



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 SOUKROMOPRÁVNÍ KORPORACE METODAMI FINANČNÍ ANALÝZY A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE ECONOMIC SITUATION OF THE SELECTED PRIVATE CORPORATION AND
PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Nikola Husárová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Helena Hanušová, CSc.

BRNO 2020

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Studentka:	Nikola Husárová
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Ekonomika podniku
Vedoucí práce:	Ing. Helena Hanušová, CSc.
Akademický rok:	2019/20

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 soukromoprávní korporace metodami finanční analýzy a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použitých zdrojů

Cíle, kterých má být dosaženo:

Informace získané z výsledků finanční analýzy provedené z povinných účetních výkazů (především z Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty) sledovaných za pět po sobě jdoucích účetních období s přihlédnutím ke specifickým HORNBACH BAUMARKT Sk, spol. s.r.o. a oboru jeho podnikání vyhodnotit a použít pro formulaci doporučení a návrhů, jejichž realizace by umožnila zlepšení zjištěného stavu.

Základní literární prameny:

KABÁT, Ladislav, Monika SOBEKOVÁ MAJKOVÁ a Zuzana VINCÚROVÁ. Hodnotenie podniku a analýza jeho finančného zdravia. Bratislava: Iura edition, 2013. ISBN 978-80-8078-608-3.

KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. Finančná analýza podniku. 3. vyd. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018. ISBN 978-80-8168-888-1.

ORESKÝ, Milan. Finančná a ekonomická analýza obchodného podniku. Bratislava: Wolters Kluwer SR, 2017. ISBN 978-80-8168-763-1.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada Publishing, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2019/20

V Brně dne 29.2.2020

L. S.

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

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

ABSTRAKT

Bakalárska práca sa zaoberá analýzou finančnej situácie zvolenej maloobchodnej spoločnosti pomocou elementárnych metód finančnej analýzy. Prvá časť práce sa zaoberá objasnením teoretických východísk, ktoré sa vzťahujú k danej problematike. Získané teoretické poznatky sú ďalej uplatnené v analytickej a návrhovej časti. Analytická časť obsahuje charakteristiku podniku, aplikáciu konkrétnych metód finančnej analýzy na danú spoločnosť a zhodnotenie jej finančnej situácie. Posledná návrhová časť využíva výsledky z vykonanej analýzy a na ich základe sú formulované konkrétne návrhy na zlepšenie finančnej situácie spoločnosti.

ABSTRACT

This bachelor thesis analyses the financial situation of a selected retail company using elementary methods of financial analysis. The first part of the thesis focuses on the definition and clarification of the theoretical concepts that relate to the issues being examined. These concepts are also applied in the analytical part of the thesis and are used to propose a solution to the examined issues. The analytical part of the thesis describes the retail company in detail and provides financial analysis and evaluation of the company using the specific methods described in the first part. Based on the financial analysis, the last part of the thesis presents specific proposals to improve the financial situation of the company.

KLÚČOVÉ SLOVÁ

finančná analýza, vertikálna a horizontálna analýza, pomerové ukazovatele, predikčné modely

KEYWORDS

financial analysis, vertical and horizontal analysis, ratio indicators, bankruptcy models

BIBLIOGRAFICKÁ CITÁCIA

HUSÁROVÁ, Nikola. *Hodnocení finanční situace vybrané soukromoprávní korporace metodami finanční analýzy a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2020, 80 s. Vedúca bakalárskej práce Ing. Helena Hanušová, CSc..

ČESTNÉ PREHLÁSENIE

Prehlasujem, že predložená bakalárska práca je pôvodná a spracovala som ju samostatne. Prehlasujem, že citácie použitých prameňov je úplná, že som vo svojej práci neporušila autorské práva (v Zmysle Zákona č. 121/2000 Zb., o práve autorskom a o právach súvisiacich s právom autorským).

V Brne dňa 31. mája 2020

POĎAKOVANIE

Rada by som sa poďakovala mojej pani vedúcej Ing. Helene Hanušovej, CSc. za ochotu, odborné vedenie a cenné rady, ktorými prispela k spracovaniu mojej bakalárskej práce.

OBSAH

ÚVOD	10
CIELE PRÁCE, METÓDY, POSTUPY SPRACOVANIA	11
1 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE	13
1.1 Finančná analýza	13
1.1.1 Cieľové skupiny finančnej analýzy	14
1.1.2 Funkcie a požiadavky finančnej analýzy.....	15
1.1.3 Postup finančnej analýzy.....	16
1.1.4 Zdroje finančnej analýzy	17
1.2 Metódy finančnej analýzy	21
1.3 Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov	23
1.3.1 Horizontálna analýza.....	24
1.3.2 Vertikálna analýza.....	24
1.4 Analýza rozdielových ukazovateľov	25
1.5 Analýza pomerových ukazovateľov	25
1.5.1 Ukazovatele likvidity	26
1.5.2 Ukazovatele rentability.....	28
1.5.3 Ukazovatele aktivity.....	29
1.5.4 Ukazovatele zadlženosti	30
1.5.5 Ukazovatele trhovej hodnoty.....	32
1.6 Analýza cash-flow	32
1.7 Analýza sústav ukazovateľov	33
1.7.1 Bankrotové modely a bonitné modely.....	34
2 ANALÝZA SÚČASNÉHO STAVU	38
2.1 Charakteristika spoločnosti	38
2.2 Aplikácia metód finančnej analýzy	44
2.2.1 Analýza absolútnych ukazovateľov.....	44
2.2.2 Analýza rozdielových ukazovateľov	55
2.2.3 Analýza pomerových ukazovateľov	56
2.2.4 Analýza cash-flow.....	61
2.2.5 Analýza sústav ukazovateľov	62
2.2.6 Celkové zhodnotenie finančnej situácie a odporúčania.....	66

3 VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENÍ.....	68
3.1 Rozšírenie siete prevádzok.....	68
3.2 Podpora predaja v mesiacoch s nízkymi tržbami	70
3.3 Optimalizácia riadenia zásob.....	71
3.4 Zavedenie samoobslužných pokladní.....	72
ZÁVER	74
ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV	75
ZOZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKOV	77
ZOZNAM POUŽITÝCH TABULILEK	78
ZOZNAM POUŽITÝCH GRAFOV	79
ZOZNAM PRÍLOH	80

ÚVOD

V súčasnej dobe neustáleho nárastu nárokov na výkonnosť podnikov je nevyhnutné si udržať stabilnú pozíciu na trhu. Tú si však získa len taký podnik, ktorý je schopný odolávať tlaku neustále sa meniaceho trhového prostredia a narastajúcej konkurencii. Konkurenčné prostredie núti manažment, aby dokonale ovládal finančný stav svojich spoločností, ktorý zastáva veľmi významnú úlohu.

Prostriedkom k týmto poznatkom je práve finančná analýza, ktorá ponúka mnoho metód a postupov, prostredníctvom ktorých možno posudzovať finančné zdravie podniku. Finančnú analýzu možno označiť ako neodmysliteľnú časť finančného riadenia podniku, vzhľadom na to, že manažérom poskytuje dôležité informácie pre rozhodovanie.

Na základe získaných informácií možno odhaliť silné ale i slabé stránky finančného hospodárenia, ktoré môžu viesť k vzniku finančných problémov. Znalosť takýchto faktov umožňuje identifikovať príčiny problémov a urobiť tak správne rozhodnutia vedúce k náprave a následne i k celkovému zlepšeniu finančnej situácie, ktoré v budúcnosti upevní pozíciu na trhu. Ďalším spôsobom využitia výsledkov je finančné plánovanie, ktoré je neoddeliteľnou súčasťou efektívneho riadenia podniku. Prognóza vývoja finančnej situácie významne napomáha pri rozhodovaní o budúcich investíciách a financovaní ďalších projektov.

Výsledky finančnej analýzy, okrem podnikového prostredia predstavujú nenahraditeľné informácie i pre rozhodovanie externých subjektov, ktoré uvažujú o spolupráci so spoločnosťou. Metódy hodnotenia bonity spoločnosti majú neoceniteľný význam pre banky, investorov, veriteľov či vládne orgány.

CIELE PRÁCE, METÓDY, POSTUPY SPRACOVANIA

Hlavným cieľom bakalárskej práce je informácie získané z výsledkov finančnej analýzy vykonanej z povinných účtovných výkazov (predovšetkým zo Súvahy a Výkazu zisku a straty) sledovaných v piatich po sebe idúcich účtovných obdobiach, s prihliadnutím k špecifikám spoločnosti HORNBACH - Baumarkt SK, spol. s r. o. a odboru jej podnikania vyhodnotiť a použiť pre formuláciu odporúčaní a návrhov, ktorých realizácia by umožnila zlepšenie zisteného stavu.

Pri vypracovávaní tejto práce boli využité najmä nasledujúce všeobecné **metódy spracovania**:

Analýza – „alebo rozbor je jedna zo základných metód a myšlienkových operácií. Je to rozklad nejakého celku na jeho zložky, súčasti, ktorý smeruje k nejakým relatívne najjednoduchším zložkám, za ktoré sa ďalej už nepokračuje (prvky). Čiže pojmy časti, celku a prvku tvoria jadro matrice kategórií aplikovaných v priebehu analyzovania.“¹

Dedukcia – „alebo odvodzovanie je proces postupných transformácií výrazov pomocou odvodzovacích pravidiel. Každé jednotlivé použitie odvodzovacieho pravidla na dané výrazy (sekvencie) sa nazýva krokom dedukcie. Dedukcia je myšlienková operácia, ktorá z jednej alebo viacerých premís vyvodzuje výrok, ktorý je ich logickým dôsledkom.“²

Analógia – „je skutočnosť, že medzi dvoma alebo viacerými objektmi jestvuje rovnakosť určitých znakov (vlastností, štruktúr, funkcií), ale zároveň rôznosť iných znakov. Pojem analógie často stotožňujú s pojmom podobnosti. Vyhľadávanie analógií a usudzovanie z určitých už známych súvislostí na neznáme súvislosti sa označuje ako analogický úsudok.“³

Okrem všeobecným metód boli využité špecifické metódy – metódy finančnej analýzy, ktoré sú podrobne vysvetlené v teoretickej časti práce – v kapitolách 1.3 – 1.7. Jedná

¹ Analýza (rozbor). In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001- [cit. 2020-05-29]. Dostupné z: [https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_\(rozbor\)](https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_(rozbor))

² Dedukcia. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2020 [cit. 2020-05-29]. Dostupné z: [https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_\(rozbor\)](https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_(rozbor))

³ Analógia. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2020 [cit. 2020-05-29]. Dostupné z: [https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_\(rozbor\)](https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_(rozbor))

sa o analýzu stavových, rozdielových, pomerových a tokových ukazovateľov a o analýzu pomocou predikčných modelov.

Táto bakalárska práca sa skladá z troch častí – teoretickej časti, analýzy súčasného stavu a poslednej návrhovej časti.

Teoretická časť sa zameriava na vyselektovanie najdôležitejších informácií z textov odborných kníh, ktoré poskytnú nevyhnutné poznatky súvisiace s problematikou finančnej analýzy, potrebné pre jej následné vykonanie. V tejto časti sú popísané jednotlivé metódy a postupy hodnotenia finančnej situácie podniku, ktoré sú následne využité v druhej časti práce pre aplikovanie na zvolenú podnikateľskú jednotku.

Analýza spoločnosti je zameraná na zistenie aktuálneho stavu finančnej situácie podniku. V úvode tejto časti je predstavená analyzovaná spoločnosť. Následne je vykonaná finančná analýza, v ktorej dochádza k tvorbe celkového obrazu o aktuálnej finančnej situácii vybraného podniku. Ten je získaný z rozboru a zlúčenia čiastkových výsledkov analýzy pomocou stavových, rozdielových, pomerových a tokových ukazovateľov. V neposlednej rade je odhadnutá i predpoveď budúceho vývoja za pomoci predikčných modelov. Pre lepšiu vypovedaciu hodnotu sú jednotlivé výsledky skúmania graficky znázornené v grafoch.

Posledná návrhová časť práce je venovaná konkrétnym návrhom vydedukovaných z celkového súčasného stavu spoločnosti zisteného analýzou. Realizácia týchto návrhov by mala dopomôcť k zlepšeniu aktuálnej finančnej situácie zvolenej spoločnosti.

1 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE

Cieľom tejto kapitoly zoznámiť čitateľa so základnými pojmami a definíciami týchto pojmov, ktoré vedú k pochopeniu základných princípov, významu a podstaty finančnej analýzy. Jednotlivé podkapitoly obsahujú taktiež definíciu konkrétnych postupov nevyhnutných na spracovanie finančnej analýzy podniku ako podkladu pre zhodnotenie finančnej situácie a následných návrhov na zlepšenie.

1.1 Finančná analýza

Finančná analýza je v dnešnej dobe neustále sa meniaceho ekonomického prostredia neoddeliteľnou súčasťou finančného riadenia úspešných firiem. Finančnú analýzu možno definovať súbor činností zameraných na rozbor dát, získaných najmä z účtovných výkazov, pre kvalitné rozhodovanie o fungovaní podniku. Finančná analýza skúma dáta v časovej rovine minulosti a vo všetkých časových rovinách finančného plánovania. Zhodnotením firemnej minulosti získame podklady pre spracovanie finančnej analýzy, ktorej výsledky sú spravidla údajmi pre finančné plánovanie spojené s bežným chodom firmy ale aj pre strategické plánovanie spojené s dlhodobým rozvojom firmy. Finančná analýza má svoje opodstatnenie nie len vo vnútri firmy, ale aj pohľade zvonku. Môže napríklad podmieňovať úverový, alebo investičný potenciál firmy.⁴

Finančná analýza je chápaná ako metóda získavania informácií, následného triedenia, porovnávaní a skúmania ich vzájomných vzťahov, zameraná na identifikáciu problémov a hodnotových procesov podniku. Získané informácie umožňujú utvoriť obraz o celkovom hospodárení podniku a s ním spojenou finančnou situáciou a zároveň sú podkladom pre rozhodovanie vrcholového manažmentu.⁵

Zameranie finančnej analýzy je prostredníctvom vhodných nástrojov určiť diagnózu finančného zdravia podniku. Pojem finančné zdravie bol prevzatý z anglicky písanej literatúry a za finančne zdravý podnik môžeme označiť taký podnik, ktorý naplňa zmysel svojej existencie. V podmienkach trhovej ekonomiky to znamená, že podnik

⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydanie. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 9-11. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007, s. 3. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

by mal byť schopný dlhodobo zhodnocovať vlastný kapitál do miery vyžadovanej investormi, s prihliadnutím na riziko spojené s konkrétnym druhom podnikania. Finančné zdravie podniku závisí na výnosnosti (rentabilite) a vo finančne zdravom podniku by mala jeho činnosť generovať prebytok výnosov nad nákladmi, teda zisk.⁶

Všeobecným cieľom finančnej analýzy nájsť silné a slabé stránky podniku, zhodnotiť finančnú situáciu podniku a vyvodiť závery nápomocné pre rozhodovanie manažérov. Jej hlavným cieľom je podať, čo najjasnejšie informácie o finančnej situácii podniku a jeho efektívnosti hospodárenia pre manažérov podniku, banky, štátne orgány, veriteľov a i.. Zaoberá sa skúmaním súčasného stavu, na základe ktorého je možné predvídať budúci vývoj. Vďaka slabým stránkam je možné odhalenie problémov, ktoré môžu vzniknúť a silné stránky možno využiť v konkurenčnom boji.

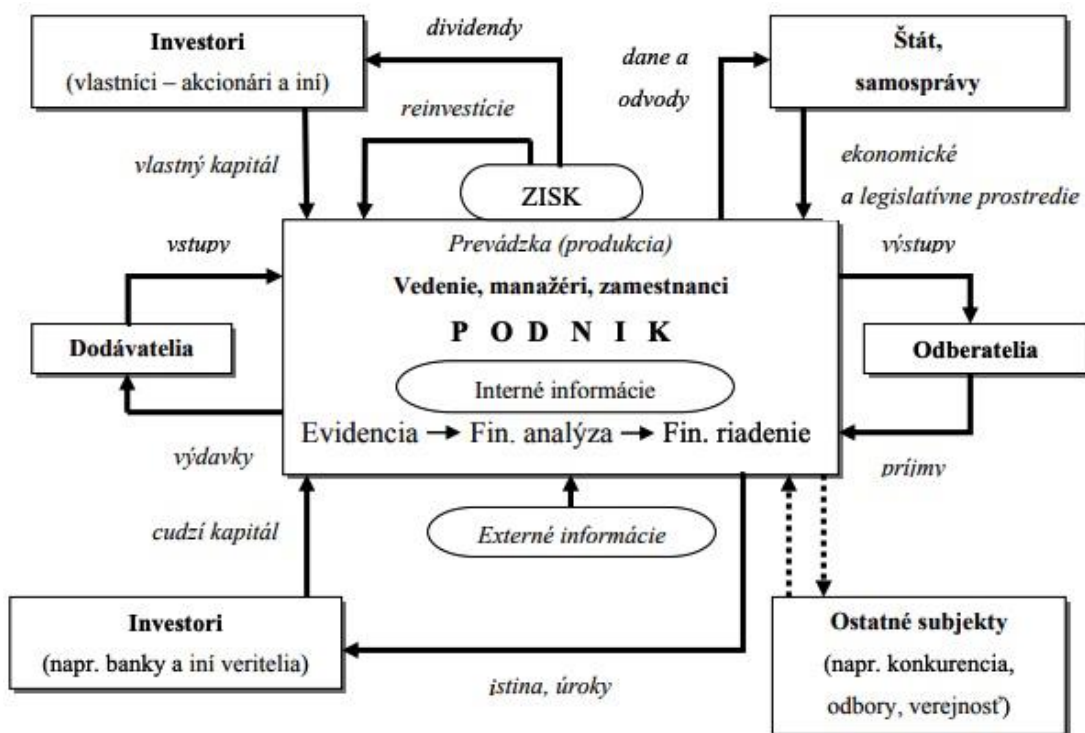
1.1.1 Cieľové skupiny finančnej analýzy

Podľa E. Kislingerovej a kol. informácie týkajúce sa finančnej situácie podniku nevyužíva len manažment podniku ale aj mnoho iných subjektov prichádzajúcich s ním do kontaktu. Užívateľov finančnej analýzy teda možno rozdeliť na:

- **externých užívateľov** medzi ktorých patria:
 - a. *štát a jeho orgány* – informácie slúžia pre kontrolu správnosti vykázaných daní, ale aj ako podklad rozdeľovanie finančných výpomocí alebo verejné súťaže,
 - b. *investori* – využívajú informácie pre rozhodovanie o potenciálnom investovaní alebo zisťujú výnosnosť už poskytnutých prostriedkov,
 - c. *banky a iní veritelia* – informácie sú súčasťou úverových zmlúv a taktiež poskytujú základ pre závery o možnom dlžníkovi,
 - d. *obchodní partneri* – dodávatelia sa zaujímajú o informácie ako schopnosť splácať záväzky, solventnosť alebo likviditu a odberatelia o celkovú finančnú situáciu nakoľko finančné problémy môžu vplývať na kvalitu dodávok,
 - e. *konkurencia a apod.*;

⁶ ORESKÝ, Milan. *Finančná a ekonomická analýza obchodného podniku*. Druhé, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer SR, 2019, s. 93. ISBN 978-80-571-0174-1.

- **interných užívateľov** medzi ktorých zaraďujeme:
 - a. *manažérov* – informácie sú podkladom strategického finančného riadenia podniku,
 - b. *zamestnancov* – zaujíma ich celková prosperita podniku pre potreby istoty v zamestnaní a prípadný kariérny rast,
 - c. *odborárov*.⁷



Obrázok č. 1: Používatelia finančnej analýzy a ich vzťahy s podnikom v trhovom prostredí⁸

1.1.2 Funkcie a požiadavky finančnej analýzy

Finančná analýza plní šesť základných funkcií:

- **analytická a hodnotiaca** – pomocou nástrojov a metód analyzovať a ohodnotiť finančnú situáciu podniku,
- **kvantifikačná** – číselne vyjadrenie procesov, vývoja a javov (úroveň, objem a odchýlky),

⁷ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C. H. Beck, 2010, s. 22-24. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

⁷ KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČANIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. 14. ISBN 978-80-8168-888-1

⁸ KOTULIČ, 2018, op. cit., s. 14

- **poznávacia** – na základe výsledkov ukazuje finančnú situáciu, postavenie podniku a zároveň vlastnosti a vzájomné vzťahy analyzovaných veličín,
- **informačná** – je hlavným zdrojom informácií pre užívateľom finančnej analýzy,
- **kontrolná** – umožňuje vykonávať kontrolu,
- **stimulujúca** – motivuje k zlepšovaniu (zefektívňovaniu) činností a procesov.⁹

Podľa I. Kraftovej, že je dôležité aby finančná analýza spĺňala nasledujúce požiadavky:

- **účelnosť** – vytýčenie jasného, zrozumiteľného cieľa a postupu finančnej analýzy,
- **aplikovateľnosť** – využívať len také metódy a nástroje, ktoré je možné aplikovať v podmienkach danej firmy,
- **efektívnosť** – je dôležité aby aplikovaním zistených výsledkov boli vrátené vynaložené náklady formou očakávaných výnosov.¹⁰

1.1.3 Postup finančnej analýzy

Pri vykonávaní finančnej analýzy je postup diskutabilný, vzhľadom na rôzne požiadavky každého podniku musí byť prístup individuálny a vyplýva zo situácie.

R. Kotulič a kol. uvádza 3 základné fázy postupu:

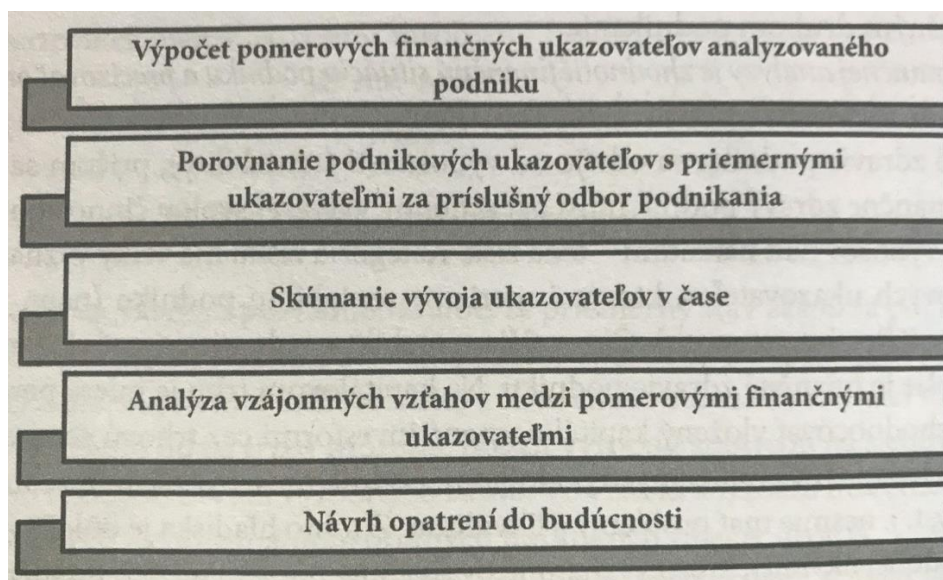
1. **Príprava finančnej analýzy** – pred začatím samotného analyzovania dát je nutné ujasniť otázky a využiť kroky ako určenie zámeru, predmetu a rozsahu analýzy, personálne zastúpenie, zostavenie časového harmonogramu, výber metód a prostriedkov a pod..
2. **Finančná analýza** – vychádza z dvoch krokov a to *spracovanie údajov a interpretácia výstupov*. Spracúvanie údajov zahŕňa ich druhotné triedenie a kontrolu, výpočty a pod., odpovedá na otázku čo je výsledkom. Interpretácia výstupov zahŕňa skúmanie a porovnávanie výsledkov za účelom zistiť čo znamenajú a aký je ich význam a slúži na odhalenie silných a slabých stránok.

⁹ KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. 14-15. ISBN 978-80-8168-888-1.

