

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finančná analýza podniku
Medikamenty, a.s.

Financial Analysis of Company
Medikamenty, a.s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová, Ph.d.

FREUDENBERGER




ELLEN

2020

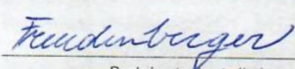
I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Freudenberger	Jméno:	Ellen	Osobní číslo:	469415
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávající katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:	Finanční analýza podniku Medikamenty, a.s.		
Název bakalářské práce anglicky:	Financial Analysis of Company Medikamenty, a.s.		
Pokyny pro vypracování:	<p>Cílem tejto bakalárskej práce je zhodnotenie finančného zdravia podniku Medikamenty, a.s., poukázanie na jeho silné a slabé stránky a navrhnutie riešenia pre lepší budúci rozvoj podniku. Bakalárska práca je rozdelená do štyroch častí. I. úvod - uvedenie do problematiky, vymedzenie cieľa práce, vymedzenie použitých metód pri analyzovaní podniku. II. teoretická časť - vymedzenie základných pojmov a ich definícia, analýza nástrojov finančnej analýzy. III. praktická časť - priblíženie podniku (veľkosť vlastného kapitálu, oblasť pôsobenia podniku atď.), finančná analýza aplikovaná pomocou nástrojov definovaných v teoretickej časti, odporúčenie pre budúci rozvoj podniku. IV. záver - zhodnotenie splnenia cieľa práce, zhodnotenie prínosu bakalárskej práce.</p>		
Seznam doporučené literatury:	<p>KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. PRAHA: C.H. Beck, 2008. xiii, 135. ISBN 9788071797135. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 9788024733081. MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80735772192.</p>		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:			
Datum zadání bakalářské práce:	12.12. 2019	Termín odevzdání bakalářské práce:	30.04. 2020
Platnost zadání bakalářské práce:	30.09. 2021		
			
Podpis vedoucí(ho) práce	Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	Podpis děkana(ky)	

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

27. 03. 2020	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

FREUDENBERGER, Ellen. *Finanční analýza podniku Medikamenty, a.s.* Praha: ČVUT 2020.
Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prehlásenie

Prehlasujem, že som svoju bakalársku prácu vypracovala samostatne. Ďalej prehlasujem, že som všetky použité zdroje správne a úplne citovala a uvádzam ich v priloženom zozname použitej literatúry. Nemám závažný dôvod proti sprístupňovaniu tejto záverečnej práce v súlade so zákonom č. 121/2000 Sb., o právu autorskom, o právach súvisiacich s právom autorským a o zmene niektorých zákonov (autorský zákon) v platnom znení.

V Prahe dňa: 15. 5. 2020

Podpis:

Pod'akovanie

Touto cestou by som sa chcela poďakovať mojej vedúcej práce doc. RNDr. Ing. Hane Scholleovej, Ph.d. za ochotu, cenné rady a pripomienky pri riešení mojej bakalárskej práce.

Abstrakt

Predmetom tejto bakalárskej práce „*Finančná analýza podniku Medikamenty, a.s.*“ je zhodnotenie finančného zdravia podniku pomocou nástrojov finančnej analýzy. Práca je rozdelená do dvoch hlavných častí. V teoretickej časti boli vysvetlené všetky použité metódy a nástroje finančnej analýzy. V praktickej časti je najskôr predstavený analyzovaný podnik Medikamenty, a.s. a neskôr boli aplikované metódy a nástroje finančnej analýzy spomenuté v teoretickej časti. V závere boli predstavené návrhy opatrení a odporúčania pre budúci finančný rozvoj podniku.

Kľúčové slová:

Finančná analýza, vertikálna analýza, horizontálna analýza, pomerové ukazovatele, rentabilita, zadlženosť, finančné zdravie

Abstract

The subject of this bachelor thesis "*Financial Analysis of Company Medikamenty, a.s.*" is the evaluation of the financial health of the company by using financial analysis tools. The work is divided into two main parts. The theoretical part explained all the methods and tools used in financial analysis. In the practical part, the analysed company Medikamenty, a.s. and later the methods and tools of financial analysis mentioned in the theoretical part were applied. In the end of the bachelor thesis, proposals for measures and recommendations for the future financial development of the company were presented.

Key words:

Financial analysis, vertical analysis, horizontal analysis, ratio indexes, profitability, indebtedness, financial health

Obsah

ÚVOD.....	1
TEORETICKÁ ČASŤ.....	3
1 ÚVOD DO FINANČNEJ ANALÝZY PODNIKU.....	4
1.1 Užívatelia finančnej analýzy	4
1.2 Zdroje finančnej analýzy	4
1.2.1 Súvaha	4
1.2.2 Výkaz ziskov a strát	8
1.2.3 Prehľad peňažných tokov – cash flow	9
2 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	11
2.1 Analýza absolutných ukazovateľov	11
2.1.1 Horizontálna analýza	11
2.1.2 Vertikálna analýza	11
2.2 Analýza cash flow	11
2.3 Analýza rozdielových ukazovateľov	12
2.3.1 Čistý pracovný kapitál (NWC)	12
2.3.2 Čisté pohotovostné prostriedky.....	12
2.3.3 Čistý peňažne-pohľadávkový fond	12
2.4 Analýza pomerových ukazovateľov.....	12
2.4.1 Ukazovatele rentability	13
2.4.2 Ukazovatele aktivity	16
2.4.3 Ukazovatele likvidity.....	17
2.4.4 Ukazovatele zadlženosti.....	19
2.4.5 Ukazovatele kapitálového trhu	20
2.5 Analýza sústav ukazovateľov	20
2.5.1 Pyramidové sústavy ukazovateľov	21
2.5.2 Bonitné a bankrotové modely	22
PRAKTICKÁ ČASŤ	24
3 PREDSTAVENIE SPOLOČNOSTI	25
3.1 Charakteristika podniku	25
3.2 História podniku	25
4 FINANČNÁ ANALÝZA PODNIKU.....	27
4.1 Analýza súvahy	27
4.1.1 Vertikálna analýza aktív	31
4.1.2 Horizontálna analýza aktív	33
4.1.3 Vertikálna analýza pasív.....	33
4.1.4 Horizontálna analýza pasív.....	35
4.2 Analýza výkazov zisku a strát.....	36
4.2.1 Vertikálna analýza výkazu zisku a strát	36
4.2.2 Horizontálna analýza výkazu zisku a strát.....	37
4.3 Analýza čistého pracovného kapitálu (NWC)	40
4.4 Analýza pomerových ukazovateľov.....	43
4.4.1 Ukazovateľ rentability.....	43
4.4.2 Ukazovateľ aktivity	44
4.4.3 Ukazovateľ likvidity	46
4.4.4 Ukazovateľ zadlženosti	47
4.5 Analýza sústav ukazovateľov	48

4.5.1	Altmanova formula bankrotu (Z-skóre)	48
4.5.2	Rýchly test	48
4.5.3	Rozklad Du Pont	49
5	ZHODNOTENIE FINANČNEJ ANALÝZY	52
5.1	Zhrnutie finančnej analýzy	52
5.2	Návrhy opatrení.....	54
	ZÁVER	57
	ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	59
	ZOZNAM OBRÁZKOV	61
	ZOZNAM TABULIEK	62
	ZOZNAM VZORCOV	63
	ZOZNAM PRÍLOH	64

ÚVOD

Finančná analýza je v dnešnej dobe veľmi potrebný a užitočný nástroj pre zhodnotenie finančného zdravia podniku. Na trhu je mnoho konkurenčných podnikov a teda prosperita a správne uchopenie finančných dát podniku je dôležité k tomu, aby zvládal podnik správne vyhodnocovať, ako riadiť podnik. Pokiaľ je pravda, že podnik je založený za účelom vytvárania zisku a rastu podniku, tak je potrebné, aby dokázal naozaj vytvárať zisk a dokázal efektívne riadiť svoje prostriedky za účelom budúceho finančného zdravia a rastu podniku.

Je potrebné a dôležité, aby malo vedenie podniku prehľad o tom, akú má podnik kapitálovú štruktúru, či sú vložené prostriedky správne využívané, či je podnik schopný včas splácať svoje záväzky a mnoho iných ukazovateľov získaných pomocou finančnej analýzy.

Finančná analýza je rovnako dôležitá pre manažment podniku, pre potreby správneho riadenia firmy, ale aj pre potenciálnych investorov a subjekty, ktoré s podnikom spolupracujú. Finančná analýza čerpá dáta hlavne z účtovných výkazov podniku, ktoré sú aj niekoľko rokov staré, aby bolo možné zhodnotiť doterajší vývoj za posledné roky a na základe nich tiež predvídať možný budúci vývoj.

Finančná analýza je taktiež dôležitá pre dlhodobé finančné rozhodovanie. Napríklad pri rozhodovaní o celkovej výške potrebného kapitálu, pri štruktúre kapitálu, či už vlastnom alebo cudzom, taktiež je veľmi dôležitá pri rozhodovaní o investovaní kapitálu. Z krátkodobého hľadiska je finančná analýza dôležitá pri rozhodovaní o štruktúre obežných aktív a rozhodovaní o vhodnej forme krátkodobého kapitálu.

Cieľom mojej bakalárskej práce je na základe finančnej analýzy zhodnotiť finančné zdravie fiktívne nazvaného podniku Medikamenty, a.s., poukázať na jeho silné a slabé stránky a navrhnúť riešenie pre lepší budúci rozvoj podniku.

Bakalárska práca je rozdelená na dve hlavné časti a to teoretickú a praktickú časť. V teoretickej časti sa budeme venovať úvodu do problematiky, vymedzíme si ciele bakalárskej práce, priblížime si použité metódy pri analyzovaní podniku. Ďalej poukážeme na základné pojmy a ich definície, analýzu nástrojov finančnej analýzy.

V praktickej časti si najskôr predstavíme analyzovaný podnik, ktorý sme si fiktívne pomenovali Medikamenty, a.s., priblížime si základné informácie o ňom, ako napríklad históriu podniku, veľkosť vlastného kapitálu, oblasť pôsobenia podniku atď. Neskôr bude predstavená finančná analýza aplikovaná v rokoch 2014-2018 pomocou nástrojov definovaných v teoretickej časti. Všetky dáta použité v praktickej časti sú čerpané z účtovných závierok spoločnosti.

Na záver budú predstavené odporúčania pre budúci rozvoj podniku a následne zhodnotené splnenie cieľov práce a zhodnotenie prínosu bakalárskej práce.

TEORETICKÁ ČASŤ

1 ÚVOD DO FINANČNEJ ANALÝZY PODNIKU

Cieľom finančnej analýzy je posúdiť finančné zdravie podniku a teda schopnosť spoločnosti zhodnocovať vložený kapitál, pomocou ukazovateľov, predpovedať možné budúce riziká, ktoré ovplyvnia budúci vývoj podniku.

Ďalším cieľom finančnej analýzy je všetkým užívateľom poskytnúť informácie, na základe ktorých sa budú vedieť rozhodovať.

1.1 Užívatelia finančnej analýzy

Informácie týkajúce sa finančného rozpoloženia spoločnosti sú dôležité pre viaceré subjekty. O tieto informácie sa zaujímajú ako aj napr. Manažéri podniku, ale aj štát a jeho orgány. Užívateľov finančnej analýzy rozdeľujeme do dvoch skupín – externí používatelia a interní užívatelia.

- **Externí používatelia** sú napr. banky, veritelia, štát a jeho orgány, konkurencia, zákazníci, dodávatelia, častokrát investori – na základe, čoho sa rozhodujú či investovať do podniku, alebo nie.
- **Interní užívatelia** sú napr. manažéri podniku alebo zamestnanci.

1.2 Zdroje finančnej analýzy

Medzi hlavné zdroje informácií finančnej analýzy patria účtovné výkazy, ktoré tvoria jeho účtovnú závierku, jedná sa o súvahu, výkaz ziskov a strát, prehľad o peňažných tokoch cash flow a prílohu o zmenách vlastného kapitálu, ktoré viac približujú informácie o chode podniku. Informácie čerpané z účtovných výkazov sa používajú na výpočet ukazovateľov, ktoré sú sledované v dlhšom časovom rozmedzí a pomocou nich sledujeme finančný vývoj podniku. Tieto ukazovatele sa používajú na porovnávanie viacerých podnikov v rámci toho istého odvetvia.

1.2.1 Súvaha

Súvaha je účtovný výkaz, ktorý popisuje stav majetku (aktív) a kapitálu (pasív) vždy k určitému dátumu, hovoríme, že veličiny v nej obsiahnuté sú stavové. Súvaha sa obvykle zostavuje pri účtovnej závierke. (1) Majetok vyjadruje, čo podnik vlastní a kapitál vyjadruje, čo komu patrí. V súvahe musí platiť základné bilančné pravidlo – hodnota aktív sa rovná hodnote pasív.

1.2.1.1 Základné bilančné pravidlá

Bilančné pravidlá sú založené na praktických skúsenostiach vo vytváraní kapitálovej štruktúry. Nejedná sa doslovne o pravidlá, ide skôr o odporúčenia, ktorými by sa malo vedenie podniku riadiť, aby sa dosiahla dlhodobá finančná rovnováha. (2)

ZLATÉ BILANČNÉ PRAVIDLO

Pre zlaté pravidlo platí, že dlhodobý majetok je financovaný prevažne z vlastných alebo dlhodobých cudzích zdrojov a krátkodobý majetok je financovaný z krátkodobých zdrojov.

PRAVIDLO VYROVNANIA RIZIKA

Toto pravidlo si zakladá na tom, aby pomer vlastného kapitálu k cudziemu kapitálu bol 1:1, alebo aby vlastný kapitál prevyšoval cudzí kapitál. (2)

PRAVIDLO PARI

Pravidlo Pari sa zaoberá dlhodobým majetkom a jeho krytím. Dlhodobý majetok by mal byť krytý len z vlastného kapitálu.

POMEROVÉ PRAVIDLO

V záujme udržania finančnej rovnováhy spoločnosti by nemalo tempo rastu investícií presiahnuť tempo rastu tržieb, a to ani v krátkodobom časovom horizonte. (2)

1.2.1.2 Štruktúra aktív

Aktíva rozdeľujeme na tri skupiny – stále aktíva, obežné aktíva a časové rozlíšenie.

STÁLE AKTÍVA

Stále aktíva predstavujú dlhodobý majetok, ktorý sa spotrebováva postupne. Spotrebováva sa vo forme odpisov, ktorými sa časť hodnoty stálych aktív úmerne ich opotrebovaniu prenáša do nákladov podniku. (3) Dlhodobý hmotný i nehmotný majetok, ako napríklad pozemok, sa neopotrebováva a teda sa ani neodpisuje. Medzi dlhodobý majetok sú zahrnuté veci, ktorých vstupná hodnota je vyššia ako 40 000 Kč, v podniku sa používa dlhšie ako 1 rok, nemení formu, podnik ho kupuje za účelom využitia pri podnikaní.

Delíme na:

- **dlhodobý hmotný majetok** (dopravný prostriedok, stroj, budova)
- **dlhodobý nehmotný majetok** (software, licencie, know-how)
- **dlhodobý finančný majetok** (cenné papiere, nakúpené akcie iných firiem)

OBEŽNÉ AKTÍVA

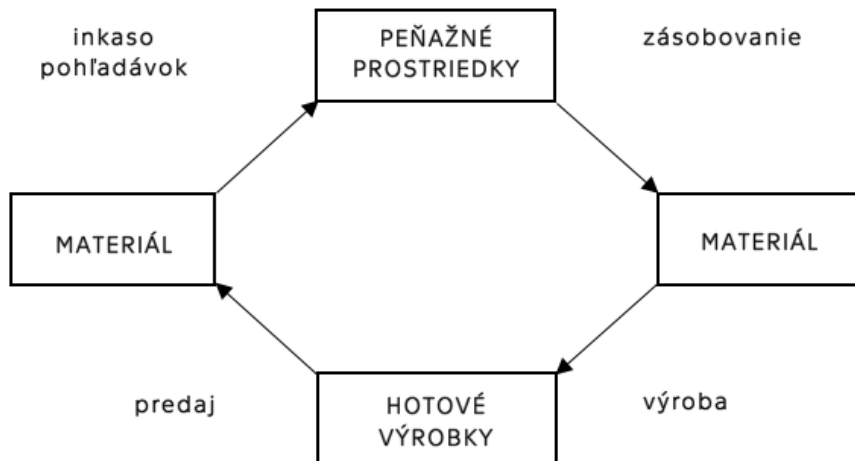
Obežné aktíva predstavujú majetok, ktorý sa spotrebováva v krátkom časovom horizonte (do jedného roka).

Kolobeh obežných aktív je zobrazený na obrázku č. 1.

Delíme na:

- **zásoby** (materiál, tovar, nedokončená výroba)
- **krátkodobé pohľadávky** (odberateľovi sme dodali naše výrobky, ale ešte nám nezaplatil)
- **finančný majetok a peňažné prostriedky** (stravné lístky, poštovné známky, peniaze na účte, peniaze v pokladni)

Na nasledujúcom obrázku č. 1 vidíme zobrazenie postupnej premeny obežných aktív. Peňažné prostriedky sú využité na zásobovanie-nakúpenie materiálu. Materiál je neskôr využitý vo výrobe, vznikajú nám hotové výrobky, ktoré sa predávajú ďalej odberateľom, ktorý nám za to zaplatia. Znovu sa nakúpi ďalší materiál. Kolobeh pokračuje stále dokola.



Obrázok 1: Schéma postupnej premeny obežných aktív

Zdroj: vlastné spracovanie, (3)

ČASOVÉ ROZLIŠENIE

Časové rozlíšenie zahŕňa prechodné aktíva, ktoré zachytávajú predovšetkým zostatok účtov časového rozlíšenia nákladov budúceho obdobia a príjmov budúceho obdobia. Môže zahŕňať stratu z hospodárenia s kladným znamienkom, ale tá sa vykazuje vo vlastnom kapitále (na strane pasív) so záporným znamienkom.

Delíme na:

- **náklady budúceho obdobia** (napr. vopred platený nájom, poistenie majetku, predplatné, licencia na používanie software, vopred platené nájomné za reklamné plochy)
- **príjmy budúceho obdobia** (napr. služby, ktoré sme vykonali, ale ešte neboli vyúčtované)

1.2.1.3 Štruktúra pasív

Pasíva rozdeľujeme na tri skupiny – vlastný kapitál, cudzí kapitál a časové rozlíšenie.

VLASTNÝ KAPITÁL

Vlastný kapitál (vlastné imanie) je kapitál, ktorý patrí majiteľom alebo spoločníkom, ktorý podnik spravujú. Predstavuje najvyššie podnikateľské riziko. Jeho podiel na celkovom kapitále vyjadruje nezávislosť podniku – finančnú istotu podniku. Rozdeľujeme ho do

ďalších podskupín - základný kapitál, kapitálové fondy, fondy zo zisku a výsledok hospodárenia bežného obdobia a nerozdelený zisk minulého obdobia.

- **Základný kapitál** je tvorený peňažnými i nepeňažnými vkladmi spoločníkov do spoločnosti.
- **Kapitálové fondy** sú vytvorené z kapitálových vkladov (dary, dotácie, ostatné vklady spoločníkov)
- **Fondy zo zisku** sú tvorené interne zo zisku, patrí sem napr. rezervný fond, ktorý slúži na pokrytie strát a k prekonaniu nepriaznivého hospodárenia firmy.
- **Výsledok hospodárenia** firmy tvorí buď zisk alebo strata bežného obdobia a nerozdelený zisk minulého obdobia.

CUDZÍ KAPITÁL

Cudzí kapitál (cudzí zdroje) predstavuje záväzky podniku voči veriteľom, ktoré musí podnik v určitej dobe splatiť. Za cudzí kapitál musí spoločnosť platiť úroky a ostatné príplatky spojené so sprostredkovaním cudzieho kapitálu, napr. bankové príplatky, provízie.

Delíme na:

- **Dlhodobé záväzky** sú tvorené záväzkami voči dodávateľom, ktoré majú splatnosť viac ako 1 rok, ako napr. záväzky voči iným spoločnostiam, záväzky k prenájmu, dlhodobý bankový úver, alebo zmenky k inkasu.
- **Krátkodobé záväzky** predstavujú dlžné čiastky voči dodávateľom, ktoré majú splatnosť do 1 roka, napr. nevyplatené mzdy zamestnancom, nákup tovaru na obchodný úver, krátkodobý bankový úver, prijaté zálohy od odberateľov, nezaplatené dane a postenie, ostatné záväzky voči spoločníkom a zamestnancom.
- **Rezervy** môže podnik vytvárať za rôznymi účelmi, napr. na investičnú prístavbu, na opravy.

ČASOVÉ ROZLIŠENIE

Časové rozlíšenie zahŕňa prechodné pasíva, ktoré zachytávajú predovšetkým zostatok účtov časového rozlíšenia výdavkov budúceho obdobia a výnosov budúceho obdobia.

Delíme na:

- **výdaje budúceho obdobia**
- **výnosy budúceho obdobia**

1.2.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát je účtovný výkaz, ktorý sleduje výsledky hospodárenia podniku. Hovorí sa mu tiež výsledovka, alebo sa označuje skratkou VZZ. Výsledovka zobrazuje prehľad nákladov a výnosov, ktoré sa vzťahujú k určitému obdobiu (kalendárny rok). Výsledovka nám umožňuje analyzovať činitele, ktoré zapríčinili tvorbu hospodárskeho výsledku, preto má veľký význam pre finančnú analýzu.

Výsledkom výkazu ziskov a strát je **výsledok hospodárenia**. Platí, že rozdiel medzi výnosmi a nákladmi je výsledok hospodárenia. Pokiaľ je rozdiel kladný (+), jedná sa o zisk, pokiaľ je rozdiel záporný (-), jedná sa o stratu.

Výnosy – náklady = výsledok hospodárenia

Výkaz zisku a strát sa skladá z dvoch častí:

- **Prevádzková činnosť**

- **Finančná činnosť**

V **prevádzkovej činnosti** sú výnosy a náklady, ktoré sa týkajú len prevádzkovej činnosti, ako napr. výnosy z predaja vlastných výrobkov, materiálu, tovaru či služieb. V momente, keď od týchto výnosov odčítame náklady spojené na získanie týchto výnosov, ako napr. náklady spojené so spotrebou materiálu, mzdy, odpisy, vyjde nám hospodársky výsledok z prevádzkovej činnosti spoločnosti (EBITDA), buď prevádzkový zisk alebo strata.

Vo **finančnej činnosti** sú spojené výnosy a náklady s hospodárením kapitálu podniku, medzi časté náklady patria nákladové úroky, ktoré musí firma platiť za požičanie cudzieho kapitálu, kurzové straty. Medzi finančné výnosy patria napr. tržby z predaja cenných papierov a podielov, kurzové zisky. Po odčítaní finančných nákladov od finančných výnosov dostávame výsledok hospodárenia z finančnej činnosti (EBIT).

Súčet výsledkov z prevádzkovej a finančnej činnosti nám dáva výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením (EBT), následne od neho odčítame daň z príjmov za bežnú činnosť a dostaneme výsledok hospodárenia za bežnú činnosť po zdanení (EAT).

Výnosy sú tvorené súhrnom peňažných prostriedkov zo svojich hospodárskych činností. Pokiaľ firma vyrába a predáva vlastné výrobky, ide o tržby z predaja výrobkov a služieb za určité obdobie. Ostatné výnosy sú napr. výnosy z predaja materiálu, surovín alebo tovaru, výnosy z prenájmu. Ďalšími výnosmi môžu byť výnosy získané z investičnej činnosti, cenných papierov a vkladov.

