



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV FINANČÍ

INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS FOR ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Michaela Podolská

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

BRNO 2019

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav financí
Studentka:	Michaela Podolská
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Účetnictví a daně
Vedoucí práce:	doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
Akademický rok:	2018/19

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

Hodnocení finanční situace podniku 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 použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Studentka provede hodnocení finanční situace podniku na základě finanční analýzy a zhodnotí vnitřní a vnější prostředí pomocí Porterova modelu pěti sil, SLEPTE a shrne SWOT analýzou. Na základě výsledků z analýz bude formulovat návrhy, které by měly pomoci ke zlepšení finanční situace vybraného podniku.

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2012. 325 s. ISBN 978-80-265-0032-2.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-8-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 272 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

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

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
ředitel

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

Abstrakt

Bakalárska práca sa zameriava na hodnotenie finančnej situácie vybranej spoločnosti prostredníctvom finančnej analýzy, ktorá sa zameriava na roky 2013 až 2017. Obsahuje návrhy na zlepšenie finančnej situácie vybranej spoločnosti na základe analýzy súčasného stavu.

Abstract

The bachelor thesis is focused on the evaluation of the financial situation of selected company based on financial analysis which is focused on years 2013-2017. Thesis contains ideas for improving financial situation of the selected company based on analysis of current state.

Kľúčové slová

finančná analýza, súvaha, pomerové ukazovatele, Z-skóre, SWOT analýza

Key words

financial analysis, balance sheet, ratio indicators, Z-score, SWOT analysis

Bibliografická citácia

PODOLSKÁ, Michaela. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-09]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/119978>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav financí. Vedoucí práce Vojtěch Bartoš.

Čestné prehlásenie

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

V Brně dne 9. května 2019

podpis studenta

Pod'akovanie

Týmto by som sa chcela pod'akovať môjmu vedúcemu bakalárskej práce, pánovi doc. Ing. Vojtěchovi Bartošovi, Ph.D. za odborné vedenie a cenné rady, a pánovi Ing. Jaroslavovi Holotovi za cenné informácie ohľadom spoločnosti. Taktiež sa chcem pod'akovať mojej rodine a priateľom, ktorí ma podporovali a mali so mnou pevné nervy.

OBSAH

ÚVOD.....	10
CIELE PRÁCE, METÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA	11
1 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE	12
1.1 Význam finančnej analýzy	12
1.2 Užívatelia finančnej analýzy	12
1.3 Informačné zdroje finančnej analýzy	13
1.3.1 Súvaha.....	13
1.3.2 Výkaz ziskov a strát.....	15
1.3.3 Prehľad o peňažných tokoch.....	16
1.4 Metódy finančnej analýzy	17
1.5 Analýza stavových ukazovateľov	18
1.5.1 Horizontálna analýza	18
1.5.2 Vertikálna analýza	18
1.6 Analýza tokových ukazovateľov.....	19
1.7 Analýza rozdielových ukazovateľov	19
1.8 Analýza pomerových ukazovateľov.....	21
1.8.1 Analýza likvidity.....	21
1.8.2 Analýza aktivity	22
1.8.3 Analýza zadlženosti	25
1.8.4 Analýza rentability.....	27
1.8.5 Výrobné ukazovatele	29
1.9 Analýza sústav ukazovateľov.....	30
1.9.1 Bonitné modely.....	31
1.9.2 Bankrotné modely.....	31
1.10 Porterov model.....	33

1.11	Analýza PESTLE	34
1.12	SWOT analýza	35
2	ANALÝZA SÚČASNÉHO STAVU	36
2.1	Základné informácie o spoločnosti	36
2.1.1	Predmet podnikania	37
2.1.2	História spoločnosti	37
2.1.3	Výrobné portfólio	38
2.1.4	Odberatelia spoločnosti.....	39
2.1.5	Odvetvové a veľkostné zaradenie spoločnosti.....	42
2.2	Analýza stavových ukazovateľov	43
2.2.1	Horizontálna analýza súvahy	43
2.2.2	Vertikálna analýza súvahy	46
2.3	Analýza tokových veličín.....	49
2.3.1	Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát.....	50
2.4	Analýza rozdielových ukazovateľov	52
2.5	Analýza pomerových ukazovateľov.....	53
2.5.1	Analýza likvidity.....	54
2.5.2	Analýza aktivity	55
2.5.3	Ukazovatele zadlženosti	58
2.5.4	Ukazovatele rentability	60
2.5.5	Výrobné ukazovatele	62
2.6	Analýza sústav ukazovateľov.....	63
2.6.1	Z – skóre	64
2.6.2	Index IN05	65
2.7	Súhrnné hodnotenie finančnej analýzy	66
2.8	Porterov model.....	69

2.9	Analýza PESTLE	70
2.10	SWOT analýza	72
3	VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENIA.....	73
3.1	Propagácia.....	73
3.2	Riadenie pohľadávok	76
3.3	Zvýšenie konkurencieschopnosti	77
	ZÁVER	80
	ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV	81
	ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK A SYMBOLOV	84
	ZOZNAM POUŽITÝCH GRAFOV	85
	ZOZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKOV	86
	ZOZNAM POUŽITÝCH TABULIEK.....	87
	ZOZNAM POUŽITÝCH VZORCOV	88
	ZOZNAM PRÍLOH.....	89

ÚVOD

Finančná analýza poskytuje dôležité informácie, nie len pre samotnú spoločnosť, ktorá je analyzovaná, ale aj pre jej okolie. Jej výsledky poskytujú pre majiteľov spoločnosti informácie, na základe ktorých dokážu prijímať správne rozhodnutia a vo všeobecnosti efektívnejšie riadiť spoločnosť. Finančná analýza poskytuje informácie, ako o minulosti a súčasnosti, tak aj o budúcom vývoji finančnej situácie analyzovanej spoločnosti. Základným zdrojom pre finančnú analýzu sú všetky účtovné výkazy spoločnosti.

Cieľom práce je zhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti CHIRANA Medical, a. s., ktorá sídli na Slovensku. Daná spoločnosť má bohatú históriu a ako jedna z mála dnešných väčších spoločností je vlastnená výhradne slovenskými občanmi. Spoločnosť prešla v priebehu svojej histórie viacerými zmenami, ako právnej formy, tak aj majiteľmi a v priebehu rokov mala aj značné finančné problémy. Finančná analýza je pre takúto spoločnosť nevyhnutná, pretože aj v dnešnej dobe je stále v období uzdravovania sa. Spoločnosť sa zameriava na vývoj, výrobu a predaj zdravotníckych pomôcok (stomatologické prístroje, dýchacie prístroje, anestetické prístroje a dentálne náradie) a v súčasnosti dodáva takmer do celého sveta.

Bakalárska práca bude obsahovať teoretickú časť, ktorá sa bude zameriavať na základné poznatky z danej problematiky a na základe, ktorej bude tvorená analytická časť práce. Zmienaná analytická časť sa bude zameriavať na konkrétne analytické metódy, ktoré budú využívať údaje z výkazov spoločnosti, ako aj údaje zo štatistických úradov. Zistené informácie na základe analytickej časti budú posudzované ako celok, a na základe nich budú sformulované návrhy na zlepšenie finančnej situácie podniku, ktoré budú uvedené v poslednej časti práce.

CIELE PRÁCE, METÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA

Hlavným cieľom bakalárskej práce je zhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti CHIRANA Medical, a. s., sídliacu na Slovensku, ktorá sa zameriava na vývoj, výrobu a predaj zdravotníckej techniky. Finančná situácia sa bude hodnotiť za roky 2013 až 2017. Finančná situácia spoločnosti bude posúdená na základe finančnej analýzy. Na základe výsledkov finančnej analýzy budú stanovené jednotlivé návrhy na zlepšenie zistenej finančnej situácie spoločnosti.

Metódy a postupy spracovania

Medzi základné metódy spracovania, ktoré budú použité v bakalárskej práci patria obecné teoretické metódy. Patria sem:

- analýza – myšlienkové rozloženie skúmaného javu na jednotlivé zložky,
- syntéza – myšlienkové spojenie jednotlivých častí do celku,
- indukcia – vyvodenie obecného záveru, na základe skúmania udalostí,
- dedukcia – spôsob myslenia, kde z obecných záverov sa vyvodí nové menej obecné závery (1).

Finančná analýza bude spracovávaná pomocou primárnych, ale aj sekundárnych metód. Ku komplexnej finančnej analýze budú využité nasledovné metódy:

- SWOT analýzy,
- PESTLE analýzy,
- Porterov model,
- jednotlivé ukazovatele finančnej analýzy,
- porovnanie výsledkov s odbornými hodnotami.

V bakalárskej práci budú využité nasledovné postupy spracovania. V prvej časti sa práca bude zameriavať na teoretické východiská, ktoré sú potrebné pre uvedenie do danej problematiky. V druhej časti práce bude uvedená analýza súčasného stavu finančnej situácie analyzovanej spoločnosti a v tretej časti práce budú uvedené návrhy na zlepšenie finančnej situácie spoločnosti.

1 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE

V tejto časti sa zameriavam na teoretické východiská, s ktorými budem v práci pracovať. Popíšem základné pojmy, ktoré je potrebné vysvetliť pre uvedie do problematiky finančnej analýzy. Ďalej uvediem základné metódy finančnej analýzy, ako aj postupy pri spracovaní finančnej analýzy. Nakoniec sa budem venovať Porterovmu modelu, analýze SLEPTE a SWOT analýze.

1.1 Význam finančnej analýzy

Pojem finančná analýza sa dá definovať rôznymi spôsobmi. Niektoré literatúry uvádzajú, že je to systematický rozbor dát, ktoré sa nachádzajú predovšetkým v účtovných výkazoch. Finančná analýza hodnotí firemnú minulosť, súčasnosť a predpovedá jej budúcnosť (2).

Finančná analýza slúži k zhodnoteniu finančnej situácie podniku. Na základe finančnej analýzy dokážeme odpovedať na otázky, či je podnik dostatočne ziskový, má vhodnú kapitálovú štruktúru, je schopný splácať svoje záväzky, využíva svoj majetok efektívne (3).

Taktiež poukazuje na mnoho ďalších skutočností, ktoré sú potrebné pre komplexné posúdenie finančnej situácie (3).

1.2 Užívatelia finančnej analýzy

Užívateľov finančnej analýzy je nespočetné množstvo. Výsledky finančnej analýzy neslúžia len pre účely podniku, ale aj pre okolie podniku. Medzi užívateľov finančnej analýzy môžeme zaradiť manažérov podniku, investorov, obchodných partnerov, banky a veriteľov, zamestnancov, štátne orgány a v neposlednej rade konkurentov. Samozrejme užívateľmi finančnej analýzy je mnoho ďalších subjektov (4).

Aj keď užívateľov finančnej analýzy je veľmi veľa v praxi sa pravidelne objavujú iba dva subjekty a to:

- vlastný podnik,
- konkurenti daného podniku (5).

1.3 Informačné zdroje finančnej analýzy

Aj keď finančná analýza nevychádza len z účtovných výkazov považujú sa za jedny z najdôležitejších zdrojov finančnej analýzy. Dáta sa čerpajú z nasledovných účtovných výkazov:

- súvahy,
- výkazu ziskov a strát,
- prehľadu o peňažných tokoch,
- prehľadu o zmenách vlastného kapitálu
- prílohy účtovnej závierky (3).

Okrem účtovných výkazov finančná analýza využíva aj informácie z výročných správ podniku, informácie od vrcholového manažmentu podniku, vedúcich pracovníkov, audítorov, ale aj z oficiálnych ekonomických štatistík daného odvetvia (3).

Väčšina účtovných výkazov, ako aj výročných správ je sprístupnená verejnosti na príslušných internetových stránkach. Aj keď je povinnosťou podniku dané informácie verejnosti sprístupniť, v praxi sa často stretávame s tým, že niektoré výkazy, hlavne zo starších rokov na príslušných internetových stránkach nedohľadáme (3).

1.3.1 Súvaha

Súvaha je základným účtovným výkazom podniku. Informuje nás o štruktúre majetku podniku, ako aj o zdrojoch, z ktorých je tento majetok financovaný. Súvaha sa skladá zo strany aktív a strany pasív. Tieto dve strany sa vždy musia rovnať (3).

Strana aktív zachytáva príslušný dlhodobý a obežný majetok spoločnosti a strana pasív zobrazuje zdroje, z ktorých bol tento majetok financovaný. Majetok podniku môže byť financovaný z vlastných, ale aj cudzích zdrojov (3).

Tabuľka č. 1: Súvaha

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

SÚVAHA			
AKTÍVA		PASÍVA	
A.	Pohľadávky za upísaný ZK	A.	Vlastný kapitál
B.	Dlhodobý majetok	A.I.	Základný kapitál
B.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlhodobý hmotný majetok	A.III.	Fondy zo zisku
B.III.	Dlhodobý finančný majetok	A.IV.	VH minulých rokov
C.	Obežné aktíva	A.V.	VH bežného účtovného obdobia
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnutie o zálohách na výplatu podielov na zisku
C.II.	Pohľadávky	B. + C.	Cudzie zdroje
C.II.1	Dlhodobé pohľadávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohľadávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finančný majetok	C.I.	Dlhodobé záväzky
C.IV.	Peňažné prostriedky	C.II.	Krátkodobé záväzky
D.	Časové rozlíšenie aktív	D.	Časové rozlíšenie pasív

1.3.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát zachytáva výnosy a náklady spoločnosti, ako aj jej výsledok hospodárenia, ktorý môže mať podobu zisku alebo straty (3).

Výnosy môžeme definovať, ako všetky peňažné čiastky, ktoré podnik získal za svoje činnosti za určité obdobie (spravidla kalendárny alebo hospodársky rok), bez ohľadu na to, či v tomto období boli dané peňažné čiastky aj zinkasované (3).

Naopak náklady predstavujú peňažné čiastky, ktoré podnik vynaložil na získanie výnosov za určité obdobie, bez ohľadu na to, či tieto peňažné čiastky boli v danom období aj zaplatené (3).