¹⁰ KRAFTOVÁ, Ivana. *Finanční analýza municipální firmy*. V Prahe: C.H. Beck, 2002, s. 25-26

3. **Využitie prístupov finančnej analýzy** – je dôležité aby zistené výsledky by boli čo najviac zrozumiteľné a presné aby ich bolo možné ďalej využiť na prijatie opatrení, predikciu alebo zmeny rozhodnutí a názorov.¹¹

M. Oreský uvádza, že postup finančnej analýzy sa skladá z piatich logicky spojených, chronologicky usporiadaných a nadväzujúcich etáp, ktoré umožňujú získať poznatky potrebné na zhodnotenie finančnej situácie podniku a následné predpovedanie budúceho vývoja. Finančnú analýzu rozlišuje na *retrospektívnu, tzv. ex post analýzu*, ktorá hodnotí doterajší vývoj vrátane kvantifikácie činiteľov podieľajúcich sa na súčasnom stave a na *perspektívnu analýzu, tzv. ex ante*, ktorej cieľom je predikcia budúceho vývoja s určením solventnosti, resp. nesolventnosti podniku. Znalosť týchto rizík umožňuje podniku pripraviť sa na možné krízové situácie alebo im predísť.¹²



Obrázok č. 2: Hlavné etapy finančnej analýzy¹³

1.1.4 Zdroje finančnej analýzy

Úspešnosť výsledkov finančnej analýzy v značnej miere závisí na použitých vstupných informáciách. Využívané vstupné informácie by mali byť kvalitné a zároveň komplexné, nakoľko je nutné odhaliť všetky dáta, ktoré by mohli nejakým spôsobom

¹¹ KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. 16-18. ISBN 978-80-8168-888-1.

¹² ORESKÝ, Milan. *Finančná a ekonomická analýza obchodného podniku*. Druhé, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer SR, 2019, s. 94. ISBN 978-80-571-0174-1.

¹³ ORESKÝ, 2019, op. cit., s. 14

skresliť výsledky hodnotenia finančného zdravia podniku. V súčasnosti existuje omnoho viac možností čerpania informácií než v minulosti, no základné dáta pre finančnú analýzu sú najčastejšie čerpané z účtovných výkazov. Účtovné výkazy môžeme rozdeliť na dve základné časti:

- **Finančné účtovné výkazy** – nazývané aj externé výkazy vzhľadom na to, že informujú najmä externých užívateľov. Sú verejne dostupné a zverejňované musia byť najmenej jedenkrát ročne. Poskytujú prehľad o štruktúre majetku, zdrojoch krytia i o výsledku hospodárenia a peňažných tokoch.
- **Vnútropodnikové účtovné výkazy** – tvoria sa na základe potrieb podniku, nemajú záväznú právnu úpravu a vzhľadom na ich častejšie zostavovanie slúžia na spresnenie výsledkov finančnej analýzy.¹⁴

Jedným z hlavných zdrojov informácií finančnej analýzy je **Účtovná závierka**, ktorá je v Slovenskej republike upravená zákonom č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení zákona 562/2003 Z. z. a zákona č. 561/2004 Z. z. a opatrení, ktorými je ustanovená účtová osnova a postupy účtovania.

Z časového hľadiska rozlišujeme niekoľko typov účtovnej závierky:

- **riadna účtovná závierka** – zostavuje sa pravidelne k poslednému dňu účtovného obdobia, ktorým je 12 nepretržite po sebe idúcich kalendárnych mesiacov počas kalendárneho roka (1. 1. – 31. 12.), alebo hospodárskeho roka (nezhoduje sa s kalendárnym),
- **mimoriadna účtovná závierka** – zostavuje sa v prípade výskytu mimoriadnej udalosti, ktorej dôvod je upravený zákonom o účtovníctve, ako napríklad deň zrušenia bez likvidácie,
- **priebežná účtovná závierka** – zostavuje sa na základe osobitného predpisu, napríklad v prípade premeny spoločnosti, za obdobie kratšie ako účtovné obdobie stanované zákonom o účtovníctve (napríklad štvrťrok, polrok), a pri jej zostavovaní sa neuzatvárajú účtovné knihy.

¹⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydanie. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 21. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

Bežným zdrojom informácií finančnej analýzy v sústave podvojného účtovníctva sú súčasti účtovnej závierky: **súvaha, výkaz ziskov a strát a poznámky k účtovnej závierke.**¹⁵

Súvaha je účtovný výkaz, ktorý zobrazuje stav majetku (aktív) a jeho zdrojov krytia (pasív) formou bilancie. Zostavuje sa pravidelne k istému dátumu, zvyčajne k poslednému dňu každého roku, resp. v kratších obdobiach. Zobrazuje zloženie majetku i jeho aktuálnu hodnotu, pomer vlastných a cudzích zdrojov krytia a informácie o finančnej situácii podniku. Je istým prehľadom o majetku podniku v statickej podobe (v okamžiku účtovnej závierky). V prvej oblasti je zachytená majetková situácia podniku, ktorá zobrazuje ocenenie majetku jeho opotrebenie, zloženie a pod. Druhá oblasť zachytáva zdroje financovania vynaložené na obstaranie majetku, predovšetkým podiel a štruktúru vlastných a cudzích zdrojov financovania. A posledná sústreďí na informácie o finančnej situácii podniku, najmä aký bol dosiahnutý výsledok hospodárenia a ako bol rozdelený.

Výkaz ziskov a strát je účtový výkaz, ktorý zachytáva prehľad a pohyb výnosov, nákladov a výsledku hospodárenia za určité obdobie. Zostavuje sa v pravidelných intervaloch obvykle jedenkrát ročne. Výkaz zisku a straty zobrazuje, ktoré jeho jednotlivé položky ovplyvňujú, alebo ovplyvňovali výsledok hospodárenia a informácie získané z neho sú významným podkladom pre hodnotenie ziskovosti podniku. V jeho štruktúre nájdeme niekoľko stupňov výsledku hospodárenia, z ktorých najdôležitejší je výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti nakoľko odzrkadľuje schopnosť podniku vytvoriť kladný výsledok hospodárenia zo svojej hlavnej činnosti. Na rozdiel od súvahy, ktorá zachytáva aktíva a pasíva k istému okamžiku, výkaz zisku a straty sústreďuje veličiny kumulatívne, teda za určitý časový interval.¹⁶

Poznámky k účtovnej závierke obsahujú informácie o účtovnej závierke (obchodné meno, priemerný počet zamestnancov, opis hospodárskej činnosti atď.), informácie o členoch štatutárnych orgánov, dozorných orgánov a iných orgánov (ich mená, priezviska a ich štruktúru), informácie potrebné pre identifikáciu konsolidovanej

¹⁵ KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. 28-29. ISBN 978-80-8168-888-1.

¹⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydanie. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 23-34. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

účtovnej závierky, v prípade, že je účtovná jednotka súčasťou konsolidovaného celku a ďalšie informácie o výnosoch nákladoch, daniach s príjmov, použitých účtovných zásadách, *prehľade zmien vlastného imania* alebo *prehľade peňažných tokov*.

Prehľad peňažných tokov (Cash Flow Statement) podáva informácie o príjmoch peňažných prostriedkov, ktoré predstavujú kladné peňažné toky a výdavkoch, ktoré sú zápornými peňažnými tokmi, uskutočnených počas účtovného obdobia. Objasňuje zmeny v stave peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov k začiatku a ku koncu účtovného obdobia. Medzi peňažné prostriedky zaraďujeme peniaze v hotovosti (vrátane cenín), peniaze na bankových účtoch a peniaze na ceste. Pod pojmom peňažné ekvivalenty rozumieme vysoko likvidný krátkodobý majetok. Na rozdiel od výkazu ziskov a strát, ktorý sleduje náklady a výnosy, výkaz Cash Flow zachytáva tokové veličiny na peňažnej báze.¹⁷

Výkaz ziskov a strát aj prehľad peňažných tokov informujú o priebehu transformačného procesu podniku. Ich obsah však nie je opakovaný, no naopak sa vzájomne dopĺňajú vzhľadom na to, že v priebehu účtovného obdobia *sa náklady nerovnajú výdajom, príjmy sa nerovnajú výnosom a výsledok hospodárenia sa nerovná zmene stavu peňažných prostriedkov*. Výkaz ziskov a strát zachytáva transformačný proces z výnosovo-nákladového pohľadu a prehľad peňažných tokov z pohľadu príjmovovo-výdavkového.¹⁸

Prehľad zmien vlastného imania vychádza so súvahy a uvádza výšku vlastného imania na začiatku a na konci bežného účtovného obdobia. Informuje o zmenách, ktoré ovplyvnili veľkosť i štruktúru vlastného kapitálu. O tieto informácie sa zaujímajú najmä majitelia podniku.¹⁹

Treba tiež spomenúť, že všetky vymenované účtovné výkazy majú vzájomnú súvislosť. Základom previazaného systému je súvaha, od ktorej sú odvodené ostatné bilancie. Súvaha sleduje štruktúru majetku využívaného na podnikanie a stav zdrojov jeho

¹⁷ ŠLOSÁROVÁ, Anna. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava: Iura Edition, 2006, s. 256-258. ISBN 80-8078-070-6.

¹⁸ ZALAI, Karol, Arnold DÁVID, Elena MORAVČÍKOVÁ, Jana HURTOŠOVÁ a Daniela. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Deviate aktualizované a rozšírené vydanie. Bratislava: Sprint 2, 2016, s. 67. ISBN 978-80-89710-22-5.

¹⁹ ORESKÝ, Milan. *Finančná a ekonomická analýza obchodného podniku*. Druhé, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer SR, 2019, s. 43. ISBN 978-80-571-0174-1.

financovania. Výkaz ziskov a strát objasňuje vznik zisku, ktorý je prírastkom vlastného kapitálu tvoriaceho pasíva, čo nám umožňuje zhodnotiť schopnosť zhodnocovať vložený kapitál. Vďaka výkazu cash-flow dokážeme vysvetliť, čo spôsobilo zmenu peňažných prostriedkov tvoriacich aktíva a tak ich aj analyzovať. Medzi jednotlivými výkazmi prebiehajú rôzne transakcie. Jednak *peňažne účinné transakcie*, ktoré sú súčasťou Výkazu cash-flow, ale neovplyvňujú zisk, ani nezasahujú do výkazu ziskov a strát a *transakcie ziskovo účinné*, ktoré sú súčasťou výkazu ziskov a strát aj výkazu cash-flow, ale neovplyvňujú peňažné prostriedky. V rámci súvahy prebiehajú aj transakcie neovplyvňujúce zisk ani cash-flow, spravidla sa jedná o zmeny v majetkovej štruktúre. Významovo najdôležitejší z analytického hľadiska je vzťah účtovného výsledku hospodárenia a peňažných tokov. Pre podnik nie je dôležité len vykazovanie kladného výsledku hospodárenia, ale najmä schopnosť zabezpečiť dostatočné množstvo peňažných prostriedkov pre bežné fungovanie, vzhľadom na to, že kladný výsledok hospodárenia nevyplýva o finančnom hospodárení podniku.²⁰ Vzájomnú súvislosť jednotlivých výkazov môžeme vidieť na nasledujúcom obrázku:



Obrázok č. 3: Previazanosť účtovných výkazov²¹

1.2 Metódy finančnej analýzy

V súčasnej dobe existuje mnoho metód hodnotenia finančnej situácie a zdravia podniku, ktoré možno v rámci finančnej analýzy využiť. Tento fakt umožnil rozvoj

²⁰ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 41. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

²¹ RŮČKOVÁ, 2019, op. cit., s. 41

matematických, štatistických a ekonomických vied. Pri realizácii finančnej analýzy je potreba si primerane vybrať vhodnú metódu, pričom je nutné prihliadať na nasledujúce faktory:

- **Účelovosť** – pri vykonávaní finančnej analýzy si musíme vopred uvedomiť, na aký cieľ hľadáme odpoveď. Je potrebné si uvedomiť, že rovnaká sústava ukazovateľov nie je vhodná pre každú firmu. Výsledky by mali byť interpretované citlivo s ohľadom na možné riziká plynúce s ich nevhodného (resp. chybného) použitia.
- **Nákladovosť** – finančná analýza si okrem času vyžaduje aj mnoho nákladov s ňou spojených. Preto by jej výsledky mali byť primerané návratnosti vynaložených nákladov a taktiež by mali zodpovedať očakávanému ohodnoteniu rizík spojených s rozhodovaním.
- **Spôľahlivosť** – tú dosiahneme kvalitným využitím dostupných zdrojových dát. Kvalita a spoľahlivosť vstupných informácií zodpovedá výsledkom plynúcich z analýzy.

„Všeobecne platí: čím lepšie metódy, tým spoľahlivejšie závery, tým nižšie riziko chybného rozhodnutia a tým vyššie nádeje na úspech“

Okrem výberu vhodnej metódy analýzy je rovnako dôležitý aj fakt, pre koho sú jej výsledky určené. Pre zadávateľa je dôležité, čo môžu výsledky pre podnik znamenať a preto je nevyhnutné ich nie len slovne popísať, ale i vizualizovať pre jednoduchšiu orientáciu v probléme.²²

Mnoho autorov sa zhoduje v tom, že na vykonanie kvalitnej finančnej analýzy je nutné využiť vhodné prístupy a metódy, ktoré finančnému analytikovi uľahčia sledovať stanovené ciele. Základné nevyhnutné a podstatné prostriedky finančnej analýzy sú nie len ukazovatele, ale aj matematické, štatistické a logické postupy (metódy), ako napríklad porovnávanie, analógia, viackriteriálne hodnotenie a pod.

„Metóda finančnej analýzy je spôsob akým sa vo finančnej analýze použijú spomenuté prostriedky (nástroje) na dosiahnutie výsledku (výstupu).“

²² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 43. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

Všetky prostriedky a metódy sú vzájomne úzko prepojené a presne ohraničené, aj keď niektoré sa môžu prekrývať. Je odporúčané prieniky poznať a uplatniť ich pri interpretovaní výsledkov vzhľadom na to, že môžu poukázat' na širšie skutočnosti alebo iný uhol pohľadu využívanej metódy.

Na základe teoretického a metodického základu rozlišujeme nasledujúce metódy:

- **Elementárne metódy**, ktoré dajú sa klasifikovať nasledovne:
 - analýza stavových ukazovateľov,
 - analýza pomerových ukazovateľov,
 - analýza rozdielových ukazovateľov,
 - analýza tokových ukazovateľov (analýza cash-flow),
 - analýza modelov na báze ukazovateľov,
 - analýza sústav ukazovateľov.
- **Vyššie metódy**, ktorých hlavnú časť tvoria matematicko-štatistické metódy, zamerané na riešenie úloh kvantifikácie rizík a príležitostí, modelovanie vzťahu medzi ukazovateľmi finančného účtovníctva, predpovedanie finančných a trhových ukazovateľov a pod. a patria sem:
 - bodové odhady
 - štatistické testy,
 - korelačné koeficienty,
 - regresná analýza,
 - diskriminačná analýza,
 - analýza rozptylu a i.²³

V nasledujúcich podkapitolách sa budem v tejto práci zaoberať len elementárnymi metódami finančnej analýzy, ktoré sú následne aplikované v druhej časti práce.

1.3 Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov

„Absolútne ukazovatele vyjadrujú určitý jav bez vzťahu k inému javu. Takými ukazovateľmi sú napr. počet pracovníkov, náklady výroby a pod. Je očividné, že absolútne ukazovatele sú veľmi citlivé na veľkosť podniku, čo znemožňuje

²³KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. 21, 55-56. ISBN 978-80-8168-888-1.

(či komplikuje) ich použitie pri porovnávaní výsledkov rôznych podnikov. Za absolútne ukazovatele môžeme považovať aj ukazovatele rozdielové, ktoré získame z rozdielu dvoch absolútnych ukazovateľov, napr. čistý prevádzkový kapitál. “²⁴

Východiskovým bodom finančnej analýzy je rozbor finančných výkazov tzv. vertikálnou a horizontálnou analýzou.

1.3.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza sleduje vývoj skúmaných veličín v čase, obvykle vo vzťahu k minulému účtovnému obdobiu. Skúmané dáta čerpá najčastejšie z účtovných výkazov (súvaha, výkaz zisku a straty), alebo z výročnej správy podniku a sleduje ich v čase, zvyčajne za obdobie 3 až 10 rokov. Táto metóda je najjednoduchšia a najčastejšie využívaná metóda, ktorá zachytáva vývojové trendy v štruktúre majetku a kapitálu podniku. Okrem absolútnych zmien hodnôt dát sa sledujú aj ich relatívne zmeny (tzv. technika percentného rozboru). Zmeny jednotlivých položiek výkazov medzi obdobiami sa zachytávajú v riadkoch, teda horizontálne preto sa táto metóda nazýva horizontálnou analýzou absolútnych dát.²⁵

1.3.2 Vertikálna analýza

Vertikálna analýza posudzuje jednotlivé zložky majetku a kapitálu, tzv. štruktúru aktív a pasív podniku. Z tejto štruktúry je jasné zloženie hospodárskych prostriedkov a zdrojov kapitálu vynaložených na obchodné aktivity podniku. Ekonomická stabilita podniku totiž závisí na rovnovážnom stave majetku a kapitálu. Táto metóda sa označuje vertikálou, nakoľko pri percentuálnom vyjadrovaní jednotlivých zložiek postupuje v jednotlivých rokoch zhora dole (v stĺpcoch), nie naprieč rokmi. Vertikálnu analýzu je možné využiť nie len na porovnávanie v čase ale aj v priestore, tzn. porovnávať podniky navzájom.²⁶

²⁴ ZALAI, Karol, Arnold DÁVID, Elena MORAVČÍKOVÁ, Jana HURTOŠOVÁ a Daniela. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Deviate aktualizované a rozšírené vydanie. Bratislava: Sprint 2, 2016, s. 26. ISBN 978-80-89710-22-5.

²⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, s.13. ISBN 978-80-251-3386-6.

²⁶ SEDLÁČEK, 2011, op. cit., s. 17.

1.4 Analýza rozdielových ukazovateľov

Rozdielové ukazovatele označované aj ako fondy finančných prostriedkov (finančné fondy) slúžia k riadeniu finančnej situácie podniku, najmä jeho likvidity. Pod pojmom fond rozumíme isté zhrnutie nejakých stavových ukazovateľov, ktoré predstavujú aktíva alebo pasíva, resp. je to rozdiel súhrnu istých krátkodobých aktív a krátkodobých pasív.²⁷

Medzi najvýznamnejšie rozdielové ukazovatele zaradíme:

Čistý pracovný kapitál (ČPK) – nazývaný aj prevádzkový kapitál je vyjadrený rozdielom obežného majetku a krátkodobých cudzích zdrojov, a vplýva na platobnú schopnosť podniku. Ak má byť podnik likvidný, je nutné, aby krátkodobé likvidné aktíva prevyšovali krátkodobé cudzie zdroje, čo znamená že má dostatok voľného kapitálu. Čistý pracovný kapitál je tá časť obežného majetku, ktorá je krytá dlhodobým kapitálom.

Čisté pohotové prostriedky (ČPP) - zobrazujú okamžitú likviditu práve splatných krátkodobých záväzkov. Ide o rozdiel pohotových peňažných prostriedkov a okamžite splatných záväzkov. V prípade, že medzi ne zahrnieme len hotovosť a peniaze na bankových účtoch, jedná sa o najvyšší stupeň likvidity. Do čistých pohotových prostriedkov sa často zahŕňajú aj krátkodobé cenné papiere a krátkodobé termínované vklady vzhľadom na to, že ich je možno veľmi rýchlo premeniť na peniaze.²⁸

Peňažno-pohľadávkový finančný fond (čistý peňažný majetok – ČPM) – je strednou cestou medzi spomenutými ukazovateľmi. Pri jeho výpočte sa obežné aktíva očistia o zásoby a nelikvidné záväzky a následne sa odpočítajú krátkodobé záväzky.²⁹

1.5 Analýza pomerových ukazovateľov

Pomerové ukazovatele sú jedným z celosvetovo najčastejšie využívaným nástrojom finančnej analýzy, vzhľadom na to, že umožňujú rýchlo a nenákladne zistiť základný

²⁷ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2010, s. 67. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-3130-5.

²⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 85-86. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

²⁹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2010, s. 71. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-3130-5.

obraz o finančných charakteristikách podniku. Používajú sa aj pre možnosť porovnania podnikov rôznej veľkosti. Počas využívania pomerových ukazovateľov ich vzniklo veľké množstvo, no niektoré sa využívajú často, iné zriedkavejšie, preto sa v literatúre ustálilo 5 základných skupín.



Obrázok č. 4: Členenie pomerových ukazovateľov z hľadiska ich zamerania³⁰

1.5.1 Ukazovatele likvidity

Pojem likvidita vyjadruje schopnosť podniku včas splácať svoje platobné záväzky. V prípade nedostatočnej likvidity podnik nedokáže hrať svoje bežné zákazky a nie je schopný ani využiť ziskové príležitosti, čo môže viesť k platobnej neschopnosti a neskôr i k bankrotu. Existuje preto priame spojenie medzi pojmom likvidita a solventnosť vzhľadom na to, že solventnosť je podmienkou likvidity. Likvidita je dôležitá z hľadiska firemnej rovnováhy a vždy je potrebné nájsť vyváženú likviditu, ktorá umožní nie len schopnosť plniť si záväzky ale aj dostatočne zhodnotiť prostriedky.³¹

³⁰ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s.57. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

³¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s.57-58. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

Spravidla sa využívajú 3 základné ukazovatele likvidity:

Pohotovú likviditu, nazývaná tiež likvidita 1. stupňa je najužším vymedzením likvidity a zahŕňa schopnosť splácať záväzky len najlikvidnejšími zdrojmi a môžeme ju vyjadriť nasledujúcim vzťahom:

$$\text{Likvidita 1. stupňa} = \frac{\text{finančné účty}}{\text{krátkodobé záväzky spolu}}$$

Jej odporúčaná hodnota sa pohybuje v intervale od 0,2 do 0,5 a vyjadruje akú časť krátkodobých záväzkov kryje len finančný majetok. Tento ukazovateľ je dôležitý pre veľké korporácie, no môže byť skreslený „umelými“ pohybmi na účtoch na konci roka preto sa veľmi nevyužíva.

Bežnú likviditu, nazývaná tiež likvidita 2. stupňa predstavuje schopnosť podniku hradiť svoje záväzky nie len peňažnými prostriedkami, ale aj pohľadávkami. Vyjadruje ju nasledujúci vzťah:

$$\text{Likvidita 2. stupňa} = \frac{\text{finančné účty} + \text{pohľadávky}}{\text{krátkodobé záväzky spolu}}$$

Odporúčaná hodnota bežnej likvidity sa pohybuje v intervale od 1 do 1,5 a vyjadruje akú časť záväzkov kryjú pohľadávky a finančný majetok. Bežnú likviditu zvyknú využívať banky pri úverovej analýze a uprednostňujú vyššie hodnoty toto ukazovateľa.

Celkovú likviditu nazývaná tiež likvidita 3. stupňa predstavuje schopnosť splácať svoje záväzky krátkodobým majetkom a je vyjadrená vzťahom:

$$\text{Likvidita 3. stupňa} = \frac{\text{finančné účty} + \text{pohľadávky} + \text{zásoby}}{\text{krátkodobé záväzky spolu}}$$

Odporúčaná hodnota celkovej likvidity by sa mala nachádzať v intervale od 1,8 do 2,5. Celková likvidita zobrazuje pomer krátkodobého majetku podniku a jeho krátkodobý cudzích zdrojov. Všeobecne platí, že čím je hodnota ukazovateľa vyššia tým je nižšie riziko platobnej neschopnosti.

