

(Scholleová, 2012)

Index dôveryhodnosti

$$\text{IN} = V1.x_1 + V2.x_2 + V3.x_3 + V4.x_4 + V5.x_5 + V6.x_6 \quad [40]$$

kde: $x_1 = \text{aktíva/cudzí kapitál}$

$x_2 = \text{EBIT/nákladové úroky}$

$x_3 = \text{EBIT/celkové aktíva}$

$x_4 = \text{tržby/celkové aktíva}$

$x_5 = \text{obežné aktíva/krátkodobé záväzky}$

$x_6 = \text{záväzky po lehote splatnosti/tržby}$

V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazovateľov, ktoré sa vypočítajú ako podiel významnosti ukazovateľa ku kritériálnej hodnote ukazovateľa, tj. ku váženému aritmetickému priemeru za jednotlivé odvetvia

(Sedláček, 1999)

Index IN99

$$IN99 = -0,017x_1 + 4,573x_2 + 0,481x_3 + 0,015x_4 \quad [41]$$

kde: x_1 = cudzie zdroje/aktíva

x_2 = EBIT/aktíva

x_3 = výnosy/aktíva

x_4 = obežné aktíva/(krátkodobé záväzky + krátkodobé bankové úvery)

(Růčková, 2010)

Index IN05

$$IN05 = 2,78x_1 + 9x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5 \quad [42]$$

kde: x_1 = aktíva/cudzie zdroje

x_2 = EBIT/nákladové úroky

x_3 = EBIT/aktíva

x_4 = výnosy/aktíva

x_5 = obežné aktíva/(krátkodobé záväzky + krátkodobé bankové úvery a výpomoci)

(Zikmund, 2011)

Taflerov bankrotný model

$$Z = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4 \quad [43]$$

kde: x_1 = zisk pred zdanením/krátkodobé záväzky

x_2 = obežné aktíva/cudzí kapitál

x_3 = krátkodobé záväzky/aktíva

x_4 = tržby/aktíva

(Kalouda, 2004)

Králičkov rýchly test

$$\text{Hodnotenie finančnej situácie podniku} = (R1 + R2 + R3 + R4)/4 \text{ [bodov]} \quad [44]$$

kde: $R1$ = vlastný kapitál/aktíva

$R2$ = (dlhy - krátkodobý finančný majetok)/nezdanený Cash Flow

$R3$ = zisk pred úrokmi a zdanením/aktíva

$R4$ = nezdanený Cash Flow/prevádzkové výnosy

(Grünwald, Holečková, 2009)

4 Vlastná práca

Táto časť mojej bakalárskej práce sa týka výpočtu ukazovateľov finančnej analýzy a ich slovnej interpretácii. Pre výpočet ukazovateľov sú použité údaje z účtovných výkazov spoločnosti Invia.cz z roku 2008 – 2013.

4.1 Popis spoločnosti

Spoločnosť Invia.cz, a. s. pôsobí na trhu cestovného ruchu ako cestovná agentúra, ktorá nepredáva vlastné zájazdy, ale sprostredkováva predaj cestovným kanceláriám. Je najväčším internetovým predajcom zájazdov v Českej republike a vlastní viac ako 80 pobočiek.

Pôsobí na Slovensku, v Maďarsku, v Poľsku, v roku 2008 sa rozšírila do Rumunsko a v roku 2013 k nim pribudlo aj Rusko. Spolupracuje s viac ako 100 cestovnými kanceláriami.

Zájazdy spoločnosť predáva klientom prostredníctvom internetu, telefónu alebo na pobočke pri osobnom kontakte s klientom. Ceny predávaných zájazdov sú rovnaké ako ceny zájazdov predávaných prostredníctvom cestovných kancelárií. Tržby sú tvorené províziami (okolo 8% z ceny zájazdu), ktoré získava predajom zájazdov (Kopeček, Bátorová, 2009).

Cestovná agentúra Invia.cz má široké portfólio ponúkajúce klientom katalógové zájazdy, zájazdy Last minute a First minute, ubytovanie v Českej republike aj v zahraničí, recenzie hotelov, fotogalériu, informácie o krajinách, darčekové certifikáty a letenky do celého sveta.

Spoločnosť bola v roku 2006 vyhlásená spoločnosťou Deloitte Central Europe za najrýchlejšie rastúcu českú technologickú firmu v rámci strednej Európy. V roku 2012 sa stala víťazom kategórie Obchod a služby v súťaži Web Top 100 a jej webové stránky získali 1. miesto v kategórii Cestovný ruch. Cestovná agentúra Invia.cz získala v roku 2013 v ankete pre cestovný ruch TTG Travel Awards 1. miesto

v kategórii najlepší online predajca a 3. miesto v kategórii najlepší predajca lete-
niek.

Je členom Asociácie pre elektronickú komerciu (APEK) a Asociácie českých
cestovných kancelárií a agentúr (AČCKA). V roku 2010 získala akreditáciu
v Medzinárodnej asociácii leteckých dopravcov (IATA). Spoločnosť je ďalej členom
Asociácie cestovných kancelárií Českej republiky (ACK ČR) od roku 2013. Je držite-
ľom certifikátu ISO 9001 a je poistená proti úpadku.

Spoločnosť spadá v CZ-NACE do sekcie N medzi činnosti cestovných kancelá-
rií, cestovných agentúr a iné rezervačné a súvisiace činnosti, v ktorej budú porov-
nané výsledky niektorých vypočítaných ukazovateľov s odborovým priemerom.

4.2 Analýza absolútnych ukazovateľov

V tejto časti práce vykonám analýzu absolútnych ukazovateľov spoločnosti Invia.cz
tj. horizontálnu a vertikálnu analýzu aktív, pasív a výkazu zisku a strát v rokoch
2008-2013. Ako bolo vysvetlené v teoretickej časti porovnávam zmeny ukazovate-
ľov v absolútnom (v tis. Kč) aj percentuálnom vyjadrení u horizontálnej analýzy
a v percentuálnom vyjadrení u analýzy vertikálnej.

4.2.1 Horizontálna analýza spoločnosti

Horizontálna analýza aktív

Na základe vykonanej horizontálnej analýzy aktív (Príloha D), z ktorej vybrané
položky zaokrúhlené na celé % matematicky, sa nachádzajú v Tabuľke č. 5, možno
tvrdiť, že sa hodnota celkových aktív spoločnosti Invia, a. s. v priebehu rokov 2008-
2013 neustále zväčšovala (vid'. Obr. 2).

Najväčšiu absolútnu zmenu celkových aktív v tis. Kč spoločnosť zaznamená-
la v roku 2013. Celkové aktíva sa zvýšili oproti roku 2012 o 238 646 tis. Kč., tj.
o 73%. Postaral sa o to najmä prírastok obežných aktív, ktorých hodnota vzrástla

o 132 412 tis. Kč, tj. o 93% oproti roku 2012. Najmenší medziročný prírastok celkových aktív bol v roku 2010 a to iba 4 396 tis Kč tj. o 3%. Dôvodom tohto poklesu bolo hlavne zníženie dlhodobého finančného majetku, konkrétne podielov v ovládaných a riadených osobách o 38 481 tis. Kč, tj. o približne 89%.

Tab. 5 Horizontálna analýza vybraných položiek aktív

Položka ¹	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %
AC	79 449	93	4 396	3	96 905	57	59 861	23	238 646	73
DM	39 400	132	6 190	9	91 387	121	15 854	10	106 333	58
nehmotný	335	5	2 806	47	1 850	19	477	4	1 687	14
hmotný	1 846	10	41 865	215	106	0	3 109	5	3 656	6
finančný	37 219	631	-38 481	-89	89 431	1 929	12 268	13	100 990	95
OA	41 107	78	-7 685	-8	11 829	14	43 657	44	132 412	93
Zásoby	-36	-18	370	222	-519	-97	0	0	-2	-11
DP	4 540	67	-8 765	-79	509	21	-630	-22	217	10
KP	32 621	95	-7 081	-11	22 489	38	39 940	49	91 776	75
KFM	4 282	37	7 791	49	-10 650	-45	4 347	33	40 421	232

Zdroj: Vlastná práca

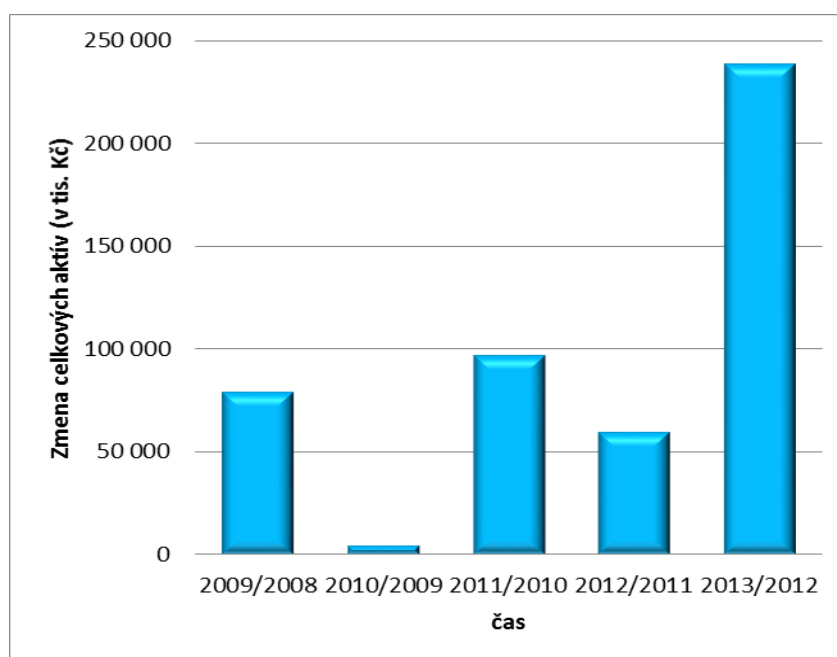
U dlhodobého majetku bola najväčšia absolútna zmena v roku 2013 a to o 106 333 tis. Kč., tj. o 58%. O to sa postaral dlhodobý finančný majetok, ktorého hodnota sa zvýšila o 100 990 tis. Kč, tj. o 95%. Konkrétne došlo k navýšeniu vkladov do poľskej a maďarskej franšízy, nákupu podielov v spoločnosti Travelplanet.pl a nákupu podielu v dcérskej spoločnosti SHLD Limited. Najmenší medziročný prírastok dlhodobého majetku bol opäť v roku 2010 a to 6 190 tis. Kč, tj. o 9%.

Ako už bolo vyššie zmienené, najvyšší medziročný prírastok v obežných aktívach bol v roku 2013. Postarali sa o to krátkodobé pohľadávky, ktorých hodnota vzrástla o 91 776 tis. Kč, tj o 75%. Konkrétne hlavne pohľadávky z obchodných

¹ Legenda k položkám tabuľky: AC = Aktíva celkom, DM = Dlhodobý majetok, OA = Obežné aktíva, DP = Dlhodobé pohľadávky, KP = Krátkodobé pohľadávky, KFM = Krátkodobý finančný majetok

vzťahov. Naopak najväčší medziročný pokles bol zaznamenaný v roku 2010, kde hodnota obežných aktív klesla o 7 685 tis. Kč, tj. o 8%. Primárne bol pokles spôsobený znížením absolútneho prírastku dlhodobých a krátkodobých pohľadávok. V konečnom dôsledku možno konštatovať, že spoločnosť Invia.cz hospodári so svojimi aktívami dobre, keďže ich hodnota sa od roku 2008 do 2013 zvyšuje.

Obr. 2 Absolútna zmena celkových aktív



Zdroj: Vlastná práca

Horizontálna analýza pasív

Z horizontálnej analýzy pasív (Príloha E), z ktorej vybrané položky sú zobrazené v tabuľke č. 6 možno vyčítať, že najväčší medziročný prírastok celkových pasív bol v roku 2013. V tomto roku sa celkové pasíva zvýšili oproti roku 2012 o 229 331 tis. Kč, tj. 79% aj napriek tomu, že sa vlastný kapitál znížil o 43 620 tis. Kč. Avšak hodnota cudzích zdrojov sa zvýšili o 269 995 tis. Kč. Naopak pokles hodnoty celkových pasív nastal v roku 2010, kde sa ich hodnota oproti roku 2009 znížila o 4 228 tis. Kč. Tento pokles bol vyvolaný zmenou právnej formy zo spoločnosti s ručením obmedzeným na akciovú spoločnosť.

Najväčší medziročný prírastok vlastného kapitálu bol v roku 2012, kedy sa jeho hodnota navýšila o 63 026 tis. Kč, tj. o 131%. Naopak vysoký medziročný pokles vlastného kapitálu nastal v roku 2013, kde sa jeho hodnota znížila oproti roku 2012 o 43 620 tis. Kč, tj. o 39%. Dôvodom tohto poklesu bolo zníženie výsledku hospodárenia minulých rokov o 47 506 tis. Kč, tj. o 100%.

Tab. 6 Horizontálna analýza vybraných položiek pasív

Položka ²	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %
PC	73 582	105	-4 228	-3	94 239	68	56 388	24	229 331	79
VK	3 444	12	-10 224	-31	25 833	115	63 026	131	-43 620	-39
ZK	0	0	226	2	0	0	533	5	0	0
KF	-5 186	261	-10 039	140	5 240	-30	18 038	-151	7 091	117
RF, NF a OFZZ	314	38	0	0	23	2	0	0	1 259	109
VHMR	10 718	X	-4 100	-38	20 297	307	20 592	77	-47 506	-100
VHBÚO (+/-)	-2 402	-13	3 689	22	273	1	23 863	116	-4 464	-10
CZ	70 080	173	5 884	5	66 015	57	-7 332	-4	269 995	154
Rezervy	-2 262	-54	-903	-47	2 133	210	5 863	186	558	6
DZ	0	X	147	X	-62	-42	-85	-100	123 413	X
KZ	34 370	94	16 027	23	22 529	26	15 405	14	85 271	68
BÚaV	37 972	X	-9 387	-25	41 415	145	-28 515	-41	60 753	146

Zdroj: Vlastná práca

V rokoch 2009, 2011 a 2013 nedošlo k zmene základného kapitálu. V roku 2010 a 2012 došlo k jeho navýšeniu.

Ako už bolo vyššie zmienené, najväčší prírastok cudzích zdrojov spoločnosť

² Legenda k položkám tabuľky: PC = Pasíva celkom, VK = Vlastný kapitál, KF = Kapitálové fondy, RF, NF a OFZZ = Rezervný fond, nedeliteľný fond a ostatné fondy zo zisku, VHMR = Výsledok hospodárenia minulých rokov, VHBÚO = Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia, CZ = cudzie zdroje, DZ = Dlhodobé záväzky, KZ = Krátkodobé záväzky, BÚaV = Bankové úvery a výpomoci

zaznamenala v roku 2013. Medziročné zníženie objemu cudzích zdrojov sa vyskytlo v roku 2012 a to o hodnotu 7 332 tis. Kč. Tento pokles bol vyvolaný znížením bankových úverov a výpomocí, konkrétne dlhodobých bankových úverov.

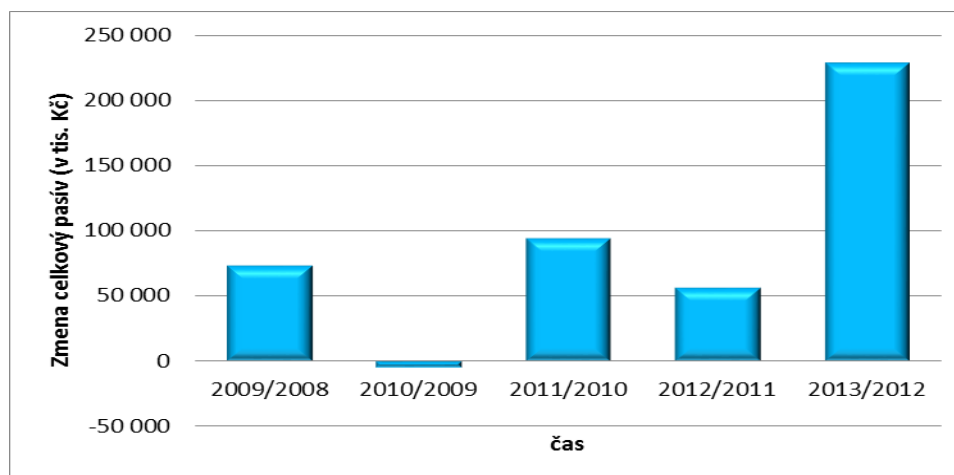
Rezervy majú od roku 2011 rastúci charakter. Spoločnosť si tvorí rezervy na daň z príjmu a ostatné rezervy. V roku 2009 si vytvorila rezervy na nevyčerpané dovolenky a na audit účtovnej uzávierky, v roku 2010 sa k nim pridala rezerva na účtovné služby a v roku 2012 bol prírastok rezerv najvyšší pretože si spoločnosť vytvorila rezervu na odmeny managementu vo výške 2 500 tis. Kč.