Náklady sú peňažným vyjadrením všetkých spotrebovaných vstupov pri vytváraní produktov a uskutočňovaní služieb. Jedná sa o spotrebu firmy – bez ohľadu na to, či sa uskutočnila peňažná transakcia. Nákladmi rozumieme napr. spotreba materiálu na výrobu, náklady na propagáciu, mzdové náklady, cestovné náklady.

Nasledujúca tabuľka č. 1 zobrazuje zjednodušenú štruktúru výkazu ziskov a strát za obdobie jeden rok.

VZZ (1.1. 20X1 - 31.12. 20X1)	
Položka	Suma (Kč)
Výnosy z prevádzkovej činnosti	70
Náklady na prevádzkovú činnosť	20
VH z prevádzkovej činnosti (EBITDA)	50
Výnosy z finančnej činnosti	20
Náklady na finančnú činnosť	10
VH z finančnej činnosti (EBIT)	10
VH za účtovné obdobie pred zdanením (EBT)	60
Daň z príjmov za bežnú činnosť (T)	12
VH za účtovné obdobie po zdanení (EAT)	48

Tabuľka 1: Zjednodušená štruktúra výkazu ziskov a strát

Zdroj: vlastné spracovanie

1.2.3 Prehľad peňažných tokov – cash flow

Pre výkaz **cash flow** sa zvykne používať skratka CF. Zobrazuje skutočné peňažné toky, ktoré sa uskutočňujú vo firme. Obsahuje tokové veličiny za určité obdobie – príjmy a výdavky.

Príjmy predstavujú prírastky finančných prostriedkov spoločnosti. Vznikajú pre právnické aj pre fyzické osoby.

Výdavky predstavujú reálne úbytky peňazí, nemusí zásadne dochádzať k spotrebe výrobných faktorov. Taktiež vznikajú aj pre fyzické aj pre právnické osoby.

Na obrázku č. 2 vidíme rozdiely medzi nákladmi (VZZ) a výdavkami (CF), výnosmi (VZZ) a príjmami (CF).

		V Z N I K	
		Fyzická osoba	Právnická osoba
N Á K L A D Y	X		V OKAMIHU SPOTREBY pri spotrebe materiálu vo výrobe, zaúčtovaní odpisov, prijatí služieb,...
V Ý D A V K Y		V OKAMIHU VYPLATENIA PEŇAZÍ z pokladne, účtu napr. za faktúry, platby v obchode, vyplatenia mzdy, vyplatenie preddavku, zálohy na pracovnú cestu...	
V Ý N O S Y	X		V OKAMIHU ČINNOSTI pri predaji tovarov, služieb, prenájme, pri pripísaní úrokov
P R Í J M Y		V OKAMIHU PRIJATIA PEŇAZÍ do pokladne, na účet napr. prijatá úhrada faktúry za predaný tovaru, poskytnuté služby, pôžička od podnikateľa, dotácia pokladnice,...	

(4)

Obrázok 2: Rozdiel medzi nákladmi, výdavkami a výnosmi a príjmami

Výkaz cash flow je možné stanoviť dvomi metódami – priamou a nepriamou metódou.

- **Priama metóda** – stanovenie CF touto metódou spočíva v zachytení príjmov a výdavkov, platí: príjmy – výdavky = výsledok CF.
- **Nepriama metóda** – zostavenie CF touto metódou je založené na upravovaní čistého hospodárskeho výsledku (EAT) o rozdiely medzi výdavkami a nákladmi, príjmami a výnosmi.

2 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY

2.1 Analýza absolutných ukazovateľov

Základnou črtou finančnej analýzy je skúmanie a rozbor účtovných výkazov. Analýza absolutných ukazovateľov skúma a hodnotí určité súvislosti. Absolútne ukazovatele hodnotia výsledky jednotlivých častí v rámci účtovných výkazov. Túto analýzu delíme na dve časti – horizontálna analýza a vertikálna analýza.

2.1.1 Horizontálna analýza

Horizontálna (vodorovná) analýza skúma vývoj položiek účtovných výkazov v čase, hodnotí stabilitu a vývoj z hľadiska primeranosti vo všetkých položkách, silu vývoja. Horizontálna analýza hľadá odpoveď na otázku: **Ako sa mení konkrétna položka v časovom horizonte?** Rozbor sa môže robiť buď medziročne, alebo ročne, kedy spracováva dva po sebe idúce roky, alebo za niekoľko účtovných období. (5)

Horizontálnu analýzu je možné aplikovať dvomi spôsobmi, kedy pozorujeme:

- Relatívny rast hodnoty položky súvahy alebo výkazu ziskov a strát, to znamená, že robíme pomer hodnoty n k hodnote v období minulom ($n-1$), robíme teda **podielovú analýzu**. (5)
- Pokiaľ sledujeme absolútny rast hodnoty položky v súvahe alebo vo výkaze ziskov a strát, znamená to, že hodnotíme rozdiel položky v období n a v období $n-1$, robíme **rozdielovú analýzu**. (5)

2.1.2 Vertikálna analýza

Pri **vertikálnej analýze** sa hodnotia jednotlivé zložky aktív ku celkovým aktívam, vyčísluje sa percentuálny podiel. Ďalej sa zisťuje podiel zdrojov financií na celkových pasívach a podiel častí výsledovky na celkových tržbách podniku. Vertikálnu analýzu sa odporúča robiť v dlhšom časovom horizonte.

Vertikálnu analýzu môže využívať napr. finančný riaditeľ podniku (ako zdroj informácií pre zhodnotenie efektívnosti investície), tiež je možné ju použiť pri porovnávaní s konkurenčným podnikom v rovnakom odbore.

Horizontálnu a vertikálnu analýzu je dôležité doplniť aj rozborom dodržiavania bilančných pravidiel (zlaté, Pari, rizika). (5)

2.2 Analýza cash flow

Analýza cash flow vychádza z účtovného výkazu o peňažných tokoch. Cieľom analýzy cash flow je zistiť aké je zhodnotenie príjmov a výdavkov podniku za určité sledované obdobie.

Táto analýza nám poskytuje informácie o tom, ako podnik hospodári v prevádzkovej činnosti a v ostatných činnostiach, ako napr. jednorazový predaj automobilu alebo budovy, kde je výsledok hospodárenia upravený napr. o odpisy.

2.3 Analýza rozdielových ukazovateľov

Rozdielovým ukazovateľom hovoríme aj fondy finančných prostriedkov. Pomáhajú nám riadiť napr. likviditu podniku.

2.3.1 Čistý pracovný kapitál (NWC)

Čistý pracovný kapitál označujeme aj skratkou ČPK alebo anglicky NWC, týmto pojmom označujeme obežné aktíva, od ktorých odčítame krátkodobé záväzky. Názov „pracovný“ je odvodený od toho, že stále pracuje – obieha. (6)

Platí: **ČPK = (zásoby + pohľadávky + finančný majetok) – krátkodobé záväzky**

Čistý pracovný kapitál používa napr. finančný management podniku pri riadení pracovného kapitálu.

Okrem čistého pracovného kapitálu poznáme aj pracovný kapitál (WC) a nefinančný pracovný kapitál (NCWC). **Pracovný kapitál** je vlastne majetok, ktorý firma potrebuje pre jeho prevádzku. Vypočítame ho ako súčet zložiek obežných aktív. **Nefinančný pracovný kapitál** predstavuje nefinančný majetok, ktorý je potrebný pre prevádzku firmy. Vypočítame ho ako zásoby sčítané s pohľadávkami. (6)

2.3.2 Čisté pohotovostné prostriedky

Čisté pohotovostné prostriedky, inak nazývané aj peňažný finančný fond, sa používajú pre sledovanie okamžitej likvidity. Predstavujú rozdiel medzi pohotovými peňažnými prostriedkami a okamžite splatnými záväzkami. Najvyšší stupeň likvidity vyjadruje fond, ktorý do pohotových peňažných prostriedkov zahŕňa aj peňažné ekvivalenty, ako napr. likvidné a obchodovateľné cenné papiere, ako napr. šeky, zmenky, alebo termínované vklady vypovedateľné do 3 mesiacov), alebo v podmienkach fungujúceho kapitálového trhu sú rýchlo premeniteľné na peniaze. (7)

2.3.3 Čistý peňažne-pohľadávkový fond

Čistý peňažne-pohľadávkový fond predstavuje zlatú strednú cestu medzi obidvomi spomenutými rozdielovými ukazovateľmi likvidity. Pri výpočte sa vypúšťajú z obežných aktív zásoby alebo aj nelikvidné pohľadávky a od nich sa odčítajú krátkodobé záväzky. (7)

2.4 Analýza pomerových ukazovateľov

Pomerové ukazovatele charakterizujú vzájomný vzťah medzi dvomi alebo viacerými absolútnymi ukazovateľmi pomocou ich podielov. Najčastejšie vychádzajú z účtovných dát (rozvahy a VZZ). Dáta zistené z rozvahy majú charakter stanovených ekonomických veličín (zachytávajú veličiny k určitému dátumu, okamžitý stav). Údaje z výkazu VZZ charakterizujú výsledky činnosti za určité obdobie (sú intervalové veličiny, tokové ukazovatele).

Pomerové ukazovatele sú najobľúbenejšou a taktiež najrozšírenejšou metódou finančnej analýzy, kvôli tomu, že umožňujú získať rýchly a nenákladný obraz o základných finančných charakteristikách podniku. (8)

Výhody pomerových ukazovateľov a dôvody ich častého používania:

- Umožňujú robiť finančnú analýzu časového vývoja finančnej situácie daného podniku (tzv. trendová analýza).
- Sú vhodným nástrojom priestorovej (prierezovej) analýzy, sú schopné porovnávať viac podobných podnikov navzájom (komparatívna analýza).
- Je možné ich používať ako vstupné údaje matematických modelov umožňujúcich popisovať závislosť medzi javmi, hodnotiť stavy, hodnotiť rizika a predpovedať budúci vývoj.

Ich nevýhodou je slabá schopnosť vysvetľovať javy. (8)

2.4.1 Ukazovatele rentability

Rentabilita, inak povedané výnosnosť kapitálu je meradlom schopnosti podniku vyprodukovať nové efekty, dosahovať zisku za pomoci použitia investovaného kapitálu. Ukazovatele rentability dávajú do pomeru výsledok efektu dosiahnutého podnikateľskou činnosťou podniku ku zvolenej porovnávacej základni. Čím je vyššia rentabilita, tým lepšie podnik hospodári so svojimi aktívami a pasívami.

Medzi ukazovatele rentability patria: ukazovateľ rentability vloženého kapitálu, ukazovateľ rentability celkových vložených aktív, ukazovateľ rentability vlastného imania, ukazovateľ rentability dlhodobých zdrojov, ukazovateľ rentability tržieb, ukazovateľ ziskovej marže a ukazovateľ nákladovosti.

UKAZOVATEĽ RENTABILITY VLOŽENÉHO KAPITÁLU

Pre **ukazovateľa rentability vloženého kapitálu** sa používa skratka ROI, alebo sa mu tiež hovorí ukazovateľ miery zisku. Patrí k najdôležitejším ukazovateľom, akými sa hodnotí podnikateľská činnosť firmy. Ukazovateľ vyjadruje s akou účinnosťou pôsobí celkový vložený kapitál do spoločnosti, nezávisle na tom aký bol zdroj financovania. (9)

Vypočíta sa podľa vzorca:

$$ROI = \frac{\text{zisk pred zdanením} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

Vzorec 1: Výpočet ukazovateľa rentability vloženého kapitálu

UKAZOVATEĽ RENTABILITY CELKOVÝCH VLOŽENÝCH AKTÍV

Ukazovateľ rentability celkových vložených aktív, inak nazývaný aj ukazovateľ miery výnosu na aktíva, používa sa skratka ROA. Ukazovateľ ROA dáva do pomeru zisk s celkovými

aktívami investovanými do podnikania bez ohľadu na to, z akých zdrojov sú financované, či už z vlastných, cudzích, krátkodobých alebo dlhodobých zdrojov.

V prípade, že je do čitateľa dosadený EBIT (zisk pred zdanením a úrokmi), potom ukazovateľ meria hrubú produkčnú silu aktív podniku pred odpočtom daní a nákladových úrokov. Je užitočný pre porovnávanie podniku a rozličnými daňovými podmienkami a s rôznym podielom dlhov vo finančných zdrojoch.

Pokiaľ dosadíme do čitateľa čistý zisk EAT (po zdanení) zvýšený o zdanené úroky, znamená to, že chceme, aby ukazovateľ dal do pomeru vložené prostriedky nie len so ziskom, ale aj s úrokmi, ktoré sú odmenou veriteľom za nimi zapožičaný kapitál. (9)

Vypočítame ho podľa nasledovného vzorca:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktíva}$$

Vzorec 2: Výpočet ukazovateľa rentability celkových vložených aktív

UKAZOVATELE RENTABILITY VLASTNÉHO IMANIA

Ukazovateľ rentability vlastného imania nám ukazuje ako efektívne sa využíva vlastné imanie na vytvorenie zisku. Ukazovateľ rentability vlastného imania je možné vypočítať pre každý podnik, ktorý tvorí kladný čistý zisk (EAT) a vlastné imanie, je taktiež kladné.

Ukazovateľ ROE nám ukazuje, koľko čistého zisku pripadá na jednu korunu investovanú vlastníckmi spoločnosťami. (10)

Vypočítame ho podľa nasledovného vzorca:

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

Vzorec 3: Výpočet ukazovateľa rentability vlastného imania

UKAZOVATELE RENTABILITY DLHODOBÝCH ZDROJOV

Ukazovateľ rentability dlhodobých zdrojov, inak nazývaný aj ukazovateľ výnosnosti dlhodobého kapitálu so skratkou ROCE.

V čitateli sú celkové výnosy všetkých investorov a v menovateli sú dlhodobé finančné prostriedky, ktoré má podnik k dispozícii. Slúži k priestorovému porovnávaniu firiem, hlavne k hodnoteniu monopolných verejne prospešných spoločností, ako sú napr. vodárne, telekomunikácia. (9)

Vypočítame ho podľa nasledujúceho vzorca:

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlhodobé záväzky} + \text{vlastný kapitál}}$$

Vzorec 4: Výpočet ukazovateľa rentability dlhodobých zdrojov

UKAZOVATELE RENTABILITY TRŽIEB

Ukazovateľ rentability tržieb so skratkou ROS, nám charakterizuje zisk, ktorý sa vzťahuje k tržbám. Tržby v menovateli znázorňujú tržné ohodnotenie výkonov podniku za určité časové obdobie (rok, mesiac, týždeň, deň). Výkony merajú výkonnosť podniku (množstvo výrobkov, služieb, vyprodukovaných v určitom časovom úseku), to znamená, ako účinne využijeme všetky svoje prostriedky (personál, kapitál, budovy, stroje) k vytvoreniu hodnôt, s ktorými sa uchádza o priazeň trhu. Až po tržnom uznaní výsledkov práce podniku definuje ich cenu, ktorá sa do spoločnosti vráti k pokrytiu nákladov a k vytvoreniu zisku. Tržná úspešnosť je podmienená viacerými faktormi, medzi, ktoré skutočná hodnota produktu či služby nie vždy patrí. (9)

Ukazovateľ ROS vypočítame nasledovne:

$$ROS = \frac{zisk}{tržby}$$

Vzorec 5: Výpočet ukazovateľa rentability tržieb

UKAZOVATEĽ ZISKOVEJ MARŽE

Ukazovateľ ziskovej marže, známy aj ako ukazovateľ ziskového rozpätia, má skratku PMOS. Zobrazuje zisk na korunu obratu, udávaný v halieroch. Je modifikáciou ukazovateľa ROS, ale v čitateli používa čistý zisk po zdanení (EAT). Pokiaľ sa nachádza zisková marža pod odborovým priemerom, znamená to, že sú ceny výrobku relatívne nízke alebo že sú náklady až moc vysoké. (9)

Ukazovateľ vypočítame podľa nasledovného vzorca:

$$PMOS = \frac{\text{čistý zisk}}{tržby}$$

Vzorec 6: Výpočet ukazovateľa ziskovej marže

UKAZOVATEĽ NÁKLADOVOSTI

Ukazovateľ nákladovosti, známy pod skratkou 1 - ROS. Tento ukazovateľ je možné počítať ako rozdiel tržieb a zisku, ale je možné ho vypočítať aj priamo ako podiel nákladov a tržieb, a to pre rôzne nákladové druhy. Môže dôjsť ku zmätkom, v prípade ak vo výkaze ziskov a strát sa tržby líšia od výroby. Náklady sú síce uvedené ako vo vzťahu k výrobe, avšak z pohľadu finančného analytika je možné ich vývoj hodnotiť podľa vývoja tržieb. Zmeny stavu vnútropodnikových zásob vlastnej výroby súvisia s rozvojom spoločnosti (s rastom tržieb), alebo sa jedná len o krátke výkyvy, prípadne zvýšenie stavu môže signalizovať odbytové komplikácie. (9)

Ukazovateľ nákladovosti vypočítame podľa nasledovného vzorca:

$$1 - ROS = 1 - \frac{zisk}{tržby}$$

2.4.2 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity nám hovoria ako efektívne spoločnosť využíva svoje aktíva. Na to, aby bola spoločnosť stabilná, je dôležité, aby primerane využívala svoj majetok. Pokiaľ by spoločnosť svoj majetok využívala len veľmi málo, znamenalo by to vysoké náklady, pretože majetok je potrebné udržiavať. Ako už býva zvykom, veľká časť majetku je financovaná z cudzieho kapitálu, ktorý sa rovná vysokému úveru, ktorý znamená vysoký úrok. Na druhú stranu nie je dobré, pokiaľ má spoločnosť málo majetku, pokiaľ má firma malé zásoby, nemá kapacitu vyrobiť väčšie množstvá výrobkov a tým prichádza aj o potenciálne tržby. Medzi ukazovatele aktivity patrí ukazovateľ obratu aktív, obratu zásob, doba obratu zásob, doba obratu pohľadávok a iné.

OBRAT AKTÍV

Obrat aktív je komplexný ukazovateľ, ktorý nám udáva, koľkokrát sa celkové aktíva obrátia za rok. Jeho odporúčaná hodnota by sa mala pohybovať okolo hodnoty 1. (11) Jeho hodnota sa vypočíta nasledovne:

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

Vzorec 8: Výpočet obratu aktív

OBRAT ZÁSOB

Vypočítaná hodnota **obratu zásob** nám udáva, koľkokrát za rok sa premenia zásoby v ostatné formy obežných aktív, až po predaj hotových výrobkov a opätovný nákup zásob. (11) Ich hodnota sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Vzorec 9: Výpočet obratu zásob

OBRAT POHLÁDÁVOK

Obrat pohľadávok nám udáva, koľkokrát za rok sa premenia pohľadávky na rôzne zložky obežných aktív, až po vyplatenie pohľadávok a ich opätovné vytvorenie. Vypočítame ich nasledovne:

$$\text{Obrat pohľadávok} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohľadávky}}$$

Vzorec 10: Výpočet obratu pohľadávok

DOBA OBRATU ZÁSOb

Doba obratu zásob nám udáva priemerný počet dní, kedy sú zásoby v podniku viazané až do fázy ich spotreby (materiál, suroviny) alebo do fázy ich predaja (zásoby vlastnej výroby). (11) Dobu obratu zásob vypočítame nasledovne:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360}$$

Vzorec 11: Výpočet doby obratu zásob

DOBA SPLATNOSTI POHLÁDÁVOK

Doba splatnosti pohľadávok nám udáva počet dní, ktoré musí podnik čakať, než dostane za už predané výrobky a služby zaplatené. Po dobu od predania výrobkov a služieb až po zaplatenie, poskytuje podnik svojim odberateľom obchodný úver. (11) Dobu splatnosti pohľadávok vypočítame nasledovne:

$$\text{Doba splatnosti pohľadávok} = \frac{\text{pohľadávky}}{\text{tržby}/360}$$

Vzorec 12: Výpočet doby splatnosti pohľadávok

DOBA SPLATNOSTI KRÁTKODOBÝCH ZÁVÄZKOV

Doba splatnosti krátkodobých záväzkov nám udáva počet dní, počas ktorých jej dodávateľ poskytuje bezplatný obchodný úver. (11) Dobu splatnosti KZ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých záväzkov} = \frac{\text{krátkodobé záväzky}}{\text{tržby}/360}$$

Vzorec 13: Výpočet doby splatnosti krátkodobých záväzkov

2.4.3 Ukazovatele likvidity

Pojem likvidita sa používa vo vzťahu k likvidite určitej zložky majetku, alebo k likvidite podniku. Likvidita určitej zložky predstavuje vyjadrenie vlastnosti danej zložky rýchlo a bez veľkej straty hodnoty sa premeniť na peňažnú hotovosť. Likvidita podniku znamená schopnosť podniku uhradiť svoje platobné záväzky včas. Nedostatok likvidity vedie k tomu, že podnik nie je schopný využívať ziskové príležitosti, ktoré sa pri podnikaní objavajú. Likvidita je dôležitá z hľadiska finančnej rovnováhy spoločnosti, pretože len dostatočne likvidný podnik je schopný stíhať svojim zákazníkom. Na druhú stranu príliš vysoká miera likvidity je nepriaznivým javom pre majiteľov spoločnosti, pretože finančné prostriedky sú viazané v aktívach, ktoré nepracujú v prospech výrazného zhodnocovania finančných prostriedkov a odoberajú tak z rentability. Je teda dôležité hľadať vyváženú likviditu, ktorá zaručí nie len dostatočné zhodnotenie prostriedkov, ale aj schopnosť stíhať svojim zákazníkom. Pomerové **ukazovatele likvidity** sú súčasťou výročných správ akciových spoločností a objavujú sa ako súčasť hospodárskych analýz. Odporúča sa hodnotiť likviditu

podniku na základe dlhšieho časového obdobia. (12) Poznáme tri druhy likvidity – okamžitá, pohotovú a bežnú likviditu.