Výsledok hospodárenia môžeme potom definovať, ako rozdiel medzi výnosmi a nákladmi. Ak výsledok vyjde kladný, tak spoločnosť dosiahla v danom období zisk, naopak, ak výsledok bude záporný, teda, že náklady boli vyššie ako výnosy, tak spoločnosť dosiahla v danom období stratu (3).

Vo finančnej analýze sa môžeme stretnúť s rôznym pohľadom na výsledok hospodárenia. Výsledok hospodárenia vieme vyjadriť v rôznych upravených podobách a to:

- EAT – výsledok hospodárenia po zdanení alebo aj čistý zisk,
- EBT – výsledok hospodárenia pred zdanením,
- EBIT – výsledok hospodárenia pred úrokmi a zdanením,
- EBITDA – výsledok hospodárenia pred odpočítaním úrokov, dane a odpisov (3).

EBIT v účtovnej metodike predstavuje približne výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti (4).

1.3.3 Prehľad o peňažných tokoch

Prehľad o peňažných tokoch alebo aj cash flow zachytáva jednotlivé peňažné príjmy a výdaje daného podniku. Hlavnou podstatou výkazu cash flow je sledovanie zmeny stavu peňažných prostriedkov (3).

Poznáme dve základné metódy zostavovania výkazu cash flow a to:

- priamu metódu,
- nepriamu metódu (3).

Zostavovanie výkazu cash flow pomocou priamej metódy prebieha na základe skutočných platieb, ktoré sú uvedené v samostatnej bilancii peňažných tokov (3).

Nepriama metóda naopak využíva výsledok hospodárenia pre zostavenie výkazu cash flow. Ten transformuje na tok peňazí. Postup pri nepriamej metóde je zobrazený na nasledujúcom obrázku (3).

POČIATOČNÝ STAV PEŇAŽNÝCH PROSTRIEDKOV
VH za bežné účtovné obdobie
+ odpisy
+ tvorba dlhodobých rezerv
- zníženie dlhodobých rezerv
+ zvýšenie záväzkov (krátkodobých), časové rozlíšenie pasív
- zníženie záväzkov (krátkodobých), časové rozlíšenie pasív
- zvýšenie pohľadávok, časové rozlíšenie aktív
+ zníženie pohľadávok, časové rozlíšenie aktív
- zvýšenie zásob
+ zníženie zásob
<hr/>
= CASH FLOW Z HOSPODÁRSKEJ ČINNOSTI
- výdaje z obstarania dlhodobého majetku
+ príjmy z predaja dlhodobého majetku
<hr/>
= CASH FLOW Z INVESTIČNEJ ČINNOSTI
± dlhodobé záväzky, poprípade krátkodobé záväzky
± dopady zmien vlastného kapitálu
<hr/>
= CASH FLOW Z FINANČNEJ ČINNOSTI
<hr/>
KONEČNÝ STAV PEŇAŽNÝCH PROSTRIEDKOV

Obrázok č. 1: Výpočet Cash Flow pomocou nepriamej metódy
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

1.4 Metódy finančnej analýzy

Poznáme dve základné metódy finančnej analýzy, ktoré sú navzájom prepojené. Patria sem:

- kvalitatívna analýza (fundamentálna),
- kvantitatívna analýzy (technická) (6).

Fundamentálna analýza podniku

Fundamentálna analýza podniku vychádza z identifikácie prostredia, v ktorom sa daný podnik nachádza. Je založená na kvalitatívnych údajoch, medzi ktoré sa radia napríklad ekonomické a mikroekonomické javy, ktoré daný podnik ovplyvňujú. Zahrňuje analýzu vnútorného a vonkajšieho ekonomického prostredia podniku, fázy života, v ktorej sa podnik nachádza a v neposlednej rade analýzu charakteru podnikových cieľov (6).

Medzi fundamentálnu (kvalitatívnu) analýzu môžeme zaradiť napríklad SWOT analýzu, PESTLE analýzu, ale aj Porterov model (6).

Technická analýza podniku

Technická analýza podniku využíva matematické, štatistické a ďalšie metódy k spracovaniu ekonomických dát o spoločnosti. Do technickej analýzy môžeme zaradiť väčšinu ukazovateľov, ktoré pre svoje výpočty využívajú údaje z výkazov spoločnosti (6).

Patrí sem napríklad analýza stavových ukazovateľov, tokových ukazovateľov, rozdielových ukazovateľov, jednotlivých pomerových ukazovateľov ale aj sústavy pomerových ukazovateľov (6).

1.5 Analýza stavových ukazovateľov

Analýza stavových ukazovateľov vychádza z údajov uvedených v účtovných výkazoch. Zaoberá sa analýzou majetkovej a finančnej štruktúry súvahy. Sleduje zmeny absolútnych hodnôt jednotlivých položiek súvahy, ale aj relatívnych (percentných) zmien súvahy. Radí sa sem analýza trendov (horizontálna analýza) a percentný rozbor jednotlivých položiek súvahy (vertikálna analýza) (3), (7).

1.5.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza porovnáva zmeny jednotlivých položiek účtovných výkazov v časovej postupnosti. Uvádza sa absolútna výška zmeny v jednotlivých rokoch, ale aj percentné vyjadrenie k počiatočnému roku (3).

$$\text{Absolútna zmena} = \text{ukazovateľ}'_t - \text{ukazovateľ}'_{t-1}$$

Vzorec č. 1: Výpočet absolútnej zmeny - horizontálna analýza
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

$$\% \text{ zmena} = (\text{absolútna zmena} \times 100) / \text{ukazovateľ}'_{t-1}$$

Vzorec č. 2: Výpočet percentuálnej zmeny - horizontálna analýza
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

1.5.2 Vertikálna analýza

Vertikálna analýza (percentný rozbor) vyjadruje percentný podiel jednotlivých položiek účtovných výkazov k jedinej zvolenej základni. Za túto základňu sa pri rozbere položiek súvahy väčšinou volí výška aktív prípadne pasív a pri rozbere výkazu ziskov a strát výška celkových výnosov alebo nákladov (3).

1.6 Analýza tokových ukazovateľov

Táto analýza vychádza z tokových veličín, ktoré sú obsiahnuté vo výkaze ziskov a strát alebo vo výkaze cash flow. Pri tejto analýze sa takisto využívajú horizontálna a vertikálna analýza, ktorá sa aplikuje na položky výkazu ziskov a strát. Postup výpočtu je rovnaký ako pri horizontálnej a vertikálnej analýze súvahy (aktív a pasív) (8).

1.7 Analýza rozdielových ukazovateľov

Výsledky analýzy rozdielových ukazovateľov slúžia predovšetkým k riadeniu finančnej situácie podniku. Je zameraná hlavne na likviditu podniku. Rozdielové ukazovatele sú označované ako fondy finančných prostriedkov. Medzi základné rozdielové ukazovatele radíme čistý pracovný kapitál, čisté pohotovité prostriedky a čistý peňažno-pohľadávkový finančný fond (6).

Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál (ČPK) je najčastejšie používaným rozdielovým ukazovateľom. Ukazovateľ nám udáva koľko prostriedkov nám zostane k dispozícii, ak uhradíme všetky svoje krátkodobé záväzky. ČPK využíva dva spôsoby výpočtu a to:

- manažérsky prístup,
- investorský prístup (6).

$$\text{ČPK} = \text{Obežné aktíva} - \text{Krátkodobé záväzky}$$

Vzorec č. 3: Čistý pracovný kapitál - manažérsky prístup
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 6)

$$\text{ČPK} = \text{Dlhodobé finančné zdroje} - \text{Stále aktíva}$$

Vzorec č. 4: Čistý pracovný kapitál - investorský prístup
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 6)

Čisté pohotovité prostriedky

Tento ukazovateľ sa nazýva aj čistý peňažný fond a využíva sa na sledovanie okamžitej likvidity. Predstavuje rozdiel medzi pohotovými peňažnými prostriedkami a okamžite splatnými záväzkami. Aj tento ukazovateľ má dve možnosti prístupu k výpočtu. Ak chceme fond, ktorý vyjadruje najvyšší stupeň likvidity, tak za pohotovité peňažné prostriedky berieme iba peňažné prostriedky v pokladni a na účtoch. Menej prísnejší pohľad je, ak k týmto pohotovým peňažným prostriedkom pridáme aj peňažné ekvivalenty (cenné papiere, zmenky šeky, ...) (6).

$$\text{ČPP} = \text{Pohotovité peňažné prostriedky} - \text{Okamžite splatné záväzky}$$

Vzorec č. 5: Pohotovité peňažné prostriedky
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 6)

Čistý peňažno-pohľadávkový fond

Označuje sa aj ako čistý peňažný majetok. Pri výpočte tohto ukazovateľa sa berú do úvahy len obežné aktíva očistené o zásoby a nelikvidné pohľadávky, od ktorých sa odrátajú krátkodobé záväzky. Je to stredná cesta medzi predchádzajúcimi ukazovateľmi (6).

$$\text{ČPPF} = (\text{Obežné aktíva} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé záväzky}$$

Vzorec č. 6: Čistý peňažno-pohľadávkový fond
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 6)

1.8 Analýza pomerových ukazovateľov

Analýza pomerových ukazovateľov predstavuje základný nástroj finančnej analýzy podniku. Základnou podstatou analýzy pomerových ukazovateľov je, že dáva do pomeru rôzne položky súvahy, výkazu ziskov a strát ale aj výkazu cash flow. Za najpoužívanejšie pomerové ukazovatele sa považujú likvidita, aktivita, zadlženosť, rentabilita a prípadne ďalšie pomerové ukazovatele (3).

1.8.1 Analýza likvidity

Likvidita vyjadruje, ako je podnik schopný hradiť svoje krátkodobé záväzky. Pri tejto analýze dávame do pomeru jednotlivé zložky obežných aktív (podľa toho akú mieru istoty požadujeme) a krátkodobé záväzky (3).

Bežná likvidita

Bežná likvidita, ktorá sa nazýva aj likviditou 3. stupňa, nám udáva koľkokrát kryjú obežné aktíva krátkodobé záväzky podniku. Tento ukazovateľ využíva obežné aktíva ako celok, takže berie v úvahu aj najmenej likvidné položky obežných aktív (napr. zásoby), ktoré je ťažšie premeniť na peňažné prostriedky. Doporučené hodnoty ukazovateľa sú v rozmedzí 1,5 až 2,5, s tým, že hodnota by nemala klesnúť pod 1 (3).

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva}}{\text{Krátkodobé záväzky}}$$

Vzorec č. 7: Bežná likvidita
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita alebo likvidita 2. stupňa, berie v úvahu obežné aktíva, ktoré sú očistené od ich najmenej likvidnej časti a to zásob. Ukazuje, ako je podnik schopný splatiť svoje

krátkodobé záväzky bez toho, aby musel predávať svoje zásoby. Doporučené hodnoty sa pohybujú v rozmedzí 1 až 1,5 (9).

Niektoré literatúry uvádzajú, že pohotovú likviditu berie v úvahu iba tri základné položky obežných aktív a to krátkodobé pohľadávky, krátkodobý finančný majetok a peňažné prostriedky. Tieto dva pohľady na výpočet pohotovej likvidity sa líšia vo vnímaní dlhodobých pohľadávok, ktoré sú na základe výkazov tiež súčasťou obežných aktív (3).

$$\text{Pohotovú likviditu} = \frac{\text{Obežné aktíva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé záväzky}}$$

Vzorec č. 8: Pohotovú likvidita
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 9)

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita sa nazýva aj likvidita 1. stupňa a využíva najlikvidnejšiu časť obežných aktív. Za najlikvidnejšie obežné aktíva sa považujú peňažné prostriedky v pokladni a na účtoch a krátkodobý finančný majetok. Doporučené hodnoty sú medzi 0,2 a 0,5. Ak sú hodnoty okamžitej likvidity veľmi vysoké spoločnosť neefektívne využíva svoje finančné prostriedky (3), (9).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finančný majetok} + \text{Peňažné prostriedky}}{\text{Krátkodobé záväzky}}$$

Vzorec č. 9: Okamžitá likvidita
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

1.8.2 Analýza aktivity

Analýza ukazovateľov aktivity meria, ako spoločnosť hospodári so svojimi aktívami. Je dôležité tieto ukazovatele sledovať, pretože ak spoločnosť vlastní viac aktív ako je potrebné, vznikajú jej zbytočné náklady, a tým dosahuje aj nízky zisk. Naopak, ak má nedostatok aktív, tak prichádza o potenciálne zákazky a prichádza tak aj o potenciálne výnosy (7).

Analýza aktivity využíva dva základne typy ukazovateľov a to obrat a dobu obratu. Obrat nás informuje, koľkokrát prevyšujú ročné tržby hodnotu položky, z ktorej obrat počítame. Čím je počet obrátok vyšší, tak tým kratšie je majetok v podniku viazaný. Doba obratu vyjadruje priemernú dobu, za ktorú sa daný majetok obráti v spoločnosti. Doba obratu by mala byť čo najkratšia (9).