Dlhodobé záväzky majú veľmi kolísavý charakter. V roku 2008, 2009 a 2012 bola ich výška nulová. V ostatných obdobiach na dlhodobé záväzky vplýval predovšetkým odložený daňový záväzok, až na rok 2013, kde sa zvýšila hodnota iných záväzkov o 123 413 tis. Kč.

Medziročný prírastok krátkodobých záväzkov bol najvyšší v roku 2013. Prírastok bol vo výške 85 271 tis. Kč, tj. o 68%. Najpodstatnejšiu časť z nich tvoria záväzky z obchodných vzťahov, tj. až 71 181 tis. Kč.

Kolísavý charakter medziročných prírastkov a úbytkov majú aj bankové úvery a výpomoci. V roku 2008 bola hodnota bankových úverov nulová. V roku 2009 bol spoločnosti Invia.cz poskytnutý úver od FIO banky vo výške 38 000 tis. Kč s ročnou úrokovou sadzbou 4,62%. Tento úver bol v roku 2011 úplne splatený, avšak v tom istom roku bol spoločnosti poskytnutý bankový úver od České spořitelny vo výške 70 000 tis. Kč. s ročnou úrokovou sadzbou 4,95% a splatnosťou do roku 2015. V roku 2012 bol spoločnosťou čerpaný kontokorentný úver takisto od České spořitelny vo výške 8 360 tis. Kč. V roku 2013 bol medziročný prírastok najvyšší, z dôvodu, že spoločnosť síce splatila úver od České spořitelny a vypovedala zmluvu o kontokorentnom úvere, ale v mesiaci jún vzala bankový úver od UniCredit Bank vo výške 93 mil. Kč a v septembri účelový úver vo výške 20 mil. Kč, ktorý je splatný v roku 2018.

Obr. 3 Absolútna zmena celkových pasív



Zdroj: Vlastná práca

Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

Po vykonaní horizontálnej analýzy súvahy, je nutné pokračovať vo vykonaní horizontálnej analýzy ziskov a strát (Príloha F). Vybrané položky tejto analýzy sa nachádzajú v tabuľke č. 7. Možno z nej vyčítať, že výsledok hospodárenia pred zdanením mal najvyšší medziročný prírastok v roku 2012 a to 27 578 tis. Kč, čo je nárast o 102%. Najväčší medziročný úbytok nastal v roku 2013, kde sa výška výsledku hospodárenia pred zdanením znížila oproti roku 2012 o 4 323 tis. Kč, čo je však čiastka zanedbateľná, pretože išli iba o 8% z celkovej hodnoty výsledku hospodárenia.

Pridaná hodnota bola takisto najvyššia v roku 2012. Jej zmena je jedna z najdôležitejších, pretože nám ukazuje, koľko bol podnik schopný zarobiť. Pridaná hodnota v tomto roku zmenila o 26%, čo je o viac ako trojnásobok roku predchádzajúceho. Medziročný úbytok nastal v roku 2009.

Výkonnosť podniku sa v roku 2013 zvýšila o 60 049 tis. Kč, percentuálne najväčší nárast však bol v roku 2012, kde výkonnosť vzrástla až o 29% oproti roku predchádzajúcom.

Tab. 7 Horizontálna analýza vybraných položiek výkazu ziskov a strát

Položka ³	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %
TZPT	7	233	73	730	-52	-63	-29	-94	-1	-50
OM	5	-250	-24	-800	-9	43	31	-103	-1	-100
Výkony	-2 543	-2	19 175	11	-5 377	-3	53 765	29	60 049	25
PH	-13 226	-15	13 697	18	7 358	8	24 790	26	20 877	17
ON	-9 084	-16	3 819	8	2 878	5	1 243	2	11 151	19
TzPDMaM	-361	-83	87	116	228	141	-148	-38	-210	-87
PVH	-6 598	-27	10 345	59	3 470	13	18 174	58	3 097	6
FVH	2 765	977	-4 910	-161	-2 513	135	9 404	-215	13 173	866
VHzÚO (+/-)	-2 402	-13	3 689	22	273	1	23 863	116	-4 464	-10
VHPZ	-3 833	-16	5 435	26	957	4	27 578	102	-4 323	-8

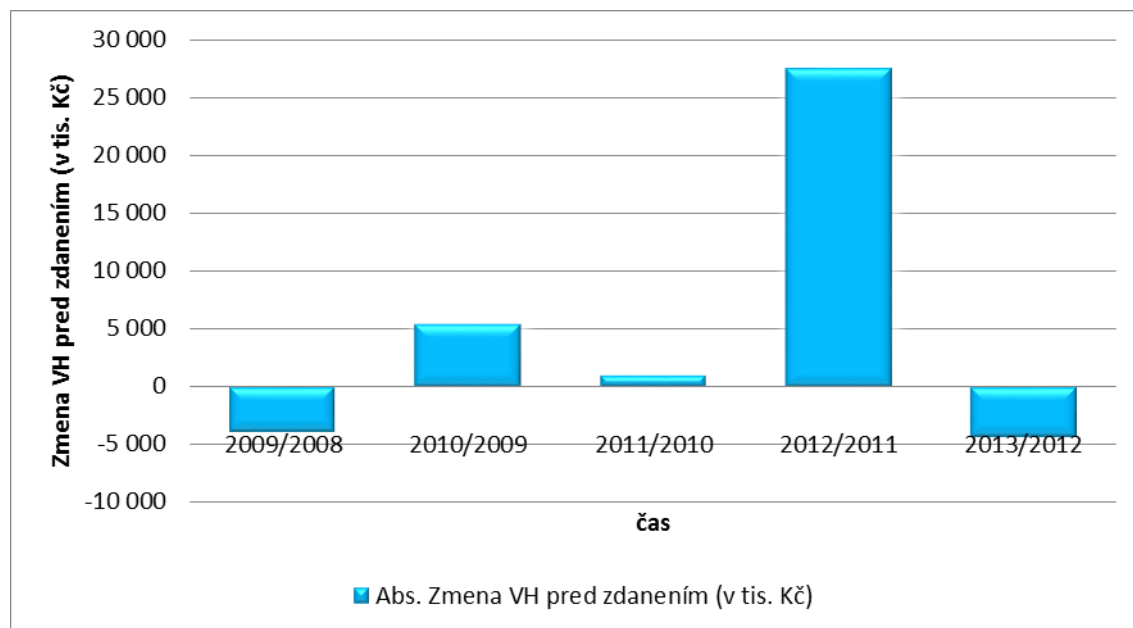
Zdroj: Vlastná práca

Prevádzkový výsledok hospodárenia sa zvýšil v roku 2012 oproti roku 2011 o 18 174 tis. Kč, tj. až o 58%. Zásadn pokles možno vidieť v roku 2009, kde sa jeho hodnota znížila oproti roku predchádzajúcom o 27%.

Finančný výsledok hospodárenia má tak ako ostatné položky kolísavý charakter. V roku 2009 je zaujímavá percentuálna hodnota zmeny finančného výsledku hospodárenia, ktorá činí 977%, avšak musíme si uvedomiť, že medziročný prírastok bol v absolútnej hodnote iba 2 765 tis. Kč, čo nemá až taký vysoký dopad na celkový výsledok hospodárenia, ako by sme očakávali. Naopak v roku 2013 sa jeho hodnota zmenila o 866%, v absolútnom vyjadrení o 13 173 tis. Kč, čo už možno považovať za podstatnú zmenu. Avšak táto zmena nestačila k tomu, aby sa hodnota výsledku hospodárenia pred zdanením zvýšila oproti roku predchádzajúceho.

³ Legenda k položkám tabuľky: TZPT = Tržby z predaja tovaru, OM = Obchodná marža, PH = Pridaná hodnota, ON = Osobné náklady, TzPDMaM = Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu, PVH = Prevádzkový výsledok hospodárenia, FVH = Finančný výsledok hospodárenia, VHzÚO = Výsledok hospodárenia za účtovného obdobia, VHPZ = Výsledok hospodárenia pred zdanením

Obr. 4 Absolútna zmena výsledku hospodárenia pred zdanením



Zdroj: Vlastná práca

4.2.2 Vertikálna analýza spoločnosti

Vertikálna analýza aktív (Príloha G)

V tabuľke č. 8 je zobrazená vertikálna analýza vybraných položiek aktív. Za vzťahnutú veličinu bola vybraná položka celkových aktív. Z tabuľky možno vyčítať v akom percentuálnom pomere sú jednotlivé položky vzhľadom k celkovým aktívam spoločnosti.

Ako možno vidieť, podiel dlhodobého majetku aj obežných aktív na celkových aktívach, má v priebehu sledovaných šiestich rokov kolísavý charakter.

V rokoch 2008-2010 prevládali na celkových aktívach podiel obežných aktív, avšak od roku 2010 ho nahradil dlhodobý majetok.

V roku 2008 bol podiel obežných aktív na celkových aktívach najvyšší, činil viac ako 62%. Najväčší podiel na tom mali hlavne krátkodobé pohľadávky, ktorých podiel na celkových aktívach bol cez 40%. V roku 2009 podiel obežných aktív mierne poklesol, hlavne kvôli krátkodobému finančnému majetku, ktorý sa znížil o 4%.

Tab. 8 Vertikálna analýza vybraných položiek aktív

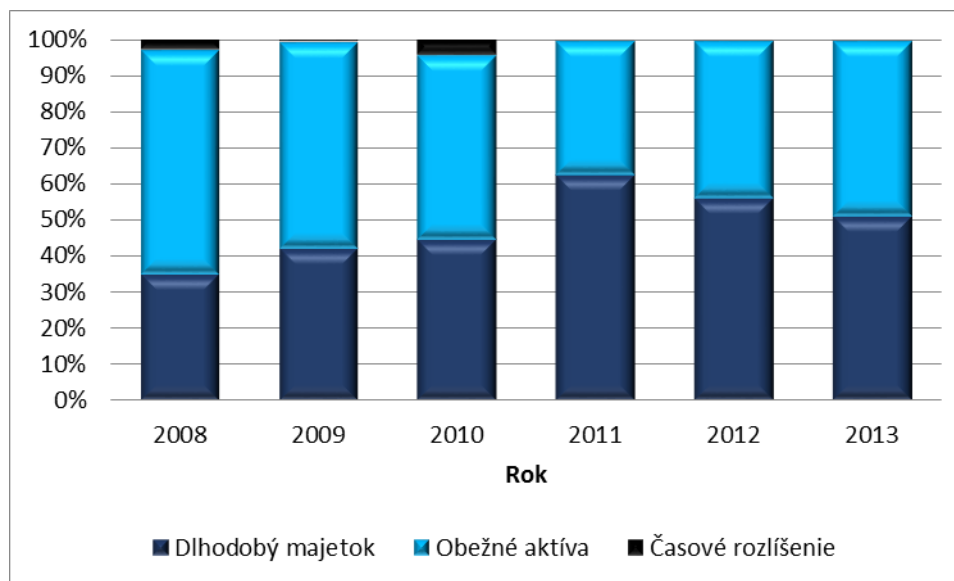
Vertikálna analýza - aktíva (v %)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktíva celkom	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlhodobý majetok	35,14	42,11	44,68	62,76	56,10	51,22
Dlhodobý nehmotný majetok	7,52	4,10	5,65	4,29	3,65	2,40
Dlhodobý hmotný majetok	20,70	11,83	36,29	23,11	19,82	12,09
Dlhodobý finančný majetok	6,92	26,18	2,74	35,37	32,63	36,73
Obežné aktíva	62,15	57,13	51,10	36,93	43,54	48,59
Zásoby	0,24	0,10	0,32	0,01	0,01	0,00
Dlhodobé pohľadávky	7,77	6,78	1,42	1,09	0,70	0,44
Krátkodobé pohľadávky	40,12	40,57	35,33	30,91	37,49	37,90
Krátkodobý finančný majetok	13,68	9,68	14,04	4,92	5,35	10,25
Časové rozlíšenie	2,70	0,76	4,22	0,31	0,36	0,19

Zdroj: Vlastná práca

Hlboký pokles podielu na celkových aktívach spoločnosť zaznamenala v roku 2011. Tento pokles bol spôsobený hlavne znížením podielu krátkodobého finančného majetku oproti roku 2010 o necelých 10%. V roku 2013 sa zvýšil podiel krátkodobého finančného majetku na celkových aktívach a tým sa samozrejme zvýšil aj podiel obežných aktív.

Nízky podiel dlhodobého majetku na celkových aktívach v roku 2008 bol spôsobený primárne nízkym podielom dlhodobého finančného majetku spoločnosti. V roku 2009 však došlo k zvýšeniu toho podielu až o 20%, avšak poklesol podiel dlhodobého nehmotného a hmotného majetku. To bolo dôvodom, že podiel dlhodobého majetku na celkových aktívach sa zvýšil, avšak nie o príliš významné percento. V roku 2010 vzrástol podiel na celkových aktívach, avšak iba o necelé 2%. Nepomohol tomu ani fakt, že sa hodnota hmotného majetku zvýšila o skoro 25%, pretože sa naopak podiel dlhodobého finančného majetku znížil o skoro 24%. Naopak v roku 2011 už nastala vyššia zmena podielu. Podiel dlhodobých aktív na celkových aktívach bol viac ako 62%, z toho skoro polovicu tvoril dlhodobý finančný majetok. V rokoch 2012 a 2013 dochádza k poklesu podielu dlhodobého majetku na celkových aktívach, ktorý je spôsobený hlavne poklesom podielu dlhodobého hmotného majetku.

Obr. 5 Podiel vybraných položiek na celkových aktívach



Zdroj: Vlastná práca

Vertikálna analýza pasív (Príloha H)

V tabuľke č. 9 je zobrazená vertikálna analýza vybraných položiek pasív. Za vzťahnutú veličinu boli zvolené celkové pasíva.

Podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach má v priebehu sledovaného obdobia kolísavý charakter. Jeho najväčší podiel bol v roku 2008, tj. približne 41%, kde ho tvoril hlavne výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia (viac ako 27%). V rokoch 2009 a 2010 však došlo k hlbokému poklesu podielu na celkových pasívach. Aj napriek tomu, že v roku 2009 sa zvýšila hodnota vlastného kapitálu, jeho podiel na celkových pasívach sa znížil na 22%.

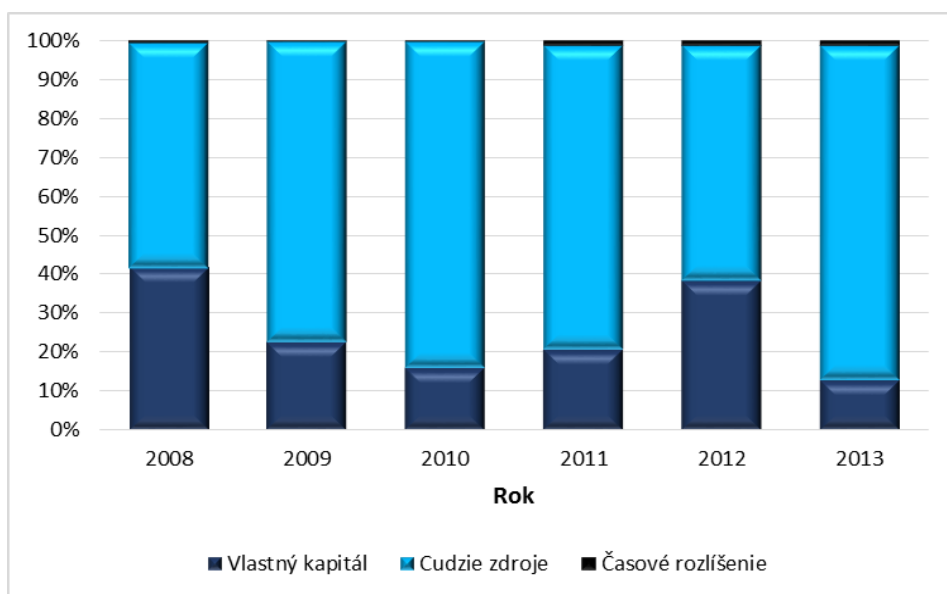
Ako je zrejmé z výšky podielu cudzích zdrojov na celkových pasívach, spoločnosť je financovaná primárne cudzím kapitálom. Najväčší podiel na celkových pasívach majú hlavne krátkodobé záväzky. Konkrétne to sú záväzky z obchodných vzťahov.