OKAMŽITÁ LIKVIDITA

Okamžitá likvidita sa označuje ako likvidita 1. stupňa, alebo tiež ako cash ratio a označuje to najužšie vymedzenie likvidity. Vstupujú do nej len tie najlikvidnejšie zložky zo súvahy. Pojem pohotové platobné prostriedky označuje sumu peňazí na bežnom účte, na iných účtoch, alebo v pokladni, alebo tiež voľne obchodovateľné cenné papiere, šeky. Tento pojem pohotové platobné prostriedky môžeme stotožniť s finančným majetkom podniku. Niektoré teórie však dosadzujú do čitateľa len peniaze na bankových účtoch a hotovosť, z dôvodu zachovania len najvyššej likvidity položiek. Súčasťou krátkodobých záväzkov sú aj bežné bankové úvery a krátkodobé finančné výpomoci, ktoré sú v súvahe vedené oddelene od krátkodobých záväzkov v rámci bankových úverov a výpomocí. Pre Českú republiku je doporučená hodnota okamžitej likvidity v rozmedzí **0,2-0,5**. (13) Nedodržanie hodnoty okamžitej likvidity v tomto rozmedzí ešte hneď neznamená, že sa firma nachádza vo finančných problémoch. (12) Okamžitú likviditu vypočítame podľa nasledujúceho vzorca:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platobné prostriedky}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Vzorec 14: Výpočet ukazovateľa okamžitej likvidity

POHOTOVÁ LIKVIDITA

Pohotovú likviditu je označovaná ako likvidita 2. stupňa alebo tiež ako acid test. Pre pohotovú likviditu platí, že čitateľ by mal byť rovnaký ako menovateľ, teda mal by platiť pomer **1 : 1**, alebo prípadne v pomere **1,5 : 1**. V prípade, že by bol pomer 1 : 1, podnik by vedel vyrovnávať svoje dlhy, bez toho, aby bol nútený predať svoje zásoby. Vyššia hodnota ukazovateľa by bola prospešná pre veriteľa, ale nebude priaznivá z hľadiska akcionárov a vedenia podniku. Podstatný objem obežných aktív viazaný vo forme pohotových prostriedkov prináša len malý alebo žiadny úrok. Nadmerné množstvo obežných aktív vedie k neproduktívnemu využívaniu do podniku vložených prostriedkov a nepriaznivo tak ovplyvňuje celkovú výnosnosť vložených prostriedkov. (12) Doporučené hodnoty pre pohotovú likviditu sa pohybujú v intervale 1-1,5. (13) Pohotovú likviditu vypočítame podľa nasledujúceho vzorca:

$$\text{Pohotovú likviditu} = \frac{(\text{obežné aktíva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dlhy}}$$

Vzorec 15: Výpočet ukazovateľa pohotovej likvidity

BEŽNÁ LIKVIDITA

Bežná likvidita je označovaná ako likvidita 3. stupňa, alebo tiež current ratio. Bežná likvidita znázorňuje, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky spoločnosti alebo tiež koľkými jednotkami obežných aktív je krytá jedna jednotka krátkodobých záväzkov. Stručne povedané, vypovedá o tom, ako by bola firma schopná uspokojovať svojich veriteľov, keby premenila všetky obežné aktíva v danom okamžiku na hotovosť. Čím je vyššia hodnota

ukazovateľa, tým je pravdepodobnejšie zachovanie platobnej schopnosti podniku. Nevýhoda tohto ukazovateľa tkvie v tom, že neprihliada na štruktúru obežných aktív z hľadiska ich likvidnosti a ďalej neberie v zreteľ štruktúru krátkodobých záväzkov z hľadiska doby splatnosti. Pre bežnú likviditu platí, že hodnoty čitateľa sú k hodnote menovateľa v rozmedzí **1,8 – 2,5**. (12) Bežnú likviditu vypočítame nasledovne:

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

Vzorec 16: Výpočet ukazovateľa bežnej likvidity

ČISTÝ PRACOVNÝ KAPITÁL

Čistý pracovný kapitál, označovaný aj skratkou NWC, sa člení do skupiny rozdielových ukazovateľov, avšak veľmi úzko súvisí s ukazovateľom likvidity, preto ho k ukazovateľom likvidity radíme. Čistý pracovný kapitál sa vypočítava ako rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými záväzkami. Z tohto vzorca vyplýva, že má najbližšie ku zostave vzorca ukazovateľa bežnej likvidity, ktorej vzorec je konštruovaný na základe rovnakých údajov, len ako pomerový ukazovateľ. Čistý pracovný kapitál je časť obežných aktív krátkodobého majetku, ktorý je financovaný dlhodobými finančnými zdrojmi a firma s ním môže voľne disponovať uskutočňovaní svojich zámerov. (12)

Vypočítame ho nasledovne:

$$\text{Čistý pracovný kapitál} = \text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé záväzky}$$

Vzorec 17: Výpočet čistého kapitálu

2.4.4 Ukazovatele zadlženosti

Pojmom zadlženosť vyjadrujeme, že podnik využíva k financovaniu aktív cudzie zdroje, teda dlh. Použitie len vlastného kapitálu so sebou nesie zníženie výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhej strane financovanie len z cudzích zdrojov by bolo dosť pravdepodobne spojené s problémami pri jeho získavaní. Zákon túto možnosť o financovaní výhrade cudzími zdrojmi nepripúšťa, pretože podnik musí mať určitú výšku vlastného kapitálu. (14) Zadlženosť rozdeľujeme na tri skupiny – zadlženosť I. (debt equity), zadlženosť II. (debt ratio) a úrokové krytie (interest coverage).

- **Zadlženosť I. (debt equity)** – tento ukazovateľ vyjadruje celkovú mieru finančného rizika. Pre jeho hodnoty existujú rôzne „zlaté pravidlá“. (15)

Vypočítame ju nasledovne:

$$\text{Zadlženosť I.} = \frac{\text{cudzie zdroje}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Vzorec 18: Výpočet zadlženosti I.

- **Zadlženosť II. (debt ratio)** – tento ukazovateľ vyjadruje mieru veriteľského rizika, teda aká vysoká časť aktív podniku je krytá cudzími zdrojmi. Vypočítame ju nasledovne:

$$\text{Zadlženosť II.} = \frac{\text{cudzíe zdroje}}{\text{aktíva}}$$

Vzorec 19: Výpočet zadlženosti II.

- **Úrokové krytie (interest coverage)** – úrokové krytie nám vyjadruje, koľkokrát môže klesnúť zisk, aby spoločnosť pokryl cudzie zdroje. V prípade, že hodnota klesne k 1, znamená to, že celý vyprodukovaný efekt bude použitý pre veriteľa. Z tohto dôvodu je kľúčovým ukazovateľom pre investorov o bezpečnosti ich investícií. (15) Vypočítame ho nasledovne:

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

Vzorec 20: Výpočet úrokového krytia

2.4.5 Ukazovatele kapitálového trhu

Ukazovatele kapitálového trhu, nazývané aj ukazovatele tržnej hodnoty alebo market value ratios, sa zaoberajú hodnotením činnosti z hľadiska záujmu súčasných a budúcich akcionárov pomocou burzových ukazovateľov. Sú dôležité hlavne pre investorov a potencionálnych investorov z hľadiska hodnotenia návratnosti investovaných prostriedkov. K najdôležitejším ukazovateľom tejto skupiny patrí účtovná hodnota akcií, čistý zisk na akciu, dividendový výnos, dividendové krytie, ukazovateľ P/E a pomer tržnej ceny akcie k účtovnej hodnote. (16)

2.5 Analýza sústav ukazovateľov

Analýza sústav ukazovateľov predstavuje metódy, ktoré využívajú ukazovatele ako napr. ukazovateľ rentability, likvidity, kapitálového trhu, zadlženosti, aktivity a ďalšie. Podstatou sústavy pomerových ukazovateľov finančnej analýzy je z formálneho hľadiska zostavenie jednoduchého modelu, ktorý zobrazuje vzájomné vzťahy medzi ukazovateľmi vyššieho radu. Model vytvára súhrn ukazovateľov, ktoré sa dajú postupne rozkladať na ďalšie ukazovatele až do detailov. Model má tri základné funkcie: (17)

- vysvetliť vplyv zmeny jedného alebo viacerých ukazovateľov na celé hospodárenie podniku;
- uľahčiť a sprehľadniť analýzu doterajšieho vývoja podniku;
- poskytnúť podklady pre výber rozhodnutia z hľadiska firemných či externých cieľov.

Sústavy sa zostavujú z dôvodu, že každý z ukazovateľov hodnotí stav spoločnosti alebo jeho vývoj, len jedným číslom, ale ekonomický proces má veľa vlastností, kvôli tomu a kýmkoľvek zásah do procesu vyvolá nie len požadovaný účinok, ale aj mnoho dôsledkov. Do skupiny ukazovateľov môžeme zaradiť najznámejší Du Pontov rozklad ukazovateľa rentability, ďalej napr. pyramidové sústavy ukazovateľov. (17)

2.5.1 Pyramidové sústavy ukazovateľov

Pyramidové sústavy ukazovateľov názorne vystihujú postupné rozširovanie počtu dielových ukazovateľov v podrobnejších rozkladoch. Pre rozklad sa používajú dva hlavné postupy – aditívny (východiskový ukazovateľ sa rozkladá do súčtu alebo rozdielu dvoch a viacerých ďalších ukazovateľov) alebo multiplikatívny (východiskový ukazovateľ sa prezentuje ako súčin dvoch alebo podiel dvoch či viacerých ukazovateľov). (17)

DU PONTOV ROZKLAD

Du Pontov rozklad rentability vlastného kapitálu ROE, pomenovaný podľa chemickej spoločnosti Du Pont de Nemours, kde bol prvýkrát aplikovaný, patrí medzi pyramidové sústavy finančných ukazovateľov. Prvý stupeň základného Du Pontového rozkladu rentability vlastného kapitálu má nasledujúcu podobu: (18)

$$ROE = \text{rentabilita tržieb} * \text{obrat aktív} * \text{ukazovateľ finančnej páky}$$

alebo druhý spôsob:

$$ROE = \frac{\text{výsledok hospodárenia po zdanení}}{\text{vlastný kapitál}}$$

$$= \frac{\text{výsledok hospodárenia po zdanení}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{celkové aktíva}} * \frac{\text{celkové aktíva}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Vzorec 21: Du Pontov rozklad rentability ROE

(18)

Na rentabilitu vlastného kapitálu pôsobí pozitívne zvýšenie rentability tržieb, ktoré je výsledkom hospodárnosti pri spotrebe výrobných faktorov a pri generovaní tržieb. Rentabilitu vlastného kapitálu (ROE) ďalej pozitívne ovplyvňuje rast aktív, ktorý je prejavom efektívneho využívania vložených zdrojov financovania. Ďalej má na ROE pozitívny vplyv zvýšenie podielov cudzích zdrojov na celkových pasívach. V prípade, že sú zapojené cudzie zdroje neúmerne vysoké, dochádza vďaka existencii úrokových nákladov k neúmernému poklesu rentability tržieb a celkový dopad cudzích zdrojov na ROE je potom negatívny. V prípade, kedy je rentabilita vloženého kapitálu (ROCE) vyššia než náklady (úroková sadzba) cudzieho kapitálu.

Vo východiskovom stupni Du Pontovho rozkladu je rentabilita tržieb špecifikovaná ako podiel výsledku hospodárenia po zdanení na celkových tržbách. Aby bola analýza

z ekonomického hľadiska zmysluplného, je vhodné analyzovať prevádzkovú ziskovú maržu, teda rentabilitu tržieb vypočítanú z prevádzkového zisku – pretože celkové tržby sú výnosy prevádzkovať charakteru a nemá teda v tomto kontexte zmysel ju porovnávať s nákladmi neprevádzkového charakteru. Rentabilitu tržieb môžeme ďalej rozložiť do nasledujúcich troch zložiek: (18)

$$\begin{aligned} \text{Rentabilita tržieb} &= \frac{\text{výsledok hospodárenia po zdanení}}{\text{celkové tržby}} \\ &= \frac{\text{výsledok hospodárenia po zdanení}}{\text{výsledok hospodárenia pred zdanením}} * \frac{\text{výsledok hospodárenia pred zdanením}}{\text{prevádzkový výsledok hospodárenia}} \\ &\quad * \frac{\text{prevádzkový výsledok hospodárenia}}{\text{celkové tržby}} \end{aligned}$$

Vzorec 22: Du Pontov rozklad rentability tržieb

Podiel výsledku hospodárenia po zdanení a pred zdanením, a teda prvá časť rozkladu rentability tržieb, vypovedá o dopade dane z príjmu na výsledok hospodárenia vykazovaná v účtovníctve. Podiel výsledku hospodárenia pred zdanením a z prevádzkového výsledku hospodárenia ukazuje vplyv finančného výnosu a nákladov na celkový výsledok hospodárenia vykazovaný v účtovníctve. Posledná časť rozkladu rentability tržieb je prevádzková zisková marža, ktorá je výsledkom efektívnosti vynakladania prevádzkových nákladov pri generovaní tržieb z predaja tovaru, výrobkov a služieb. (18)

2.5.2 Bonitné a bankrotové modely

Bonitné a bankrotové modely sú veľmi dôležité hlavne pre bankový sektor. Predtým než banky schvália podnikateľom úver, musia najskôr zvážiť ich bonitu. Kvôli tomu si banky vytvárajú systémy pre hodnotenie bonity firiem, na základe ktorých dochádza k zhodnoteniu miery rizika, ktoré banka poniesie, pokiaľ by poskytla firme daný úver. (19)

ALTMANOV INDEX DÔVERYHODNOSTI

Na hodnotenie bonity firmy a predvídanie prípadného bonitného bankrotu sa v praxi používa **Altmanov index dôveryhodnosti**, ktorý spracoval Edward Altman v roku 1968. Na základe štatistickej analýzy súboru firiem vytipoval niekoľko ukazovateľov, ktoré dokázali štatisticky predpovedať finančný krach spoločnosti. Výsledkom tejto analýzy je známa rovnica:

$$Z = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1,0 * E$$

kde: **A** = čistý pracovný kapitál/celkové aktíva

B = nerozdelený zisk/celkové aktíva

C = zisk pred zdanením a úrokmi/celkové aktíva

D = trhová hodnota vlastného kapitálu/účtovná hodnota celkových dlhov

E = celkový obrat/celkové aktíva (20)

Na základe výstupov z tejto rovnice sa dá usúdiť, či má alebo nemá sledovaná spoločnosť potenciál k prosperite. Pre posúdenie výsledkov rovnice je dané: $Z > 2,9$ môžeme predpovedať uspokojivú finančnú situáciu, pokiaľ $1,2 < Z \leq 2,9$ podnik sa nachádza v tzv. šedej zóne a má nevyhranené výsledky, pokiaľ $Z \leq 1,2$ podnik je ohrozený vážnymi finančnými problémami. (20), (19)

KRALICKOV RÝCHLY TEST

S inou metódou prišiel P. Kralicek na začiatku deväťdesiatych rokov. Tento ekonóm vybral zo štyroch skupín ukazovateľov štyri ukazovatele, podľa ich výsledných hodnôt následne prideluje skúmanej spoločnosti body. Prvým z týchto ukazovateľov je kvóta vlastného kapitálu, ktorá vypovedá o finančnej sile firmy meraním podielu vlastného kapitálu a celkovej bilančnej sumy. Ako druhý ukazovateľ bola zvolená doba splácania dlhov z cash flow. Vyjadruje, za akú dobu by bola spoločnosť schopná splatiť všetky svoje krátkodobých aj dlhodobých záväzkov, v prípade, že by každý rok generoval také cash flow, ako v práve sledovanom období. Posledné dva ukazovatele sa zameriavajú na rentabilitu aktív. Rentabilita aktív ukazuje na celkovú zárobnú schopnosť spoločnosti. Spoločnosti sa teda pridelia body na základe získaných hodnôt za jednotlivé ukazovatele. Výsledná známka sa určuje ako aritmetický priemer bodov za tieto ukazovatele. (19)

Pre využívanie týchto metód v Českej republike je vhodnejšie používať Kralickov rýchly test, z dôvodu, že Altmanov index bol skonštruovaný pre americké spoločnosti. (19)

PRAKTICKÁ ČASŤ

3 PREDSTAVENIE SPOLOČNOSTI

Spoločnosť Medikamenty, a.s., je tradičným českým výrobcom širokého spektra zdravotníckych prostriedkov, od špeciálneho vojenského obvazového materiálu až cez program prvej pomoci až po produktovú radu hemostatik a prípravkov pre liečbu akútnych a chronických ran. Dlhodobu spolupracuje s radou akademických pracovísk a kladie veľký dôraz na vlastný vedecký vývoj a kontinuálnu inováciu produktov. (21)

3.1 Charakteristika podniku

Obchodné meno: Medikamenty, a.s.

Sídlo: Tejny 621, 664 71 Veverská Bítýška

Právna forma: akciová spoločnosť

Deň zápisu do OR: 1. januára 1994

IČO: 49970623

DIČ: CZ49970623

Predmet podnikania: výroba a oprava zdravotníckych potrieb, výroba špeciálnych materiálov a pomôcok pre veterinárnu prax, diagnostiku a terapiu, výskum a vývoj zdravotníckych materiálov a pomôcok, radiačné techniky a technológie, kovoobrábanie, ubytovanie, prevádzkovanie garáží a odstavných plôch pre motorové vozidlá a ďalšie.

Základný kapitál: 57,4 miliónov Kč

Statutárny orgán: Ing. Hana Tichá – člen predstavenstva

Dozorčia rada: Luděk Podola – predseda dozornej rady

Ing. Miloš Černianský – člen dozornej rady

Ing. Radomír Bumbala – člen dozornej rady (21)

3.2 História podniku

Podnik Medikamenty, a.s. bol založený v roku 1972 ako Centrum radiačných technológií a v roku 1973 bol zahájený vývoj hemostatik Traumacel vo forme prášku. V súčasnosti vyrába produkty liečiace akútne a chronické rany, špeciálny obvazový materiál, hemostatika a iné zdravotnícke potreby.

V súčasnosti sú Medikamenty, a.s. držiteľmi certifikátu ISO 9001 a 13485. Všetky ich produkty sú nosičmi CE známky.

V tabuľke č. 2 môžeme vidieť prehľad významných udalostí v histórii podniku.

1972	Založenie Centra radiačných technológií
1981	Vyvinuta nová plošná forma TRAUMACEL
1992	Na trh bol uvedený program prvej pomoci
1998	Medikamenty, a.s., je certifikovaný podľa štandardu EU: ČSN EN ISO 9001:95, EN 46001:98, EN ISO 13485:1996
2002	Zahájený vývoj zdokonalenej plošnej formy TRAUMACEL
2008	Na trh uvedené moderné krytie TRAUMACEL Biodress na bázi oxidovanej celulózy z bavlny pre liečbu akútnych ran
2010	Zahájená distribúcia nových produktov nových produktov Traumacel Stapler Seam Protection a Traumacel Biodress Disinfect

Tabuľka 2: História podniku Medikamenty, a.s.

Zdroj: vlastné spracovanie, (21)

4 FINANČNÁ ANALÝZA PODNIKU

Na nasledovných stránkach budem aplikovať finančnú analýzu na podniku Medikamenty, a.s. Upozorním na jej nedostatky a naopak vyzdvihnem jej klady.

4.1 Analýza súvahy

Ako prvé poukážeme na plnenie základných bilančných pravidiel. Prvým analyzovaným bilančným pravidlom je Zlaté pravidlo.

ZLATÉ PRAVIDLO

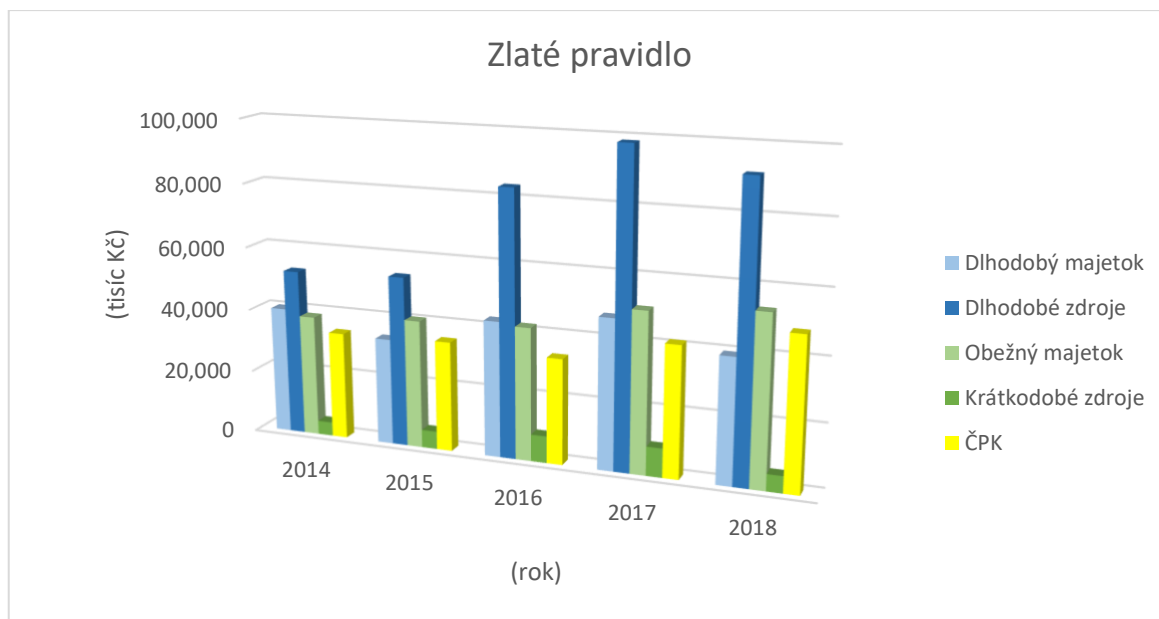
Zlaté pravidlo vychádza z predpokladu, že dlhodobý majetok je krytý z dlhodobých zdrojov a obežný majetok zase z krátkodobých zdrojov. V tabuľke č. 3 môžeme vidieť prehľad hodnôt majetku a ich krytia. V celom analyzovanom období rokov 2014-2018 dlhodobý kapitál prevyšuje dlhodobý majetok. To znamená, že podnik je prekapitalizovaný. Obežný majetok je v každom sledovanom roku vyšší ako krátkodobé zdroje, to znamená, že musí byť čiastočne krytý z dlhodobých zdrojov. Rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými zdrojmi nám ukazuje čistý pracovný kapitál, ktorý sa každým rokom zvyšuje. Zlaté pravidlo teda nie je úplne dodržané, pretože obežné aktíva nie sú kryté z krátkodobých zdrojov.

Zlaté pravidlo (tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Dlhodobý majetok	40 112	33 682	42 856	47 367	39 458
Dlhodobé zdroje	52 488	53 729	83 662	98 533	91 576
Obežný majetok	38 324	40 474	41 882	50 530	53 430
Krátkodobé zdroje	4 356	5 652	8 535	9 212	5 366
ČPK	33 968	34 822	33 347	41 318	48 064

Tabuľka 3: Zlaté pravidlo v tis. Kč

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Z obrázku č. 3 je vidno, že celý dlhodobý majetok je krytý z dlhodobých zdrojov a obežný majetok je krytý z časti z krátkodobých zdrojov a z časti z dlhodobých zdrojov.



Obrázok 3: Zlaté pravidlo

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

PRAVIDLO VYROVNANIA RIZIKA

Z obrázku č. 4 je viditeľné, že pravidlo vyrovnanie rizika bolo v celom sledovanom období rokov 2014-2018 splnené. Vlastný kapitál prevyšuje cudzí kapitál, čo znamená, že firma nie je až tak zadĺžená.

Vyrovnanie rizika (tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
VK	52 167	53 539	54 112	60 980	64 086
CK	37 022	27 443	42 186	51 259	37 744
Celkový kapitál	89 189	80 982	96 298	112 239	101 830

Tabuľka 4: Pravidlo vyrovnanie rizika v tis. Kč

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Z tabuľky č. 4 je vidno, že každým rokom sa celkový kapitál navyšuje a taktiež aj vlastný kapitál. Tiež je viditeľné, že vlastný kapitál je v každom roku 2014-2018 vyšší ako cudzí kapitál. Najvyššie hodnoty vlastného kapitálu boli dosiahnuté v roku 2018 a najvyššie hodnoty cudzieho kapitálu boli dosiahnuté v roku 2017, kedy bola firma najviac zadĺžená.



