



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

# HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE SELECTED COMPANY

## BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

## AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Zora Šišmišová

## VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.

BRNO 2019

# Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Studentka:	<b>Zora Šišmišová</b>
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Ekonomika podniku
Vedoucí práce:	<b>Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.</b>
Akademický rok:	2018/19

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

## **Hodnocení finanční situace vybrané společnosti**

### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod  
Cíle práce, metody a postupy zpracování  
Teoretická východiska práce  
Analýza současného stavu  
Vlastní návrhy řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Cílem práce je prostřednictvím nástrojů finanční analýzy upravit kapitálovou strukturu společnosti Eurosat CS, spol. s r.o. tak, aby došlo ke zlepšení finančních ukazatelů společnosti. Kromě samotné finanční analýzy budou ke zhodnocení situace společnosti použity také SWOT, SLEPT a 7S analýzy, dále bonitní a bankrotní modely. Všechny výsledky z hodnocení budou interpretovány a porovnávány s tabulkovými hodnotami.

### **Základní literární prameny:**

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Třetí rozšířené vydání. Praha: EKOPRESS, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016. ISBN 978-80-7552-449-2.

VALACH, Josef. Finanční řízení a rozhodování v podniku. Druhé. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

---

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

---

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

## **Abstrakt**

Bakalárska práca je zameraná na hodnotenie finančnej situácie spoločnosti Eurosat CS, spol. s r.o. na základe vybraných ukazovateľov finančnej analýzy za sledované obdobie rokov 2013 až 2017. Práca je rozdelená na tri hlavné kapitoly. Teoretická časť popisuje vybrané ukazovatele finančnej analýzy, analýzy SWOT, SLEPT, 7S a Porterovu analýzu a niektoré bonitné a bankrotné modely. V druhej, praktickej, časti je predstavená samotná spoločnosť, uvedené výpočty jednotlivých ukazovateľov finančnej analýzy, vypracované ostatné analýzy a ich celkové výsledky a zhodnotenie. Návrhy na úpravu a zlepšenie súčasného stavu spoločnosti sú predmetom poslednej časti práce.

## **Abstract**

Bachelor's thesis is focused on evaluation of the financial situation of the company called Eurosat CS, spol. s r.o. during the years from 2013 to 2017 using indicators of financial analysis. The thesis is divided into three main parts. The theoretical part describes selected indicators of financial analysis, SWOT, SLEPT, 7S and Porter's analysis and some of bankruptcy and non-bankruptcy models. Selected company, calculations of various indicators of financial analysis, other analyses and final results and summaries are mentioned in the second, practical part. The last part includes suggestions for improvement of the current status of the company.

## **Kľúčové slová**

finančná analýza, ukazovatele, účtovné výkazy, hodnotenie spoločnosti, model

## **Key words**

financial analysis, indicators, financial statements, evaluation of company, model

**Bibliografická citácia**

ŠIŠMIŠOVÁ, Zora. *Hodnocení finanční situace vybrané společnosti* [online]. Brno, 2019. [cit. 2019-04-26]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/115858>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Poláček.

### **Čestné prehlásenie**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně.  
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 29. 4. 2019

.....

podpis autora

### **Pod'akovanie**

V prvom rade by som sa chcela poďakovať môjmu vedúcemu práce, pánovi Ing. Tomášovi Poláčkovi, Ph.D. a predtým tiež pánovi Ing. Jiřímu Luňáčkovi, Ph.D., MBA za ich rady, pripomienky a ochotu. Ďalej tiež pánovi Ing. Ivovi Přikrylovi, majiteľovi spoločnosť Eurosat CS, spol. s r.o., a pani Ing. Petre Koudelkovej, ekonomickej riaditeľke spoločnosti, za ochotu so mnou spolupracovať, a to nielen na bakalárskej práci. Veľkou oporou mi v neposlednom rade bola taktiež moja rodina a blízki priatelia.

# OBSAH

<b>ÚVOD.....</b>	<b>10</b>
<b>CIELE PRÁCE, METÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA .....</b>	<b>11</b>
<b>1 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE .....</b>	<b>12</b>
1.1 Finančné riadenie a rozhodovanie podniku.....	12
1.2 Finančná analýza podniku.....	12
1.2.1 Základné pojmy .....	13
1.2.2 Zdroje informácií pre finančnú analýzu.....	13
1.2.3 Metódy finančnej analýzy.....	15
1.3 SLEPT analýza.....	28
1.4 Model „7S“ McKinsey.....	30
1.5 Porterova analýza .....	31
1.6 SWOT analýza .....	32
<b>2 ANALÝZA SÚČASNÉHO STAVU .....</b>	<b>34</b>
2.1 Predstavenie spoločnosti .....	34
2.1.1 Základné informácie .....	34
2.1.2 Prevádzky.....	35
2.1.3 Predmet podnikania .....	35
2.1.4 Činnosti v oblasti výskumu a vývoja.....	35
2.1.5 Ekologické aspekty spoločnosti.....	35
2.1.6 Vývoj obratu a kontokorentný úver .....	36
2.2 Výsledky výpočtov ukazovateľov finančnej analýzy .....	37
2.2.1 Analýza absolútnych ukazovateľov .....	37
2.2.2 Analýza rozdielových ukazovateľov .....	41
2.2.3 Analýza pomerových ukazovateľov .....	42
2.2.4 Súhrnné metódy hodnotenia výkonnosti podniku .....	47
2.3 SLEPT analýza.....	50
2.3.1 Spoločenské faktory.....	50

2.3.2	Právne a legislatívne faktory.....	51
2.3.3	Ekonomické faktory.....	51
2.3.4	Politické faktory.....	51
2.3.5	Technologické a technické faktory.....	51
2.3.6	Ekologické faktory.....	52
2.4	Model „7S“ McKinsley.....	52
2.5	Porterova analýza.....	53
2.6	SWOT analýza.....	54
<b>3</b>	<b>NÁVRHY NA ZLEPŠENIE SÚČASNEJ SITUÁCIE.....</b>	<b>58</b>
3.1	Podnety na vytvorenie návrhov na zlepšenie.....	58
3.2	Založenie novej pobočky.....	58
3.2.1	Náklady spojené so založením novej pobočky.....	59
3.2.2	Dopady na spoločnosť.....	61
3.3	Riadenie pohľadávok.....	62
3.3.1	Skonto.....	62
3.3.2	Dopad na spoločnosť.....	66
3.4	Ostatné návrhy na zlepšenie.....	67
	<b>ZÁVER.....</b>	<b>68</b>
	<b>ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV.....</b>	<b>69</b>
	<b>ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK A SYMBOLOV.....</b>	<b>73</b>
	<b>ZOZNAM GRAFOV.....</b>	<b>74</b>
	<b>ZOZNAM OBRÁZKOV.....</b>	<b>75</b>
	<b>ZOZNAM TABULIEK.....</b>	<b>76</b>
	<b>ZOZNAM VZORCOV.....</b>	<b>78</b>
	<b>ZOZNAM PRÍLOH.....</b>	<b>80</b>

## ÚVOD

Každá spoločnosť chce dosahovať čo najlepšie výsledky, a to nielen s cieľom dosahovania vysokého zisku, ale aj v zmysle úspešnosti v rámci svojho odvetvia. Aby mohla týchto mét dosahovať, je potrebné, aby sledovala rôzne zmeny v jej štruktúre a zmeny vonkajšieho prostredia. Vplyv na chod spoločnosti môžu mať svetové trendy, resp. preferencie zákazníkov, konkurencia, rast cenovej hladiny, úpravy daňových zákonov a mnoho ďalších faktorov a zmien. Dôležitým bodom záujmu by v neposlednom rade mala byť aj finančná analýza, respektíve finančná situácia danej spoločnosti.

Vďaka veľkému množstvu rôznorodých ukazovateľov tejto analýzy môže spoločnosť podľa výsledkov zistiť, v akom stave sa nachádza – či má dostatočné finančné prostriedky na hradenie záväzkov, či je schopná vytvárať nové zdroje, alebo akú výnosnosť prináša ňou investovaný kapitál. Pomocou súhrnných ukazovateľov možno zistiť, či je spoločnosť bonitná a taktiež ako „ďaleko“ má od úpadku. Ďalšie strategické či manažérske modely zobrazujú komplexný pohľad na spoločnosť. Vyobrazujú súhrn jeho slabých a silných stránok, faktory vonkajšieho prostredia, ktoré spoločnosť ovplyvňujú, hrozby, ktorým by sa mala spoločnosť vyvarovať či rôzne formy konkurencie, s ktorými sa spoločnosť môže stretnúť.

Táto téma, resp. rôzne finančné metódy či strategické modely, budú pre spoločnosť vždy aktuálne. Keďže poskytujú komplexný prehľad o tom, v akej finančnej situácii sa nachádza, môže spoločnosť vďaka týmto ukazovateľom pochopiť prípadnú stratu zisku či nízku výnosnosť investícií. V prípade dôsledných výpočtov a pozorovania sa teda spoločnosť môže riadiť výsledkami analýz a modelov a podľa toho upravovať svoje investičné portfólio, škálu vyrábaných produktov či samotné predajné ceny.

V samotnej práci je skúmané finančné zdravie spoločnosti Eurosat CS, spol. s r.o. za pomoci spomínaných analýz a modelov. Prvú časť tvoria teoretické východiská práce, ktoré sú následne využité ako poklad pre analýzu súčasného stavu. Po zhodnotení aktuálnej situácie, v ktorej sa spoločnosť nachádza a ktoré tvorí kapitolu druhú, sú v poslednej, tretej časti, uvedené možné návrhy na úpravu súčasnej finančnej „stratégie“ spoločnosti, ktoré by mohli napomôcť jej rastu a k získaniu konkurenčnej výhody.

## **CIELE PRÁCE, METÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA**

Hlavným, globálnym cieľom práce je upraviť kapitálovú štruktúru spoločnosti Eurosat CS, spol. s r.o. tak, aby došlo ku zlepšeniu hodnôt finančných ukazovateľov tejto spoločnosti. Na splnenie tohto cieľa využijem metódy finančnej analýzy, niektoré strategické modely a porovnanie s odvetvovým priemerom či odporúčanými hodnotami. Na dosiahnutie tohto cieľa je potrebné splniť ciele čiastočné, parciálne.

Prvým z čiastočných cieľov, ktorý je potrebné dosiahnuť na splnenie hlavného cieľa, je ozrejenie problematiky finančnej analýzy, súhrnných ukazovateľov a strategických metód na teoretickej rovine. Na vymedzenie pojmov súvisiacich s danou problematikou a na priblíženie jednotlivých ukazovateľov či modelov použijem rôzne literárne pramene. Podkladmi, ktoré využijem na samotnú finančnú analýzu budú hlavne účtovné výkazy, t. j. súvaha, výkaz ziskov a strát a prehľad o peňažných tokoch a výročné správy za roky 2013 až 2017.

Druhým cieľom je bližšie sa zamerať na samotnú spoločnosť, uviesť jej základné údaje, dcérske či partnerské spoločnosti a pobočky, predmet podnikania, trhy, na ktorých spoločnosť pôsobí, možnosti výskumu a vývoja a ekologické aspekty spoločnosti. Tieto informácie možno získať z obchodného registra, ktorý je prístupný na portáli Justice.cz Ministerstva spravodlivosti ČR.

Ďalším cieľom je zhodnotenie aktuálnej finančnej situácie a strategickej pozície danej spoločnosti. Na dosiahnutie tohto cieľa využijem absolútne, rozdielové a podielové ukazovatele finančnej analýzy, bonitné modely Kralickov Quicktest a Grünwaldov index a bankrotné modely Tafflerov a Ohlsonov index a analýzy strategického riadenia SLEPT, SWOT, Model „7S“ a Porterovu analýzu.

Číselné výsledné hodnoty ukazovateľov finančnej analýzy či súhrnných ukazovateľov potom porovnam s odvetvovým priemerom či odporúčanými hodnotami, ktoré získam zo stránok Českého štatistického úradu či stránok Ministerstva priemyslu a obchodu a vyhodnotím.

Na splnenie hlavného cieľa potom už len zostáva na základe zhodnotenej súčasnej situácie navrhnúť vhodné úpravy kapitálovej štruktúry a nové návrhy na zlepšenie tejto situácie.

# 1 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE

Táto časť bakalárskej práce tvorí teoretický podklad pre neskoršie praktické vyhodnotenie. Popisuje potrebu finančnej analýzy, jednotlivé zdroje vstupných dát a vybrané ukazovatele tejto analýzy. Okrem finančnej stránky je zameraná taktiež na objasnenie stránky strategickej, na analýzy SWOT, SLEPT a 7S, a na priblíženie niektorých bonitných a bankrotných modelov.

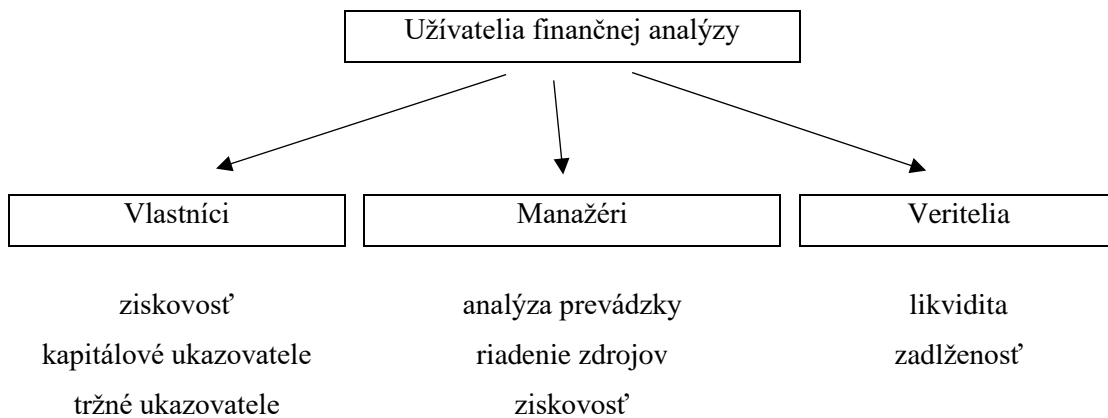
## 1.1 Finančné riadenie a rozhodovanie podniku

Finančné riadenie a rozhodovanie je neoddeliteľnou súčasťou podniku, pričom plní dôležitú úlohu v rámci jeho celkového riadenia a rozhodovania. Zaoberá sa dvomi funkciami, a to kontrolou financií a plánovaním a riadením peňažných prostriedkov (Slavík, 2013).

Základným dlhodobým cieľom je rast hodnoty firmy a zvyšovanie jej finančnej výkonnosti. Tento cieľ je dosahovaný v dvoch smeroch, zo strany podniku sa jedná o investovanie, finančnú analýzu a rozhodovanie, a vo vzťahu k okoliu ide o prepojenie vlastného podnikania a okolitého prostredia (Dluhošová, 2010).

## 1.2 Finančná analýza podniku

Významnou súčasťou finančného riadenia podniku je samotná finančná analýza, ktorej hlavnou úlohou je komplexne posúdiť finančné zdravie podniku, jeho vyhliadky do budúcnosti a pripraviť opatrenia vedúce k zlepšeniu jeho situácie (Dluhošová, 2010). Výsledky finančnej analýzy sú dôležité pre manažment spoločnosti, akcionárov, banky, obchodných veriteľov, zamestnancov a pre mnoho iných subjektov, ktoré istým spôsobom súvisia s podnikom (Strouhal, 2006). *„Každý z týchto subjektov má svoje špecifické záujmy, čo je taktiež spojené s určitým typom rozhodovania každého subjektu.“* (Hrdý, 2016) Napríklad pre akcionárov finančná analýza značí, kde môže spoločnosť vytvárať hodnoty, veriteľov zaujíma časť zaoberajúca sa solventnosťou a likviditou spoločnosti (Vernimmen, 2009).



Obrázok č. 1: Predmet záujmu vybraných užívateľov finančnej analýzy

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Hrdý, 2016)

### 1.2.1 Základné pojmy

Pri vypracovávaní finančnej analýzy sa môžeme stretnúť s viacerými pojmami.

**Finančná situácia** podniku predstavuje finančnú výkonnosť meranú pomocou rentability a finančnú pozíciu podniku, ktorá odráža finančné riziká spojené so spôsobom financovania podniku. Pokiaľ má podnik uspokojivú finančnú situáciu, hovoríme o **finančnom zdraví** podniku, a naopak, pokiaľ má podnik vážne problémy s likviditou, jedná sa o **finančnú tieseň** (Hrdý, 2016).

### 1.2.2 Zdroje informácií pre finančnú analýzu

Hlavným zdrojom informácií pre finančnú analýzu sú predovšetkým výkazy finančného účtovníctva, výkazy vnútro podnikového účtovníctva, informácie z peňažného a kapitálového trhu, štatistických ročeniek a iných (Dluhošová, 2010; Strouhal, 2006). Tieto finančné údaje poskytujú dôležité informácie o podniku – o jeho finančnej situácii, zmenách vo finančnej situácii, výkone a konkurencieschopnosti (Dluhošová, 2010; Sirbulescu, 2018). Vďaka nim taktiež možno zistiť, či cieľ spoločnosti prispieva ku rastu podniku, posúdiť postavenie spoločnosti na trhu a zaistiť optimálny prístup financovania (Hunt, 2004).

Základnými finančnými výkazmi, ktoré sú súčasťou finančnej závierky, sú súvaha, výkaz ziskov a strát a prehľad o peňažných tokoch nazývaný výkaz cash flow (Dluhošová, 2010). Ďalej možno informácie čerpať taktiež z výkazu o zmenách vlastného kapitálu alebo z prílohy k účtovnej závierke (Hrdý, 2016).



**Obrázok č. 2: Základné účtovné výkazy a ich nadväznosť**

Zdroj: (Slavík, 2013)

**Súvaha** je základným účtovným výkazom. Výkaz ziskov a strát a výkaz cash flow vznikli historicky neskôr, a to z dôvodu detailnejšieho sledovania ekonomických charakteristík. V tomto výkaze je vyobrazený stav majetku podniku (aktíva) a zdroje krytia tohto majetku (pasíva) k určitému časovému okamihu. Aktíva sú zoradené podľa ich doby viazanosti v podniku a pasíva sú členené z hľadiska vlastníctva na vlastný a cudzí kapitál (Dluhošová, 2010).

**Výkaz ziskov a strát** slúži k zaistovaniu výšky a spôsobu tvorby zložiek výsledku hospodárenia tým, že od výnosov za bežné obdobie odpočíta náklady za bežné obdobie (Dluhošová, 2010). Pod pojmom „náklady“ rozumieme peňažné vyjadrenie spotreby výrobných činiteľov – napr. spotreba, opotrebenie majetku a prírastok záväzkov. „*Výnosy sa definujú ako peňažné vyjadrenie výsledkov plynúcich z prevádzkovania podniku a predstavujú finančné čiastky, na ktoré má podnik nárok z titulu predaja tovaru a služieb, zahŕňajú hodnotové navrátenie spotrebovaného majetku a jeho prírastok.*“ (Dluhošová, 2010) Rozdiel nákladov a výnosov tvorí zisk alebo stratu (Slavík, 2013).

**Výkaz cash flow** objasňuje hlavné faktory, ktoré ovplyvňujú príjem (inflow) a výdavok (outflow) hotovosti za účtovné obdobie a tým stav hotovosti k istému okamihu. Na rozdiel od zisku, cash flow vyjadruje reálnu a neskreslenú skutočnosť, rozdiel tvorí časový nesúlad medzi príjmami a výdavkami a nákladmi a výnosmi (Dluhošová, 2010).

Účtovné výkazy, podľa ktorých je finančná situácia analyzovaná, detailne zobrazujú údaje z minulosti a situáciu podniku ku určitému dátumu, avšak neobsahujú vyhliadky do budúcnosti, silné a slabé stránky podniku, nebezpečenstvá, trendy a celkovú kvalitu hospodárenia (Valach, 1999).

Samotná finančná analýza však porovnáva tieto údaje medzi sebou a tým poskytuje záver vypovedajúci o celkovom hospodárení a finančnej situácii podniku, vďaka ktorému možno zaujať isté stanovisko a navrhnúť budúce riešenia (Valach, 1999).

### **1.2.3 Metódy finančnej analýzy**

*„Metódy finančnej analýzy sa členia podľa toho či analyzujú priamo položky účtovných výkazov, alebo či vychádzajú zo vzťahu dvoch rôznych položiek a ich číselných hodnôt.“* (Hrdý, 2016)

Za základný metodický nástroj finančnej analýzy boli považované pomerové ukazovatele, no popritom bolo navrhnuté veľké množstvo iných ukazovateľov líšiacich sa drobnými modifikáciami. Časom sa vyčlenila určitá skupina ukazovateľov, ktoré sú všeobecne akceptovateľné a používané na vytvorenie základnej predstavy o finančnej situácii daného podniku (Valach, 1999).

Výsledky jednotlivých ukazovateľov možno porovnať v rámci podniku s hodnotami, ktoré dosahoval v minulých rokoch, s priemernými, resp. bežnými hodnotami v danom odvetví a s hodnotami konkrétnych konkurenčných podnikov (Slavík, 2013).

#### **Analýza absolútnych ukazovateľov**

*„Absolútne ukazovatele sú používané hlavne na analýzu vývojových trendov jednotlivých položiek účtovných výkazov (horizontálna analýza) a na analýzu štruktúry účtovných výkazov (vertikálna analýza).“* (Hrdý, 2016) Sú označované ako absolútne preto, lebo vyjadrujú určitý jav, no bez vzťahu k inému javu (Hrdý, 2016).

Vypracovanie horizontálnej analýzy umožňuje pochopiť zmeny absolútnych ukazovateľov, ktoré nastali v čase (Karadag, 2015). *„Pomocou tejto analýzy zistujeme, o koľko sa jednotlivé položky zmenili oproti minulému obdobiu, a to najčastejšie prostredníctvom indexov. Cieľom analýzy je odmerať pohyby jednotlivých veličín a zistiť ich intenzitu.“* (Hrdý, 2016)

$$D_{\frac{t}{t-1}} = B_i(t) - B_i(t-1)$$

**Rovnica č. 1: Absolútna zmena**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

Vyššie uvedený vzorec vyznačuje zmenu oproti minulému obdobiu ( $D_{\frac{t}{t-1}}$ ). Písmeno  $t$  značí čas,  $B_i(t)$  je hodnota bilančnej položky  $i$  v čase  $t$  a  $B_i(t-1)$  značí hodnotu bilančnej položky  $i$  v čase  $t-1$  (Hrdý, 2016).

Indexy možno vypočítať pomocou vzorca:

$$I_{\frac{t}{t-1}}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1$$

**Rovnica č. 2: Relatívna zmena**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

Pri interpretácii výsledkov je potrebné zvážiť aj infláciu, ktorá môže výsledky výrazne skresliť, a taktiež vývoj iných ekonomických podmienok, ktorými sú napr. zmeny v daňovej sústave, zmeny na kapitálovom trhu, medzinárodné vplyvy alebo zmeny cien vstupov (Dluhošová, 2010; Hrdý, 2016). Dôležité je si uvedomiť, či boli účtovné výkazy počas sledovaných rokov spracovávané rovnakým spôsobom a je potrebné, aby zmeny boli skúmané spoločne, nie jednotlivito (Karadag, 2015).