Obrat celkových aktív

Tento ukazovateľ dáva do pomeru tržby podniku s celkovými aktívami. Udáva nám, koľkokrát sa celkové aktíva obrátia za rok. Čím je daný ukazovateľ vyšší tým lepšie, no minimálna doporučená hodnota je 1. Ak je ukazovateľ moc nízky, znamená to, že podnik neefektívne využíva svoj majetok (3), (10).

$$\text{Obrat celkových aktív} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celkové aktíva}}$$

Vzorec č. 10: Obrat celkových aktív
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

Obrat dlhodobého majetku

Ukazovateľ obratu dlhodobého majetku alebo aj obratu stálych aktív dáva do pomeru tržby a dlhodobý majetok podniku. Udáva nám, koľkokrát sa dlhodobý majetok (stále aktíva) obrátia za rok. Výšku tohto ukazovateľa výrazne ovplyvňuje miera, v akej je majetok odpísaný. Čím viac je majetok odpísaný, tým viac bude ukazovateľ dosahovať priaznivejších hodnôt, samozrejme pri zachovaní rovnakej výšky tržieb. Ak sa výška ukazovateľa pohybuje pod priemerom v obore, tak spoločnosť by mala zvýšiť využitie výrobných kapacít a obmedziť investície podniku (3), (6).

$$\text{Obrat dlhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlhodobý majetok}}$$

Vzorec č. 11: Obrat dlhodobého majetku
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

Obrat zásob

Obrat zásob udáva, koľkokrát sa každá položka zásob predá a znovu naskladní v priebehu jedného roka. Tak ako v predošlých ukazovateľoch obratu aj tu sa dávajú do pomeru tržby so zásobami (6).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Vzorec č. 12: Obrat zásob
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 6)

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udáva priemerný počet dní, počas ktorých, sú zásoby viazané v podniku. Je to doba od obstarania zásob po ich spotrebu (materiál) alebo predaj (vlastná výroba). Obecný vzorec je definovaný, ako pomer medzi priemerným stavom zásob a priemernými dennými tržbami (6).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Priemerný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Vzorec č. 13: Doba obratu zásob
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

Doba obratu pohľadávok

Doba obratu pohľadávok vyjadruje počet dní, počas ktorých musí podnik čakať na platby od svojich odberateľov. Je to doba od predaja na obchodný úver, až po obdržanie platby. Hodnota ukazovateľa sa porovnáva s dobou splatnosti faktúr. Ak sa hodnota dlhodobo pohybuje nad dobou splatnosti faktúr, znamená to, že odberatelia neplatia svoje účty včas (3).

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = \frac{\text{Krátkodobé pohľadávky z obchodných vzťahov}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Vzorec č. 14: Doba obratu pohľadávok
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

Doba obratu záväzkov

Doba obratu záväzkov vyjadruje počet dní, počas ktorých podnik čerpá od svojich dodávateľov bezplatný obchodný úver. Je to doba od vzniku záväzku po úhradu tohto záväzku. Tento ukazovateľ by sa mal pohybovať aspoň na úrovni doby obratu pohľadávok, no pre podnik je výhodnejšie ak doba obratu záväzkov je vyššia, ako doba obratu pohľadávok. Pre podnik by to znamenalo, že obdrží platby od svojich odberateľov skôr, ako zaplatí záväzky svojim dodávateľom (3).

$$\text{Doba obratu záväzkov} = \frac{\text{Krátkodobé záväzky z obchodných vzťahov}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Vzorec č. 15: Doba obratu záväzkov
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

1.8.3 Analýza zadlženosti

Analýza zadlženosti využíva ukazovatele, ktoré nám udávajú v akej výške je podnik financovaný vlastnými zdrojmi a v akej výške využíva na činnosť podniku zdroje cudzie. Čím viac je podnik zadlžený, tým je väčšie riziko, že nebude schopný splácať svoje záväzky. Problém je v tom, že podnik musí byť schopný splácať svoje záväzky bez ohľadu na to, či sa mu darí alebo nie. Určitá miera zadlženosti je však prospešná, pretože cudzí kapitál je lacnejší ako vlastný. Je to dané tým, že úroky z cudzieho kapitálu znižujú daňové zaťaženie, pretože úrok vstupuje do nákladov, čo nám znižuje zisk a tým pádom aj výšku dane (3).

Celková zadlženosť

Celková zadlženosť nám udáva, koľko percent aktív je financovaných z cudzích zdrojov. Doporučená hodnota sa pohybuje medzi 30 % až 60 %. Pre objektivnosť je nutné brať do úvahy príslušné odvetvie a teda výsledky porovnávať s odborovými priemerami. Treba brať do úvahy aj schopnosť podniku splácať úroky, ktoré plynú z dlhov (3).

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{Cudzíe zdroje}}{\text{Celkové aktíva}}$$

Vzorec č. 16: Celková zadlženosť
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

Koeficient samofinancovania

Pri tomto ukazovateli sa dáva do pomeru vlastný kapitál a celkové aktíva. Jedná sa o doplnkový ukazovateľ k celkovej zadlženosti. Udáva nám, koľko percent aktív je financovaných z vlastných zdrojov. Súčet celkovej zadlženosti a koeficientu samofinancovania by sa mal pohybovať okolo 1 (rozdiel môže nastať pri nezapočítaní časového rozlíšenia pasív do jedného z ukazovateľov) (2).

$$\text{Koeficient samofinancovania} = \frac{\text{Vlastný kapitál}}{\text{Celkové aktíva}}$$

Vzorec č. 17: Koeficient samofinancovania
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 2)

Miera zadlženosti

Miera zadlženosti dáva do pomeru cudzie zdroje a vlastný kapitál. Je dôležité tento ukazovateľ sledovať, nakoľko má veľký význam pri schvaľovaní úveru pre spoločnosť. Tak ako celková zadlženosť aj miera zadlženosti rastie s rastom cudzích zdrojov (3).

$$\text{Miera zadlženosti} = \frac{\text{Cudzíe zdroje}}{\text{Vlastný kapitál}}$$

Vzorec č. 18: Miera zadlženosti
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

Úrokové krytie

Ukazovateľ udáva, koľkokrát prevyšuje zisk nákladové úroky. Ak je hodnota ukazovateľa rovná 1, potom sa na zaplatenie nákladových úrokov využije celý zisk a pre akcionárov a štát nezostane nič. Za doporučené hodnoty sa považuje, ak nákladové úroky prevyšujú zisk 3 až 6 krát (6).

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

Vzorec č. 19: Úrokové krytie
(Zdroj: Vlastne spracovanie podľa 3)

Doba splácania dlhov

Doba splácania dlhov vyjadruje, za akú dobu je podnik schopný splatiť svoje dlhy vlastnými silami (z hospodárskeho cash flow). Ukazovateľ by mal mať klesajúcu tendenciu (3).

$$\text{Doba splácania dlhov} = \frac{\text{Cudzie zdroje} - \text{Rezervy}}{\text{Hospodárske cash flow}}$$

Vzorec č. 20: Doba splácania dlhov
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

1.8.4 Analýza rentability

Rentabilita znamená výnosnosť alebo ziskovosť kapitálu. Ukazovatele nám udávajú schopnosť podniku dosahovať zisk, použitím investovaného kapitálu. Výpočet jednotlivých ukazovateľov je na rovnakom princípe a to, že sa dáva do pomeru výsledok hospodárenia s jednotlivými položkami súvahy, podľa toho, ktorá položka nás zaujíma. Udáva nám, koľko zisku pripadá na jednu jednotku zvolenej položky súvahy (10).

Rentabilita aktív

ROA dáva do pomeru zisk podniku s celkovými aktívami bez ohľadu na to, z akých zdrojov boli tieto aktíva financované. Pri tomto ukazovateli nás nezaujíma, či bol majetok financovaný z vlastných alebo cudzích zdrojov (10).

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celkové aktíva}}$$

Vzorec č. 21: Rentabilita aktív
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 4)

Rentabilita vlastného kapitálu

ROE vyjadruje ziskovosť vlastného kapitálu. Udáva, koľko zisku pripadá na jednu jednotku investované kapitálu vlastníckmi spoločnosti (10).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastný kapitál}}$$

Vzorec č. 22: Rentabilita vlastného kapitálu
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 4)

Rentabilita tržieb

ROS dáva do pomeru zisk podniku s tržbami podniku. Vyjadruje, koľko zisku podnik vytvorí z jednej jednotky tržieb. V prípade, že sa tento ukazovateľ nevyvíja priaznivo, môžeme predpokladať, že ani ostatné ukazovatele rentability nebudú v požadovanej výške (10).

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}}$$

Vzorec č. 23: Rentabilita tržieb
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 4)

Rentabilita investícií

ROI meria ziskovosť (návratnosť) investícií. Vyjadruje s akou účinnosťou pôsobí celkový kapitál vložený do podniku, bez ohľadu na zdroj financovania. Dáva do pomeru EBIT a celkový kapitál (6).

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}}$$

Vzorec č. 24: Rentabilita investícií
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 4)

1.8.5 Výrobné ukazovatele

Výrobné alebo aj hospodárske ukazovatele sú zamerané na vnútornú stránku podniku. Slúžia manažérom na sledovanie a analyzovanie vývoja základných aktivít podniku. Výrobné ukazovatele sa opierajú hlavne o tokové veličiny (predovšetkým náklady) (6).

Produktivita práce z pridanej hodnoty

Produktivita práce z pridanej hodnoty je ukazovateľ, ktorý udáva, aký objem pridanej hodnoty bol vytvorený priemerne jedným zamestnancom podniku, za sledované obdobie (4).

$$\text{Produktivita z pridanej hodnoty} = \frac{\text{Pridaná hodnota}}{\text{Počet zamestnancov}}$$

Vzorec č. 25: Produktivita z pridanej hodnoty
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 10)

Tento ukazovateľ je vhodné porovnávať s priemernou mzdou na jedného zamestnanca (10).

$$\text{Priemerná mzda na zamestnanca} = \frac{\text{Osobné náklady}}{\text{Počet pracovníkov}}$$

Vzorec č. 26: Priemerná mzda na zamestnanca
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 10)

Nákladovosť výnosov

Nákladovosť výnosov udáva, ako celkové náklady zaťažujú celkové výnosy podniku. Taktiež udávajú, koľko nákladov musíme vynaložiť, aby sme dosiahli jednu jednotku výnosov. Hodnota ukazovateľa by mala mať klesajúcu tendenciu (6).

$$\text{Nákladovosť výnosov} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy}}$$

Vzorec č. 27: Nákladovosť výnosov
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 6)

Materiálová náročnosť výnosov

Materiálová náročnosť výnosov udáva, ako sú výnosy zaťažené spotrebou materiálu a energie. Udáva, koľko musíme spotrebovať týchto nákladov, aby sme dosiahli jednu jednotku výnosov (6).

$$\text{Materiálová náročnosť výnosov} = \frac{\text{Spotreba materiálu a energie}}{\text{Výnosy}}$$

Vzorec č. 28: Materiálová náročnosť výnosov
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 6)

1.9 Analýza sústav ukazovateľov

Podstatou finančnej analýzy je komplexné vyhodnotenie finančnej situácie podniku, no jednotlivé pomerové ukazovatele majú obmedzenú vypovedaciu schopnosť. Z toho dôvodu boli zostrojené jednotlivé sústavy ukazovateľov, ktoré majú vyššiu vypovedaciu schopnosť (2).

Rozlišujeme dve základné techniky vytváranie sústav ukazovateľov:

- sústavy hierarchicky usporiadaných ukazovateľov (pyramídové sústavy ukazovateľov),

- sústavy účelovo vybraných skupín ukazovateľov (bonitné a bankrotné modely) (2).

1.9.1 Bonitné modely

Bonitné modely sa nazývajú aj diagnostické. Snažia sa vyjadriť finančnú situáciu podniku pomocou jedného syntetického ukazovateľa alebo výberom niekoľkých ukazovateľov, ktoré nahrádzajú jednotlivé analytické ukazovatele (6).

Medzi bonitné modely môžeme zaradiť napríklad Quick test, Tamariho model alebo Indikátor bonity (4).

1.9.2 Bankrotné modely

Bankrotné modely sa nazývajú aj predikčné. Slúžia na predikciu toho, čo sa s podnikom v blízkej budúcnosti stane, napríklad, či zbankrotuje respektíve, či je bankrotom daný podnik ohrozený. Medzi bankrotné modely môžeme zaradiť Altmanov model finančného zdravia (Z- skóre) alebo IN indexy (6).

Z-skóre

Z- skóre sa nazýva aj Altmanov model a patrí medzi najpoužívanejšie a najznámejšie bankrotné modely. Výška Z-skóre určuje, v akej finančnej situácii sa daný podnik nachádza (3).

Ak je hodnota Z-skóre vyššia ako 2,9, tak sa spoločnosť nachádza v uspokojivej finančnej situácii. Ak sa hodnota pohybuje medzi 1,2 a 2,9 nedokážeme konkrétne určiť v akej finančnej situácii sa daný podnik nachádza. Daná finančná situácia nie je uspokojivá, ale podnik nemá silné finančné problémy. Ďalší vývoj finančnej situácie podniku je nejasný. Ak sa Z-skóre nachádza pod 1,2, tak spoločnosť má veľmi silné finančné problémy a môžeme ho zaradiť medzi priamych kandidátov bankrotu (4).

Z- skóre vypočítame pomocou nasledujúcich vzorcov (3).

$$Z - skóre = 0,717 x X_1 + 0,847 x X_2 + 3,107 x X_3 + 0,420 x X_4 + 0,998 x X_5$$

Vzorec č. 29: Z-skóre
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

$$X_1 = \frac{\text{Pracovný kapitál}}{\text{Aktíva celkom}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Nerozdelené zisky}}{\text{Aktíva celkom}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktíva celkom}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Tržná hodnota vlastného kapitálu}}{\text{Cudzie zdroje}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktíva celkom}}$$

Na určenie tržnej hodnoty vlastného kapitálu sa v praxi využíva konzervatívny odhad a to, že tržná hodnota vlastného kapitálu sa rovná päťnásobku ročného cash flow podniku (3).

Index IN05

Index IN05 patrí medzi indexy, ktoré vytvorili manželia Neumaierovi, a ktoré posudzujú finančnú výkonnosť, ale aj dôveryhodnosť českých podnikov. Dokopy vytvorili 4 indexy, kde IN05 je najaktuálnejší. Tento index spája pohľad ako veriteľa, tak aj vlastníka (6).

Ak spoločnosť nie je zadlžená alebo je zadlžená len veľmi málo, vyjde ukazovateľ nákladového krytia vysoký (veľmi veľké číslo). V tomto prípade sa odporúča za ukazovateľ nákladového krytia dosadiť číslo 9 (10).