Z uvedeného vyplýva, že likvidita zobrazuje zásadnú väzbu krátkodobých záväzkov a vývoja pohľadávok a vyjadruje tak platobnú schopnosť, resp. platobnú neschopnosť.³²

1.5.2 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability sa zvyknú označovať aj ako ukazovatele výnosnosti, alebo návratnosti. Dávajú do pomeru konečný efekt dosiahnutý podnikaním (výstup) a nejakú porovnávaciu základňu (výstup). Porovnávacía základňa môže mať pôvod v aktívach i v pasívach. Ukazovatele zobrazujú pozitívny alebo negatívny vplyv riadenia aktív, financovania podniku a likvidity na rentabilitu.³³

Najviac využívané sú nasledujúce ukazovatele:

Ukazovateľ rentability celkového kapitálu – ROI (Return on Investments) určuje výnosnosť celkového kapitálu vloženého do podnikania, t. j. koľko peňažných jednotiek zisku dokázal podnik vytvoriť z peňažnej jednotky vloženého kapitálu. Pre lepšie porovnanie ukazovateľa v čase a eliminovanie spôsobu financovania sa požíva výsledok hospodárenia bez nákladových úrokov.³⁴

$$\text{ROI v \%} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{celkový kapitál}} \times 100$$

Rentabilita aktív – ROA (Return on Assets) vyjadruje výnosnosť celkového kapitálu a udáva koľko peňažných jednotiek výsledku hospodárenia bolo vytvorených jednou peňažnou jednotkou z celkového kapitálu, resp. celkových aktív. V prípade rastu ukazovateľa zobrazuje pozitívny trend.

$$\text{ROA v \%} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkové aktíva}} \times 100$$

Rentabilita vlastného imania – ROE (Return on Equity) vyjadruje výnosnosť kapitálu vloženého do podnikania a udáva koľko peňažných jednotiek zisku bolo vytvorených jednou peňažnou jednotkou vlastného imania.

³² ORESKÝ, Milan. *Finančná a ekonomická analýza obchodného podniku*. Druhé, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer SR, 2019, s. 124-128. ISBN 978-80-571-0174-1.

³³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C. H. Beck, 2010, s. 83. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

³⁴ KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČANIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. 67. ISBN 978-80-8168-888-1

$$\text{ROE v \%} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastné imanie}} \times 100$$

Ukazovateľ rentability tržieb – ROS (Return on Sale) zobrazuje úspešnosť podniku na trhu a udáva koľko peňažných jednotiek výsledku hospodárenia vytvorila jedna peňažná jednotka tržieb.

$$\text{ROS v \%} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times 100$$

Ukazovateľ ROS sa zvykne označovať aj ako zisková marža vzhľadom na to, že vyjadruje percentuálny podiel zisku na 1 euro tržieb. Vývoj trendu ovplyvňujú zmeny cien, nákladov, predajného sortimentu i výška tržieb.³⁵

1.5.3 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity ukazujú na schopnosť podniku využívať finančné prostriedky a spôsob rozloženia jednotlivých zložiek kapitálu v jednotlivých druhoch aktív a pasív. Nadväzujú na ukazovatele rentability a zobrazujú ako podnik hospodári s jednotlivými zložkami aktív a aký to má vplyv na výnosnosť a likviditu. Medzi ukazovatele aktivity patria:

Ukazovateľ obratu celkových aktív, ktorý sa nazýva aj ako viazanosť celkového vloženého kapitálu. Vyjadruje pomer tržieb a celkového vloženého kapitálu a je taktiež súčasťou pyramídového rozkladu ukazovateľa rentability vlastného kapitálu.

Ukazovateľ obratu zásob, alebo inak povedané rýchlosť obratu zásob, ktorý je pomerom tržieb a priemerného stavu zásob. Odvodzujeme z neho ukazovateľ – *doba obratu zásob*, ktorý je pomerom obratnosti zásob k 365 dňom a udáva ako dlho sú viazané aktíva vo forme zásob. Vo všeobecnosti platí, že vyššia obratnosť zásob a nízka doba obratu zásob svedčí o lepšej situácii.

Ukazovateľ obratu pohľadávok je pomerom tržieb a pohľadávok. Z tohto ukazovateľa odvodzujeme *dobu obratu pohľadávok*, ktorý je pomerom obratnosti pohľadávok a 365 dní. Vyjadruje ako dlho je viazaný majetok podniku v pohľadávkach alebo ako rýchlo bývajú pohľadávky priemerne splatené. Zobrazovaná hodnota by mala

³⁵ ORESKÝ, Milan. *Finančná a ekonomická analýza obchodného podniku*. Druhé, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer SR, 2019, s. 139-140. ISBN 978-80-571-0174-1.

by bežná splatnosť pohľadávok, v prípade, že je vyššia, znamená to porušovanie obchodnej politiky zo strany partnera podniku. Príliš dlhá doba obratu pohľadávok môže viesť k druhej platobnej neschopnosti.

Ukazovateľ obratnosti záväzkov je pomerom tržieb a záväzkov. V pomere s 365 dní získame odvodený ukazovateľ *dobu obratu záväzkov*, ktorý vyjadruje ako rýchlo sú splácané záväzky podniku. Všeobecne by malo platiť že doba obratu záväzkov by mala byť dlhšia ako doba obratu pohľadávok.³⁶

1.5.4 Ukazovatele zadlženosti

„Ukazovatele zadlženosti slúžia na monitorovanie štruktúry finančných zdrojov podniku. Podiel vlastných a cudzích zdrojov ovplyvňuje finančnú stabilitu podniku. Vysoký podiel vlastných zdrojov robí podnik stabilným, nezávislým, pri ich nízkom podiele je podnik labilný, výkyvy na trhu a zneistenie veriteľov môže mať vážne dôsledky. V rovnovážnom trhovom prostredí je (vo všeobecnosti) vlastný kapitál drahší ako cudzí kapitál.“³⁷

K analýze zadlženosti slúži veľa ukazovateľov ako napríklad:

Celková zadlženosť – počíta sa ako podiel vlastného kapitálu (celkového dlhu) a celkových aktív. Vyšší podiel vlastného kapitálu znamená väčšie bezpečie pre straty veriteľov v prípade likvidácie, preto veritelia uprednostňujú nízku hodnotu celkovej zadlženosti. Ak je tento ukazovateľ vyšší ako odborový priemer môže mať spoločnosť problém získať dodatočné zdroje bez zvýšenia vlastného kapitálu. Vypočíta sa na základe nasledujúceho vzťahu:

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

Kvóta vlastného kapitálu – nazývaná aj ako vybavenosť vlastným kapitálom a vyjadruje finančnú nezávislosť podniku. Je doplnkom celkovej zadlženosti (ich súčet sa rovná 1) a takisto informuje o zložení kapitálu spoločnosti.

³⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 70-71. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

³⁷ ZALAI, Karol, Arnold DÁVID, Elena MORAVČÍKOVÁ, Jana HURTOŠOVÁ a Daniela. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Deviate aktualizované a rozšírené vydanie. Bratislava: Sprint 2, 2016, s. 93. ISBN 978-80-89710-22-5.

$$\text{Kvóta vlastného kapitálu} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

Koeficient zadlženosti (miera zadlženosti) – jeho vypovedacia hodnota ma rovnakú váhu ako celková zadlženosť. Ich hodnota sa zvyšuje na základe proporcionality dlhov vo finančnej štruktúre podniku. Využíva sa aj prevrátená hodnota tohto ukazovateľa, ktorá zobrazuje **mieru finančnej samostatnosti podniku**.

$$\text{Koefficient zadlženosti} = \frac{\text{cudzí kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

Úrokové krytie – tento ukazovateľ informuje o tom, koľko krát prevyšuje zisk platené úroky. Spravidla by mala časť zisku vyprodukovaná cudzím kapitálom vykryť náklady spojené s jeho obstaraním. Ak sa hodnota ukazovateľa rovná 1, znamená to že celý vyprodukovaný zisk sa využije na zaplatenie úrokov a akcionárom nezostane nič. Odporúčané postačujúce krytie by malo byť 3-6-krát, no toto odporúčanie treba prijať s istou rezervou. Úrokové krytie vypočítame nasledovne:³⁸

$$\text{Úrokové krytie} = \frac{\text{EBIT}^{39}}{\text{úroky}}$$

Pri rozhodovaní o vhodnom podiele vlastného a cudzieho kapitálu je tiež dôležité spomenúť nasledujúce pojmy, ktoré vplývajú na rentabilitu:

Finančná páka – možno ju definovať ako efekt, ktorý je spôsobený zapojením cudzieho kapitálu do financovania podniku. Zapojenie cudzieho kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastného kapitálu v dôsledku rozdielu úrokovej sadzby a výnosnosti celkového kapitálu (základnej produkčnej sily). Za využitie cudzieho kapitálu sa najčastejšie platí úrok alebo iné výdavky spojené z jeho obstaraním, čo pôsobí ako páka na vlastný kapitál, ktorého výnosnosť sa takto zvyšuje. Zároveň však zvyšuje i finančnú nestabilitu.

Daňový štít je efekt nákladov na cudzí kapitál, vzhľadom na to, že v Slovenskej republike ako aj v mnohých iných krajinách, platené úroky (ako časť nákladov) vplývajú na daňové zaťaženie podniku, tým, že znižujú zisk a ním spojený základ dane, z ktorého sa odvádza daň. Rovnako ako finančná páka zvyšuje rentabilitu vlastného

³⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, s. 63-64. ISBN 978-80-251-3386-6.

³⁹ EBIT – zisk pred zdanením a úrokmi (Earning Before Interest and Taxes)

kapitálu, no funguje len v prípade, že podnik dosiahol kladný výsledok hospodárenia pred zdanením a úrokmi.

Základným pravidlom pri rozhodovaní o zastúpení vlastného a cudzieho kapitálu je zásada: výnosnosť vlastného celkového vloženého kapitálu > úroková miera.⁴⁰

1.5.5 Ukazovatele trhovej hodnoty

Ukazovatele trhovej hodnoty podniku dopĺňujú finančnú analýzu z hľadiska pohľadu vonkajších subjektov, teda investorov, resp. potenciálnych investorov. Tieto subjekty totiž hodnotia podnik nie len na základe doterajšieho vývoja, ale dôležitý je pre nich i pohľad na budúcnosť podniku, s ktorým je spojená rizikovosť podnikania. Tieto faktory totiž ovplyvňujú trhové ceny akcií. Na hodnotenie trhovej hodnoty podniku sa využívajú najmä tieto: **výnosnosť akcie, dividendový výnos a vzťah kurzu a zisku**. Všetky majú vysokú vypovedajúcu hodnotu o podniku pre investorov a ich výsledky sú východiskom pre posúdenie finančného zdravia podniku.⁴¹

1.6 Analýza cash-flow

Cash-flow predstavuje reálne toky peňazí v podniku za určité obdobie. Cash-flow za dané obdobie je rozdiel príjmov a výdavov. Aby bolo možné podniku predchádzať platobným ťažkostiam je potrebné starostlivo sledovať jeho vývoj. Analýza cash-flow sa zakladá na prehľade peňažných tokov a súbore pomerových ukazovateľov, ktoré obsahujú cash-flow. Prehľad o peňažných tokov umožňuje analyzovať schopnosť podniku vytvárať peňažné prostriedky, alebo peňažné ekvivalenty a potrebu ich využívania na prevádzkové investičné a finančné výdaje. Najdôležitejším ukazovateľom sú peňažné toky z prevádzkovej činnosti, t. j. prevádzkový cash-flow, ktorý by nemal nadobúdať zápornú hodnotu po dlhšiu dobu. Cash-flow je nutné analyzovať v kratších intervaloch ako je jeden rok, vzhľadom na to, že aj keď je ročný prehľad peňažných tokov priaznivý, môže ukrývať platobné ťažkosti v priebehu roka.

⁴⁰ KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. 108. ISBN 978-80-8168-888-1.

⁴¹ ZALAI, Karol, Arnold DÁVID, Elena MORAVČÍKOVÁ, Jana HURTOŠOVÁ a Daniela. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Deviate aktualizované a rozšírené vydanie. Bratislava: Sprint 2, 2016, s. 100-101. ISBN 978-80-89710-22-5.

V dlhodobom horizonte je možné dobre charakterizovať schopnosť podniku vytvárať peňažný tok.⁴²

Ukazovateľ	MJ	Vzorec
Solventnosť	koef.	$\frac{\text{cash flow}}{\text{záväzky (v užšom zmysle) - finančné účty}}$
Finančná rentabilita majetku	koef.	$\frac{\text{cash flow}}{\text{majetok}}$
Finančná rentabilita vlastného kapitálu	koef.	$\frac{\text{cash flow}}{\text{vlastný kapitál}}$
Stupeň oddĺženia	koef.	$\frac{\text{cash flow}}{\text{cudzí kapitál}}$
Rýchlosť splácania úveru	koef.	$\frac{\text{cash flow}}{\text{bankové úvery a výpomoci}}$
Finančné úrokové krytie	koef.	$\frac{\text{cash flow}}{\text{nákladové úroky}}$

Obrázok č. 5: Ukazovatele tvorené použitím ukazovateľa cash-flow⁴³

1.7 Analýza sústav ukazovateľov

Podstatou finančnej analýzy je vyhodnocovať finančnú situáciu podniku kontinuálne, z pohľadu skúmania minulosti ako aj predpovedania budúcnosti. Vzhľadom na to, že interpretácia jednotlivých pomerových ukazovateľov môže byť sporná, vznikli súhrnné indexy hodnotenia, ktorými je možné vyhodnotiť finančné zdravie na základe jedného čísla. Ich vypovedajúca hodnota je však nižšia a preto sú využívané pre rýchle porovnávanie podnikov a ako orientačný podklad pre ďalšie hodnotenie. Podstatou konštrukcie sústavy pomerových ukazovateľov je zostaviť jednoduchý model zobrazujúci väzby medzi jednotlivými čiastkovými ukazovateľmi. Model spĺňa 3 základné funkcie:

- vysvetľuje vplyv jedného alebo viacerých ukazovateľov na hospodárenie celej firmy,
- uľahčuje a sprehláďuje analýzu doterajšieho vývoja podniku,
- vytvára podklady pre rozhodovanie o firemných i externých cieľoch.

⁴² KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 10., přeprac. Brno: Zdeněk Novotný, 2005, s. 32-33. Studijní text pro studium BA Hons. ISBN 80-735-5033-4.

⁴³ KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. 72. ISBN 978-80-8168-888-1.

Rozlišujeme 2 skupiny techník vytvárania sústav ukazovateľov:

- **sústavy hierarchicky usporiadaných ukazovateľov** – ukazovatele sú matematicky previazané a typickým príkladom sú pyramídové rozklady prezentované grafickou formou,
- **účelovo vybrané skupiny ukazovateľov** – ich cieľom je vyhodnotiť finančné zdravie a podniku predpovedať jeho ďalší vývoj jednočíselnou hodnotou. Podľa účelu vytvorenia sa členia na *bankrotové modely a bonitné modely*.⁴⁴

1.7.1 Bankrotové modely a bonitné modely

Tieto nástroje sa radia medzi najsofistikovanejšie nástroje finančnej analýzy. Sú založené na viacfaktorovej analýze vzájomných závislostí vstupných a výstupných ukazovateľov. Vzhľadom na ich vysokú vypovedajúcu schopnosť sa označujú aj ako modely včasnej výstrahy, predikčné modely, alebo modely identifikácie symptómov budúcej nesolventnosti. Bankrotové modely zvyčajne predpovedajú budúci vývoj podniku a bonitné modely sa zameriavajú skôr na definíciu bonity hodnotených podnikov bez nutnosti predpovedať hrozbu bankrotu.⁴⁵

Bankrotové modely sa snažia informovať užívateľa o tom, či v dohľadnej dobe firme hrozí bankrot. Každá firma, ktorá je bankrotom ohrozená totiž istý čas pred touto udalosťou vykazuje symptómy, ktoré sú pre bankrot typické. Najčastejšími problémami sú problémy s bežnou likviditou, s výškou čistého pracovného kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Bonitné modely sú založené na diagnostike finančného zdravia podniku. Porovnávajú firmy v rámci jedného odboru podnikania a bodovým hodnotením sa snažia stanoviť

⁴⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s.78. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

⁴⁵ KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, s. 79. ISBN 978-80-7380-646-0.

bonitu hodnoteného podniku. Majú silnú závislosť na kvalitu spracovania databázy pomerových ukazovateľov v odvetví porovnávaných firiem.⁴⁶

K najviac rozšíreným modelom patria:

Altmanov model (Z-skóre)

Stanovuje sa ako súčet hodnôt piatich bežných pomerových ukazovateľov, ktorým je priradená rôzna váha a najväčšiu váhu má rentabilita celkového kapitálu. Pôvodným zámerom Altmanovho modelu bolo odlíšenie bankrotujúcich firiem od firiem, pri ktorých je riziko bankrotu minimálne. Na predpovedanie rizika spojeného s podnikaním využil diskriminačnú metódu, ktorá spočíva v triedení sledovaných objektov do dvoch, alebo viacerých skupín na základe určitých charakteristík. Takýmto rozdelením určil váhu jednotlivých pomerových ukazovateľov figurujúcich ako premenné v modeli. Počas svojej existencie sa vzhľadom na ekonomickú situáciu v jednotlivých krajinách a firmách prispôboval.⁴⁷

Altmanov model pre spoločnosti, ktoré nie sú verejne obchodovateľné na burze vyjadríme nasledujúcou rovnicou, ktorá predstavuje aktualizovaný model *Z-skóre* z roku 1983:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,442 X_4 + 0,998 X_5$$

kde:

X_1 – čistý pracovný kapitál / majetok

X_2 – nerozdelené zisky / majetok

X_3 – EBIT / majetok

X_4 – trhovú hodnotu vlastného kapitálu / cudzí kapitál

X_5 – tržby / majetok

Výsledky interpretujeme nasledovne:

- hodnoty nižšie než 1,2 – finančné problémy podniku,

⁴⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 80,85. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

⁴⁷ RŮČKOVÁ, 2019, op. cit., s. 80

- hodnoty od 1,2 do 2,9 – pásmo tzv. šedej zóny, nie je možné presne určiť budúci vývoj, vyžaduje sa podrobnejšia analýza,
- hodnoty vyššie ako 2,9 – jedná sa o finančne zdravý podnik.⁴⁸

Index IN05

Tento model je pôvodom z Českej republiky, manželia Neumaierovci vymysleli 4 indexy, prostredníctvom ktorých možno posúdiť výkonnosť podniku. Prvým bol index IN95, ktorý sa tiež označuje ako index dôveryhodnosti alebo veriteľský index, vzhľadom na to, že sa zameriava veriteľa. Pri jeho využívaní bola zaznamenaná viac ako 70 percentná úspešnosť. Index obsahuje štandardné pomerové ukazovatele z oblasti výnosnosti, zadlženosti a likvidity. Neskôr vznikol index IN99, ktorý dopĺňal predchádzajúci a jeho úspešnosť bola vyššia ako 80%. Spojením spomenutých dvoch indexov vznikol index IN01, ktorý bol neskôr aktualizovaný na index IN05 podľa testov na priemyselných podnikoch z roku 2004. Vypočíta sa na základe nasledujúcej diskriminačnej rovnice:

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

kde:

A – aktíva / cudzí kapitál

B – EBIT / nákladové úroky

C – EBIT / celkové aktíva

D – celkové výnosy / celkové aktíva

E – obežné aktíva / (krátkodobé záväzky + krátkodobé úvery)

Výsledky možno interpretovať nasledovne:

- $IN > 1,6$ – finančná situácia podniku je v uspokojivom stave,
- IN v intervale $(0,9; 1,6>$ - nie je možné určiť prognózu,
- $IN < 0,9$ – zlá finančná situácia, ohrozenie finančnými problémami.⁴⁹

⁴⁸ KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. 115-116. ISBN 978-80-8168-888-1.

⁴⁹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, s. 111-112. ISBN 978-80-251-3386-6.

Tafflerov model

Tafflerov model, nazývaný tiež Tafflerov test alebo Tafflerov bankrotový model pochádza z roku 1977. V súčasnej dobe existuje tento model v základnom a modifikovanom tvare. Základný model bol vyvinutý s 5 pomerovými ukazovateľmi a jeho upravený nasledovateľ využíva len 4 pomerové ukazovatele s pevnou hodnotou váh.

Modifikovaná verzia Tafflerovho modelu:

$$T = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4$$

kde:

X_1 – zisk pred zdanením / krátkodobé záväzky,

X_2 – obežný majetok / cudzí kapitál,

X_3 – krátkodobé záväzky /majetok,

X_4 – tržby / majetok.

Výsledok rovnice určuje pravdepodobnosť bankrotu, pričom pri hodnotách $T > 0,3$ je pravdepodobnosť bankrotu nízka a podnik možno považovať za bonitný. Pri hodnotách $T < 0,2$ je možné očakávať bankrot s vysokým rizikom a podnik považujeme za bankrotujúci. R. J. Taffler sa vždy pokúšal interpretovať nie len hodnotu integrálneho ukazovateľa, ale aj jeho trend vývoja, vďaka ktorému je možné presnejšie určiť budúce smerovanie podniku.⁵⁰

⁵⁰ KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. 117. ISBN 978-80-8168-888-1.

2 ANALÝZA SÚČASNÉHO STAVU

V tejto kapitole využijem doteraz získané teoretické znalosti finančnej analýzy na jej aplikáciu vo vybranej spoločnosti, výpočet jednotlivých ukazovateľov a ich analýzu na hodnotenie súčasného stavu. Získané informácie budú vstupom do poslednej kapitoly pre konkrétne návrhy zlepšenia finančnej situácie spoločnosti. V úvode kapitoly bude predstavená analyzovaná spoločnosť a ďalej samotná analýza jej finančnej situácie.

2.1 Charakteristika spoločnosti

Obchodné meno: HORNBACH – Baumarkt SK spol. s r. o.

Právna forma: spoločnosť s ručením obmedzeným

Sídlo: Galvaniho 9, 821 04 Bratislava

Počet zamestnancov: 430 z toho 18 vedúcich zamestnancov (k 28. 2. 2019)

Spoločníci: 100-percentný vlastník spoločnosti – HORNBACH International GmbH, Hornbachstrasse 11, Bornheim 768 79, Nemecká spolková republika, vklad: 6 639,- EUR, splatené: 6 639,- EUR

Štatutárny orgán: 3 konatelia – Ing. Lada Šmolková, Ing. Jaroslav Paděra, Ing. Marek Thiemel

Prokúra: Manfred Georg Kummer, Ralf Kunz, Thomas Wieder

„V mene spoločnosti koná a podpisuje konateľ, a to tým spôsobom, že k vytlačenému alebo napísanému menu spoločnosti pripojí svoj vlastnoručný podpis. Ak bude viac konateľov, potom konajú menom spoločnosti vždy dvaja konatelia spoločne.“⁵¹

Veľkosť podniku podľa klasifikácie Európskej únie môžeme určiť podľa tabuľky č. 1. Napriek nižšej bilančnej sumy možno spoločnosť veľkosťou zaradiť medzi stredné podniky vzhľadom na to, že spĺňa dve podmienky pre stredný podnik a to: počet zamestnancov i výšku celkového obratu, ktoré dokonca vysoko prekračujú minimálne hodnoty.