„*Vertikálna analýza* spočíva vo vyjadrení jednotlivých položiek účtovných výkazov ako percentuálny podiel na určitej celkovej hodnote, ku ktorej sa jednotlivé položky vzťahujú.“ (Hrdý, 2016) Tento vzťah možno vyjadriť týmto vzorcom, pričom  $B_i$  značí veľkosť položky bilancie a  $\sum B_i$  sumu hodnôt položiek v rámci určitého celku (Hrdý, 2016):

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

**Rovnica č. 3: Percentuálny podiel na určitej hodnote**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

Pomocou tejto analýzy možno určiť štruktúru aktív, resp. kam firma investovala kapitál, a pasív, resp. z akých zdrojov boli aktíva zadovážené (Hrdý, 2016).

## **Analýza rozdielových ukazovateľov**

Rozdielové ukazovatele, označované aj ako finančné fondy alebo fondy finančných prostriedkov, predstavujú rozdiel dvoch absolútnych ukazovateľov (Hrdý, 2016).

Čistý pracovný či prevádzkový kapitál (ČPK) predstavuje časť obežných aktív financovaných dlhodobými zdrojmi (Hrdý, 2016). Môžeme ho vypočítať dvomi spôsobmi:

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

### **Rovnica č. 4: Čistý pracovný kapitál - prvý spôsob výpočtu**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

$$\text{ČPK} = \text{vlastný kapitál} + \text{dlhodobý cudzi kapitál} - \text{stále aktíva}$$

### **Rovnica č. 5: Čistý pracovný kapitál - druhý spôsob výpočtu**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

Tieto prostriedky sú využívané hlavne na zaistenie hospodárskej činnosti podniku. Samotný ukazovateľ je významným indikátorom platobnej schopnosti podniku, čím vyšší je čistý pracovný kapitál, tým väčšia by mala byť schopnosť podniku hrať záväzky (Hrdý, 2016).

Čisté pohotovú prostriedky (ČPP) značia voľné peňažné prostriedky, ktoré by spoločnosti mali zostať po úhrade krátkodobých záväzkov z peňažných zdrojov (Nováková, 2018).

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

### **Rovnica č. 6: Čisté pohotovú prostriedky**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

Medzi pohotové peňažné prostriedky patria peniaze v hotovosti a na bežných účtoch. Niekedy sa k tejto forme peňazí zahŕňajú aj ich ekvivalenty ako zmenky, šeky, krátkodobé termínované vklady či krátkodobé cenné papiere (Hrdý, 2016).

Čistý peňažný majetok (ČPM) predstavuje voľné peňažné prostriedky, ktoré by mali zostať spoločnosti po úhrade záväzkov, no iba zo zdrojov bez zásob (Nováková, 2018).

ČPM = obežné aktíva - zásoby - nelikvidné pohľadávky - krátkodobé pasíva

**Rovnica č. 7: Čistý peňažný majetok**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

**Analýza pomerových ukazovateľov**

Pomerové ukazovatele dávajú do pomeru jednotlivé položky uvedené vo výkazoch, ktoré spolu určitým spôsobom súvisia. Možno ich rozdeliť do viacerých skupín, a to na ukazovatele rentability, aktivity, zadĺženia, likvidity a ukazovatele kapitálového trhu (Hrdý, 2016).

**Ukazovatele rentability** či výkonnosti prirovnávajú dosiahnutý výsledok podnikania k určitému vstupu. Pomocou rentability, resp. výnosnosti vlastného kapitálu, možno určiť schopnosť podniku vytvárať nové zdroje a schopnosť prostredníctvom investovaného kapitálu dosahovať zisk (Valach, 1999). K najznámejším patrí rentabilita vloženého kapitálu (ROI), ktorá vypovedá o tom, ako účelne dokáže spoločnosť investovať svoje dlhodobé prostriedky (Slavík, 2013).

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

**Rovnica č. 8: Rentabilita vloženého kapitálu**

Zdroj: (Slavík, 2013)

Ďalej je to rentabilita aktív (ROA), ktorá má podobný význam ako ROI, avšak zahŕňa všetok majetok firmy, rentabilita vlastného kapitálu (ROE), ktorá značí zhodnotenie tohto kapitálu, a rentabilita tržieb (ROS), ktorá znázorňuje, koľko Kč zisku pripadá na korunu tržieb (Slavík, 2013; Dluhošová, 2010).

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{aktíva (alebo pasíva)}}$$

**Rovnica č. 9: Rentabilita aktív (return on assets)**

Zdroj: (Slavík, 2013)

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

**Rovnica č. 10: Rentabilita vlastného kapitálu (return on equity)**

Zdroj: (Slavík, 2013)

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

**Rovnica č. 11: Rentabilita tržieb (return on sales)**

Zdroj: (Slavík, 2013)

V praxi možno nájsť modifikácie týchto ukazovateľov. Dôvodom je použitie rôznych úrovní zisku (Strouhal, 2006).

**Tabuľka č. 1: Úrovně zisku**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Strouhal, 2006)

Skratka	Interpretácia
EAT	zisk po zdanení
EBT	zisk pred zdanením
EBIT	zisk pred zdanením a úhradou úrokov
EBDIT	zisk pred zdanením a úhradou úrokov a odpisov

Vďaka rentabilite vlastného kapitálu možno vyvodit', či sa investované peniaze vyplácajú v porovnaní s inými spoločnosťami tak, ako bolo očakávané. Spoločnosti s vyšším ako priemerným ROE sú teda považované za úspešnejšie či výkonnejšie (Karadag, 2015).

*„Ukazovatele aktivity informujú, ako podnik využíva jednotlivé časti svojho majetku.“* (Slavík, 2013) V prípade, že podnik disponuje väčším množstvom aktív ako je potrebné, vznikajú mu zbytočné náklady. V opačnom prípade, keď má aktív nedostatok, mu unikajú možné tržby. *„Jedná sa o ukazovatele typu rýchlosť obratu, ktoré vyjadrujú počet obrátok, inak povedané, koľkokrát sa obráti určitý druh majetku v tržbách za daný časový interval, a doba obratu, ktorá udáva dobu, po ktorú sú finančné prostriedky viazané v určitej forme majetku alebo za ako dlho sa uskutoční jedna obrátka.“* (Hrdý, 2016)

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

**Rovnica č. 12: Obrat aktív**

Zdroj: (Slavík, 2013)

*„Priemerné hodnoty tohto ukazovateľa sa pohybujú od 1,6 do 2,9. Pokiaľ je počet obrátok za rok nižší ako 1,5, znamená to, že spoločnosť má príliš vysoký stav majetku a mala by ho buď odpredať, alebo zvýšiť tržby.“* (Hrdý, 2016) *„Čím je ukazovateľ vyšší, tým efektívnejšie využíva podnik majetok.“* (Dluhošová, 2010)

$$\text{doba obratu aktív} = \frac{\text{aktíva celkom}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

**Rovnica č. 13: Doba obratu aktív**

Zdroj: (Dluhošová, 2010)

Najvhodnejšie je, keď podnik dosiahne čo najkratšiu dobu obratu aktív. Závisí to od obratu fixného a pracovného kapitálu – hodnota ukazovateľa je vyššia, ak je vyšší podiel fixných aktív (Dluhošová, 2010).

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

**Rovnica č. 14: Obrat zásob**

Zdroj: (Slavík, 2013)

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

**Rovnica č. 15: Doba obratu zásob**

Zdroj: (Dluhošová, 2010)

Doba obratu zásob vyjadruje počet dní, počas ktorých sú zásoby viazané v podniku do doby ich spotreby alebo do doby ich predaja, mal by mať čo najnižšiu hodnotu (Hrdý, 2016). Podnik však musí byť schopný reagovať na dopyt, zásoby materiálu by mali byť dostatočne vysoké na to, aby zaistili plynulú výrobu a tým pohotovú predaj (Valach, 1999).

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

**Rovnica č. 16: Obrat pohľadávok**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

„Tento ukazovateľ určuje, ako rýchlo sú pohľadávky premenené na peňažné prostriedky. Čím rýchlejší je obrat pohľadávok, tým rýchlejšie podnik zinkasuje svoje pohľadávky.“ (Hrdý, 2016)

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

**Rovnica č. 17: Doba obratu pohľadávok**

Zdroj: (Dluhošová, 2010)

Hodnota tohto ukazovateľa by mala zodpovedať priemernej dobe splatnosti faktúr, jedná sa o zistenie, či sa podniku darí dodržiavať stanovenú obchodne úverovú politiku (Hrdý, 2016). Pokiaľ sú doby splatnosti permanentne prekračované, je potrebné preskúmať platobnú schopnosť odberateľov (Dluhošová, 2010).

$$\text{doba obratu záväzkov} = \frac{\text{záväzky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

**Rovnica č. 18: Doba obratu záväzkov**

Zdroj: (Dluhošová, 2010)

Tento ukazovateľ je zameraný na platobnú schopnosť samotného podniku – skúma, ako je schopný plniť si svoje záväzky voči dodávateľom (Dluhošová, 2010).

„**Ukazovatele zadlženia** ukazujú proporcie vlastného a cudzieho kapitálu a mieru zadlženosti firmy.“ (Slavík, 2013) Zadlženosť vyjadruje to, že podnik na financovanie svojich činností využíva cudzie zdroje (Valach, 1999). „Podnik by mal využívať cudzí kapitál v tom prípade, že výnosnosť celkového vloženého kapitálu je vyššia ako sú náklady spojené s jeho použitím.“ (Hrdý, 2016)

$$\text{celková zadlženosť} = \frac{\text{cudzí kapitál (dlhy)}}{\text{celkové aktíva}}$$

**Rovnica č. 19: Celková zadlženosť**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

Zadlženosťou sa myslí taktiež veriteľské riziko. „Čím vyššia je hodnota tohto ukazovateľa, tým vyššia je zadlženosť podniku a tým vyššie je aj riziko veriteľov a akcionárov. Vysoká hodnota môže byť z hľadiska držiteľov kmeňových akcií priaznivá v tom prípade, keď je podnik schopný dosiahnuť vyššie percento rentability z celkového kapitálu než je percento úrokov platené z cudzieho kapitálu.“ (Valach, 1999)  
 „Odporúčaná hodnota tohto ukazovateľa je pod 50 %.“ (Hrdý, 2016)

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

**Rovnica č. 20: Koeficient samofinancovania**

Zdroj: (Valach, 1999)

Koeficient samofinancovania je doplnkovým ukazovateľom k predchádzajúcemu ukazovateľu. „Vyjadruje proporciu, v ktorej sú aktíva spoločnosti financované peniazmi akcionárov. Prevrátená hodnota tohto ukazovateľa sa nazýva finančná páka.“ (Hrdý, 2016)

$$\text{zadlženosť vlastného kapitálu} = \frac{\text{cudzí kapitál}}{\text{vlastný kapitál}}$$

**Rovnica č. 21: Zadlženosť vlastného kapitálu**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

Hodnota tohto ukazovateľa rastie s rastom podielu záväzkov vo finančnej štruktúre, mala by byť kladná. Prevrátená hodnota tohto ukazovateľa meria mieru finančnej samostatnosti podniku (Hrdý, 2016).

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

**Rovnica č. 22: Úrokové krytie**

Zdroj: (Hrdý, 2016)

Úrokové krytie vyjadruje, koľkokrát sú nákladové úroky obsiahnuté v zisku, t. j. koľkokrát je zisk vyšší od nákladových úrokov. Tento ukazovateľ odhaľuje, či je pre podnik jeho dlhové zaťaženie ešte únosné. Odporúčaná hodnota tohto ukazovateľa je vyššia než 3, v prípade hodnoty 1 by celý zisk padol na úhradu nákladových úrokov a ak by hodnota klesla pod hodnotu 1, mohlo by to predurčovať blížiaci sa úpadok podniku (Hrdý, 2016).

„**Ukazovatele likvidity** vyjadrujú mieru schopnosti podniku plniť svoje záväzky.“ (Slavík, 2013) Samotnou *likviditou* sa rozumie schopnosť platiť splatné záväzky, pojem *likvidnosť* označuje mieru náročnosti transformovať majetok do hotovostnej formy a pod *solventnosťou* sa rozumie celková schopnosť podniku získať prostriedky na úhradu svojich záväzkov (Valach, 1999).

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

**Rovnica č. 23: Bežná likvidita**

Zdroj: (Valach, 1999)

„Ukazovateľ bežnej likvidity vyjadruje, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky podniku. Čím vyššia je hodnota tohto ukazovateľa, tým je pravdepodobnejšie, že podnik bude aj naďalej schopný platiť svoje záväzky. Ak však podniku rastú krátkodobé pasíva rýchlejšie ako obežné aktíva, platobná schopnosť sa znižuje (Valach, 1999).

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

**Rovnica č. 24: Pohotová likvidita**

Zdroj: (Valach, 1999)

Zásoby tvoria najmenej likvidnú časť aktív. Pohotová likvidita je teda považovaná, v porovnaní s bežnou likviditou, za praktickejšiu. Čím je vyššia hodnota tohto ukazovateľa, tým je to pozitívnejšie pre veriteľov, avšak tým pádom je väčšina obežných aktív fixovaná vo forme pohotových prostriedkov, ktoré prinášajú veľmi malý či až žiadny úrok (Valach, 1999).

$$\text{peňažná likvidita} = \frac{\text{finančný majetok}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

**Rovnica č. 25: Peňažná likvidita**

Zdroj: (Valach, 1999)

Finančný majetok tvoria peniaze, účty v bankách a krátkodobý finančný majetok, no často sa v tomto vzorci používa v čitateli toková veličina cash flow (Valach, 1999).

**Tabuľka č. 2: Odporúčané hodnoty ukazovateľov likvidity**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Slavík, 2013; Hrdý, 2016)

Ukazovateľ	Odporúčané hodnoty
bežná likvidita	1,5 – 2,5
pohotová likvidita	1 – 1,5
peňažná likvidita	≥ 0,5, resp. ≥ 0,2

**Súhrnné metódy hodnotenia výkonnosti podniku**

Vďaka jednotlivým ukazovateľom si možno vytvoriť predstavu o fungovaní podniku. Avšak keď jeden typ ukazovateľov môže ukazovať dobrú finančnú situáciu, iný práve naopak. Aby boli tieto rozpory zjednotené, boli vytvorené súhrnné indexy hodnotenia finančnej situácie podniku (Strouhal, 2006).

„Hlavne pre bankové inštitúcie je vždy veľmi dôležité odhadnúť finančnú situáciu firmy a zvážiť či firme požičať, alebo nepožičať.“ (Kislingerová, 2008) Banky teda vytvárajú systémy hodnotenia bonity firiem aby zistili, možné riziko pri poskytovaní úveru. Firme môže byť taktiež udelená ratingová známka jednou z ratingových agentúr (Kislingerová, 2008).

Účelovo vybrané skupiny ukazovateľov tvoria predikčné modely, resp. modely včasného varovania a sú členené na bonitné a bankrotné modely (Růčková, 2015). „Podstatným rozdielom týchto dvoch skupín finančných predikčných modelov je to, že bankrotné modely hodnotia možnosť úpadku, pričom ratingové modely hodnotia možnosť zhoršenia finančnej úrovne podniku.“ (Dluhošová, 2010) Tieto modely majú však len doplňujúci charakter, nemôžu kompletne nahradiť detailnejšiu finančnú analýzu (Dluhošová, 2010).

Jedným z bankrotných modelov je **Ohlsonov model** (Špička, 2017).

$$Y = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$$

**Rovnica č. 26: Ohlsonov model predikcie finančnej tiesne**

Zdroj: (Špička, 2017)

**Tabuľka č. 3: Výpočet jednotlivých ukazovateľov Ohlsonovho modelu**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Špička, 2017)

<b>X<sub>1</sub></b>	$\log \left( \frac{\text{aktíva celkom}}{\text{hrubý národný produkt price-level-index}} \right)$
<b>X<sub>2</sub></b>	$\frac{\text{cudzie zdroje}}{\text{aktíva celkom}}$
<b>X<sub>3</sub></b>	$\frac{\text{ČPK}}{\text{aktíva celkom}}$
<b>X<sub>4</sub></b>	$\frac{\text{krátkodobé záväzky}}{\text{obežné aktíva}}$
<b>X<sub>5</sub></b>	$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva celkom}}$
<b>X<sub>6</sub></b>	$\frac{\text{prevádzkový cash flow}}{\text{celkové záväzky}}$
<b>X<sub>7</sub></b>	1 (pokiaľ bol čistý zisk v posledných dvoch rokoch záporný), inak 0
<b>X<sub>8</sub></b>	1 (pokiaľ bola účtovná hodnota vlastného kapitálu záporná), inak 0
<b>X<sub>9</sub></b>	$\frac{\text{čistý zisk}_t - \text{čistý zisk}_{t-1}}{ \text{čistý zisk}_t  +  \text{čistý zisk}_{t-1} }$

„Pravdepodobnosť bankrotu sa následne spočíta ako  $P = \frac{e^Y}{1 + e^Y}$ “ (Špička, 2017)

Ďalším z bankrotných je **Tafflerov model**, používaný v základnom a modifikovanom tvare (Růčková, 2015).

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

**Rovnica č. 27: Základný tvar Tafflerovho modelu**

Zdroj: (Růčková, 2015)

Skratka EBT značí zisk pred zdanením, KD, resp. krátkodobé dlhy tvoria krátkodobé záväzky, bežné bankové úvery a krátkodobé finančné výpomoci. OA značia

obežné aktíva, CA celkové aktíva, CZ cudzie zdroje, FM finančný majetok a PN prevádzkové náklady (Růčková, 2015).

Vyhodnotenie základného modelu je jednoduché – pokiaľ vychádza kladné číslo, pravdepodobnosť bankrotu je nízka, pokiaľ vychádza číslo záporné, naopak (Růčková, 2015).

$$ZT(z) = 0,53 * \frac{EBT}{KD} + 0,13 * \frac{OA}{CZ} + 0,18 * \frac{KD}{CA} + 0,16 * \frac{T}{CA}$$

**Rovnica č. 28: Modifikovaná verzia Tafflerovho modelu**

Zdroj: (Růčková, 2015)

Modifikovaná verzia je jednoduchšia, počíta s nedostatkom podrobných údajov a tým je posledná časť upravená. Finančný majetok a krátkodobé dlhy sú nahradené tržbami (T) a prevádzkové náklady celkovými aktívami (Růčková, 2015).

V prípade, že je výsledok väčší než 0,3, firma pravdepodobnosť bankrotu je nízka, pokiaľ vychádza číslo nižšie ako 0,2, naopak (Růčková, 2015).

Prvým z bonitných modelov je **Kralickov Quicktest** zložený zo sústavy štyroch rovníc. Prvé dve rovnice sa zameriavajú na finančnú stabilitu firmy, druhé dve rovnice hodnotia rentabilitu, resp. výnosovú situáciu firmy (Kislingerová, 2008).

$$R1 = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{aktíva celkom}}$$

**Rovnica č. 29: R1 - Kralickov Quicktest**

Zdroj: (Růčková, 2015)

$$R2 = \frac{\text{cudzie zdroje - peniaze - účty v bankách}}{\text{prevádzkový cash flow}}$$

**Rovnica č. 30: R2 - Kralickov Quicktest**

Zdroj: (Růčková, 2015)

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktíva celkom}}$$

**Rovnica č. 31: R3 - Kralickov Quicktest**

Zdroj: (Růčková, 2015)

$$R4 = \frac{\text{prevádzkový cash flow}}{\text{prevádzkové výnosy}}$$

**Rovnica č. 32: R4 - Kralickov Quicktest**

Zdroj: (Dluhošová, 2010)

Jednotlivé hodnoty sú obodované podľa nasledujúcej tabuľky. Výsledné hodnotenie získame postupným súčtom R1 a R2, ktorý vydělíme číslom 2, potom súčtom R3 a R4, ktorý vydělíme číslom 2 a súčtom týchto dvoch hodnôt po ich vydelení číslom 2 (Růčková, 2015).

**Tabuľka č. 4: Hodnoty jednotlivých ukazovateľov Kralickovho Quicktestu**

Zdroj: (Růčková, 2015)

	0 bodov	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0,00	0,00 – 0,10	0,10 – 0,20	0,20 – 0,30	> 0,30
R2	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
R3	< 0,0	0,00 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0,0	0,00 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,10	> 0,10

„Pokiaľ činí kritérium hodnotenia viac ako 3 body, podnik je považovaný za veľmi dobrý. Pokiaľ je hodnota menšia ako 1 bod, podnik sa nachádza v zlej finančnej situácii.“ (Dluhošová, 2010)

**Grünwaldov index** je ďalším z bonitných modelov. Pre výpočet celkového Grünwaldovho indexu je potrebné urobiť priemer medzi jednotlivými hodnotami rovníc G1 až G6 (Špička, 2017; Vochozka, 2011).

$$G1 = \frac{\frac{\text{EBIT}}{\text{aktíva}}}{\text{priemerná úroková miera z úverov}}$$

**Rovnica č. 33: G1 – Grünwaldov index**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Vochozka, 2011)

$$G2 = \frac{\frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}}}{\text{zdanená úroková miera z úveru}}$$

**Rovnica č. 34: G2 – Grünwaldov index**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Vochozka, 2011)

$$G3 = \frac{\frac{\text{finančný majetok} + \text{krátkodobé pohľadávky}}{\text{krátkodobý cudzí kapitál}}}{1,2}$$

**Rovnica č. 35: G3 – Grünwaldov index**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Vochozka, 2011)

$$G4 = \frac{\frac{\text{ČPK}}{\text{zásoby}}}{0,7}$$

**Rovnica č. 36: G4 – Grünwaldov index**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Vochozka, 2011)

$$G5 = \frac{\frac{\text{cash flow}}{\text{dlhodobé úvery}}}{0,3}$$

**Rovnica č. 37: G5 – Grünwaldov index**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Vochozka, 2011)

$$G6 = \frac{\frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}}{2,5}$$

**Rovnica č. 38: G6 – Grünwaldov index**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Vochozka, 2011)

**Tabuľka č. 5: Výsledné hodnoty Grünwaldovým indexom a ich interpretácia**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Vochozka, 2011)

Výsledok	Hodnotenie	Podnik
> 2	pevné finančné zdravie	bonitný
1 – 2	dobré finančné zdravie	bonitný
0,5 – 1	slabšie finančné zdravie	bankrotný
< 0,5	zlé finančné zdravie	bankrotný

### 1.3 SLEPT analýza

SLEPT analýza je zameraná na odhalenie budúceho vývoja vonkajšieho prostredia spoločnosti. Venuje pozornosť nižšie uvedeným piatim okruhom. Niekedy sa tiež pripájajú ešte jedno E (environmental) – oblasť životného prostredia či ekológie. „Každá z týchto skupín v sebe zahŕňa radu faktorov makro-okolia, ktoré rôznou mierou ovplyvňujú

podnik.“ (Sedláčková, 2006) Existujú taktiež rôzne modifikácie tejto analýzy, napr. PEST, PESTL alebo STEP (Hanzelková, 2013).