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

Vzorec č. 30: Index IN05
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 3)

$$A = \frac{\textit{Aktíva}}{\textit{Cudzie zdroje}}$$

$$B = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{Nákladové úroky}}$$

$$C = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{Aktíva}}$$

$$D = \frac{\textit{Výnosy}}{\textit{Aktíva}}$$

$$E = \frac{\textit{Obežné aktíva}}{\textit{Krátkodobé záväzky}}$$

Ak index IN05 dosahuje hodnoty vyššie ako 1,6 znamená to, že môžeme predvídať priaznivú finančnú situáciu podniku. Hodnoty medzi 0,9 a 1,6 vrátane sa nazývajú „šedá zóna“ čo znamená, že nedokážeme konkrétne zhodnotiť finančnú situáciu podniku. Ak sa ale hodnoty indexu IN05 pohybujú pod 0,9 vrátane, tak spoločnosť je ohrozená vážnymi finančnými problémami (6).

1.10 Porterov model

Táto analýza sa nazýva aj analýza piatich síl. Porterov model analyzuje odvetvie, v ktorom sa podnik nachádza a riziká pôsobenia v tomto odvetví. Podstatou analýzy je odhadnúť vývoj konkurenčnej situácie v odvetví a taktiež možné chovanie jednotlivých subjektov pôsobiacich v danom odvetví. Tieto subjekty sú nasledovné:

- **hrozba rivality** – akú majú schopnosť ovplyvniť cenu a ponúkané množstvo daného výrobku už existujúci konkurenti,
- **hrozba vstupu potenciálnych konkurentov** – možnosť vstupu nových konkurentov na daný trh, ktorí by mohli ovplyvniť cenu a ponúkané množstvo daného výrobku,
- **vyjednávacía sila dodávateľov** – schopnosť dodávateľov ovplyvniť cenu a ponúkané množstvo vstupov potrebných na výrobu daného výrobku,
- **vyjednávacía sila zákazníkov** – akú majú zákazníci schopnosť ovplyvniť cenu a požadované množstvo daného výrobku,
- **nahradiťnosť výrobkov** – cena a ponúkané množstvo výrobkov, ktoré dokážu nahradiť daný výrobok (substituty) (11).

1.11 Analýza PESTLE

PESTLE analýza slúži k analýze vonkajšieho prostredia, hlavne makroprostredia danej spoločnosti. Analyzuje hrozby a príležitosti politického, ekonomického, sociálneho, technologického, legislatívneho a environmentálneho prostredia (12).

Jednotlivé prostredia môžeme charakterizovať nasledovne:

- **P – politické** – pôsobenie politických vplyvov,
- **E – ekonomické** – pôsobenie miestnej, národnej a svetovej ekonomiky,
- **S – sociálne** – sociálne zmeny a kultúrne vplyvy na spoločnosť,
- **T – technologické** – dopady existujúcich a nových technológií,
- **L – legislatívne** – vplyv legislatívy (národne, európskej, medzinárodnej),
- **E – ekologické** – problematika ochrany životného prostredia (13).

1.12 SWOT analýza

SWOT analýza je zameraná na analýzu vnútorných a vonkajších faktorov ovplyvňujúcich daný podnik. Medzi vnútorné faktory analýza radí silné a slabé stránky podniku a medzi vonkajšie faktory radí jej príležitosti a hrozby (14).

SWOT analýza je jedna zo základných metód strategickej analýzy. Pracuje s informáciami a dátami, ktoré sme získali v priebehu analýzy spoločnosti. SWOT analýza stavia silné a slabé stránky spoločnosti, oproti nájdením príležitostiam a hrozbám a tým vymedzuje pozíciu danej spoločnosti na trhu. Je východiskom pre definovanie stratégií spoločnosti a jeho ďalšieho rozvoja (12).

SWOT je skratka z počiatočných písmen anglických názvov jednotlivých faktorov:

- **Strengths** – silné stránky,
- **Weaknesses** – slabé stránky,
- **Opportunities** – príležitosti,
- **Threats** – hrozby (12).

2 ANALÝZA SÚČASNÉHO STAVU

Druhá časť bakalárskej práce je zameraná na základné informácie o spoločnosti CHIRANA Medical, a. s., jej históriu, výrobné portfólio, ale aj na základný okruh jej odberateľov. Ďalej sa táto časť zaoberá finančnou analýzou súčasného stavu spoločnosti. Finančná analýza je vykonaná za obdobie 2013 až 2017 a zahŕňa horizontálnu a vertikálnu analýzu výkazov, analýzu pomocou rozdielových, pomerových a výrobných ukazovateľov a jednotlivé systémy ukazovateľov. Taktiež obsahuje analýzy pomocou Porterovho modelu, PESTLE analýzu a SWOT analýzu.

2.1 Základné informácie o spoločnosti



Obrázok č. 2: Logo spoločnosti CHIRANA Medical, a. s.
(Zdroj: 15)

Názov:	CHIRANA Medical, a. s.
Sídlo:	Nám. Dr. Alberta Schweitzera 194, P.O. BOX 57 916 01 Stará Turá, Slovensko
IČO:	36322300
Deň zápisu do OR:	31. januára 2002
Právna forma:	akciová spoločnosť
Základné imanie:	664 000 EUR
Akcionár:	CHIRANA, a. s.

2.1.1 Predmet podnikania

Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. sa zaoberá výskumom, vývojom, výrobou a predajom zdravotníckej techniky. Jej portfólio sa člení na dva veľké okruhy:

- stomatologickú techniku a dentálne náradie,
- anestetickú a dýchaciu techniku (16).

Okrem toho spoločnosť vykonáva aj propagáciu a reklamné činnosti, prenajíma stroje a prístroje, vykonáva zvaračské práce, zámočníctvo, kovoobrábanie, galvanizáciu a poskytuje výchovu a vzdelávanie v oblasti ochrany práce (16).

2.1.2 História spoločnosti

Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. so sídlom v Starej Turej má bohatú históriu, ktorá siaha až do prvopočiatkov strojárkej výroby v Starej Turej, ktorej základy položil v roku 1935 český priemyselník František Michera. V roku 1947 sa v Starej Turej začala vyrábať zdravotnícka technika a v roku 1965 sa stretávame prvý krát s názvom CHIRANA. V roku 1998 sa spoločnosť dostala do zložitej finančnej situácie, odčlenili sa od nej rôzne výroby a postupne sa sformovala do dnešnej podoby (16).

V roku 2001 bola založená spoločnosť M.O.C., a. s., ktorá slúžila na záchranu vtedy neprosperujúcej spoločnosti a snažila sa nadviazať na jej bohatú históriu a obdobie jej rozmachu. Vznikla skupina M.O.C. Group, na čele ktorej bola spoločnosť M.O.C., a. s. a pod ňou sa nachádzali 4 dcérske spoločnosti a to:

- CHIRANA Medical, a. s.,
- CHIRANA, s. r. o.,
- CHIRANALAB, s. r. o.,
- CHIRAGAL, s. r. o. (16).

V roku 2013 spoločnosť M.O.C., a. s. previedla 100% podiel spoločnosti CHIRAGAL, s. r. o. na tretiu osobu a v roku 2016 spoločnosť M.O.C., a. s. previedla svoj obchodný podiel spoločnosti CHIRANALAB, s. r. o.. S menovanými spoločnosťami CHIRANA Medical, a. s. naďalej udržuje dodávateľsko-odberateľské vzťahy a taktiež im spracováva účtovníctvo (16).

Dnes môžeme značku CHIRANA hľadať pod označením CHIRANA Holding, do ktorého patrí spoločnosť CHIRANA, a. s., ktorá v roku 2016 prebrala činnosť spoločnosti M.O.C., a. s., stala sa materskou spoločnosťou a bola na ňu prevedená väčšina dlhodobého majetku. CHIRANA Medical, a. s. je dcérskou spoločnosťou, v ktorej prebieha celková výroba zdravotníckej techniky (16).



Obrázok č. 3: Logo spoločnosti CHIRANA, a. s.
(Zdroj: 15)

2.1.3 Výrobné portfólio

Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. sa zameriava na dve hlavné výroby a to stomatologickej techniky a dýchacej a anestetickéj techniky. Čo sa týka výrobného portfólia, tak spoločnosť ho má pestré a snaží sa ho stále inovovať (16).

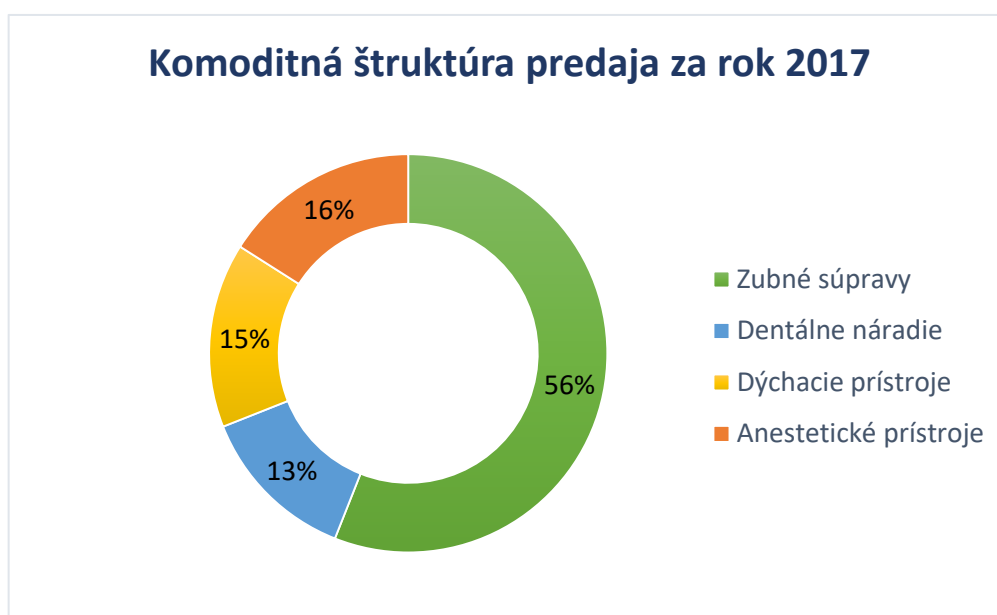
Výrobné portfólio stomatologickej techniky:

- stomatologické súpravy – CHIRANA Cheese,
- stomatologické súpravy – CHIRANA Smile,
- stomatologické kreslá,
- dentálne náradie (16).

Výrobné portfólio anestetickú a dýchacej techniky:

- anestetické prístroje – VENAR TS, VENAR Libera, VENAR Omega,
- dýchacie prístroje – Chirana AURA V, Chirolog SV Basic,
- patientské monitory (16).

Na nasledujúcom grafe je vidieť, že väčšinu tržieb spoločnosti tvorí oddelenie stomatologickej techniky, konkrétne až 56% tvoria zubné súpravy. Aj keď anestetická a dýchacia technika majú väčšiu pridanú hodnotu tvoria len 31% celkového predaja (17).



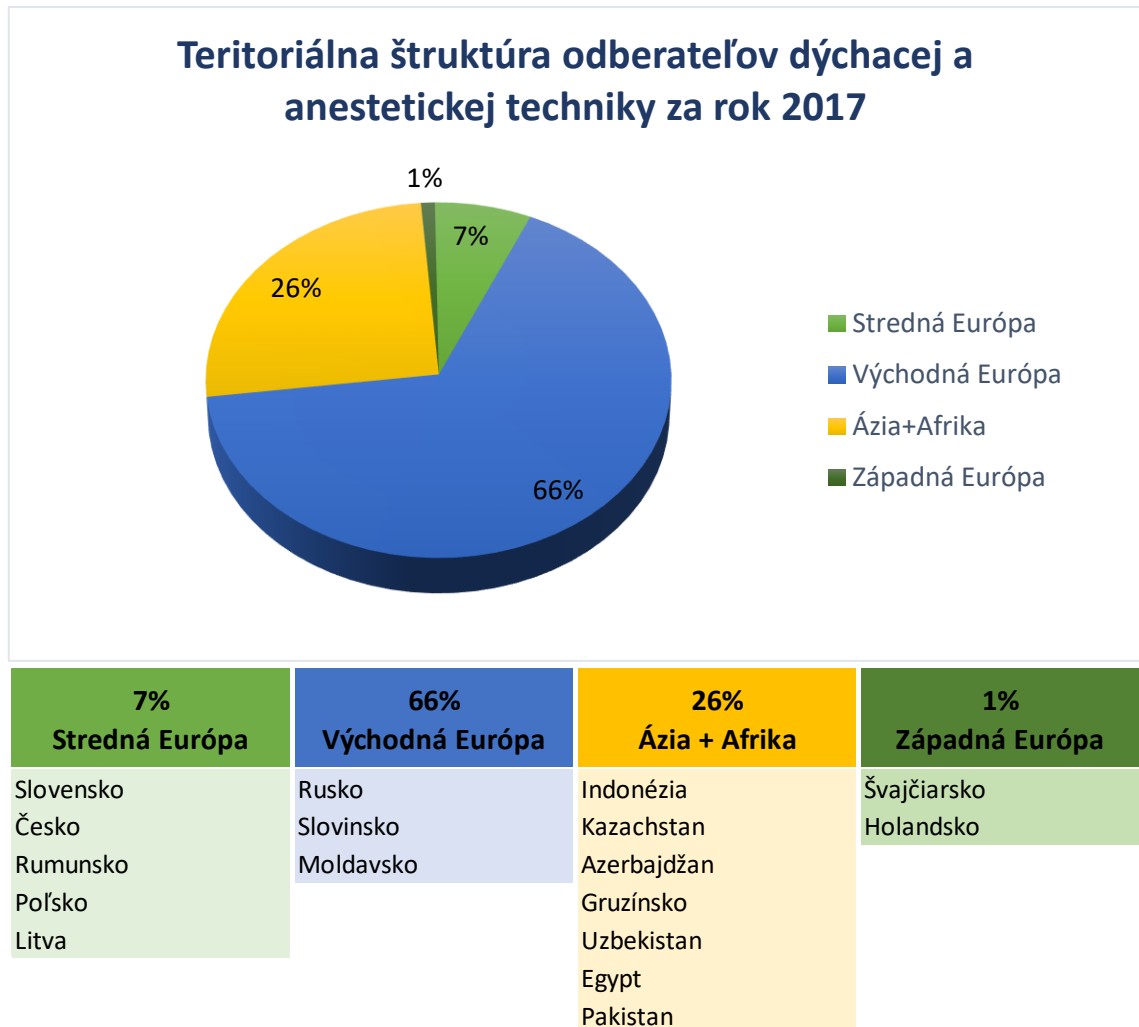
Graf č. 1: Komoditná štruktúra predaja za rok 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

2.1.4 Odberatelia spoločnosti

Keďže spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. má dve diametrálne odlišné výroby, tak aj okruh ich zákazníkov a cieľových trhov sa líši podľa druhu komodity. Preto ich odberateľov môžeme rozdeliť do dvoch veľkých skupín a to odberateľov stomatologickej techniky a odberateľov anestetickú a dýchacej techniky. Spoločnosť pôsobí aj na zahraničnom trhu, kde využíva predaj prostredníctvom svojich obchodných partnerov (predajcov), ktorí ponúkajú tieto prístroje konečnému spotrebiteľovi (17).