⁵¹ Ministerstvo spravodlivosti SR. *Obchodný register na internete: Výpis z obchodného registra Okresného súdu Bratislava I* [online]. [cit. 2019-12-08]. Dostupné z: <http://www.orser.sk/vypis.asp?ID=35423&SID=2&P=0>

Tabuľka č. 1: Klasifikácia veľkosti spoločnosti podľa EÚ⁵²

Kategória podniku	Počet zamestnancov	Celkový obrat	Bilančná suma
stredný podnik	< 250	≤ 50 mil. EUR	≤ 43 mil. EUR
malý podnik	< 50	≤ 10 mil. EUR	≤ 10 mil. EUR
mikropodnik	< 10	≤ 2 mil. EUR	≤ 2 mil. EUR
HORNBACH	430	70 852 196 €	26 635 730 €

Spoločnosť HORNBACH-Baumarkt SK spol. s r. o. spadá pod koncern Hornbach Holding AG so sídlom v Neustadt an der Weinstraße, ktorý pozostáva z ďalších troch čiastočných koncernov. Najväčší je *Hornbach-Baumarkt-AG*, ktorý prevádzkuje stavebné a záhradné predajne so sídlom v Bornheim Nemecko. Vedľa toho existuje aj regionálny stavebný, a špeciálny obchod *Hornbach Baustoff Union GmbH* a *Hornbach Immobilien AG*.⁵³

V súčasnej dobe spoločnosť prevádzkuje viac ako 147 predajní po celej Európe. Nevsádza však na kvantitu ale kvalitu a veľkosť. Základ svojho úspechu stavia na vedení „hobbymarketov“, ktoré poskytujú svojim zákazníkom kompletne komponenty i náradie pre ich projekt. Samozrejmosťou je aj poradenstvo na vysokej odbornej úrovni. Spoločnosť dnes zamestnáva takmer 16 000 ľudí a každoročne vytvára nové pracovné miesta expanziou a otváraním nových predajní.⁵⁴

Napriek tomu, že v predajniach sústreďuje kvalitné produkty, neznamená to zákonite ich vysokú cenu, pretože HORNBACH je k zákazníkom vždy férový a garantuje im záruku najnižších cien. Tajomstvo úspechu spoločnosti spočíva v premyslenom obchodnom pláne, ktorý je založený na tzv. „projektovom predaji“. To znamená, že zákazník by mal v predajni nájsť všetko, čo bude potrebovať pre svoj projekt (napr. výstavba domu, kompletná rekonštrukcia bytu, výstavba záhrady,...) od samého začiatku až po jeho úplne dokončenie. Zámerom je nenútené zákazníka motivovať k tomu, aby sa do predajne opakovane vracal, lebo vie, že v takejto predajni nakúpi všetko, čo bude k svojmu projektu potrebovať a nemusí tak navštevovať niekoľko špecializovaných predajní. Samozrejmosťou je aj poradenstvo na vysokej odbornej

⁵² *Echa.europa.eu: Ako určiť kategóriu veľkosti podniku* [online]. [cit. 2020-04-28]. Dostupné z: <https://echa.europa.eu/sk/support/small-and-medium-sized-enterprises-smes/how-to-determine-the-company-size-category/step-5>

⁵³ *Group Structure of the HORNBACH Group* [online]. [cit. 2020-12-08]. Dostupné z: https://www.hornbach-holding.de/en/about_hornbach/topic_with_image/nachhaltigkeit_1/article_1.html

⁵⁴ *O HORNBACHu: Milníky v histórii HORNBACHu* [online]. [cit. 2020-12-08]. Dostupné z: https://www.hornbach.sk/cms/sk/sk/o_hornbachu/o_nas/milniky/historia.html

úrovni a množstvo doplnkových služieb, ako napríklad prenájom dodávky a prívesných vozíkov alebo montážny servis. Spoločnosť taktiež väčšinu svojej pozornosti sústreďuje na drobných podnikateľov, ktorým po registrácii ponúka „profiservis“ s vlastnou kontaktnou osobou, zabezpečujúci rôzne benefity ako napríklad vyhotovenie cenovej ponuky, zľavy na služby alebo nákup na faktúru.⁵⁵

V súčasnosti fungujú na Slovensku už 4 predajne umiestnené vo významných spádových oblastiach. Ako prvá vznikla prevádzka v Bratislave, v mestskej časti Ružinov a neskôr prevádzka v Košiciach. Nakoľko prevádzka v Ružinove je umiestnená na okraji mesta a firma chce byť blízko všetkým svojim zákazníkom, 5 rokov na to otvorila ďalšiu predajňu v Bratislave, v mestskej časti Devínska Nová Ves, čím prilákala zákazníkov nie len z celého Záhoria ale aj s Rakúska. Posledná prevádzka bola otvorená len pred nedávnom a je umiestnená v meste Prešov.⁵⁶

História spoločnosti

Korene spoločnosti HORNBACH siahajú až do roku 1987, kedy Michael Hornbach, ktorý bol remeselným majstrom v pokrývačstve založil remeselný obchod v Nemecku. Neskôr ho jeho syn rozšíril o „Obchod so stavebninami“. Postupom času začínali pribúdať predajne kombinujúce predaj stavebnín a predaj potrieb pre záhradu, ktoré v tom čase ešte nikde inde v Európe neexistovali. V roku 1989 má už HORNBACH založených 16 predajní po celom Nemecku, ktorých sortiment zahŕňa 40 000 druhov tovaru. Po páde Berlínskeho múru sa zameriava na založenie špecializovanej predajne pre domácich majstrov a ročne otváral v priemere 8 nových predajní pre stavbu, dielňu a záhradu. Predajňa v Drážďanoch sa stala najväčšou v Nemecku a ako prvá integrovala systém Drive-in. Po roku 1996 začal vo veľkom expandovať do európskych miest ako Rakúsko, Luxembursko, Švajčiarsko, Švédsko, Holandsko, Rumunsko, ale aj Česká Republika. V rámci projektu dobývania nových krajín v roku 2004 expanduje aj na Slovensko. HORNBACH kráča s dobou a tak spustil aj stavebný a záhradný e-shop na: www.hornbach.de a komunikáciu so zákazníkmi pomocou sociálnych sietí

⁵⁵ *Interné zdroje firmy*

⁵⁶ Prehľad všetkých predajní HORNBACH: Predajne HORNBACH [online]. [cit. 2020-12-08]. Dostupné z: https://www.hornbach.sk/cms/sk/sk/o_hornbachu/moja_predajna/predajne_hornbach/predajne_hornbach.html

a Youtube. V roku 2012 si pripomenul svoje desiate výročie spustením nadácie „Ľudia v tiesni“.⁵⁷



Obrázok č. 6: Logo spoločnosti⁵⁸

Hlavnými činnosťami podnikania spoločnosti sú:

- *kúpa tovaru na účely jeho predaja konečnému spotrebiteľovi (maloobchod) v rozsahu voľnej živnosti,*
- *kúpa tovaru na účely jeho predaja iným prevádzkovateľom živnosti (veľkoobchod) v rozsahu voľnej činnosti,*
- *sprostredkovateľská činnosť v oblasti obchodu, služieb a výroby v rozsahu voľnej živnosti,*
- *prenájom a požičiavanie hnutelných vecí v rozsahu voľnej živnosti,*
- *piliarska výroba, opracovávanie dreva a montáž nábytku,*
- *vedenie účtovníctva,*
- *administratívne práce,*
- *reklamná a propagačná činnosť,*
- *predaj pyrotechnických predmetov triedy I v rozsahu voľnej živnosti,*
- *osadzovanie okien, osadzovanie parapetov do pôvodných rozmerov,*
- *kladenie dlážkových krytín suchou cestou a lepením,*
- *montáž a demontáž kompletných stolárskych výrobkov,*

⁵⁷ O HORNBAACHu: Milníky v histórii HORNBAACHu [online]. [cit. 2020-12-08]. Dostupné z: https://www.hornbach.sk/cms/sk/sk/o_hornbachu/o_nas/milniky/historia.html

⁵⁸ Interné zdroje spoločnosti

- *maliarske, natieračské, sklenárske a tapetovacie práce,*
- *kladenie zámkovej dlažby,*
- *montáž kozubových komínových systémov z hotových komponentov.*⁵⁹

Odberatelia

Hlavnými odberateľmi spoločnosti sú všetci zákazníci – koneční spotrebitelia, ale i malí podnikatelia. Cieľová skupina zákazníkov je pomerne široká. HORNBAACH sa v prvom rade snaží upútať drobných podnikateľov, napr. remeselníkov, alebo menšie stavebné firmy, ktorým radu výhod, no jeho cieľovou skupinou sú aj koneční spotrebitelia so záľubou v záhradníčení, domáci „kutilovia“ alebo náhodní okoloidúci. Vďaka širokému sortimentu sa tak v predajni vystrieda veľké množstvo spokojných zákazníkov.⁶⁰

Dodávatelia

Vzhľadom na to, že hlavným predmetom podnikania spoločnosti je maloobchodný predaj tovaru v oblasti „hobymarketov“ jej sortiment je naozaj široký a sním aj množstvo dodávateľov. Sortiment sa skladá z viac ako 120 000 výrobkov zoskupených do základných sortimentných skupín: stavebniny, železiarstvo a náradie, elektro, sanita, kuchyne, okná/dvere/drevo, farby, obklady, dlažby, koberce, ale aj dekorácie a záhrada. Spoločnosť si zakladá na vysokej kvalite predávaného tovaru a tak spolupracuje s výrobcami svetových značiek ako napríklad:

- KNAUF Bratislava s. r. o. – dodávateľ stavebného materiálu a stavebnej chémie,
- SOLODOOR a. s. – dodávateľ interiérových obložiek a dverí,
- DC RAVAK SLOVAKIA, s. r. o. – dodávateľ sanitárneho zariadenia,
- BOSH – dodávateľ pracovného náradia záhradnej techniky,
- AGRO CS Slovakia, a. s. – dodávateľ substrátov, hnojív a tovaru pre záhradu a domácnosť,
- EGLO Slovensko s. r. o. – dodávateľ svietidiel a elektro príslušenstva,
- a mnoho ďalších.⁶¹

⁵⁹ Ministerstvo spravodlivosti SR. *Obchodný register na internete: Výpis z obchodného registra Okresného súdu Bratislava I* [online]. [cit. 2019-12-08]. Dostupné z: <http://www.or.sr.sk/vypis.asp?ID=35423&SID=2&P=0>

⁶⁰ Interné zdroje spoločnosti

⁶¹ Interné zdroje spoločnosti

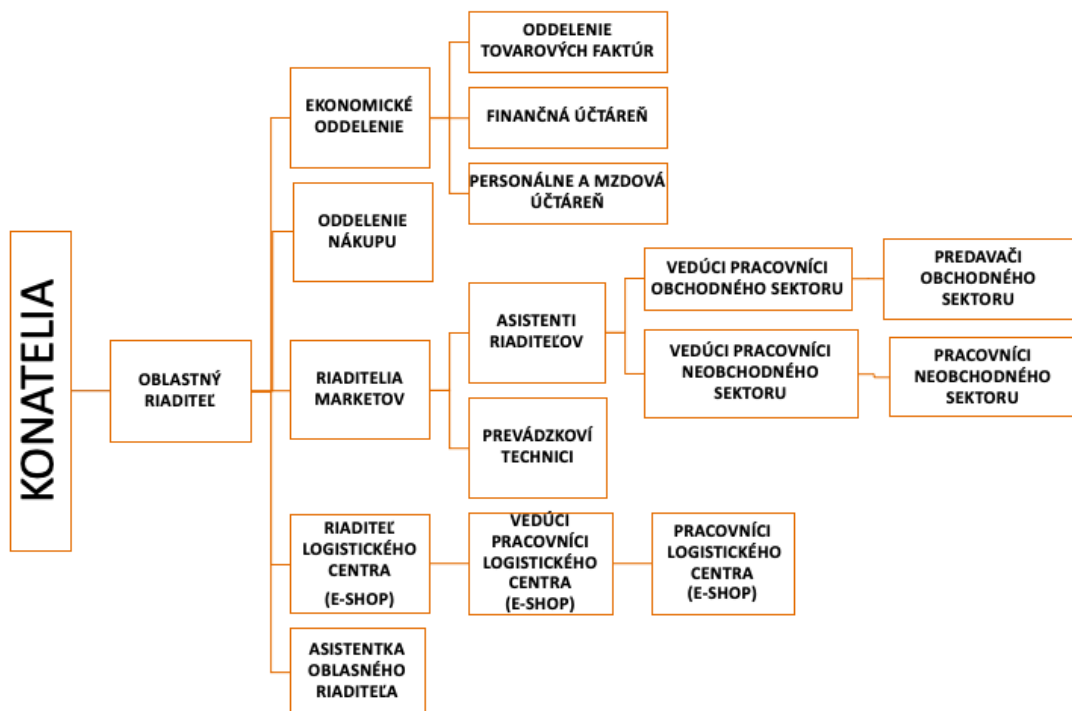
Konkurencia

Na základe zloženia ponúkaného sortimentu sa spoločnosť HORNBACH radí medzi skupinu predajní nazývaných „hobbymarket“. Za najväčšiu konkurenciu teda môžeme považovať ostatné siete „hobbymarketov“, aktuálne pôsobiacich na slovenskom trhu, medzi ktoré aktuálne patria napríklad:

- OBI Slovakia, s. r. o.,
- BAUHAUS SK Management s. r. o.,
- MERCURY MARKET SLOVAKIA, s. r. o.,
- HOBBI, s. r. o.,
- Mountfield SK, s. r. o.; SIKO KÚPEĽNE a. s.; PTÁČEK – veľkoobchod, a. s., a i.

Z hľadiska širokého sortimentného zloženia tovaru môžeme medzi ďalších konkurentov zaradiť aj lokálnych predajcov stavebných materiálov, záhradníctva alebo železiarstva.

Organizačná štruktúra spoločnosti



Obrázok č. 7: Organizačná štruktúra spoločnosti⁶²

⁶² Vlastné spracovanie z interných zdrojov spoločnosti

Na obrázku č. 6 je prehľadne vyobrazená organizačná štruktúra spoločnosti. Možno si všimnúť, že v organizačnej štruktúre sa nenachádza marketingové oddelenie, ktoré by bolo pri tejto oblasti podnikania očakávané. Vzhľadom na to, že spoločnosť je súčasťou holdingu, o marketingové aktivity sa stará sesterská spoločnosť v Českej republike.

2.2 Aplikácia metód finančnej analýzy

Táto podkapitola je venovaná analýze finančnej situácie spoločnosti využitím jednotlivých spomenutých metód finančnej analýzy za obdobie piatich po sebe idúcich rokov. Hlavným zdrojom informácií je Účtovná závierka spoločnosti (Súvaha, Výkaz ziskov a strát) a Prehľad peňažných tokov, získaný zo Správy audítora. Je dôležité spomenúť, že účtovná jednotka si za účtovné obdobie zvolila hospodárky rok, ktorý sa líši od kalendárneho roku a začína vždy 3. mesiacom roku. Analyzované obdobie zahŕňa hospodárske roky: 2014/2015 2015/2016, 2016/2017, 2017/2018 a 2018/2019.

2.2.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Na základe údajov z účtovných závierok sa v tejto podkapitole budem venovať horizontálnej a vertikálnej analýze Súvahy a Výkazu ziskov a strát pre priblíženie ich štruktúrneho zloženia a vývoja jednotlivých položiek za sledované obdobie. Vzhľadom na to, že sa v nich nachádza veľké množstvo podstatných informácií je pre vykonanie tejto analýzy je potrebné dobre poznať jej štruktúru.

2.2.1.1 Horizontálna analýza súvahy

Výsledky výpočtov získané aplikovaním postupov horizontálnej analýzy majetku a zdrojov krytia sú prehľadne zaznamenané v nasledujúcich tabuľkách. Pre väčšiu prehľadnosť tabuľky sú uvedené len v percentuálnom vyjadrení.

Tabuľka č. 2: Horizontálna analýza aktív⁶³

HOZIZONTÁLNA ANALÝZA AKTÍV	1/2	2/3	3/4	4/5
MAJETOK SPOLU	11,81%	4,92%	11,03%	-20,83%
Neobežný majetok	-13,12%	-8,25%	20,89%	174,30%
Dlhohodový nehmotný majetok	103,68%	-44,48%	-80,01%	-100,00%
Dlhodobý hmotný majetok	-13,22%	-8,18%	21,00%	174,35%
Dlhodobý finančný majetok	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obežný majetok	15,48%	6,40%	9,16%	-41,02%
Zásoby	4,94%	-1,10%	5,82%	11,39%
Dlhodobé pohľadávky	31,92%	-45,21%	27,33%	-3,26%
Krátkodobé pohľadávky	58,97%	16,41%	8,80%	-94,17%
Krátkodobý finančný majetok	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Finančné účty	-29,98%	4,66%	21,93%	-14,33%
Časové rozlíšenie aktív	-4,63%	-12,70%	592,01%	-44,52%

Tabuľka č. 3: Horizontálna analýza pasív⁶⁴

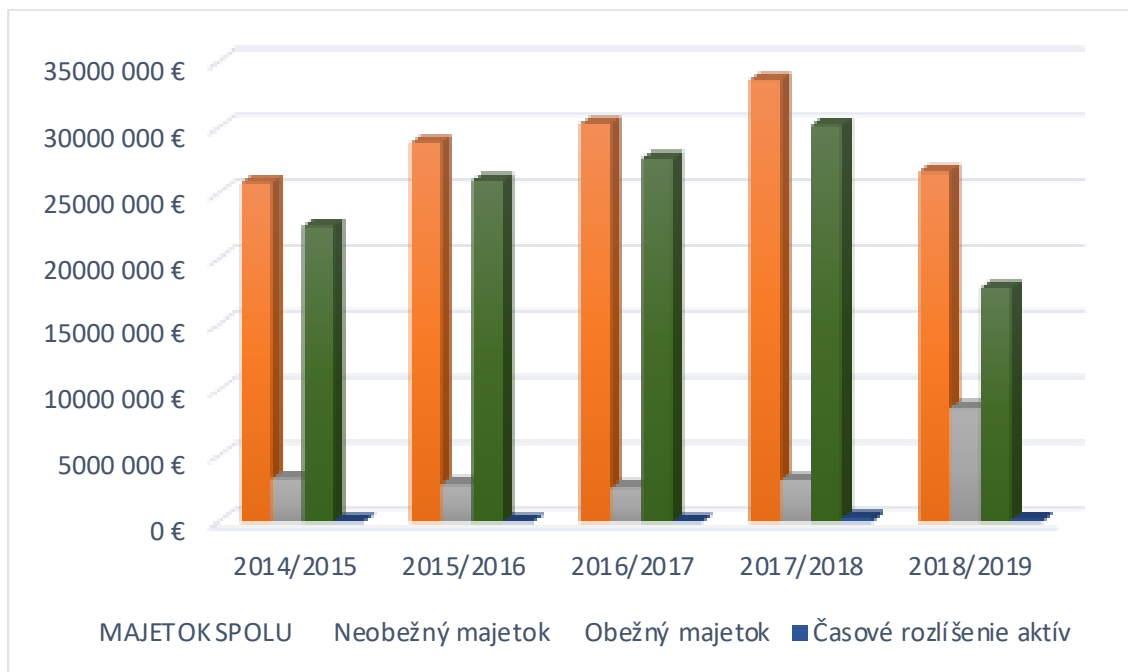
HORIZONTÁLNA ANALÝZA PASÍV	1/2	2/3	3/4	4/5
CELKOVÝ KAPITÁL	11,81%	4,92%	11,03%	-20,83%
Vlastný kapitál	12,90%	12,91%	10,75%	-26,88%
Základné imanie	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fondy zo zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledok hospodárenia min. období	11,37%	15,83%	15,44%	-35,10%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	55,11%	12,93%	-5,94%	2,19%
Cudzie zdroje	8,34%	-21,86%	13,29%	4,83%
Rezervy	22,72%	-41,88%	31,28%	2,62%
Dlhodobé záväzky	34,02%	-7,16%	-23,72%	-20,01%
Krátkodobé záväzky	4,55%	-16,30%	10,26%	5,62%
Bankové úvery	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé finančné výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlíšenie pasív	52,77%	289,45%	-14,67%	-3,50%

Ako už bolo spomenuté horizontálna analýza sleduje zmenu, jednotlivých položiek v čase, teda trend vývoja. Z vykonanej analýzy možno sledovať, že výška celkového majetku spoločnosti za prvé tri roky má rastúcu tendenciu, no v poslednom roku sledovaného obdobia zaznamenala významný prepád až o 20,83%. Tento prepád sa najviac preukázal na významnom poklese krátkodobých pohľadávok o 94,17% na strane aktív a taktiež poklesom výsledku hospodárenia minulých období minulých

⁶³ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

⁶⁴ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

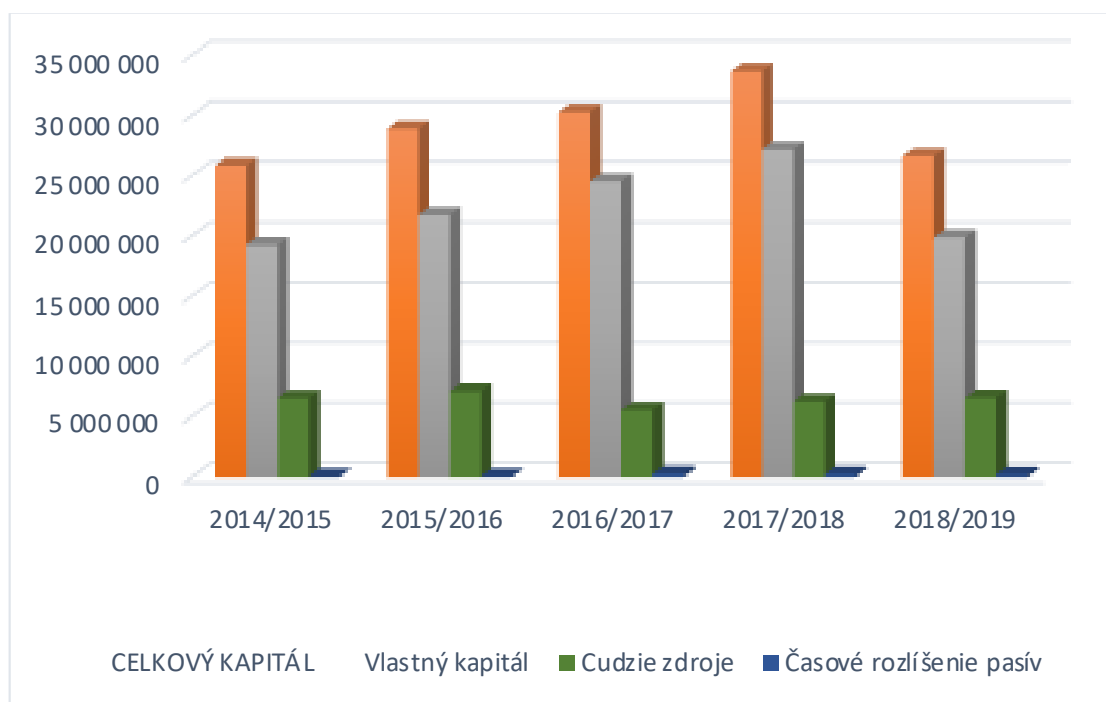
rokov o vyše 35%. Nedá sa však povedať, že tento pokles vypovedá o zhoršenom stave spoločnosti, vzhľadom na to, že spoločnosť v každom roku vykazuje kladný výsledok hospodárenia. Tento fakt bol totiž spôsobený vyplatením dividendy v hodnote 10 000,-€ spoločníkovi a započítaním s krátkodobou pohľadávkou voči materskej spoločnosti.



Graf č. 1: Vývoj položiek majetku⁶⁵

Uvedený graf č. 1 prehľadne zobrazuje spomínaný nárast i náhly pokles obežného majetku spojeného so znížením krátkodobých pohľadávok. Dlhodobý majetok má v priebehu rokov kolísajúci priebeh, kedy sa jeho hodnota pohybuje okolo 3 miliónov eur. V poslednom sledovanom roku však môžeme sledovať jeho prudký nárast až o 174,35%, kedy sa jeho hodnota zvýšila až o vyše 5,5 milióna eur. Tento fakt bol zapríčinený nárastom položky obstarávaný dlhodobý hmotný majetok v súvahe, čo svedčí o jeho investičných aktivitách v čase rastu.

⁶⁵ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019



Graf č. 2: Vývoj položiek kapitálu⁶⁶

Graf č. 2 zachytáva priebeh zdrojov krytia v sledovanom období. Aj tu možno pozorovať rastúci vývoj vlastného kapitálu a jeho následný prepád v poslednom roku, ktorý bol spôsobený znížením výsledku hospodárenia minulých rokov. Výsledok hospodárenia minulých rokov sa kontinuálne zvyšoval v dôsledku prevádzania nerozdeleného zisku za bežné obdobie a jeho zníženie zapríčinilo spomínané vyplatenie dividendy spoločníkovi. Za zmienku stojí aj vývoj Výsledku hospodárenia za účtovné obdobie. Napriek tomu, že má kolísavý priebeh, spoločnosť v každom roku vykazuje zisk. V druhom roku môžeme vidieť skokový nárast až o 55,11%, miernejšie narastal i v treťom roku a napriek tomu, že v štvrtom roku poklesol o 5,94% v piatom sa začal opäť zvyšovať. Ostatné položky vlastného kapitálu majú nemenný priebeh počas celého obdobia. Cudzie zdroje krytia sa v priebehu obdobia významne nemenili. V druhom roku mierne stúpili a v treťom náhle prepadli o 21% v dôsledku výrazného zníženia krátkodobých záväzkov, no v ďalších rokoch sa opäť ustálili na pôvodných hodnotách.