**Tabuľka č. 6: Oblasti SLEPT analýzy**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Hanzelková, 2013)

Oblasť	Popis
social	spoločenské a demografické faktory
legal	právne faktory
economic	(makro)ekonomické faktory
political	politické faktory
technological	technologické faktory

Pri pôsobení **ekonomických faktorov** – miery inflácie, štádia hospodárskeho cyklu, monetárnej politiky vlády a i. – je potrebné určiť spôsob a silu ich pôsobenia. Vývoj týchto ukazovateľov môže pre podnik predstavovať rôzne príležitosti, napr. využitie úrokovej miery na investičnú činnosť. Je potrebné taktiež sledovať medzinárodnú ekonomickú situáciu (Hanzelková, 2013; Sedláčková, 2006).

Čo sa týka **spoločenských faktorov**, je vhodné zamerať sa na vzťahy pracovníkov, postoj pracovníkov k oblasti podnikania či na demografické faktory, štruktúru populácie (Hanzelková, 2013; Sedláčková, 2006).

V prípade **technologických faktorov** je dôležité sledovať vývoj technológií či nahradenie ľudskej práce strojmi (Hanzelková, 2013).

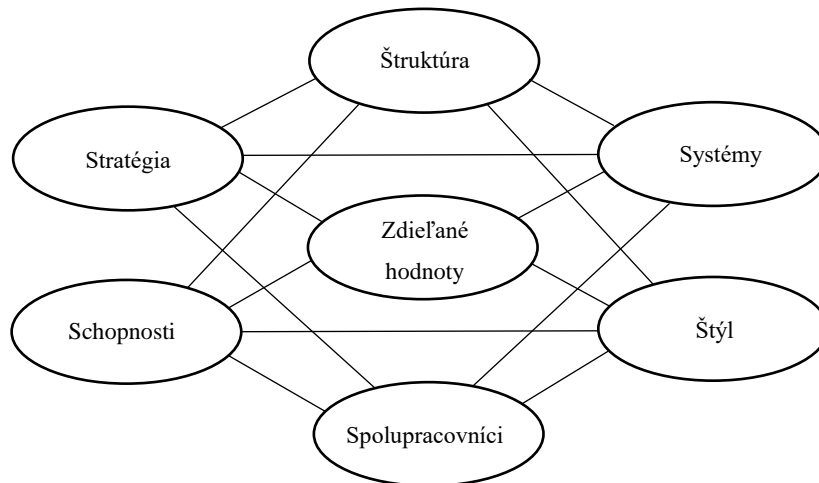
V rámci **politických faktorov** je nevyhnutné uvažovať o stabilite zahraničnej a národnej politickej situácii či členstve krajiny v EÚ. Tieto faktory predstavujú pre spoločnosť príležitosti a hrozby súčasne. Obmedzenia môžu nadobúdať formu daňových či iných zákonov, noriem, regulácie exportu a importu či iných (Sedláčková, 2006).

Pri vypracovávaní SLEPT analýzy možno postupovať v troch krokoch – identifikácia a monitorovanie trendov, analýza minulého a súčasného stavu a predpoveď budúceho vývoja a záver (Hanzelková, 2013).

V tejto analýze je potrebné zamerať sa na tie faktory, ktoré sú významné práve pre daný podnik – niektoré faktory môžu byť relevantnejšie ako tie druhé. Taktiež je potrebné vplyvy sledovať priebežne. Časom sa môžu meniť a pre spoločnosť môžu stratiť či naopak nadobudnúť väčší význam (Sedláčková, 2006).

## 1.4 Model „7S“ McKinsey

Tento model bol vytvorený s cieľom pomôcť manažérom porozumieť zložitostiam spojeným s organizačnými zmenami. Aby zmeny boli efektívne, je potrebné brať do úvahy všetky faktory naraz. Týchto sedem faktorov tvorí stratégia, štruktúra, systémy, štýl práce vedenia, spolupracovníci (personál), schopnosti a zdieľané hodnoty. Tieto faktory sú vzájomne previazané a je potrebné sledovať ich význam a dôležitosť v čase (Mallya, 2007).



Obrázok č. 3: Model "7S" firmy McKinsey

Zdroj: (Mallya, 2007)

„Stratégia vyjadruje, ako organizácia dosahuje svoje vízie a reaguje na hrozby a príležitosti v danom odvetví podnikania.“ (Mallya, 2007) Štruktúra je náplň organizačného usporiadania, resp. vzťah medzi podnikateľskými jednotkami, nadriadenosť, podriadenosť, atď. Systémy sú procedúry, ktoré slúžia k riadeniu organizácie, jedná sa o informačné, komunikačné, kontrolné či inovačné systémy. Tieto tri faktory modelu 7S sú označované ako „tvrdé 3S“ (Mallya, 2007).

Ďalšie štyri faktory tvoria tzv. „mäkké 4S“. Pod spolupracovníkmi sa rozumejú ľudské zdroje organizácie a s nimi spojený rozvoj, školenia či motivácia. Schopnosťou sa myslí profesionálna znalosť a kompetencie, ktoré by mali pracovníci získavať priamo v organizácii (Mallya, 2007).

„Štýl je vyjadrením toho, ako manažment pristupuje k riadeniu a k riešeniu vyskytujúcich sa problémov. Patrí sem taktiež organizačná kultúra: dominantné hodnoty a postoje,

ktoré prevládajú vo firme, a normy, ktoré sa časom vyvinuli a stali sa relatívne pevnými vlastnosťami života organizácie.“ (Mallya, 2007)

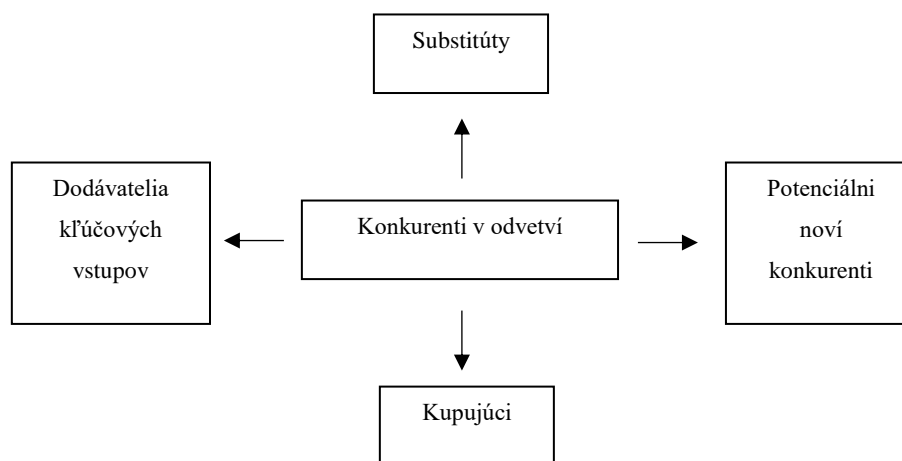
Zdieľané hodnoty sú rešpektované pracovníkmi a ostatnými ľuďmi, s ktorými spoločnosť prichádza do styku, tvoria ideály či princípy spoločnosti (Mallya, 2007).

## 1.5 Porterova analýza

„Porterova analýza, resp. Porterov päťfaktorový model konkurenčného prostredia, slúži predovšetkým na zmapovanie konkurenčnej pozície firmy v odvetví.“ (Hanzelková, 2013)

Cieľom tohto modelu je pochopiť sily, ktoré v konkurenčnom prostredí pôsobia a zistiť, ktoré z nich budú mať v budúcnosti na spoločnosť najväčší vplyv (Sedláčková, 2006).

Analýza hlavných konkurentov umožňuje podniku predísť prekvapeniu z novej stratégie existujúcich konkurentov, identifikovať potenciálnych konkurentov, lepšie reagovať na kroky konkurencie a byť „o krok vpred“ voči konkurencii (Mallya, 2007).



Obrázok č. 4: Model piatich síl

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Sedláčková, 2006)

Najskôr je potrebné identifikovať hrozby – faktory zhoršujúce vyjednávaciu pozíciu voči dodávateľom a zákazníkom, faktory všeobecne zvyšujúce hrozbu vstupu nových konkurentov a substitútov a faktory všeobecne zvyšujúce rivalitu v odvetví. Tieto hrozby by mali byť časom eliminované a zároveň by mali byť nájdené ďalšie príležitosti, ktoré by situáciu spoločnosti mohli vylepšiť (Hanzelková, 2013).

**Odberatelia**, resp. zákazníci, môžu ovplyvniť konkurenčnú pozíciu spoločnosti na trhu, pokiaľ existujú iné alternatívy spoločnosťou ponúkaných dodávok, mnoho dodávateľov v odvetví alebo pokiaľ nakupovaný predmet preňho nie je dostatočne významný (Mallya, 2007).

**Dodávateľ** môže taktiež významne ovplyvniť spoločnosť. Cena, ktorú dodávateľ spoločnosti ponúkne môže závisieť od toho, ako ďaleko sa sklad dodávateľa nachádza, či je nakupujúci podnik monopolom alebo oligopolom, alebo akým spôsobom je nakupovaný predmet pre spoločnosť dôležitý (Mallya, 2007).

V prípade **konkurencie v odvetví** je potrebné situáciu dôkladne sledovať – koľko konkurentov v odvetví pôsobí, aké sú podmienky na vstup do daného odvetvia, aké veľké náklady sú potrebné na odchod z daného odvetvia a podobne (Mallya, 2007).

Úspešnosť spoločnosti závisí aj na dostupnosti a kvalite **substitútov** výrobkov. Substitúty môžu konkurovať výrobku danej spoločnosti vyššou kvalitou či nižšou cenou (Mallya, 2007).

Miera rastu **nových podnikov v odvetví** závisí hlavne na bariérach vstupu do daného odvetvia. Medzi tieto bariéry môžu patriť napríklad diferenciácia výrobkov, očakávania a reakcie od existujúcich firiem či kapitálové požiadavky (Mallya, 2007).

## 1.6 SWOT analýza

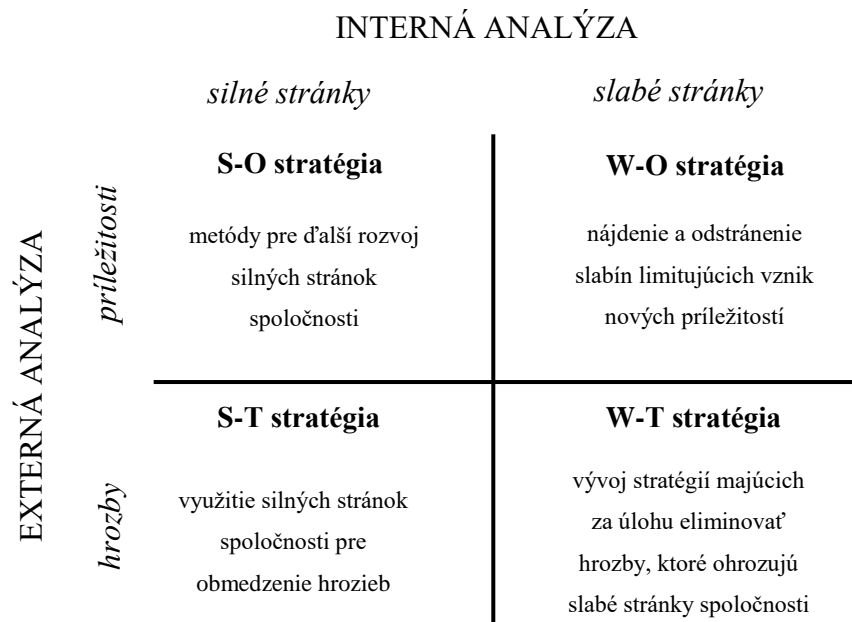
*„Analýzu SWOT radíme medzi základné metódy strategickej analýzy práve pre jej integrujúci charakter získaných, zjednotených a následne vyhodnotených poznatkov.“*

(Grasseová, 2010) Prostredníctvom strategickej SWOT analýzy možno identifikovať slabé a silné stránky spoločnosti, t. j. prostredie „vo vnútri“ firmy (S-W analýza – strengths, weaknesses), a príležitosti a hrozby, t. j. prostredie „v okolí“ firmy (O-T analýza – opportunities, threats) (Zemánek, 2011). Je potrebné, aby fakty použité v tejto analýze boli relevantné, resp. podstatné, a overené (Hanzelková, 2013).

Silné stránky tvoria napr. jedinečnosť ponúkaných služieb či výrobkov, úspory, lokalita podniku či iné a medzi slabé stránky patrí napr. vysoká nákladovosť alebo neschopnosť práce s informáciami. Hlavnou príležitosťou pre spoločnosť môže byť, okrem iného, vyvážanie produktov do zahraničia. Hrozby s tým súvisiace sú napr. clá či vývoj menového kurzu. Na príležitosti a hrozby majú vplyv rôzne nemenné faktory,

napr. demografia, ekonomické prostredie, konkurencia či politicko-právne prostredie (Zemánek, 2011).

Pre kompletnú SWOT analýzu je potrebné prepojiť jednotlivé skúmané oblasti a vďaka tomu upraviť podnikové aktivity a ciele (Zemánek, 2011).



**Obrázok č. 5: Varianty stratégií SWOT analýzy**

Zdroj: (Zemánek, 2011)

Pri využití varianty S-O je potrebné sa zamerať na silné stránky a využiť príležitosti, W-O stratégia pomôže lepšie využiť príležitosti tým, že sa spoločnosť zameria na odstránenie slabostí, pomocou silných stránok v S-T stratégii môže spoločnosť zamedziť hrozbám a v rámci W-T stratégie by spoločnosť mala obmedziť či hrozby, či slabé stránky (Zemánek, 2011).

SWOT analýza je však veľmi univerzálna, možno ju použiť, okrem hodnotenia celej organizácie, aj na analýzy zamerané na problémy taktického či operatívneho riadenia či vytvorenie „osobnej“ SWOT, t. j. analýzy jednotlivca (Hanzelková, 2013).

## 2 ANALÝZA SÚČASNÉHO STAVU

Druhá časť bakalárskej práce je rozdelená na viac podkapitol. V prvej popisujem analyzovanú spoločnosť, ďalej sú vykonané výpočty jednotlivých ukazovateľov finančnej analýzy, zostavené vyššie predstavené bonitné a bankrotné modely, Model 7S, Porterov päťfaktorový model a analýzy SWOT a SLEPT. Analýza spoločnosti je vykonaná za roky 2013-2017.

### 2.1 Predstavenie spoločnosti

Spoločnosť Eurosat CS spol. s r.o. som si vybrala predovšetkým z dôvodu osobného vzťahu k tejto spoločnosti, kde som krátky čas pôsobila na pozícii Asistentky účtovníčky.

#### 2.1.1 Základné informácie

**Názov spoločnosti:** Eurosat CS, spol. s r.o.,

**Sídlo, fakturačné údaje:** Jamborova 3169/25, 615 00 Brno - Židenice,

**IČO:** 634 72 210,

**DIČ:** CZ63472210,

**Deň vzniku:** 20. júla 1995,

**Zodpovedný zástupca, štatutárny orgán (konateľ):** Ing. Ivo Přikryl,

**Spoločníci:** Eurosat Holding s.r.o.,

**Základný kapitál:** 6 mil. Kč (Výpis z obchodného rejstříku, 2012-2015).



Obrázok č. 6: Pobočka v Brne

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Pobočka Brno, 2018)

### **2.1.2 Prevádzky**

V rámci Českej republiky má spoločnosť hlavné sídlo a prevádzku v Brne. Ďalšie pobočky sa nachádzajú v mestách Praha, Ostrava, Zlín, Hradec Králové, Liberec, České Budějovice a Plzeň. Do roku 2015 mala spoločnosť pobočku aj v Mělníku. Na Slovensku bola založená dcérska spoločnosť spoločnosti Eurosat Holding s.r.o. v hlavnom meste, v Bratislave. V zahraničí boli založené dve dcérske spoločnosti, v roku 2009 Motomon na Miami na Floride pre pokrytie trhu Severnej a Južnej Ameriky a v roku 2015 Eurocloud v Shenzhen v Číne pre potreby ázijského trhu (Naše firma, 2018).

### **2.1.3 Predmet podnikania**

Hlavný zdroj príjmov spoločnosti plynie z nákupu tovarov za účelom jeho ďalšieho predaja. V ponúkanom sortimente možno nájsť okrem iného elektronické zabezpečovacie systémy, kamerové systémy, kontroly dochádzky a prístupu osôb a ďalšiu zabezpečovaciu techniku. Na obrate firmy sa ďalej podieľa produkt Auto GPS, ktorý umožňuje sledovanie pohybu vozidiel a zároveň spracovávanie a vytváranie elektronickej knihy jász. Spoločnosť je taktiež autorizovaným distribútorom produktov spoločnosti Paradox (Naše firma, 2018; Sbíрка listín, 2012-2015).

Podľa výročnej správy spoločnosť, okrem už teraz širokej ponuky produktov, kladie veľký dôraz aj na rozšírenie technickej podpory zákazníkov a zlepšenie ostatných služieb spojených s predajom tovarov (Sbíрка listín, 2012-2015).

### **2.1.4 Činnosti v oblasti výskumu a vývoja**

Spoločnosť sa snaží byť v neustálom kontakte s výrobcami daných produktov. Zamestnanci technického oddelenia výrobky testujú a pokiaľ nájdú v produkte nezrovnalosti, svoje poznatky a pripomienky dodávateľom okamžite oznámia tak, aby mohli byť výrobky upravované podľa príslušných noriem a predpisov. Takto sa spoločnosť nepriamo podieľa aj na výrobnom procese (Sbíрка listín, 2012-2015).

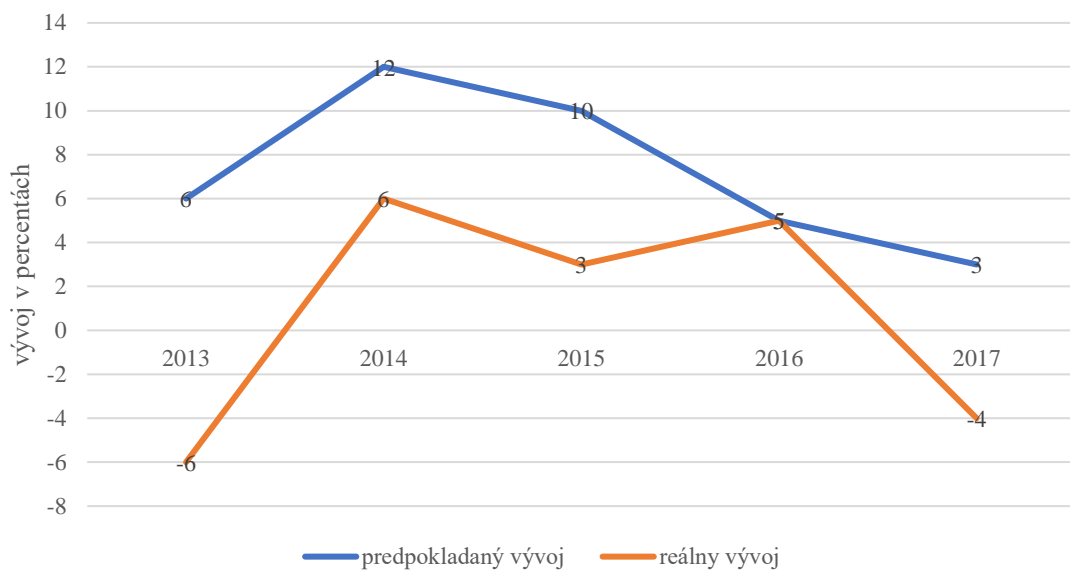
### **2.1.5 Ekologické aspekty spoločnosti**

Spoločnosť dodržiava všetky zákony týkajúce sa oblasti životného prostredia. Na základe uzatvorenej zmluvy s firmou EKO-KOM, a.s. vykazuje jedenkrát za štvrt'rok prehľad

o vydaných obaloch, respektíve balených výrobkoch v obeh. Spoločnosť taktiež od počiatku spolupracuje s firmou RETELA, s.r.o., ktorá zaisťuje kolektívny zber elektro-odpadu (Sbírka listin, 2012-2015).

### 2.1.6 Vývoj obratu a kontokorentný úver

Spoločnosť má uzatvorený kontokorentný úver u banky Sberbank CZ, a.s., avšak počas sledovaného obdobia tohto úveru nevyužila (Sbírka listin, 2012-2015).



**Graf č. 1: Porovnanie predpokladaného a reálneho vývoja obratu spoločnosti**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Sbírka listin, 2012-2015)

Podľa predpokladov vývoja obratu uvedených vo výročných správach mal obrat každým rokom rásť. Reálne však obrat začal rásť až od roku 2014 vrátane, a to tiež len približne o polovicu ako sa predpokladalo. V roku 2016 obrat dosiahol predpokladaného vzrastového percenta, no v roku 2017 nastal znovu (nepredpokladaný) pokles.

V roku 2012 evidoval Český štatistický úrad recesiu a doposiaľ najhlbší pokles spotreby českých domácností. Reálna mzda klesla skoro o 1 %, spotrebiteľská inflácia vzrástla o 3,3 % a recesia pokračovala rokom 2013, čo mohlo spôsobiť nenaplnenie očakávanej miery rastu obratu (Dubská, 2013; Dubská, 2014).

## **2.2 Výsledky výpočtov ukazovateľov finančnej analýzy**

V tejto časti práce sú vypočítané vybrané ukazovatele finančnej analýzy spoločnosti Eurosat CS, spol. s r.o. Pre výpočty použijem informácie zo súvah, z výkazov ziskov a strát a výkazov cash flow za roky 2013-2017. Tieto výkazy sú verejne dostupné na stránkach Ministerstva spravodlivosti Českej republiky a v tejto práci sú uvedené v prílohách, v súhrmných tabuľkách.

Pri zostavovaní týchto tabuliek som narazila na chybu vo vyplnení výkazu ziskov a strát za rok 2012 – namiesto 92 tis. Kč bolo uvedených v položke Dane a poplatky len 91 tis. Kč, avšak súhrmné výpočty boli správne a táto chyba neovplyvnila ďalší postup.

### **2.2.1 Analýza absolútnych ukazovateľov**

V tejto časti je vypočítaná a zhodnotená horizontálna a vertikálna analýza aktív a pasív súvahy.