Odberatelia anestetickéj a dýchacej techniky

Ako môžeme vidieť na grafe väčšina odberateľov anestetickéj a dýchacej techniky je z Východnej Európy a tvoria až 66% celkového predaja. Po roku 2014 spoločnosť začala oslovovať aj iné trhy, aby eliminovala závislosť od Ruska (17).



Graf č. 2: Teritoriálna štruktúra odberateľov dýchacej a anestetickéj techniky za rok 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Odberatelia stomatologickej techniky

Predaj stomatologickej techniky je zameraný na väčší okruh trhov, ako predaj dýchacej a anestetickéj techniky. Z grafu je vidieť, že väčšina predaja je uskutočňovaná v Európe, čo tvorí až 79 % celkového predaja tejto techniky. Spoločnosť realizuje predaj aj v Afrike, Ázii, či Severnej Amerike (17).



Graf č. 3: Teritoriálna štruktúra odberateľov stomatologickej techniky za rok 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Väčšinový odberateľ spoločnosti je aj naďalej Východná Európa. V roku 2017 tvorila až polovicu celkového predaja spoločnosti. Najmenší objem predaja realizovaný vo Východnej Európe bol v roku 2015 (17).

2.1.5 Odvetvové a veľkostné zaradenie spoločnosti

Účtovné jednotky sa zo zákona o účtovníctve delia na mikro, malé a veľké účtovné jednotky. Na zaradenie do jednotlivých kategórií musí spoločnosť spĺňať nasledovné kritériá:

- majetok,
- obrat,
- priemerný prepočítaný počet zamestnancov (18).

Tabuľka č. 2: Veľkostné rozdelenie účtovných jednotiek
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 18)

	Mikro ÚJ	Malá ÚJ	Veľká ÚJ
Majetok	≤ 350 000 EUR	> 350 000 EUR ≤ 4 000 000 EUR	> 4 000 000 EUR
Obrat	≤ 700 000 EUR	> 700 000 EUR ≤ 8 000 000 EUR	> 8 000 000 EUR
Priemerný prepočítaný počet zamestnancov	≤ 10 zamestnancov	> 10 zamestnancov ≤ 50 zamestnancov	> 50 zamestnancov

Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. k 31. 12. 2017 spĺňala všetky tri podmienky na zaradenie spoločnosti medzi veľké účtovné jednotky. Spoločnosť k 31. 12. 2017 evidovala 241 zamestnancov, jej čistý obrat (súčet tržieb za predaj výrobkov, služieb a tovaru) dosahoval výšku 11 547 917 EUR a hodnota celkového majetku v netto hodnote bola 9 343 707 EUR (17).

Spoločnosť je evidovaná pod SK NACE 32.50.0, čo je výroba lekárskeho a dentálneho nástrojov a potrieb (19).

2.2 Analýza stavových ukazovateľov

Analýza stavových ukazovateľov sa zaoberá horizontálnou a vertikálnou analýzou jednotlivých položiek súvahy.

2.2.1 Horizontálna analýza súvahy

Horizontálna analýza porovnáva zmeny jednotlivých položiek súvahy (aktív a pasív) v časovej postupnosti. V nasledujúcej tabuľke sú uvedené absolútne zmeny, ale aj percentné vyjadrenie jednotlivých položiek aktív za sledované obdobie.

Tabuľka č. 3: Horizontálna analýza aktív v rokoch 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

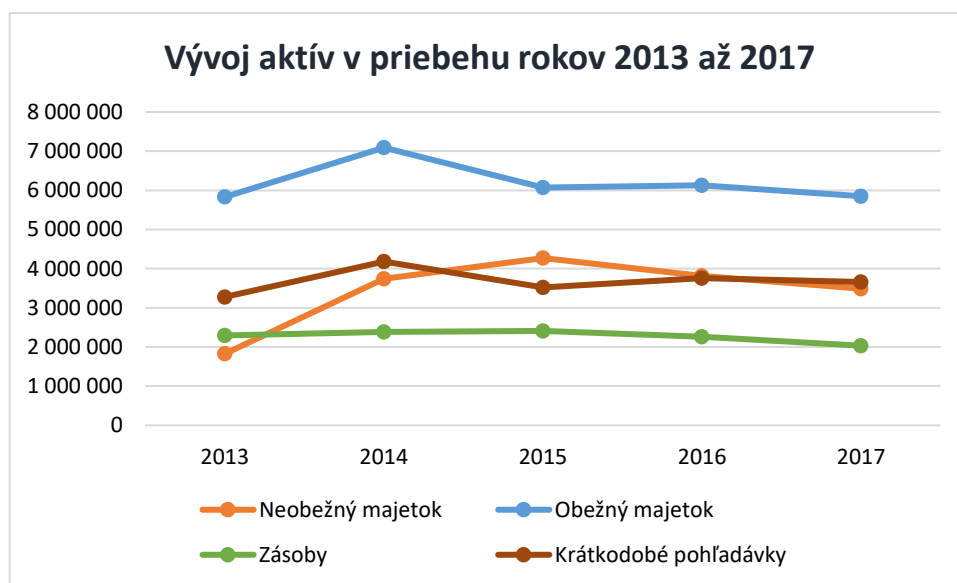
Údaje sú v EUR (%)	2014-2013	%	2015-2014	%	2016-2015	%	2017-2016	%
Aktíva celkom	3 203 037	41,79%	-525 297	-4,83%	-366 471	-3,54%	-631 869	-6,33%
Neobežný majetok	1 912 186	1,05x	531 829	14,22%	-457 804	-10,72%	-326 245	-7,64%
DNM	1 447 660	17,05x	783 671	51,13%	-120 804	-5,22%	-3 574	-0,16%
DHM	464 526	26,67%	-251 842	-11,42%	-337 000	-17,24%	-322 671	-19,95%
Obežný majetok	1 258 408	21,58%	-1 022 631	-14,42%	63 231	1,04%	-281 236	-4,59%
Zásoby	88 019	3,83%	26 396	1,11%	-150 724	-6,25%	-226 712	-10,03%
Dlhodobé pohľadávky	82 780	358,35x	-37 446	-45,11%	-27 270	-59,85%	33 990	1,86x
Krátkodobé pohľadávky	902 079	27,51%	-663 155	-15,86%	239 803	6,82%	-95 951	-2,55%
Finančné účty	185 530	72,23%	-348 426	-78,76%	1 422	1,51%	7 437	7,80%
Časové rozlíšenie aktív	32 443	5,19x	-34 495	-89,15%	28 102	6,69x	-24 388	-75,50%

Na základe horizontálnej analýzy aktív je možné vidieť, že celkové aktíva spoločnosti CHIRANA Medical, a. s. boli v priebehu rokov 2015 až 2017 klesajúce. V roku 2014 zaznamenali nárast oproti roku 2013 o 41,79 % a to hlavne vďaka neobežnému majetku, konkrétne dlhodobému nehmotnému majetku.

Neobežný majetok zaznamenal v roku 2014 oproti roku 2013 nárast približne o 17 krát. Tento nárast vyvolali investície na náklady na vývoj, ktoré v tomto roku boli evidované ako obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok (rozpracované náklady na vývoj). V roku 2015 boli na náklady na vývoj vynaložené ďalšie investície, ktoré boli už zaradené na

príslušný majetkový účet (aktivovaných nákladov na vývoj). Jednalo sa o investície na výskum, ktorý bol z 47,89 % financovaný z nenávratných finančných prostriedkov z EÚ.

Obežný majetok vzrástol v roku 2014 oproti roku 2013 o 21,58 %. V ďalších rokoch jeho hodnota kolísala. Z grafu je vidieť, že jeho hodnota oproti roku 2014 postupne klesla približne až na hodnotu, ktorú dosahoval v roku 2013. Aj keď dlhodobé pohľadávky vzrástli v roku 2014 až o 360 krát, tak ich hodnota netvorí hlavnú položku v obežnom majetku. Takto vysoká medziročná zmena nastala v dôsledku nízkych dlhodobých pohľadávok v roku 2013.



Graf č. 4: Vývoj aktív v priebehu rokov 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Z vyššie uvedeného grafu je vidieť, že krivka obežného majetku kopíruje krivku krátkodobých pohľadávok, čiže krátkodobé pohľadávky sú hlavnou položkou obežného majetku. Zásoby majú v priebehu rokov 2013 až 2017 takmer konštantný, ku koncu obdobia mierne klesajúci priebeh. Najvyššie položky zásob tvoria materiál a nedokončená výroba.

Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. v priebehu rokov 2013 až 2017 nevlastnila žiadny dlhodobý finančný majetok a ani žiadny krátkodobý finančný majetok.

Tabuľka č. 4: Horizontálna analýza pasív 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Údaje sú v EUR (%)	2014-2013	%	2015-2014	%	2016-2015	%	2017-2016	%
Pasíva celkom	3 203 037	41,79%	-525 297	-4,83%	-366 471	-3,54%	-631 869	-6,33%
Vlastné imanie	-242 342	-7,40%	107 776	3,55%	-273 896	-8,72%	55 478	1,94%
VH minulých rokov	178 448	7,76%	-242 342	-9,78%	107 777	4,82%	-273 897	-11,69%
VH po zdanení	-420 790	-2,36x	350 118	1,44x	-381 673	-3,54x	329 375	1,20x
Záväzky	2 876 440	71,96%	-928 941	-13,51%	4 293	0,07%	-588 892	-9,90%
Dlhodobé záväzky	-16 008	-21,96%	-10 103	-17,76%	37	0,08%	-5 342	-11,41%
Krátkodobé záväzky	2 582 857	69,89%	-647 178	-10,31%	37 146	0,66%	-589 477	-10,40%
Časové rozlíšenie pasív	568 939	1,45x	295 868	30,80%	-96 868	-7,71%	-98 455	-8,49%

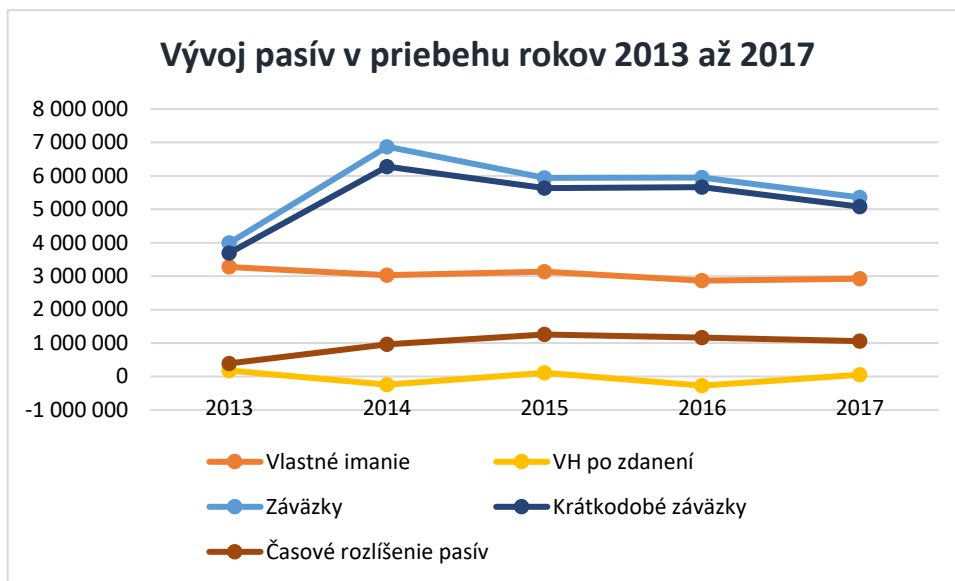
Na základe horizontálnej analýzy pasív je vidieť, že vlastné imanie spoločnosti malo v priebehu rokov 2013 až 2017 mierne kolísavý priebeh, no nedošlo k jeho nadmernému nárastu alebo poklesu. Jeho položka výsledok hospodárenia po zdanení mala tiež kolísavý priebeh. V rokoch 2014 a 2016 spoločnosť dosahovala stratu a v ostatných rokoch zisk, preto výsledok hospodárenia po zdanení sa oproti predchádzajúcim obdobiam menil niekoľko krát.

Podstatné zmeny nastali v záväzkoch spoločnosti kedy v roku 2014 oproti roku 2013 došlo k nárastu záväzkov až o 72 %. Tento nárast nastal vďaka krátkodobým záväzkom a to konkrétne ostatným záväzkom v rámci podielovej účasti. Tu spoločnosť evidovala krátkodobé pôžičky, ktoré prijala od svojej materskej spoločnosti ale aj niektorých dcérskych spoločností.

O niečo menší nárast no stále významný bol zaznamenaný v položke záväzky z obchodného styku, ktorý taktiež prispel k skokovému zvýšeniu záväzkov v roku 2014. V ďalších rokoch mali záväzky už klesajúci trend, čo môžeme vidieť aj na príslušnom grafe.

Ďalšia položka, ktorá vykazovala nárast v roku 2014 oproti roku 2013 bolo časové rozlíšenie pasív, konkrétne výnosy budúcich období. Tie stúpili v roku 2014 až o 1,5 krát, čo predstavuje nárast približne o 500 000 €. Tento nárast vznikol v dôsledku už spomínaných investícií financovaných z nenávratných prostriedkov z EÚ. Táto položka

sa postupne rozpúšťa do výnosov, ako pomerné krytie oprávnených nákladov viazaných na schválené investície.