⁶⁶ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

2.2.1.2 Vertikálna analýza súvahy

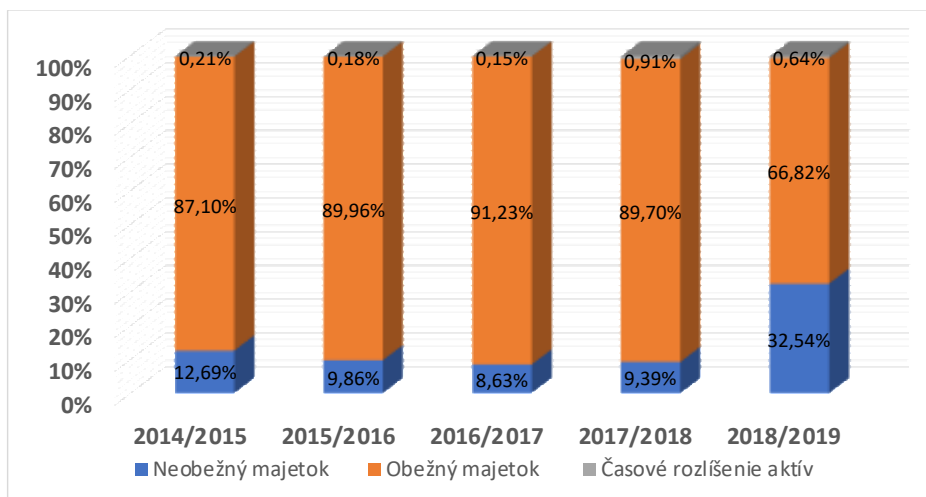
Úlohou vertikálnej analýzy je zistiť podiel jednotlivých položiek na celkovej bilančnej sume. V nasledujúcich tabuľkách je zachytený percentuálny podiel položiek súvahy spoločnosti na celkových aktívach a pasívach za sledované obdobie.

Tabuľka č. 4: Vertikálna analýza aktív⁶⁷

VERTIKÁLNA ANALÝZA AKTÍV	1	2	3	4	5
MAJETOK SPOLU	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Neobežný majetok	12,69%	9,86%	8,63%	9,39%	32,54%
Dlhodobý nehmotný majetok	0,01%	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%
Dlhodobý hmotný majetok	12,68%	9,84%	8,62%	9,39%	32,54%
Dlhodobý finančný majetok	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obežný majetok	87,10%	89,96%	91,23%	89,70%	66,82%
Zásoby	42,77%	40,14%	37,84%	36,06%	50,74%
Dlhodobé pohľadávky	1,07%	1,27%	0,66%	0,76%	0,93%
Krátkodobé pohľadávky	26,98%	38,36%	42,56%	41,70%	3,07%
Krátkodobý finančný majetok	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Finančné účty	16,28%	10,20%	10,17%	11,17%	12,09%
Časové rozlíšenie aktív	0,21%	0,18%	0,15%	0,91%	0,64%

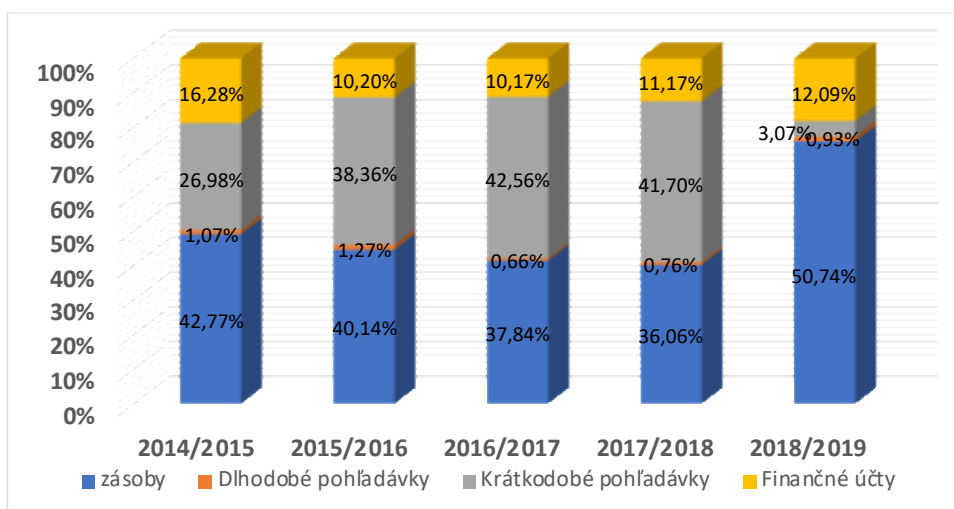
Z vertikálnej analýzy strany aktív môžeme konštatovať, že podiel obežných aktív výrazne prevyšuje podiel neobežného majetku na celkových aktívach, čo zodpovedá aj predmetu podnikania spoločnosti. Podiel obežných aktív na celkovom majetku v prvých troch 4 rokoch kolíše až okolo 90% v poslednom roku tvorí už len 66%, čo bolo spôsobené výrazným poklesom krátkodobých pohľadávok. Nárast podielu neobežného majetku na celkových aktívach v poslednom roku je zapríčinený nárastom samostatne hnuiteľných vecí, ktoré zároveň tvoria najvyšší podiel na dlhodobom hmotnom majetku. Tento jav bol zapríčinený expandovaním spoločnosti, kedy v roku 2019 otvorila novú predajňu.

⁶⁷ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019



Graf č. 3: Vertikálna analýza aktív⁶⁸

Takmer celý neobežný majetok je viazaný v dlhodobom hmotnom majetku. Dlhodobý nehmotný majetok má len minimálne zastúpenie. Spôsobuje to najmä fakt, že spoločnosť nevlastní žiadne pozemky a málo stavieb, vzhľadom na to obchodné priestory si prenajíma formou operatívneho lízingu. Dlhodobý finančný majetok spoločnosť nevlastní vôbec.



Graf č. 4: Podiel jednotlivých OA aktív na OA⁶⁹

Najpodstatnejšiu časť obežného majetku tvoria zásoby, v priemere približne 40%, čo je vzhľadom na typ spoločnosti prirodzené. Podstatná časť finančných prostriedkov je viazaná v krátkodobých pohľadávkach, ktoré sú tvorené najmä pohľadávkami voči

⁶⁸ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

⁶⁹ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

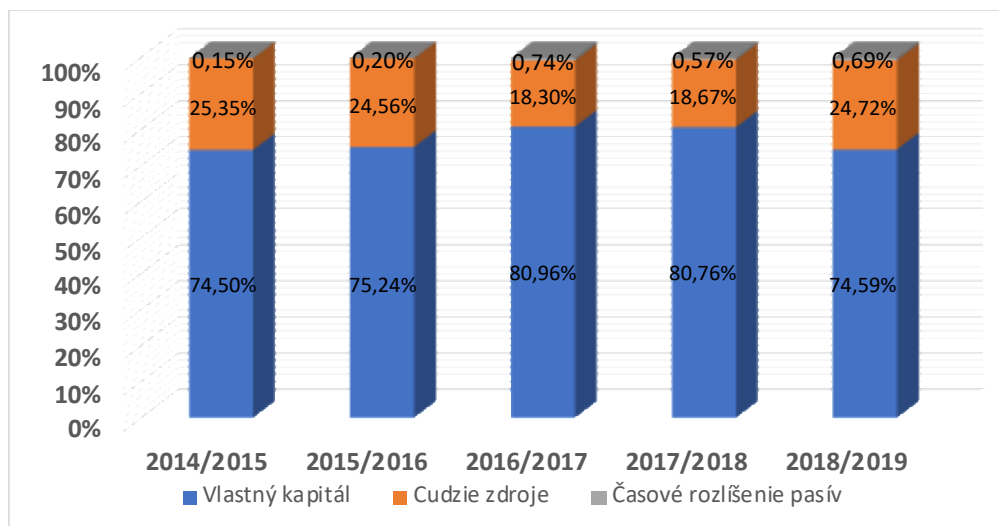
materskej spoločnosti, a ich podiel v treťom a štvrtom roku dokonca presiahol podiel zásob. Zvyšnú časť obežných aktív tvoria krátkodobé pohľadávky a finančné účty. Najmenší podiel na obežných aktívach majú dlhodobé pohľadávky. Otvorenie novej predajne sa preukázalo aj v zvýšenom podiele zásob o skoro 20% v poslednom roku.

Tabuľka č. 5: Vertikálna analýza pasív⁷⁰

VERTIKÁLNA ANALÝZA PASÍV	1	2	3	4	5
CELKOVÝ KAPITÁL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastný kapitál	74,50%	75,24%	80,96%	80,76%	74,59%
Základné imanie	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
Kapitálové fondy	13,75%	12,30%	11,72%	10,56%	13,33%
Fondy zo zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledok hospodárenia min. období	54,53%	54,31%	59,96%	62,34%	51,11%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	6,20%	8,60%	9,26%	7,84%	10,12%
Cudzie zdroje	25,35%	24,56%	18,30%	18,67%	24,72%
Rezervy	4,95%	5,43%	3,01%	3,55%	4,61%
Dlhodobé záväzky	0,21%	0,26%	0,23%	0,16%	0,16%
Krátkodobé záväzky	20,19%	18,88%	15,06%	14,96%	19,95%
Bankové úvery	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé finančné výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlíšenie pasív	0,15%	0,20%	0,74%	0,57%	0,69%

Pri pohľade na štruktúru pasív je zrejmé, že spoločnosť v značnej miere využíva financovanie formou vlastných zdrojov. Podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach je približne 75% v treťom a štvrtom roku sledovaného obdobia dokonca vyše 80%, čo svedčí o vysokej miere samostatnosti spoločnosti. V poslednom roku v dôsledku vyplatenia dividendy mierne poklesol vlastný kapitál a cudzie zdroje zaznamenali nárast.

⁷⁰ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019



Graf č. 5: Vertikálna analýza pasív⁷¹

Vlastný kapitál je z najväčšej časti tvorený výsledkom hospodárenia minulých rokov, ktorého podiel sa medziročne zvyšuje. Tak isto sa medziročne zvyšuje i podiel výsledku hospodárenia za účtovné obdobie, znamená to teda, že spoločnosť každý rok dosahuje zisk. Medziročný nárast podielu vlastného kapitálu na celkových pasívach je zapríčineným najmä každoročným pripisovaním nerozdeleného zisku.

Najvýznamnejšiu položku cudzích zdrojov krytia tvoria krátkodobé záväzky v priemere 17%, zatiaľ čo najnižší podiel majú dlhodobé záväzky. Tento jav môžeme hodnotiť pozitívne vzhľadom na fakt, že dlhodobé zdroje sú prirodzene drahšie. Zaujímavý je tiež fakt, že spoločnosť vôbec nevyužíva bankové úvery. Táto skutočnosť môže v konečnom dôsledku vplývať na rentabilitu vzhľadom na to, že vlastné zdroje financovania sú spravidla drahšie.

2.2.1.3 Horizontálna a vertikálna analýza Výkazu ziskov a strát

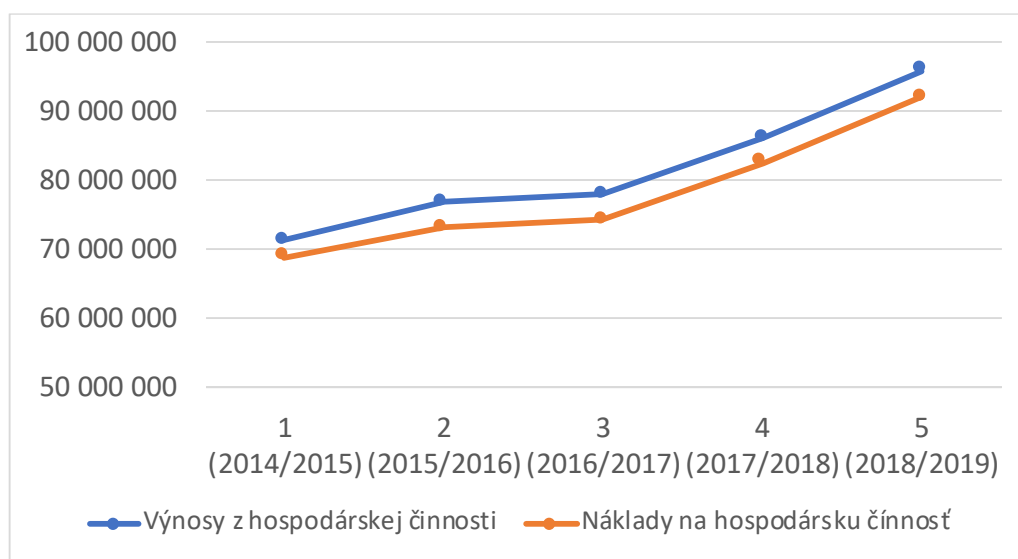
Takisto je dôležité i vyobrazenie Výkazu zisku a strát, vzhľadom na to, že objasňuje ako jeho jednotlivé položky ovplyvňujú, resp. ovplyvnili výsledok hospodárenia. Výsledky získané aplikovaním metód horizontálnej a vertikálnej analýzy na Výkaz ziskov a strát sú prehľadne zobrazené v Tabuľke č. 8 a 9.

⁷¹ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

Tabuľka č. 6: Horizontálna analýza Výkazu ziskov a strát⁷²

HORIZONTÁLNA ANALÝZA VÝZAKU ZISKOV A STRÁT	1/2	2/3	3/4	4/5
Výnosy z hospodárskej činnosti	7,76%	1,57%	10,51%	11,36%
Náklady na hospodársku činnosť	6,27%	1,31%	11,33%	11,44%
VH Z hospodárskej činnosti	51,87%	6,94%	-5,46%	9,36%
Výnosy z finančnej činnosti	13,32%	-12,84%	28,13%	-33,32%
Náklady na finančnú činnosť	18,95%	-36,74%	30,93%	55,84%
VH z finančnej činnosti	21,26%	-45,94%	32,66%	109,27%
VH PRED ZDANENÍM	55,94%	12,42%	-7,36%	2,24%
VH PO ZDANENÍ	55,11%	12,93%	-5,94%	2,19%

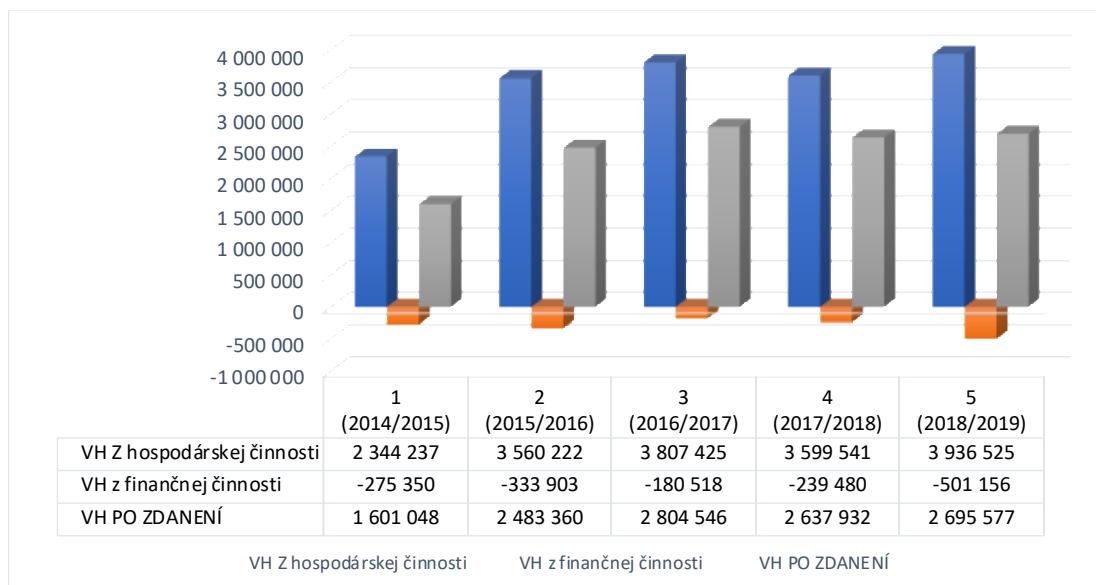
Z nižšie uvedeného grafu č. 7 je zrejмый viditeľný kontinuálny medziročný nárast nákladov na hospodársku činnosť. Tento fakt však nemožno vnímať negatívne vzhľadom na to že s nimi priamo úmerne stúpajú i výnosy z hospodárskej činnosti. Táto skutočnosť v podstate len dokazuje, že sa zvyšuje objem obstarávaného tovaru a s ním spojený i nárast objemu tržieb, čo svedčí o zvyšujúcej sa výkonnosti spoločnosti. V štvrtom a piatom roku možno pozorovať výrazný nárast tržieb o vyše 11%.



Graf č. 6: Vývoj nákladov na HČ a výnosov z HČ⁷³

⁷² Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

⁷³ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019



Graf č. 7: Vývoj jednotlivých položiek výsledku hospodárenia⁷⁴

Na grafe č. 8 je zachytený kolísajúci trend jednotlivých položiek výsledku hospodárenia. Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti vykazuje v každom roku sledovaného obdobia kladné hodnoty. I napriek mierne kolísavému trendu vykazuje v poslednom sledovanom období najvyššiu hodnotu vďaka nárastu až o 9,36% oproti predchádzajúcemu obdobiu. Tento nárast sa však viditeľne neprejavil na celkovom výsledku hospodárenia, vzhľadom na to, že je vyznane znížený stratou z finančnej činnosti, ktorá bola v poslednom roku nevýznamnejšia a dosiahla až vyše 501 tisíc eur. Môžeme teda konštatovať, že vývoj výsledku hospodárenia je mimoriadne priaznivý.

⁷⁴ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

Tabuľka č. 7: Vertikálna analýza Výkazu ziskov a strát⁷⁵

VERTIKÁLNA ANALÝZA VÝKAZU ZISKOV A STRÁT	1	2	3	4	5
VÝNOSY CELKOM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výnosy z hospodárskej činnosti	99,84%	99,83%	99,86%	99,83%	99,90%
Tržby z predaja tovaru	98,58%	98,61%	98,76%	98,64%	98,45%
Tržby z predaja služieb	0,58%	0,52%	0,47%	0,55%	0,65%
Ostatné výnosy z HČ	0,68%	0,70%	0,62%	0,64%	0,80%
Výnosy z finančnej činnosti	0,16%	0,17%	0,14%	0,17%	0,10%
Výnosové úroky	0,09%	0,04%	0,07%	0,11%	0,01%
Kurzové zisky	0,07%	0,13%	0,07%	0,06%	0,09%
Ostatné výnosy z FČ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
NAKLADY CELKOM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Náklady na hospodársku činnosť	99,44%	99,37%	99,61%	99,54%	99,36%
Obstaranie tovaru	65,10%	66,76%	68,14%	68,09%	68,28%
Spotreba materiálu, energie	1,60%	1,44%	1,39%	1,24%	1,20%
Opravné položky k zásobám	-0,06%	0,05%	-0,09%	0,06%	-0,02%
Služby	18,56%	17,91%	17,89%	17,05%	17,15%
Osobné náklady	12,05%	11,71%	11,02%	11,91%	11,60%
Dane a poplatky	0,03%	0,03%	0,05%	0,10%	0,19%
Odpisy a opravné položky k majetku	1,81%	1,16%	0,98%	0,86%	0,81%
Opravné položky k pohľadávkam	0,00%	-0,01%	0,00%	0,01%	0,01%
Ostatné náklady na HČ	0,35%	0,32%	0,23%	0,22%	0,13%
Náklady na finančnú činnosť	0,56%	0,63%	0,39%	0,46%	0,64%
Kurzové straty	0,13%	0,20%	0,10%	0,16%	0,33%
Ostatné náklady na FČ	0,43%	0,42%	0,29%	0,31%	0,31%

Podiel jednotlivých položiek výnosov na celkových výnosoch je približne rovnaký v celom sledovanom období. Najvýznamnejším zdrojom tvorby výnosov spoločnosti výnosy z hospodárskej činnosti, najmä tržby z predaja tovaru, až v priemere vyše 98%. Zvyšnú zanedbateľnú časť, menej než jedno percento tvoria tržby z predaja služieb a ostatné výnosy. Výnosy z finančnej činnosti majú na celkových výnosoch minimálny podiel.

Rovnako ako pri výnosoch i podiel jednotlivých položiek nákladov na celkových nákladoch je nemenný. Na celkovom objeme nákladov majú prevažný podiel náklady na hospodársku činnosť, najmä náklady na obstaranie tovaru (cca 66%), náklady na služby (cca 18%) a poslednou významnou položkou sú osobné náklady (cca 12%). Náklady na finančnú činnosť sa na celkových nákladoch podieľajú zanedbateľným necelým percentom.

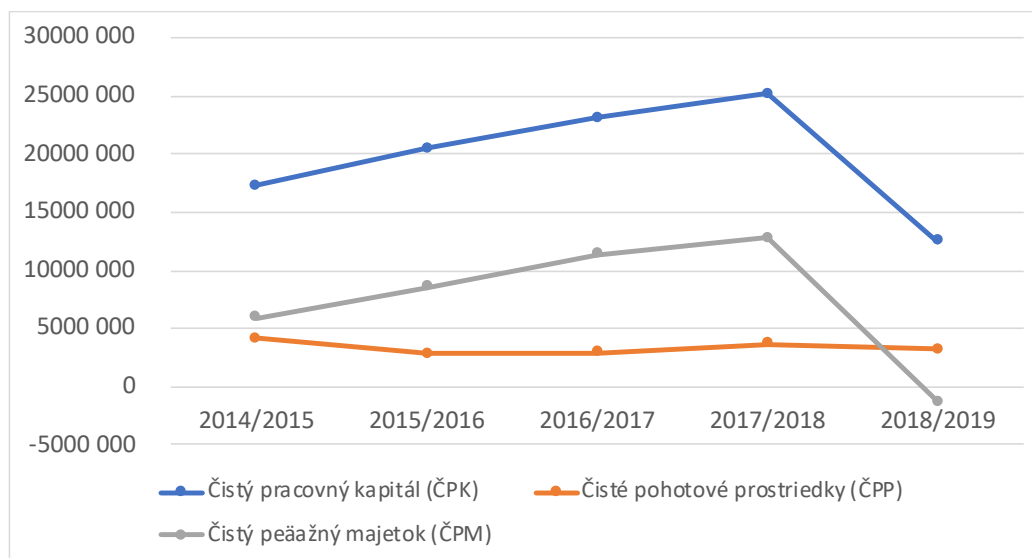
⁷⁵ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

2.2.2 Analýza rozdielových ukazovateľov

Rozdielové ukazovatele sú užitočné v súvislosti s hodnotením likvidity spoločnosti. V nasledujúcej tabuľke sú výpočty najvýznamnejších rozdielových ukazovateľov.

Tabuľka č. 8: Rozdielové ukazovatele⁷⁶

(€)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Čistý pracovný kapitál (ČPK)	17 283 842	20 528 840	23 079 660	25 144 474	12 484 309
Čisté pohotovité prostriedky (ČPP)	4 104 765	2 808 178	2 868 126	3 658 146	3 212 098
Čistý peňažný majetok (ČPM)	5 959 273	8 569 976	11 413 931	12 756 578	-1 277 749



Graf č. 8: Vývoj rozdielových ukazovateľov⁷⁷

Čistý pracovný kapitál (ČPK) možno považovať za najvýznamnejší rozdielový ukazovateľ, ktorý vo významnej miere vplýva na platobnú schopnosť firmy. Pri výpočte ČPK bol využitý manažérsky prístup, tzn. ČPK je rozdielom obežných aktív a krátkodobých záväzkov. Ak chce byť podnik likvidný, je nutné aby mal potrebnú výšku relatívne voľného kapitálu. Čistý pracovný kapitál tvorí ten obežný majetok, ktorý je krytý dlhodobým kapitálom. Z grafu č. 12 je viditeľné, že čistý pracovný kapitál má počas prvých troch rokov sledovaného obdobia rastúci trend, keď v poslednom roku zaznamenal prudký pokles, ktorý bol spôsobený poklesom krátkodobých pohľadávok. No i napriek poklesu vykazuje na konci sledovaného obdobia kladné hodnoty.