#### **Horizontálna a vertikálna analýza aktív súvahy**

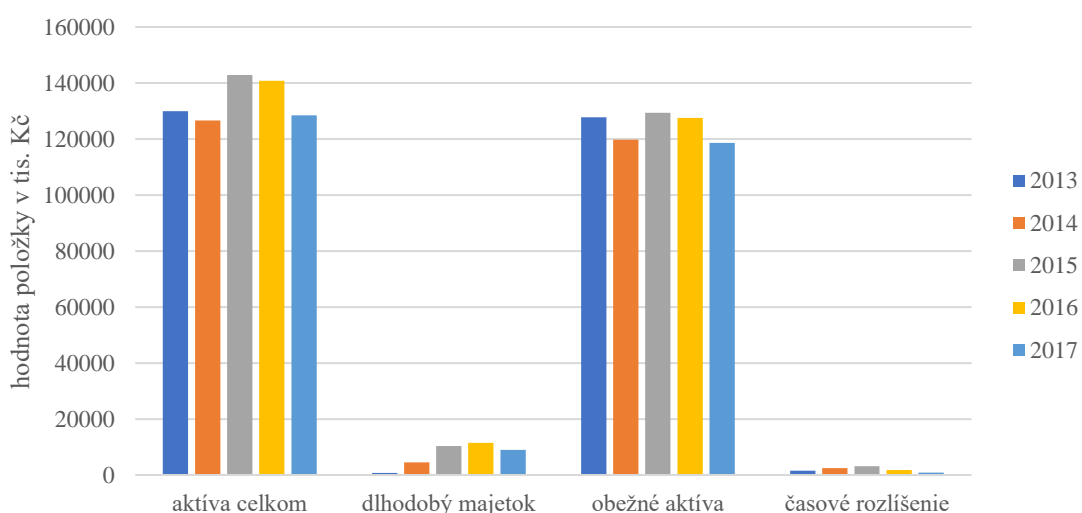
Celkové aktíva v čase kolíšu, no majú klesajúcu tendenciu. V rámci dlhodobého nehmotného majetku (DNM) spoločnosť vlastní predovšetkým oceniteľné práva, ktoré rokmi klesajú, avšak v roku 2016 nastal ich vzrast z dôvodu poskytnutia záloh na DNM a nedokončený majetok. Od roku 2017 spoločnosť vlastní aj softvér.

V prípade dlhodobého hmotného majetku (DHM) spoločnosť vlastní predovšetkým hmotné hnuiteľné veci, ktorých hodnota kolíše, no s časom rastie. V roku 2015 bola hodnota celkového DHM navýšená z dôvodu nedokončeného DHM. Dlhodobý finančný majetok (DFM) tvoria predovšetkým podiely ovládanej či ovládajúcej osoby, ktoré taktiež v čase rastú.

Tabuľka č. 7: Horizontálna analýza aktív súvahy

Zdroj: Vlastné spracovanie

v celých tisícoch Kč		2014-2013	%	2015-2014	%	2016-2015	%	2017-2016	%
	<b>AKTÍVA CELKOM</b>	-3 300	-2,54	16 172	12,77	-2 043	-1,43	-12 338	-8,76
B.	<b>Dlhodobý majetok</b>	3 777	527,51	5 887	131,03	1 097	10,57	-2 528	-22,03
B. I.	DNM	-11	-25,58	-11	-34,38	766	3 647,62	-184	-23,38
B. II.	DHM	3 665	544,58	4 596	105,95	-2 544	-28,48	-1 736	-27,17
B. III.	DFM	123	-	1 302	1 058,54	2 875	201,75	-608	-14,14
C.	<b>Obežné aktíva</b>	-7 994	-6,26	9 604	8,02	-1 849	-1,43	-8 840	-6,93
C. I.	Zásoby	3 096	9,44	537	1,5	-2 462	-6,76	3 806	11,20
C. II.	Pohľadávky	-6 298	-19,04	-2 975	-11,11	2 501	10,51	177	0,67
C. III.	KFM	0	-	0	-	0	-	0	-
C. IV.	PP	-4 792	-7,75	12 042	21,11	-1 888	-2,73	-12 823	-19,08
D. I.	<b>Časové rozlíšenie</b>	917	60,73	681	28,06	-1 291	-41,54	-970	-53,38



Graf č. 2: Vývoj hlavných položiek aktív súvahy v čase

(Zdroj: Vlastné spracovanie)

Obežné aktíva kolíšu, vykazujú minimálny rast. Celkové zásoby s časom rastú, no v roku 2016 nastal ich pokles. Značnú časť zásob tvoria zálohy na zásoby, napr. v roku 2014 až 10 %. Spoločnosť neeviduje žiadne dlhodobé pohľadávky a keďže je zameraná hlavne na predaj tovaru, väčšinu krátkodobých pohľadávok tvoria tie z obchodných vzťahov.

**Tabuľka č. 8: Vertikálna analýza aktív súvahy**

Zdroj: Vlastné spracovanie

v percentách		2013	2014	2015	2016	2017
	<b>AKTÍVA CELKOM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
B.	<b>Dlhodobý majetok</b>	<b>0,55</b>	<b>3,55</b>	<b>7,27</b>	<b>8,15</b>	<b>6,97</b>
B. I.	DNM	6,01	0,71	0,20	6,86	6,74
B. II.	DHM	93,99	96,55	86,07	55,68	52,01
B. III.	DFM	0,00	2,74	13,73	37,47	41,26
C.	<b>Obežné aktíva</b>	<b>98,29</b>	<b>94,54</b>	<b>90,56</b>	<b>90,56</b>	<b>92,37</b>
C. I.	Zásoby	25,25	28,35	25,52	24,14	31,85
C. II.	Pohľadávky	25,45	21,14	16,67	18,69	22,32
C. III.	KFM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. IV.	PP	47,58	45,04	48,37	47,73	45,83
D. I.	<b>Časové rozlíšenie</b>	<b>1,16</b>	<b>1,92</b>	<b>2,18</b>	<b>1,29</b>	<b>0,66</b>

Podľa vertikálnej analýzy tvoria skoro celý majetok spoločnosti obežné aktíva. Analýza jasne ukazuje približne polovičný podiel peňažných prostriedkov na obežných aktívach. Postupom času spoločnosť zväčšuje dlhodobý majetok, ktorý v roku 2016 tvorí skoro 10 % z celkových aktív.

### Horizontálna a vertikálna analýza pasív súvahy

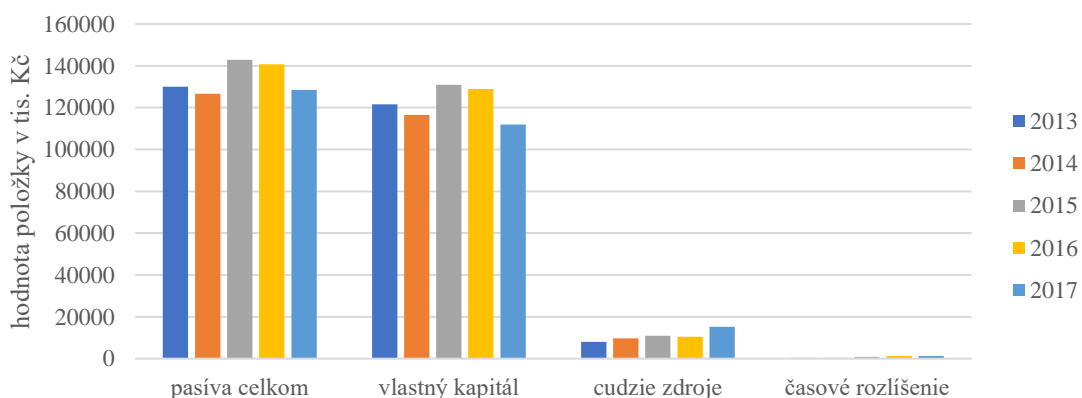
Čo sa týka pasív súvahy, majú taktiež klesajúcu tendenciu. Základný kapitál (ZK) zostáva s rokmi nezmenený, rovnako tak aj fondy zo zisku. Výsledok hospodárenia (VH) minulých období s časom rastie, no v rokoch 2014 a 2017 nastal oproti ostatným rokom pokles. Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia dosiahol v roku 2014 najvyššiu hodnotu, od roku 2015 postupne klesal a to hlavne z dôvodu vyšších záväzkov spoločnosti a taktiež s počítanými vyššími výdavkami v časovom rozlíšení. Podľa Českého štatistického úradu nastal v roku 2014 rast HDP, investícií a celkových výdavkov na konečnú spotrebu, čo môže byť jedným z dôvodov najvyššieho VH v bežnom období za sledované obdobie (Dubská, 2015).

Tabuľka č. 9: Horizontálna analýza pasív súvahy

Zdroj: Vlastné spracovanie

v celých tisícoch Kč		2014-2013	%	2015-2014	%	2016-2015	%	2017-2016	%
<b>PASÍVA CELKOM</b>		-3 300	-2,54	16 172	12,77	-2 043	-1,43	-12 338	-8,76
A.	<b>VK</b>	-4 998	-4,11	14 399	12,35	-2 008	-1,53	-16 970	-13,16
A. I.	ZK	0	0	0	0	0	0	0	0
A. II.	Ážio	0	-	0	-	166	-	-608	-366,27
A. III.	Fondy zo zisku	0	0	0	0	0	0	0	0
A. IV.	VH minulých rokov	-6 899	-7,08	15 892	17,54	197	0,18	-12 984	-12,17
A. V.	VH bežného účtovného obdobia	1 901	10,87	-1 493	-7,7	-2 371	-13,25	-3 378	-21,75
A. VI.	Rozhodnutie o zálohovej výplate podielu na zisku	0	-	0	-	0	-	0	-
B. + C.	<b>Cudzie zdroje</b>	1 682	21,01	1 266	13,07	-439	-4,01	4 650	44,23
C.	<b>Závazky</b>	1 682	21,01	1 266	13,07	-439	-4,01	4 650	44,23
C. I.	Dlhodobé záväzky	0	-	0	-	0	-	0	-
C. II.	Krátkodobé záväzky	1 682	21,01	1 266	13,07	-439	-4,01	4 650	44,23
D. I.	<b>Časové rozlíšenie</b>	16	4,65	507	140,83	404	46,6	-18	-1,42

Dlhodobé záväzky spoločnosť neviduje, hlavnú zložku krátkodobých záväzkov tvoria tie z obchodných vzťahov a taktiež záväzky voči zamestnancom, štátu a zo sociálneho zabezpečenia a zdravotného poistenia.



Graf č. 3: Vývoj hlavných položiek pasív súvahy v čase

Zdroj: Vlastné spracovanie

Väčšinu pasív tvorí podľa vertikálnej analýzy vlastný kapitál spoločnosti zložený hlavne z výsledku hospodárenia minulých rokov a výsledku hospodárenia bežného účtovného obdobia. Základný kapitál spoločnosti tvorí približne 5 % celkových pasív a cudzie zdroje tvoria menej ako 10 % celkového krytia majetku spoločnosti.

**Tabuľka č. 10: Vertikálna analýza pasív súvahy**

Zdroj: Vlastné spracovanie

v percentách		2013	2014	2015	2016	2017
	<b>PASÍVA CELKOM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
A.	<b>VK</b>	<b>92,07</b>	<b>92,07</b>	<b>91,72</b>	<b>91,63</b>	<b>87,22</b>
A. I.	ZK	5,15	5,15	4,58	4,65	5,36
A. II.	Ážio	0,00	0,00	0,00	0,13	-0,39
A. III.	Fondy zo zisku	0,51	0,51	0,46	0,47	0,54
A. IV.	VH minulých rokov	77,71	77,71	81,30	82,72	83,66
A. V.	VH bežného účtovného obdobia	16,63	16,63	13,66	12,04	10,85
A. VI.	Rozhodnutie o zálohovej výplate podielu na zisku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. + C.	<b>Cudzie zdroje</b>	<b>7,65</b>	<b>7,65</b>	<b>7,67</b>	<b>7,47</b>	<b>11,81</b>
C.	Závazky	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
C. I.	Dlhodobé záväzky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. II.	Krátkodobé záväzky	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
D. I.	<b>Časové rozlíšenie</b>	<b>0,28</b>	<b>0,28</b>	<b>0,61</b>	<b>0,90</b>	<b>0,98</b>

## 2.2.2 Analýza rozdielových ukazovateľov

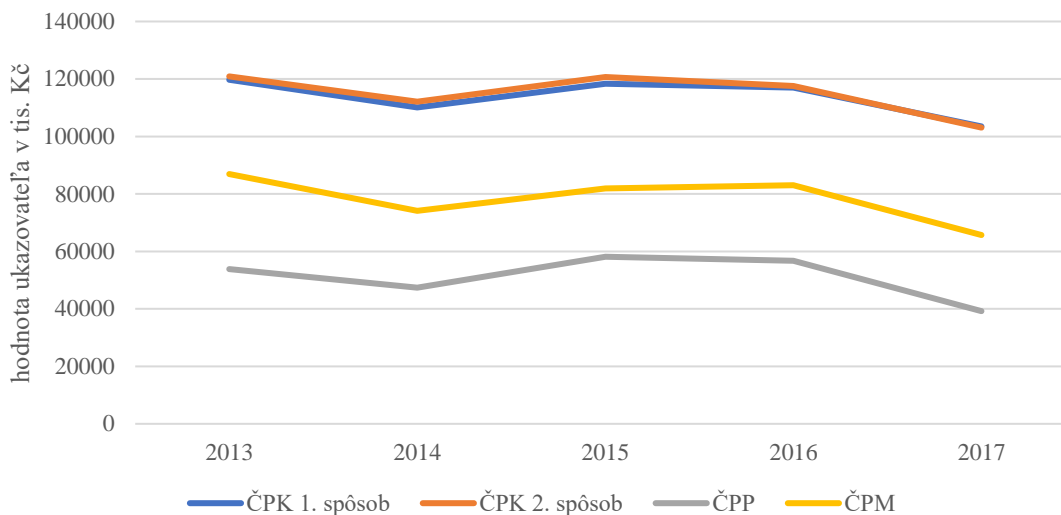
Táto časť sa zaoberá výpočtom ukazovateľov čistého pracovného kapitálu (ČPK), čistých pohotových prostriedkov (ČPP) a čistého peňažného majetku (ČPM).

**Tabuľka č. 11: Výsledné hodnoty výpočtov rozdielových ukazovateľov v sledovaných rokoch**

Zdroj: Vlastné spracovanie

v celých tisícoch Kč	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ČPK 1. spôsob</b>	119 721	110 045	118 383	116 973	103 483
<b>ČPK 2. spôsob</b>	120 887	112 112	120 624	117 519	103 077
<b>ČPP</b>	53 833	47 359	58 135	56 686	39 213
<b>ČPM</b>	86 910	74 138	81 939	82 991	65 695

Po odčítaní istej formy viazanosti podniku uvádzanej v peňažnej podobe vychádzajú hodnoty kladne a keďže čísla sú pomerne vysoké, dá sa zhodnotiť, že spoločnosť je z tohto hľadiska stabilná a solventná. Vývoj týchto ukazovateľov má však klesajúci trend. V roku 2017 nastal výrazný pokles vo výslednej hodnote ukazovateľov, a to z dôvodu zvýšenia záväzkov spoločnosti a nižšej hodnoty obežných aktív a vlastného kapitálu.



**Graf č. 4: Vývoj hodnôt rozdielových ukazovateľov v sledovanom období**

Zdroj: Vlastné spracovanie

Grafické porovnanie ukazovateľov ČPK a ČPM ukazuje, že spoločnosť má približne jednu štvrtinu obežných aktív viazanú v zásobách.

### 2.2.3 Analýza pomerových ukazovateľov

V tejto časti práce sú uvedené výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov rentability, aktivity, zadlženosti a likvidity.

#### Ukazovatele rentability

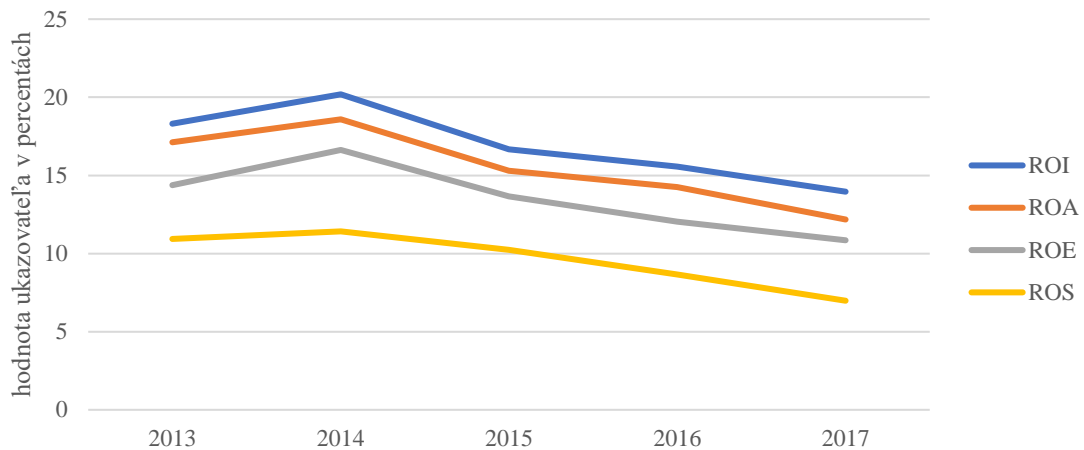
Táto podkapitola je zameraná na analýzu výpočtov ukazovateľov rentability vloženého kapitálu (ROI), rentability aktív (ROA), rentability vlastného kapitálu (ROE) a rentability tržieb (ROS).

**Tabuľka č. 12: Výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov rentability v sledovanom období**

Zdroj: Vlastné spracovanie

v percentách	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ROI</b>	18,30	20,19	16,67	15,57	13,96
<b>ROA</b>	17,12	18,59	15,29	14,26	12,18
<b>ROE</b>	14,38	16,63	13,66	12,04	10,85
<b>ROS</b>	10,93	11,42	10,23	8,67	6,98

Na výpočet ukazovateľov rentability vloženého kapitálu a rentability aktív bol použitý zisk pred zdanením a úhradou úrokov (EBIT), aby ukazovateľ nebol ovplyvnený štruktúrou majetku. Do vzorcov ukazovateľov vlastného kapitálu a tržieb bol dosadený zisk po zdanení (EAT).



**Graf č. 5: Vývoj hodnôt ukazovateľov rentability v sledovanom období**

Zdroj: Vlastné spracovanie

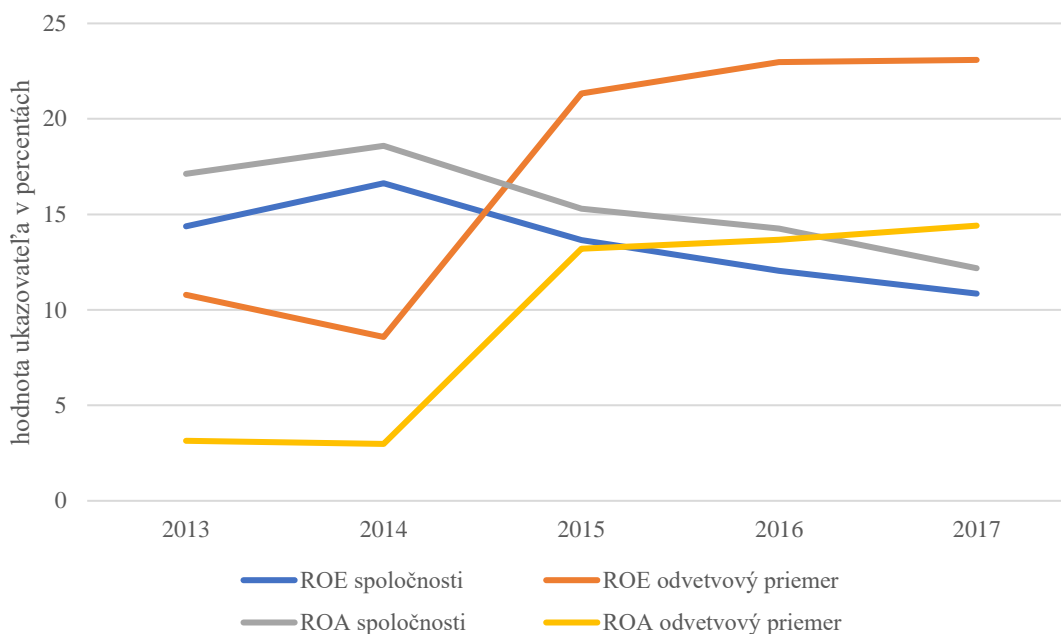
Podľa výsledkov sa dá zhodnotiť, že spoločnosť je schopná vytvárať nové zdroje a prostredníctvom investovaného kapitálu dosahovať zisk. V prípade všetkých ukazovateľov nastáva s rokmi pokles rentability, s výnimkou roku 2014 a to z dôvodu vyššieho zisku. Podľa ukazovateľa ROS pripadá na 1 Kč tržieb v roku 2013 približne 0,11 Kč zisku, postupom času však tieto hodnoty klesajú a v roku 2017 pripadol na 1 Kč tržieb zisk len v hodnote približne 0,07 Kč.

Po porovnaní ukazovateľa ROE s odvetvovým priemerom možno povedať, že spoločnosť bola do roku 2014 vrátane úspešnejšia ako iné spoločnosti, avšak od roku 2015 nastal pokles týchto hodnôt. Ukazovateľ ROA bol však vyšší ako hodnota odvetvového priemeru až do roku 2016 vrátane. Pokles hodnôt týchto ukazovateľov nastáva paradoxne zvýšením hodnôt vlastného kapitálu či celkových aktív (Odbor 31400, 2005-2019a; Odbor 31400, 2005-2019b; Odbor ekonomických analýz, 2005-2019).

**Tabuľka č. 13: Porovnanie hodnôt ukazovateľov ROE a ROA spoločnosti s odvetvovým priemerom**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Odbor 31400, 2005-2019a; Odbor 31400, 2005-2019b; Odbor ekonomických analýz, 2005-2019)

v percentách	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ROE spoločnosti</b>	14,38	16,63	13,66	12,04	10,85
<b>ROE odvetvový priemer</b>	10,78	8,58	21,33	22,97	23,09
<b>ROA spoločnosti</b>	17,12	18,59	15,29	14,26	12,18
<b>ROA odvetvový priemer</b>	3,14	2,98	13,21	13,67	14,41



**Graf č. 6: Porovnanie hodnôt ukazovateľov ROA a ROE spoločnosti s odvetvovým priemerom**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Odbor 31400, 2005-2019a; Odbor 31400, 2005-2019b; Odbor ekonomických analýz, 2005-2019)

Podľa grafu možno vidieť, že odvetvový priemer s rokmi dosť kolíše, má však rastúcu tendenciu. Hodnoty ukazovateľov ROA a ROE spoločnosti nemajú výrazné skoky, no tendenciu majú klesajúcu.

## Ukazovatele aktivity

Táto časť práce je venovaná analýze využitia majetku spoločnosti pomocou ukazovateľov obratu a doby obratu.

Tabuľka č. 14: Výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov obratu v sledovaných rokoch

Zdroj: Vlastné spracovanie

počet obrátok	2013	2014	2015	2016	2017
<b>obrat aktív</b>	1,23	1,34	1,23	1,27	1,36
<b>obrat zásob</b>	4,88	4,73	4,80	5,27	4,61
<b>obrat pohľadávok</b>	8,28	7,67	8,03	7,23	7,15

Keďže hodnoty ukazovateľa rýchlosti obratu aktív vychádzajú nižšie ako hodnoty odporúčané, spoločnosť disponuje väčším množstvom celkových aktív, ako je potrebné. Samotné zásoby nadobúdajú pomerne vysokých hodnôt, špeciálne v roku 2016, čo značí, že zásoby spoločnosti sú dostatočne likvidné – každoročne sú predané a opäť uskladnené približne 4-5x. Hodnoty ukazovateľa rýchlosti obratu pohľadávok nadobúdajú z daných výsledkov najvyšších hodnôt, spoločnosť je teda dostatočne schopná premeniť svoje pohľadávky na peňažné prostriedky.