Graf č. 5: Vývoj pasív v priebehu rokov 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

2.2.2 Vertikálna analýza súvahy

Vertikálna analýza stavových ukazovateľov vyjadruje percentný podiel jednotlivých položiek účtovných výkazov. V nasledujúcej tabuľke je vyjadrený percentný podiel jednotlivých položiek aktív v pomere k celkovým aktívam.

Na základe vertikálnej analýzy aktív vidíme, že obežný majetok tvorí v priebehu rokov 2013 až 2017 okolo 60 – 70 % celkových aktív a neobežný majetok tvorí okolo 30 – 40 % celkových aktív. Časové rozlíšenie aktív tvorilo zanedbateľnú čiastku, ktorá neprevýšila pol percenta celkových aktív.

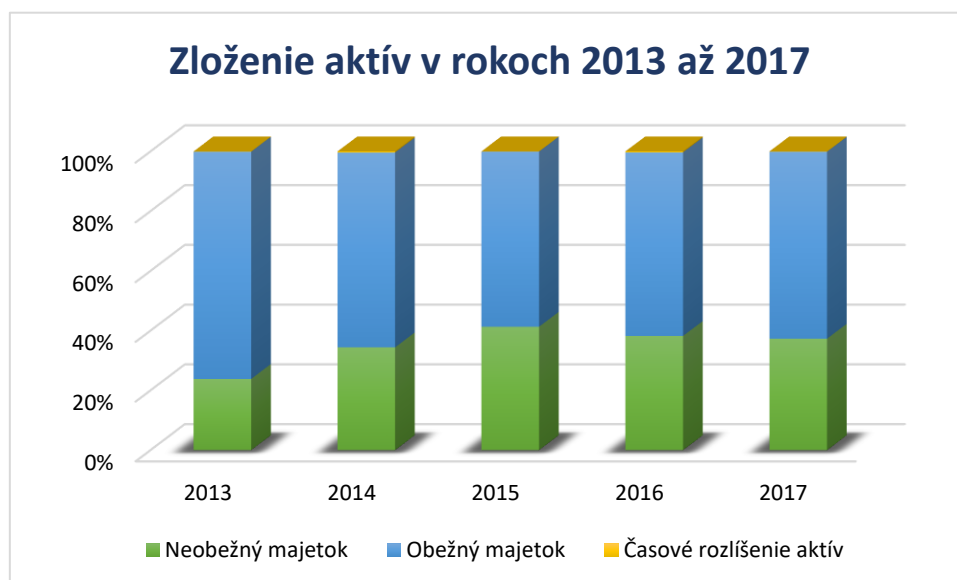
Najvyššiu položku z obežných aktív, ako aj z celkových aktív predstavovali krátkodobé pohľadávky, ktoré tvorili okolo 40 % celkových aktív a takmer 60 % obežného majetku. Podiel zásob na celkových aktívach tvorí v priebehu rokov niečo cez 20 %. Podiel dlhodobých pohľadávok na celkových aktívach bol niečo pod 1 %, čo je zanedbateľná položka. Dokonca v roku 2013 bol ich podiel na celkových aktívach tak nízky, že nepredstavovali ani stotiny percenta na celkových aktívach.

Tabuľka č. 5: Vertikálna analýza aktív 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Údaje sú v %	2013	2014	2015	2016	2017
Aktíva celkom	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Neobežný majetok	23,83%	34,40%	41,29%	38,22%	37,31%
Dlhodobý nehmotný majetok	1,11%	14,10%	22,40%	22,01%	23,46%
Dlhodobý hmotný majetok	22,72%	20,30%	18,90%	16,21%	13,86%
Obežný majetok	76,09%	65,24%	58,67%	61,45%	62,60%
Zásoby	29,95%	21,94%	23,31%	22,65%	21,76%
Dlhodobé pohľadávky	0,00%	0,76%	0,44%	0,18%	0,56%
Krátkodobé pohľadávky	42,78%	38,47%	34,01%	37,66%	39,18%
Finančné účty	3,35%	4,07%	0,91%	0,96%	1,10%
Časové rozlíšenie aktív	0,08%	0,36%	0,04%	0,32%	0,08%

Podiel neobežného majetku na celkových aktívach bol v priebehu rokov 2013 až 2017 takmer konštantný. Najnižší podiel je zaznamenaný v roku 2013, kedy neobežný majetok predstavoval len 23,83 % celkových aktív, z toho dlhodobý nehmotný majetok len 1,11 % celkových aktív. V ďalších rokoch sa podiel neobežného majetku, ako aj dlhodobého nehmotného majetku na celkových aktívach zvýšil, nakoľko spoločnosť v roku 2014 vynaložila značné finančné prostriedky na vývoj a výskum, ktoré sú súčasťou dlhodobého nehmotného majetku.

**Graf č. 6: Zloženie aktív v rokoch 2013 až 2017**

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Z grafu je vidieť, že obežný majetok naozaj predstavuje najväčší podiel na celkových aktívach, čo znamená, že spoločnosť je výrobný podnik. Neobežný majetok predstavuje taký podiel na celkových aktívach, aby spoločnosť zabezpečila výrobné priestory, stroje, a technológie pre svoju výrobu. Z grafu je zrejmé, že časové rozlíšenie aktív tvorí zanedbateľný podiel na celkových aktívach spoločnosti.

Tabuľka č. 6: Vertikálna analýza pasív 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

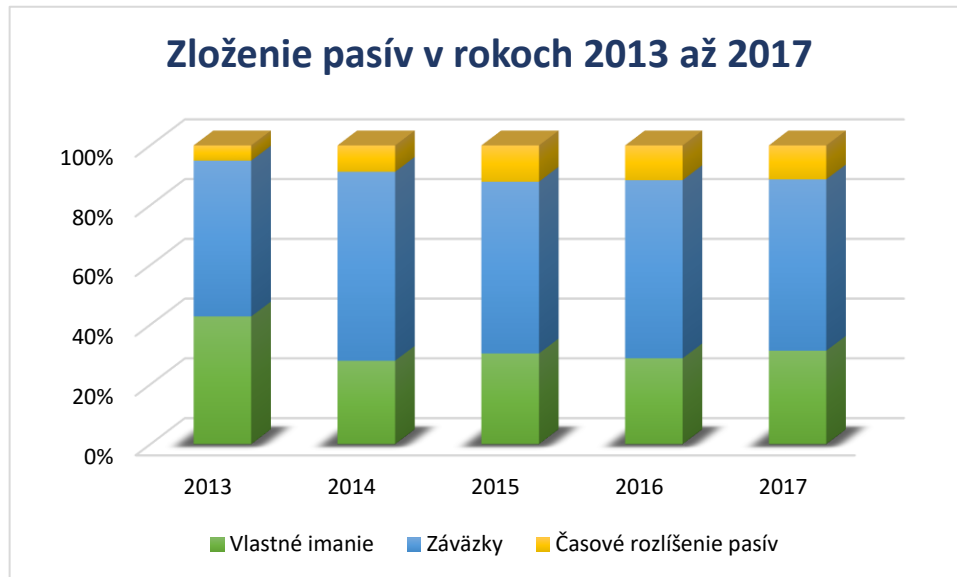
Údaje sú v %	2013	2014	2015	2016	2017
Pasíva celkom	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastné imanie	42,73%	27,91%	30,37%	28,74%	31,27%
VH minulých rokov	30,01%	22,81%	21,62%	23,50%	22,15%
VH po zdanení	2,33%	-2,23%	1,04%	-2,75%	0,59%
Záväzky	52,16%	63,25%	57,48%	59,64%	57,37%
Dlhodobé záväzky	0,95%	0,52%	0,45%	0,47%	0,44%
Krátkodobé záväzky	48,22%	57,78%	54,45%	56,83%	54,36%
Časové rozlíšenie pasív	5,11%	8,84%	12,15%	11,62%	11,36%

Celkové pasíva spoločnosti sú v priebehu rokov 2013 až 2017 prevažne tvorené záväzkami, teda cudzími zdrojmi. Podiel záväzkov na celkových pasívach predstavuje okolo 60 % celkových pasív. Vlastné imanie spoločnosti tvorí približne 30 % celkových pasív a časové rozlíšenie pasív sa pohybuje okolo 10 %.

V roku 2013 bol podiel vlastného imania na celkových pasívach približne 40 %, no v ďalších rokoch sa tento podiel znížil viac ako o 10 %. Podiel výsledku hospodárenia po zdanení na celkových pasívach sa v priebehu rokov menil. V roku 2014 a 2016 dosahoval záporných hodnôt nakoľko spoločnosť v týchto rokoch vykazovala stratu.

Záväzky, teda cudzie zdroje spoločnosti, tvorili najvyšší podiel celkových pasív. Ich najvyššou položkou boli krátkodobé záväzky, ktoré tvorili takmer celkové záväzky spoločnosti. Dlhodobé záväzky spoločnosti dosahovali minimálnych hodnôt a ich podiel na celkových pasívach bol v priebehu rokov pod jedným percentom.

Podiel časového rozlíšenia pasív na celkových pasívach dosahoval netradične vysoké hodnoty. Táto skutočnosť nastala hlavne vďaka finančným zdrojom z EÚ a položke výnosy budúcich období, ktoré sa budú rozpúšťať úmerne s odpismi dlhodobého majetku, ktorý bol týmito zdrojmi financovaný.



Graf č. 7: Zloženie pasív v rokoch 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Z grafu je vidieť, že v roku 2014 oproti roku 2013 sa podiel vlastného imania na celkových pasívach skokovo znížil a taktiež sa podiel záväzkov na celkových pasívach skokovo zvýšil. V ďalších rokoch bol podiel jednotlivých položiek na celkových pasívach konštantný. Z grafu je zrejmé, že časové rozlíšenie pasív tvorí podstatnú časť celkových pasív.

2.3 Analýza tokových veličín

Analýza tokových veličín sa zameriava na položky výkazu ziskov a strát. Môžeme sem zaradiť horizontálnu analýzu výkazu ziskov a strát, ktorá analyzuje zmeny položiek výkazu ziskov a strát v čase.

2.3.1 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

Na základe horizontálnej analýzy výkazu ziskov a strát môžeme vidieť vývoj jednotlivých položiek výkazu ziskov a strát v priebehu rokov 2013 až 2017.

Tabuľka č. 7: Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Údaje sú v EUR (%)	2014-2013	%	2015-2014	%	2016-2015	%	2017-2016	%
Čistý obrat	-326 142	-2,76%	132 199	1,15%	-886 314	-7,63%	823 402	7,68%
Výnosy z hospod. čin.	-525 368	-4,21%	660 652	5,53%	-2 227 538	-17,66%	1 859 707	17,90%
Tržby z tovaru	239 206	71,09%	388 493	67,49%	-513 450	-53,25%	42 474	9,42%
Tržby z vlast. výroby	-553 857	-4,88%	-1 649 387	-15,27%	962 897	10,52%	825 689	8,16%
Tržby z služieb	-11 490	-10,32%	1 393 093	13,96%	-1 335 759	-89,47%	-44 764	-28,49%
Náklady na hospod. čin.	34 957	0,29%	149 167	1,22%	-1 790 516	-14,48%	1 574 053	14,89%
Spotreba materiálu	-216 485	-3,76%	-267 576	-4,83%	-500 000	-9,48%	758 709	15,88%
Osobné náklady	-123 596	-2,80%	-97 882	-2,28%	-175 087	-4,17%	159 288	3,96%
Odpisy	-53 727	-12,65%	31 791	8,57%	50 764	12,60%	3 618	0,80%
VH z hospod. čin.	-560 325	-1,88x	511 485	1,95x	-437 022	-1,75x	285 654	1,52x
Pridaná hodnota	-540 621	-11,21%	375 705	8,77%	-512 312	-11,00%	316 660	7,64%
VH z finančnej činnosti	26 268	38,98%	-60 356	1,47x	45 172	44,51%	-17 540	31,15%
VH pred zdanením	-534 057	-2,31x	451 129	1,49x	-391 850	-2,65x	268 114	1,10x
VH po zdanení	-420 790	-2,36x	350 118	1,44x	-381 673	-3,54x	329 375	1,20x

Výnosy spoločnosti z hospodárskej činnosti mali kolísavý priebeh. Najväčší výkyv mali v roku 2016, kedy klesli oproti predchádzajúcemu roku o 17,66 % a v roku 2017, kedy narástli o 17,90 %. Výnosy spoločnosti z hospodárskej činnosti sú tvorené tržbami z tovaru, tržbami z vlastných výrobkov a tržbami zo služieb.

Tržby z tovaru mali v priebehu rokov 2013 až 2017 rastúcu tendenciu okrem roku 2016 kedy tržby z tovaru poklesli oproti predchádzajúcemu roku o viac ako 50 %. V rokoch 2014 a 2015 tržby z tovaru vzrástli približne o 70 % oproti predchádzajúcim rokom. Najmenší nárast bol zaznamenaný v roku 2017, kedy vzrástli oproti predchádzajúcemu roku len o necelých 10 %.

Najväčší objem výnosov z hospodárskej činnosti tvoria tržby z vlastných výrobkov. Tie v rokoch 2014 a 2015 zaznamenali klesajúcu tendenciu a od roku 2016 sa tento trend zmenil na rastúci. Najväčší pokles bol zaznamenaný v roku 2015, kedy oproti roku 2014 klesli až o 15,27 %.