Tab. 9 Vertikálna analýza vybraných položiek pasív

Vertikálna analýza - pasíva (v %)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Pasíva celkom	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastný kapitál	41,54	22,68	16,04	20,62	38,33	13,02
Základný kapitál	16,09	7,86	8,26	4,93	4,16	2,32
Kapitálové fondy	-2,83	-4,99	-12,33	-5,12	2,09	2,53
Rezervný fond, nedeliteľný fond a ostatné fondy zo zisku	1,16	0,79	0,81	0,49	0,40	0,46
Výsledok hospodárenia minulých rokov	0,00	7,45	4,74	11,51	16,37	0,00
Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia (+/-)	27,11	11,57	14,56	8,81	15,32	7,70
Cudzie zdroje	57,76	76,94	83,49	78,07	60,37	85,69
Rezervy	5,95	1,33	0,73	1,35	3,11	1,84
Dlhodobé záväzky	0,00	0,00	0,11	0,04	0,00	23,76
Krátkodobé záväzky	51,81	49,20	62,17	46,75	42,97	40,42
Bankové úvery a výpomoci	0,00	26,41	20,48	29,94	14,30	19,68
Časové rozlíšenie	0,70	0,38	0,48	1,31	1,29	1,29

Zdroj: Vlastná práca

Obr. 6 Podiel vybraných položiek na celkových pasívach



Zdroj: Vlastná práca

Vertikálna analýza výkazu zisku a strát (Príloha I)

V tabuľke č. 10 je zobrazená vertikálna analýza vybraných položiek výkazu zisku a strát. Ako vzťahnutú veličinu som si vybrala tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb.

Tab. 10 Vertikálna analýza vybraných položiek výkazu zisku a strát

Vertikálna analýza výkazu zisku a strát (v %)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Výkony	100,99	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby z predaja vl. výrobkov a služieb	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pridaná hodnota	50,30	42,95	45,77	50,99	49,90	46,89
Osobné náklady	33,40	28,35	27,51	29,83	23,71	22,69
Prevádzkový výsledok hospodárenia	13,84	10,12	14,46	16,72	20,52	17,46
Finančný výsledok hospodárenia	0,16	1,75	-0,96	-2,33	2,08	-0,79
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie (+/-)	10,87	9,54	10,50	10,95	18,38	13,24
Výsledok hospodárenia pred zdanením	14,00	11,87	13,50	14,40	22,60	16,67

Zdroj: Vlastná práca

Výkony spoločnosti sú v sledovanom období na rovnakej úrovni ako tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb. Iba v roku 2008 výkony mierne tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb prevýšili.

Rozdiel medzi výkonmi a výkonovou spotrebou spoločnosti nám zobrazuje pridaná hodnota, ktorá sa drží počas celého sledovaného obdobia na úrovni okolo 50%.

Osobné náklady majú klesajúcu tendenciu, až na rok 2011, kde došlo k miernemu zvýšeniu mzdových nákladov.

Prevádzkový výsledok hospodárenia má takisto kolísavý charakter. Jeho najvyšší podiel k tržbám z predaja vlastných výrobkov a služieb bol v roku 2012 a to približne 20%.

Finančný výsledok hospodárenia tvorí iba zanedbateľnú časť tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb. V roku 2010, 2011 a 2013 má dokonca záporné hodnoty.

Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie je počas sledovaného obdobia neustále kladný, čo znamená, že spoločnosť bola v zisku. Výsledok hospodárenia mal v roku 2012 na tržbách z predaja vlastných výrobkov a služieb najvyšší podiel. Najnižší naopak v roku 2009 a to iba menej ako 10%.

4.3 Analýza rozdielových ukazovateľov

Analýza rozdielových ukazovateľov je založená na rozdieloch položiek krátkodobých aktív a krátkodobých pasív. V tejto kapitole sa zaoberám analýzou troch ukazovateľov, a to čistým pracovným kapitálom, čistými pohotovými prostriedkami a čistým peňažne - pohľadávkovým finančným fondom (vid'. Tab. 11).

Tab. 11 Rozdielové ukazovatele

Rozdielové ukazovatele (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Čistý pracovný kapitál	16 595	23 332	-380	-11 080	17 172	64 313
Čisté pohotovostné prostriedky	-24 717	-54 805	-63 041	-96 220	-107 278	-152 128
Čistý peňažne-pohľadávkový finančný fond	-17 799	-43 647	-60 648	-93 318	-105 006	-149 639

Zdroj: Vlastná práca

Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál sa vypočíta ako rozdiel obežných aktív a krátkodobých záväzkov. Pomocou neho som zistila výšku voľných peňažných prostriedkov, ktoré má spoločnosť k dispozícii pre využitie k hospodáreniu.

Z tabuľky č. 11 je zrejmé, že čistý pracovný kapitál rástol až do roku 2010, kde sa jeho hodnota dostala do záporných čísel. Tento klesajúci trend pokračoval aj v

roku 2011. Záporná hodnota ukazovateľa nám hovorí, že výška obežných aktív bola nižšia ako výška krátkodobých záväzkov. Spoločnosť bola preto v týchto rokoch nelikvidná. Dôvodom zníženia obežných aktív bol pokles predovšetkým dlhodobých pohľadávok a zvýšenia hodnoty krátkodobých záväzkov bol zas rast záväzkov z obchodných vzťahov. Od roku 2012 sa hodnota čistého pracovného kapitálu opäť dostala do kladných hodnôt a v roku 2013 sa jeho hodnota zvýšila oproti roku predchádzajúcemu viac ako 3,5-krát. Spoločnosť bola v týchto rokoch znovu likvidná.

Čisté pohotovostné prostriedky

Čisté pohotovostné prostriedky sledujú okamžitú likviditu spoločnosti. Tento ukazovateľ som vypočítala ako rozdiel pohotových finančných prostriedkov a okamžite splatných záväzkov.

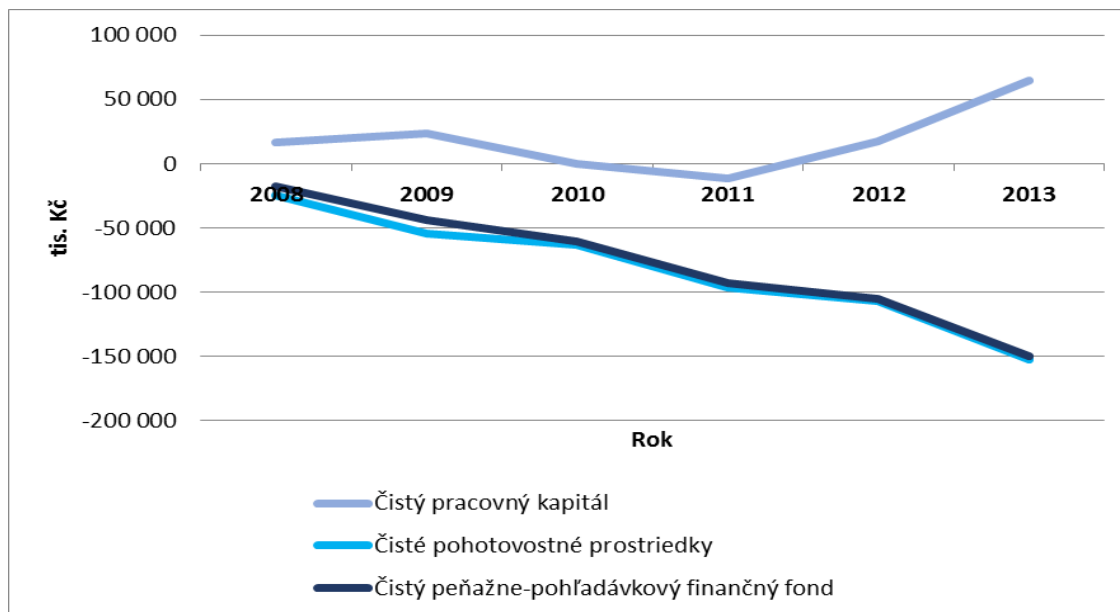
Z tabuľky č. 10 možno vidieť, že hodnota čistých pohotovostných prostriedkov je počas celého obdobia od roku 2008 do 2013 záporná s klesajúcou tendenciou. To značí, že spoločnosť má zápornú okamžitú likviditu, tzn. že by v prípade potreby nebola schopná uhradiť okamžité záväzky. Záporné hodnoty čistých pohotovostných prostriedkov sú spôsobené nedostatočne dynamickým rastom krátkodobých pohľadávok oproti krátkodobým záväzkom.

Čistý peňažne - pohľadávkový finančný fond

Tento ukazovateľ som vypočítala ako rozdiel obežných aktív očistených o zásoby a pohľadávky a krátkodobých záväzkov.

Tak ako u čistých pohotovostných prostriedkov, aj tento ukazovateľ má počas celého obdobia záporné hodnoty. Záporné hodnoty sú spôsobené kolísavou tendenciou dlhodobých pohľadávok a krátkodobého finančného majetku a ďalej rýchlo narastajúcou hodnotou krátkodobých záväzkov.

Obr. 7 Vývoj rozdielových ukazovateľov



Zdroj: Vlastná práca

4.4 Analýza pomerových ukazovateľov

V tejto kapitole sa zaoberám analýzou pomerových ukazovateľov. Medzi pomerové ukazovatele zaradujeme ukazovatele likvidity, rentability, aktivity a zadĺženosti resp. finančnej stability.

4.4.1 Ukazovatele likvidity

Pomocou ukazovateľa likvidity zistím výšku platobnej schopnosti spoločnosti, tzn. či je spoločnosť schopná splatiť svoje záväzky.

Tab. 12 Ukazovatele likvidity spoločnosti Invia.cz

Ukazovatele likvidity	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bežná likvidita	1,46	1,33	1,00	0,90	1,14	1,31
Odvetvový ϕ	1,83	2,36	1,09	1,19	1,16	1,71
Pohotová likvidita	1,45	1,33	0,99	0,90	1,14	1,31
Odvetvový ϕ	1,75	2,26	1,08	1,17	1,15	1,67
Rýchla likvidita	0,32	0,23	0,27	0,12	0,14	0,28
Odvetvový ϕ	0,32	0,37	0,45	0,52	0,51	0,7

Zdroj: Vlastná práca

Bežná likvidita

Bežnú likviditu som vypočítala ako podiel obežných aktív a krátkodobých záväzkov. Tento ukazovateľ nám hovorí, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky spoločnosti.

Hodnota bežnej likvidity by sa mala pohybovať v intervale od 1,5 do 2,5. V sledovanom období sa tak u spoločnosti Invia.cz nestalo (viď. Tab. 12). Hodnoty sú totižto pod týmto intervalom a takisto aj pod odvetvovým priemerom. Možno konštatovať, že spoločnosť bola schopná uhradiť krátkodobé záväzky, až na rok 2011, kedy bežná likvidita rovná 0,9. V roku 2011 by spoločnosť nedokázala pokryť krátkodobé záväzky obežnými aktívami.

Napriek tomu, že spoločnosť bola likvidná, jej stratégia riadenia bežnej likvidity je agresívna.

Pohotová likvidita

Pri výpočte pohovej likvidity som obežné aktíva očistila o zásoby, pretože ich likvidnosť je príliš nízka. Za priateľnú hodnotu pohotovej likvidity som považovala interval v rozmedzí od 1 do 1,5 (viď. Literárny prehľad).

Hodnota pohotovej likvidity v rokoch 2010 a 2011 sa nachádza pod vyššie spomínaným intervalom aj pod odvetvovým priemerom, čo nie je pre spoločnosť pozitívne (viď. Tab. 12). V tomto prípade spoločnosť používa opäť agresívnu

stratégiu riadenia pohotovej likvidity. V roku 2010 by spoločnosť nedokázala uhradiť krátkodobé záväzky bez toho, aby predala svoje zásoby. V roku 2011 by jej však ani predaj zásob k pokrytiu krátkodobých záväzkov nepomohol. Od roku 2012 hodnota pohotovej likvidity stúpa, čo je pre spoločnosť veľmi pozitívne. V tomto roku sa spoločnosť skoro úplne priblížila odvetvovému priemeru. V roku 2013 pohotová likvidita spoločnosti rasie, avšak je pod odvetvovým priemerom.

Rýchla likvidita

Po vypočítaní rýchlej likvidity som zistila, či je spoločnosť schopná uhradiť okamžite splatné záväzky. Hodnota tohto ukazovateľa by mala byť v intervale medzi 0,2 až 0,5 (viď. Literárny prehľad). Tento ukazovateľ som vypočítala ako podiel krátkodobého finančného majetku a krátkodobých záväzkov.

Ako možno vidieť z tabuľky č. 12, od roku 2008 do 2010 je hodnota rýchlej likvidity v norme a spoločnosť by bola schopná okamžite uhradiť splatné krátkodobé záväzky. V roku 2008 je rýchla likvidita totožná s odvetvovým priemerom, v roku 2009 a 2010 je ale pod ním. V roku 2011 je hodnota tohto ukazovateľa iba 0,12 a v roku 2012 je hodnota 0,14, čo je veľmi nízke. Tieto hodnoty sú takisto hlboko pod odvetvovým priemerom. Spoločnosť by mala v tomto prípade ťažkosti so zaplatením okamžite splatných krátkodobých záväzkov. V roku 2013 sa spoločnosť nachádza v intervale pre rýchlu likviditu, avšak oproti odvetvovému priemeru, ktorého hodnota je 0,7, je táto likvidita príliš nízka.

4.4.2 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability merajú schopnosti spoločnosti vytvárať nové zdroje. Čím vyššie sú tieto ukazovatele, tým lepšie spoločnosť hospodári so svojím majetkom a kapitálom.

Tab. 13 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability (v %)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	22,33	10,10	12,02	7,74	13,64	7,08
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	65,26	51,00	90,77	42,71	39,96	59,14
Odvetvový $\bar{\varnothing}$ ROE	14,93	19,95	11,02	7,55	8,86	24,79
Rentabilita dlhodobého kapitálu (ROCE)	57,08	26,32	47,65	20,68	32,72	14,22
Rentabilita tržieb	10,84	9,54	10,49	10,92	18,36	13,24
Rentabilita nákladov	89,16	90,46	89,51	89,08	81,64	86,76

Zdroj: Vlastná práca

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Z tabuľky č. 13 je zrejmé, že rentabilita celkového kapitálu spoločnosti Invia.cz má v priebehu času sínusovú tendenciu. Najväčšiu mieru výnosu na aktíva dosiahla spoločnosť v roku 2008, kde výsledok hospodárenia za účtovné obdobie tvoril viac ako 22% z celkových aktív. Naopak najmenšiu mieru výnosu na aktíva dosiahla spoločnosť v roku 2013, kde výsledok hospodárenia tvoril iba okolo 7% z celkových aktív.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

Pomocou výpočtu rentability vlastného kapitálu som zistila aké výnosné sú investície do spoločnosti.

Tento ukazovateľ bol najvyšší v roku 2010, kedy jeho hodnota bola až 90,77%. Naopak najmenšia hodnota bola v roku 2012 a to menej ako 40% (viď. Tabuľka č. 13). Rentabilita vlastného kapitálu je v celom sledovanom období niekoľkokrát vyššia ako odvetvový priemer. Investície vlastného kapitálu do spoločnosti sú preto veľmi výnosné.

Rentabilita dlhodobého kapitálu (ROCE)

Vzhľadom k tomu, že tento ukazovateľ je meradlom dlhodobej výkonnosti podniku, môžem podľa tabuľky č. 13 konštatovať, že v roku 2013 bola jeho dlhodobá výkonnosť najnižšia. V tomto roku pripadlo na 1 Kč dlhodobého kapitálu

0,14 Kč zisku. Naopak v roku 2008 je výška tohto ukazovateľa najvyššia a to viac ako 57%, tzn. na 1 Kč dlhodobého kapitálu pripadá 0,57 Kč zisku.