Tabuľka č. 15: Výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov doby obratu v sledovaných rokoch

Zdroj: Vlastné spracovanie

v dňoch	2013	2014	2015	2016	2017
<b>doba obratu aktív</b>	292,42	268,51	293,83	282,96	265,49
<b>doba obratu zásob</b>	73,83	76,12	74,98	68,30	78,11
<b>doba obratu pohľadávok</b>	43,47	46,93	44,81	49,78	50,33
<b>doba obratu záväzkov</b>	6,51	8,05	14,53	10,80	23,37

Hodnoty všetkých ukazovateľov doby obratu vypovedajú o počte dní, za koľko prebehne jedna obrátka. V prípade doby obratu aktív je dôležitý podiel dlhodobého a obežného majetku na celkových aktívach. Dlhodobý majetok vybranej spoločnosti však tvorí len malé percento oproti majetku obežnému a tým pádom môžu byť príčinou vysokého počtu dní doby obratu aktív nízke tržby. Podľa hodnôt ukazovateľa doby obratu pohľadávok je doba splatnosti faktúr spoločnosti približne šesťtýždňová, a naopak spoločnosť svoje záväzky voči dodávateľom platí maximálne do jedného mesiaca.

## Ukazovatele zadlženia

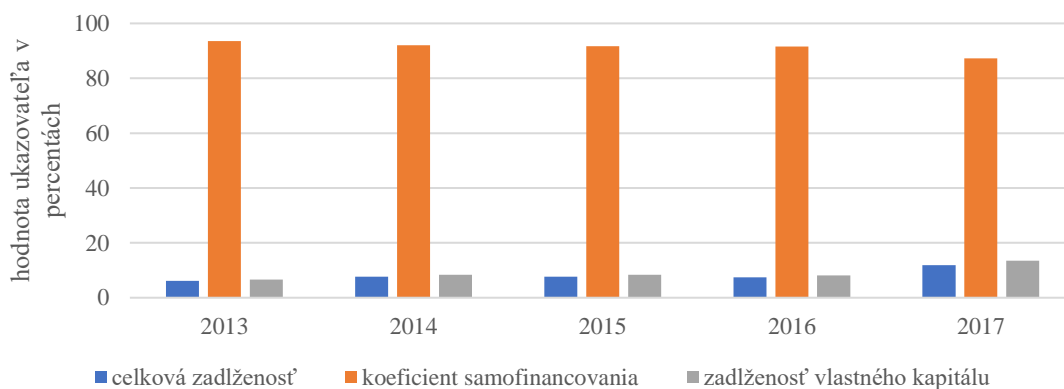
Celková zadlženosť hovorí o percentuálnom množstve celkových aktív, ktoré sú financované z cudzích zdrojov. Podľa pasív súvahy tvorí vlastný kapitál spoločnosti väčšinu celkového kapitálu a výsledné hodnoty celkovej zadlženosti nadobúdajú nízkych percent. Môžeme teda potvrdiť nízku zadlženosť spoločnosti, ktorá je doložená aj pomerne vysokými hodnotami koeficientu samofinancovania.

Tabuľka č. 16: Výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov zadlženia v sledovanom období

Zdroj: Vlastné spracovanie

v percentách	2013	2014	2015	2016	2017
celková zadlženosť	6,16	7,65	7,67	7,47	11,81
koeficient samofinancovania	93,58	92,07	91,72	91,63	87,22
zadlženosť vlastného kapitálu	6,58	8,31	8,36	8,15	13,54

Postupom času sa však percento celkovej zadlženosti zvyšuje, spoločnosť začína viac využívať cudzie zdroje. Toto je podmienené nižším výsledkom hospodárenia bežného účtovného obdobia, vyššie záväzky spoločnosti taktiež zvyšujú hodnoty ukazovateľa zadlženosti vlastného kapitálu. Ukazovateľ úrokového krytia bol z analýzy vynechaný z dôvodu neexistencie nákladových úrokov vo výkazoch spoločnosti.



Graf č. 7: Vývoj hodnôt ukazovateľov zadlženia v sledovanom období

Zdroj: Vlastné spracovanie

## Ukazovatele likvidity

Vďaka hodnotám ukazovateľa bežnej likvidity vieme určiť, že krátkodobé záväzky spoločnosti sú kryté obežnými aktívami približne 12x. Spoločnosti však narastajú krátkodobé záväzky pomerne vysokým tempom a zároveň sa znižuje hodnota obežných aktív v čase. Je teda možné, že spoločnosť bude časom menej schopná platiť svoje záväzky z obežného majetku. Hodnoty pohotovej likvidity v čase taktiež klesajú, čo znamená že výška zásob nemá na trend vývoja ukazovateľa bežnej likvidity veľký vplyv. Aj keď zásoby tvoria približne štvrtinu celkového obežného majetku, spoločnosť je podľa pohotovej likvidity stále schopná platiť svoje záväzky.

Tabuľka č. 17: Výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov likvidity v sledovanom období

Zdroj: Vlastné spracovanie

	2013	2014	2015	2016	2017
bežná likvidita	15,96	12,36	11,81	12,13	7,82
pohotová likvidita	11,86	8,65	8,48	8,89	5,33
peňažná likvidita	7,73	5,89	6,31	6,39	3,59

### 2.2.4 Súhrnné metódy hodnotenia výkonnosti podniku

V tejto časti bakalárskej práce sú vypočítané a vyhodnotené dva bankrotné modely (Tafflerov model a Ohlsonov model) a dva bonitné modely (Kralickov Quicktest a Grünwaldov index).

#### Ohlsonov model

Čo sa týka Ohlsonovho modelu, do výpočtu  $X_1$  boli dosadené hodnoty miery inflácie získané z tabuliek zverejnených na stránkach Českého štatistického úradu, do výpočtu  $X_3$  boli za ČPK dosadené hodnoty prvého spôsobu výpočtu.

Výsledky pravdepodobnosti bankrotu spoločnosti dosahujú každoročne hodnoty blízke nule. Potvrďuje sa teda, že spoločnosť má k bankrotu veľmi ďaleko.

**Tabuľka č. 18: Hodnoty jednotlivých ukazovateľov Ohlsonovho modelu a pravdepodobnosť bankrotu v sledovaných rokoch**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: (Indexy spotrebiteľských cen - inflace - prosinec 2013, 2019; Indexy spotrebiteľských cen - inflace - prosinec 2014, 2019; Indexy spotrebiteľských cen - inflace - prosinec 2015, 2019; Indexy spotrebiteľských cen - inflace - prosinec 2016, 2019; Indexy spotrebiteľských cen - inflace - prosinec 2017, 2019)

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>X1</b>	3,11	3,10	3,15	3,15	3,10
<b>X2</b>	0,06	0,08	0,08	0,07	0,12
<b>X3</b>	0,92	0,87	0,83	0,83	0,81
<b>X4</b>	0,06	0,08	0,08	0,08	0,13
<b>X5</b>	1,26	1,38	1,26	1,30	1,37
<b>X6</b>	1,18	2,45	2,05	1,76	1,07
<b>X7</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>X8</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>X9</b>	-0,03	0,03	0,02	0,01	-0,02
<b>Y</b>	-8,66	-11,12	-10,07	-9,65	-8,20
<b>pravdepodobnosť</b>	<b>0,0002</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0001</b>	<b>0,0003</b>
<b>pravdepodobnosť [%]</b>	<b>0,0173</b>	<b>0,0015</b>	<b>0,0043</b>	<b>0,0064</b>	<b>0,0274</b>

### Tafflerov model

Na výpočet Tafflerovho modelu bol použitý základný tvar. V tretej časti tohto modelu vychádza číslo blízke nule z dôvodu nízkych krátkodobých dlhov spoločnosti. Keďže celkový výsledok Tafflerovho modelu je každý rok vysoko nad nulou, aj keď postupne klesá, pravdepodobnosť bankrotu tejto spoločnosti je veľmi nízka.

**Tabuľka č. 19: Jednotlivé hodnoty Tafflerovho modelu v sledovaných rokoch**

Zdroj: Vlastné spracovanie

	2013	2014	2015	2016	2017
<b><math>0,53 * \frac{EBT}{KD}</math></b>	1,42	1,31	1,07	0,97	0,53
<b><math>0,13 * \frac{OA}{CZ}</math></b>	2,07	1,61	1,54	1,58	1,02
<b><math>0,18 * \frac{KD}{CA}</math></b>	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02
<b><math>0,16 * \frac{FM - KD}{PN}</math></b>	0,06	0,05	0,06	0,06	0,04
	<b>3,57</b>	<b>2,98</b>	<b>2,68</b>	<b>2,62</b>	<b>1,61</b>

## Kralickov Quicktest

Hodnoty rovnice R2 Kralickovho Quicktestu v sledovaných rokoch nadobúdajú záporných hodnôt. Je to z dôvodu toho, že spoločnosť vlastní malé množstvo cudzieho kapitálu a má vysoké hodnoty peňažných prostriedkov.

Tabuľka č. 20: Výsledné hodnoty jednotlivých rovníc Kralickovho Quicktestu v sledovaných rokoch

Zdroj: Vlastné spracovanie

	2013	2014	2015	2016	2017
R1	0,94	0,92	0,92	0,92	0,87
R2	-5,69	-1,99	-2,59	-3,06	-2,41
R3	0,17	0,19	0,15	0,14	0,12
R4	0,06	0,14	0,13	0,10	0,09
R1	4	4	4	4	4
R2	0	0	0	0	0
R3	4	4	4	3	3
R4	2	4	4	4	3
	2,5	3	3	2,75	2,5

V rokoch 2014 a 2015 dosiahla spoločnosť hodnoty 3 bodov, čo je znak veľmi dobrej situácie, spoločnosť je bonitná. V rokoch 2013, 2016 a 2017 spadajú hodnoty do intervalu značiaceho šedú zónu. Približujú sa však viac hodnote 3 bodov ako hodnote 1 bodu, t. j. spoločnosť sa nenachádzala v zlej finančnej situácii.

## Grünwaldov index

Rovnice G1, G2 a G5 Grünwaldovho indexu dosahujú nulových hodnôt z toho dôvodu, že spoločnosť neviduje žiadne dlhodobé či krátkodobé prijaté úvery. Taktiež nemá žiadne nákladové úroky a tým pádom sú nulové aj hodnoty rovnice G6. Jediné úroky, ktoré spoločnosť získala, sú úroky z bežného a sporiaceho účtu a z pôžičiek (Koudelková, 2019a). V rovnici G4 bol vo výpočte použitý prvý spôsob výpočtu ČPK.

**Tabuľka č. 21: Výsledné hodnoty jednotlivých rovníc Grünwaldovho indexu**

Zdroj: Vlastné spracovanie

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>G1</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>G2</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>G3</b>	3,44	2,31	1,92	2,43	1,66
<b>G4</b>	5,21	4,38	4,64	4,92	3,91
<b>G5</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>G6</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>výsledok</b>	<b>1,44</b>	<b>1,12</b>	<b>1,09</b>	<b>1,22</b>	<b>0,93</b>

Podľa tabuľkových hodnôt tohto indexu mala spoločnosť v rokoch 2013-2016 vrátane dobré finančné zdravie a radila sa teda ku bonitným. V roku 2017 však nastal celkový pokles a výsledok spadol do intervalu hodnôt popisujúcich slabšie finančné zdravie spoločnosti. Výsledky tohto indexu sú však výrazne ovplyvnené práve neexistenciou nákladových úrokov a prijatých úverov a tým nulovou úrokovou mierou.

## **2.3 SLEPT analýza**

Táto analýza je zameraná na možné vplyvy okolitého prostredia na spoločnosť, ktoré spoločnosť samotná nemôže zmeniť. Môže však pomocou nich upraviť svoje postupy či ciele a tým sa prispôbiť trhu. Delia sa do piatich či šiestich kategórií.

### **2.3.1 Spoločenské faktory**

Prvú skupinu tejto analýzy tvoria spoločenské faktory. Čo sa týka napr. vzťahov medzi zamestnancami, podľa mojich vlastných skúseností je v spoločnosti vždy príjemná, priateľská atmosféra a zamestnanci majú pozitívny vzťah ku svojej práci. Faktor zmien v demografickej štruktúre obyvateľstva, náboženstve, vzdelanosti či v preferenciách spotrebiteľa nemá v prípade tejto spoločnosti veľký vplyv, o produkty ponúkané a distribuované touto spoločnosťou bude v budúcnosti s vysokou pravdepodobnosťou pretrvávať záujem.

### **2.3.2 Právne a legislatívne faktory**

Z tejto stránky môžu spoločnosť ovplyvniť rôzne zmeny v daňových zákonoch, povinné školenia týkajúce sa tejto problematiky, právna úprava pracovných podmienok či práce s osobnými údajmi zamestnancov.

### **2.3.3 Ekonomické faktory**

Medzi hlavné ekonomické faktory, ktoré ovplyvňujú spoločnosť, je miera inflácie. Priemerná ročná miera inflácie v roku 2018 bola 2,1 %, čo je oproti minulému roku pokles o 0,4 % (Inflace, spotřebitelské ceny, 2019; Průměrná roční míra inflace v roce 2017 byla 2,5%, 2019). Podľa tejto miery sú upravované nájomné či iné zmluvy a taktiež aj ceny tovarov a služieb.

Ďalším významným faktorom sú úrokové miery a dostupnosť a formy úverov. Spoločnosť má uzatvorený kontokorentný úver a hoci ho v priebehu sledovaných rokov nevyužila, je vhodné sledovať vývoj aj tohto faktoru. V prípade obchodovania v zahraničí je dôležité sledovať vývoj výmenného kurzu a možnosti daňového zaťaženia.

### **2.3.4 Politické faktory**

Na spoločnosť môže mať v budúcnosti veľký vplyv regulácia zahraničného obchodu, keďže má dcérske spoločnosti v USA a v Číne. Ďalšou veľkou zmenou, ktorá ovplyvní nielen spoločnosť, ale aj celú Českú republiku, je potenciálne prijatie euromeny či zmeny vo vláde ČR – uvádzanie dvojitého cien, možné kurzové straty.

### **2.3.5 Technologické a technické faktory**

Spoločnosť ponúka rôzne zabezpečovacie systémy a časom bude pravdepodobne potrebné hľadať lepšie a výkonnejšie spôsoby fungovania takýchto produktov. Je teda celkom pravdepodobné, že bude potrebné nahradiť časť ľudskej sily rozvinutejšou výpočtovou technikou či umelou inteligenciou. Keďže sa však spoločnosť zaoberá práve napredujúcimi technológiami, snaží sa o aktuálnosť a inovatívnosť.

### 2.3.6 Ekologické faktory

V dnešnej dobe je z hľadiska štátu či celosvetového kladený veľký dôraz na recykláciu či šetrné zaobchádzanie so životným prostredím. Je teda pre spoločnosť dôležité, aby mala aktuálne a presné informácie o vyhlásených zmenách v tejto oblasti a aby sa sama zaoberala touto problematikou.

## 2.4 Model „7S“ McKinsey

Tento model zahŕňa sedem vzájomne súvisiacich faktorov, ktoré ovplyvňujú chod spoločnosti.

Prvým faktorom je **stratégia**. Tento faktor hodnotí, ako organizácia dosahuje svoje ciele či využíva príležitosti. Snaha spoločnosti je neustále reagovať na trh a vytvárať výrobky, ktoré zákazník požaduje. Podľa výkazu o peňažných tokoch spoločnosť vykazuje každým rokom kladný a pomerne vysoký čistý zisk, dá sa teda tvrdiť, že v tomto ohľade je úspešná. Spoločnosť taktiež využíva možnosť expandovať svoje výrobky na zahraničné trhy (Sbírka listín, 2012-2015).

Vo vedení organizačnej **štruktúry** je jediný konateľ a zároveň majiteľ pán Ing. Ivo Prikryl. Jeho zástupcom a obchodným riaditeľom je pán Pavel Mračna, ekonomickou riaditeľkou je pani Ing. Petra Koudelková. Ďalší zamestnanci jednotlivých oddelení (kontrolného, účtovného, nákupného, technického, obchodného a i.) sú podriadení vedúcim oddelení a vedúci jednotlivých oddelení sú podriadení riaditeľom daných úsekov. Čo sa týka vzťahov medzi jednotlivými spoločnosťami, Eurosat Holding s.r.o. je spoločníkom spoločnosti Eurosat CS spol. s r.o. a zároveň je v tomto vzťahu osobou ovládajúcou. Prepojenou osobou je obchodná firma Eurocloud v Číne (Sbírka listín, 2012-2015).

**Systémy** tvoria procedúry slúžiace k riadeniu každodennej aktivity v spoločnosti. Pracovníci medzi sebou komunikujú telefonicky, prostredníctvom emailov či osobne a začiatkom každého týždňa je v spoločnosti pánom Ing. Prikrylom vedená porada o celkovom chode spoločnosti. Ďalej si prostredníctvom špecializovanej internetovej stránky zadávajú úlohy a týmto spôsobom majú všetci zainteresovaní pracovníci prehľad o splnení úlohy či o ešte požadovaných úkonoch. Čo sa týka kontrolných systémov,

spoločnosť samotná využíva ňou ponúkaný produkt na kontrolu dochádzky svojich zamestnancov.

V oblasti **spolupracovníkov** je hodnotený rozvoj zamestnancov, vzťahy na pracovisku či odmeňovanie pracovníkov. Podľa mojich skúseností sú napr. pracovníci účtovného oddelenia účastníkmi všetkých školení týkajúcich sa napr. zmien v DPH či informácií o ochrane osobných údajov zamestnancov a zákazníkov. Do systému odmeňovania boli okrem samotnej mzdy nedávno zaradené aj tzv. „sick days“ a MultiSport karta.

Čo sa týka **schopností** zamestnancov, spoločnosť si snaží udržať nízku fluktuáciu zamestnancov, aby predišla častému zaúčaniu nových pracovníkov. Avšak v prípade prijatia nového zamestnanca mu je venovaná dostatočná pozornosť, čas a prostriedky, vďaka ktorým sa v danej pozícii časom stáva profesionálom. Spolupracovníci napr. technického oddelenia často pracujú spoločne, aby sa predišlo prípadným chybám. Pracovníci majú taktiež možnosť overovať efektívnejšie prostriedky či svoje vlastné nápady pri práci.

**Štýlom** riešenia vzniknutých problémov je snaha vyriešiť daný problém čo najrýchlejšie. V prípade napr. obchodného oddelenia je hlavným cieľom uspokojiť potreby zákazníka. Keď sa vyskytne problém v procese dodania či reklamácie výrobku, stáva sa toto najvyššou prioritou.

V prípade **zdieľaných hodnôt** je dôležité, aby boli rešpektované všetkými pracovníkmi či spoločníkmi. V prípade tejto spoločnosti sú uchádzači oboznámení s funkciami a cieľmi spoločnosti už na prijímacích pohovoroch.

## 2.5 Porterova analýza

Táto analýza tvorí prehľad o konkurenčnej pozícii spoločnosti. Keďže sortiment spoločnosti tvoria hlavne zabezpečovacie systémy, ktoré sú v dnešnej dobe veľmi žiadané, pohybuje sa vo vysoko konkurenčnom prostredí.

**Vyjednávacia sila zákazníkov** môže byť pre spoločnosť kľúčová, keďže spoločnosť je zameraná na ďalší predaj svojich či distribuovaných výrobkov. V prípade straty zákazníkov z dôvodu cenovo dostupnejších či kvalitnejších produktov môže byť spoločnosť veľmi ohrozená. Je taktiež ovplyvňovaná požiadavkami zákazníkov,

ktoré, pri ich konkurenčnej výhode či „závislosti“ spoločnosti na nich, môžu od spoločnosti požadovať.

**Vplyv dodávateľov** rastie s ich vyjednávacou silou. Dodávateľom sa rozumie aj poskytovateľ kapitálu, spoločnosť však väčšinu svojich aktivít hradí z kapitálu vlastného a tým pádom môže sama rozhodovať o ich využití. Pokiaľ je dodávateľ zároveň výrobcom a pracovníci spoločnosti sa podieľajú na výrobe tým, že hľadajú nedostatky a komunikujú s ním, je pravdepodobné, že spoločnosť má poskytnutú istú formu odmeny z tejto komunikácie či nastáva vzájomná dohoda.

Pracovníci sa v rámci **konkurenčného boja medzi podnikmi** snažia nájsť a upraviť nedostatky vo výrobkoch a taktiež prísť na trh s niečím novým. V rámci propagácie taktiež chodia na výjazdy do firiem, kde prezentujú napr. dochádzkový systém či elektronickú knihu jíz. Odvetvie, v ktorom sa spoločnosť pohybuje, je však relatívne nové a je možné, že práve z tohto dôvodu bude časom narastať konkurenčná rivalita.

Keďže spoločnosť sa snaží vylepšovať produkty hľadaním nedostatkov a komunikáciou s výrobcom, vytvára jedinečný produkt, ktorý je ťažké **substituovať**. Rovnako je to so softvérmí, ktoré spoločnosť sama vytvorila. V súčasnosti však vznikajú produkty, ktoré môžu byť zároveň veľmi kvalitné aj cenovo dostupnejšie (Kniha jíz bez papírů a bez starostí, 2019; Elektronická kniha jíz, 2007-2019).

V prípade **vstupu nových potenciálnych konkurentov** možno zhodnotiť, že veľa zákazníkov je lojálnych voči spoločnosti či samotnej značke, pokiaľ boli ich potreby (nadmieru) uspokojené. Takto má spoločnosť vytvorenú „sieť“ svojich zákazníkov a tým pádom nový konkurent nemusí byť pre súčasnú spoločnosť veľkou hrozbou.

## 2.6 SWOT analýza

Nižšie uvedená tabuľka zobrazuje výpis jednotlivých silných a slabých stránok spoločnosti, potenciálnych hrozieb a príležitostí, ktoré spoločnosť má. Po kombinácii týchto „zložiek“ možno vytvoriť varianty stratégií, ktoré spoločnosť môže neskôr praktikovať. V prípade kombinácie silných stránok a príležitostí vzniká S-O stratégia, t. j. vďaka „použitiu“ silných stránok spoločnosť využije príležitosti. V prípade stratégie W-O sa spoločnosť snaží využiť príležitosti tým, že prekoná svoje slabé stránky. S-T stratégia je zameraná na využitie silných stránok spoločnosti k eliminácii hrozieb

a stratégia W-T sa snaží nájsť a čiastočne predísť nepriaznivému vývoju, či už z oblasti slabých stránok, alebo hrozieb. „Výpis“ jednotlivých týchto stratégií tvorí tabuľka č. 23. Širokú škálu ponúkaných výrobkov (S1) a pokrytie viacerých trhov v zmysle rôznorodosti ponúkaných výrobkov (S6) potvrdzuje ich ponuka na internetovom obchode spoločnosti (Eshop Eurosat CS, spol. s r.o., 2019). Toto, snahu o zlepšovanie (S3), kooperáciu s dodávateľmi a výrobcami (S4) a dlhodobú tradíciu (S5) spoločnosť zmieňuje aj vo svojich výročných správach (Sbírka listin, 2012-2015). Dostatočnú odbornú vzdelanosť pracovníkov (S7) a príjemnú atmosféru v spoločnosti (S10) som vyhodnotila ako silné stránky z vlastnej skúsenosti a rovnako tak objektívne hodnotím príjemný vzhlad internetovej stránky spoločnosti (S8) (Eurosat, 2019). Taktiež môžem z vlastnej skúsenosti potvrdiť využívanie ponúkaných produktov (S9) v samotnej spoločnosti.