⁷⁶ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

⁷⁷ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

Rovnaký priebeh ako čistý pracovný kapitál vykazuje i čistý peňažný majetok, avšak v poslednom roku sa poklesom, vzhľadom na jeho nižšie hodnoty za predchádzajúce roky, dostáva do záporných hodnôt. V prípade okamžitej splatnosti všetkých záväzkov by ich podnik nebol schopný uhradiť z finančných prostriedkov získaných z finančných účtov a z inkasa pohľadávok. V takejto situácii by spoločnosť bola nútená siahnuť i po zásobách. Tento fakt bol spôsobený prudkým poklesom pohľadávky voči materskej spoločnosti v dôsledku výplaty dividendy.

Čisté pohotovú prostriedky majú počas sledovaného obdobia kolísavý trend avšak v každom roku nadobúdajú kladné hodnoty. Znamená to teda, že spoločnosť má dost finančných prostriedkov na úhradu všetkých záväzkov po lehote splatnosti.

2.2.3 Analýza pomerových ukazovateľov

Aby sme mohli detailnejšie identifikovať, resp. objasniť alebo vyvrátiť skutočnosti zistené horizontálnou a vertikálnou analýzou vykonáme podrobnejšiu analýzu pomocou pomerových ukazovateľov. Pre upresnenie stavu finančnej situácie podniku charakterizujeme základné ukazovatele likvidity, rentability, aktivity a zadlženosti.

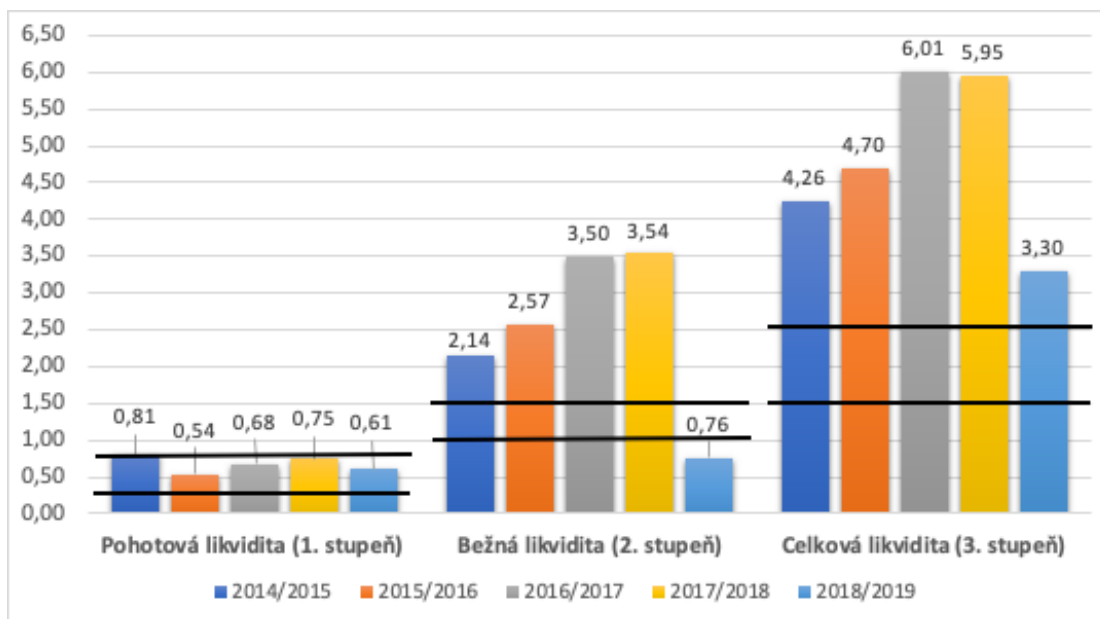
2.2.3.1 Analýza likvidity spoločnosti

Jednou z hlavných základných schopností spoločnosti je jej platobná schopnosť. Pre posúdenie platobnej schopnosti spoločnosti potrebujeme poznať výšku hodnôt likvidity dosahovaných spoločnosťou. Vypočítané hodnoty sú zobrazené v tabuľke č. 10.

Tabuľka č. 9: Ukazovatele likvidity⁷⁸

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Pohotová likvidita (1. stupeň)	0,81	0,54	0,68	0,75	0,61
Bežná likvidita (2. stupeň)	2,14	2,57	3,50	3,54	0,76
Celková likvidita (3. stupeň)	4,26	4,70	6,01	5,95	3,30

⁷⁸ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019



Graf č. 9: Vývoj ukazovateľov likvidity s kontexte s doporučenými hodnotami⁷⁹

Celková likvidita v každom roku výrazne prevyšuje odporúčané hodnoty. Znamená to teda, že spoločnosť viaže veľkú časť finančných prostriedkov v likvidných aktívach.

Hodnoty bežnej likvidity vo všetkých rokoch prevyšujú odporúčané hodnoty. V treťom a štvrtom roku dokonca výrazne, čo je spôsobené najmä neustálym medziročným nárastom krátkodobých pohľadávok. Znamená to teda, že spoločnosť má viac platobných prostriedkov, než je nutné vynaložiť na vykrytie krátkodobých záväzkov. V poslednom roku bežná likvidita nespĺňa odporúčané hodnoty vzhľadom na výrazný pokles pohľadávok voči materskej spoločnosti.

Veľmi pozitívne môžeme ohodnotiť hodnoty pohotovej likvidity, ktoré sa v každom roku v rámci sledovaného obdobia nachádzajú v intervale odporúčaných hodnôt, čo prehľadne zobrazuje i graf č. 8. Znamená to, že spoločnosť je schopná vykryť všetky svoje krátkodobé záväzky z okamžite pohotovými prostriedkami. Trend vývoja pohotovej likvidity je kolísavý a najvyššie hodnoty dosahuje v prvom roku, kedy dokonca o 0,01% prevyšujú odporúčané hodnoty.

Vzhľadom na hodnoty najmä pohotovej likvidity môžeme konštatovať veľmi dobrú platobnú schopnosť spoločnosti. Spoločnosť s veľkou pravdepodobnosťou nemá,

⁷⁹ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

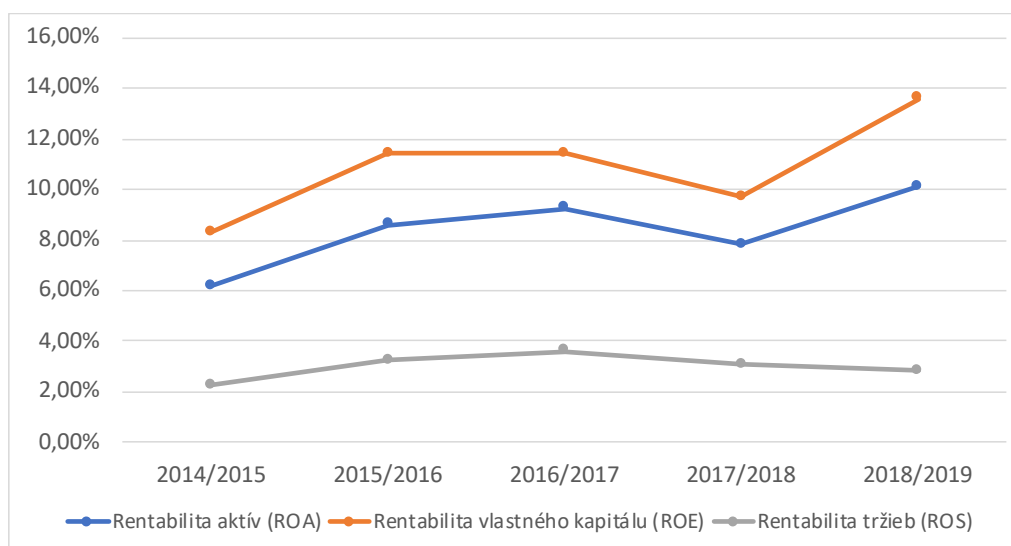
ani nebude mať problém splácať svoje záväzky. Vysoké hodnoty celkovej likvidity dosahuje najmä v dôsledku skladových zásob, čo je ale v súvislosti s jej činnosťou a portfóliom ponúkaného tovaru prirodzené.

2.2.3.2 Analýza rentability spoločnosti

Pomocou ukazovateľov rentability môžeme zhodnotiť schopnosť efektívneho rozdeľovania kapitálu spoločnosti a s tým spojenou tvorbou zisku. Vývoj jednotlivých ukazovateľov rentability je zaznamenaný v tabuľke č. 51.

Tabuľka č. 10: Ukazovatele rentability⁸⁰

(%)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Rentabilita aktív (ROA)	6,20%	8,60%	9,26%	7,84%	10,12%
Rentabilita celkového kapitálu (ROI)	6,20%	8,60%	9,26%	7,84%	10,12%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	8,32%	11,43%	11,43%	9,71%	13,57%
Rentabilita tržieb (ROS)	2,26%	3,25%	3,61%	3,08%	2,83%



Graf č. 10: Vývoj jednotlivých ukazovateľov rentability⁸¹

Rentabilita celkového kapitálu zobrazuje intenzitu reprodukcie kapitálu vloženého do podnikania, preto sú žiaduce čo najvyššie hodnoty. Hodnoty ukazovateľa ROA spoločnosti však vykazujú relatívne nízke hodnoty (jedno euro vloženého kapitálu vyprodukovalo za sledované obdobie maximálne 0,1 eura pridanej hodnoty).

⁸⁰ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

⁸¹ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

Hodnoty ROI sa rovnajú hodnotám ROA vzhľadom na to, že spoločnosť nehradí žiadne nákladové úroky.

Z grafu č. 9 jasne vyplýva, že najvyššie hodnoty vykazuje rentabilita vlastného kapitálu, kedy jedno euro vloženého vlastného kapitálu vyprodukovalo vo svojom maxime 0,13 eura zisku.

Pozitívne možno hodnotiť fakt, že oba ukazovatele, aj po miernom poklese v štvrtom roku opäť vykázali rastúcu tendenciu, čo môžeme jednoznačne hodnotiť ako pozitívny znak obchodnej činnosti podniku. Rentabilita celkového kapitálu vzrástla o necelé 4% a rentabilita vlastného kapitálu až o 5,25%. Pokles rentability v treťom a štvrtom roku môžeme prisudzovať narastajúcemu vlastnému kapitálu.

Rentabilita tržieb však vykázala ku koncu sledovaného obdobia klesajúci trend. Jej hodnoty po maxime zaznamenanom v treťom roku začali mierne klesať. Pozitívny je ale fakt že ani v poslednom roku hodnoty rentability tržieb neklesli pod úroveň prvého roku.

2.2.3.3 Analýza aktivity

Ukazovatele aktivity vypovedajú o efektívnosti podnikateľskej činnosti spoločnosti. Najdôležitejšími ukazovateľmi sú doba obratu zásob a doba obratu pohľadávok. Vypočítané hodnoty ukazovateľov aktivity sú zaznamenané v tabuľke č. 12.

Tabuľka č. 11: Ukazovatele aktivity⁸²

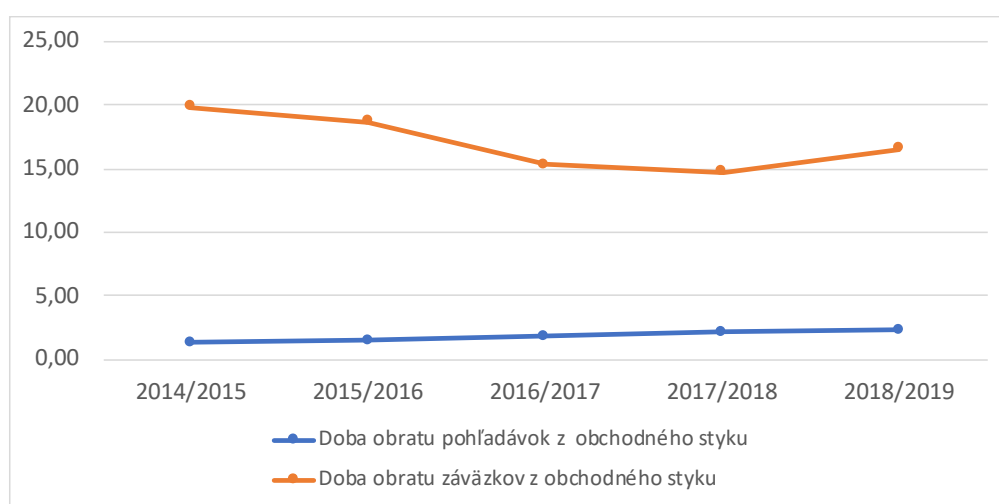
(dni)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Obrat celkových aktív	2,74	2,64	2,56	2,55	3,58
Doba obratu zásob	56,91	55,43	53,93	51,65	51,75
Doba obratu pohľadávok z obchodného styku	1,34	1,46	1,78	2,10	2,28
Doba obratu záväzkov z obchodného styku	19,83	18,72	15,35	14,70	16,53

Obrat celkových aktív by mal dosahovať aspoň hodnotu rovnú 1. Všeobecne však platí, že čím vyššia hodnota tým lepšie. Počas celého sledovaného obdobia výsledok prekračuje tieto hodnoty. Počas sledovaného obdobia hodnoty zaznamenali až takmer o 0,9 jednotky. Znamená to teda, že podnik efektívne zhodnocuje svoj majetok.

⁸² Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

Doba obratu zásob zaznamenáva klesajúci trend, z čoho možno usudzovať, že spoločnosť dbá na znižovanie neefektívnej položky zásob. Doba obratu klesla z pôvodných 57 dní na 51 dní. Takáto doba obratu zásob je relatívne vysoká, avšak však v súvislosti s odborom podnikania vzniká z obavy o vznik možného vypredania tovaru, ktoré by mohlo značne ohroziť spoločnosť v čase dopytu.

Napriek tomu, že doba obratu pohľadávok zaznamenáva rastúci trend, nie je nutné to vnímať ako negatívny jav vzhľadom na to, že jej hodnoty sú mimoriadne nízke. Nárast zaznamenala aj doba obratu záväzkov, čo je spoločnosť výhodné z hľadiska dodávateľského úveru v priemere 52 dní.



Graf č. 11: Doba obratu pohľadávok a záväzkov z obchodného styku⁸³

Vzhľadom k tomu, že doba obratu pohľadávok je podstatne nižšia než doba obratu pohľadávok spoločnosť teda dodržiava obchodno-úverovú politiku a nie je ohrozená druhotnou platobnou neschopnosťou.

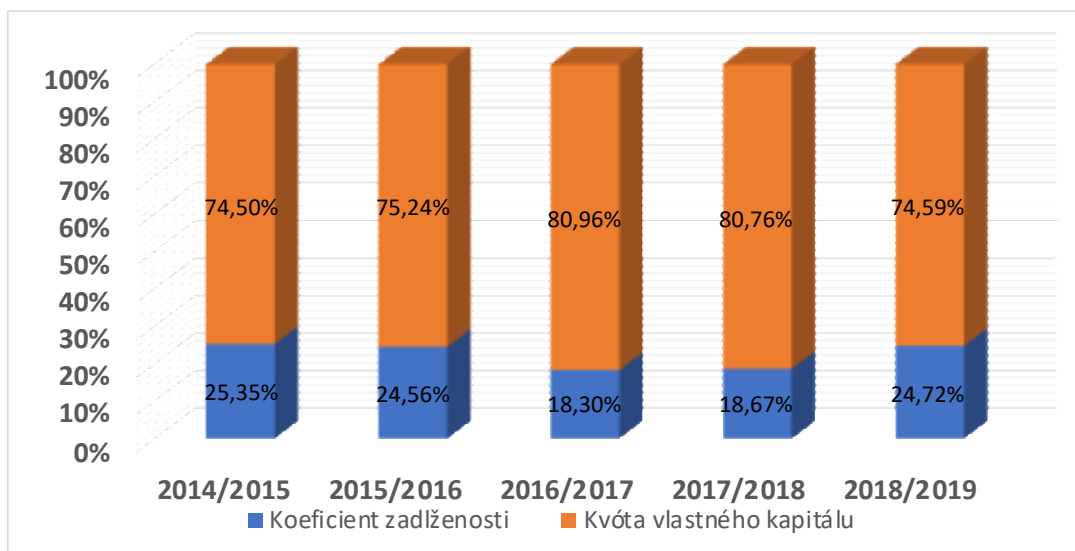
2.2.3.4 Analýza zadlženosti

Tabuľka č. 12: Ukazovatele zadlženosti⁸⁴

(%)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Celková zadlženosť	25,35%	24,56%	18,30%	18,67%	24,72%
Koeficient zadlženosti	25,35%	24,56%	18,30%	18,67%	24,72%
Kvóta vlastného kapitálu	74,50%	75,24%	80,96%	80,76%	74,59%
Úrokové krytie	0	0	0	0	0

⁸³ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

⁸⁴ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019



Graf č. 12: Finančná štruktúra spoločnosti⁸⁵

Z grafu č. 11 je zrejmé, že spoločnosť vo všetkých sledovaných rokoch využíva najmä formu financovania vlastným kapitálom, možno tak konštatovať vysokú mieru samostatnosti. V čase sa finančná štruktúra praveľmi nemenila. V treťom a štvrtom roku ale cudzí kapitál poklesol až pod 20%, no v poslednom roku opäť vykazuje hodnoty približne 25%, čo bolo spôsobené najmä poklesom výsledku hospodárenia minulých rokov. V súvislosti s vývojom rentability, je však nutné si uvedomiť, že pri rastúcom využití vlastných zdrojov financovania rentabilita klesala. Znamená to teda, že väčšie využitie vlastného kapitálu pôsobí v neprospech rentability. Pozitívne ale môžeme hodnotiť fakt, že spoločnosť v poslednom roku vyrovnala podiel vlastného kapitálu a cudzích zdrojov na úroveň predchádzajúcich rokov, čo sa preukázalo na náraste rentability na hodnoty doposiaľ najvyššie v sledovanom období.

Úrokové krytie dosahuje nulové hodnoty vzhľadom na fakt, že spoločnosť nevyužíva na financovanie žiadne bankové úvery ani pôžičky. Maximálne odporúčané hodnoty miery zadlženia sú až na úrovni 70%. Vzhľadom na mimoriadne nízke zadlženie spoločnosti možno do budúcnosti uvažovať, v prípade potreby, o úvere.

2.2.4 Analýza cash-flow

Výkaz cash-flow poskytuje mnoho údajov, ktoré sú kľúčové pre finančné riadenie podniku a nemožno ich získať z ostatných účtovných výkazov. Z výkazu cash-flow

⁸⁵ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

možno vypočítať doplnkové pomerové ukazovatele, ktoré poukazujú na schopnosť riadiť finančné toky.

Tabuľka č. 13: Ukazovatele cash-flow⁸⁶

(koef.)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Solventnosť	3,95	1,92	1,99	2,83	1,51
Finančná rentabilita majetku	0,16	0,17	0,10	0,11	0,12
Finančná rentabilita vlastného kapitálu	0,22	0,23	0,13	0,14	0,16
Stupeň oddlženia	0,64	0,70	0,56	0,60	0,49

Platí, že hodnoty ukazovateľa solventnosti by mali prevyšovať 0,3. Z uvedenej tabuľky vyplýva, že podnik bol schopný pokryť svoje záväzky z cash-flow len v prvom roku sledovaného obdobia. V ostatných rokoch je hodnota ukazovateľa nižšia ako 0,3 znamená to teda, že podnik sa ku koncu každého roka dostal do insolventnosti a vykryť záväzky len z cash-flow nedokáže. Pre väčšiu vypovedaciu hodnotu tohto ukazovateľa by bolo nutné ho skúmať v kratších časových obdobiach aj vzhľadom k tomu, že sa v našom prípade dostáva do rozporu z trendom likvidity. Skreslenie tohoto ukazovateľa spôsobila aj veľmi nízka hodnota využívaných cudzích zdrojov a vysoká držba hotovostných finančných prostriedkov.

Finančná rentabilita vlastného kapitálu vypovedá o tom ako sa podieľa vlastný kapitál na tvorbe cash-flow. Z tabuľky vyplýva, že 1 euro vloženého kapitálu vyprodukuje v sledované obdobia 0,16 eura do 0,23 eura.

Hodnoty stupňa oddlženia by mali vykazovať hodnoty 20 - 30%. Stupeň oddlženia spoločnosti má v sledovanom období kolísavý trend avšak jeho hodnoty vysoko prevyšujú odporúčané hodnoty. Znamená to teda, že podnik dokáže veľmi rýchlo splatiť všetky svoje záväzky.

2.2.5 Analýza sústav ukazovateľov

Pre doplnenie obrazu o finančnej situácii spoločnosti ešte vykonáme analýzu pomocou bonitných a bankrotových modelov. Takáto analýza nám zároveň umožní predpovedať možný budúci vývoj spoločnosti, či jej prípadné ohrozenie bankrotom. Bonitné a bankrotové modely poskytujú celkový komplexný obraz o finančnej situácii spoločnosti a sú tak zároveň vhodným podkladom pre jednoduchšie rozhodovanie

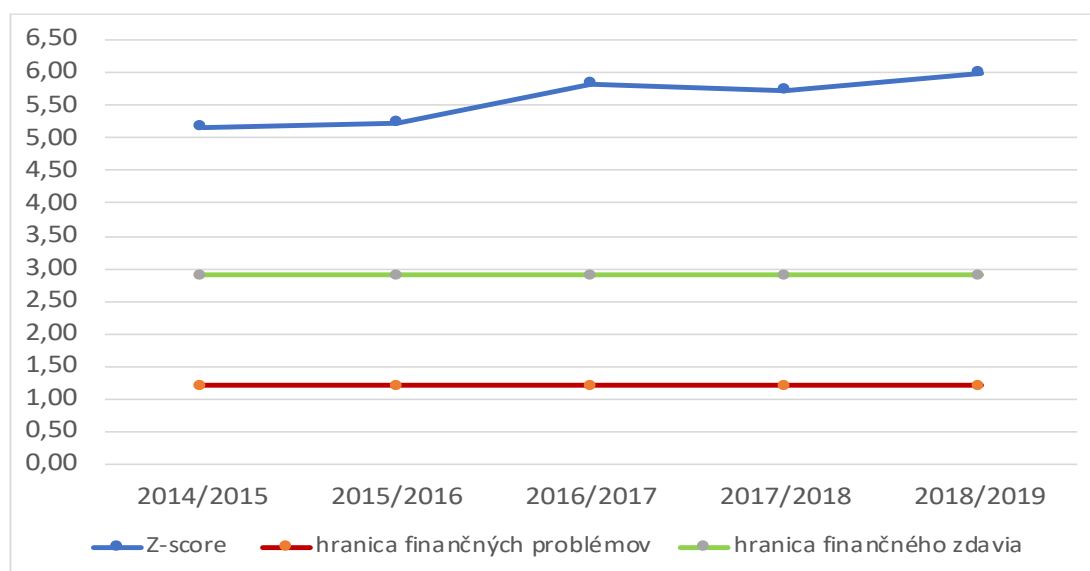
⁸⁶ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

investorov či veriteľov. Pre potreby tejto práce si v aplikujeme tieto sústavy: Altmanov model, Index IN05 a Tafflerov model.