Rentabilita tržieb (ROS)

Tento ukazovateľ meria podiel zisku spoločnosti na jej tržbách.

Ako možno vidieť v tabuľke č. 13, rentabilita tržieb má opäť kolísavý charakter. V roku 2009 sa zvýšila oproti roku 2008 a tento rastúci trend panoval až do roku 2013, kde sa hodnota tohto ukazovateľa znížila.

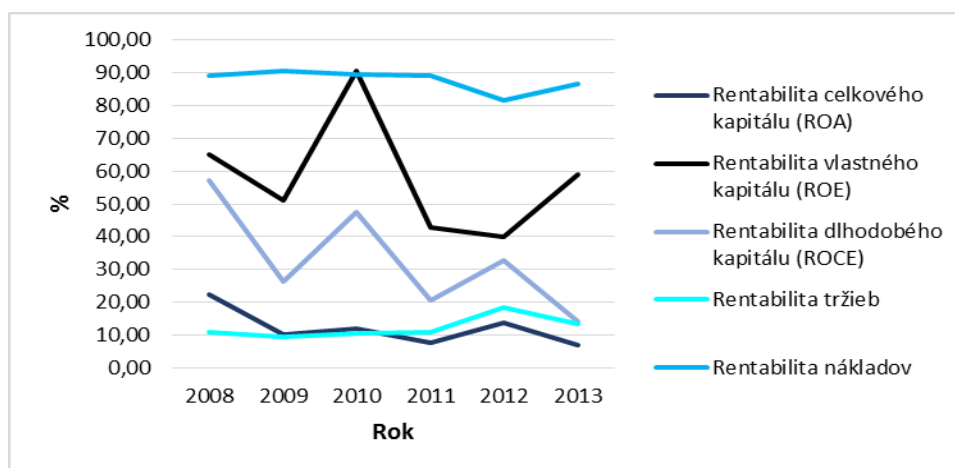
Jedna koruna tržieb priniesla v roku 2013 0,18 kč zisku, čo bola najvyššia hodnota v sledovanom období. Naopak najnižšia hodnota bola v roku 2009, kde 1 Kč tržieb priniesla 0,09 Kč zisku.

Rentabilita nákladov

Tento ukazovateľ v % je vypočítaný ako rozdiel 100 a rentability tržieb.

Z tabuľky č. 13 je zrejmé, že rentabilita nákladov je príliš vysoká. Vysoká hodnota tohto ukazovateľa nám značí, že výsledky hospodárenia spoločnosti nie sú najlepšie.

Obr. 8 Vývoj ukazovateľov rentability



Zdroj: Vlastná práca

4.4.3 Ukazovatele aktivity

V tejto kapitole sa zameriam na hospodárenie spoločnosti so svojimi aktívami.

Vzhľadom k tomu, že spoločnosť Invia.cz je sprostredkovateľ predaja zájazdov, tj. že poskytuje iba služby, disponuje zanedbateľným množstvom zásob. Z tohto dôvodu nebudem počítať a analyzovať ukazovatele obratu zásob a dobu obratu zásob.

Ukazovatele aktivity spoločnosti za sledované obdobie je zobrazené v tabuľke č. 14.

Tab. 14 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat aktív	2,06	1,06	1,15	0,71	0,74	0,53
Odvetvový \emptyset obratu aktív	1,56	1,45	0,97	1,15	1	0,96
Obrat stálych aktív	5,86	2,51	2,56	1,13	1,32	1,04
Obrat pohľadávok	4,30	2,24	3,12	2,21	1,95	1,40
Doba obratu pohľadávok (v dňoch)	83,68	160,94	115,44	162,53	185,01	258,02
Doba obratu záväzkov (v dňoch)	74,58	146,03	161,23	208,70	185,41	250,33

Zdroj: Vlastná práca

Obrat aktív

Tento ukazovateľ zobrazuje mieru a efektívnosť používania aktív. Hodnota obratu aktív značí, koľkokrát sa aktíva počas roka obrátia.

Ako možno vidieť v tabuľke č. 14, hodnota tohto ukazovateľa mala primerané hodnoty iba od roku 2008 do 2010, tj. hodnota v tomto období bola vyššia ako 1. V rokoch 2008 a 2010 je obrat aktív dokonca vyšší ako odvetvový priemer. Avšak od roku 2011 je táto hodnota pod 1 a zároveň pod odvetvovým priemerom. Táto skutočnosť nám hovorí, že sa aktíva počas jedného roku neobrátia ani raz. Dôvodom je nepomer rastu tržieb k celkovým aktívam.

Obrat stálych aktív

Obrat stálych aktív meria efektívnosť využívania dlhodobého majetku a udáva, koľkokrát sa obrátia stále aktíva za rok.

Z tabuľky č. 14 je zrejmé, že hodnoty tohto ukazovateľa sú pozitívne, pretože ich hodnota je vyššia ako 1. Avšak musíme si všimnúť, že v priebehu obdobia tieto hodnoty stagnujú. V roku 2008 sa stále aktíva obrátili viac ako 5-krát za rok, ale v roku 2013 sa obrátili iba raz. Je tomu tak kvôli zvýšeniu sa stálych aktív v sledovanom období viac ako 110%, tj. z 29 950 tis. Kč v roku 2008 na 289 114 tis. Kč v roku 2013.

Na základe výsledku stálych aktív v roku 2013 by spoločnosť Invia.cz, mala zvážiť v roku nasledujúcom neinvestovať do dlhodobého majetku, pretože by sa jeho hodnota neobrátila za rok ani raz, čo je nežiaduce.

Obrat pohľadávok

Pomocou tohto ukazovateľa som zistila koľkokrát sa premenia pohľadávky na peniaze v priebehu roka. Hodnota tohto ukazovateľa sa v sledovanom období znižuje, čo je pre spoločnosť negatívne.

Doba obratu pohľadávok

Udáva počet dní, kedy sú tržby držané ako pohľadávky. Z tabuľky č. 14 je evidentné, že sa táto doba od roku 2008 do 2013 neustále predlžuje, čo je pre spoločnosť opäť nežiaduce.

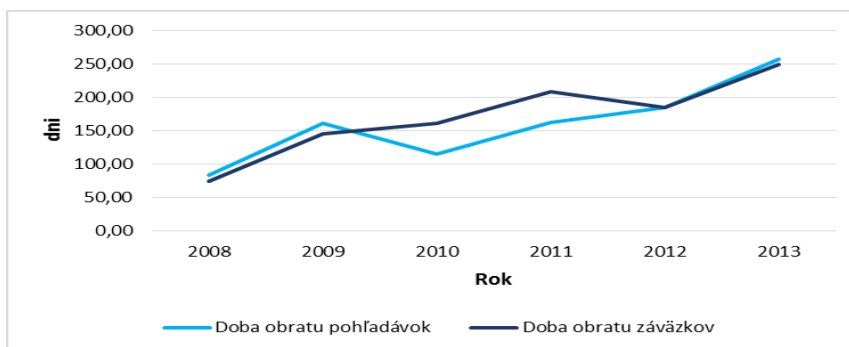
Z tohto usudzujem, že odberatelia svoje záväzky neplatia včas a túto situáciu by mala spoločnosť riešiť.

Doba obratu záväzkov

Udáva počet dní medzi nákupom zásob a jej úhradou spoločnosťou Invia.cz. Tento ukazovateľ by mal byť vyšší ako ukazovateľ doba obratu pohľadávok, čo sa však stalo iba v rokoch 2010, 2011 a 2012. Z toho vyplýva, že spoločnosť uhrádza svoje

záväzky rýchlejšie, ako uhrádzajú pohľadávky spoločnosti jej odberatelia a preto jej hrozila platobná neschopnosť (Obr. 9).

Obr. 9 Vývoj vybraných ukazovateľov aktivity



Zdroj: Vlastná práca

4.4.4 Ukazovatele zadlženosti

V tejto kapitole som sa zamerala na analýzu vzťahu medzi vlastnými a cudzími zdrojmi financovania spoločnosti Invia.cz. Vlastný kapitál by mal byť vyšší ako cudzí.

Tab. 15 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadlženosť (v%)	47,59	67,18	68,92	68,63	53,77	78,87
Odvetvový \emptyset celkovej zadlženosti	49,73	53,44	61,33	60,66	59,85	61,74
Koeficient samofinancovania (v %)	34,22	19,80	13,24	18,13	34,14	11,98
Odvetvový \emptyset koeficientu samofinancovania	50,27	46,56	38,67	39,34	40,15	38,26
Ukazovateľ úrokového krytia	X	14,73	13,04	8,53	16,96	6,70
Úverová zadlženosť	0,00	0,23	0,17	0,26	0,13	0,18
Dlhodobá zadlženosť	0,00	0,19	0,12	0,19	0,08	0,38
Ukazovateľ finančnej samostatnosti (v%)	71,91	29,47	19,21	26,42	63,49	15,19
Bežná zadlženosť	0,45	0,50	0,59	0,49	0,46	0,41

Zdroj: Vlastná práca

Celková zadlženosť

Celková zadlženosť indikuje rozsiahlosť financovania spoločnosti cudzími zdrojmi.

Ako možno vidieť v tabuľke č. 15, tento ukazovateľ od roku 2008 do 2010 rastie. V roku 2011 sa jeho hodnota takmer nezmenila, v roku 2012 došlo k jeho miernemu poklesu a rokom 2013 opäť pokračuje jeho rast.

Ideálnou výška tohto ukazovateľa je hodnota 0,5, tj. 50% (vid'. Literárny prehľad). Tejto hodnote sa spoločnosť priblížila v roku 2008 a 2012. Vysoké hodnoty tohto ukazovateľa hlavne v roku 2013, kedy cudzie zdroje tvoria viac ako 78%, sú nepriaznivé primárne pre veriteľov, ktorí v nich vidia vysoké riziko.

Pri porovnaní s odvetvovým priemerom sa mu hodnota tohto ukazovateľa priblížila najviac v roku 2008. V celom období až na rok 2012 je tento ukazovateľ nad odvetvovým priemerom, čo znamená, že spoločnosť je príliš financovaná cudzími zdrojmi.

Koeficient samofinancovania

Tento ukazovateľ vyjadruje pomer vlastného kapitálu a aktív. Koeficient samofinancovania spoločnosti Invia.cz má kolísavý charakter.

Do roku 2010 jeho hodnota klesla z cca 34% na viac ako 13%, potom sa jeho hodnota zvýšila opäť na cca 34% v roku 2012, avšak v roku 2013 nastal znovu jej pokles až na menej ako 12%.

V celkom sledovanom období je podiel vlastného kapitálu a aktív nižší ako odvetvový priemer tohto ukazovateľa. Z čo vyplýva, že spoločnosť má nízku mieru vlastného kapitálu na aktívach.

Ukazovateľ úrokového krytia

Je indikátorom schopnosti splácať spoločnosťou nákladové úroky z úverov. Jeho výška by mala byť čo najvyššia a nemala by klesnúť pod hodnotu 3 (vid'. Literárny prehľad).

Spoločnosť Invia.cz má v tomto smere priaznivú úroveň ukazovateľa úrokového krytia. Vzhľadom k tomu, že v roku 2008 spoločnosť nemala nákladové

úroky, nie je možné tento ukazovateľ vypočítať. V ostatných rokoch sledovaného obdobia možno tvrdiť, že mal tento ukazovateľ kolísavú tendenciu. Najvyššia hodnota bola v roku 2012 a to skoro 17 a naopak najnižšia v roku 2013 a to viac ako 6. Napriek tomu sa spoločnosť nachádza v intervale nad hodnotou 3, čo možno považovať za pozitívum.

Úverová zadlženosť

Úverová zadlženosť hovorí, aký je pomer úverov na celkových zdrojoch spoločnosti. Jeho hodnota by mala byť nižšia ako 0,5 (viď. Literárny prehľad).

Hodnoty tohto ukazovateľa zobrazené v tabuľke č. 15 majú opäť kolísavú tendenciu, avšak jeho hodnoty sú nižšie ako 0,5, čo je pre podnik pozitívne. V roku 2008 bola táto hodnota nulová, keďže spoločnosť Invia.cz v tomto roku nedisponovala žiadnymi bankovými úvermi. Najvyššia hodnota ukazovateľa bola v roku 2011.

Dlhodobá zadlženosť

Meria podiel dlhodobých zdrojov na celkových aktívach. Hodnoty tohto ukazovateľa majú sínusový charakter.

Najvyššia hodnota tohto ukazovateľa bola v roku 2013 a to 0,38, toto bolo spôsobené primárne nárastom dlhodobých záväzkov o 123 413 tis. Kč. Najnižšia hodnota bola v roku 2008 a to 0,05, čo bolo spôsobené hlavne nulovou výškou dlhodobých záväzkov a bankových úverov a výpomocí.

Ukazovateľ finančnej samostatnosti

Udáva do akej miery je spoločnosť schopná pokryť z vlastných zdrojov cudzí kapitál.

Jeho hodnota má v sledovanom období kolísavý charakter. Najvyššia hodnota tohto ukazovateľa bola v roku 2008, kde vlastný kapitál dokázal pokryť viac ako 71% cudzích zdrojov. Najnižšia hodnota bola v roku 2013, kde vlastný kapitál do-

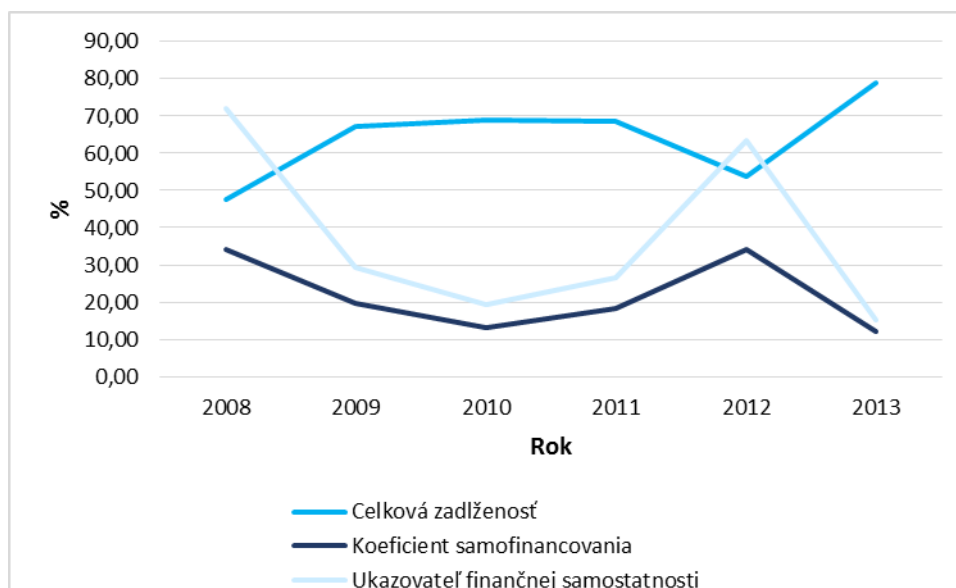
kázal pokryť menej ako 16% cudzích zdrojov. Tieto hodnoty sú pre spoločnosť príliš nízke.

Bežná zadlženosť

Ide o pomer krátkodobého cudzieho kapitálu a celkových aktív.

V roku 2008 bola hodnota tohto ukazovateľa 0,45, do roku 2010, kedy ukazovateľ mal hodnotu 0,59, jeho hodnoty rástli. Od tohto roku hodnoty bežnej zadlženosti začali klesať a v roku 2013 majú hodnotu 0,41.

Obr. 10 Vývoj vybraných ukazovateľov zadlženosti



Zdroj: Vlastná práca

4.5 Predikcia finančnej tiesne

Či sa spoločnosť nachádza vo finančnej tiesni zistím analýzou bankrotných a bonitných modelov.

4.5.1 Bankrotné modely

Pomocou bankrotných modelov som zistila, či je spoločnosť Invia.cz v budúcnosti náchylná k bankrotu, príp. k finančnej tiesni. K zisteniu, ako je na tom spoločnosť Invia.cz z hľadiska finančného zdravia som použila vzorec Altmanovho Z-score a indexy dôveryhodnosti IN99 a IN05.

Altmanovo Z-score

Keďže je spoločnosť Invia.cz nevýrobný podnik poskytujúci služby sprostredkovania predaju zájazdov, Altmanov index pre nevýrobné podniky obchodovateľné na kapitálovom trhu je najvhodnejšia metóda výpočtu finančnej tiesne.