Čo sa týka každoročnej ziskovosti (S2), je možné ju vypožorovať vo výkazoch ziskov a strát, avšak zisk spoločnosti v rokoch kolíše či klesá (W3) (Sbírka listin, 2012-2015). Do slabých stránok spoločnosti ďalej radím pre mňa neprehľadný internetový obchod (W1) (Eshop Eurosat CS, spol. s r.o., 2019). Podľa vlastnej skúsenosti sú zamestnanci spoločnosti nedostatočne vzdelaní v oblasti cudzích jazykov (W2) a taktiež fluktuácia zamestnancov na niektorých pracovných pozíciách (W4) je, podľa mojej mienky, pomerne vysoká.

Keďže spoločnosti každoročne vychádza vysoký kladný hospodársky výsledok, príležitosťou by pre ňu mohlo byť investovanie, napríklad na finančných trhoch (O1) alebo do vývoja nových produktov (O3).

Medzi ďalšie hrozby, ktoré môžu spoločnosti neskôr spôsobiť problémy, patrí nárast konkurenčných spoločností (T1) či substitútov (T2). Tieto faktory považujem za hrozby z dôvodu toho, že spoločnosť sa pohybuje hlavne na trhoch s technológiami a tieto každým dňom svoje produkty inovujú. S tým súvisí aj hrozba straty zákazníkov (T3). Čo sa týka vývoja úrokových mier (T4), môžu tvoriť pre spoločnosť hrozbu v prípade ich vzrastu. Keďže spoločnosť má uzatvorený kontokorentný úver, v prípade jeho využitia by mohla mať vyššie nákladové úroky.

**Tabuľka č. 22: Výpis silných a slabých stránok, hrozieb a príležitostí - SWOT analýza**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Sbírka listín, 2012-2015; Eurosat, 2019; Eshop Eurosat CS, spol. s r.o., 2019)

<b>silné stránky (S)</b>	S1	široký sortiment ponúkaných výrobkov	neprehľadnosť internetového obchodu	W1	<b>slabé stránky (W)</b>
	S2	dobrá finančná situácia, každoročná ziskovosť			
	S3	snaha o neustále zlepšovanie a inovácie	slabá znalosť cudzích jazykov	W2	
	S4	kooperácia s dodávateľmi, výrobcami			
	S5	dlhodobá tradícia spoločnosti			
	S6	pokrytie viacerých trhov	pokles celkového zisku spoločnosti v rokoch	W3	
	S7	dostatočná odborná vzdelanosť pracovníkov			
	S8	príjemný vzhľad internetovej stránky spoločnosti			
	S9	využívanie ponúkaných produktov			
	S10	vhodná, príjemná pracovná atmosféra	vyššia fluktuácia zamestnancov na niektorých pozíciách	W4	
<b>príležitosti (O)</b>	O1	investovanie získaného kapitálu	nárast konkurenčných spoločností	T1	<b>hrozby (T)</b>
	O2	kurzy cudzích jazykov pre pracovníkov	nárast substitútov	T2	
	O3	vývoj nových softvérov, produktov	strata zákazníkov z pohľadu konkurencie	T3	
			vývoj úrokových mier	T4	

**Tabuľka č. 23: Jednotlivé stratégie SWOT analýzy**

Zdroj: Vlastné spracovanie

<b>S-O stratégia</b>	O1 = S2, S3	W1, W3 = O1	<b>W-O stratégia</b>
	O2 = S2, S3, S6	W2 = O2	
	O3 = S2, S3, S4, S7	W3 = O3	
<b>S-T stratégia</b>	T1 = S1, S5, S6, S7, S8, S9	W3 = T1	<b>W-T stratégia</b>
	T2 = S1, S2, S6	W3 = T2	
	T3 = S1, S5, S6, S7, S8, S9	W3 = T3	
	T4 = S2	W3 = T4	

V prípade S-O stratégie možno vďaka dobrej finančnej situácii spoločnosti (S2) a snahe zlepšovať sa v rôznych ohľadoch (S3) investovať získaný kapitál (O1), vyvinúť či podieľať sa na vývoji nových produktov (O3) a zamestnanci sa môžu zúčastniť kurzov cudzích jazykov (O2). Vývoj nových produktov (O3) môže byť, okrem už zmieneného, taktiež realizovaný vďaka spolupráci s výrobcami (S4) a dostatočnou odbornou vzdelanosťou pracovníkov (S7).

Príležitosť investovania získaného kapitálu (O1) či vývoj nových softvérov (O3) môžu byť podľa stratégie W-O ohrozená poklesom celkového zisku spoločnosti v rokoch (W3). Hospodársky výsledok by mohol byť zvýšený napríklad úpravou dizajnu internetovej stránky (W1). V prípade prehľadnejšieho vyhľadávania zákazníci v danom elektronickom obchode „zostanú“ a je väčšia pravdepodobnosť, že budú pokračovať až ku kúpe vybraných produktov. Na margo spolupráce so spoločnosťami v Číne a na Floride (S6) a komunikáciou s týmito spoločnosťami by nedostatočná znalosť cudzích jazykov (W2) mohla byť odstránená práve vzdelávaním zamestnancov v tejto oblasti (O2).

Podľa S-T stratégie eliminujú silné stránky vznik či trvanie hrozieb. Široký sortiment ponúkaných výrobkov (S1) a pokrytie viacerých trhov (S6) je výhoda pre zákazníkov, ktorí požadujú väčšie množstvo heterogénnych výrobkov. Dlhodobá tradícia spoločnosti (S5) vo väčšine zákazníkov vzbudzuje dojem dôveryhodnosti, odborná vzdelanosť pracovníkov (S7) napomáha k lepšiemu zákazníkemu servisu a využívanie ponúkaných produktov spoločnosťou samotnou (S9) podporuje ich využiteľnosť a odbornosť. Všetky tieto silné stránky môžu stavať spoločnosť nad konkurenčné spoločnosti (T1) a tým jej aj udržať stávajúcich (T3) a nájsť potenciálnych zákazníkov. V prípade rastu úrokových mier (T4), a prípadného využívania úverov spoločnosťou, je spoločnosť v dobrej finančnej situácii (S2) a tým pádom by nemalo dôjsť k jej zadĺženiu či úpadku. V prípade rastu substitútov (T2) v jednej „oblasti“ spoločnosť pôsobí na viacerých trhoch (S6), a s tým, že ponúka široký sortiment (S1), by nemali byť ohrozené tržby spoločnosti. V prípade mierneho poklesu hospodárskeho výsledku z dôvodu rastu substitútov (T2) by však spoločnosť mala byť stále v dobrej finančnej situácii (S2).

Podľa stratégie W-T môže byť pokles celkového zisku spoločnosti v rokoch (W3) prehlbený v prípade „naplnenia“ či vyššieho výskytu každej z jednotlivých hrozieb.

### 3 NÁVRHY NA ZLEPŠENIE SÚČASNEJ SITUÁCIE

V nadväznosti na predchádzajúcu kapitolu navrhmem v tejto časti práce možné riešenia na zlepšenie súčasného stavu spoločnosti či možné inovácie.

#### 3.1 Podnety na vytvorenie návrhov na zlepšenie

Po vyhodnotení výsledkov finančnej analýzy možno povedať, že spoločnosť je finančne zdravá, stabilná a solventná a je schopná vytvárať nové zdroje a prostredníctvom investovaného kapitálu dosahovať zisk. Niektoré ukazovatele však odhalili isté nedostatky či príležitosti, ktoré budú podkladom pre vytvorenie už spomínaných návrhov.

Podľa výkazov cash flow dosahuje spoločnosť každým rokom vysoký stav **peňažných prostriedkov** a peňažných ekvivalentov. Hodnoty rozdielových ukazovateľov tým pádom vychádzajú nadmerne vysoké, čo značí, že spoločnosť by mala tieto prostriedky investovať.

Podobné percento tvoria **pohľadávky** spoločnosti. Keďže spoločnosť je obchodná, tieto čísla nie sú až tak prekvapujúce, avšak podľa doby obratu pohľadávok sú tieto čiastky vyplatené priemerne až do dvoch mesiacov.

**Ukazovatele likvidity**, na rozdiel od ostatných ukazovateľov finančnej analýzy, postupom času ukazujú menej priaznivé výsledky. Ako už bolo spomenuté, je to dané rastom krátkodobých záväzkov spoločnosti a poklesom hodnôt obežných aktív v čase.

Ďalšie podnety tvoria jednotlivé vytvorené stratégie podľa **SWOT analýzy**.

#### 3.2 Založenie novej pobočky

Čo sa týka pobočiek, resp. prevádzok a dcérskych spoločností, ktoré spoločnosť založila, je ich dostatok a pokrývajú veľkú časť českého či zahraničného trhu.

Po bližšom skúmaní rozloženia jednotlivých pobočiek a dcérskych spoločností by som však navrhovala spoločnosti vytvoriť novú pobočku v jednom z českých miest Karlovy Vary alebo Jihlava. Potreby zákazníkov z týchto častí Českej republiky by teda mohli byť uspokojované rýchlejšie a taktiež by sa znížili náklady na dopravu. Rovnako by mohlo byť vhodné založiť pobočku na strednej či východnej časti Slovenskej republiky,

napríklad v mestách Banská Bystrica, Poprad či Košice, avšak to už je predmetom skúmania spoločnosti Eurosat SK Plus spol. s r.o.

Na vypracovanie modelu založenia novej pobočky som vybrala mesto Jihlava v Českej republike. V meste Karlovy Vary v minulosti už pobočka existovala, avšak z dôvodu konkurencie bola zrušená. Tržby plynúce z tejto pobočky boli dostatočne vysoké, no vzhľadom k ostatným pobočkám nebolo ziskové túto pobočku udržiavať. Čo sa týka konkurencie, v meste Jihlava sa nachádzajú štyri predajne zamerané na predaj zabezpečovacích systémov. Avšak vzhľadom k jedinečným produktom, napríklad produktom distribuovaným od spoločnosti Paradox, by nemala mať nová pobočka spoločnosti problém s odbytom.

### 3.2.1 Náklady spojené so založením novej pobočky

Keďže spoločnosť má dlhoročnú tradíciu a ponúka produkty jedinečného charakteru, je pravdepodobné, že nová pobočka sa rýchlo dostane do povedomia.

V prípade nepriaznivých pracovných, predajných či iných podmienok navrhujem **prenájom kancelárskych priestorov** (cca 50-100 m<sup>2</sup>) – spoločnosť nebude k nehnuteľnosti viazaná a nájomnú zmluvu bude schopná v krátkom čase vypovedať. Priemerná cena prenájmu 1 m<sup>2</sup> kancelárskych priestorov, v závislosti od polohy a stavu priestorov,

po porovnaní desiatich aktuálnych ponúk činí približne 177,28 Kč mesačne (Reality a nemovitosti z celé ČR, 1999-2019). Nájomné na jeden mesiac teda činí v priemere približne 5 320,- Kč za 1 m<sup>2</sup>, v prípade prenájmu 50 m<sup>2</sup> je to celkom 266 tis. Kč. Cena nájomného zahŕňa tiež **náklady na energie a odpad**.

Ďalšie náklady sú **náklady mzdové** – pobočka bude mať pravdepodobne minimálne jedného pracovníka na predajni, administratívneho pracovníka, pracovníka upratovacej služby či pracovníka technického zamerania. V tabuľke sú uvedené jednotlivé priemerné mzdy vo forme hrubej a superhrubej mzdy po zaokrúhlení na celé stovky nahor.

**Tabuľka č. 24: Mzdové náklady na jednotlivých pracovníkov novej pobočky**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Průměrné mzdy v ČR podle profese, 2018)

Pozícia	Priemerný mesačný plat (HM)	Priemerný mesačný plat (SHM)
obchodný referent	33 500 Kč	44 900 Kč
všeobecný administratívny pracovník	24 100 Kč	32 300 Kč
špecialista v oblasti počítačových sietí	59 800 Kč	80 200 Kč
upratovač v administratívnej oblasti	16 000 Kč	21 500 Kč
<b>celkové mzdové náklady</b>	<b>133 400 Kč</b>	<b>178 900 Kč</b>

Ďalším nákladom nevyhnutným k otvoreniu novej pobočky je **naskladnenie zásob**. Priemerné množstvo zásob tvorilo v rokoch čiastku 35 386 400 Kč (Sbírka listín, 2012-2015). Náklady na naskladnenie zásob, resp. zásoby potrebné k chodu pobočky, odhadujem na približne 3 mil. Kč, podľa rozdelenia súčasnej hodnoty zásob medzi jednotlivé pobočky, vzhľadom na ich počet a veľkosť.

Poslednú položku uzatvárajúcu rozpis jednotlivých nákladov tvoria samotné **náklady na zriadenie**. Aby spoločnosť mohla začať využívať pobočku, resp. prevádzku, je nutné ju nahlásiť na živnostenskom úrade (Potřebuji si vyřídit, 2017). Po e-mailovej komunikácii s pánom Liškom zo spoločnosti Společnosti pro Vás SE by poplatok za túto službu po nahlásení potrebných údajov činil 1 tis. Kč (Liška, 2019). V tomto prípade sa však spoločnosť môže rozhodnúť danú problematiku vyriešiť samostatne a tým prípade upraviť celkové náklady v tejto oblasti.

**Tabuľka č. 25: Celkové náklady na založenie novej pobočky**

Zdroj: Vlastné spracovanie

Náklady	Čiastka
prenájom priestorov	266 000 Kč
mzdové náklady	178 900 Kč
naskladnenie zásob	3 000 Kč
náklady na zriadenie	1 000 Kč
<b>celkové mesačné náklady</b>	<b>444 900 Kč</b>
<b>celkové náklady na založenie</b>	<b>448 900 Kč</b>

**Celkové náklady na založenie novej pobočky** podľa vyššie uvedených kritérií by teda prvý mesiac činili 448 900,- Kč, pričom každomesačné náklady po založení by tvorili 444 900,- Kč.

### 3.2.2 Dopady na spoločnosť

V prípade vytvorenia novej pobočky by spoločnosť bola „nútená“ vytvoriť ďalšie zásoby pre túto pobočku. Hlavné ukazovatele ovplyvnené touto zmenou by boli rýchlosť obratu aktív, rýchlosť obratu zásob a výsledné hodnoty ukazovateľov likvidity. Na modelový výpočet som použila výsledné hodnoty ukazovateľov likvidity, obratu aktív a zásob z roku 2017 s prihliadnutím na nárast zásob a pokles peňažných prostriedkov na strane aktív a nárast celkových tržieb.

Tabuľka č. 26: Porovnanie hodnôt likvidity v roku 2017 a v modelovej situácii

Zdroj: Vlastné spracovanie

	2017	model
bežná likvidita	7,82	8,66
peňažná likvidita	3,59	3,23

Keďže pohotová likvidita počítá s množstvom obežných aktív bez zásob, výsledná hodnota tohto ukazovateľa sa nemení. Hodnota bežnej likvidity vzrástla skoro o celý jeden bod. Keďže hodnota sa zvýšila, značí to ešte vyššiu schopnosť spoločnosti pokryť krátkodobé záväzky obežnými aktívami. Hoci hodnota peňažnej likvidity klesla približne o 0,4 bodu, spoločnosť je stále dostatočne schopná platiť svoje záväzky z toho, čo má aktuálne k dispozícii.

Tabuľka č. 27: Porovnanie hodnôt obratu aktív a zásob v roku 2017 a v modelovej situácii

Zdroj: Vlastné spracovanie

	2017	model
obrat aktív	1,36	1,50
obrat zásob	4,61	4,64

V prípade ukazovateľov rýchlosti obratu zásob a aktív výsledné hodnoty vzrástli, a to práve z dôvodu zvýšenia množstva zásob. Aby spoločnosť dosahovala odporúčané hodnoty, musela by s rastom zásob viacnásobne zvýšiť tržby alebo pri súčasnej hodnote tržieb znížiť množstvo aktív, čo by však bolo v rozpore s vyššie rozoberanou likviditou.

Zmeny by po otvorení novej pobočky by teda boli tvorené rastom vyššie vyčíslených celkových zásob, mesačných nákladov a v prípade dobrého odbytu aj rastom celkových tržieb spoločnosti. Podľa rozdelenia hodnoty tržieb za rok 2017 medzi jednotlivé pobočky, vzhľadom na ich počet a veľkosť, odhadujem pri rovnakej úspešnosti

novej pobočky tržby vo veľkosť približne 15 mil. Kč ročne. Celkový zisk zo založenia novej pobočky by teda v roku založenia tvoril 9 657 200 Kč.

### 3.3 Riadenie pohľadávok

Ako už bolo spomenuté, hodnota doby obratu pohľadávok spoločnosti je každoročne približne viacnásobne vyššia ako hodnota doby obratu záväzkov čo znamená, že spoločnosť vypláca svoje záväzky voči dodávateľom rýchlejšie ako dostáva zaplatené od svojich odberateľov. Takto dochádza k zadržiavaniu peňažných prostriedkov odberateľmi a prípadným ďalším nákladom na vymáhanie pohľadávok po splatnosti. Bolo by teda vhodné znížiť dobu obratu pohľadávok, ktorej priemerná hodnota dosahuje približne 47 dní.

**Tabuľka č. 28: Prehľad pohľadávok za sledované obdobie**

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Sbírka listín, 2012-2015)

v celých tisícoch Kč	2013	2014	2015	2016	2017
<b>pred splatnosťou</b>	15 055	17 835	18 326	21 101	19 908
<b>po splatnosti</b>	4 263	4 302	3 453	3 664	4 443
<b>celkom</b>	19 318	22 137	21 779	24 765	24 351
<b>po splatnosti [%]</b>	22,07	19,43	15,85	14,80	18,25

Spoločnosť má však variabilnú dobu splatnosti pohľadávok, pohybujúcu sa v rozmedzí 14 až 90 dní, najčastejšie však 30 dní, v závislosti od obratu a spoľahlivosti odberateľa. Spoločnosť teda má zavedenú istú formu analýzy platobnej schopnosti zákazníkov. Ďalej, podľa toho či má zákazník podpísané obchodné podmienky, má spoločnosť zavedené úroky z omeškania, penále a zmluvnú pokutu (Koudelková, 2019b).

Napriek tomu ale tvoria pohľadávky po splatnosti každoročne až približne 20 % z pohľadávok celkových.

#### 3.3.1 Skonto

Vzhľadom k vyššie uvedeným skutočnostiam by som navrhovala zaviesť, ku už zavedeným penalizáciám, motivačnú hotovostnú zľavu z hodnoty pohľadávok.

Zákazník takto môže využiť možnosť úhrady nižšej čiastky ako jeho celkový dlh, pokiaľ zaplatí skôr ako na konci doby splatnosti. Spoločnosť však musí nastaviť skonto v takej výške, aby to pre ňu nebolo stratové. Hodnota dodávky po odčítaní skonta a úročená

alternatívnou výnosovou mierou by sa teda mala minimálne rovnať pôvodnej hodnote dodávky (Režňáková, 2010).

### Výpočet skonta

Maximálnu výšku skonta, ktorú môže spoločnosť zákazníkom poskytnúť bez toho, aby bola stratová, vypočítame pomocou tzv. prepočítanej alternatívnej výnosovej miery  $i_t$ . Hodnota T značí počet dní, ktoré uplynú medzi dobou splatnosti a dobou pre využitie skonta, a  $i$  vyobrazuje alternatívnu výnosovú mieru (Režňáková, 2010).

$$i_t = i * \frac{T}{365}$$

#### Rovnica č. 39: Výpočet prepočítanej alternatívnej výnosovej miery

Zdroj: (Režňáková, 2010)

Maximálnu prípustnú výšku samotného skonta potom vypočítame podľa tohto vzorca:

$$i_s = \frac{i_t}{1 + i_t}$$

#### Rovnica č. 40: Výpočet maximálnej prípustnej výšky sadzby skonta

Zdroj: (Režňáková, 2010)

Na výpočet **alternatívnej výnosovej miery** využijem ratingový model stanovenia WACC metódou prirážok za špecifické riziká spoločnosti (Scholleová, 2012).

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

#### Rovnica č. 41: Výpočet alternatívnej výnosovej miery

Zdroj: (Scholleová, 2012)

V tejto rovnici značí  $r_f$  bezrizikovú výnosovú mieru,  $r_{LA}$  prirážku za malú veľkosť spoločnosti,  $r_{PS}$  prirážku za možnú nižšiu podnikateľskú stabilitu a  $r_{FS}$  prirážku za možnú nižšiu finančnú stabilitu (Scholleová, 2012).

Bezriziková výnosová miera je stanovená podľa výnosnosti dlhodobých štátnych dlhopisov, v roku 2017 činila 0,98 % (Odbor ekonomických analýz, 2005-2019).

Prirážka za veľkosť spoločnosti závisí na veľkosti celkového kapitálu spoločnosti C. Keďže spoločnosť má celkový spolplatený kapitál vyšší ako 100 mil. Kč, no nižší

ako 3 mld. Kč, na výpočet tejto prirážky využijem vzorec (Sbírka listin, 2012-2015; Scholleová, 2012).

$$r_{LA} = \frac{(3 - C)^2}{168,2}$$

**Rovnica č. 42: Výpočet prirážky za veľkosť spoločnosti**

Zdroj: (Scholleová, 2012)

Celkový spoplatnený kapitál spoločnosti tvorí súčet vlastného kapitálu, bankových úverov a dlhopisov (Analytické materiály a statistiky, 2005-2019). Keďže spoločnosť bankové úvery a dlhopisy neviduje, hodnota celkového spoplatneného kapitálu je rovná vlastnému kapitálu, ktorý v roku 2017 činil 112 026 tis. Kč (t. j. 0,112026 mld. Kč) (Sbírka listin, 2012-2015). Po samotnom výpočte a zaokrúhlení teda hodnota prirážky za veľkosť spoločnosti činí 4,96 %.

Prirážka za podnikateľskú stabilitu závisí od veľkosti ukazovateľa rentability aktív (ROA). V roku 2017 dosahovala spoločnosť po výpočte hodnoty 0,1218. Keďže spoločnosť neviduje cudzí kapitál, úroková miera platená za tento kapitál je rovná nule. A keďže hodnota ukazovateľa ROA je hodnota vyššia ako podiel celkových aktív na celkovom spoplatnenom kapitáli násobený úrokovou mierou platenou za cudzí kapitál, je konečná hodnota tejto prirážky rovná nule (Scholleová, 2012).