Obrázok 4: Pravidlo vyrovnania rizika

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

PRAVIDLO PARI

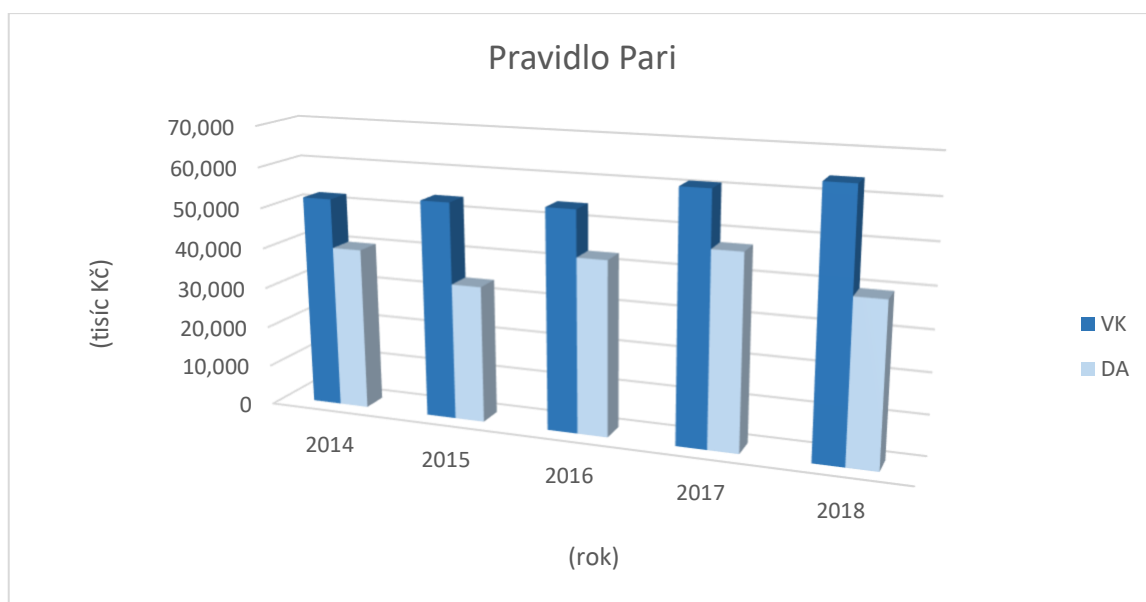
Pravidlo Pari vychádza z predpokladu, že vlastný kapitál je väčší alebo rovný dlhodobým aktívam. Z tabuľky č. 5 vidíme, že vlastný kapitál je v každom sledovanom roku vyšší ako dlhodobé aktíva.

Pari pravidlo (tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
VK	52 167	53 539	54 112	60 980	64 086
DA	40 112	33 682	42 856	47 367	39 458

Tabuľka 5: Pravidlo Pari

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Z obrázku č. 5 vidíme, že vlastný kapitál je v každom roku vyšší ako dlhodobé aktíva a teda môžeme zhodnotiť, že pravidlo Pari bolo splnené v celom sledovanom období rokov 2014-2018.



Obrázok 5: Pravidlo Pari

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

POMEROVÉ PRAVIDLO

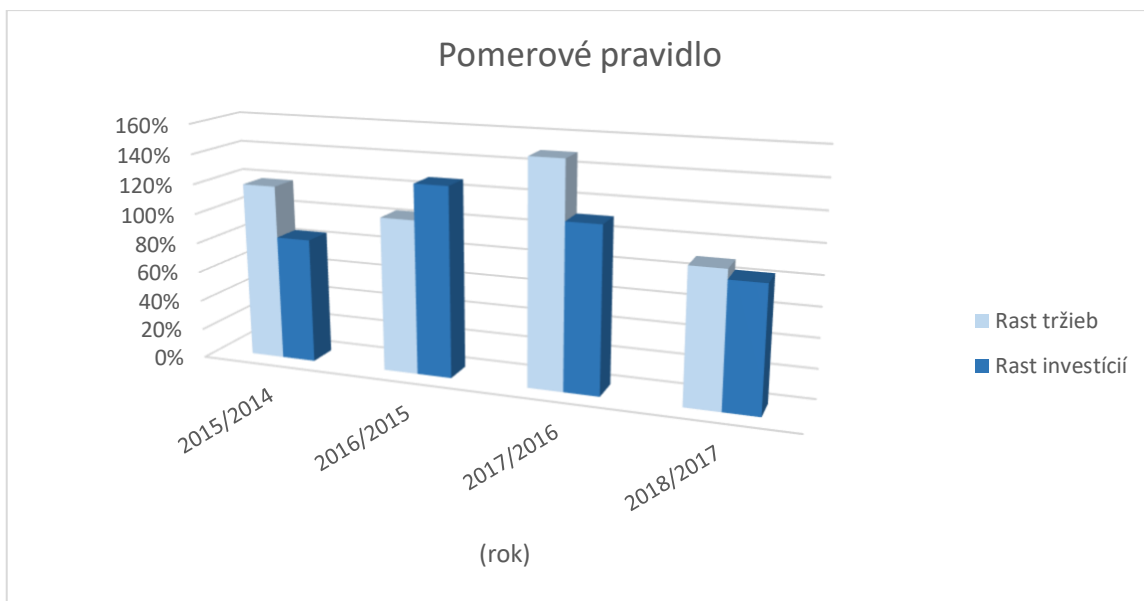
Pomerové pravidlo je založené na predpoklade, že tempo rastu investícií neprekročí tempo rastu tržieb. Z tabuľky č. 6 vidíme, že tempo rastu tržieb bolo v období rokov 2014-2015 a 2016-2017 vyššie ako tempo rastu investícií, ale v období rokov 2015-2016 prevýšil rast investícií rast tržieb o 24% a v období rokov 2017-2018 o 1%. Môžeme teda zhodnotiť, že pravidlo bolo splnené v období rokov 2014-2015, 2016-2017. V období rokov 2015-2016 a 2017-2018 bolo pravidlo nesplnené.

Pomerové pravidlo	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Rast tržieb	119%	103%	133%	82%
Rast investícií	84%	127%	111%	83%

Tabuľka 6: Pomerové pravidlo

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Na obrázku č. 6 je zobrazená miera nárastu tržieb a investícií v období rokov 2014-2018. Najnižší pomer rastu tržieb a investícií bol v období rokov 2017-2018.

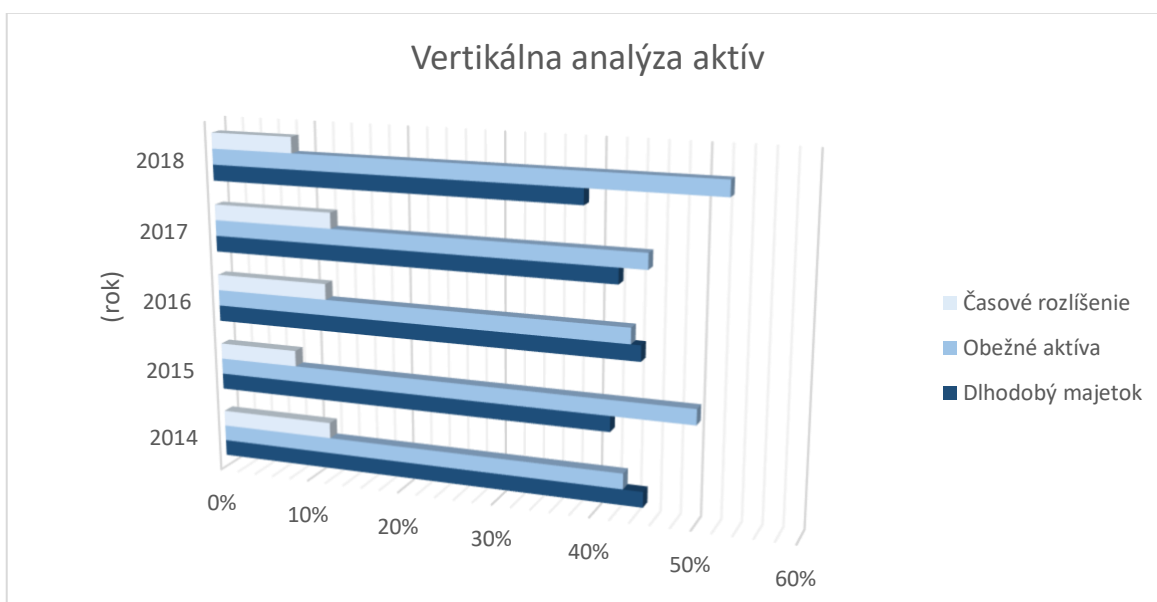


Obrázok 6: Pomerové pravidlo

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

4.1.1 Vertikálna analýza aktív

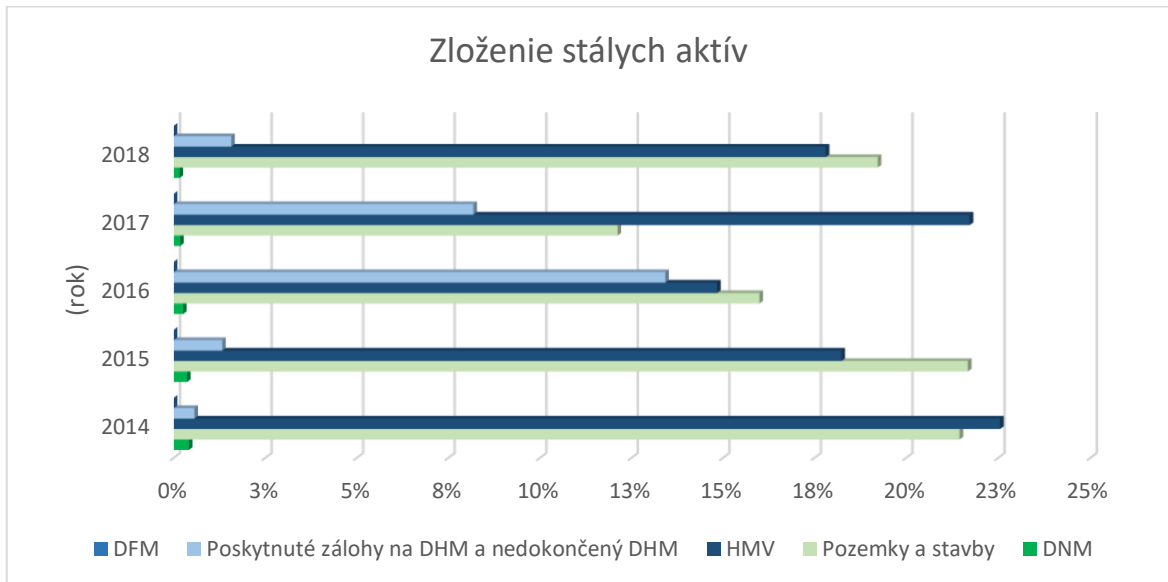
Vertikálna analýza aktív nám ukazuje pomer jednotlivých položiek voči jedenej položke - celkovým aktívam, ktorá je súčtom všetkých týchto položiek. Na nasledovnom obrázku č. 7 vidíme zloženie aktív v jednotlivých rokoch 2014-2018. Ako je vidno z obrázku č. 7, obežné aktíva každým rokom pomaly rastú. V roku 2018 boli obežné aktíva najvyššie, čo je spôsobené tým, že podnik si drží veľa peňazí na účtoch (presnejšie 33 826 000 Kč). Dlhodobý majetok je viac-menej sabilný počas celého sledovaného obdobia.



Obrázok 7: Vertikálna analýza aktív

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

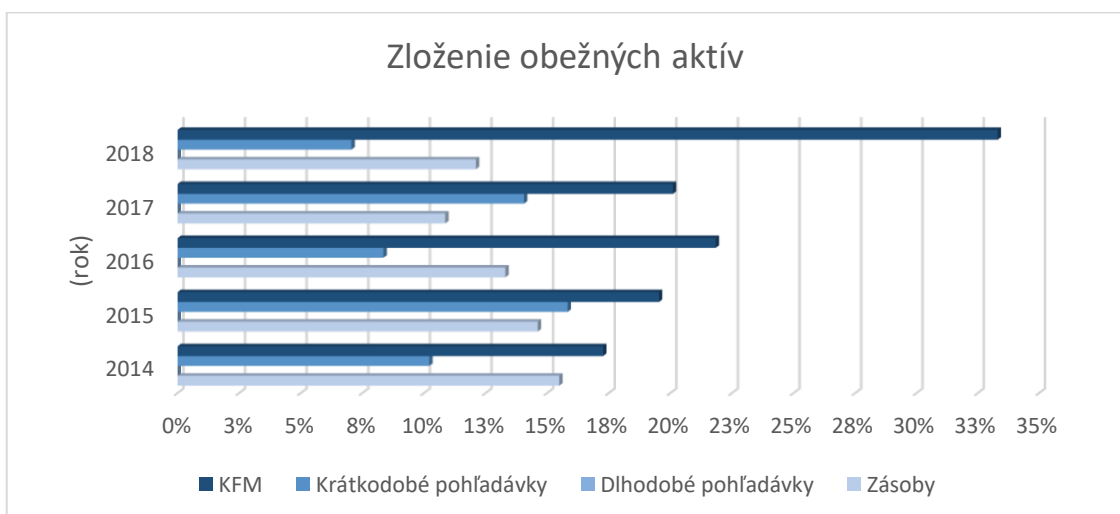
Na obrázku č. 8 vidíme zloženie stálych aktív v rokoch 2014-2018. *Pozemky a stavby* sú vo väčšine sledovaných rokov najväčšou zložkou stálych aktív, hneď za nimi je *inventár (HMV)*, ktorých postupné znižovanie je zapríčinené odpisovaním a teda znižovaním ich hodnoty, už menšiu časť stálych aktív tvorí *dlhodobý nehmotný majetok*, ktorý sa tiež postupom rokov znižuje vďaka odpisovaniu (*software, licencie*) a *poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM*. Podnik nedisponuje žiadnym *dlhodobým finančným majetkom*.



Obrázok 8: Zloženie stálych aktív

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Na obrázku č. 9 vidíme zloženie obežných aktív (OA) v rokoch 2014-2018. Najväčšiu zložku OA tvorí *krátkodobý finančný majetok*, ktorý sa každým rokom navyšuje, čo je spôsobené navyšovaním sa peňazí na účtoch. Druhou najvyššiou položkou sú *zásoby*, ktoré sa každým rokom znižujú. *Krátkodobé pohľadávky* sú dosť nestabilné. V roku 2018 dosiahli najnižšiu hodnotu – 7% tento jav hodnotím pozitívne, podnik nemusí čakať, kým odberatelia zaplatia za služby a produkty, ktoré im boli dodané.

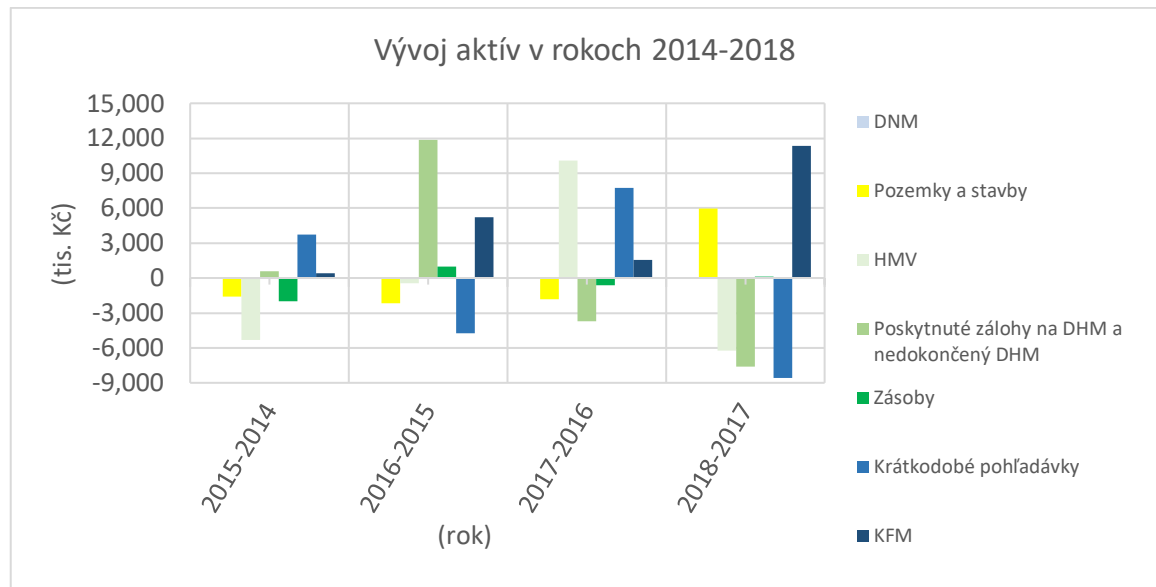


Obrázok 9: Zloženie obežných aktív

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

4.1.2 Horizontálna analýza aktív

Obrázok č. 10 nám zobrazuje medziročné zmeny jednotlivých položiek aktív. V období rokov 2015-2016 dochádza k najväčším medziročným zmenám a to konkrétne v poskytnutých zálohách na DHM a nedokončený DHM. Ďalšia výrazná zmena nastala v období rokov 2016-2017, kedy HMV stúpli o 10 099 000 Kč. V období rokov 2016-2017 taktiež stúpli krátkodobé pohľadávky o 7 730 000 Kč, ktoré v nasledujúcom období rokov 2017-2018 výrazne klesli o 8 591 000 Kč, čo je možné zhodnotiť pozitívne.

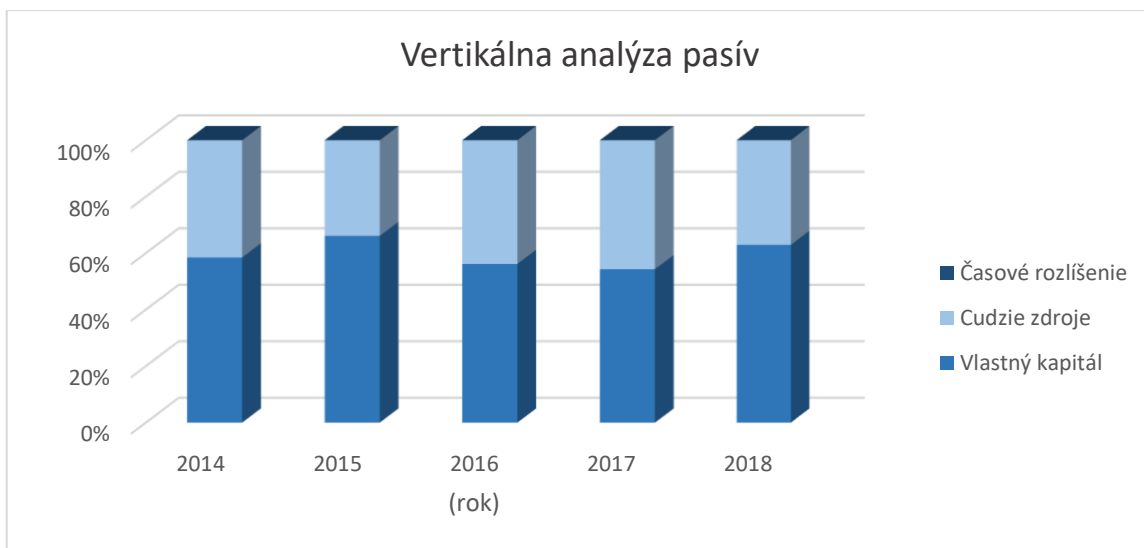


Obrázok 10: Vývoj aktív v rokoch 2014-2018

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

4.1.3 Vertikálna analýza pasív

Nasledovný obrázok č. 11 nám zobrazuje pomer jednotlivých zložiek voči ich celkovému súčtu – celkovým pasívam. Je možné zhodnotiť jednotlivé zložky pasív ako relatívne stabilné.



Obrázok 11: Vertikálna analýza pasív

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Na obrázku č. 12 vidíme zloženie vlastného kapitálu počas rokov 2014-2018. Najväčšiu zložku vlastného kapitálu tvorí základný kapitál, ktorý sa podielovo príliš nemení počas sledovaného obdobia všetkých rokov. Výsledok hospodárenia minulých rokov bol počas rokov 2014-2017 záporný, čo bolo spôsobené neuhradenými stratami minulých rokov.

Jedine v roku 2018 bol už výsledok hospodárenia minulých rokov kladný, čo bolo spôsobené úhradou straty minulých rokov a vznikom nerozdeleného zisku minulých rokov, tento jav hodnotím veľmi pozitívne.

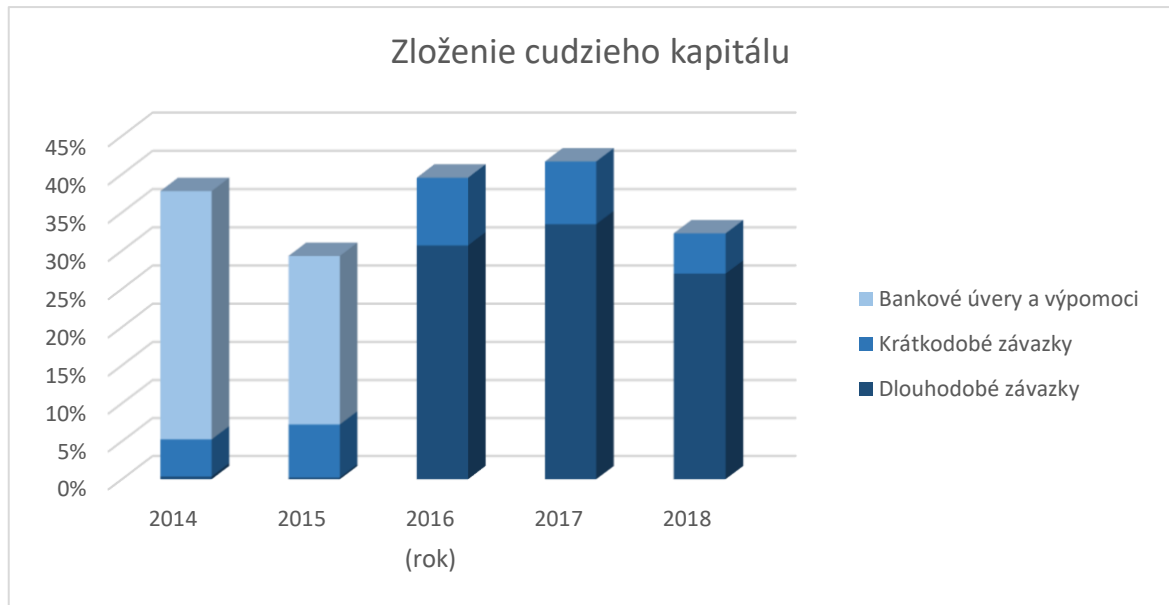


Obrázok 12: Zloženie vlastného kapitálu

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Na obrázku č. 13 vidíme zloženie cudzieho kapitálu počas rokov 2014-2018. Do konca roku 2015 boli najväčším podielom cudzieho kapitálu práve *bankové úvery a výpomoci*, ktoré

však podnik od roku 2016 prestal využívať, namiesto nich však podnik využíval *dlhodobé záväzky* – záväzky k úverovým inštitúciám, ktoré sa stali najväčšou zložkou cudzieho kapitálu. *Krátkodobé záväzky* sú celkom stabilné, v roku 2018 poklesli o 3%, čo je spôsobené tým, že sa znížili záväzky z obchodných vzťahov, tento jav môžeme zhodnotiť pozitívne.