Tab. 16 Altmanov index pre nevýrobné podniky obchodovateľné na kap. trhu

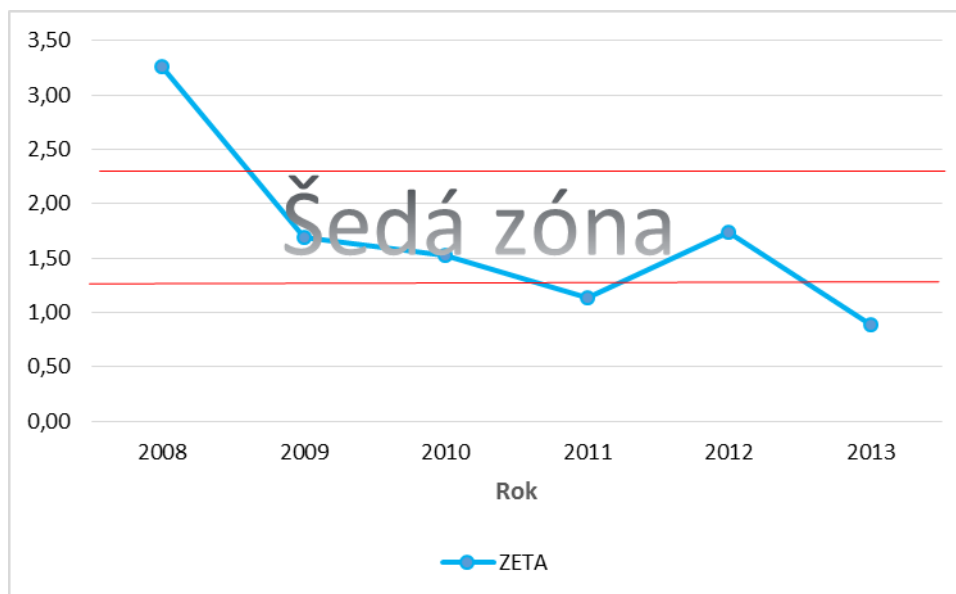
Altmanov index	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Pracovný kapitál/aktíva	0,19	0,14	0,00	-0,04	0,05	0,11
Zisk/aktíva	0,00	0,07	0,04	0,10	0,15	0,00
VH pred zdanením/aktíva	0,29	0,13	0,15	0,10	0,17	0,09
Vlastný kapitál/cudzí kapitál	0,72	0,29	0,19	0,26	0,63	0,15
Tržby/aktíva	2,06	1,06	1,15	0,71	0,74	0,53
ZETA	3,26	1,69	1,53	1,13	1,74	0,89

Zdroj: Vlastná práca

Altmanov index spoločnosti Invia.cz bol v roku 2008 3,26, čo je nad hornou hranicou šedej zóny, preto možno tvrdiť, že v tomto roku spoločnosť prosperovala a bola finančne zdravá. Od roku 2009 dochádza k prudkému poklesu tohto indexu pod dolnú hranicu šedej zóny. Spoločnosť ohrozoval v tomto období bankrot.

Vzhľadom k tomu, že Altmanov index nebol konštruovaný k vyhodnocovaniu finančného zdravia českých firiem, bude vhodnejšie prihliadať k výsledkom indexu dôveryhodnosti IN.

Obr. 11 Vývoj Altmanovho indexu



Zdroj: Vlastná práca

Index dôveryhodnosti IN

Tento model je konštruovaný na vyhodnotenie finančného zdravia českých firiem.

Tab. 17 Index dôveryhodnosti IN

Index dôveryhodnosti IN	2008	2009	2010	2011	2012	2013
IN99	2,34	1,11	1,27	0,81	1,14	0,68
IN05	0	1,45	1,72	1,42	1,7	1,04

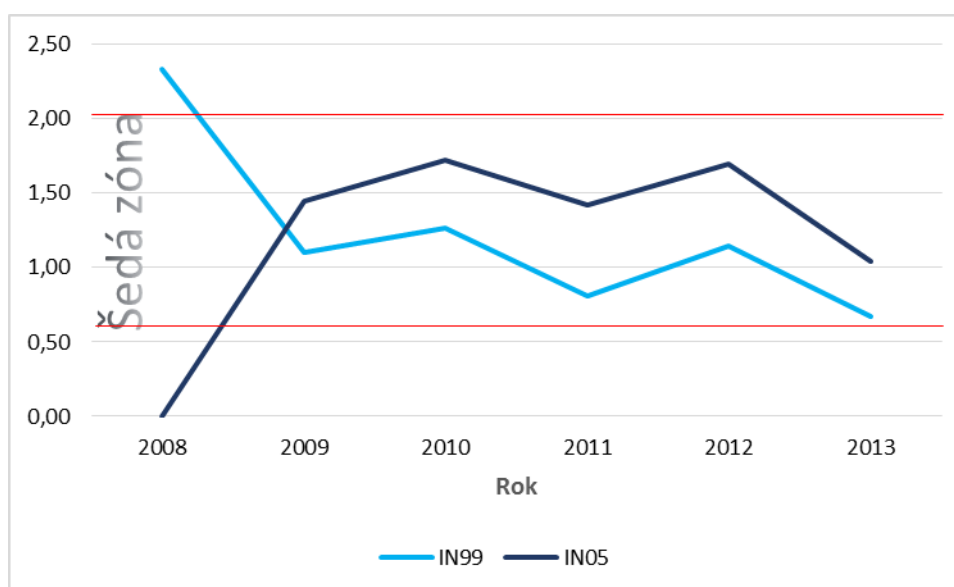
Zdroj: Vlastná práca

Hodnota indexu dôveryhodnosti IN99 má v priebehu sledovaného obdobia kolísavú tendenciu. V roku 2008 je hodnota tohto indexu vyššia ako horná hranica šedej zóny, preto možno súhlasiť s tvrdením výsledku podľa Altmanovho Z-score, že v tomto roku bola spoločnosť Invia.cz finančne zdravá. V roku 2013 je hodnota indexu dôveryhodnosti IN99 0,68, z tejto hodnoty vyplýva, že spoločnosť v tomto

roku nebola v dobrej finančnej situácii. Od roku 2009 do 2012 sa spoločnosť nachádza v šedej zóne a nemožno posúdiť výšku jej finančného zdravia.

Podľa českých ekonómov je index dôveryhodnosti IN05 najspolahlivejší a najvhodnejší. V roku 2008 bola hodnota tohto ukazovateľa nulová a to z dôvodu nulových nákladových úrokov nachádzajúcich sa v menovateli vzorca. V roku 2010 a 2012 je hodnota IN05 nad hornou hranicou, čo znamená, že v týchto rokoch bola vysoká pravdepodobnosť, že spoločnosť Invia.cz neskrachuje. V ostatných rokoch možno tvrdiť, že tu bola 50 percentná pravdepodobnosť, že spoločnosť skrachuje.

Obr. 12 Vývoj indexov dôveryhodnosti IN



Zdroj: Vlastná práca

4.5.2 Bonitný model

Medzi najznámejšie bonitné modely patrí Králičekov rýchly test. Tento test umožňuje porovnávať jednotlivé podniky navzájom v rámci ich finančného zdravia. Výstupom tohto testu je počet bodov získaných na základe výpočtu jednotlivých ukazovateľov. Ako už bolo spomínané v teoretickej časti tejto práce, test by mal mať viac ako 3 body, ak je podnik finančne stabilný a bonitný.

Tab. 18 Králičkov rýchly test

Ukazovateľ	2008	B	2009	B	2010	B	2011	B	2012	B	2013	B
R1	0,34	4	0,20	3	0,13	2	0,18	2	0,34	4	0,12	2
R2	1,20	4	2,51	4	2,53	4	3,14	3	1,98	4	5,29	2
R3	0,29	4	0,13	3	0,15	3	0,10	2	0,17	4	0,09	2
R4	0,17	4	0,16	4	0,18	4	0,18	4	0,26	4	0,21	4
Počet bodov/4	4		3,5		3,25		2,75		4		2,5	

Zdroj: Vlastná práca

Podľa výsledkov Králičkovho rýchleho testu možno tvrdiť, že finančná stabilita spoločnosti má kolísavý charakter. Z tabuľky č. 18 môžeme vidieť, že finančne najstabilnejšia bola spoločnosť v rokoch 2008 a 2012, kde v Králičkovom rýchlom teste dosiahla 4 body. Naopak najnižší počet bodov mala v roku 2013, a to 2,5. V tomto roku došlo k výraznému poklesu finančnej stability spoločnosti, spôsobenú primárne znížením vlastného kapitálu, predlžovania doby splácania svojich dlhov a poklesom výsledku hospodárenia. V rokoch 2011 a 2013 bola spoločnosť Invia.cz finančne nestabilná.

4.6 Záverečné zhrnutie výsledkov analýzy

Na základe vykonanej finančnej analýzy môžem vykonať záverečné zhrnutie jej výsledkov. Toto zhrnutie rozdelím podľa jednotlivých rokov v sledovanom období.

Prvý rok vykonanej analýzy bol rok **2008**. V tomto období mala spoločnosť nulovú výšku dlhodobých záväzkov aj bankových úverov, čo možno vidieť z jej súvahy. Pomocou horizontálnej analýzy aktív som zistila, že prevládal podiel obežných aktív na celkových aktívach nad stálymi aktívami. Ich podiel na celkových aktívach bol 62%, ide teda o najväčšie percento stálych aktív v celom sledovanom období. Tieto hodnoty sú pre spoločnosť veľmi pozitívne, pretože v tomto roku manipulovala väčšou hodnotou krátkodobých pohľadávok ako dlhodobým majetkom, ktorý je ťažšie speňažiť v prípade okamžitej potreby finančných prostriedkov. Čo však nie je pozitívne je fakt, že v tomto roku mala spoločnosť najmenší po-

diel výsledku hospodárenia na tržbách z vlastných výrobkov a služieb, a to menej ako 10%. Túto nízku hodnotu pripisujem začínajúcemu vplyvu hospodárskej krízy, ktorá oslabila dopyt po cestovom ruchu všeobecne. Na základe výpočtu ukazovateľov rentability som zistila, že spoločnosť mala v sledovanom období v roku 2008 najväčšiu mieru výnosu na aktíva, pretože výsledok hospodárenia tvoril viac ako 22% z celkových aktív. Ukazovateľ rentability dlhodobého kapitálu bol v tomto roku takisto najvyšší, jeho hodnota bola 57%. Čo je pre spoločnosť veľmi pozitívne je to, že v tomto roku bola najnižšia dlhodobá zadlženosť spôsobená už vyššie spomínanými nulovými hodnotami dlhodobých záväzkov a bankových úverov a výpomocí. Predpokladám, že tieto nulové hodnoty spôsobili to, že spoločnosť mala v tomto roku najvyšší podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach a to 44%, ktoré som vypočítala pri zostavovaní horizontálnej analýzy pasív. Toto číslo nie je ideálne, keďže odporúčaný podiel by mal byť 50%, avšak spoločnosť od tejto hodnoty nebola veľmi vzdialená a s prihliadnutím na vývin v ostatných sledovaných rokoch je podiel v tomto období najvyšší. Po výpočte Altmanovho indexu a indexu IN99 môžem tvrdiť, že spoločnosť v tomto roku prosperovala. Toto tvrdenie potvrdzuje aj výsledok Králičkovho rýchleho testu, podľa ktorého bola spoločnosť v tomto roku finančne najstabilnejšia.

Rok **2009** už nemôžem hodnotiť tak pozitívne ako predchádzajúci rok, pretože v tomto roku sa plne prejavil vplyv hospodárskej krízy na cestovný ruch. Spoločnosť mala opäť nulovú výšku dlhodobých záväzkov, avšak v tomto roku vzala úver od Fio banky vo výške 38 mil. Kč z dôvodu nákupu 100% podielu spoločnosti NetTravel, s.r.o. v hodnote 40 093 tis. Kč a túto spoločnosť použila ako zástavu. Stále prevláda podiel obežných aktív na celkových aktívach, ale poklesol podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach. Tento pokles bol spôsobený práve vyššie spomínaným úverom. Na základe vypočítaných ukazovateľov rentability som zistila, že spoločnosť mala v tomto roku najnižšiu hodnotu rentability tržieb v celom sledovanom období. Jedna koruna tržieb priniesla spoločnosti iba 0,09 Kč zisku. Podľa Altmanovho indexu bola v tomto roku spoločnosť ohrozená bankrotom, čo potvrdzuje aj výsledok indexu IN05, ktorý tvrdí, že spoločnosť s 50% skrachuje.

Finančné zdravie spoločnosti bolo v tomto roku vratké a tento fakt potvrdzuje aj to, že spoločnosť znížila počet svojich zamestnancov, čím poklesli aj mzdové náklady.

V roku **2010** som zaznamenala najmenší medziročný prírastok celkových aktív spoločnosti. Na základe vykonania horizontálnej analýzy bol tento prírastok iba 3%. Ďalším najmenším medziročným prírastkom v sledovanom období bol prírastok dlhodobého majetku, ktorý sa zvýšil iba o 9 % oproti roku 2009. V tomto roku takisto medziročne poklesla hodnota obežných aktív o 8%, čo bolo spôsobené hlavne znížením dlhodobých a krátkodobých pohľadávok spoločnosti. Zároveň poklesli aj celkové pasíva spoločnosti o 4 228 tis. Kč, čo pripisujem primárne zmene právnickej formy spoločnosti zo s. r. o. na a. s. Pokračuje opäť trend, že obežné aktíva prevládajú nad celkovými aktívami. Opäť však poklesol podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach, čo je pre spoločnosť negatívne. Zaujímavé je, že čistý pracovný kapitál mi vyšiel záporný. Na toto sa dá pozrieť z dvoch možných pohľadov. Tým prvým je manažérsky pohľad, z ktorého je toto číslo veľmi negatívne, pretože by spoločnosť v prípade nutnosti nebola schopná splatiť všetky svoje záväzky. Tým druhým je pohľad vlastníkov spoločnosti, ktorý by mali byť potešení čo najmenším výsledkom čistého pracovného kapitálu, pretože z neho vyplýva, že je obežný majetok financovaný krátkodobými zdrojmi a nie dlhodobými, ktoré sú pre vlastníkov nákladnejšie. Avšak spoločnosť má obežné aktíva menšie ako krátkodobé záväzky, z čoho vyplýva, že bola v tomto roku nelikvidná, čo nie je dobré. Spoločnosť by nebola schopná uhradiť svoje krátkodobé záväzky dokonca ani predajom svojich zásob. To, že na tom bola spoločnosť nie dobre svedčí aj výsledok Altmanovho indexu, podľa ktorého bola spoločnosť ohrozená bankrotom. Podľa presnejšieho indexu IN05 tu bola vysoká pravdepodobnosť, že spoločnosť neskrachuje, čo sa ani nestalo.

V roku **2011** vertikálna analýza aktív preukázala, že začal prevládať dlhodobý majetok na celkových aktívach spoločnosti. Čistý pracovný kapitál je opäť záporný a v tomto roku sa jeho hodnota opäť znížila. Výška obežných aktív je teda nižšia ako výška krátkodobých záväzkov a spoločnosť je preto ešte stále nelikvidná. Ten-

to fakt potvrdzuje aj výpočet bežnej likvidity spoločnosti, ktorá je iba 0,9 a taktiež hodnota rýchlej likvidity je iba 0,12, takže by spoločnosť nebola schopná splatiť ani okamžite splatné krátkodobé záväzky. Zároveň mala spoločnosť v tomto roku nízky obrat aktív, ktoré sa neobrátia ani raz za rok, dôvodom je vyššia hodnota aktív ako tržieb. V tomto roku bola najvyššia hodnota úverovej zadlženosti za sledované obdobie, čo vyplýva z toho, že spoločnosť síce splatila úver od Fio banky, ale vzala si úver od Českej spořitelny vo výške 70 mil. Kč. Tento úver spoločnosť vzala kvôli akvizícii 44,44% poľskej internetovej cestovnej agentúry Travelplanet.pl SA a zahájeniu parkovacích služieb pri letisku v Prahe, ktorých projekt sa nazýva PARKIA. Spoločnosť Travelplanet pl SA v tomto roku dosiahla stratu vo výške 6,48 mil. Kč, čo sa prejavilo v nie veľkom náraste výsledku hospodárenia ako spoločnosť predpokladala po zahájení projektov PARKIA a Eurovíkendy. Náklady spoločnosti sa zvýšil aj pre modernizáciu interiéru aj exteriéru pražských pobočiek. Podľa Altmanovho indexu bola spoločnosť v tomto roku opäť ohrozená bankrotom, čo potvrdil aj výsledok Králičkovho rýchleho testu, podľa ktorého bola spoločnosť finančne nestabilná.