Prirážka za finančnú stabilitu sa odvíja od bežnej likvidity spoločnosti. Tá v roku 2017 tvorila po výpočte hodnotu 7,82. Na stanovenie je potrebné poznať priemer českého priemyslu, ktorý sa v posledných rokoch pohybuje v rozmedzí 1-1,3. Keďže hodnota spoločnosti dosahuje vyšších hodnôt ako priemerných, je prirážka za finančnú stabilitu, rovnako ako prirážka za podnikateľskú stabilitu, rovná nule (Scholleová, 2012).

$$WACC = 0,98 + 4,96 + 0 + 0 \rightarrow WACC = 5,94 \%$$

**Rovnica č. 43: Výpočet alternatívnej výnosovej miery**

Zdroj: Vlastné spracovanie

Celková hodnota ratingového modelu WACC a teda hodnota alternatívnej výnosovej miery je teda po vypočítaní 5,94 %.

Keďže doba splatnosti faktúr spoločnosti sa pohybuje v rozmedzí 14 až 90 dní, je potrebné vypočítať optimálnu výšku skonta vo viacerých prípadoch. Zvolila som

extrémne hodnoty, t. j. 14 a 90-dňovú dobu splatnosti a, podľa slov pani Ing. Koudelkovej, najčastejšiu dobu splatnosti pohľadávok 30 dní (Koudelková, 2019b).

### **Odberatelia s dobou splatnosti 14 dní**

Zákazníkom, ktorí majú vystavené faktúry s dobou splatnosti do 14 dní, bude poskytnuté skonto v prípade, že uhradia svoj záväzok voči spoločnosti do 3 dní od vydania faktúry.

$$i_t = 0,0594 * \frac{14 - 3}{365} \rightarrow i_t = 0,00179$$

**Rovnica č. 44: Výpočet prepočítanej úrokovej miery (doba splatnosti 14 dní)**

Zdroj: Vlastné spracovanie

$$i_s = \frac{0,00179}{1 + 0,00179} \rightarrow i_s = 0,00179 \rightarrow i_s = 0,18 \%$$

**Rovnica č. 45: Výpočet optimálnej výšky skonta (doba splatnosti 14 dní)**

Zdroj: Vlastné spracovanie

V takom prípade je výsledná prepočítaná úroková miera približne 0,0018 a optimálna výška skonta 0,18 %.

### **Odberatelia s dobou splatnosti 30 dní**

Zákazníkom, ktorí majú vystavené faktúry s dobou splatnosti do 30 dní, bude poskytnuté skonto v prípade, že uhradia svoj záväzok voči spoločnosti do 5 dní od vydania faktúry.

$$i_t = 0,0594 * \frac{30 - 5}{365} \rightarrow i_t = 0,00407$$

**Rovnica č. 46: Výpočet prepočítanej úrokovej miery (doba splatnosti 30 dní)**

Zdroj: Vlastné spracovanie

$$i_s = \frac{0,00407}{1 + 0,00407} \rightarrow i_s = 0,00405 \rightarrow i_s = 0,41 \%$$

**Rovnica č. 47: Výpočet optimálnej výšky skonta (doba splatnosti 30 dní)**

Zdroj: Vlastné spracovanie

V takom prípade je výsledná prepočítaná úroková miera približne 0,0041 a optimálna výška skonta 0,41 %.

### **Odberatelia s dobou splatnosti 90 dní**

Zákazníkom, ktorí majú vystavené faktúry s dobou splatnosti do 90 dní, bude poskytnuté skonto v prípade, že uhradia svoj záväzok voči spoločnosti do 20 dní od vydania faktúry.

$$i_t = 0,0594 * \frac{90 - 20}{365} \rightarrow i_t = 0,01139$$

**Rovnica č. 48: Výpočet prepočítanej úrokovej miery (doba splatnosti 90 dní)**

Zdroj: Vlastné spracovanie

$$i_s = \frac{0,01139}{1 + 0,01139} \rightarrow i_s = 0,01126 \rightarrow i_s = 1,13 \%$$

**Rovnica č. 49: Výpočet optimálnej výšky skonta (doba splatnosti 90 dní)**

Zdroj: Vlastné spracovanie

V takom prípade je výsledná prepočítaná úroková miera približne 0,01139 a optimálna výška skonta 1,13 %.

### **3.3.2 Dopad na spoločnosť**

V prípade využitia skonta zo strany zákazníkov, resp. odberateľov, ušetria časť nákladov, keďže pri úhrade pohľadávky zaplatia nižšiu čiastku. Na modelový príklad využijem prípad najčastejšej doby splatnosti 30 dní. Ak by zákazník uhradil záväzok voči spoločnosti vo výške 200 tis. Kč v limite „získania“ skonta, zaplatil by o 0,41 % sumy menej, t. j. namiesto 200 tis. Kč by výška jeho záväzku bola 199 180,- Kč.

Zo strany spoločnosti by využívanie skonta odberateľmi bolo tiež výhodné, skrátila by sa doba obratu pohľadávok a spoločnosť by nemusela odberateľov penalizovať či pripomienkovať im úhradu.

### 3.4 Ostatné návrhy na zlepšenie

Táto časť tvorí „súpis“ ďalších možných návrhov na zlepšenie súčasnej situácie spoločnosti. Tieto odporúčania tvoria len podnet na realizáciu, nie sú detailnejšie spracované.

Prvým návrhom je **analýza prepravy tovaru k zákazníkom**. V súčasnosti spoločnosť využíva prepravné služby spoločnosti zameranej priamo na danú vec. Niektoré pobočky, resp. prevádzky, by mohli na túto činnosť využívať vlastné automobily či dodávky, ak by to bolo po porovnaní s prepravnou spoločnosťou výhodnejšie.

Ďalším odporúčaním je **marketingová stránka spoločnosti**. Spoločnosť by mohla istým spôsobom upraviť dizajn internetového obchodu. Podľa môjho názoru je na tejto stránke veľké množstvo, aj keď relevantných, informácií a pre potenciálnych zákazníkov to môže byť mátaúce. Taktiež by som navrhovala využiť napríklad Google reklamy, pri vyhľadávaní sa spoločnosť nezobrazila ani na prvej stránke.

Podľa vyššie zmienených výsledkov analýz by som navrhovala spoločnosti, v prípade nevyužitia alebo spolu s návrhom na založenie pobočky, **investovať** v inej oblasti. V prípade priaznivých podmienok napríklad na finančných trhoch, alebo, podľa SWOT analýzy, do vývoja nových softvérov či produktov.

## ZÁVER

Hlavným cieľom predloženej bakalárskej práce bolo upraviť kapitálovú štruktúru spoločnosti Eurosat CS, spol. s r.o. tak, aby došlo ku zlepšeniu hodnôt finančných ukazovateľov tejto spoločnosti.

Prvá časť tejto práce obsahuje ozrejenie problematiky finančnej analýzy, súhrnných ukazovateľov a strategických metód na teoretickej rovine. Analytická časť práce začína predstavením skúmanej spoločnosti, ktorá obsahuje napríklad základné údaje, jednotlivé pobočky, predmet podnikania či ekologické aspekty spoločnosti, a pokračovala vypracovaním jednotlivých analýz. Podkladmi pre samotnú finančnú analýzu boli hlavne účtovné výkazy a výročné správy spoločnosti za roky 2013 až 2017.

Po vyhodnotení výsledkov finančnej analýzy možno povedať, že spoločnosť je finančne zdravá, stabilná a solventná, je schopná vytvárať nové zdroje a dosahovať zisk. Niektoré ukazovatele však odhalili isté nedostatky či možné príležitosti. Podľa výkazov cash flow dosahovala spoločnosť každým rokom vysoký stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov. Hodnoty rozdielových ukazovateľov tým pádom vychádzajú nadmerne vysoké, čo značí, že spoločnosť by mala tieto prostriedky investovať. Podobné percento tvoria pohľadávky spoločnosti, podľa doby obratu pohľadávok boli tieto čiastky vyplatené priemerne až do dvoch mesiacov. Možné hrozby a príležitosti tiež zobrazuje SWOT analýza.

Poslednú časť práce tvoria návrhy, ktoré by mohli v budúcnosti pozitívne ovplyvniť vývoj spomínaných ukazovateľov. Za jednu z foriem investovania „nadbytočných“ peňažných prostriedkov som zvolila založenie novej pobočky, resp. prevádzky. Ako inú, ďalšiu možnosť som navrhla investovanie do vývoja nového softvéru alebo produktu, či investovanie na finančných trhoch. V prípade zlepšenia doby obratu pohľadávok som navrhla odberateľov motivovať prostredníctvom skonta. Iné možnosti, ktoré by spoločnosť mohla v budúcnosti využiť, sú analýza prepravy tovaru k zákazníkom a prípadná zámena využívania prepravných služieb za vlastné automobily či dodávky a v rámci marketingovej stránky spoločnosti zvýšenie povedomia prostredníctvom Google či iných reklám a úprava dizajnu internetového obchodu.

Tieto návrhy či odporúčania by mali spoločnosti pomôcť ku zlepšeniu už teraz dobrej finančnej situácie a rozšíriť možnosti jej uplatnenia.

## ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV

- (1) Analytické materiály a statistiky: *Metodika výpočtu*, 2005-2019. In: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. MPO.
- (2) DLUHOŠOVÁ, Dana, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Třetí rozšířené vydání. Praha: EKOPRESS, s.r.o. ISBN 978-80-86929-68-2.
- (3) DUBSKÁ, Drahomíra a Jiří KAMENICKÝ, 2013. *Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2012*. In: Český statistický úřad [online].
- (4) DUBSKÁ, Drahomíra, Jiří KAMENICKÝ, Emílie JAŠOVÁ a Lukáš KUČERA, 2015. *Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2014*. In: Český statistický úřad [online].
- (5) DUBSKÁ, Drahomíra, Jiří KAMENICKÝ a Lukáš KUČERA, 2014. *Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2013*. In: Český statistický úřad [online].
- (6) Elektronická kniha jízd, 2007-2019. Lokátory.cz [online].
- (7) Eshop Eurosat CS, spol. s r.o., 2019. Eurosat CS, spol. s r.o. [online].
- (8) Eurosat [online], 2019. Brno: Eurosat CS, spol. s r.o.
- (9) GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK, 2010. *Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. Vydání první. Brno: Computer Press, a.s. ISBN 978-80-251-2621-9.
- (10) HANZELKOVÁ, Alena, Miloslav KEŘKOVSKÝ a Lubomír KOSTROŇ, 2013. *Personální strategie: krok za krokem*. Vydání první. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-564-3.
- (11) HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2016. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, a.s. ISBN 978-80-7552-449-2.
- (12) HUNT, Peter, 2004. *Structuring Mergers & Acquisitions: A Guide to Creating Shareholder Value*. Second Edition. United States of America: Aspen Publishers, Inc. ISBN 0-7355-4204-X.
- (13) Indexy spotřebitelských cen - inflace - prosinec 2013, 2019. In: Český statistický úřad [online].

- (14) Indexy spotřebitelských cen - inflace - prosinec 2014, 2019. In: Český statistický úřad [online].
- (15) Indexy spotřebitelských cen - inflace - prosinec 2015, 2019. In: Český statistický úřad [online].
- (16) Indexy spotřebitelských cen - inflace - prosinec 2016, 2019. In: Český statistický úřad [online].
- (17) Indexy spotřebitelských cen - inflace - prosinec 2017, 2019. In: Český statistický úřad [online].
- (18) Inflace, spotřebitelské ceny, 2019. Český statistický úřad [online].
- (19) KARADAG, Hande, 2015. *Strategic Financial Management for Small and Medium Sized Companies*. First edition. UK: Emerald Group Publishing Limited. ISBN 978-1-78560-775-2.
- (20) KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-713-5.
- (21) Kniha jízd bez papírů a bez starostí, 2019. GPS Dozor [online].
- (22) KOUDELKOVÁ, Petra, 2019a. Re: Úroky. 28. 1. 2019 11:01.
- (23) KOUDELKOVÁ, Petra, 2019b. Re: Pohľadávky. 4. 4. 2019 11:14.
- (24) LIŠKA, Vojtěch, 2019. RE: Založenie pobočky. 11. 4. 2019 16:00.
- (25) MALLYA, Thaddeus, 2007. *Základy strategického řízení a rozhodování*. První vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-1911-5.
- (26) Naše firma, 2018. Eurosat CS, spol. s r.o. [online]. Eurosat CS, spol. s r.o.
- (27) NOVÁKOVÁ, Monika, 2018. *Finanční analýza a plánování*. VUT Fakulta podnikatelská. Kolejní 2906/4, Brno.
- (28) ODBOR 31400, 2005-2019a. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014*. In: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online].
- (29) ODBOR 31400, 2005-2019b. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016*. In: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. MPO.

- (30) ODBOR EKONOMICKÝCH ANALÝZ, 2005-2019. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017*. In: Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. MPO.
- (31) Pobočka Brno, 2018. In: Eurosat CS, spol. s r.o. [online]. Brno: Eurosat CS, spol. s r.o.
- (32) Potřebuji si vyřídit: Oznámení zahájení nebo ukončení provozování živnosti v provozovně, 2017. Statutární město Brno [online].
- (33) Průměrná roční míra inflace v roce 2017 byla 2,5 %, 2019. In: Český statistický úřad [online].
- (34) Průměrné mzdy v ČR podle profese, 2018. Epřehledy.cz [online].
- (35) Reality a nemovitosti z celé ČR [online], 1999-2019.
- (36) REŽŇÁKOVÁ, Mária, Romana NÝVLTOVÁ, David POLÁK a Josef ŠUNKA, 2010. *Řízení platební schopnosti podniku*. První vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- (37) RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualizované vydání. Praha: GRADA Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-5534-2.
- (38) Sbíрка listin: Eurosat CS, spol. s r.o., 2012-2015. In: Veřejný rejstřík a Sbíрка listin [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky.
- (39) SEDLÁČKOVÁ, Hana a Karel BUCHTA, 2006. *Strategická analýza*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-367-1.
- (40) SCHOLLEOVÁ, Hana, 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- (41) SIRBULESCU, Claudia, Luminita PIRVULESCU, Mariana DINCU ANA, Mariana CHIRILA a Daniel CHIRILA, 2018. Analysis Model of the Financial Balance based on the Accounting Balance Sheet. *Agricultural Management / Lucrari Stiintifice Seria I, Management Agricol* [online]. 20(2), 155-162 [cit. 29. 10. 2018]. ISSN 14531410.
- (42) SLAVÍK, Jakub, 2013. *Finanční průvodce nefinančního manažera: Jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. První vydání. Praha: Tiskárny Havlíčkův Brod, a.s. ISBN 978-80-247-4593-0.

- (43) STROUHAL, Jiří, 2006. *Finanční řízení firmy v příkladech*. První. Brno: Computer Press, a.s. ISBN 80-251-0913-5.
- (44) ŠPIČKA, Jiří, 2017. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Vydání první. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-664-7.
- (45) VALACH, Josef, 1999. *Finanční řízení a rozhodování v podniku*. Druhé. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-21-1.
- (46) VERNIMMEN, Pierre, Pascal QUIRY, Maurizio DALLOCCHIO, Yann LE FUR a Antonio SALVI, 2009. *Corporate Finance: Theory and Practice*. Second Edition. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd. ISBN 978-0-470-72192-6.
- (47) VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. První vydání. Praha: GRADA Publishing, a.s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- (48) Výpis z obchodního rejstříku: Eurosat CS, spol. s r.o., 2012-2015. Veřejný rejstřík a Sběrka listin [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky.
- (49) ZEMÁNEK, Josef a Jiří LACINA, 2011. *Příručka pro začínající podnikatele*. Vydání první. Prostějov: Computer Media s.r.o. ISBN 978-80-7402-109-1.

## ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK A SYMBOLOV

a i. – a iné	ROE – rentabilita vlastného kapitálu
CA – celkové aktíva	ROI – rentabilita vloženého kapitálu
CZ – cudzie zdroje	ROS – rentabilita tržieb
ČPK – čistý pracovný kapitál	T – tržby
ČPP – čisté pohotovité prostriedky	t. j. – to jest
ČPM – čistý peňažný majetok	tzn. – to znamená
DFM – dlhodobý finančný majetok	tzv. - takzvané
DHM – dlhodobý hmotný majetok	VH – výsledok hospodárenia
DNM – dlhodobý nehmotný majetok	VK – vlastný kapitál
EAT – zisk po zdanení	ZK – základný kapitál
EBDIT – zisk pred zdanením a úhradou úrokov a odpisov	
EBIT – zisk pred úhradou úrokov a daní	
EBT – zisk pred zdanením	
FM – finančný majetok	
HDP – hrubý domáci produkt	
KD – krátkodobé dlhy	
KFM – krátkodobý finančný majetok	
OA – obežné aktíva	
PN – prevádzkové náklady	
PP – peňažné prostriedky	
napr. – napríklad	
resp. – respektíve	
ROA – rentabilita aktív	

## ZOZNAM GRAFOV

Graf č. 1: Porovnanie predpokladaného a reálneho vývoja obratu spoločnosti.....	36
Graf č. 2: Vývoj hlavných položiek aktív súvahy v čase.....	38
Graf č. 3: Vývoj hlavných položiek pasív súvahy v čase .....	40
Graf č. 4: Vývoj hodnôt rozdielových ukazovateľov v sledovanom období.....	42
Graf č. 5: Vývoj hodnôt ukazovateľov rentability v sledovanom období .....	43
Graf č. 6: Porovnanie hodnôt ukazovateľov ROA a ROE spoločnosti s odvetvovým priemerom.....	44
Graf č. 7: Vývoj hodnôt ukazovateľov zadlženia v sledovanom období.....	46

## **ZOZNAM OBRÁZKOV**

Obrázok č. 1: Predmet záujmu vybraných užívateľov finančnej analýzy .....	13
Obrázok č. 2: Základné účtovné výkazy a ich nadväznosť .....	14
Obrázok č. 3: Model "7S" firmy McKinsley .....	30
Obrázok č. 4: Model piatich síl.....	31
Obrázok č. 5: Varianty stratégií SWOT analýzy .....	33
Obrázok č. 6: Pobočka v Brne .....	34

## ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka č. 1: Úrovne zisku .....	19
Tabuľka č. 2: Odporúčané hodnoty ukazovateľov likvidity.....	24
Tabuľka č. 3: Výpočet jednotlivých ukazovateľov Ohlsonovho modelu.....	25
Tabuľka č. 4: Hodnoty jednotlivých ukazovateľov Kralickovho Quicktestu.....	27
Tabuľka č. 5: Výsledné hodnoty Grünwaldovým indexom a ich interpretácia .....	28
Tabuľka č. 6: Oblasti SLEPT analýzy .....	29
Tabuľka č. 7: Horizontálna analýza aktív súvahy.....	38
Tabuľka č. 8: Vertikálna analýza aktív súvahy .....	39
Tabuľka č. 9: Horizontálna analýza pasív súvahy .....	40
Tabuľka č. 10: Vertikálna analýza pasív súvahy .....	41
Tabuľka č. 11: Výsledné hodnoty výpočtov rozdielových ukazovateľov v sledovaných rokoch .....	41
Tabuľka č. 12: Výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov rentability v sledovanom období .....	42
Tabuľka č. 13: Porovnanie hodnôt ukazovateľov ROE a ROA spoločnosti s odvetvovým priemerom.....	44
Tabuľka č. 14: Výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov obratu v sledovaných rokoch .....	45
Tabuľka č. 15: Výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov doby obratu v sledovaných rokoch .....	45
Tabuľka č. 16: Výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov zadlženia v sledovanom období .....	46
Tabuľka č. 17: Výsledné hodnoty výpočtov ukazovateľov likvidity v sledovanom období .....	47

Tabuľka č. 18: Hodnoty jednotlivých ukazovateľov Ohlsonovho modelu a pravdepodobnosť bankrotu v sledovaných rokoch .....	48
Tabuľka č. 19: Jednotlivé hodnoty Tafflerovho modelu v sledovaných rokoch .....	48
Tabuľka č. 20: Výsledné hodnoty jednotlivých rovníc Kralickovho Quicktestu v sledovaných rokoch .....	49
Tabuľka č. 21: Výsledné hodnoty jednotlivých rovníc Grünwaldovho indexu.....	50
Tabuľka č. 22: Výpis silných a slabých stránok, hrozieb a príležitostí - SWOT analýza .....	56
Tabuľka č. 23: Jednotlivé stratégie SWOT analýzy .....	56
Tabuľka č. 24: Mzdové náklady na jednotlivých pracovníkov novej pobočky .....	60
Tabuľka č. 25: Celkové náklady na založenie novej pobočky .....	60
Tabuľka č. 26: Porovnanie hodnôt likvidity v roku 2017 a v modelovej situácii.....	61
Tabuľka č. 27: Porovnanie hodnôt obratu aktív a zásob v roku 2017 a v modelovej situácii .....	61
Tabuľka č. 28: Prehľad pohľadávok za sledované obdobie.....	62

## ZOZNAM VZORCOV

Rovnica č. 1: Absolútna zmena .....	16
Rovnica č. 2: Relatívna zmena .....	16
Rovnica č. 3: Percentuálny podiel na určitej hodnote .....	16
Rovnica č. 4: Čistý pracovný kapitál - prvý spôsob výpočtu .....	17
Rovnica č. 5: Čistý pracovný kapitál - druhý spôsob výpočtu .....	17
Rovnica č. 6: Čisté pohotovú prostriedky .....	17
Rovnica č. 7: Čistý peňažný majetok.....	18
Rovnica č. 8: Rentabilita vloženého kapitálu .....	18
Rovnica č. 9: Rentabilita aktív (return on assets) .....	18
Rovnica č. 10: Rentabilita vlastného kapitálu (return on equity) .....	19
Rovnica č. 11: Rentabilita tržieb (return on sales).....	19
Rovnica č. 12: Obrat aktív .....	20
Rovnica č. 13: Doba obratu aktív .....	20
Rovnica č. 14: Obrat zásob .....	20
Rovnica č. 15: Doba obratu zásob .....	20
Rovnica č. 16: Obrat pohľadávok .....	21
Rovnica č. 17: Doba obratu pohľadávok .....	21
Rovnica č. 18: Doba obratu záväzkov .....	21
Rovnica č. 19: Celková zadlženosť .....	22
Rovnica č. 20: Koeficient samofinancovania .....	22
Rovnica č. 21: Zadlženosť vlastného kapitálu .....	22
Rovnica č. 22: Úrokové krytie .....	22
Rovnica č. 23: Bežná likvidita.....	23
Rovnica č. 24: Pohotová likvidita.....	23