Altmanov model (Z-skóre)

Tabuľka č. 14: Výsledky Altmanovho modelu⁸⁷

(koef.)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
X ₁ – čistý pracovný kapitál / majetok	0,67	0,71	0,76	0,75	0,47
X ₂ – nerozdelené zisky / majetok	0,55	0,54	0,60	0,62	0,51
X ₃ – EBIT / majetok	0,08	0,11	0,12	0,10	0,13
X ₄ – trhová hodnota vlastného kapitálu / cudzí kapitál	2,94	3,06	4,43	4,33	3,02
X ₅ – tržby / majetok	2,74	2,64	2,56	2,55	3,58
Z-score	5,16	5,24	5,84	5,73	6,01



Graf č. 13: Vývoj výsledkov Altmanovho modelu⁸⁸

Z grafu č. 13 je jasné že hodnoty Altmanovho modelu aplikovaného na spoločnosť sa nachádzajú v zóne prosperity. Počas sledovaného obdobia dokonca zaznamenal mierny nárast, ktorý môžeme prisudzovať investičnej činnosti spojenej s otvaraním novej predajne. Z vývoja toho modelu môžeme konštatovať, že spoločnosť nie je ani v budúcnosti nebude ohrozená bankrotom.

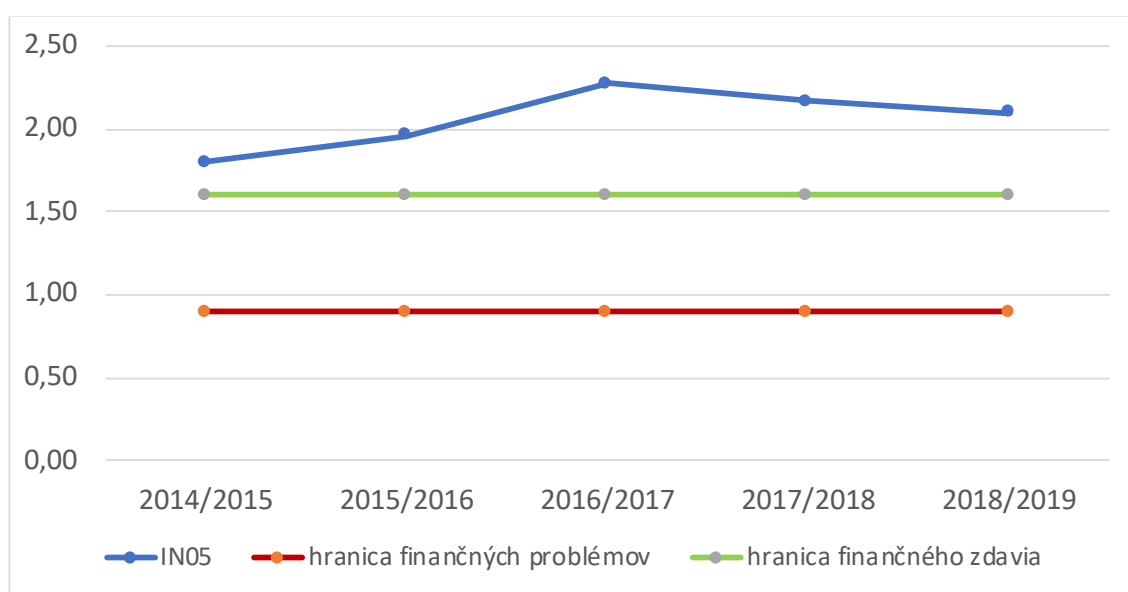
⁸⁷ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

⁸⁸ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

Index IN05

Tabuľka č. 15: Výsledky indexu IN05⁸⁹

(koef.)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
A – aktíva / cudzí kapitál	3,94	4,07	5,47	5,36	4,05
B – EBIT / nákladové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C – EBIT / celkové aktíva	0,08	0,11	0,12	0,10	0,13
D – celkové výnosy / celkové aktíva	2,77	2,67	2,58	2,57	3,61
E – obežné aktíva / (krátkodobé záväzky + krátkodobé úvery)	4,31	4,76	6,06	6,00	3,35
IN05	1,80	1,96	2,27	2,17	2,10



Graf č. 14: Vývoj výsledkov indexu IN05⁹⁰

Z grafu č. 14 jasne vyplýva, že výsledky indexu IN05 sa vo všetkých sledovaných obdobiach nachádzajú v pásme prosperity, podobne ako u Altmanovho modelu, avšak tentokrát s mierne klesajúcou tendenciou. Tento fakt bol však opäť spojený z výplatom dividendy započítaním z pohľadávkou voči materskej spoločnosti, čo spôsobilo prudší pokles obežných aktív. Vzhľadom na to, že hodnoty ukazovateľa s najvyššou váhou sa v čase príliš nemenili a výsledok indexu na konci sledovaného obdobia vykazuje stále vyššie hodnoty ako na začiatku sledovaného obdobia možno predpokladať, že podnik sa v najbližších rokoch nedostane do finančných problémov ani napriek

⁸⁹ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

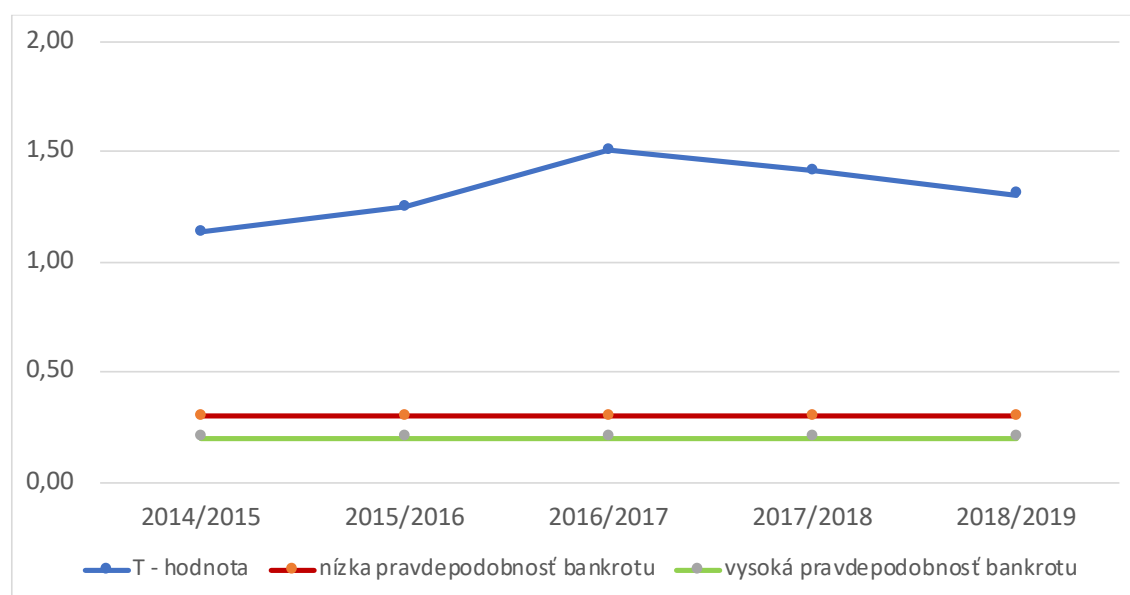
⁹⁰ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

miernemu poklesu. Aby však bolo možné tento predpoklad potvrdiť alebo vyvrátiť je nutné sledovať vývoj indexu v dlhšom časovom období.

Tafflerov model

Tabuľka č. 16: Výsledky Tafflerovho modelu⁹¹

(koef.)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
X ₁ – čistý zisk / krátkodobé záväzky	0,40	0,59	0,79	0,67	0,65
X ₂ – obežný majetok / cudzí kapitál	3,44	3,66	4,99	4,80	2,70
X ₃ – krátkodobé záväzky / majetok	0,20	0,19	0,15	0,15	0,20
X ₄ – tržby / majetok	2,74	2,64	2,56	2,55	3,58
T - hodnota	1,13	1,25	1,51	1,41	1,30



Graf č. 15: Vývoj výsledkov Tafflerovho modelu

Z grafu č. 15 možno konštatovať, že vývoj Tafflerovho modelu pomerne verne kopíruje vývoj predchádzajúceho indexu IN05. Napriek tomu, že medziročne ku koncu sledovaného obdobia model klesá, výsledky sa stále nachádzajú vysoko nad šedou zónou s minimálnym rizikom bankrotu. Opäť môžeme odporučiť sledovať vývoj i v nasledujúcich obdobiach alebo naopak, vykonať analýzu v kratších časových intervaloch.

⁹¹ Vlastné spracovanie podľa Účtovnej závierky spoločnosti za roky 2014/2015 až 2018/2019

2.2.6 Celkové zhodnotenie finančnej situácie a odporúčania

V prvom rade treba podotknúť, že analyzovaná spoločnosť je holdingového typu a je v značnej miere ovplyvňovaná materskou spoločnosťou. Tento vplyv sa prejavuje najmä v kapitálovej štruktúre kde možno pozorovať značné úsilie o navyšovanie vlastného kapitálu prevádzaním zisku na výsledok hospodárenia minulých období. Finančné prepojenie je značné i v položke obežných aktív, na ktorých sa vysokou hodnotou podieľajú pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám. Ovplyvňované sú i náklady spoločnosti, nakoľko všetky obchodné priestory sú prenajímané formou operatívneho lízingu od sesterskej spoločnosti Hornbach Immobilien SK-BW s. r. o..

Zo získaných výsledkov finančnej analýzy môžeme tvrdiť, že podnik je vo veľmi dobrej finančnej a v blízkej budúcnosti jej nehrozí bankrot. K názoru, že spoločnosť prosperuje prispieva aj fakt, že jej tržby medziročne výrazne narastajú počas sledovaného obdobia zaznamenali nárast takmer o 35%. Spolu s tržbami rástol aj výsledok hospodárenia. Spoločnosť v každom roku vykazuje zisk, zaznamenal taktiež výrazný nárast.

Z pohľadu financovania spoločnosti ju možno hodnotiť ako vysoko samostatnú vzhľadom na to, že spoločnosť, že výška vlastného kapitálu sa pohybuje na úrovni 75 – 80% a spoločnosť vôbec nevyužíva financovanie bankovým úverom. Vysoký podiel vlastných zdrojov krytia je príliš finančne náročný a zefektívniť by ho mohlo zavedenie istého podielu krátkodobých cudzích zdrojov. V tejto oblasti je priestor pre uvažovanie o optimalizácii využívaných zdrojov financovania. Zvýšenie využívania cudzích zdrojov však môže viesť k znižovaniu rentability i zisku.

Štruktúra aktív a pasív je v značnej miere ovplyvnená aj predmetom podnikania spoločnosti. Pri pohľade na aktíva spoločnosti je zjavné, že sú tvorené najmä obežným majetkom. Vzhľadom na to, že spoločnosť je zameraná na predaj tovaru, je prirodzené, že väčšina majetku je viazaná v zásobách. Rovnako sú ovplyvnené i výnosy a náklady, ktoré rastú rovnako, nakoľko najvyššou nákladovou položkou sú náklady na obstaranie tovaru a najpodstatnejšiu časť výnosov tvoria tržby z predaja tovaru.

Pozitívne možno hodnotiť i veľmi rýchle inkaso finančných prostriedkov z pohľadávok, spoločnosť nie je ohrozená druhotnou platobnou neschopnosťou. Záväzky z obchodného styku sú uhrádzané do 20 dní, čo možno považovať za uspokojivé z hľadiska využívania dodávateľského úveru a zároveň i udržateľné do budúcnosti.

Naopak mierne problematicky pôsobia vysoké hodnoty doby obratu zásob. Napriek miernemu medziročnému poklesu sú hodnoty pomerne vysoké a spoločnosť v nich viaže príliš finančných prostriedkov. Tento fakt je však spojený s predmetom podnikania spoločnosti. Pri predajniach tohto typu by bolo vysoko rizikové potenciálne vypredanie tovaru v čase dopytu. V tejto oblasti je vhodné prehodnotiť skladové hospodárstvo a zamerať výšku nízko likvidných položiek tovaru.

Celková a bežná likvidita sa vo všetkých sledovaných obdobiach drží vysoko nad úrovňou doporučených hodnôt. Na tomto fakte sa podieľa najmä vysoká doba obratu zásob. Je dôležité spomenúť, že nadmerná držba likvidných prostriedkov je spojená s nízkymi hodnotami rentability. Vzhľadom na to, že peniaze držané v hotovosti nie sú príliš efektívnou položkou. Do budúcnosti by bolo vhodným krokom zjednotiť rentabilitu a likviditu spoločnosti.

Na základe aplikovaných predikčných modelov možno konštatovať, že sa jedná o spoločnosť prosperujúcu. Všetky modely vykazovali hodnoty finančného zdravia i keď dva z nich s mierne klesajúcim trendom ku koncu sledovaného obdobia. V celkovom hodnotení možno povedať, že sa jedná o prosperujúcu spoločnosť s miernymi problémami spojenými so zhodnocovaním finančných prostriedkov.

3 VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENÍ

Táto časť bakalárskej práce sa budem venovať konkrétnym návrhom a odporúčaniam, ktorých cieľom bude udržať prípadne posilniť stav spoločnosti HORNBACH – Baumarkt SK spol. s r. o.. Výsledky z vykonanej finančnej analýzy jasne naznačujú, že spoločnosť prosperuje. V neustálom konkurenčnom boji je však nutné udržať si stabilné miesto na trhu. Na základe celkového zhodnotenia a odporúčaní v prechádzajúcej kapitole budú návrhy zamerané najmä na udržanie aktuálneho stavu a zefektívnenie činnosti spoločnosti. Realizácia návrhov by sa mala preukázať na posilnení celkovej výkonnosti a predísť riziku prípadného oslabenia trhovej pozície.

3.1 Rozšírenie siete prevádzok

V súčasnej dobe spoločnosť HORNBACH – Baumarkt SK prevádzkuje v Slovenskej republike len 4 predajne. Z toho dve z nich sa nachádzajú v Bratislave a ďalšie dve na východnom Slovensku. Jedna v Košiciach, ktorá bola otvorená ako druhá na Slovensku, a druhá najnovšia predajňa je umiestnená v meste Prešov a momentálne je v prevádzke prvý rok. Spoločnosť HORNBACH umiestňuje všetky svoje prevádzky v strategických, tzv. spádových oblastiach, ktoré umožňujú pokryť relatívne širokú okolitú oblasť. Vzhľadom na množstvo a umiestnenie aktuálnych predajní je v tomto smere jednoznačný priestor na rozšírenie siete.



Obrázok č. 8: Rozmiestnenie predajní spoločnosti⁹²

Ako už bolo spomenuté aktuálne otvorené predajne pokrývajú západnú a východnú časť Slovenska (viď. obrázok č. 8). Je preto na mieste vhodné uvažovať o expandovaní. Vybudovanie nových prevádzok by bolo vhodné realizovať na strednom Slovensku,

⁹² Vlastné spracovanie z interných zdrojov spoločnosti

ktoré v súčasnom stave nie je vôbec pokryté. Budovanie prevádzok by sa mohlo realizovať v okresných mestách:

- Žilina – pokrytie oblasti severného Slovenska,
- Banská Bystrica - pokrytie oblasti stredného Slovenska,
- Nitra – pokrytie južnej časti Slovenka.

Umiestnenie predajní do týchto oblastí by bolo výhodné nie len z dôvodu doteraz nevykrytej „diery na trhu“ ale i kvôli faktu, že v každom z navrhovaných miest má vybudované pobočky najsilnejší konkurent spoločnosti. Jedná sa o spoločnosť OBI Slovakia, a. s., ktorá dosahuje tržby v priemere až o 30% vyššie.



Graf č. 16: Tržby konkurenčnej spoločnosti⁹³

Je dôležité podotknúť, že konkurenčná sila nespočíva v lepšom mene spoločnosti, ale najmä v počte prevádzok. Zatiaľ čo spoločnosť HORNBAACH má momentálne v prevádzke 5 predajní konkurenčná spoločnosť OBI v súčasnosti prevádzkuje až 12 predajní, ktorými pokrýva celú oblasť Slovenska. Ako už bolo spomenuté spoločnosť HORNBAACH pokrýva len západnú a východnú časť krajiny.

Tabuľka č. 17: Priemerné tržby na 1 predajňu- OBI, HORNBAACH⁹⁴

	HORNBAACH - Baumarkt, spol. s r. o.	OBI Slovakia, a. s.
	2018/2019	2018
Tržby celkom	95 323 114 €	126 696 517 €
Počet predajní	5	12
Priemerné tržby na 1 predajňu	19 064 623 €	10 558 043 €

Z tabuľky č. 20 je evidentné, že sila konkurenčnej spoločnosti sa odvíja najmä od vybudovanej siete predajní. Z výpočtov priemerných tržieb na predajňu je zjavné,

⁹³ finstat.sk

⁹⁴ Vlastné spracovanie podľa Účtových závierok spoločnosti

že spoločnosť HORNBACH dosahuje v priemere na jednu predajňu takmer dvojnásobné tržby. Pri udržaní doterajšieho vývoja, by spoločnosť dokázala konkurenta predbehnúť vybudovaním len dvoch nových predajní.

Možno konštatovať, že spoločnosť zaujíma na trhu už teraz silnú pozíciu. Postupným rozširovaním siete prevádzok by posilňovala svoje miesto, v priebehu niekoľkých rokov mohla zaujať na trhu i prvenstvo a dovoľím si tvrdiť, že i výrazne oslabiť konkurenčnú spoločnosť.

3.2 Podpora predaja v mesiacoch s nízkymi tržbami

Napriek tomu že spoločnosť dosahuje mimoriadne vysoké celkové tržby, v priebehu roka niektoré mesiace zaznamenávajú výrazne nižšie tržby. Z interných výkazov spoločnosti vyplýva, že sa jedná sa o mimosezónne obdobia ako napríklad obdobie od januára do marca, alebo obdobie neskorej jesene na prelome októbra a novembra. Tieto obdobia zaznamenávajú pravidelne nižšie tržby ako ostatné mesiace roka. Vzhľadom na typ spoločnosti je tento jav ovplyvnený najmä počasím, ale i prichádzajúcim vianočným obdobím, resp. povianočným obdobím.

Na podporu predaja v týchto málo výnosných obdobiach by som spoločnosti navrhla realizovať súťaže o vecné ceny. Cieľom by bolo prilákať zákazníkov do predajní aj v obdobiach, kedy je ich kúpna sila nízka. Týmto spôsobom by boli zákazníci podnietení k tomu, aby využili práve ich predajňu, napríklad na nákup tovaru na bežnú údržbu domácnosti, alebo opravu neočakávaných porúch, napriek tomu, že majú bližšie inú menšiu špecializovanú predajňu.

Súťaž by bola realizovaná počas spomínaných slabších obdobiach v priebehu jedného až dvoch mesiacov. Podmienky súťaže by upúťali svojou jednoduchosťou, kedy by zákazník musel splniť dve jednoduché podmienky. Prvou, nosnou podmienkou by bolo nakúpiť v predajni v stanovenom období v minimálnej hodnote 60,-€ a následne zaregistrovať pokladničný doklad na webe spoločnosti.

Súťaž by v každom období obsahovala niekoľko vecných cien z ponúkaného sortimentu spoločnosti. Vecné ceny do súťaže by poskytli partnerskí dodávatelia formou sponzoringu, odplatom za propagáciu ich značky počas súťaže. Za každé obdobie by sa realizovalo jedno zlosovanie a oznámenie výhercov. Súťaž by sa realizovala plošne

v celej sieti predajní. Propagácia súťaže by sa realizovala najmä internými zdrojmi – informačné plagáty v predajni, alebo oznamy v rádiu na predajni a najmä webom, ale i externou reklamou prostredníctvom televíznych a rádiových spotov.

Tabuľka č. 18: Kalkulácie nákladov a výnosov súťaže na 1 mesiac⁹⁵

Kalkulácia nákladov a výnosov súťaže za 1 mesiac		
	Aktuálny priemer	Očakávaný priemer
Počet zákazníkov	48 000	49 000
Nákup	50 €	65 €
Tržby	2 400 000 €	3 185 000 €
Navýšenie tržieb	-	785 000 €
Náklady na reklamu	-	50 000 €
Prevádzkové náklady súťaže	-	5 000 €
Očakávané výnosy	-	730 000 €

V tabuľke č. 18 je vyčíslená odhadovaná kalkulácia s využitím údajov s interných zdrojov spoločnosti, odhadovaných očakávaných zmien a aktuálnych priemerných trhových cien služieb. V prípade poskytnutých vecných výhod dodávateľmi budú jediné náklady na kampaň reklamné náklady, ktoré je spoločnosť schopná uhradiť z voľných finančných prostriedkov. Realizácia súťaže by viedla zvýšenej návštevnosti počas mesiacov s nižším obratom, zároveň by ovplyvňovala priemernú výšku nákupu zákazníkov a tak viedla k zvýšeniu tržieb. Súťažná kampaň by podľa odhadovaných hodnôt mohla za jeden mesiac priniesť spoločnosti 730 000,-€. V prípade, že by sa súťaž realizovala až dva krát do roka by boli odhadované celkové ročné výnosy približne dvojnásobné a mohli by spoločnosti priniesť vyše 1,5 mil. € ročne.

3.3 Optimalizácia riadenia zásob

Ponúkaný sortiment spoločnosti sa skladá z tzv. skladových položiek, ktoré sú skladované a ihneď k odberu bez špeciálnej požiadavky zákazníka a ďalej sú to položky na objednávku, tzv. katalógové položky, ktoré sa objednávajú len individuálne pre konkrétnych zákazníkov v požadovanom množstve. Ako bolo spomenuté v prechádzajúcej časti práce doba obratu zásob je mierne problematická vzhľadom na jej vyššie hodnoty. Tento fakt ale vzniká v dôsledku predmetu podnikania. Domnievam sa však, i na základe mierne klesajúceho trendu ukazovateľa, že je možné

⁹⁵ Vlastné spracovanie z interných zdrojov spoločnosti, odhadovaných hodnôt a priemerných trhových cien služieb

tieto mierne hodnoty znížiť a uvoľniť tak časť finančných prostriedkov. V tomto smere odporúčam spoločnosti analyzovať skladové položky spoločnosti a zamerať sa najmä na nízko likvidné. Spoločnosť mohla uvažovať nad zmenou skladových položiek s minimálnym odbytom na objednávkové artikle. Takýmto krokom by síce mierne obmedzila sortiment, no v konečnom dôsledku by bol tovar stále pre zákazníkov dostupný. Týmto spôsobom by bolo najvhodnejšie prehodnotiť napríklad tovar s identickými úžitkovými vlastnosťami dostupný od viacerých dodávateľov. Takáto zmena by pôsobila priaznivo na dobu obratu zásob a zároveň by nijako zásadne neohrozovala ponuku.

3.4 Zavedenie samoobslužných pokladní

Z predchádzajúcich analýz možno sledovať, že tržby spoločnosti v posledných rokoch zaznamenávajú rastúci trend. Je prirodzené, že s výškou tržieb narastá aj počet zákazníkov. Zvýšená a najmä nárazová návštevnosť počas dňa, napríklad v pracovných dňoch v čase po klasickej pracovnej dobe od 16.00 h do 18.00 h alebo počas víkendov, čoraz častejšie spôsobuje problémy s odbavením pri pokladniach. Tento problém by bolo vhodné riešiť zavedením samoobslužných pokladní, ktoré sú v súčasnosti veľmi obľúbené. Toto riešenie by nielen zvýšilo spokojnosť zákazníkov, ktorí by sa iste potešili rýchlemu vybaveniu ale zároveň by malo istý vplyv i na tržby, vzhľadom na to, že zákazníci mnohokrát nie sú ochotní v dlhom rade čakať a tak neraz odídu bez zaplatenia.