V roku **2012** sa spoločnosť Invia.cz snažila postupne dať finančne do poriadku. Nastal najväčší medziročný prírastok vlastného kapitálu v sledovanom období až o 131% a k zníženiu cudzích zdrojov, hlavne kvôli zníženiu bankových úverov. Takisto mala nulovú výšku dlhodobých záväzkov. Vzala menší kontokorentný úver od Českej spořitelny vo výške 8 360 tis. Kč. Zároveň bol v tomto roku najväčší prírastok výsledku hospodárenia o 102%, čo je veľmi pozitívne a výsledok hospodárenia mal tento rok najväčší podiel na tržbách z vlastných výrobkov a služieb v sledovanom období. Výsledok hospodárenia vrástol o tak vysoké percento hlavne z dôvodu nárastu počtu predaných zájazdov v Českej republike. Tento nárast bol nepochybne spôsobený aj spustením novej verzie webovej stránky www.invia.cz, ktorá prilákala viac záujemcov o zájazdy. Pokračuje trend prevládania dlhodobého majetku nad celkovými aktívami spoločnosti. Spoločnosť v rámci dlhodobého majetku modernizovala hardware, ktorý znížil náklady na spotrebu elektrickej energie. Platobná likvidita sa trošku zvýšila, takisto aj hodnota rýchlej likvidity, avšak

spoločnosť by mala ešte stále problémy so zaplatením okamžite splatných krátkodobých záväzkov. Napriek snahe spoločnosti o obnovenie jej finančného zdravia bola podľa Altmanovho indexu stále ohrozená bankrotom, čo opäť potvrdil aj výsledok Králičkovho testu, ktorý tvrdí, že bola finančne nestabilná.

Horizontálna analýza nám odhalila v roku **2013** najväčšiu absolútnu zmenu oproti roku 2012 v celkových aktívach, a to o 238 646 tis. Kč, tj. o 73%, v dlhodobom majetku o 106 333 tis. Kč a v obežných aktívach. Ďalej nastal najväčší nárast pasív o 79%, čo bolo spôsobené zvýšením cudzích zdrojov, konkrétne tým, že spoločnosť vzala od Unicredit Bank úver v hodnote 93 mil. Kč a účelový úver 20 mil. Kč. Úver bol dôvodom aj poklesu vlastného kapitálu spoločnosti, ktorý bol za sledované obdobie najväčší a zároveň bol dôvodom pre najvyššiu hodnotu dlhodo-bej zadlženosti. Vlastný kapitál dokáže pokryť iba 16% cudzích zdrojov. Ešte stále prevláda výška dlhodobého majetku nad celkovými aktívami. V tomto roku bola najmenšia miera výnosu na aktíva, pretože výsledok hospodárenia tvoril iba 7% celkových aktív. Výsledok hospodárenia v tomto roku poklesol primárne kvôli zahraničným investíciám spoločnosti vo výške 11 mil. Kč. Táto investícia bola do preniknutia na ruský trh, čo prispelo k zvýšeniu obratu o 118 mil. Kč. Na tieto zahraničné investície získala spoločnosť vyššie spomínaný úver od UniCredit Bank. Takisto bola v tomto roku najnižšia rentabilita dlhodobého kapitálu, ale najvyššia rentabilita tržieb, kde 1 Kč tržieb priniesla 0,18 Kč zisku. Cudzíe zdroje spoločnosti tvoria viac ako 78% celkových pasív, čo je veľmi nepriaznivé pre veriteľov, pretože to pre nich predstavuje vysoké riziko. Zvýšili sa takisto aj mzdové náklady, pretože spoločnosť vzala do pracovného pomeru 179 nových zamestnancov pre svoje rozšírené pobočky. Podľa výsledkov Altmanovho indexu bola spoločnosť opäť ohrozená bankrotom, čo potvrdil aj index IN99, podľa ktorého spoločnosť Invia.cz nebola v dobrej finančnej situácii. Králičkov test preukázal, že spoločnosť je finančne nestabilná, hlavne kvôli nízkej hodnote vlastného kapitálu, predĺženiu doby splácania svojich záväzkov a poklesu výsledku hospodárenia.

5 Návrhy a odporúčania

V predchádzajúcej kapitole som vykonala finančnú analýzu spoločnosti Invia.cz. Vypočítané ukazovatele som porovnávala medziročne v sledovanom období, s odvetvovým priemerom a odporúčanými hodnotami jednotlivých ekonómov, s ktorými som sa oboznámila v teoretickej časti tejto práce.

Po vykonaní finančnej analýzy možno konštatovať, že aktíva spoločnosti stále rastú, čo je pozitívne. Výsledok hospodárenia síce stagnuje, no spoločnosť je v sledovanom období stále v zisku, čo je hlavné. V celom období sú čisté pohotovostné prostriedky a čistý peňažne-pohľadávkový finančný fond záporné, čo sa vyznačuje nemožnosťou uhradiť okamžite splatné záväzky, ktorých hodnota v sledovanom období rýchlo rastie. Spoločnosť takisto disponuje vysokou hodnotou krátkodobých pohľadávok, ktoré jej zbytočne viažu peňažné prostriedky. Tento fakt považujem ako jeden z problémov, ktoré by mala spoločnosť riešiť, keďže musí spoločnosť čakať na uhradenie pohľadávok, aby mohla zaplatiť svoje splatné záväzky. Z tohto vyplýva ďalší problém, a to príliš dlhá doba úhrady pohľadávok odberateľov spoločnosti, v roku 2013 to je viac ako 8 mesiacov. U bežnej a pohotovej likvidity je spoločnosťou volená agresívna stratégia riadenia likvidity, čo nám potvrdzuje aj fakt, že je táto likvidita pod úrovňou odvetvového priemeru. Pozitívna je skutočnosť, že spoločnosť nemá problém uhrádzať úroky z úverov.

Po krátkom zhrnutí finančnej situácie spoločnosti Invia.cz prejdem k návrhom na riešenie problémov objavených počas finančnej analýzy:

Vysoká hodnota krátkodobých pohľadávok

V priebehu sledovaného obdobia sa krátkodobé pohľadávky neustále zvyšujú. V roku 2013 už tvorili hlavnú časť obežných aktív a v porovnaní s celkovými aktívami z nich tvoria skoro polovicu. Zbytočne preto viažu veľkú časť celkových aktív. Spoločnosť by mala zvážiť možnosť premeny krátkodobých pohľadávok na peňažné prostriedky pomocou ich odpredaja factoringovej spoločnosti.

Podstata tejto možnosti spočíva v tom, že factoringová spoločnosť odkúpi od spoločnosti krátkodobé pohľadávky, ktoré eviduje voči odberateľom. Factoringová spoločnosť si však účtuje za toto odkúpenie províziu v % z ceny pohľadávky. Je to v podstate cena za podstúpené riziko a náklady. Sú 2 možnosti odkupu: 1. riziko nezaplatenia krátkodobých pohľadávok prechádza na factoringovú spoločnosť alebo 2. riziko napriek predaji pohľadávok zostáva stále u predajcu. Hlavnou požiadavkou vykonania factoringu je možnosť predaja pohľadávok a splatnosť pohľadávky do 180 dní.

Hodnota pohľadávok z obchodných vzťahov, ktoré by mohla spoločnosť Invia.cz predat' napr. Komerčnej banke je 187 409 tis. Kč. Avšak hodnota pohľadávok do splatnosti 180 dní je 182 390 tis. Kč. KB poskytuje klientom možnosť odkupu pohľadávok regresným factoringom, čo znamená, že by mohla banka v prípade neuhradenia pohľadávok do 90 dní vymáhať dlžnú čiastku od klienta. Ďalšou variantou je bezregresný factoring, tzn. bez spätného postihu klienta. Pri tejto variante je však hodnota pohľadávok ponížená o ich poistenie, ktoré tvorí 15% z ceny pohľadávky.

Regresný factoring

Ak by spoločnosť Invia.cz postúpila pohľadávky vo výške 182 390 tis. Kč KB, tak by si banka strhla factoringový poplatok 1% z hodnoty pohľadávok, čo v tomto prípade činí 1 823,9 tis. Kč. Vyplatená hodnota pohľadávok sa takisto poníži o úrok 2,1%, čo je 3 830,2 tis. Kč. Tento úrok je platený ako náklady spojené s factoringom. Ak by sa spoločnosť rozhodla postúpiť pohľadávky týmto spôsobom, získala by konečnú vyplatenú sumu vo výške 176 725,9 tis. Kč (vid' Tab. 19). Spoločnosť by predajom krátkodobých pohľadávok prišla o 5 654,1 tis. Kč.

Tab. 19 Factoring

Cena pohľadávky (v tis. Kč)	Vyplatená suma (v tis. Kč)	Náklady (v tis. Kč)	Výnosy (v tis. Kč)
182 390	176 735,9	5 654,1	16 771,2

Zdroj: Vlastná práca

Po prijatí vyplatenej sumy bankou je nutné vypočítať výnosy, ktoré nám predaj pohľadávok prinesie. S ohľadom na rentabilitu tržieb, ktorá je 13,24%, by spoločnosť za 258 dní získala 16 541 439 Kč zisku. Tento fakt nám poukazuje na to, že factoring pohľadávok by bol pre spoločnosť veľmi výnosný, pretože zisk z jej predaja je vyšší ako náklady naň.

Tento návrh je modelovaný za predpokladu, že spoločnosť postúpi 100% svojich splatných krátkodobých pohľadávok a banka ich bezvýhradne odkúpi. Takisto som počítala s tým, že všetky pohľadávky budú uhradené v dobe splatnosti, a tak banka nebude nezaplatené pohľadávky od nás spätne vymáhať.

Tým, že spoločnosť získa vyplatenú netto hodnotu za krátkodobé pohľadávky nemusí čerpať kontokorentný úver od banky, v prípade, že bude potrebovať akútne finančné prostriedky. Ak by totiž čerpala kontokorentný úver v hodnote krátkodobých pohľadávok, tak by na úrokoch zaplatila 10-22% p.a. z hodnoty úveru. Presná výška úrokovej sadzby závisí od výšky úveru, ak by sme však vzali spodnú hranicu tj. 10% p.a., spoločnosť by na úrokoch zaplatila 18 239 tis. Kč ročne, čo ďaleko presahuje náklady na factoring.

Doba obratu pohľadávok

To, že má spoločnosť Invia.cz príliš vysokú hodnotu krátkodobých pohľadávok možno pripisovať aj dlhému obdobiu do ich úhrady. Ako už bolo vyššie spomínané a vypočítané pomocou ukazovateľa doby obratu pohľadávok, v roku 2013 odberatelia uhradili svoje pohľadávky viac ako 250 dní, čo je viac ako 8 mesiacov. Spoločnosť by mala preto zvážiť skrátenie doby splatnosti pohľadávok. Alternatívou ku skráteniu splatnosti je možnosť motivovať odberateľov k včasnému resp. pred-

časnému uhradeniu splatných pohľadávok. Motivácia môže byť pomocou zľavy z platenej ceny, zľava na ďalší nákup, prípadne možnosť zľavy na cestovné poistenie alebo parkovanie na letisku. Zľava na ďalší nákup by motivovala k včasnej úhrade odberateľov a zároveň podnietila k ďalšiemu nákupu. Pri včasnom uhradení pohľadávok od svojich odberateľov by bola spoločnosť schopná rýchlejšie uhrádzať svoje záväzky a ďalej zvýšiť svoju likviditu, ktorá je mierne pod odvetvovým priemerom.

V prípade pohľadávok po splatnosti, ktorých výška bola 5 019 tis. Kč, by mala spoločnosť zvážiť možnosť vymáhania týchto pohľadávok súdnou cestou, zvýšiť sankčné pokuty a v neposlednom rade zaviesť upomienkový systém k ich úhrade.

Ak by sa spoločnosť rozhodla postúpiť pohľadávky po splatnosti k vymáhaniu, tak by v podstate nemala žiadne výnosy, keďže je možné, že tieto pohľadávky nebudú nikdy splatené, preto na tom môže iba stratiť. Avšak spoločnosti by sa navrátila aspoň väčšia časť hodnoty týchto pohľadávok, ktoré jej môžu finančne pomôcť pri splácaní úverov alebo v ďalšom investovaní.

Tab. 20 Vymáhanie pohľadávok po splatnosti

Po splatnosti	Pohľadávka (v tis. Kč)	Odmena vymáhateľovi (v tis. Kč)	Hodnota pohľadávky po vymožení (v tis. Kč)
Menej ako 3 mesiace (3%)	1 849	55,47	1 793,53
Od 3 do 7 mesiacov (13%)	145	18,85	126,15
Nad 7 mesiacov (13%)	3 025	393,25	2 631,75
SPOLU	5 019	467,57	4 551,43

Zdroj: Vlastná práca

V Tab. 20 sú zobrazené priemerné sadzby uplatňované vymáhateľom za vymoženú pohľadávku. Výška tejto percentuálnej sadzby je závislá na tom, aká stará je pohľadávka po splatnosti a aká je jej výška. Ak by sa spoločnosť pokúšala vymáhať 100%

svojich krátkodobých pohľadávok po splatnosti v hodnote 5 019 tis. Kč, tak po odpočítaní odmeny vymáhateľa, ktorá je 467,57 tis. Kč, by získala 4 551,43 tis. Kč. Mala by však počítať s rizikom, že sa niektoré pohľadávky nepodarí vymôcť, resp. že doba vymáhania bude príliš dlhá.

Vymožením pohľadávok po splatnosti sa spoločnosti zníži ukazovateľ doby obratu pohľadávok z cca 258 dní na 202 dní.

6 Záver

Cieľom mojej bakalárskej práce bolo navrhnúť opatrenia pre zlepšenie finančnej situácie spoločnosti Invia.cz.

V literárnom prehľade som vykonala teoretický úvod do problematiky finančnej analýzy a hodnotenia finančného zdravia na základe publikácií rôznych ekonómov.

V kapitole Vlastná práca som vykonala finančnú analýzu spoločnosti Invia.cz, na základe jej účtovných výkazov tj. súvahy a výkazu ziskov a strát za sledované obdobie od roku 2008 do 2013. Zostavila som horizontálnu a vertikálnu analýzu aktív, pasív a výkazu zisku a strát, vypočítala rozdielové ukazovatele ako čistý pracovný kapitál, čisté pohotovostné prostriedky a čistý peňažne-pohľadávkový finančný fond a pomerové ukazovatele likvidity, rentability a aktivity. Pomocou bankrotných a bonitných modelov som zistila všeobecnú úroveň zdravia spoločnosti.

Na základe finančnej analýzy som sa zamerala na slabé miesta spoločnosti, ktoré som pomocou nej zistila a ktoré by v budúcnosti mohli spoločnosť ohroziť. Problémom spoločnosti bola vysoká miera krátkodobých pohľadávok a ich doba splatnosti. Odporučila som jej preto možnosť odkupu týchto pohľadávok bankou a vypočítala jej náklady a výnosy spôsobené factoringom pohľadávok.

Ďalším odporúčaním sú opatrenia, ktoré by mohli pomôcť spoločnosti ku skráteniu doby úhrady jej pohľadávok odberateľmi. Navrhla som taktiež možnosť vymáhania pohľadávok po splatnosti, pre ktoré som vypočítala taktiež náklady a zníženie doby obratu pohľadávok

Pomocou výpočtu nákladov a výnosov na moje odporúčania spoločnosti som zistila, že navrhované finančné odporúčania sú pre spoločnosť výnosné a pomôžu k zlepšeniu jej finančnej situácie a stability.

Cieľ mojej bakalárskej práce bol preto splnený.