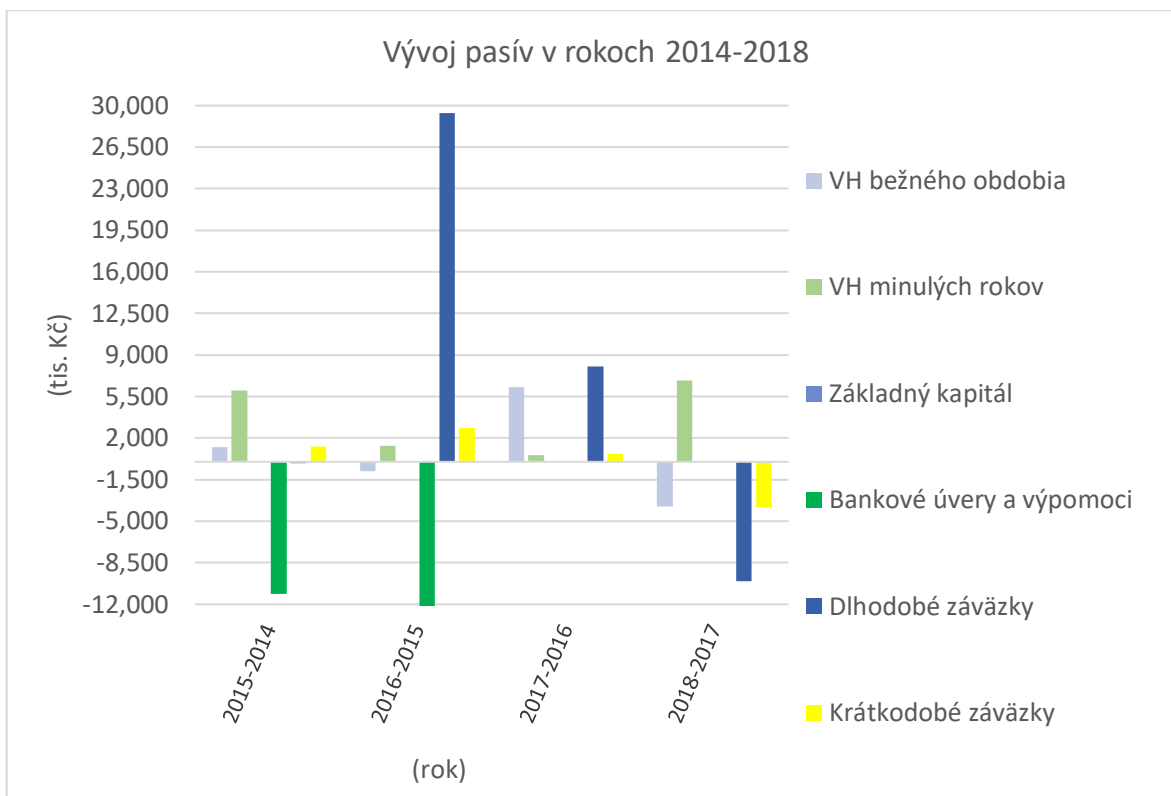


Obrázok 13: Zloženie cudzieho kapitálu

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

4.1.4 Horizontálna analýza pasív

Obrázok č. 14 nám znázorňuje medziročné zmeny jednotlivých zložiek pasív. Najväčšia zmena nastala v období rokov 2015-2016, kedy medziročne stúpili *dlhodobé záväzky* o 29 360 000 Kč, bolo to spôsobené tým, že podnik prestal využívať bankové úvery a výpomoci a začal využívať *záväzky k úverovým inštitúciám*. *Výsledok hospodárenia minulých rokov* sa v období rokov 2017-2018 zvýšil, čo je pozitívny jav, bolo to spôsobené tým, že bola uhradená strata minulých rokov. Dlhodobé záväzky v období rokov 2017-2018 klesli o 10 000 Kč, čo bolo spôsobené znížením záväzkov voči úverovým inštitúciám.



Obrázok 14: Vývoj pasív v rokoch 2014-2018

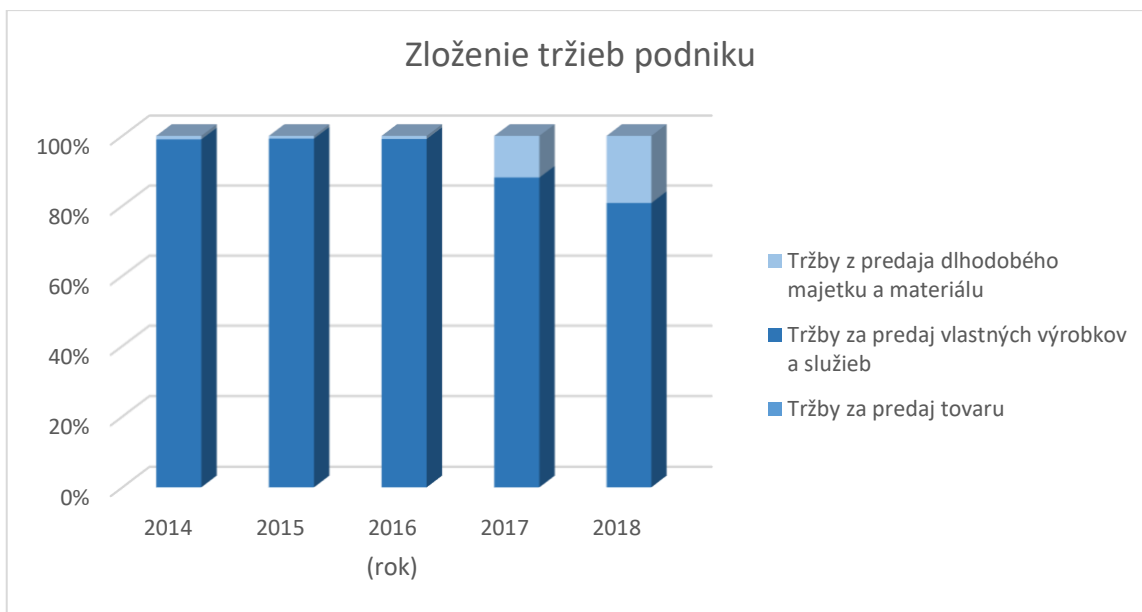
Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

4.2 Analýza výkazov zisku a strát

Výkazy ziskov a strát boli taktiež podrobené vertikálnej a horizontálnej analýze v období rokov 2014-2018.

4.2.1 Vertikálna analýza výkazu zisku a strát

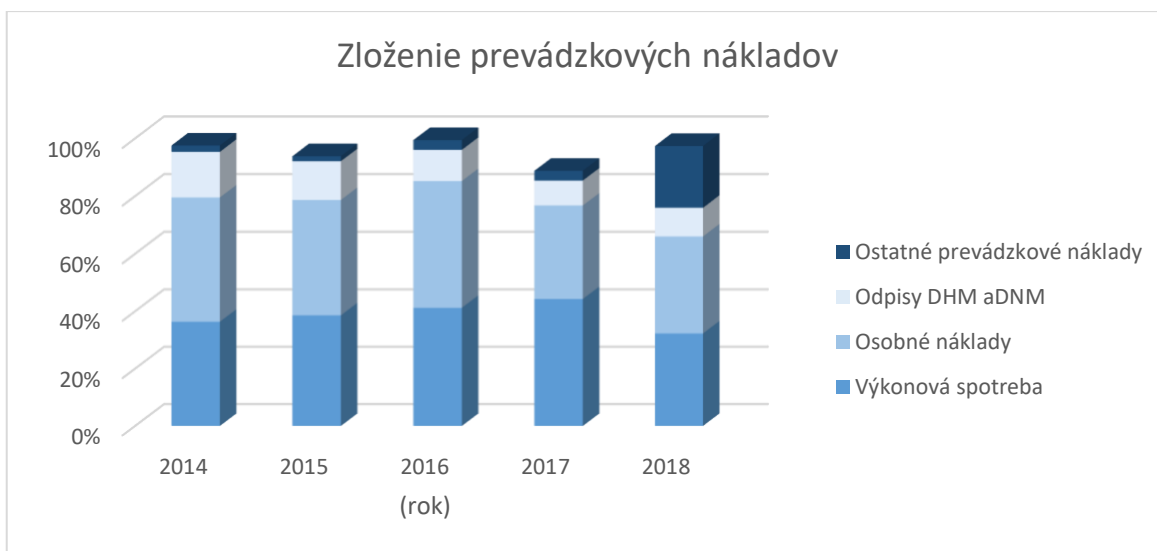
Na obrázku č. 15 vidíme zloženie celkových tržieb podniku. Počas celého sledovaného obdobia tvorili *tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb* najväčšiu časť celkových tržieb v jednotlivých rokoch. Druhou najväčšou položkou boli *tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu*, ktoré sa každým rokom pomerovo ku celkovým tržbám zvyšovali, čo je spôsobené poklesom tržieb za predaj vlastných výrobkov a služieb v roku 2018. Hodnoty *tržieb za predaj tovaru* sú zanedbateľné.



Obrázok 15: Zloženie tržieb podniku

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Na obrázku č. 16 vidíme zloženie prevádzkových nákladov v období rokov 2014-2018. Jednou z najväčších podielových položiek na celkových prevádzkových nákladoch sú *osobné náklady*, ktoré sú počas celého obdobia celkom stabilné. Ďalšou veľkou položkou je *výkonová spotreba*, ktorej podiel na celkových prevádzkových nákladoch sa v roku 2018 znížil vďaka zníženiu spotreby materiálu a energie. *Odpisy dlhodobého hmotného a nehmotného majetku* sú počas celého obdobia veľmi stabilné.



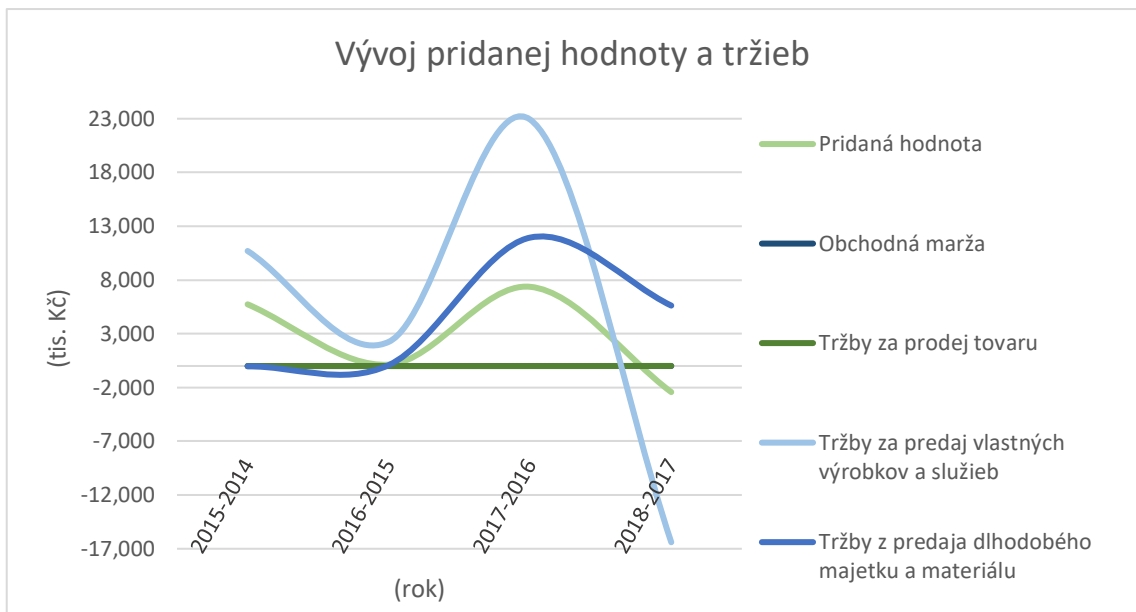
Obrázok 16: Zloženie prevádzkového kapitálu

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

4.2.2 Horizontálna analýza výkazu zisku a strát

Na obrázku č. 17 vidíme vývoj viacerých zložiek výkazu ziskov a strát. Vývoj *tržieb za predaj vlastných výrobkov a služieb* je veľmi nestabilný. Najväčší medziročný rozdiel bol v období

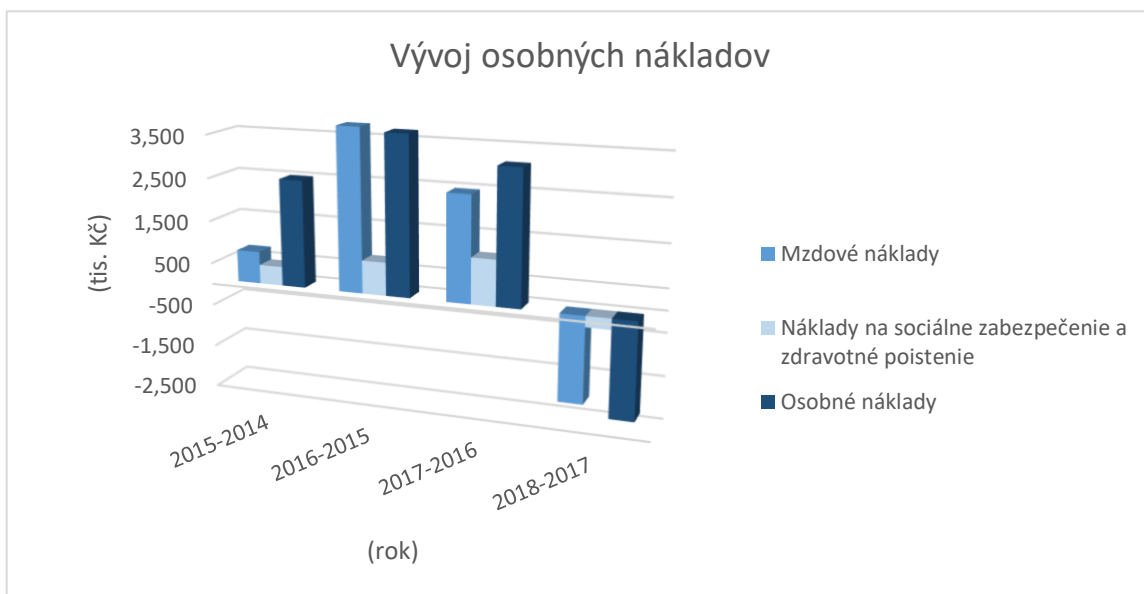
rokov 2018-2017, kedy klesol dopyt po výrobkoch a službách a v nadväznosti na to klesli aj tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb, konkrétne klesli o 16 394 000 Kč, tento jav sa dá hodnotiť negatívne. Tak isto klesajú aj tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu. Vývoj tržieb za predaj tovaru je stabilný. Pridaná hodnota má v období rokov 2017-2018 klesajúcu tendenciu, dokonca až záporné hodnoty, čo nie je pre podnik dobré znamenie, môže to byť spôsobené príliš veľkými nákladmi na kapitál, ktoré sú viazané na tento ukazovateľ. Znamená to, že dochádza k poklesu hodnoty firmy. Hodnota tohto ukazovateľa určite nepoteší ani majiteľov firmy, ani neohromí potenciálnych investorov. Podnik by sa mal určite zamerať na tento ukazovateľ.



Obrázok 17: Vývoj pridanej hodnoty a tržieb

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

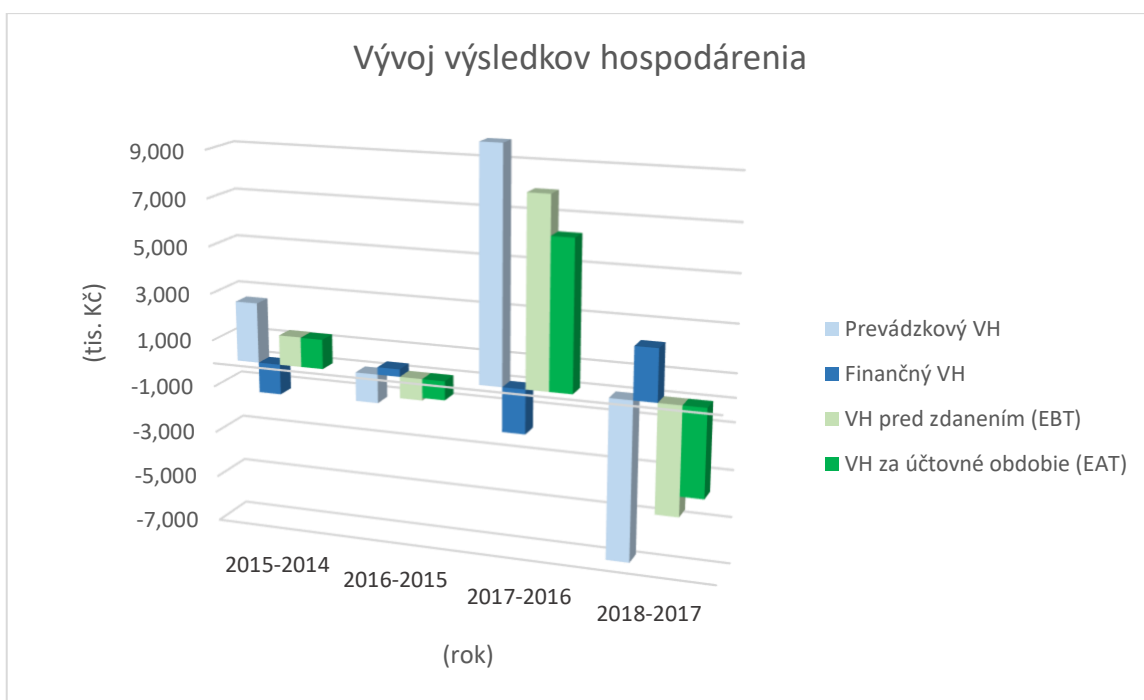
Z obrázku č. 18 je viditeľný medziročný vývoj zložiek osobných nákladov aj vývoj celkových osobných nákladov v období rokov 2014-2018. Z obrázku č. 18 vidíme že pri medziročnom vývoji rokov 2017-2018 dochádza k veľkému poklesu nákladov, najvyšší pokles mali celkové osobné náklady, ktoré sa znížili o 2 273 000 Kč. V roku 2017 dochádza k veľkému nárastu dlhodobého majetku, ktoré bolo zapríčinené nákupom strojov. Výroba bola automatizovaná a teda dochádza k poklesu osobných nákladov. Tento jav je možné hodnotiť veľmi pozitívne.



Obrázok 18: Vývoj osobných nákladov

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Obrázok č. 19 zobrazuje medziročný vývoj výsledkov hospodárenia (VH) v analyzovanom období rokov 2014-2018. Vývoj výsledkov hospodárenia je veľmi nestabilný. V období rokov 2017-2016 bol vývoj VH veľmi priaznivý, avšak v ďalšom období rokov 2018-2017 bol vývoj záporného charakteru. Hodnoty VH boli v roku 2018 nižšie ako v roku 2017. Tento jav bol spôsobený poklesom tržieb v roku 2018 o 18 596 000 Kč oproti roku 2017.



Obrázok 19: Vývoj výsledkov hospodárenia

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

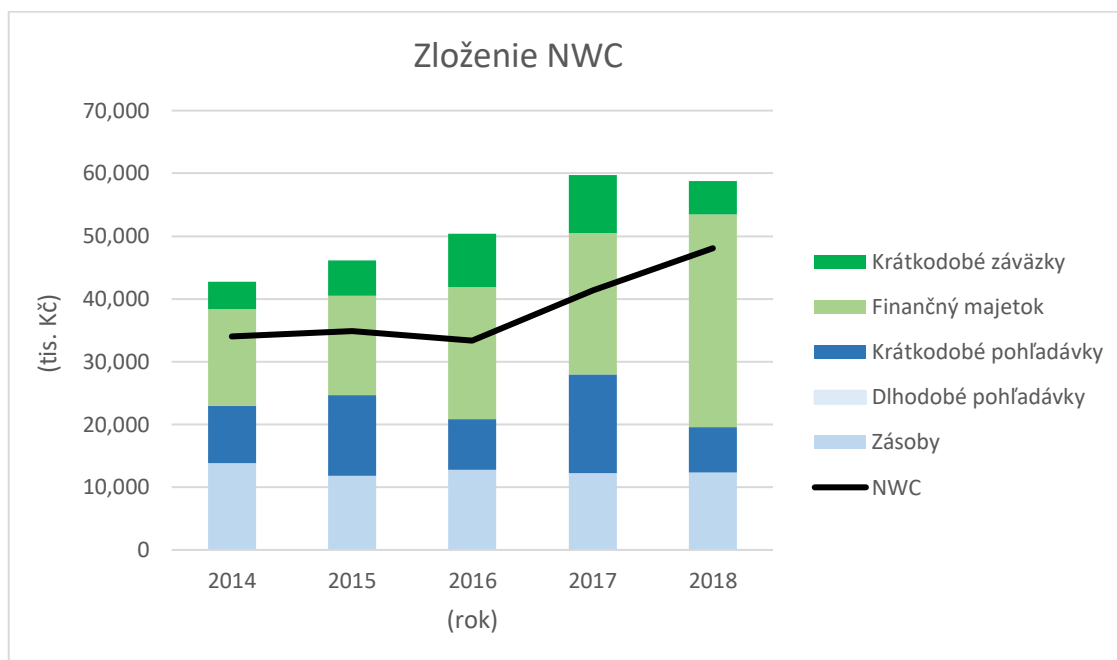
4.3 Analýza čistého pracovného kapitálu (NWC)

Na obrázku č. 20 je zobrazené zloženie čistého pracovného kapitálu (ČPK). Ako je viditeľné z obrázku č. 20, *čistý pracovný kapitál* v priebehu sledovaného obdobia rokov 2014-2018 rastie. V roku 2018 dosiahol najvyššiu hodnotu – vid'. tabuľka č. 7, jeho hodnota činila 48 064 000 Kč, túto stúpajúcu tendenciu je možné zhodnotiť negatívne, pretože ČPK je časť majetku, ktorá je krytá z dlhodobých zdrojov, ktoré sú drahšie. Podnik by sa mal zamerať a snažiť minimalizovať tento ukazovateľ pri budúcom finančnom riadení podniku. Rast ČPK v priebehu rokov bol spôsobený stále stúpajúcimi hodnotami *finančného majetku*. *Krátkodobé pohľadávky* boli v roku 2018 najnižšie, čo je možné zhodnotiť ako pozitívny vývoj. Do budúcnosti by bolo ideálne, keby bol vývoj potrebného pracovného kapitálu stabilný.