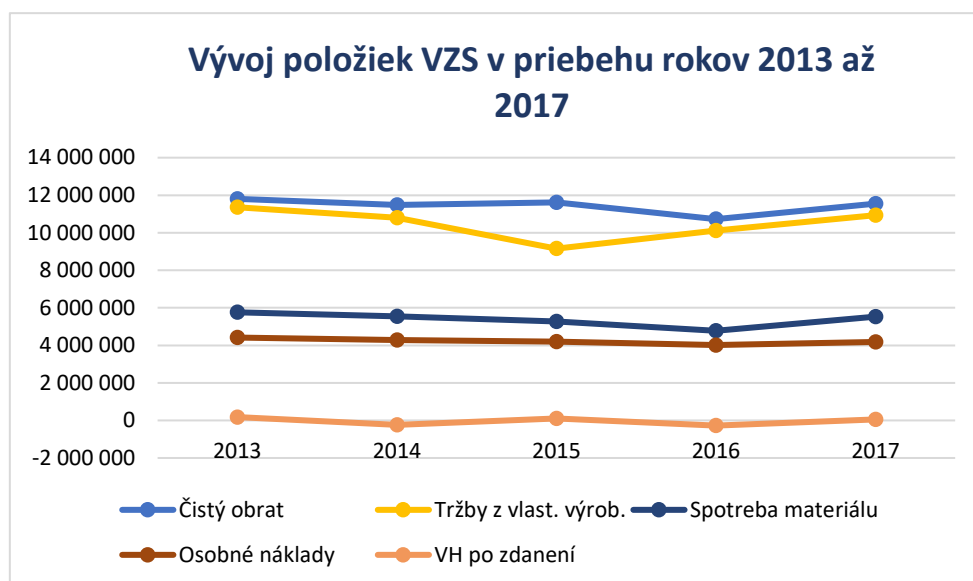
Najväčšie výkyvy zaznamenali tržby zo služieb, kedy sa v roku 2015 oproti roku 2014 zvýšili takmer 14 krát. V ostatných rokoch mali tržby zo služieb klesajúci trend oproti predchádzajúcim rokom.

Náklady na hospodársku činnosť sa v priebehu rokov 2013 až 2017 moc nemenili. Jediný výkyv bol zaznamenaný v roku 2016, kedy oproti roku 2015 poklesli o 14,48 %. V nasledujúcom roku sa ich hodnota zvýšila o 14,89 %, takže sa vrátili do predchádzajúceho trendu a boli takmer konštantné.

Spotreba materiálu a osobné náklady mali v priebehu rokov 2013 až 2016 klesajúci trend. V roku 2017 sa hodnota spotreby materiálu zvýšila o 15,88 % a hodnota osobných nákladov o 3,96 %.

Výsledok hospodárenia po zdanení mal kolísavý trend. Keďže spoločnosť v rokoch 2014 a 2016 vykazovala stratu tak hodnoty zmeny sa pohybujú v násobkoch. Najväčšia zmena nastala v roku 2016, kedy sa výsledok hospodárenia po zdanení znížil oproti roku 2015 až o 3,54 krát.

Z grafu je vidieť, že osobné náklady a spotreba materiálu mali takmer konštantný priebeh v sledovanom období. VH po zdanení mal kolísavý trend v jednotlivých rokoch. Najväčšia zmena nastala v roku 2015 pri tržbách z vlastných výrobkoch, ktoré výrazne klesli oproti predchádzajúcemu roku.



Graf č. 8: Vývoj položiek VZS v priebehu rokov 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

2.4 Analýza rozdielových ukazovateľov

Analýza rozdielových ukazovateľov je zameraná hlavne na likviditu podniku.

Tabuľka č. 8: Analýza rozdielových ukazovateľov 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Ukazovateľ (EUR)	2013	2014	2015	2016	2017
ČPK - Manažérsky prístup	2 135 629	811 180	435 727	461 812	770 053
ČPP	-3 438 960	-5 836 287	-5 537 535	-5 573 259	-4 976 345
ČPPF	-160 193	-1 572 661	-1 974 510	-1 797 701	-1 262 748

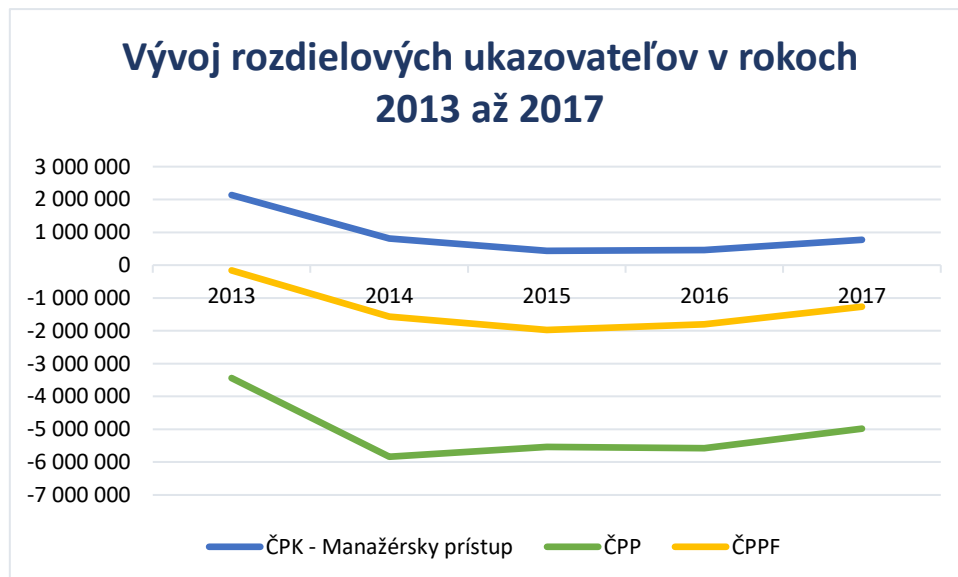
Čistý peňažný kapitál dosahoval v celom sledovanom období kladné hodnoty. V roku 2013 bola jeho hodnota najvyššia a dosahovala až 2 135 629 €. Čistý peňažný kapitál predstavuje prostriedky, ktoré by zostali spoločnosti, ak by zaplatila všetky svoje krátkodobé záväzky. Čistý peňažný kapitál je určitá rezerva pre spoločnosť, ktorá dokáže pokryť mimoriadne výdavky.

Čisté pohotovité prostriedky mali v celom sledovanom období záporné hodnoty. Znamená to, že spoločnosť na svojich finančných účtoch nedrží veľké množstvo finančných

prostriedkov a nebola by schopná z týchto finančných účtov splatiť svoje krátkodobé záväzky.

Čistý peňažno-pohľadávkový fond alebo aj čistý peňažný majetok dosahoval v sledovanom období taktiež záporné hodnoty. Táto skutočnosť pre spoločnosť nie je priaznivá. Pozitívne ale je, že od roku 2015 sa táto situácia zlepšuje a ukazovateľ má rastúci trend, aj keď sa stále nachádza v záporných hodnotách.

V nasledujúcom grafe je vidieť, že čistý pracovný kapitál sa nachádzal v kladných číslach, čo je pozitívny výsledok. Čisté pohotovité prostriedky, ale aj čistý peňažný majetok sa pohybujú vo vysokých záporných číslach, čo je spôsobené vysokou hodnotou krátkodobých záväzkov. Túto hodnotu zvyšujú hlavne ostatné záväzky spoločnosti, ktoré nie sú súčasťou záväzkov z obchodných vzťahov.



Graf č. 9: Vývoj rozdielových ukazovateľov v rokoch 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

2.5 Analýza pomerových ukazovateľov

Analýza pomerových ukazovateľov je najpoužívanejšia forma finančnej analýzy. Medzi analýzu pomerových ukazovateľov patria ukazovatele, ako likvidita, zadlženosť, rentabilita, aktivita, ale aj výrobné ukazovatele.

2.5.1 Analýza likvidity

Analýza likvidity vyjadruje schopnosť podniku hradiť svoje krátkodobé záväzky.

Tabuľka č. 9: Analýza likvidity 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Ukazovateľ	2013	2014	2015	2016	2017
Bežná likvidita (krát)	1,58	1,13	1,08	1,08	1,15
Odvetvový priemer	1,68	1,57	1,21	1,06	1,13
Pohotová likvidita (krát)	0,96	0,75	0,65	0,68	0,75
Odvetvový priemer	1,32	1,14	0,83	0,72	0,71
Okamžitá likvidita (krát)	0,07	0,07	0,02	0,02	0,02
Odvetvový priemer	0,39	0,31	0,22	0,15	0,14

Bežná likvidita by sa podľa doporučených hodnôt mala pohybovať medzi 1,5 až 2,5 a nemala by klesnúť pod 1. Keď sa pozrieme na odvetvový priemer hodnota bežnej likvidity sa v rokoch 2013 a 2014 pohybovala nad 1,5 a od roku 2015 sa pohybovala približne do 1,2. V roku 2016 jej hodnota dokonca klesla takmer na spodnú hranicu a predstavovala hodnotu 1,06. Hodnoty bežnej likvidity spoločnosti takmer kopírovali hodnoty odvetvového priemeru.

Doporučené hodnoty pre pohotovú likviditu sú v rozmedzí 1 až 1,5. Odvetvový priemer sa od roku 2015 nachádza pod touto hranicou. Pohotová likvidita spoločnosti za celé sledované obdobie nedosiahla hodnotu vyššiu ako 1. Znamená to, že spoločnosť by nebola schopná splatiť svoje krátkodobé záväzky ak by nepredala svoje zásoby. Môžeme ale vidieť, že od roku 2015 sa odvetvový priemer pohybuje tiež pod hranicou 1 a dosahuje hodnoty podobné výsledkom spoločnosti.

Okamžitá likvidita by sa mala pohybovať medzi 0,2 a 0,5. Odvetvový priemer sa dostal pod hranicu 0,2 v rokoch 2016 a 2017. Keď sa pozrieme na hodnoty okamžitej likvidity spoločnosti, tak sa pohybovali vo výške 0,07 a od roku 2015 dosahovali výšku 0,02. Z daných výsledkov je vidieť, že spoločnosť má na finančných účtoch malý obnos finančných prostriedkov. Tento trend je viditeľný aj v odvetví, keďže odvetvový priemer dosiahol v roku 2017 hodnotu 0,14.



Graf č. 10: Vývoj ukazovateľov likvidity v rokoch 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

2.5.2 Analýza aktivity

Analýza aktivity sa skladá z dvoch základných ukazovateľov a to ukazovateľa obratu a ukazovateľa doby obratu.

Ukazovatele obratu

Ukazovatele obratu vyjadrujú, koľkokrát sa jednotlivé položky aktív obrátia v podniku za jeden rok.

Tabuľka č. 10: Analýza ukazovateľov obratu 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

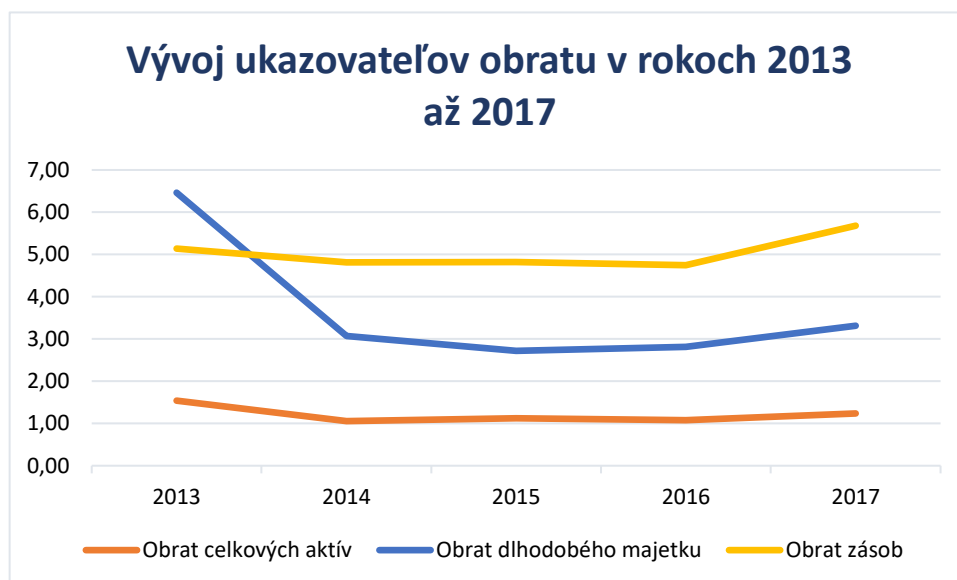
Ukazovateľ (krát)	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktív	1,54	1,06	1,12	1,08	1,24
Odvetvový priemer	0,72	0,83	0,88	0,74	0,73
Obrat dlhodobého majetku	6,46	3,07	2,72	2,81	3,31
Obrat zásob	5,14	4,82	4,82	4,75	5,68

Obrat celkových aktív spoločnosti sa v sledovanom období pohyboval nad úrovňou 1, čo je minimálna doporučená hodnota pre tento ukazovateľ. Oproti odvetvovému priemeru je spoločnosť na tom lepšie, nakoľko v odvetví sa ukazovateľ pohyboval pod hodnotou 1, konkrétne okolo 0,80. Na základe tohto ukazovateľa môžeme povedať, že spoločnosť efektívnejšie využíva svoj majetok, ako ostatné spoločnosti v odvetví.

Obrat dlhodobého majetku mal v roku 2013 najvyššiu hodnotu a to 6,46 krát. Následné znižovanie ukazovateľa bolo zapríčinené nárastom dlhodobého majetku. Od roku 2014 sa obrat dlhodobého majetku pohyboval okolo 3. To znamená, že dlhodobý majetok sa za rok v spoločnosti obráti približne 3 krát.

Obrat zásob nám hovorí, koľkokrát sa každá položka zásob predá a znovu naskladní v priebehu jedného roka. Na základe výpočtov je vidieť, že spoločnosť predá a znovu naskladní každú položku zásob približne 5 krát za rok. Od roku 2013 po rok 2016 tento ukazovateľ mal klesajúci trend, no v roku 2017 sa jeho hodnota zvýšila na 5,68 krát za rok.

Z grafu je vidieť skokové zmeny v jednotlivých ukazovateľoch. Zníženie obratu celkových aktív v roku 2014, zníženie obratu dlhodobého majetku v roku 2014 a zvýšenie obratu zásob v roku 2017. V ostatných rokoch boli hodnoty sledovaných ukazovateľov bez väčších zmien.