7 Literatura

- BLAHA, ZDENEK SID A IRENA JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.
- CISKO, ŠTEFAN ET AL. *Finančná analýza podniku*. Žilina: Žilinská univerzita, 2006. ISBN 80-8070-635-2.
- ČALKOVSKÁ, A. *Metóda vedy*. In: [online]. [s. a.] [cit. 2014-04-10]. Dostupné z: <http://www.lefa.sk/internet/HandoutyJH/slov/03.pdf>
- ČESKÁ REPUBLIKA. *Úplné znění zákona o účetnictví: ve znění pozdějších předpisů*. In: 563/1991 Sb. 2014. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Zak_1991-563_UZ-Zakon-c563-1991-s-vyznacenim-zmen-k-112014.pdf
- GRÜNWALD, ROLF A JAROSLAVA HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- INVIA.CZ, A. s. *Výroční zpráva 2012*. Praha, 2012. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a512277&dokumentId=B+15601%2fSL93%40MSPH&klic=muodgi>
- INVIA.CZ. *Invia.cz* [online]. 2000 [cit. 2014-05-09]. Dostupné z: <http://www.invia.cz/>
- JINDŘICHOVSKÁ, IRENA A ZDENEK SID BLAHA. *Podnikové finance*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2001, 316 s. ISBN 80-726-1025-2.
- KALOUDA, FRANTIŠEK. *Základy firemních financí*. 1. vyd. Brno, 2004, 105 s. ISBN 80-210-3584-6.
- KISLINGEROVÁ, EVA A JIŘÍ HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- KONEČNÝ, MILOŠ. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 4., dopl. Brno: PC-DIR, 1999, 64 s. Učební texty vysokých škol (Vysoké učení technické v Brně). ISBN 80-214-1279-8.
- KOPEČEK, STANISLAV A IVANA BÁTOROVÁ. NOVOTA, A. s. *Znalecký posudek*. Praha, 2009, 69 s. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a512277&dokumentId=B+15601%2fSL74%40MSPH&klic=muodgi>

- LANDA, MARTIN. *Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic: případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008, 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5
- MAREK, PETR ET AL. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- MARTINOVIČOVÁ, DANA. *Základy ekonomiky podniku*. 1. vyd. Praha: Alfa Publishing, 2006, 178 s. ISBN 80-868-5150-8.
- PILCH, CTIBOR. *Seriál: O riadení úverového rizika: Pomerové ukazovatele* [online]. Bratislava: Derivat, s. r. o., 2010 [cit. 2014-05-03]. ISSN 1336-5711. Dostupné z: <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=1710&SearchString=pomerov%E9>
- RISTVEJ, JOZEF. *Vedecké metody. Trilobit: odborný vědecký časopis* [online]. 2010, roč. 2010, č. 1 [cit. 2014-04-10]. Dostupné z: <http://trilobit.fai.utb.cz/vedecke-metody>
- RŮČKOVÁ, PETRA. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- SCHOLLEOVÁ, HANA. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- SEDLÁČEK, JAROSLAV. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SEDLÁČEK, JAROSLAV. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 1999, 195 s. ISBN 80-722-6140-1.
- SYNEK, MILOSLAV ET AL. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- SYNEK, MILOSLAV, EVA KISLINGEROVÁ ET AL. *Podniková ekonomika* 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, 445 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

- VALACH, JOSEF ET AL. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997, 247 s. ISBN 80-901-9916-X.
- ENOVINY.SK, *Ukazovatele doby obratu (úhrad) závazkov* [online]. Bratislava: Dashöfer Holding, Ltd. a Verlag Dashöfer, vydavatel'stvo, s.r.o., 2011, aktualizované 9. 5. 2011 [cit. 2014-05-03]. Dostupné z: <http://www.enoviny.sk/?cid=49611>
- VOZŇÁKOVÁ, IVETA, KAMILA JANOVSÁ, MARTIN MYNÁŘ A ANDREA SIKOROVÁ. *Ekonomika podniku*. 1. vyd. Ostrava: Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava, 2011, 124 s. ISBN 978-802-4817-606.
- ZIKMUND, MARTIN. *IN05 – Bankrotní index z Česka, který funguje na české firmy*. Business Vize [online]. Nitana, s. r. o., 2011, 3. 2. 2011 [cit. 2014-05-03]. 1805-0263. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>
- ŽIVĚLOVÁ, IVA. *Podnikové finance*. Vyd. 1. V Brně: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita, 2007, 111 s. ISBN 978-80-7375-035-0.

Přílohy

A Súvaha – aktíva spoločnosti Invia.cz, a. s.

Rozvaha - aktíva (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktíva celkem	85 224	164 673	169 069	265 974	325 835	564 481
Dlhodobý majetek	29 950	69 350	75 540	166 927	182 781	289 114
Dlhodobý nehmotný majetek	6 410	6 745	9 551	11 401	11 878	13 565
Software	6 347	6 738	9 340	9 600	9 169	10 365
Oceniteľná práva	0	0	0	0	807	807
Nedokončený dlhodobý nehmotný majetek	63	7	211	1 801	1 902	2 393
Dlhodobý hmotný majetek	17 643	19 489	61 354	61 460	64 569	68 225
Stavby	731	1 288	1 373	1 647	1 648	1 736
Samostatné movité veci a soubory movitých vecí	16 912	18 201	21 605	21 436	24 546	28 114
Oceňovací rozdiel k nabytému majetku	0	0	38 376	38 377	38 375	38 375
Dlhodobý finanční majetek	5 897	43 116	4 635	94 066	106 334	207 324
Podíly v ovládaných a řízených osobách	5 897	43 116	4 635	94 066	99 046	207 324
Ostatní dlhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	7 288	0
Obežná aktíva	52 969	94 076	86 391	98 220	141 877	274 289
Zásoby	203	167	537	18	18	16
Materiál	179	146	164	0	0	0
Zboží	24	21	373	18	18	16
Dlhodobé pohledávky	6 618	11 158	2 393	2 902	2 272	2 489
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	4 800	9 245	0	200	202	495
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	1 155	1 192	1 201	1 215	1 027	0
Dlhodobé poskytnuté zálohy	471	392	1 192	1 487	688	859
Odložená daňová pohledávka	192	329	0	0	355	1 135
Krátkodobé pohledávky	34 191	66 812	59 731	82 220	122 160	213 936
Pohledávky z obchodních vztahů	27 426	54 663	46 379	69 631	106 961	187 409
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	19	4 007	104	14	0	0
Stát - daňové pohledávky	1	0	867	0	0	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	354	391	493	411	823	745
Dohadné účty aktivní	6 582	7 695	11 667	12 089	13 779	21 854
Jiné pohledávky	109	56	221	75	597	3 928
Krátkodobý finanční majetek	11 657	15 939	23 730	13 080	17 427	57 848
Peníze	1 699	1 817	2 162	2 388	3 898	549
Účty v bankách	9 958	14 122	21 568	10 692	13 529	32 829

Rozvaha - aktiva (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	24 470
Časové rozlišení	2 305	1 247	7 138	827	1 177	1 078
Náklady príštích období	795	416	493	739	1 120	1 078
Príjmy príštích období	1 510	831	6 645	88	57	0

B Súvaha – pasíva spoločnosti Invia.cz, a. s.

Rozvaha - pasíva (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Pasíva celkem	70 211	143 793	139 565	233 804	290 192	519 523
Vlastní kapitál	29 164	32 608	22 384	48 217	111 243	67 623
Základní kapitál	11 300	11 300	11 526	11 526	12 059	12 059
Základní kapitál	11 300	11 300	11 526	11 526	12 059	12 059
Kapitálové fondy	-1 984	-7 170	-17 209	-11 969	6 069	13 160
Emisní ažio	0	0	0	0	16 674	16 160
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-1 984	-7 170	-17 209	-11 969	-10 605	-3 514
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	816	1 130	1 130	1 153	1 153	2 412
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	816	1 130	1 130	1 153	1 153	2 412
Výsledek hospodaření minulých let	0	10 718	6 618	26 915	47 507	1
Nerozdělený zisk minulých let	0	10 718	6 618	26 915	47 507	1
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	19 032	16 630	20 319	20 592	44 455	39 991
Cizí zdroje	40 554	110 634	116 518	182 533	175 201	445 196
Rezervy	4 180	1 918	1 015	3 148	9 011	9 569
Rezerva na daň z příjmů	3 446	1 238	0	1 797	5 206	2 456
Ostatní rezervy	734	680	1 015	1 351	3 805	7 113
Dlouhodobé závazky	0	0	147	85	0	123 413
Jiné závazky	0	0	0	0	0	123 413
Odložený daňový závazek	0	0	147	85	0	0
Krátkodobé závazky	36 374	70 744	86 771	109 300	124 705	209 976
Závazky z obchodních vztahů	27 746	63 174	78 782	100 989	116 082	187 263
Závazky - ovládající a řídicí os.	32	0	0	0	0	9 947
Závazky k zaměstnancům	2 358	1 625	2 136	3 326	2 442	2 901
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 166	821	958	977	1 186	1 217
Stát - daňové závazky a dotace	1 829	1 946	272	2 037	2 837	5 625
Krátkodobé přijaté zálohy	1 098	1 138	830	831	1 103	1 127
Dohadné účty pasivní	2 141	1 897	3 793	1 140	817	811
Jiné závazky	4	143	0	0	228	1 031
Bankové úvery a výpomoci	0	37 972	28 585	70 000	41 485	102 238
Bankové úvery dlouhodobé	0	28 650	19 100	48 125	15 625	80 714
Krátkodobé bankovní úvěry	0	9 322	9 485	21 875	25 860	21 524
Časové rozlišení	493	551	663	3 054	3 748	6 704
Výdaje příštích období	96	376	526	2 611	3 579	6 496
Výnosy příštích období	397	175	137	443	169	208

C Výkaz zisku a strát spol. Invia.cz, a. s.

Výkaz zisku a strát (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	3	10	83	31	2	1
Náklady vynaložené na prodané zboží	5	7	104	61	1	1
Obchodní marže	-2	3	-21	-30	1	0
Výkony	176 864	174 321	193 496	188 119	241 884	301 933
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	175 132	174 321	193 496	188 119	241 884	301 933
Aktivace	1 732	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	88 771	99 459	104 913	92 169	121 175	160 346
Spotřeba materiálu a energie	2 571	912	1 352	2 487	2 053	2 268
Služby	86 200	98 547	103 561	89 682	119 122	158 078
Přidaná hodnota	88 091	74 865	88 562	95 920	120 710	141 587
Osobní náklady	58 500	49 416	53 235	56 113	57 356	68 507
Mzdové náklady	44 854	38 581	42 474	45 618	44 825	53 378
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12 376	9 803	9 724	9 431	11 501	13 883
Sociální náklady	1 270	1 032	1 037	1 064	1 030	1 246
Daně a poplatky	63	4	50	38	70	120
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6 737	6 233	7 640	7 211	7 318	7 827
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	436	75	162	390	242	32
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	432	40	156	371	229	16
Tržby z prodeje materiálu	4	35	6	19	13	16
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	250	0	176	502	206	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	250	0	176	502	206	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	-879	1 222	592	585	1 144	4 810
Ostatní provozní výnosy	1 730	1 666	3 099	2 452	1 999	1 331
Ostatní provozní náklady	1 347	2 090	2 144	2 857	7 227	8 959
Provozní výsledek hospodaření	24 239	17 641	27 986	31 456	49 630	52 727
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	4 142	0	0	7 198	6 149

Výkaz zisku a strát (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	4 142	0	0	7 106	6 149
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	92	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	170
Výnosové úroky	648	446	630	560	499	7 163
Nákladové úroky	0	1 405	2 003	3 173	3 222	7 515
Ostatní finanční výnosy	1 046	1 434	1 250	987	2 075	6 676
Ostatní finanční náklady	1 411	1 569	1 739	2 749	1 521	14 694
Finanční výsledek hospodaření	283	3 048	-1 862	-4 375	5 029	-2 391
Daň z příjmů za běžnou činnost	5 490	4 059	5 805	6 489	10 204	10 345
- splatná	5 259	4 196	4 496	6 551	10 643	11 126
- odložená	231	-137	1 309	-62	-439	-781
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	19 032	16 630	20 319	20 592	44 455	39 991
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	19 032	16 630	20 319	20 592	44 455	39 991
Výsledek hospodaření před zdaněním	24 522	20 689	26 124	27 081	54 659	50 336

D Horizontální analýza aktiv společnosti Invia.cz, a. s.

Horizontální analýza - aktiva	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %
Aktiva celkem	79 449	93,22	4 396	2,67	96 905	57,32	59 861	22,51	238 646	73
Dlouhodobý majetek	39 400	131,55	6 190	8,93	91 387	120,98	15 854	9,50	106 333	58
Dlouhodobý nehmotný majetek	335	5,23	2 806	41,60	1 850	19,37	477	4,18	1 687	14
Software	391	6,16	2 602	38,62	260	2,78	-431	-4,49	1 196	13
Ocenitelná práva	0	X	0	X	0	X	807	X	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-56	-88,89	204	2 914,29	1 590	753,55	101	5,61	491	26
Dlouhodobý hmotný majetek	1 846	10,46	41 865	214,81	106	0,17	3 109	5,06	3 656	6
Stavby	557	76,20	85	6,60	274	19,96	1	0,06	88	5
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 289	7,62	3 404	18,70	-169	-0,78	3 110	14,51	3 568	15
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	X	38 376	X	1	0,00	-2	-0,01	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	37 219	631,15	-38 481	-89,25	89 431	1 929,47	12 268	13,04	100 990	95
Podíly v ovládaných a řízených osobách	37 219	631,15	-38 481	-89,25	89 431	1 929,47	4 980	5,29	108 278	109
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	X	0	X	0	X	7 288	X	-7 288	-100
Oběžná aktiva	41 107	77,61	-7 685	-8,17	11 829	13,69	43 657	44,45	132 412	93
Zásoby	-36	-17,73	370	221,56	-519	-96,65	0	0,00	-2	-11
Materiál	-33	-18,44	18	12,33	-164	-100,00	0	X	0	X
Zboží	-3	-12,50	352	1 676,19	-355	-95,17	0	0,00	-2	-11
Dlouhodobé pohledávky	4 540	68,60	-8 765	-78,55	509	21,27	-630	-21,71	217	10
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	4 445	92,60	-9 245	-100,00	200	X	2	1,00	293	145

Horizontální analýza – aktiva	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	37	3,20	9	0,76	14	1,17	-188	-15,47	-1 027	-100
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	-79	-16,77	800	204,08	295	24,75	-799	-53,73	171	25
Odložená daňová pohledávka	137	71,35	-329	-100,00	0	X	355	X	780	220
Krátkodobé pohledávky	32 621	95,41	-7 081	-10,60	22 489	37,65	39 940	48,58	91 776	75
Pohledávky z obchodních vztahů	27 237	99,31	-8 284	-15,15	23 252	50,13	37 330	53,61	80 448	75
Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	3 988	20 989,47	-3 903	-97,40	-90	-86,54	-14	-100,00	0	X
Stát - daňové pohledávky	-1	-100,00	867	X	-867	-100,00	0	X	0	X
Krátkodobé poskytnuté zálohy	37	10,45	102	26,09	-82	-16,63	412	100,24	-78	-9
Dohadné účty aktivní	1 113	16,91	3 972	51,62	422	3,62	1 690	13,98	8 075	59
jiné pohledávky	-53	-48,62	165	294,64	-146	-66,06	522	696,00	3 331	558
Krátkodobý finanční majetek	4 282	36,73	7 791	48,88	-10 650	-44,88	4 347	33,23	40 421	232
Peníze	118	6,95	345	18,99	226	10,45	1 510	63,23	-3 349	-86
Účty v bankách	4 164	41,82	7 446	52,73	-10 876	-50,43	2 837	26,53	19 300	143
Časové rozlišení	0	X	0	X	0	X	0	X	24 470	X
Náklady příštích období	-1 058	-45,90	5 891	472,41	-6 311	-88,41	350	42,32	-99	-8
Příjmy příštích období	-379	-47,67	77	18,51	246	49,90	381	51,56	-42	-4

E Horizontální analýza pasív společnosti Invia.cz, a. s.