Zloženie NWC (tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Zásoby	13 814	11 837	12 807	12 192	12 328
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	9 110	12 819	8 047	15 777	7 186
Finančný majetok	15 400	15 818	21 028	22 561	33 916
Krátkodobé záväzky	4 356	5 652	8 535	9 212	5 366
NWC	33 968	34 822	33 347	41 318	48 064

Tabuľka 7: Zloženie čistého pracovného kapitálu

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

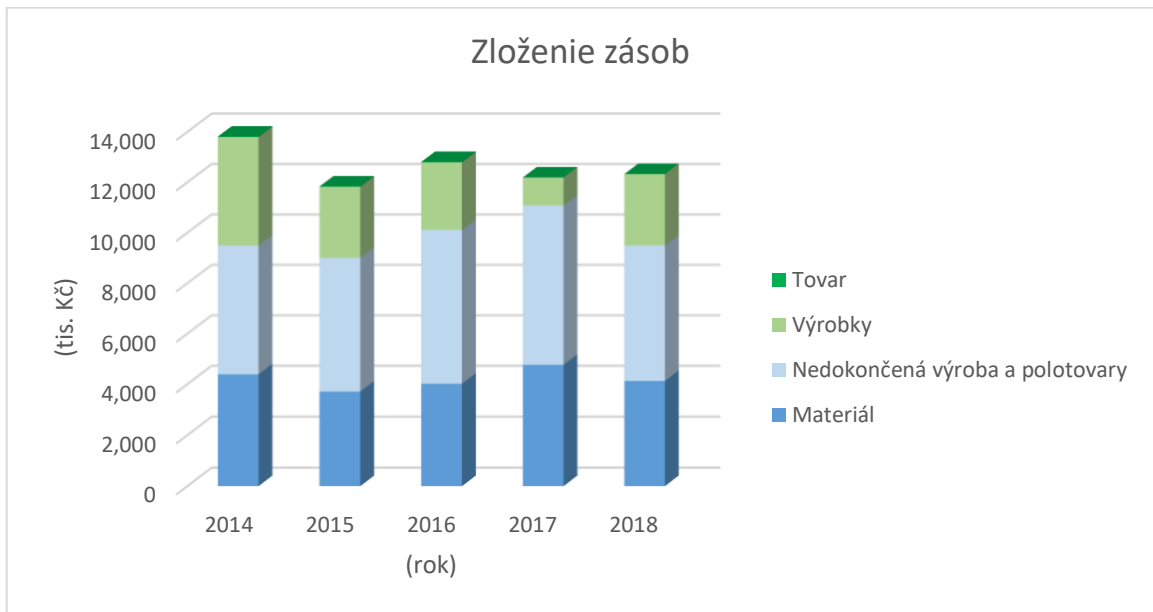


Obrázok 20: Zloženie čistého pracovného kapitálu

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

ZLOŽKY ČPK

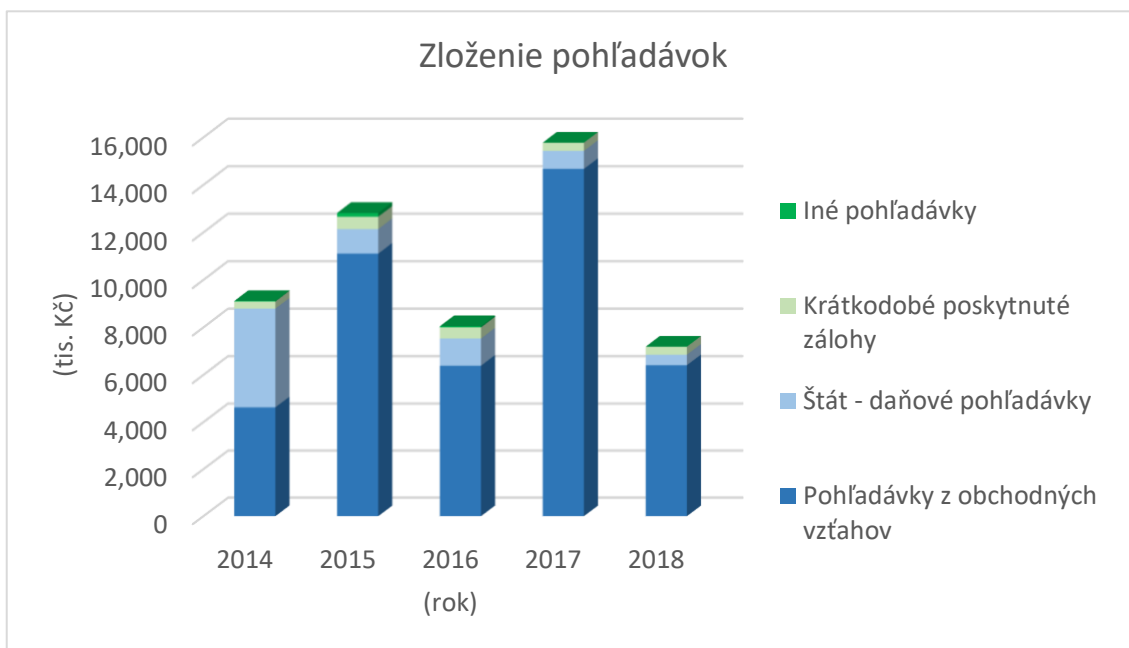
Ako je už viditeľné z obrázku č. 21, najväčšiu zložku zásob tvorí *nedokončená výroba a polotovary*. Hodnoty tejto zložky sú celkom stabilné. Druhou najväčšou zložkou je *materiál*, ktorý je taktiež vo všetkých rokoch viac-menej stabilný. Celkové zásoby sú taktiež celkom stabilné, avšak v roku 2018 mierne stúpili oproti predchádzajúcemu roku, presnejšie o 136 000 Kč. Je to spôsobené stúpnutím hodnoty *výrobkov* skoro o dvojnásobok. Firma by sa mala do budúcnosti zamerať na minimalizovanie zásob.



Obrázok 21: Zloženie zásob

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

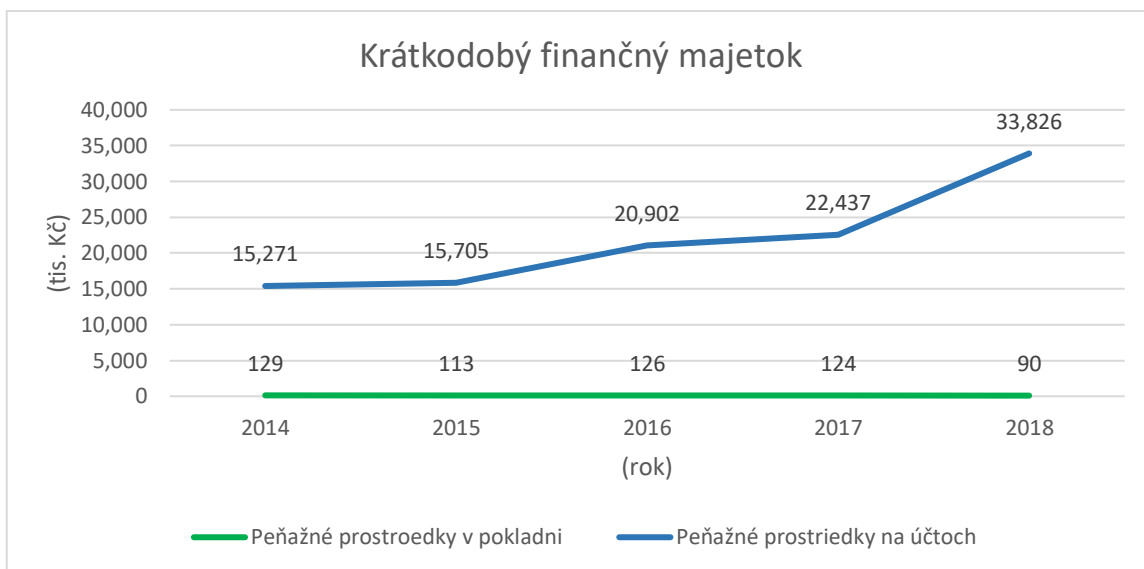
Na obrázku č. 22 vidíme zloženie pohľadávok v rokoch 2014-2018. Pohľadávky sú zložené len z krátkodobých pohľadávok, pretože dlhodobé pohľadávky majú nulové hodnoty. Najväčšiu zložku pohľadávok tvoria *pohľadávky z obchodných vzťahov*, ktoré v roku 2017 dosiahli maximálne hodnoty, tento jav bol spôsobený dodaním veľkého množstva výrobkov odberateľom, avšak na obchodný úver. Ostatné zložky pohľadávok sú celkom stabilné a príliš nemenia svoje hodnoty. Celkové pohľadávky sú veľmi nestabilné, avšak v roku 2018 klesli na svoje minimum, tento jav je možné zhodnotiť pozitívne.



Obrázok 22: Zloženie pohľadávok

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Ako je viditeľné z obrázku č. 23, krátkodobý finančný majetok (KFM) má stúpajúcu tendenciu. Najväčšiu zložku KFM tvoria *peňažné prostriedky na účtoch*, ktoré dosiahli maximálne hodnoty v roku 2018 – 33 826 000 Kč. Tento vývoj je možné zhodnotiť pozitívne. Už menšiu časť KFM tvoria peniaze v pokladni, ktoré majú mierne klesajúcu tendenciu.

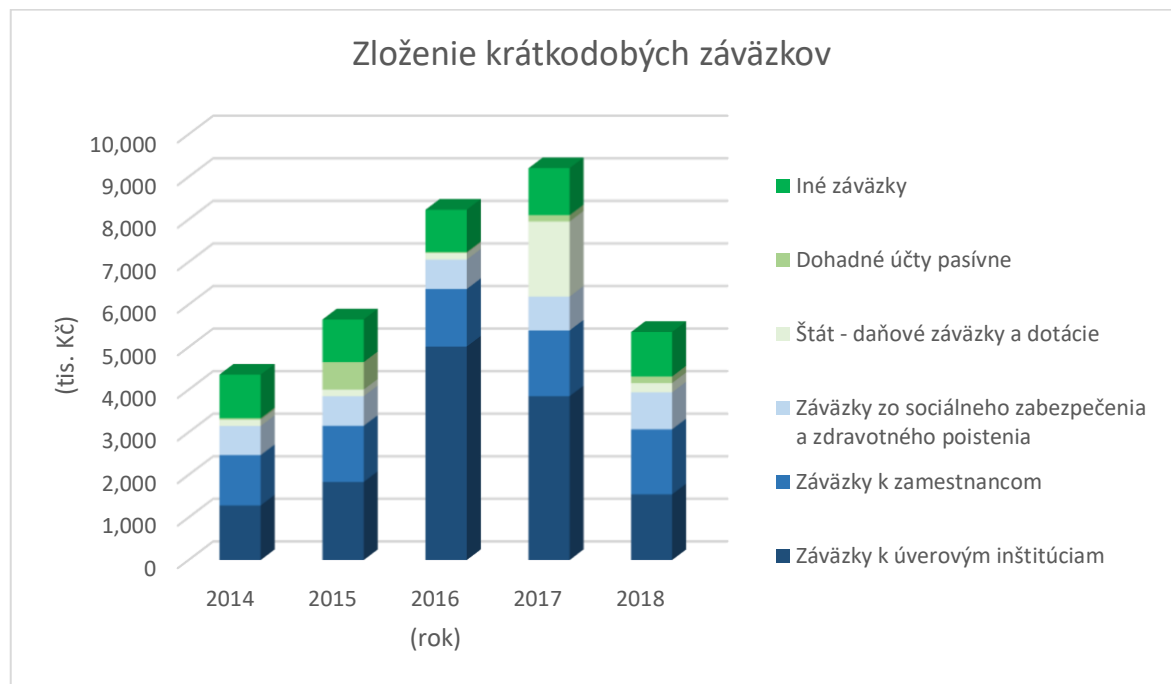


Obrázok 23: Krátkodobý finančný majetok

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Na obrázku č. 24 vidíme zloženie krátkodobých záväzkov v rokoch 2014-2018. Počas celého sledovaného obdobia rokov 2014-2018 tvorili najväčšiu zložku krátkodobých záväzkov práve

záväzky k úverovým inštitúciám, ktoré mali klesajúcu tendenciu, tento jav je možné hodnotiť pozitívne. Podnik je čím ďalej, tým menej zadlžený. Druhou najväčšou zložkou boli *záväzky k zamestnancom*, ktoré boli počas všetkých analyzovaných rokov veľmi stabilné. *Daňové záväzky voči štátu* boli skoro v celom analyzovanom období stabilné, až na rok 2017, kedy sa navýšili o 1 608 000 Kč, čo bolo spôsobené tým, že v roku 2017 vykázal podnik najvyšší výsledok hospodárenia za účtovné obdobie a tým pádom aj z neho odvodenú daň z príjmov.



Obrázok 24: Zloženie krátkodobých záväzkov

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

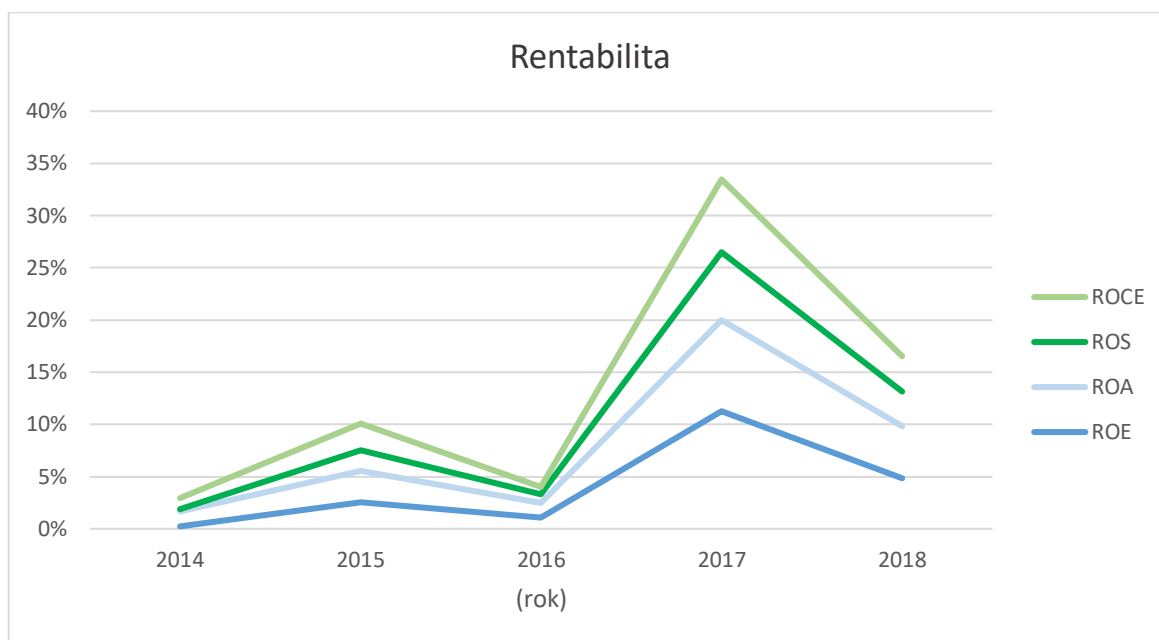
4.4 Analýza pomerových ukazovateľov

4.4.1 Ukazovateľ rentability

V nasledujúcej podkapitole sa budeme venovať analýze ukazovateľov rentability, pôjde konkrétne o ukazovateľ rentability vlastných aktív, ukazovateľ rentability celkových aktív, ukazovateľ rentability tržieb, ukazovateľ rentability investovaného kapitálu a ukazovateľ rentability nákladov za sledované obdobie rokov 2014-2018.

Na obrázku č. 25 vidíme vývoj rentability rôznych položiek. Najnižšie hodnoty u všetkých ukazovateľov rentability začínajú na začiatku sledovaného obdobia v roku 2014, čo je opodstatnené tým, že podnik dosahoval najnižších ziskov, za celé sledované obdobie. Odtedy sa percentuálna hodnota týchto ukazovateľov pomaly navyšuje. Najvyššie hodnoty ukazovateľov boli dosiahnuté v roku 2017. V roku 2018 hodnoty klesli skoro o polovicu, čo je spôsobené poklesom zisku, vzhľadom na to, že všetky tieto ukazovatele sú viazané na zisk. Z tabuľky č. 8 vidíme, že *rentabilita nákladov* postupne klesá, čo je dobré znamenie

pre firmu. Čím nižšie sú hodnoty ukazovateľa rentability nákladov, tým ma podnik lepší hospodársky výsledok, znamená to, že 1 Kč tržieb dokázal vytvoriť s nižšími nákladmi. Hodnoty *rentability vlastného kapitálu* sú veľmi nestabilné, čo nie je pre podnik veľmi dobré. Hodnoty *rentability tržieb* sú taktiež veľmi nestabilné a v roku 2018 klesli skoro o polovicu.



Obrázok 25: Vývoj rentability

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Rentabilita	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	0,24%	2,56%	1,06%	11,26%	4,85%
ROA	1,43%	2,96%	1,43%	8,73%	5,00%
ROS	0,22%	2,02%	0,82%	7,38%	4,05%
ROCE	1,06%	2,56%	0,69%	6,97%	3,39%
1-ROS	0,98 CZK	0,96 CZK	0,98 CZK	0,89 CZK	0,93 CZK

Tabuľka 8: Ukazovatele rentability

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

4.4.2 Ukazovateľ aktivity

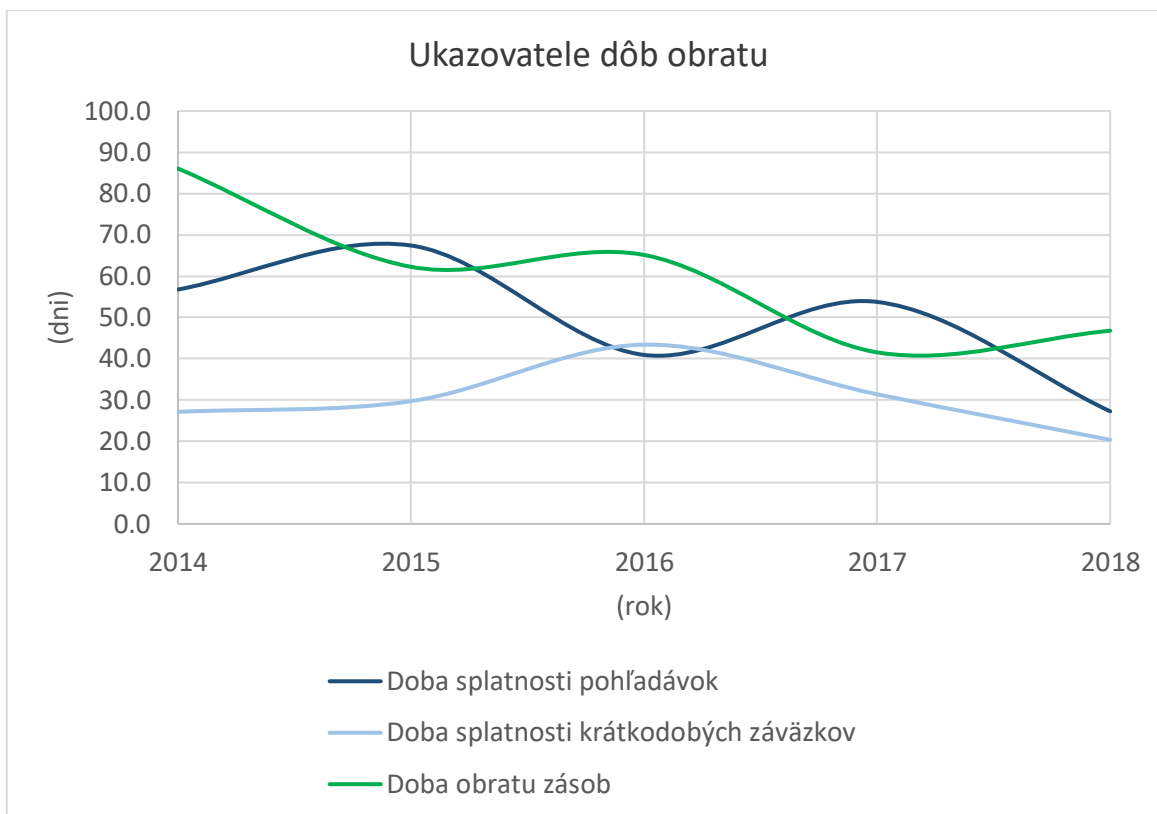
Pri ukazovateľoch aktivity platí, že ak ide o ukazovateľ obratu, tak čím vyššia hodnota, tým lepšie. Pri dobe obratu/splatnosti platí, že čím je hodnota nižšia, tým lepšie. Na obrázku č. 26 vidíme vývoj hodnôt ukazovateľov doby obratu. Vývoj *doby splatnosti pohľadávok* sa dá zhodnotiť veľmi pozitívne. Ako môžeme vidieť z tabuľky č. 9, v roku 2014 bola doba splatnosti pohľadávok 57 dní a do roku 2018 klesla na 34 dní. Znamená to, že podnik čaká v roku 2018 o 23 dní kratšiu dobu na zaplatenie od odberateľov ako bol zvyknutý v roku 2014. *Doba splatnosti krátkodobých záväzkov* sa taktiež pomaly znižuje. Pri porovnaní roku 2016, kedy bola doba splatnosti krátkodobých záväzkov najvyššia – 44 dní a roku 2018, kedy

bola doba splatnosti najnižšia – 25 dní, môžeme zhodnotiť, že sa tento ukazovateľ vyvíja dobrým smerom a ukazovateľ sa postupne znižuje. *Doba obratu zásob* bola v roku 2014, kedy boli hodnoty najvyššie – 87 dní a v roku 2018, kedy boli hodnoty o dosť nižšie – 58 dní, tento vývoj sa dá taktiež zhodnotiť veľmi pozitívne. Doba obratu sa za 4 roky znížila o 29 dní. Avšak pri porovnaní rokov 2017, kedy bola doba obratu zásob 47 dní a roku 2018, kedy bola doba obratu zásob 58 dní, sa navýšila o 11 dní. Môže to byť spôsobené tým, že v roku 2018 poklesli tržby, ktoré sú viazané na výpočet doby obratu zásob. *Obrat aktív* je veľmi nestabilný a jeho hodnoty sú v každom roku 2014-2018 dosť nízke. Doporučené hodnoty obratu aktív sú minimálne na úrovni hodnoty 1. *Obrat zásob* sa každým rokom pomaly zvyšuje. V roku 2017 mal obrat zásob najvyššiu hodnotu – 7,6 a v roku 2018 sa tento ukazovateľ znížil na hodnotu 6,2, čo je spôsobené tým, že ukazovateľ obratu zásob je viazaný na tržby, ktoré sa v roku 2018 znížili oproti roku 2017, napriek tomu, že hodnota zásob bola v obidvoch rokoch približne rovnaká. Tento vývoj ukazovateľa obratu zásob sa dá z dlhodobého hľadiska analýzy celého obdobia rokov 2014-2018 zhodnotiť ako pozitívny, avšak do budúcnosti je na ňom potrebné zapracovať, pretože v poslednom sledovanom roku začali hodnoty klesať. *Obrat krátkodobých záväzkov* je pri pohľade na tabuľku č. 9 veľmi nestabilný, avšak v posledných rokoch sledovaného obdobia začali hodnoty zase stúpať, čo sa dá zhodnotiť ako pozitívny jav. Hodnoty *obratu pohľadávok* sú taktiež dosť nestále z hľadiska celého sledovaného obdobia rokov 2014-2018. Ako pozitívne sa dá zhodnotiť, že v poslednom sledovanom roku 2018 sa hodnota zvyšuje na 13,2, čo znamená, že za rok sa premenia pohľadávky 13-krát v ostatné zložky obežných aktív, až po splatenie pohľadávok, až po vytvorenie sa nových pohľadávok.