Rovnica č. 25: Peňažná likvidita.....	24
Rovnica č. 26: Ohlsonov model predikcie finančnej tiesne.....	25
Rovnica č. 27: Základný tvar Tafflerovho modelu.....	25
Rovnica č. 28: Modifikovaná verzia Tafflerovho modelu.....	26
Rovnica č. 29: R1 - Kralickov Quicktest.....	26
Rovnica č. 30: R2 - Kralickov Quicktest.....	26
Rovnica č. 31: R3 - Kralickov Quicktest.....	26
Rovnica č. 32: R4 - Kralickov Quicktest.....	27
Rovnica č. 33: G1 – Grünwaldov index .....	27
Rovnica č. 34: G2 – Grünwaldov index .....	27
Rovnica č. 35: G3 – Grünwaldov index .....	28
Rovnica č. 36: G4 – Grünwaldov index .....	28
Rovnica č. 37: G5 – Grünwaldov index .....	28
Rovnica č. 38: G6 – Grünwaldov index .....	28
Rovnica č. 39: Výpočet prepočítanej alternatívnej výnosovej miery .....	63
Rovnica č. 40: Výpočet maximálnej prípustnej výšky sadzby skonta.....	63
Rovnica č. 41: Výpočet alternatívnej výnosovej miery.....	63
Rovnica č. 42: Výpočet prirážky za veľkosť spoločnosti.....	64
Rovnica č. 43: Výpočet alternatívnej výnosovej miery.....	64
Rovnica č. 44: Výpočet prepočítanej úrokovej miery (doba splatnosti 14 dní) .....	65
Rovnica č. 45: Výpočet optimálnej výšky skonta (doba splatnosti 14 dní).....	65
Rovnica č. 46: Výpočet prepočítanej úrokovej miery (doba splatnosti 30 dní) .....	65
Rovnica č. 47: Výpočet optimálnej výšky skonta (doba splatnosti 30 dní).....	65
Rovnica č. 48: Výpočet prepočítanej úrokovej miery (doba splatnosti 90 dní) .....	66
Rovnica č. 49: Výpočet optimálnej výšky skonta (doba splatnosti 90 dní).....	66

## **ZOZNAM PRÍLOH**

Príloha č. 1: Súvahy aktív sledovanej spoločnosti za roky 2013-2017 .....	I
Príloha č. 2: Súvahy pasív sledovanej spoločnosti za roky 2013-2017 .....	IV
Príloha č. 3: Výkazy ziskov a strát sledovanej spoločnosti za roky 2012-2017 .....	VI
Príloha č. 4: Výkazy cash flow sledovanej spoločnosti za roky 2013-2017.....	VIII

Príloha č. 1: Súvahy aktív sledovanej spoločnosti za roky 2013-2017

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Sbírka listín, 2012-2015)

v celých tisícoch Kč		2013	2014	2015	2016	2017
	<b>AKTÍVA CELKOM</b>	129 951	126 651	142 823	140 780	128 442
A.	<b>Pohl'adávky za upísaný základný kapitál</b>	0	0	0	0	0
B.	<b>Dlhodobý majetok</b>	716	4 493	10 380	11 477	8 949
B. I.	<b>Dlhodobý nehmotný majetok</b>	43	32	21	787	603
B. I. 1	<b>Nehmotné výsledky výskumu a vývoja</b>	0	0	0	0	0
B. I. 2	<b>Oceniteľné práva</b>	43	32	21	11	603
B. I. 2. 1	Softvér	0	0	0	0	603
B. I. 2. 2	Ostatné oceniteľné práva	43	32	21	11	0
B. I. 3	<b>Goodwill</b>	0	0	0	0	0
B. I. 4	<b>Ostatný dlhodobý nehmotný majetok</b>	0	0	0	0	0
B. I. 5	<b>Poskytnuté zálohy na dlhodobý nehmotný majetok a nedokončený dlhodobý majetok</b>	0	0	0	776	0
B. I. 5. 1	Poskytnuté zálohy na dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0	0
B. I. 5. 2	Nedokončený dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	776	0
B. II.	<b>Dlhodobý hmotný majetok</b>	673	4 338	8 934	6 390	4 654
B. II. 1	<b>Pozemky a stavby</b>	0	0	0	0	0
B. II. 2	<b>Hmotné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí</b>	673	4 338	6 339	6 390	4 654
B. II. 3	<b>Oceňovací rozdiel k nadobudnutému majetku</b>	0	0	0	0	0
B. II. 4	<b>Ostatný dlhodobý hmotný majetok</b>	0	0	0	0	0
B. II. 5	<b>Poskytnuté zálohy na dlhodobý hmotný majetok a nedokončený hmotný majetok</b>	0	0	2 595	0	0
B. II. 5. 1	Poskytnuté zálohy na dlhodobý hmotný majetok	0	0	0	0	0
B. II. 5. 2	Nedokončený dlhodobý hmotný majetok	0	0	2 595	0	0
B. III.	<b>Dlhodobý finančný majetok</b>	0	123	1 425	4 300	3 692

B. III. 1	<b>Podiely - ovládaná alebo ovládajúca osoba</b>	0	0	1 425	4 300	3 692
B. III. 2	<b>Zápôžičky a úvery - ovládaná alebo ovládajúca osoba</b>	0	0	0	0	0
B. III. 3	<b>Podiely - podstatný vplyv</b>	0	0	0	0	0
B. III. 4	<b>Zápôžičky a úvery - podstatný vplyv</b>	0	0	0	0	0
B. III. 5	<b>Ostatné dlhodobé cenné papiere a podiely</b>	0	0	0	0	0
B. III. 6	<b>Zápôžičky a úvery - ostatné</b>	0	123	0	0	0
B. III. 7	<b>Ostatný dlhodobý finančný majetok</b>	0	0	0	0	0
C.	<b>Obežné aktíva</b>	127 725	119 731	129 335	127 486	118 646
C. I.	<b>Zásoby</b>	32 811	35 907	36 444	33 982	37 788
C. I. 1	<b>Materiál</b>	49	50	46	45	39
C. I. 2	<b>Nedokončená výroba a polotovary</b>	0	0	0	0	0
C. I. 3	<b>Výrobky a tovar</b>	32 762	32 251	35 296	32 898	37 176
C. I. 3. 1	Výrobky	0	0	0	0	0
C. I. 3. 2	Tovar	32 762	32 251	35 296	32 898	37 176
C. I. 4	<b>Mladé a ostatné zvieratá a ich skupiny</b>	0	0	0	0	0
C. I. 5	<b>Poskytnuté zálohy na zásoby</b>	0	3 606	1 102	1 039	573
C. II.	<b>Pohľadávky</b>	33 077	26 779	23 804	26 305	26 482
C. II. 1	<b>Dlhodobé pohľadávky</b>	0	0	0	0	0
C. II. 2	<b>Krátkodobé pohľadávky</b>	33 077	26 779	23 804	26 305	26 482
C. II. 2. 1	Pohľadávky z obchodných vzťahov	19 318	22 137	21 779	24 765	24 351
C. II. 2. 2	Pohľadávky - ovládaná alebo ovládajúca osoba	0	4 044	942	0	0
C. II. 2. 3	Pohľadávky - podstatný vplyv	0	0	0	0	0
C. II. 2. 4	Pohľadávky - ostatné	13 759	598	1 083	1 540	2 131
C. II. 2. 4. 1	<i>Pohľadávky za spoločníkov</i>	8 230	0	0	0	0
C. II. 2. 4. 2	<i>Sociálne zabezpečenie a zdravotné poistenie</i>	0	0	0	0	0
C. II. 2. 4. 3	<i>Štát - daňové pohľadávky</i>	210	1	278	716	1 311
C. II. 2. 4. 4	<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	587	594	759	640	645
C. II. 2. 4. 5	<i>Dohadné účty aktívne</i>	0	0	0	0	0

C. II. 2. 4. 6	<i>Iné pohľadávky</i>	4 732	3	46	184	175
C. III.	<b>Krátkodobý finančný majetok</b>	0	0	0	0	0
C. IV.	<b>Peňažné prostriedky</b>	61 837	57 045	69 087	67 199	54 376
C. IV. 1	<b>Peňažné prostriedky v pokladni</b>	380	176	89	156	64
C. IV. 2	<b>Peňažné prostriedky na účtoch</b>	61 457	56 869	68 998	67 043	54 312
D. I.	<b>Časové rozlíšenie</b>	1 510	2 427	3 108	1 817	847
D. I. 1	<b>Náklady budúcich období</b>	728	854	969	1 264	628
D. I. 2	<b>Komplexné náklady budúcich období</b>	0	0	0	0	0
D. I. 3	<b>Príjmy budúcich období</b>	782	1 573	2 139	553	219

Príloha č. 2: Súvahy pasív sledovanej spoločnosti za roky 2013-2017

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Sbírka listín, 2012-2015)

v celých tisícoch Kč		2013	2014	2015	2016	2017
	<b>PASÍVA CELKOM</b>	129 951	126 651	142 823	140 780	128 442
A.	<b>Vlastný kapitál</b>	121 603	116 605	131 004	128 996	112 026
A. I.	<b>Základný kapitál</b>	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
A. I. 1	<b>Základný kapitál</b>	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
A. I. 2	<b>Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely (-)</b>	0	0	0	0	0
A. I. 3	<b>Zmeny základného kapitálu</b>	0	0	0	0	0
A. II.	<b>Ážio</b>	0	0	0	166	-442
A. II. 1	<b>Ážio</b>	0	0	0	0	0
A. II. 2	<b>Kapitálové fondy</b>	0	0	0	166	-442
A. II. 2. 1	Ostatné kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A. II. 2. 2	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	0	0	0	166	-442
	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri premenách obchodných korporácií					
A. II. 2. 3		0	0	0	0	0
A. II. 2. 4	Rozdiely z premien obchodných korporácií	0	0	0	0	0
A. II. 2. 5	Rozdiely z ocenenia pri premenách obchodných korporácií	0	0	0	0	0
A. III.	<b>Fondy zo zisku</b>	600	600	600	600	600
A. III. 1	<b>Ostatné rezervné fondy</b>	600	600	600	600	600
A. III. 2	<b>Štatutárne a ostatné fondy</b>	0	0	0	0	0
A. IV.	<b>Výsledok hospodárenia minulých rokov</b>	97 512	90 613	106 505	106 702	93 718
A. IV. 1	<b>Nerozdelený zisk minulých rokov</b>	97 512	90 613	106 505	106 702	93 718
A. IV. 2	<b>Neuhradená strata minulých rokov</b>	0	0	0	0	0
A. IV. 3	<b>Iný výsledok hospodárenia minulých rokov</b>	0	0	0	0	0
A. V.	<b>Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia</b>	17 491	19 392	17 899	15 528	12 150
A. VI.	<b>Rozhodnutie o zálohovej výplate podielu na zisku</b>	0	0	0	0	0

B. + C.	<b>Cudzie zdroje</b>	8 004	9 686	10 952	10 513	15 163
B. I.	<b>Rezervy</b>	0	0	0	0	0
C.	<b>Závazky</b>	8 004	9 686	10 952	10 513	15 163
C. I.	<b>Dlhodobé záväzky</b>	0	0	0	0	0
C. II.	<b>Krátkodobé záväzky</b>	8 004	9 686	10 952	10 513	15 163
C. II. 1	<b>Vydané dlhopisy</b>	0	0	0	0	0
C. II. 2	<b>Záväzky voči úverovým inštitúciám</b>	0	0	0	0	0
C. II. 3	<b>Krátkodobé prijaté zálohy</b>	254	243	146	977	229
C. II. 4	<b>Záväzky z obchodných vzťahov</b>	2 893	3 799	7 063	5 373	11 306
C. II. 5	<b>Krátkodobé zmenky na úhradu</b>	0	0	0	0	0
C. II. 6	<b>Záväzky - ovládaná alebo ovládajúca osoba</b>	0	0	0	0	0
C. II. 7	<b>Záväzky - podstatný vplyv</b>	0	0	0	0	0
C. II. 8	<b>Záväzky - ostatné</b>	4 857	5 644	3 743	4 163	3 628
C. II. 8. 1	Záväzky voči spoločníkom	0	137	0	0	0
C. II. 8. 2	Krátkodobé finančné výpomoci	0	0	0	0	0
C. II. 8. 3	Záväzky voči zamestnancom	1 429	1 454	1 437	1 404	1 402
C. II. 8. 4	Záväzky zo sociálneho zabezpečenia a zdravotného poistenia	873	888	856	846	841
C. II. 8. 5	Štát - daňové záväzky a dotácie	2 518	3 047	1 371	1 829	1 306
C. II. 8. 6	Dohadné účty pasívne	36	89	51	43	39
C. II. 8. 7	Iné záväzky	1	29	28	41	40
D. I.	<b>Časové rozlíšenie</b>	344	360	867	1 271	1 253
D. I. 1	<b>Výdavky budúcich období</b>	334	218	687	1 145	1 147
D. I. 2	<b>Výnosy budúcich období</b>	10	142	180	126	106

Príloha č. 3: Výkazy ziskov a strát sledovanej spoločnosti za roky 2012-2017

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Sbírka listín, 2012-2015)

v celých tisícoch Kč		2012	2013	2014	2015	2016	2017
I.	<b>Tržby z predaja výrobkov a služieb</b>	15 021	19 060	23 336	29 873	31 794	33 474
II.	<b>Tržby za predaj tovaru</b>	155 243	140 925	146 472	145 113	147 315	140 689
A.	<b>Výkonová spotreba</b>	120 788	111 415	117 672	124 184	130 224	126 254
A. 1.	Náklady vynaložené na predaný tovar	104 137	94 463	100 245	104 186	106 232	101 387
A. 2.	Spotreba materiálu a energie	2 541	2 912	3 719	3 265	3 471	2 835
A. 3.	Služby	14 110	14 040	13 708	16 733	20 521	22 032
B.	<b>Zmena stavu zásob vlastnou činnosťou</b>	0	0	0	0	0	0
C.	<b>Aktivácia</b>	-26	-31	-54	-24	-28	-11
D.	<b>Osobné náklady</b>	32 039	27 316	29 434	29 331	28 512	29 329
D. 1.	Mzdové náklady	24 655	19 823	21 476	21 520	21 031	21 578
D. 2.	Náklady na sociálne zabezpečenie, zdravotné poistenie a ostatné náklady	7 384	7 493	7 958	7 811	7 481	7 751
D. 2. 1	<i>Náklady na sociálne zabezpečenie a zdravotné poistenie</i>	6 711	6 891	7 423	7 402	7 128	7 346
D. 2. 2	<i>Ostatné náklady</i>	673	602	535	409	353	405
E.	<b>Úpravy hodnôt v prevádzkovej oblasti</b>	-343	242	1 114	1 539	1 994	2 670
E. 1.	Úpravy hodnôt dlhodobého nehmotného a hmotného majetku	734	445	860	1 605	2 106	2 490
E. 1. 1	<i>Úpravy hodnôt dlhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé</i>	734	445	860	1 605	2 106	2 490
E. 1. 2	<i>Úpravy hodnôt dlhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné</i>	0	0	0	0	0	0
E. 2.	Úpravy hodnôt zásob				-52	-54	636
E. 3.	Úpravy hodnôt pohľadávok	-1 077	-203	254	-14	-58	-456
III.	<b>Ostatné prevádzkové výnosy</b>	1 417	1 882	2 590	2 794	3 615	761
III. 1	Tržby z predaja dlhodobého majetku	18	43	493	607	1 525	0
III. 2	Tržby z predaja materiálu	0	0	0	0	0	0
III. 3	Iné prevádzkové výnosy	1 399	1 839	2 097	2 187	2 090	761
F.	<b>Ostatné prevádzkové náklady</b>	1 406	677	691	917	1 943	1 044

F. 1.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku	0	0	0	0	1 193	0
F. 2.	Zostatková cena predaného majetku	0	0	0	0	0	0
F. 3.	Dane a poplatky	110	91	105	89	78	79
F. 4.	Rezervy v prevádzkovej oblasti a komplexné náklady budúcich období	0	0	0	0	0	0
F. 5.	Iné prevádzkové náklady	1 296	586	586	828	672	965
	<b>PREVÁDZKOVÝ VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA (EBIT)</b>	<b>17 817</b>	<b>22 248</b>	<b>23 541</b>	<b>21 833</b>	<b>20 079</b>	<b>15 638</b>
IV.	<b>Výnosy z dlhodobého finančného majetku - podiely</b>	0	0	0	0	0	0
G.	<b>Náklady vynaložené na predané podiely</b>	0	0	0	0	0	0
V.	<b>Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku</b>	0	0	0	0	0	0
H.	<b>Náklady súvisiace s ostatným dlhodobým majetkom</b>	0	0	0	0	0	0
VI.	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	590	580	433	189	32	25
VI. 1	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná alebo ovládajúca osoba	0	0	0	0	0	0
VI. 2	Ostatné výnosové úroky a podobné výnosy	590	580	433	189	32	25
I.	<b>Úpravy hodnôt a rezervy vo finančnej oblasti</b>	0	0	0	0	0	0
J.	<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	0	0	0	0	0	0
VII.	<b>Ostatné finančné výnosy</b>	1 712	1 646	1 333	2 198	792	548
K.	<b>Ostatné finančné náklady</b>	2 352	2 975	1 367	2 185	1 749	1 059
	<b>FINANČNÝ VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA</b>	<b>-50</b>	<b>-749</b>	<b>399</b>	<b>202</b>	<b>-925</b>	<b>-486</b>
	<b>VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA PRED ZDANENÍM (EBT)</b>	<b>17 767</b>	<b>21 499</b>	<b>23 940</b>	<b>22 035</b>	<b>19 154</b>	<b>15 152</b>
L.	<b>Daň z príjmov za bežnú činnosť</b>	3 224	4 008	4 548	4 136	3 626	3 002
L. 1.	Daň z príjmov splatná	3 224	4 008	4 548	4 136	3 626	3 002
L. 2.	Daň z príjmov odložená	0	0	0	0	0	0
	<b>VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA PO ZDANENÍ (EAT)</b>	<b>14 543</b>	<b>17 491</b>	<b>19 392</b>	<b>17 899</b>	<b>15 528</b>	<b>12 150</b>
M.	<b>Prevod podielu na výsledku hospodárenia spoločníkom</b>	0	0	0	0	0	0
	<b>VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA ZA ÚČTOVNÉ OBDOBIE</b>	<b>14 543</b>	<b>17 491</b>	<b>19 392</b>	<b>17 899</b>	<b>15 528</b>	<b>12 150</b>
	<b>ČISTÝ OBRAT ZA ÚČTOVNÉ OBDOBIE</b>	<b>173 983</b>	<b>164 093</b>	<b>174 164</b>	<b>180 167</b>	<b>183 548</b>	<b>175 497</b>

Príloha č. 4: Výkazy cash flow sledovanej spoločnosti za roky 2013-2017

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Sbírka listín, 2012-2015)

v celých tisícoch Kč		2013	2014	2015	2016	2017
P.	<b>Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na začiatku účtovného obdobia</b>	65 897	61 837	57 045	69 087	67 199
<b>Peňažné toky z hlavnej zárobkovej činnosti (prevádzková činnosť)</b>						
Z.	<b>Účtovný zisk alebo strata pred zdanením</b>	21 499	23 940	22 035	19 154	15 152
A. 1	<b>Úpravy o nepeňažné operácie</b>	-178	-66	809	1 742	2 465
A. 1. 1	Odpisy stálych aktív a umorovanie opravnej položky k nadobudnutému majetku	445	860	1 605	2 106	2 490
A. 1. 2	Zmena stavu opravných položiek rezerv	0	0	0	0	0
A. 1. 3	Zisk z predaja stálych aktív	-43	-493	-607	-332	0
A. 1. 4	Výnosy z podielu na zisku	0	0	0	0	0
A. 1. 5	Vyúčtované nákladové úroky s výnimkou úrokov zahrňovaných do ocenenia dlhodobého majetku a vyúčtované výnosové úroky	-580	-433	-189	-32	-25
A. 1. 6	Prípadné úpravy o ostatné nepeňažné operácie	0	0	0	0	0
A. *	<b>Čistý peňažný tok z prevádzkovej činnosti pred zdanením a zmenami pracovného kapitálu</b>	21 321	23 874	22 844	20 896	17 617
A. 2	<b>Zmeny stavu nepeňažných zložiek pracovného kapitálu</b>	-8 440	3 984	3 530	1 217	1 619
A. 2. 1	Zmena stavu pohľadávok z prevádzkovej činnosti, prechodných účtov aktív	-3 060	5 381	2 294	-1 210	793
A. 2. 2	Zmena stavu krátkodobých záväzkov z prevádzkovej činnosti, prechodných účtov pasív	-2 968	1 699	1 773	-35	4 632
A. 2. 3	Zmena stavu zásob	-2 412	-3 096	-537	2 462	-3 806
A. 2. 4	Zmena stavu krátkodobého finančného majetku nespádajúceho do peňažných prostriedkov a ekvivalentov	0	0	0	0	0
A. **	<b>Čistý peňažný tok z prevádzkovej činnosti pred zdanením</b>	12 881	27 858	26 374	22 113	19 236
A. 3	<b>Vyplatené úroky s výnimkou úrokov zahrňovaných do ocenenia dlhodobého majetku</b>	0	0	0	0	0

A. 4	Prijaté úroky	580	433	189	32	25
A. 5	Zaplatená daň z príjmov a domerané dane za minulé obdobia	-4 008	-4 548	-4 136	-3 626	-3 002
A. 6	Prijaté podiely na zisku	0	0	0	0	0
A. ***	<b>Čistý peňažný tok z prevádzkovej činnosti</b>	9 453	23 743	22 427	18 519	16 259
<b>Peňažné toky z investičnej činnosti</b>						
B. 1	Výdaje spojené s nadobudnutím stálych aktív	-310	-4 637	-7 492	-3 203	38
B. 2	Príjmy z predaja stálych aktív	43	493	607	332	0
B. 3	Zápôžičky a úvery spriazneným osobám	0	0	0	0	0
B. ***	<b>Čistý peňažný tok vzťahujúci sa k investičnej činnosti</b>	-267	-4 144	-6 885	-2 871	38
<b>Peňažné toky z finančných činností</b>						
C. 1	Dopady zmien dlhodobých, resp. krátkodobých záväzkov	0	0	0	0	0
C. 2	Dopady zmien vlastného kapitálu na peňažné prostriedky a ekvivalenty	-13 246	-24 391	-3 500	-17 536	-29 120
C. 2. 1	Zvýšenie peňažných prostriedkov z dôvodu zvýšenia peňažného kapitálu, ážia a fondov zo zisku	0	0	0	0	0
C. 2. 2	Vyplatenie podielov na vlastnom imaní spoločníkov	0	0	0	0	0
C. 2. 3	Ďalšie vklady peňažných prostriedkov spoločníkov a akcionárov	0	0	0	0	0
C. 2. 4	Úhrada straty spoločníkmi	0	0	0	0	0
C. 2. 5	Priame platby na vrub fondov	0	0	0	166	-608
C. 2. 6	Vyplatené podiely na zisku vrátane zaplatenej dane	-13 246	-24 391	-3 500	-17 702	-28 512
C. ***	<b>Čistý peňažný tok vzťahujúci sa k finančnej činnosti</b>	-13 246	-24 391	-3 500	-17 536	-29 120
F.	<b>Čisté zvýšenie, resp. zníženie peňažných prostriedkov</b>	-4 060	-4 792	12 042	-1 888	-12 823
R.	<b>Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia</b>	61 837	57 045	69 087	67 199	54 376