Horizontální analýza - pasiva	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %
Pasiva celkem	73 582	104,8	-4 228	-2,94	94 239	67,52	56 388	24,12	229 331	79,03
Vlastní kapitál	3 444	11,8	-10 224	-31,35	25 833	115,41	63 026	130,71	-43 620	-39,21
Základní kapitál	0	0,0	226	2,00	0	0,00	533	4,62	0	0,00
Základní kapitál	0	0,0	226	2,00	0	0,00	533	4,62	0	0,00
Kapitálové fondy	-5 186	261,4	-10 039	140,01	5 240	-30,45	18 038	-150,71	7 091	116,84
Emisní ažio	0	X	0	X	0	X	16 674	X	-514	-3,08
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-5 186	261,4	-10 039	140,01	5 240	-30,45	1 364	-11,40	7 091	-66,86
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	314	38,5	0	0,00	23	2,04	0	0,00	1 259	109,19
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	314	38,5	0	0,00	23	2,04	0	0,00	1 259	109,19
Výsledek hospodaření minulých let	10 718	X	-4 100	-38,25	20 297	306,69	20 592	76,51	-47 506	-100,00
Nerozdělený zisk minulých let	10 718	X	-4 100	-38,25	20 297	306,69	20 592	76,51	-47 506	-100,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-2 402	-12,6	3 689	22,18	273	1,34	23 863	115,88	-4 464	-10,04
Cizí zdroje	70 080	172,8	5 884	5,32	66 015	56,66	-7 332	-4,02	269 995	154,11
Rezervy	-2 262	-54,1	-903	-47,08	2 133	210,15	5 863	186,25	558	6,19
Rezerva na daň z příjmů	-2 208	-64,1	-1 238	-100,00	1 797	X	3 409	189,71	-2 750	-52,82
Ostatní rezervy	-54	-7,4	335	49,26	336	33,10	2 454	181,64	3 308	86,94

Horizontální analýza - pasiva	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %
Dlouhodobé závazky	0	X	147	X	-62	-42,18	-85	-100,00	123 413	X
Jiné závazky	0	X	0	X	0	X	0	X	123 413	X
Odložený daňový závazok	0	X	147	X	-62	-42,18	-85	-100,00	0	X
Krátkodobé závazky	34 370	94,5	16 027	22,65	22 529	25,96	15 405	14,09	85 271	68,38
Závazky z obchodních vztahů	35 428	127,7	15 608	24,71	22 207	28,19	15 093	14,95	71 181	61,32
Závazky - ovládající a řídící osoba	-32	-100,0	0	X	0	X	0	X	9 947	X
Závazky k zaměstnancům	-733	-31,1	511	31,45	1 190	55,71	-884	-26,58	459	18,80
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-345	-29,6	137	16,69	19	1,98	209	21,39	31	2,61
Stát - daňové závazky a dotace	117	6,4	-1 674	-86,02	1 765	648,90	800	39,27	2 788	98,27
Krátkodobé přijaté zálohy	40	3,6	-308	-27,07	1	0,12	272	32,73	24	2,18
Dohadné účty pasívní	-244	-11,4	1 896	99,95	-2 653	-69,94	-323	-28,33	-6	-0,73
Jiné závazky	139	3 475,0	-143	-100,00	0	X	228	X	803	352,19
Bankovní úvěry a výpomoci	37 972	X	-9 387	-24,72	41 415	144,88	-28 515	-40,74	60 753	146,45
Bankovní úvěry dlouhodobé	28 650	X	-9 550	-33,33	29 025	151,96	-32 500	-67,53	65 089	416,57
Krátkodobé bankovní úvěry	9 322	X	163	1,75	12 390	130,63	3 985	18,22	-4 336	-16,77
Časové rozlišení	58	11,8	112	20,33	2 391	360,63	694	22,72	2 956	78,87
Výdaje příštích období	280	291,7	150	39,89	2 085	396,39	968	37,07	2 917	81,50
Výnosy příštích období	-222	-55,9	-38	-21,71	306	223,36	-274	-61,85	39	23,08

F Horizontální analýza výkazu zisku a strát společnosti Invia.cz, a. s.

Horizontální analýza - výkaz zisku a strát (v tis. Kč)	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %
Tržby za prodej zboží	7	233,33	73	730,00	-52	-62,65	-29	-93,55	-1	-50,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	2	40,00	97	1385,71	-43	-41,35	-60	-98,36	0	0,00
Obchodní marža	5	-250,00	-24	-800,00	-9	42,86	31	-103,33	-1	-100,00
Výkony	-2 543	-1,44	19 175	11,00	-5 377	-2,78	53 765	28,58	60049	24,83
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-811	-0,46	19 175	11,00	-5 377	-2,78	53 765	28,58	60049	24,83
Aktivacie	-1 732	-100,00	0	X	0	X	0	X	0	X
Výkonová spotřeba	10 688	12,04	5 454	5,48	-12 744	-12,15	29 006	31,47	39171	32,33
Spotřeba materiálu a energie	-1 659	-64,53	440	48,25	1 135	83,95	-434	-17,45	215	10,47
Služby	12 347	14,32	5 014	5,09	-13 879	-13,40	29 440	32,83	38956	32,70
Přidaná hodnota	-13 226	-15,01	13 697	18,30	7 358	8,31	24 790	25,84	20877	17,30
Osobní náklady	-9 084	-15,53	3 819	7,73	2 878	5,41	1 243	2,22	11151	19,44
Mzdové náklady	-6 273	-13,99	3 893	10,09	3 144	7,40	-793	-1,74	8553	19,08
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-2 573	-20,79	-79	-0,81	-293	-3,01	2 070	21,95	2382	20,71
Sociální náklady	-238	-18,74	5	0,48	27	2,60	-34	-3,20	216	20,97
Daně a poplatky	-59	-93,65	46	1150,00	-12	-24,00	32	84,21	50	71,43
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-504	-7,48	1 407	22,57	-429	-5,62	107	1,48	509	6,96
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-361	-82,80	87	116,00	228	140,74	-148	-37,95	-210	-86,78

Horizontální analýza – výkaz zisku a strát (v tis. Kč)	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-392	-90,74	116	290,00	215	137,82	-142	-38,27	-213	-93,01
Tržby z prodeje materiálu	31	775,00	-29	-82,86	13	216,67	-6	-31,58	3	23,08
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-250	-100,00	176	X	326	185,23	-296	-58,96	-206	-100,00
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-250	-100,00	176	X	326	185,23	-296	-58,96	-206	-100,00
Změna stavu rezerv a opravních položek v prevozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	2 101	-239,02	-630	-51,55	-7	-1,18	559	95,56	3666	320,45
Ostatní provozní výnosy	-64	-3,70	1 433	86,01	-647	-20,88	-453	-18,47	-668	-33,42
Ostatní provozní náklady	743	55,16	54	2,58	713	33,26	4 370	152,96	1732	23,97
Provozní výsledek hospodaření	-6 598	-27,22	10 345	58,64	3 470	12,40	18 174	57,78	3097	6,24
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	4 142	X	-4 142	-100,00	0	X	7 198	X	-1049	-14,57
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a účetních jednotkách pod podstatným vlivem	4 142	X	-4 142	-100,00	0	X	7 106	X	-957	-13,47
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	X	0	X	0	X	92	X	-92	-100,00
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	X	0	X	0	X	0	X	170	X

Horizontální analýza – výkaz zisku a strát (v tis. Kč)	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %	Abs.	v %
Výnosové úroky	-202	-31,17	184	41,26	-70	-11,11	-61	-10,89	6664	1335,47
Nákladové úroky	1 405	X	598	42,56	1 170	58,41	49	1,54	4293	133,24
Ostatní finanční výnosy	388	37,09	-184	-12,83	-263	-21,04	1 088	110,23	4601	221,73
Ostatní finanční náklady	158	11,20	170	10,83	1 010	58,08	-1 228	-44,67	13173	866,07
Finanční výsledek hospodaření	2 765	977,03	-4 910	-161,09	-2 513	134,96	9 404	-214,95	-7420	-147,54
Daň z příjmů za běžnou činnost	-1 431	-26,07	1 746	43,02	684	11,78	3 715	57,25	141	1,38
- splatná	-1 063	-20,21	300	7,15	2 055	45,71	4 092	62,46	483	4,54
- odložená	-368	-159,31	1 446	-1055,47	-1 371	-104,74	-377	608,06	-342	77,90
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-2 402	-12,62	3 689	22,18	273	1,34	23 863	115,88	-4464	-10,04
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-2 402	-12,62	3 689	22,18	273	1,34	23 863	115,88	-4464	-10,04
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-368	-159,31	1446	-1055,47	-1371	-104,74	-377	608,06	-342	77,90

G Vertikální analýza aktiv spol. Invia.cz, a. s.

Vertikální analýza - aktiva (v %)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkom	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	35,14	42,11	44,68	62,76	56,10	51,22
Dlouhodobý nehmotný majetek	7,52	4,10	5,65	4,29	3,65	2,40
Software	7,45	4,09	5,52	3,61	2,81	1,84
Ocenitelná práva	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,14
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,07	0,00	0,12	0,68	0,58	0,42
Dlouhodobý hmotný majetek	20,70	11,83	36,29	23,11	19,82	12,09
Stavby	0,86	0,78	0,81	0,62	0,51	0,31
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	19,84	11,05	12,78	8,06	7,53	4,98
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00	0,00	22,70	14,43	11,78	6,80
Dlouhodobý finanční majetek	6,92	26,18	2,74	35,37	32,63	36,73
Podíly v ovládaných a řízených osobách	6,92	26,18	2,74	35,37	30,40	36,73
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	2,24	0,00
Oběžní aktiva	62,15	57,13	51,10	36,93	43,54	48,59
Zásoby	0,24	0,10	0,32	0,01	0,01	0,00
Materiál	0,21	0,09	0,10	0,00	0,00	0,00
Zboží	0,03	0,01	0,22	0,01	0,01	0,00
Dlouhodobé pohledávky	7,77	6,78	1,42	1,09	0,70	0,44
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	5,63	5,61	0,00	0,08	0,06	0,09
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	1,36	0,72	0,71	0,46	0,32	0,00
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,55	0,24	0,71	0,56	0,21	0,15
Odložená daňová pohledávka	0,23	0,20	0,00	0,00	0,11	0,20
Krátkodobé pohledávky	40,12	40,57	35,33	30,91	37,49	37,90
Pohledávky z obchodních vztahů	32,18	33,19	27,43	26,18	32,83	33,20
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,02	2,43	0,06	0,01	0,00	0,00
Stát - daňové pohledávky	0,00	0,00	0,51	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,42	0,24	0,29	0,15	0,25	0,13
Dohadné účty aktiví	7,72	4,67	6,90	4,55	4,23	3,87
Jiné pohledávky	0,13	0,03	0,13	0,03	0,18	0,70
Krátkodobý finanční majetek	13,68	9,68	14,04	4,92	5,35	10,25
Peníze	1,99	1,10	1,28	0,90	1,20	0,10
Účty v bankách	11,68	8,58	12,76	4,02	4,15	5,82

Vertikální analýza - aktiva (v %)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,33
Časové rozlišení	2,70	0,76	4,22	0,31	0,36	0,19
Náklady příštích období	0,93	0,25	0,29	0,28	0,34	0,19
Příjmy příštích období	1,77	0,50	3,93	0,03	0,02	0,00

H Vertikální analýza pasív spol. Invia.cz, a. s.

Vertikální analýza - pasiva (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	41,54	22,68	16,04	20,62	38,33	13,02
Základní kapitál	16,09	7,86	8,26	4,93	4,16	2,32
Základní kapitál	16,09	7,86	8,26	4,93	4,16	2,32
Kapitálové fondy	-2,83	-4,99	-12,33	-5,12	2,09	2,53
Emisní ažio	0,00	0,00	0,00	0,00	5,75	3,11
Oceňovací rozdíly z přecenení majetku a závazků (+/-)	-2,83	-4,99	-12,33	-5,12	-3,65	-0,68
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,16	0,79	0,81	0,49	0,40	0,46
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	1,16	0,79	0,81	0,49	0,40	0,46
Výsledek hospodaření minulých let	0,00	7,45	4,74	11,51	16,37	0,00
Nerozdělený zisk minulých let	0,00	7,45	4,74	11,51	16,37	0,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	27,11	11,57	14,56	8,81	15,32	7,70
Cizí zdroje	57,76	76,94	83,49	78,07	60,37	85,69
Rezervy	5,95	1,33	0,73	1,35	3,11	1,84
Rezerva na daň z příjmů	4,91	0,86	0,00	0,77	1,79	0,47
Ostatní rezervy	1,05	0,47	0,73	0,58	1,31	1,37
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,11	0,04	0,00	23,76
Jiné závazky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	23,76
Odložený daňový závazek	0,00	0,00	0,11	0,04	0,00	0,00
Krátkodobé závazky	51,81	49,20	62,17	46,75	42,97	40,42
Závazky z obchodních vztahů	39,52	43,93	56,45	43,19	40,00	36,05
Závazky - ovládající a řídící osoba	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	1,91
Závazky k zaměstnancům	3,36	1,13	1,53	1,42	0,84	0,56
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,66	0,57	0,69	0,42	0,41	0,23
Stát - daňové závazky a dotace	2,61	1,35	0,19	0,87	0,98	1,08
Krátkodobé přijaté zálohy	1,56	0,79	0,59	0,36	0,38	0,22
Dohadné účty pasivní	3,05	1,32	2,72	0,49	0,28	0,16
Jiné závazky	0,01	0,10	0,00	0,00	0,08	0,20
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	26,41	20,48	29,94	14,30	19,68
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	19,92	13,69	20,58	5,38	15,54
Krátkodobé bankovní úvěry	0,00	6,48	6,80	9,36	8,91	4,14
Časové rozlišení	0,70	0,38	0,48	1,31	1,29	1,29
Výdaje příštích období	0,14	0,26	0,38	1,12	1,23	1,25
Výnosy příštích období	0,57	0,12	0,10	0,19	0,06	0,04

I Vertikální analýza výkazu ziskov a strát

Vertikální analýza výkazu zisku a strát (v %)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	0,00	0,01	0,04	0,02	0,00	0,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00	0,00	0,05	0,03	0,00	0,00
Obchodní marža	0,00	0,00	-0,01	-0,02	0,00	0,00
Výkony	100,99	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Aktivace	0,99	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výkonová spotřeba	50,69	57,06	54,22	49,00	50,10	53,11
Spotřeba materiálu a energie	1,47	0,52	0,70	1,32	0,85	0,75
Služby	49,22	56,53	53,52	47,67	49,25	52,36
Přidaná hodnota	50,30	42,95	45,77	50,99	49,90	46,89
Osobní náklady	33,40	28,35	27,51	29,83	23,71	22,69
Mzdové náklady	25,61	22,13	21,95	24,25	18,53	17,68
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7,07	5,62	5,03	5,01	4,75	4,60
Sociální náklady	0,73	0,59	0,54	0,57	0,43	0,41
Daně a poplatky	0,04	0,00	0,03	0,02	0,03	0,04
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3,85	3,58	3,95	3,83	3,03	2,59
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,25	0,04	0,08	0,21	0,10	0,01
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,25	0,02	0,08	0,20	0,09	0,01
Tržby z prodeje materiálu	0,00	0,02	0,00	0,01	0,01	0,01
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,14	0,00	0,09	0,27	0,09	0,00
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,14	0,00	0,09	0,27	0,09	0,00
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	-0,50	0,70	0,31	0,31	0,47	1,59
Ostatní provozní výnosy	0,99	0,96	1,60	1,30	0,83	0,44
Ostatní provozní náklady	0,77	1,20	1,11	1,52	2,99	2,97
Provozní výsledek hospodaření	13,84	10,12	14,46	16,72	20,52	17,46
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	2,38	0,00	0,00	2,98	2,04
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	2,38	0,00	0,00	2,94	2,04
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00

Vertikální analýza výkazu zisku a strát (v %)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06
Výnosové úroky	0,37	0,26	0,33	0,30	0,21	2,37
Nákladové úroky	0,00	0,81	1,04	1,69	1,33	2,49
Ostatní finanční výnosy	0,60	0,82	0,65	0,52	0,86	2,21
Ostatní finanční náklady	0,81	0,90	0,90	1,46	0,63	4,87
Finanční výsledek hospodaření	0,16	1,75	-0,96	-2,33	2,08	-0,79
Daň z příjmů za běžnou činnost	3,13	2,33	3,00	3,45	4,22	3,43
- splatná	3,00	2,41	2,32	3,48	4,40	3,68
- odložená	0,13	-0,08	0,68	-0,03	-0,18	-0,26
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	10,87	9,54	10,50	10,95	18,38	13,24
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	10,87	9,54	10,50	10,95	18,38	13,24
Výsledek hospodaření před zdaněním	14,00	11,87	13,50	14,40	22,60	16,67