Aktivita	MJ	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktív	počet obratov	0,65	0,85	0,74	0,94	0,93
Obrat zásob	počet obratov	4,1	5,7	5,5	7,6	6,2
Obrat pohľadávok	počet obratov	6,3	5,3	8,8	6,7	13,2
Obrat krátkodobých záväzkov	počet obratov	13,3	12,1	8,3	11,5	17,7
Doba splatnosti pohľadávok	počet dní	57,3	68,0	41,3	61,0	33,7
Doba splatnosti krátkodobých záväzkov	počet dní	27,4	30,0	43,8	35,6	25,2
Doba obratu zásob	počet dní	86,93	62,76	65,73	47,16	57,88

Tabuľka 9: Ukazovatele aktivity

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)



Obrázok 26: Ukazovatele dôb obratu

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

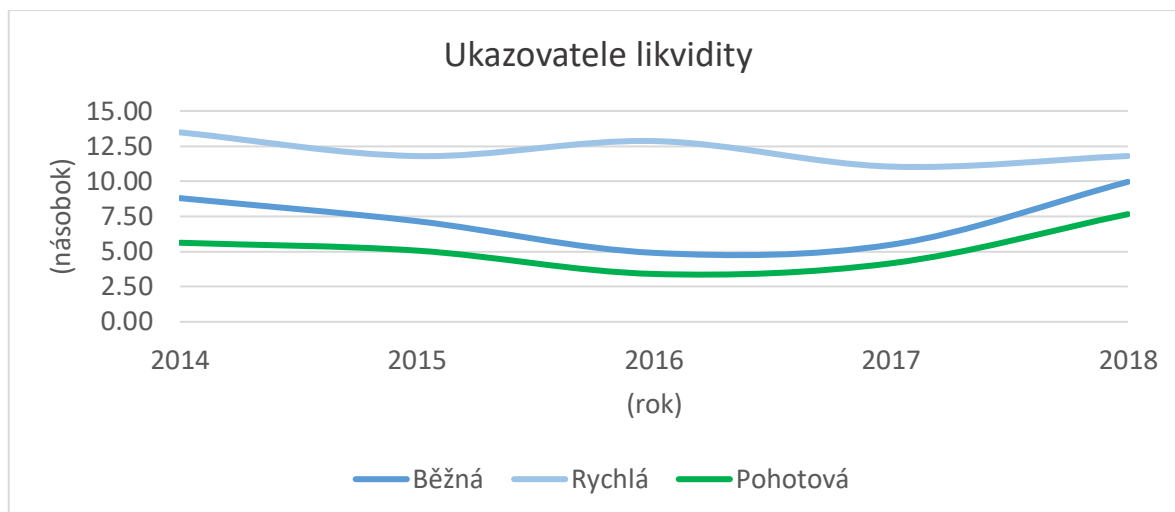
4.4.3 Ukazovateľ likvidity

Ako je viditeľné z obrázku č. 27, *bežná likvidita* je počas celého sledovaného obdobia rokov 2014-2018 veľmi nestabilná a hodnoty sú veľmi vysoké oproti odporúčaným hodnotám. Odporúčané hodnoty by sa mali nachádzať v intervale 1,8-2,5. Znamená to, že spoločnosť má príliš vysoké obežné aktíva v pomere ku krátkodobým záväzkom. *Okamžitá likvidita* je pri pohľade na tabuľku č. 10 celkom stabilná, avšak v ani jednom roku sledovaného obdobia nedodržiava odporúčené hodnoty, ktoré by mali byť v rozmedzí 0,2-0,5. Príčinou je príliš vysoký finančný majetok oproti krátkodobým záväzkom, ktoré sú viazané na tento ukazovateľ. Hodnoty ukazovateľa *pohotovej likvidity* sa dajú hodnotiť negatívne počas celého sledovaného obdobia. Ani ukazovateľ likvidity sa nezmestil do odporúčeného intervalu hodnôt 1-1,5 počas ani jedného roka. Z obrázku č. 27 vidíme, že ukazovateľ pohotovej likvidity je najstabilnejší.

Likvidita	2014	2015	2016	2017	2018
Bežná	8,80	7,16	4,91	5,49	9,96
Okamžitá	13,48	11,79	12,86	11,04	11,80
Pohotová	5,63	5,07	3,41	4,16	7,66

Tabuľka 10: Ukazovatele likvidity

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)



Obrázok 27: Ukazovatele likvidity

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

4.4.4 Ukazovateľ zadlženosti

Z tabuľky č. 11 vidíme, že celková zadlženosť firmy v roku 2018 klesá, čo je možné zhodnotiť ako pozitívny jav. Z dlhodobého hľadiska je firma v celom sledovanom období rokov 2014-2018 na tom veľmi dobre, čo sa týka zadlženosti. Cudzí kapitál je stále nižší ako vlastný kapitál a teda firma nie je až tak zadlžená. Ukazovateľ úrokového krytia nám v priebehu rokov stúpa, čo je dobré znamenie, udáva nám koľkokrát je firma schopná hradiť úroky z cudzích zdrojov, po tom, čo sú uhradené všetky náklady súvisiace s produktívnou činnosťou podniku. (23) Pri porovnaní začiatku sledovaného obdobia v roku 2014, kedy bola hodnota dlhodobej zadlženosti najnižšia – 0,4% a na konci obdobia v roku 2018, kedy bola hodnota 27% je možné zhodnotiť, že hodnoty prudko narástli, avšak v porovnaní roku 2017, kedy bola hodnota dlhodobej zadlženosti – 33,5% a roku 2018, kedy hodnota klesla na 27%, je možné zhodnotiť tento klesajúci vývoj ako pozitívny.

Vstupné veličiny (tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Cudzí kapitál	37 022	27 443	42 186	51 259	37 744
Celkové aktíva	89 190	80 983	96 299	112 240	101 831
EBIT	1 278	2 394	1 373	9 801	5 093
Nákladové úroky	1 021	871	755	1 235	1 166
Dlhodobé cudzie zdroje	321	190	29 550	37 553	27 490
Ukazovatele zadlženosti					
Celková zadlženosť	42%	34%	44%	46%	37%
Dlhodobá zadlženosť	0,4%	0,2%	30,7%	33,5%	27,0%
Úrokové krytie	1,3	2,7	1,8	7,9	4,4

Tabuľka 11: Ukazovatele zadlženosti

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

4.5 Analýza sústav ukazovateľov

V podkapitole analýzy sústav ukazovateľov sa budeme venovať najskôr Altmanovej formuli bankrotu Z-skóre, Rýchlemu testu od Kráľicka a na záver Du Pontovmu rozkladu ROE.

4.5.1 Altmanova formula bankrotu (Z-skóre)

Pre vyhodnotenie bankrotovej situácie som zvolila Altmanovu formulu bankrotu, tzv. Z-scoré. V tabuľke č. 12 vidíme výsledky bankrotového modelu. V roku 2014 dosiahla spoločnosť skóre 1,20 – značí to, že firma bola ohrozená vážnymi finančnými problémami, avšak v ďalších sledovaných rokoch sa firma dostala z najhoršieho a získala vyššie skóre. V období rokov 2015-2018 bola firma v tzv. šedej zóne a hovoríme o tzv. nevyhranenej finančnej situácii. Túto situáciu je možné zhodnotiť ako neutrálnu. V prípade, že by mal podnik skóre > 2,9, mohli by sme predvídať veľmi dobrú finančnú situáciu.

Altmann	2014	2015	2016	2017	2018	váha
X ₁	0,38	0,43	0,35	0,37	0,47	0,717
X ₂	0,00	0,02	0,01	0,06	0,03	0,847
X ₃	0,01	0,03	0,01	0,09	0,05	3,107
X ₄	0,58	0,66	0,56	0,54	0,63	0,42
X ₅	0,64	0,84	0,73	0,83	0,75	0,998
Z-skóre Σ	1,20	1,53	1,26	1,64	1,54	

Tabuľka 12: Altmanov bankrotový model (Z-skóre)

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

4.5.2 Rýchly test

Pre výpočet bonitného modelu bol zvolený Rýchly test. V nasledujúcej tabuľke č.13 sú zobrazené výsledné hodnoty všetkých štyroch ukazovateľov od roku 2014 až po 2018.

Ukazovatele	2014	2015	2016	2017	2018
Miera samostatnosti (VK/P)	58%	66%	56%	54%	63%
Doba splácania dlhu ((CK-finančný kapitál)/CF)	3,4	2,7	3,0	3,3	2,1
Podiel CF na výnosoch (CF/výnosy)	27%	24%	30%	18%	30%
Rentabilita celkového kapitálu (VH za účtovné obdobie/ celkový kapitál)	0,1%	1,7%	0,6%	6,1%	3,1%

Tabuľka 13: Hodnoty Kráľičkovho testu

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

V nasledujúcej tabuľke č. 9 je vyhodnotený Rýchly test na základe predchádzajúcej tabuľky č. 8.

Ukazovatele	2014	2015	2016	2017	2018
Miera samostatnosti (VK/P)	1	1	1	1	1
Doba splácania dlhu ((CK-finančný kapitál)/CF)	2	1	2	2	1
Podiel CF na výnosoch (CF/výnosy)	1	1	1	1	1
Rentabilita celkového kapitálu (VH za účtovné obdobie/ celkový kapitál)	4	4	4	4	4
CELKOM	2,00	1,75	2,00	2,00	1,75

Tabuľka 14: Vyhodnotenie Rýchleho testu

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Z tabuľky č. 14 vidíme, že podnik dopadol v celkových výsledkoch Rýchleho testu nadpriemerne. *Ukazovateľ miery samostatnosti* dopadol ako jeden z najlepších. Z toho je zrejmé, že podnik využíva na financovanie podniku prevažne vlastný kapitál a firma nie je až tak zadĺžená. S najhoršími výsledkami dopadol *ukazovateľ ROA*, ktorý mal vo všetkých rokoch 2014-2018 rovnako zlé výsledky. Tento ukazovateľ nám hovorí, že firma hospodári neefektívne so svojimi prostriedkami. Do budúcnosti by sa mal podnik zamerať hlavne na tento ukazovateľ.

4.5.3 Rozklad Du Pont

Na obrázku č. 28 vidíme *rozklad Du Pont*, - zobrazuje rozklad ukazovateľa ROE za obdobie rokov 2014-2018. Pomocou logaritmickej metódy sme zistili, čo môže za kolísanie hodnôt ukazovateľa ROE v priebehu rokov 2014-2018. Tabuľka č. 15 nám zobrazuje vplyv na celkovú zmenu v %. V tabuľke č. 16 vidíme hodnoty medziročného vplyvu na zmenu ROE, ktorá je odvodená z tabuľky č.15. Hodnoty sú uvedené v percentuálnych bodoch. Je viditeľné, že za najväčší vplyv na kolísanie medziročných hodnôt ROE môže ukazovateľ ROS. Za 94% celkovej zmeny v období rokov 2014-2015 mohol ROS 2,2 percentuálnymi bodmi za vplyv na zmenu ROE.

Ukazovateľ/rok	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Vplyv na celkovú zmenu	100%	100%	100%	100%
ROS	94%	103%	88%	81%
A/VK	-5%	-18%	1%	17%
Obrat aktív	11%	16%	10%	1%

Tabuľka 15: Vplyv na celkovú zmenu v %

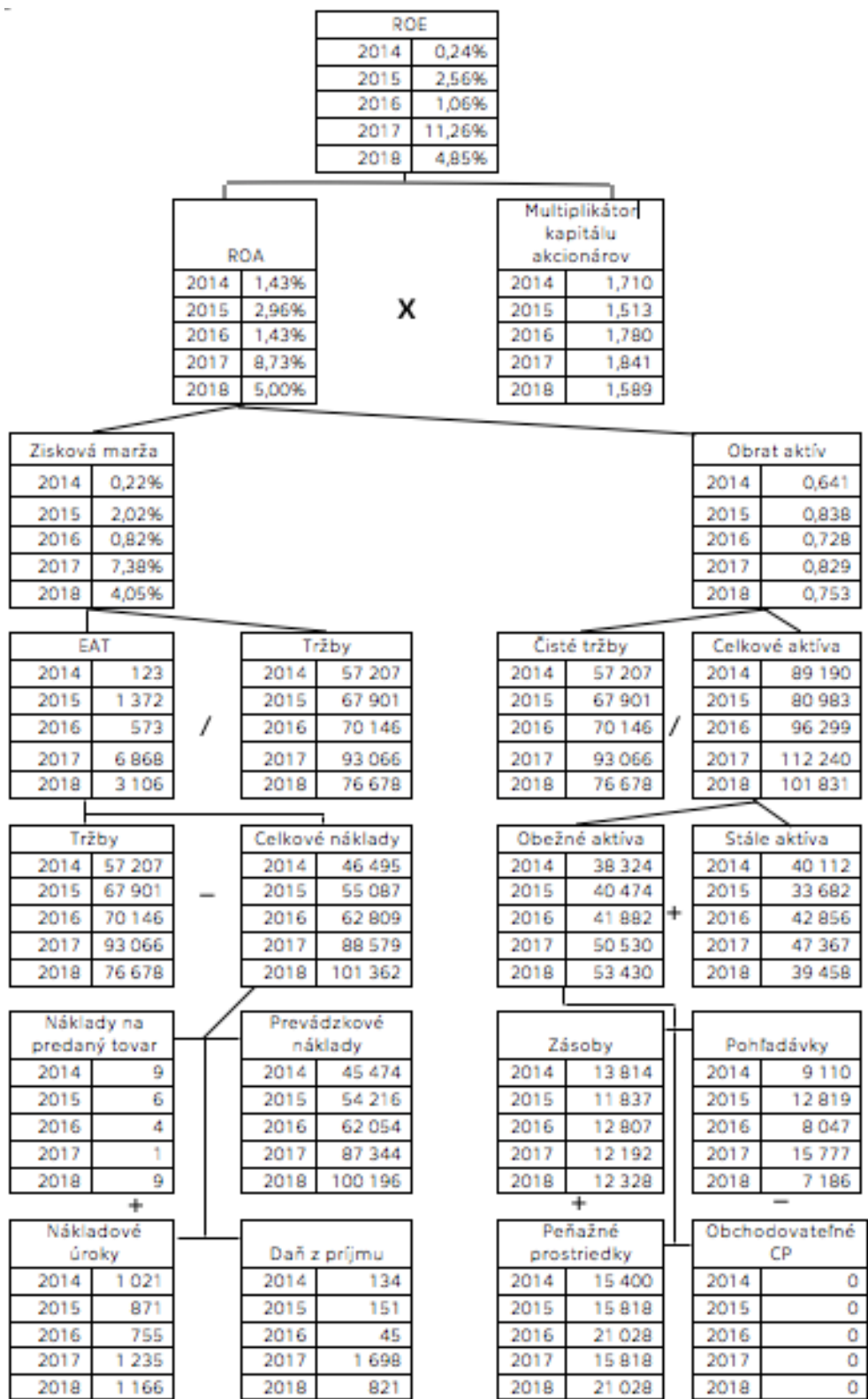
Zdroj: vlastné spracovanie, (22)

Ukazovateľ/rok	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Vplyv na zmenu ROE	2,3%	-1,5%	10,2%	-6,4%
ROS	2,2%	-1,5%	9,0%	-5,2%
A/VK	-0,1%	0,3%	0,1%	-1,1%

Obrat aktív	0,3%	-0,2%	1,1%	-0,1%
--------------------	------	-------	------	-------

Tabuľka 16: Vplyv na zmenu ROE v percentuálnych bodoch

Zdroj: vlastné spracovanie, (22)



Obrázok 28: Rozklad Du Pont

Zdroj: vlastné spracovanie, (22), (20)

5 ZHODNOTENIE FINANČNEJ ANALÝZY

Cieľom tejto bakalárskej práce bolo zhodnotenie finančného zdravia podniku Medikamenty, a.s. pomocou nástrojov finančnej analýzy, poukávanie na jeho silné a slabé stránky a navrhnutie riešenia pre lepší budúci rozvoj podniku.

5.1 Zhrnutie finančnej analýzy

Z horizontálnej analýzy aktív je najvýraznejší medziročný rozdiel v rokoch 2016-2017, kedy HMV stúpili o 10 099 000 Kč, čo bolo spôsobené nakúpením nového vybavenia podniku. V horizontálnej analýze pasív bola najväčšia medziročná zmena v rokoch 2015-2016, kedy medziročne stúpili dlhodobé záväzky o 29 360 000 Kč, čo bolo spôsobené tým, že podnik prestal využívať bankové úvery a výpomoci a začal využívať záväzky k úverovým inštitúciám. Z vertikálnej analýzy aktív je viditeľný každoročný nárast obežných aktív, čo je spôsobené zvyšovaním čiastky peňazí na bežných účtoch. Z vertikálnej analýzy pasív sme zistili, že zloženie cudzieho kapitálu sa v priebehu sledovaného obdobia rokov 2014-2018 podstatne zmenilo, v roku 2016 sa prestali využívať bankové úvery a výpomoci a začali sa využívať záväzky k úverovým inštitúciám, ktoré sa stali hlavnou zložkou cudzieho kapitálu. Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát nám ukazuje, že tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb počas sledovaného obdobia rokov 2014-2018 stále klesajú, čo môže byť spôsobené poklesom dopytu po výrobkoch a službách podniku.

Z horizontálnej analýzy výkazu ziskov a strát sme zistili, že najväčší medziročný rozdiel v období rokov 2017-2018 bol v tržbách z predaja vlastných výrobkov a služieb, ktoré klesli o 16 394 000 Kč, ako už bolo vyššie spomenuté, mohlo to byť spôsobené poklesom dopytu po výrobkoch a službách. Vývoj výsledkov hospodárenia na tom bol tiež dosť zle, v období rokov 2017-2018 poklesli všetky výsledky hospodárenia (prevádzkový VH, VH pred zdanením, VH za účtovné obdobie) až na finančný výsledok hospodárenia, ktorý ako jediný stúpol oproti minulému roku. Pokles VH bol spôsobený poklesom tržieb v roku 2018 o 18 596 000 Kč.

Pohľadávky podniku dosiahli v roku 2018 svoje minimum, čo bolo spôsobené poklesom pohľadávok z obchodných vzťahov o 50%.

Z analýzy pomerových ukazovateľov sme zistili, že majú veľmi nestabilný vývoj. V roku 2017 dosiahli ukazovatele rentability (ROCE, ROS, ROA, ROE) svoje maximum, je to možné odôvodniť tým, že všetky ukazovatele rentability sú viazané na zisk, ktorý dosahoval v roku 2017 svoje maximum, v roku 2018 začali ukazovatele rapídne klesať, čo môže byť spôsobené tiež kvôli poklesu zisku.

Podnik dosiahol v oblasti doby splatnosti pohľadávok výborný výsledok, klesol zo začiatkových 57 dní v roku 2014 na 34 dní v roku 2018, čo je možné zhodnotiť ako výborný vývoj. Doba obratu zásob sa v roku 2018 zvýšila na skoro 58 dní oproti predchádzajúcemu roku 2017, kedy bola doba obratu zásob 47 dní, je to možné zdôvodniť poklesom tržieb v roku 2018, ktoré sú viazané na tento ukazovateľ. Obrat pohľadávok dosiahol v roku 2018

svoje maximum, a to hodnotu 13,2, znamená to, že sa pohľadávky za jeden rok premenia 13-krát v ostatné zložky obežných aktív, až po vytvorenie sa nových pohľadávok.

V oblasti likvidity dosiahol podnik dosť zlé výsledky, bežná likvidita je počas celého sledovaného obdobia rokov 2014-2018 vysoko nad odporúčanými hodnotami. Okamžitá likvidita je celkom stabilná počas celého obdobia, ale taktiež nedodržiava odporúčané hodnoty, príčinou môže byť príliš vysoký finančný majetok oproti krátkodobým záväzkom, ktoré sú viazané na tento ukazovateľ.

Celková zadlženosť firmy v roku 2018 klesá, čo je možné hodnotiť pozitívne. Dlhodobá zadlženosť taktiež v priebehu rokov klesá. Úrokové krytie v roku 2018 kleslo oproti roku 2017, avšak stále si drží rozumné hodnoty.

Altmanov bankrotový model (Z-skóre) nám odhalil, že v roku 2014 bol podnik ohrozený vážnymi finančnými problémami, ale v priebehu ďalších rokov sa dostal z najhoršieho a v roku 2018 bol podnik v šedej zóne, kedy môžeme hovoriť o nevyhranenej finančnej situácii.

V Rýchlom teste, ktorý bol zvolený ako bonitný model, dopadol podnik nadpriemerne dobre. Ukazovateľ miery samostatnosti dopadol najlepšie, z toho vyplýva, že podnik využíva na financovanie prevažne vlastný kapitál. Najhoršie dopadol ukazovateľ ROA, čo nám hovorí, že podnik narába neefektívne so svojimi prostriedkami.

5.2 Návrhy opatrení

Táto finančná analýza bola zhotovená so zámerom odhaliť silné a slabé stránky podniku. Aj napriek tomu, že sa podnik nachádza v relatívne dobrej finančnej situácii a nie je ohrozený bankrotom, má oblasti, na ktorých je stále potrebné pracovať.

Z horizontálnej a vertikálnej analýzy sme zistili, že obežné aktíva každým rokom stúpajú a v roku 2018 dosiahli svoje maximum, čo je spôsobené navyšovaním peňazí na účtoch, presnejšie o 33 826 000 Kč.

Krátkodobé pohľadávky sú dosť nestabilné, každým rokom sa znižujú a následne zvyšujú o cca 5 000 000 Kč. Podnik by sa mal zamerať na riadenie pohľadávok a zamedziť tak neskoro hradeným a nedobytným pohľadávkam.

Vlastný kapitál dosiahol v roku 2018 najvyššiu hodnotu vlastného kapitálu za celé sledované obdobie a to 64 086 000 Kč, čo môže byť pre podnik na jednu stranu dobré, že dokáže byť sebestačný a nie veľmi zadlžený, rovnako sympatické pre potenciálnych investorov, avšak vlastný kapitál je nákladnejší a rizikovejší než cudzí kapitál. Z analýzy pravidla vyrovnanie rizika je zjavné, že vlastný kapitál v každom roku 2014-2018 bol hlavným zdrojom krytia spoločnosti. Podnik by sa mal zamerať na štruktúru kapitálu a zvážiť využitie cudzieho kapitálu vo vyššej miere za účelom zníženia nákladov na kapitál. V prípade vyššieho využitia cudzieho kapitálu by bol uplatnený daňový štít, kedy sú úroky z cudzieho kapitálu odčítavané od základu dane a je zdanená menšia časť príjmov. Vďaka tomuto by sa zvýšila rentabilita vlastného kapitálu.

Výsledok hospodárenia bol v roku 2018 na hodnote 3 106 000 Kč a oproti roku 2017 klesol o 3 762 000 Kč. Tento pokles bol spôsobený vysokým poklesom tržieb a vysokými nákladmi v roku 2018. Podnik by sa mal zamerať na zloženie nákladov a ich optimalizáciu.

Ukazovateľ bežnej likvidity bol počas celého sledovaného obdobia rokov 2014-2018 veľmi nestabilný a jeho hodnoty boli veľmi vysoké oproti odporúčaným hodnotám, ktoré sa majú nachádzať v intervale 1,8-2,5. Namerané hodnoty sa nachádzali v roku 2018 okolo hodnoty 9,96. Znamená to, že spoločnosť má príliš vysoké obežné aktíva v pomere ku krátkodobým záväzkom. Okamžitá likvidita je taktiež vysoko nad odporúčaným intervalom hodnôt 0,2-0,5. Jej hodnota bola v roku 2018 11,80. Príčinou je príliš vysoký krátkodobý finančný majetok oproti krátkodobým záväzkom. Do budúcnosti by bolo pre podnik prospešné sa zamerať na tento ukazovateľ a zvážiť výšku krátkodobých záväzkov. Pohotová likvidita je na tom rovnako zle, nespĺňa odporúčaný interval hodnôt 1-1,5 v ani jednom sledovanom roku 2014-2018. Pohotová likvidita v roku 2018 bola nad týmto intervalom a mala hodnotu 7,66, čo je možné odôvodniť príliš veľkými hodnotami čitateľa (obežný majetok očistený o zásoby) v pomere ku menovateľu (krátkodobé záväzky). Pomer čitateľa a menovateľa by mal byť v pomere 1:1.