Tabuľka č. 19: Vplyv investície na náklady⁹⁶

Priemerná trhovú cenu pokladne	3 500 €
Počet nakúpených pokladní	25
Implementačné náklady	50 000 €
Náklady celkom	137 500 €
Priemerné ročné náklady na pokladníka	1 900 €
Počet prebytočných pokladníkov	20
Ušetrené ročné mzdové náklady	38 000 €
Ročný odpis	34 375 €

V tabuľke č. 19 je uvedený prepočet pri zakúpení 25 samoobslužných pokladní (5 pokladní na jednu predajňu). Predpokladáme, že spoločnosť tak môže znížiť stav o 4

⁹⁶ Vlastné spracovanie priemerných trhových cien a interných údajov spoločnosti

pokladníkov na predajňu, nakoľko i pri tomto druhu pokladní je potrebná obsluha aspoň jedného zamestnanca. Investícia sa výrazne preukáže na ušetrených mzdových nákladoch na pokladníkov. Spoločnosť tak dokáže ročne ušetriť na mzdách približne 38 000,-€. Investícia navyše prinesie ročnú úľavu na dani vo výške 34 375,-€ formou odpisov. Možno teda očakávať jej rýchlu návratnosť. Vzhľadom na stav finančných účtov by spoločnosť nemala mať problém investíciu v takomto rozsahu zafinancovať z voľných finančných prostriedkov bez ohrozenia platobnej schopnosti.

ZÁVER

Cieľom tejto bakalárskej práce bolo zhodnotiť a posúdiť finančné zdravie spoločnosti HORNBACH – Baumarkt, spol. s r. o. a na základe získaných informácií navrhnúť riešenia pre zlepšenie. Prostriedkom dosiahnutia definovaného cieľa bola komplexná finančná analýza firmy, ktorá vychádzala z elementárnych metód. Spoločnosť bola hodnotená v sledovanom období piatich rokov, počnúc hospodárskym rokom 2014/2015 až po rok 2018/2019. Podkladom pre vyhotovenie finančnej analýzy boli verejne dostupné účtovné výkazy a interné výkazy spoločnosti.

V rámci prvej kapitoly boli zosumarizované nevyhnutné teoretické poznatky, potrebné pre vykonanie finančnej analýzy. Čerpané boli predovšetkým z knižných zdrojov. V analytickej časti boli využité všetky získané teoretické znalosti na objektívne zistenie a objasnenie aktuálneho stavu analyzovanej spoločnosti pomocou elementárnych metód finančnej analýzy. Celkové zhodnotenie a odporúčanie v závere druhej časti práce bolo následne podkladom pre tvorbu optimalizačnej časti, kde sú opísané konkrétne návrhy, na zlepšenie finančnej situácie spoločnosti. Z komplexného hľadiska môžeme spoločnosť ohodnotiť ako zdravú a prosperujúcu, čo preukázali i predikčné modely v závere druhej časti, avšak pre udržanie stabilnej pozície na trhu je vždy priestor na zlepšenie. V tomto duchu boli teda konštruované i všetky optimalizačné návrhy.

Na záver by som chcela podotknúť, že finančná analýza je proces dlhodobý, na ktorého vyhodnotenie boli poskytnuté len obmedzené zdroje. Tento fakt môže spôsobiť mierne skreslenie hodnotenia reálnej situácie. Naopak verím, že i napriek tomu by realizácia doporučených návrhov dopomohla spoločnosti k zlepšeniu aktuálneho stavu, alebo minimálne k jeho udržaniu.

ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV

Analógia. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2020 [cit. 2020-05-29]. Dostupné z: [https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_\(rozbor\)](https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_(rozbor))

Analýza (rozbor). In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001- [cit. 2020-05-29]. Dostupné z: [https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_\(rozbor\)](https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_(rozbor))

Dedukcia. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2020 [cit. 2020-05-29]. Dostupné z: [https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_\(rozbor\)](https://sk.wikipedia.org/wiki/Anal%C3%BDza_(rozbor))

Echa.europa.eu: Ako určiť kategóriu veľkosti podniku [online]. [cit. 2020-04-28]. Dostupné z: <https://echa.europa.eu/sk/support/small-and-medium-sized-enterprises-smes/how-to-determine-the-company-size-category/step-5>

Group Structure of the HORNBACH Group [online]. [cit. 2020-12-08]. Dostupné z: https://www.hornbach-holding.de/en/about_hornbach/topic_with_image/nachhaltigkeit_1/article_1.html

HORNBACH ako firma: Firma s históriou [online]. In: . [cit. 2019-12-08]. Dostupné z: https://www.hornbach.sk/cms/sk/sk/o_hornbachu/o_nas/hornbach_firma/hornbach_ako_firma.html

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, s. 79. ISBN 978-80-7380-646-0.

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

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

KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 10., přeprac. Brno: Zdeněk Novotný, 2005. Studijní text pro studium BA Hons. ISBN 80-7355-033-4.

KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018. ISBN 978-80-8168-888-1.

KRAFTOVÁ, Ivana. *Finanční analýza municipální firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2002. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9778-2

Ministerstvo spravodlivosti SR. *Obchodný register na internete: Výpis z obchodného registra Okresného súdu Bratislava I* [online]. [cit. 2019-12-08]. Dostupné z: <http://www.orsr.sk/vypis.asp?ID=35423&SID=2&P=0>

ORESKÝ, Milan. *Finančná a ekonomická analýza obchodného podniku*. Druhé, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer SR, 2019. ISBN 978-80-571-0174-1.

O HORNBAChu: Milníky v histórii HORNBAChu [online]. [cit. 2020-04-04]. Dostupné z: https://www.hornbach.sk/cms/sk/sk/o_hornbachu/o_nas/milniky/historia.html

Prehľad všetkých predajní HORNBACh: Predajne HORNBACh [online]. [cit. 2020-12-08]. Dostupné z: https://www.hornbach.sk/cms/sk/sk/o_hornbachu/moja_predajna/predajne_hornbach/predajne_hornbach.html

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2010. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-3130-5.

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

ŠLOSÁROVÁ, Anna. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava: Iura Edition, 2006. ISBN 80-8078-070-6.

ZALAI, Karol, Arnold DÁVID, Elena MORAVČÍKOVÁ, Jana HURTOŠOVÁ a Daniela. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Deviate aktualizované a rozšírené vydanie. Bratislava: Sprint 2, 2016. ISBN 978-80-89710-22-5.

ZOZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKOV

Obrázok č. 1: Používatelia finančnej analýzy a ich vzťahy s podnikom v trhovom prostredí	15
Obrázok č. 2: Hlavné etapy finančnej analýzy	17
Obrázok č. 3: Previazanosť účtovných výkazov.....	21
Obrázok č. 4: Členenie pomerových ukazovateľov z hľadiska ich zamerania.....	26
Obrázok č. 5: Ukazovatele tvorené použitím ukazovateľa cash-flow	33
Obrázok č. 6: Logo spoločnosti	41
Obrázok č. 7: Organizačná štruktúra spoločnosti	43
Obrázok č. 8: Rozmiestnenie predajní spoločnosti.....	68

ZOZNAM POUŽITÝCH TABULILEK

Tabuľka č. 1: Klasifikácia veľkosti spoločnosti podľa EÚ	39
Tabuľka č. 2: Horizontálna analýza aktív	45
Tabuľka č. 3: Horizontálna analýza pasív	45
Tabuľka č. 4: Vertikálna analýza aktív	48
Tabuľka č. 5: Vertikálna analýza pasív	50
Tabuľka č. 6: Horizontálna analýza Výkazu ziskov a strát	52
Tabuľka č. 7: Vertikálna analýza Výkazu ziskov a strát	54
Tabuľka č. 8: Rozdielové ukazovatele.....	55
Tabuľka č. 9: Ukazovatele likvidity	56
Tabuľka č. 10: Ukazovatele rentability	58
Tabuľka č. 11: Ukazovatele aktivity.....	59
Tabuľka č. 12: Ukazovatele zadlženosti	60
Tabuľka č. 13: Ukazovatele cash-flow	62
Tabuľka č. 14: Výsledky Almanovho modelu.....	63
Tabuľka č. 15: Výsledky indexu IN05	64
Tabuľka č. 16: Výsledky Tafflerovho modelu	65
Tabuľka č. 17: Priemerné tržby na 1 predajňu- OBI, HORNBACH.....	69
Tabuľka č. 18: Kalkulácie nákladov a výnosov súťaže na 1 mesiac	71
Tabuľka č. 19: Vplyv investície na náklady	72

ZOZNAM POUŽITÝCH GRAFOV

Graf č. 1: Vývoj položiek majetku.....	46
Graf č. 2: Vývoj položiek kapitálu.....	47
Graf č. 3: Vertikálna analýza aktív	49
Graf č. 4: Podiel jednotlivých OA aktív na OA.....	49
Graf č. 5: Vertikálna analýza pasív.....	51
Graf č. 6: Vývoj nákladov na HČ a výnosov z HČ.....	52
Graf č. 7: Vývoj jednotlivých položiek výsledku hospodárenia.....	53
Graf č. 8: Vývoj rozdielových ukazovateľov.....	55
Graf č. 9: Vývoj ukazovateľov likvidity s kontexte s doporučenými hodnotami.....	57
Graf č. 10: Vývoj jednotlivých ukazovateľov rentability	58
Graf č. 11: Doba obratu pohľadávok a záväzkov z obchodného styku	60
Graf č. 12: Finančná štruktúra spoločnosti	61
Graf č. 13: Vývoj výsledkov Altmanovho modelu.....	63
Graf č. 14: Vývoj výsledkov indexu IN05.....	64
Graf č. 15: Vývoj výsledkov Tafflerovho modelu.....	65
Graf č. 16: Tržby konkurenčnej spoločnosti.....	69

ZOZNAM PRÍLOH

Príloha č. 1: Súvaha v rokoch

Príloha č. 2: Výkaz ziskov a strát v rokoch

Príloha č.1 : Súvaha v rokoch

	STRANA ATKÍV	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
	MAJETOK SPOLU	25 831 589	28 881 145	30 301 578	33 643 414	26 635 720
A	NEOBEŽNÝ MAJETOK	3 278 885	2 848 608	2 613 526	3 159 407	8 666 124
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok súčet	2 690	5 479	3 042	608	0
A.I.1	Aktivované náklady na vývoj	0				
2.	Softvér	2 690	5 479	3 042	608	
3.	Oceniteľné práva	0				
4.	Goodwill	0				
5.	Ostatný DNM	0				
6.	Obstarávaný DNM	0				
7.	Poskytnuté preddavky na DNM	0				
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok súčet	3 276 195	2 843 129	2 610 484	3 158 799	8 666 124
A.II.1.	Pozemky					
2.	Stavby	63 450	249 960	251 046	226 774	607 568
3.	Samostatné hnuiteľné veci a súbory hnuiteľných vecí	3 022 555	2 505 310	2 329 307	2 594 418	2 134 143
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov	0				
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá	0				
6.	Ostatný DHM	0				
7.	Obstarávaný DHM	190 190	87 859	13 469	224 132	5 155 148
8.	Poskytnuté preddavky na DHM	0		16 662	113 475	769 265
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku	0				
A.III.	Dlhodobý finančný majetok súčet	0	0	0	0	0
A.III.1.	Podielové CP a podiely v prepojených účtovných jednotkách	0				
2.	Podielové CP a podiely s podielovou účasťou okrem v prepojených účtovných jednotkách	0				
3.	Ostatné realizovateľné CP a podiely	0				
4.	Pôžičky prepojeným účtovným jednotkám	0				

5.	Pôžičky v rámci podielovej účasti okrem prepojeným účtovným jednotkám	0				
6.	Ostatné pôžičky	0				
7.	Dlhové CP a ostatný DFM	0				
8.	Pôžičky a ostatný DFM so zostatkovou dobou splatnosti najviac jeden rok	0				
9.	Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok	0				
10.	Obstarávaný DFM	0				
11.	Poskytnuté preddavky na DFM	0				
B	OBEŽNÝ MAJETOK	22 499 360	25 981 662	27 643 637	30 176 650	17 799 070
B.I.	Zásoby súčet	11 046 979	11 592 681	11 465 099	12 132 434	13 514 917
B.I.1.	Materiál	27 468	26 919	25 069	28 565	34 396
2.	Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	0				
3.	Výrobky	0				
4.	Zvieratá	0				
5.	Tovar	11 019 511	11 565 762	11 440 030	12 103 869	13 480 521
6.	Poskytnuté preddavky na zásoby	0				
B.II.	Dlhodobé pohľadávky súčet	277 590	366 183	200 630	255 462	247 141
B.II.1.	Pohľadávky z obchodného styku súčet	0	0	0	0	0
1.a.	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	0				
1.b.	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	0				
1.c.	Ostatné pohľadávky z obchodného styku	0				
2.	Čistá hodnota zákazky	0				
3.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám	0				
4.	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným jednotkám	0				

5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	0				
6.	Pohľadávky z derivátových operácií	0				
7.	Iné pohľadávky					
8.	Odložená daňová pohľadávka	277 590	366 183	200 630	255 462	247 141
B.III.	Krátkodobé pohľadávky súčet	6 968 226	11 077 564	12 895 497	14 030 473	817 452
B.III.1.	Pohľadávky z obchodného styku súčet	259 840	305 862	377 989	494 253	594 476
1.a.	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	797	10 153	5 664	1 042	76
1.b.	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	0				
1.c.	Ostatné pohľadávky z obchodného styku	259 043	295 709	372 325	493 211	594 400
2.	Čistá hodnota zákazky	0				
3.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám	0		12 310 014	13 499 112	123 275
4.	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným jednotkám	6 691 052	10 737 898			
5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu					
6.	Sociálne poistenie					
7.	Daňové pohľadávky a dotácie			173 001		60 057
8.	Pohľadávky z derivátových operácií					
9.	Iné pohľadávky	17 334	33 804	34 493	37 108	39 644
B.IV.	Krátkodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
B.V.I.	KFM v prepojených účtovných jednotkách	0				
2.	KFM bez krátkodobého finančného majetku v prepojených účtovných jednotkách	0				
3.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	0				
4.	Obstarávaný KFM	0				
B.V.	Finančné účty	4 206 565	2 945 234	3 082 411	3 758 281	3 219 560

B.V.1.	Peniaze	163 916	175 480	147 140	137 029	138 667
2.	Účty v bankách	4 042 649	2 769 754	2 935 271	3 621 252	3 080 893
C.	Časové rozlíšenie aktív	53 344	50 875	44 415	307 357	170 526
C.1	Náklady budúcich období	0			144 406	42 472
1.	Náklady budúcich období dlhodobé	0			141 823	114 750
2.	náklady budúcich období krátkodobé	12 293	27 437	28 447		
3.	Príjmy budúcich období dlhodobé	0			21 128	
4.	Príjmy budúcich období krátkodobé	41 051	23 438	15 968		13 304
	STRANA PASÍV	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
	SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY	25 831 589	28 881 145	30 301 578	33 643 414	26 635 720
A.	Vlastné imanie	19 245 643	21 729 003	24 533 549	27 171 481	19 867 058
A.I.	Základné imanie súčet	6 639	6 639	6 639	6 639	6 639
A.I.1.	Základné imanie	6 639	6 639	6 639	6 639	6 639
2.	Zmena základného imania	0	0	0	0	0
3.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie	0	0	0	0	0
A.II.	Emisné ážio	0	0	0	0	0
A.III	Ostatné kapitálové fondy	3 551 749	3 551 749	3 551 749	3 551 749	3 551 749
A.IV.	Zákonné rezervné fondy	664	664	664	664	664
A.IV.1	Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond	664	664	664	664	664
2.	Rezervný fond na vlastné akcie a vlastné podiely	0	0	0	0	0
A.V.	Ostatné fondy zo zisku	0	0	0	0	0
A.V.1.	Štatutárne fondy	0	0	0	0	0
2.	Ostatné fondy	0	0	0	0	0
A.VI.	Oceňovacie rozdiely z preceňovania súčet	0	0	0	0	0
A.VI.1.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	0	0	0	0	0
2.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastín	0	0	0	0	0
3.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri zlúčení, splynutí a rozdelení	0	0	0	0	0
A.VII.	Výsledok hospodárenia min. rokov	14 085 543	15 686 591	18 169 951	20 974 497	13 612 429
A.VII.1.	Nerozdelený zisk minulých rokov	14 085 543	15 686 591	18 169 951	20 974 497	13 612 429

2.	Neuhrazená strata minulých rokov	0	0	0	0	0
A.VIII.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	1 601 048	2 483 360	2 804 546	2 637 932	2 695 577
B.	Závazky	6 548 281	7 094 600	5 543 931	6 280 713	6 584 127
B.I.	Dlhodobé záväzky	55 390	74 231	68 917	52 569	42 049
B.I.1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku súčet	0	0	0	0	0
1.a.	Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	0	0	0	0	0
1.b.	Záväzky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám	0	0	0	0	0
1.c.	Ostatné záväzky z obchodného styku	0	0	0	0	0
2.	Čistá hodnota zákazky	0	0	0	0	0
3.	Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám	0	0	0	0	0
4.	Ostatné záväzky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám	0	0	0	0	0
5.	Ostatné dlhodobé záväzky	0	0	0	0	0
6.	Dlhodobé prijaté preddavky	0	0	0	0	0
7.	Dlhodobé zmenky na úhradu	0	0	0	0	0
8.	Vydané dlhopisy	0	0	0	0	0
9.	Záväzky zo sociálneho fondu	55 390	74 231	68 917	52 569	42 049
10.	Iné dlhodobé záväzky	0	0	0	0	0
11.	Dlhodobé záväzky z derivátových operácií	0	0	0	0	0
12.	Odložený daňový preddavok	0	0	0	0	0
B.II.	Dlhodobé rezervy	149 510	171 697	81 114	89 241	92 507
B.II.1.	Zákonné rezervy					
2.	Ostatné rezervy	149 510	171 697	81 114	89 241	92 507
B.III.	Dlhodobé bankové úvery					
B.IV.	Krátkodobé záväzky súčet	5 215 518	5 452 822	4 563 977	5 032 176	5 314 761
B.IV.1.	Záväzky z obchodného styku súčet	3 848 783	3 916 155	3 263 343	3 453 188	4 317 068
1.a.	Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	471 978	431 278	339 082	758 937	471 316

1.b.	záväzky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám	0	0	0	0	0
1.c.	Ostatné záväzky z obchodného styku	3 376 805	3 484 877	2 924 261	2 694 251	3 845 752
2.	Čistá hodnota zákazky	0	0	0	0	0
3.	Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám	0	0	109 139	117 493	243 656
4.	Ostatné záväzky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám	175 437	301 380	0	0	0
5.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu	0	0	0	0	0
6.	Záväzky voči zamestnancom	321 071	347 212	337 166	368 018	424 899
7.	Záväzky zo sociálneho poistenia	197 084	205 633	220 333	254 535	280 069
8.	Daňové záväzky a dotácie	662 583	672 684	624 273	830 548	41 780
9.	Záväzky z derivátových operácií	0	0	0	0	0
10.	Iné záväzky	10 560	9 758	9 723	8 394	7 289
B.V.	Krátkodobé rezervy	1 127 863	1 395 850	829 923	1 106 727	1 134 810
B.V.1.	Zákonné rezervy	270 518	208 801	143 813	169 838	159 720
2.	Ostatné rezervy	857 345	1 187 049	686 110	936 889	975 090
B.VI.	Bežné bankové úvery	0	0	0	0	0
B.VII.	Krátkodobé finančné výpomoci	0	0	0	0	0
C.	Časové rozlíšenie súčet	37 665	57 542	224 098	191 220	184 535
C.1.	Výdavky budúcich období dlhodobé	0	0	0	0	0
2.	Výdavky budúcich období krátkodobé	2 490	2 490	2 490	2 490	0
3.	Výnosy budúcich období dlhodobé	0	0	0	0	0
4.	Výnosy budúcich období krátkodobé	35 175	55 052	221 608	188 730	184 535

Príloha č. 2: Výkaz ziskov a strát v rokoch

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
* Čistý obrat	71 455 040	76 341 228	77 598 395	85 736 779	95 323 114
** Výnosy z hospodárskej činnosti spolu	71 341 642	76 880 734	78 084 979	86 294 225	96 094 049
I. Tržby z predaja tovaru	70 437 652	75 937 949	77 229 163	85 261 832	94 694 311
II. Tržby z predaja vlastných výrobkov	0	0	0	0	0
III. Tržby z predaja služieb	414 544	403 279	369 232	474 947	628 803
IV. Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	0	0	0	0	0
V. Aktivácia	0	0	0	0	0
VI. Tržby z predaja DHM, DNM a materiálu	500	8 618	14 792	614	18 588
VII. Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	488 946	530 888	471 792	556 832	752 347
** Náklady na hospodársku činnosť spolu	68 997 405	73 320 512	74 277 554	82 694 684	92 157 524
A. Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	45 173 637	49 257 524	50 813 890	56 565 015	63 334 657
B. Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	1 107 693	1 063 130	1 037 063	1 032 366	1 114 175
C. Opravné položky k zásobám	-38 387	40 233	-68 963	48 867	-21 132
D. Služby	12 874 612	13 212 392	13 341 225	14 166 214	15 908 318
E. Osobné náklady	8 360 898	8 637 066	8 216 516	9 898 271	10 760 519
E.1. Mzdové náklady	5 932 983	6 168 227	5 806 130	7 021 310	7 610 541
2. Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva					
3. Náklady na sociálne poistenie	2 159 720	2 192 646	2 141 302	2 615 995	2 868 150
4. Sociálne náklady	268 195	276 193	269 084	260 966	281 828
F. Dane a poplatky	21 337	24 755	37 127	81 596	175 886
G. Odpisy a opravné položky k DNM a DHM	1 254 031	855 289	727 429	710 733	748 529
G.1. Odpisy DNM a DHM	1 254 031	855 289	727 429	710 733	748 529
2. Opravné položky k DNM a DHM	0	0	0	0	0
H. Zostatková cena predaného DHM a materiálu	0	0	4 420	237	0
I. Opravné položky k pohľadávkam	-2 357	-5 480	1 822	4 898	13 395
J. Ostatné náklady na hospodársku činnosť	245 941	235 603	146 025	186 487	123 177
*** Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	2 344 237	3 560 222	3 807 425	3 599 541	3 936 525
* Pridaná hodnota	11 734 641	12 767 949	12 475 180	13 924 317	14 987 096
** Výnosy z finančnej činnosti	113 399	128 505	112 010	143 518	95 692

VIII.	Tržby z predaja cenných papierov	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z DFM súčet	0	0	0	0	0
IX.1.	Výnosy z cenných papierov a podielov od prepojených účtovných jednotiek	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z cenných papierov a podielov v podielovej účasti okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek	0	0	0	0	0
3.	Ostatné výnosy z cenných papierov	0	0	0	0	0
X.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku	0	0	0	0	0
X.1.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku od prepojených účtovných jednotiek	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku v podielovej účasti okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek	0	0	0	0	0
3.	Ostatné výnosy z krátkodobého finančného majetku	0	0	0	0	0
XI.	Výnosové úroky	62 282	31 451	55 038	93 279	13 186
XI.1.	Výnosové úroky od prepojených účtovných jednotiek		28 867	53 816	92 967	13 186
2.	Ostatné výnosové úroky	662 282	2 584	1 222	312	
XII.	Kurzové zisky	50 259	96 780	55 948	50 239	82 506
XIII.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	0	0	0	0	0
XIV.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti	858	274	1 024	0	0
**	Náklady na finančnú činnosť spolu	388 749	462 408	292 528	382 998	596 848
K.	Predané cenné papiere a podiely	0	0	0	0	0
L.	Náklady na krátkodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
M.	Opravné položky k finančnému majetku	0	0	0	0	0
N.	Nákladové úroky	0	0	0	0	0
N.1.	Nákladové úroky pre prepojené účtovné jednotky	0	0	0	0	0
2.	Ostatné nákladové úroky	0	0	0	0	0
O.	Kurzové straty	88 790	149 754	75 319	129 232	307 112
P.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie	0	0	0	0	0
Q.	Ostatné náklady na finančnú činnosť	299 959	312 654	217 209	253 766	289 736
***	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-275 350	-333 903	-180 518	-239 480	-501 156
****	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	2 068 887	3 226 319	3 626 907	3 360 061	3 435 369

R.	Daň z príjmov	467 839	742 959	822 361	722 129	739 792
R.1.	Daň z príjmov splatná	622 191	831 552	656 808	776 961	731 471
2.	Daň z príjmov odložená	-154 352	-88 593	165 553	-54 832	8 321
S.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	0	0	0	0	0
****	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	1 601 048	2 483 360	2 804 546	2 637 932	2 695 577