Zameriame sa na oblasť pomerových ukazovateľov. V celom sledovanom období boli ukazovatele rentability veľmi nestabilné, čo bolo zapríčinené výrazným kolísaním hodnôt zisku. V roku 2017 bol dosiahnutý čistý zisk v hodnote 6 868 000 Kč, avšak v roku 2018 klesol na 3 106 000 Kč. V roku 2017 dosiahli ukazovatele rentability tržieb, vlastného kapitálu, celkových aktív aj investovaného kapitálu svoje maximálne hodnoty, čo je možné zdôvodniť

tým, že zisk, ktorý je viazaný na tieto ukazovatele, dosahoval najvyšších hodnôt za celé sledované obdobie. V roku 2018 klesol ukazovateľ rentability vlastného kapitálu o 57% na hodnotu 4,85%, čo je veľmi nepriaznivý vývoj, ktorý bol spôsobený poklesom čistého zisku. Pokles čistého zisku v roku 2018 mohol byť spôsobený príliš vysokými nákladmi. Prevádzkové náklady boli v roku 2018 príliš vysoké v porovnaní s rokom 2017, osobné náklady boli tiež v poslednom analyzovanom roku dosť vysoké, presnejšie v hodnote 32 005 000 Kč. Podnik by sa mal snažiť svoje náklady optimalizovať, za účelom menšieho kolísania výsledkov hospodárenia v budúcnosti a od toho sa odvíjajúcich ukazovateľov rentability.

Pri analýze ukazovateľov aktivity sme zistili, že doba splatnosti pohľadávok sa od roku 2014, kedy mala hodnotu 57 dní znížila v roku 2018 na hodnotu 34 dní. Tento vývoj je veľmi pozitívny a prosperujúci pre firmu. Znamená to, že podnik čaká kratšiu dobu na úhradu od odberateľov za výrobky a služby. Doba obratu zásob sa taktiež znižuje, čo je pre firmu veľmi pozitívne. Od roku 2014, kedy bola doba obratu zásob najvyššia, konkrétne 87 dní sa doba skrátila o 29 dní a k roku 2018 mala hodnotu 58 dní. Avšak pri porovnaní roku 2017, kedy bola doba obratu zásob 47 dní a roku 2018, hodnota stúpla o 11 dní. Tento jav je spôsobený poklesom tržieb v roku 2018, ktoré sú viazané na výpočet tohto ukazovateľa. Obrat zásob sa každým rokom pomaly zvyšuje, v roku 2017 mal najvyššiu hodnotu 7,6 a v roku 2018 klesol na 6,2 čo je pochopiteľné z dôvodu poklesu tržieb, ktoré sú taktiež viazané na výpočet tohto ukazovateľa. Obrat aktív dosiahol v roku 2017 hodnotu 0,94 a v roku 2018 hodnotu 0,93. Jeho hodnoty sa oproti hodnotám začiatku sledovaného obdobia pomaly zvyšujú a blížia sa odporúčanej hodnote 1. Tento vývoj je spôsobený stále sa zvyšujúcimi hodnotami celkových aktív, tento trend by sa mal podnik snažiť udržať. Obrat pohľadávok dosiahol v roku 2018 maximálnu hodnotu a to 13,2, tento vývoj je možné zhodnotiť pozitívne. Vývoj obratu krátkodobých záväzkov počas celého obdobia je veľmi nestabilný, avšak v poslednom sledovanom roku 2018 dosiahol maximálnu hodnotu 17,7 čo je veľmi pozitívny vývoj.

Ukazovateľ celkovej zadlženosti počas rokov klesá, čo je možné zhodnotiť na jednu stranu ako pozitívny jav, ale ako som už vyššie spomínala, podnik by mal prehodnotiť štruktúru kapitálu a zhodnotiť využívanie vyššieho pomeru cudzieho kapitálu k pomeru vlastného kapitálu z dôvodu zvýšenia rentability vlastného kapitálu a zníženia nákladov na kapitál. Ukazovateľ úrokového krytia v priebehu rokov stúpa, čo je možné zhodnotiť pozitívne, udáva nám koľkokrát je firma schopná hrať úroky z cudzích zdrojov, po tom, čo sú uhradené všetky náklady súvisiace s produktívnou činnosťou podniku. (23) Dlhodobá zadlženosť v roku 2018 na 27% z pôvodných 33,5% v roku 2017.

Pomocou Altmanovho bankrotového modelu sme zistili, že podnik nie je ohrozený vážnymi finančnými problémami. Počas obdobia 2015-2018 sa spoločnosť nachádza v tzv. šedej zóne, kedy nie je vyhranená finančná situácia.

Čo sa týka bonitného Kralickovho Rýchleho testu, tak podnik dosiahol nadpriemerne dobré výsledky. Najlepšie dopadol ukazovateľ samostatnosti, z ktorého je zrejmé, že firma nie je veľmi zadlžená. Najhoršie dopadol ukazovateľ ROA, ktorý mal vo všetkých rokoch 2014-2018 rovnako zlé výsledky. Tento ukazovateľ nám hovorí, že spoločnosť hospodári neefektívne

so svojimi prostriedkami. Podnik by sa mal zamerať na tento ukazovateľ a snažiť sa optimalizovať jeho zložky, ktorými sú EBIT ku celkovým aktívam.

ZÁVER

V praktickej časti bakalárskej práce som čerpala predovšetkým z účtovných výkazov fiktívne nazvanej spoločnosti Medikamenty, a.s. za roky 2014-2018. Ostatné poznatky som čerpala z uvedenej literatúry, z nadobudnutých poznatkov počas bakalárskeho štúdia a taktiež z odborných rád mojej školiteľky práce.

Všetky uvedené nástroje finančnej analýzy, ktoré boli spomenuté v teoretickej časti, som následne aplikovala v praktickej časti na analýze podniku. V práci boli využité metódy finančnej analýzy, ktoré boli veľkou pomocou pri hodnotení finančnej situácie podniku. Pre lepšie znázornenie výsledkov finančnej analýzy som použila v praktickej časti nielen veľa grafov, na ktorých bolo na prvý pohľad vidieť vývoj jednotlivých ukazovateľov, ale aj veľa tabuliek, kde boli zobrazené konkrétne hodnoty ukazovateľov pre detailnejšie znázornenie výsledkov.

Podnik Medikamenty, a.s. je tradičný český výrobca širokého spektra zdravotníckych prostriedkov. Na trhu pôsobí už od roku 1994. Svojich odberateľov má tak ako v Českej republike, tak aj v zahraničí.

Cieľom mojej bakalárskej práce bolo zhodnotenie finančného zdravia podniku Medikamenty, a.s., poukázanie na silné a slabé stránky podniku a navrhnutie riešenia pre lepší budúci rozvoj podniku.

Prvotne si zosumarizujeme, aké bolo finančné zdravie podniku a aké boli jeho silné a slabé stránky. Najväčšou slabou stránkou podniku bol ukazovateľ rentability vlastného kapitálu (ROE). Počas celého sledovaného obdobia rokov 2014-2018 bolo ROE veľmi nestabilné, čo sa dá vysvetliť kolísaním hodnoty čistého zisku (EAT), ktorý je viazaný na výpočet tohto ukazovateľa.

Medzi silné a zároveň aj slabé stránky podniku patrí, že podnik je sebestačný a nie je veľmi zadlžený. Tento bod môžeme brať z viacerých uhlov. Podnik je sebestačný a nie je zadlžený – lákavé pre banky, v prípade potreby bankového úveru a pre investorov, ktorí vidia, že podnik je na tom finančne dobre. Z druhého uhlu predstavuje vlastný kapitál väčšie riziko pri podnikaní a využitie vyššej miery cudzieho kapitálu by pre podnik bolo prínosné, z dôvodu využitia daňového štítu a následného zníženia nákladov na kapitál. Medzi ďalšie silné stránky podniku patrí doba splatnosti pohľadávok, ktorá sa v priebehu rokov 2014-2018 znížila o 23 dní a v roku 2018 dosiahla hodnotu 34 dní. Pre podnik by bolo prospešné, keby tento klesajúci vývoj pokračoval aj v budúcnosti.

Sekundárne si zhrnieme návrhy na odporúčania pre lepší budúci rozvoj podniku. Je potrebné, aby sa management podniku zamerlal na štruktúru pasív a zväzil zvýšenie miery krytia podniku cudzím kapitálom v prospech zvýšenia rentability vlastného kapitálu. Z pomerového bilančného pravidla sme zistili, že v roku 2018 prevýšil rast investícií rast tržieb. Do budúcnosti je určite potrebné, aby podnik dodržiaval pravidlo, ktoré odporúča, aby bol rast tržieb vyšší ako rast investícií, čo je samozrejme dôležité pre budúci finančný vývoj podniku. Pokiaľ sa bude utrácať viac ako sa zarobí, tak na tom nebude podnik finančne dobre.

Ciele, ktoré som si stanovila v mojej bakalárskej práci boli splnené, pretože som pomocou finančnej analýzy zhodnotila finančné zdravie podniku, objavila som silné a slabé stránky spoločnosti a následne predstavila návrhy opatrení pre lepší budúci rozvoj podniku.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

1. **Scholleová, Hana.** Účetní výkazy a co v nich najdeme. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha : Grada Publishing, 2008, s. 17-25.
2. **Vochozka, Marek.** Základní metody finanční analýzy. *Metody hodnocení kompletního hodnocení podniku*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2011, s. 23. PDF.
3. **Sedláček, Jaroslav.** Stálá aktiva. *Finanční analýza podniku*. Druhé aktualizované vydanie. Brno : Computer Press, 2011, s. 21.
4. Rozdiel medzi nákladmi a výdavkami, výnosmi a príjmami. *Opýtaj sa účtovníka*. [Online] 2. Marec 2020. <http://www.opytajsauctovnika.sk>.
5. **Scholleová, Hana.** Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha : Grada Publishing , 2008, s. 152-160.
6. —. Pracovní kapitál. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2008, s. 80-97.
7. **Sedláček, Jaroslav.** Analýza rozdílových ukazatelů. *Finanční analýza podniku*. Brno : Computer Press, 2011, s. 35-42.
8. —. Poměrové ukazatele. *Finanční analýza podniku*. Brno : Computer Press, 2011, s. 55.
9. —. Ukazatele rentability. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydanie. Brno : Computer Press, 2011, s. 56-60.
10. **Scholleová, Hana.** Pomerové ukazatele. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha : Grada Publishing, 2008, s. 161-162.
11. —. Ukazatele aktivity. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha : Grada Publishing, 2008, s. 164-167.
12. **Růčková, Petra.** Ukazatele likvidity. *Finanční analýza*. 5. aktualizované vydanie. Praha : Grada Publishing, 2015, s. 204-225.
13. **Scholleová, Hana.** Ukazatele likvidity. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha : Grada Publishing, 2008, s. 163-164.
14. **Růčková, Petra.** Ukazatele zadluženosti. *Finanční analýza*. 5. aktualizované vydanie. Praha : Grada Publishing, 2015, s. 254-271. ePub.
15. **Slavík, Jakub.** Ukazatele zadluženosti. *Finanční průvodce nefinančního manažera*. 1. vydanie. Praha : Grada Publishing, 2013, s. 102-104. EPUB.
16. **Růčková, Petra.** Ukazatele tržní hodnoty. *Finanční analýza*. 5. aktualizované vydanie. Praha : Grada Publishing , 2015, s. 275-288. ePub.
17. —. Analýza soustav ukazatelů. *Finanční analýza*. 5. aktualizované vydanie. Praha : Grada Publishing, 2015, s. 168-171. ePub.
18. **Čížinská, Romana.** Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu. *Základy finančního řízení podniku*. 1. vydanie. Praha : Grada Publishing, 2018, s. 975-998. ePub.
19. **Vochozka, Marek.** Bonitní a bankrotní modely. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2011, s. 76-119. elektronická verze.
20. **Sedláček, Jaroslav.** Pyramidové soustavy ukazatelů. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání. Brno : Computer Press, 2011, s. 82-87.
21. **Bioster, a.s. O nás.** [Online] <http://www.traumacel.cz>.
22. Výpis z obchodního rejstříku. [Online] 4. Apríl 2020. <http://www.ejustice.cz>.
23. **Scholleová, Hana.** Ukazatele zadluženosti. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha : Grada Publishing, 2008, s. 167-168.

ZOZNAM OBRÁZKOV

Obrázok 1: Schéma postupnej premeny obežných aktív	6
Obrázok 2: Rozdiel medzi nákladmi, výdavkami a výnosmi a príjmami.....	10
Obrázok 3: Zlaté pravidlo.....	28
Obrázok 4: Pravidlo vyrovnania rizika	29
Obrázok 5: Pravidlo Pari	30
Obrázok 6: Pomerové pravidlo.....	31
Obrázok 7: Vertikálna analýza aktív	31
Obrázok 8: Zloženie stálych aktív	32
Obrázok 9: Zloženie obežných aktív	32
Obrázok 10: Vývoj aktív v rokoch 2014-2018	33
Obrázok 11: Vertikálna analýza pasív	34
Obrázok 12: Zloženie vlastného kapitálu	34
Obrázok 13: Zloženie cudzieho kapitálu	35
Obrázok 14: Vývoj pasív v rokoch 2014-2018	36
Obrázok 15: Zloženie tržieb podniku	37
Obrázok 16: Zloženie prevádzkového kapitálu	37
Obrázok 17: Vývoj pridanej hodnoty a tržieb	38
Obrázok 18: Vývoj osobných nákladov	39
Obrázok 19: Vývoj výsledkov hospodárenia.....	39
Obrázok 20: Zloženie čistého pracovného kapitálu.....	40
Obrázok 21: Zloženie zásob	41
Obrázok 22: Zloženie pohľadávok.....	42
Obrázok 23: Krátkodobý finančný majetok.....	42
Obrázok 24: Zloženie krátkodobých záväzkov	43
Obrázok 25: Vývoj rentability.....	44
Obrázok 26: Ukazovatele dôb obratu	46
Obrázok 27: Ukazovatele likvidity.....	47
Obrázok 28: Rozklad Du Pont.....	51

ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1: Zjednodušená štruktúra výkazu ziskov a strát	9
Tabuľka 2: História podniku Medikamenty, a.s.	26
Tabuľka 3: Zlaté pravidlo v tis. Kč.	27
Tabuľka 4: Pravidlo vyrovnania rizika v tis. Kč	28
Tabuľka 5: Pravidlo Pari	29
Tabuľka 6: Pomerové pravidlo	30
Tabuľka 7: Zloženie čistého pracovného kapitálu	40
Tabuľka 8: Ukazovatele rentability	44
Tabuľka 9: Ukazovatele aktivity	45
Tabuľka 10: Ukazovatele likvidity	46
Tabuľka 11: Ukazovatele zadlženosti	47
Tabuľka 12: Altmanov bankrotový model (Z-scóre)	48
Tabuľka 13: Hodnoty Králičkovho testu	48
Tabuľka 14: Vyhodnotenie Rýchleho testu	49

ZOZNAM VZORCOV

Vzorec 1: Výpočet ukazovateľa rentability vloženého kapitálu	13
Vzorec 2: Výpočet ukazovateľa rentability celkových vložených aktív	14
Vzorec 3: Výpočet ukazovateľa rentability vlastného imania	14
Vzorec 4: Výpočet ukazovateľa rentability dlhodobých zdrojov	14
Vzorec 5: Výpočet ukazovateľa rentability tržieb	15
Vzorec 6: Výpočet ukazovateľa ziskovej marže	15
Vzorec 7: Výpočet ukazovateľa nákladovosti	16
Vzorec 8: Výpočet obratu aktív	16
Vzorec 9: Výpočet obratu zásob	16
Vzorec 10: Výpočet obratu pohľadávok	16
Vzorec 11: Výpočet doby obratu zásob	17
Vzorec 12: Výpočet doby splatnosti pohľadávok	17
Vzorec 13: Výpočet doby splatnosti krátkodobých záväzkov	17
Vzorec 14: Výpočet ukazovateľa okamžitej likvidity	18
Vzorec 15: Výpočet ukazovateľa pohotovej likvidity	18
Vzorec 16: Výpočet ukazovateľa bežnej likvidity	19
Vzorec 17: Výpočet čistého kapitálu	19
Vzorec 18: Výpočet zadĺženosti I.	19
Vzorec 19: Výpočet zadĺženosti II.	20
Vzorec 20: Výpočet úrokového krytia	20
Vzorec 21: Du Pontov rozklad rentability ROE	21
Vzorec 22: Du Pontov rozklad rentability tržieb	22

ZOZNAM PRÍLOH

Príloha 1: Rozvaha podniku za roky 2014-2018 v tis. Kč	68
Príloha 2: Výkaz ziskov a strát za roky 2014-2018 v tis. Kč	70

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 04 + 037 + 075)	001	89 190	80 983	96 299	112 240	101 831
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 014 + 027)	003	40 112	33 682	42 856	47 367	39 458
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 06 + 07 + 010 + 011 + 012)	004	367	293	242	195	158
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	006	244	196	149	102	65
B.I.2.1. Software	007	0	0	0	0	0
B.I.2.2.Ostatní ocenitelná práva	008	0	196	149	102	65
Goodwill	009	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	30	4	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	93	93	93
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	93	93	93	93	93
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 016 + 019 + 020 + 021 + 025)	014	39 745	33 389	42 614	47 172	39 300
Pozemky a stavby	015	19 132	17 553	15 402	13 602	19 574
B.II.1.1. Pozemky	016	1 568	1 568	1 568	1 568	1 568
B.II.1.2. Stavby	017	17 564	15 985	13 834	12 034	18 006
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	20 112	14 766	14 288	24 387	18 130
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0		
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0	0
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0	0
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	501	1 070	12 924	9 183	1 596
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	0	0	0	0	0
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	501	1 070	12 924	9 183	1 596
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 029 až 035)	027	0	0	0		
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0	0
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva (ř. 039 + 047 + 069)	037	38 324	40 474	41 882	50 530	53 430
Zásoby (ř. 040 + 041 + 042 + 045 + 046)	038	13 814	11 837	12 807	12 192	12 328

Materiál	039	4 389	3 712	4 017	4 763	4 129
Nedokončená výroba a polotovary	040	5 103	5 294	6 097	6 316	5 364
Výrobky a zboží	041	4 322	2 831	2 693	1 113	2 835
C.I.3.1. Výrobky	042	4 306	2 817	2 679	1 112	2 834
C.I.3.2. Zboží	043	16	14	14	1	1
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0	0
Pohledávky (ř. 048 + 058)	046	9 110	12 819	8 047	15 777	7 186
Dlouhodobé pohledávky	047	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0	0
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0	0	0
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	0	0	0	0	0
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	0	0	0	0	0
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0	0
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	0	0	0	0
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0	0
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	057	9 110	12 819	8 047	15 777	7 186
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	4 627	11 105	6 386	14 672	6 406
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0	0	0
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0	0	0
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	0	0	1 661	1 105	780
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0	0
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0	0
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	4 164	1 033	1 146	759	443
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	299	523	466	346	337
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	0	0	0	0	0
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	20	158	49	0	0
Krátkodobý finanční majetek (ř. 070 až 071)	068	15 400	15 818	21 028	22 561	33 916
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73) ZAPOČÍTANÉ V kr.fin. Maj.	071	15 400	15 818	21 028	22 561	33 916
Peněžní prostředky v pokladně	072	129	113	126	124	90
Peněžní prostředky na účtech	073	15 271	15 705	20 902	22 437	33 826
Časové rozlišení (ř. 76 až 78)	074	10 754	6 827	11 561	14 343	8 943
Náklady příštích období	075	10 754	6 827	11 561	14 343	8 943
Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	077	0	0	0	0	0
PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	89 190	80 983	96 299	112 240	101 831

Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	52 167	53 539	54 112	60 980	64 086
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	57 372	57 372	57 372	57 372	57 372
Základní kapitál	081	57 372	57 372	57 372	57 372	57 372
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0	0
Ážio (ř. 85 až 86)	084	0	0	0	0	0
Ážio	085	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	086	0	0	0	0	0
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	0	0	0	0	0
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	0	0	0	0	0
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	0	0	0	0
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	0	0	0	0
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	5 875	0	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	093	5 875	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	094	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	-11 203	-5 205	-3 833	-3 260	3 608
Nerozdělený zisk minulých let	096	0	5 844	7 216	7 789	3 608
Neuhrazená ztráta minulých let	097	-11 203	-11 049	-11 049	-11 049	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	123	1 372	573	6 868	3 106
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100	0	0	0	0	0
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	37 022	27 443	42 186	51 259	37 744
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	3 314	3 707	4 101	4 494	4 888
Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	3 314	3 707	4 101	4 494	4 888
Ostatní rezervy	106	0	0	0	0	0
Závazky (ř. 108 + 123)	107	4 677	5 842	38 085	46 765	32 856
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	321	190	29 550	37 553	27 490
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0	0
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	112	321	190	29 369	37 434	27 242
Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	114	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	118	321	190	181	119	248

Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0	0
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0
C.I.9.3. Jiné závazky	122	0	3 092	1 977	0	0
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	4 356	5 652	8 535	9 212	5 366
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	127	1 282	1 834	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	128	0	190	305	6	0
Závazky z obchodních vztahů	129	1 282	1 644	5 014	3 849	1 543
Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	133	0		3 216	5 357	3 815
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	0	0	0	0	0
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0	0	0	0
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	1 183	1 317	1 353	1 544	1 528
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	684	698	689	796	867
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	149	154	157	1 765	219
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	33	645	21	148	156
C.II.8.7. Jiné závazky	140	1 025	1 004	996	1 104	1 045
Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 145 + 146 + 147)	141	29 031	17 894	0	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	142	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	143	29 031	17 894	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	144	0	0	0	0	0
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	145	1	1	1	1	1
Výdaje příštích období	146	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	147	1	1	1	1	1

Príloha 1: Rozvaha podniku za roky 2014-2018 v tis. Kč

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej zboží	01	17	11	6	1	7
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	9	6	4	1	9
Obchodní marže	03	8	5	2	0	-2
Výkony	04	55 459	66 587	69 478	94 467	75 871
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	57 190	67 890	70 140	93 065	76 671
Změna stavu zásob a vlastní činnosti	06	-1 731	-1 303	-662	1 402	-800
Aktivace	07	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	08	21 004	26 392	29 152	46 771	30 601
Spotřeba materiálu a energie	09	12 053	15 521	14 333	28 108	16 375
Služby	10	8 951	10 871	14 815	18 662	14 221
Přidaná hodnota	11	34 463	40 200	40 328	47 696	45 268
Osobní náklady	12	24 936	27 442	31 150	34 278	32 005
Mzdové náklady	13	17 354	18 102	23 224	25 693	23 673
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	934	2 265	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	6 310	6 750	7 520	8 585	8 332
Sociální náklady	16	338	325	0	0	0
Daně a poplatky	17	263	272	0	0	0
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	9 136	9 184	7 654	9 132	9 440
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	579	551	638	12 579	18 198
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	100	35	0	50	0
Tržby z prodeje materiálu	21	479	516	638	12 529	18 198
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů	22	250	349	0	1 303	18 050
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	0	0	0	0
Prodaný materiál	24	250	349	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-277	131	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	26	944	773	1 287	13 658	19 614
Ostatní provozní náklady	27	1 283	1 199	2 410	3 589	20 331
Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	30	395	2 947	1 729	11 552	4 715
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0

Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	42	435	1	2	2	3
Nákladové úroky	43	1 021	871	755	1 235	1 166
Ostatní finanční výnosy	44	915	34	207	31	898
Ostatní finanční náklady	45	467	588	565	1 784	523
Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	48	-138	-1 424	-1 111	-2 986	-788
Daň z příjmů za běžnou činnost	49	134	151	45	1 698	821
Daň z příjmů splatná	50	0	282	54	1 760	692
Daň z příjmů odložená	51	134	-131	-9	-62	129
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	123	1 372	573	6 868	3 106
Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
Daň z příjmu z mimořádné činnosti splatná	56	0	0	0	0	0
Daň z příjmu z mimořádné činnosti odložená	57	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	60	123	1 372	573	6 868	3 106
Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	61	257	1 523	618	8 566	3 927

Príloha 2: Výkaz ziskov a strát za roky 2014-2018 v tis. Kč