Graf č. 11: Vývoj ukazovateľov obratu v rokoch 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Ukazovatele doby obratu

Ukazovatele doby obratu vyjadrujú priemernú dobu, za ktorú sa daný majetok v spoločnosti obráti. Najčastejšie sa zisťuje doba obratu zásob, pohľadávok a záväzkov, pričom pre spoločnosť je zaujímavé porovnať dobu obratu pohľadávok a záväzkov.

Tabuľka č. 11: Analýza ukazovateľov doby obratu 2013 až 2017

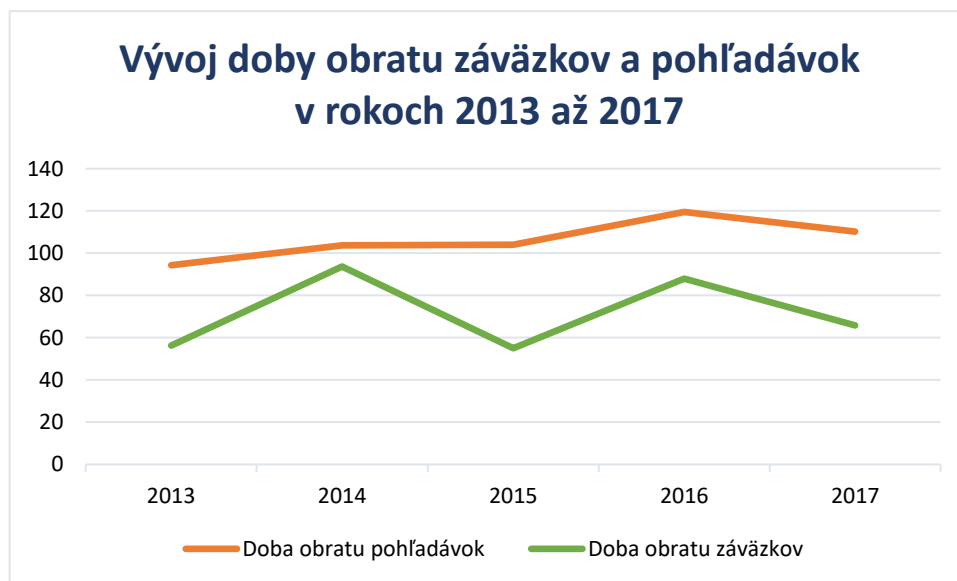
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Ukazovateľ (v dňoch)	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu zásob	70	75	75	76	63
Doba obratu pohľadávok	94	104	104	120	110
Doba obratu záväzkov	56	94	55	88	66

Doba obratu zásob predstavuje priemerný počet dní, počas ktorých sú zásoby viazané v podniku. V spoločnosti CHIRANA Medical, a. s. sú zásoby viazané v sledovanom období 70 až 76 dní. Pokles tohto ukazovateľa bol zaznamenaný v roku 2017, kedy doba obratu zásob dosahovala len 63 dní.

Doba obratu pohľadávok predstavuje počet dní, počas ktorých musí podnik čakať na platby od svojich odberateľov. Tento ukazovateľ sa v spoločnosti pohyboval okolo 100 dní. V rokoch 2013 až 2016 mal tento ukazovateľ rastúci charakter, čo znamená, že spoločnosť musela čakať viac dní na platby od svojich odberateľov. V roku 2017 sa doba obratu pohľadávok znížila na 110 dní. Počas sledovaného obdobia sa doba obratu pohľadávok pohybovala nad dobou obratu záväzkov.

Doba obratu záväzkov predstavuje počet dní, počas ktorých spoločnosť čerpá bezplatný obchodný úver od svojich dodávateľov. Pre spoločnosť by bolo výhodné, ak by sa hodnota doby obratu záväzkov pohybovala nad dobou obratu pohľadávok, pretože by dostali zaplatené skôr, ako by museli platiť. V sledovanom období mala doba obratu záväzkov kolísavý trend. Najväčšiu hodnotu dosahovala v roku 2014 kedy doba obratu záväzkov predstavovala 94 dní a najviac sa približovala k dobe obratu pohľadávok.



Graf č. 12: Vývoj doby obratu závazkov a pohľadávok v rokoch 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

2.5.3 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti zisťujú, v akej výške je spoločnosť financovaná vlastnými zdrojmi a v akej výške je financovaná cudzími zdrojmi. Taktiež zisťuje, za akú dobu je spoločnosť schopná splatiť svoj dlh alebo, aké je úrokové krytie spoločnosti.

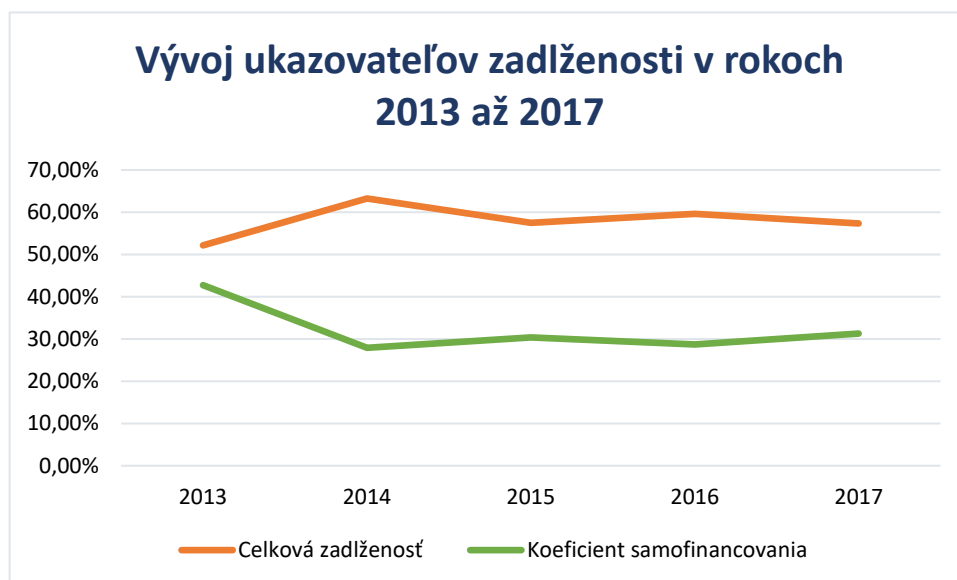
Tabuľka č. 12: Analýza zadlženosti 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Ukazovatele	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadlženosť (%)	52,16%	63,25%	57,48%	59,64%	57,37%
Koeficient samofinancovania (%)	42,73%	27,91%	30,37%	28,74%	31,27%
Odvetvový priemer (samofinancovania)	57,82%	58,02%	55,25%	50,90%	56,38%
Úrokové krytie (krát)	4,96	-7,57	3,01	-4,22	1,81
Doba splácania dlhov (roky)	-11,5	2,5	9,5	-2 044,2	35,6

Celková zadlženosť spoločnosti sa v sledovanom období pohybovala okolo 60 %. Podľa doporučených hodnôt by celková zadlženosť spoločnosti nemala presiahnuť 60 %. To znamená, že najviac 60 % aktív by malo byť financovaných z cudzích zdrojov spoločnosti. Túto podmienku spoločnosť splňuje vo všetkých rokoch okrem roku 2014, kedy celková zadlženosť dosahovala až 63,25 %. Tento nárast bol spôsobený hlavne príjmom nenávratných finančných prostriedkov z EÚ.

Koeficient samofinancovania je opakom celkovej zadlženosti. Predstavuje koľko percent aktív je financovaných z vlastných zdrojov spoločnosti. Od roku 2014 spoločnosť financuje približne 30 % aktív z vlastných zdrojov. V roku 2013 koeficient samofinancovania dosahoval až 42,73 %. Jeho zníženie bolo spôsobené už spomínanou dotáciou z EÚ. Keď porovnáme koeficient samofinancovania s odvetvovým priemerom, tak vidíme, že spoločnosť je viac zadlžená ako ostatné spoločnosti v odvetví. Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. má koeficient samofinancovania nižší približne o 20 %.

Doba splácania dlhov sa v roku 2013 a 2016 nedá konkrétne vyčísliť. Jeho hodnota je záporná, pretože hospodárske cash flow v týchto rokoch bolo taktiež záporné. V ostatných rokoch bola doba splácania dlhov rôzna a nespĺňovala podmienku klesania v čase. Je to zapríčinené hlavne tým, že hospodárske cash flow v sledovanom období malo kolísavé hodnoty.



Graf č. 13: Vývoj ukazovateľov zadlženosti v rokoch 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Úrokové krytie udáva, koľkokrát prevyšuje zisk nákladové úroky. Jeho hodnota by sa mala pohybovať v rozmedzí 3 až 6 krát. V sledovanom období vyšiel ukazovateľ v rokoch 2014 a 2016 záporný. Táto skutočnosť bola zapríčinená záporným výsledkom hospodárenia v týchto rokoch. V ostatných rokoch sa úrokové krytie pohybovalo v rozmedzí doporučených hodnôt, okrem roku 2017, kedy dosiahlo hodnotu 1,81. Pozitívne je, že ukazovateľ neklesol pod 1, čo znamená, že spoločnosť je schopná splácať svoje nákladové úroky.

2.5.4 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability zisťujú ziskovosť alebo aj výnosnosť spoločnosti.

Tabuľka č. 13: Analýza rentability 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Rentabilita (%)	2013	2014	2015	2016	2017
Aktív (ROA)	2,33%	-2,23%	1,04%	-2,75%	0,59%
Odvetvový priemer	6,31%	14,01%	10,08%	11,71%	10,96%
Vlastného kapitálu (ROE)	5,45%	-7,99%	3,43%	-9,55%	1,90%
Odvetvový priemer	12,90%	18,57%	14,12%	18,06%	15,18%
Tržieb (ROS)	1,51%	-2,11%	0,93%	-2,55%	0,48%
Odvetvový priemer	8,73%	16,86%	11,44%	15,83%	14,97%
Investícií (ROI)	3,89%	-2,41%	2,41%	-1,88%	1,05%

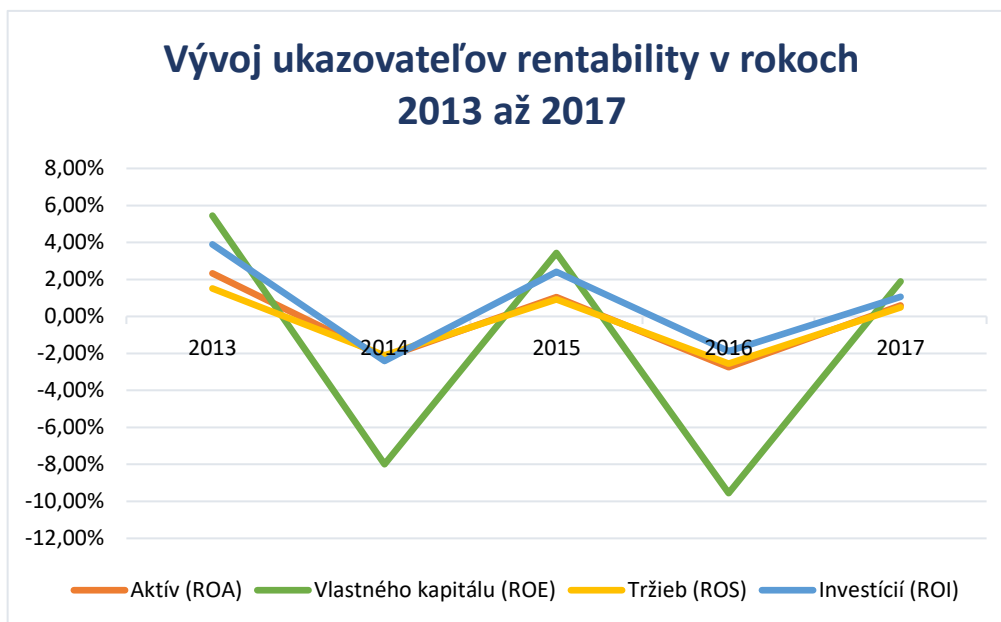
Všetky ukazovatele rentability dosahovali v rokoch 2014 a 2016 záporné hodnoty. Záporné hodnoty ukazovateľov rentability boli zapríčinené záporným výsledkom hospodárenia v týchto rokoch. V ostatných rokoch mali sledované hodnoty klesajúci charakter, čo bolo zapríčinené klesajúcim výsledkom hospodárenia.

Rentabilita aktív spoločnosti dosahovala kladné hodnoty v rokoch 2013, 2015 a 2017. ROA vyjadruje, koľko zisku pripadá na jednu jednotku aktív. V celom sledovanom období sa hodnota rentability aktív pohybovala pod odvetvovým priemerom. V roku 2017

dosahovala iba 0,59 %, čo bolo zapríčinené najnižším kladným výsledkom hospodárenia za sledované obdobie.

Rentabilita vlastného kapitálu vyjadruje, koľko zisku pripadá na jednu jednotku vlastného kapitálu. ROE v sledovanom období dosahovalo kladné hodnoty iba v rokoch 2013, 2015 a 2017. Rentabilita vlastného kapitálu sa počas celého sledovaného obdobia pohybovala pod odvetvovým priemerom. Najvyššiu hodnotu dosiahla v roku 2013 a to 5,45 %. V tomto roku dosiahla spoločnosť najvyšší výsledok hospodárenia za sledované obdobie.

Rentabilita tržieb sa v sledovanom období pohybovala pod odvetvovým priemerom. V rokoch 2015 a 2017 dosahovala hodnoty menšie ako 1 %. V porovnaní s odvetvovým priemerom, ktorý dosahoval v týchto rokoch 12 % až 15 % sa spoločnosť nachádza približne o 13 % pod ním.



Graf č. 14: Vývoj ukazovateľov rentability v rokoch 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Rentabilita investícií predstavuje ziskovosť alebo aj návratnosť investícií spoločnosti. V sledovanom období mal tento ukazovateľ klesajúci charakter, čo bolo zapríčinené aj znižujúcim sa výsledkom hospodárenia. Najvyššiu hodnotu dosahoval v roku 2013, kedy návratnosť investícií predstavovala takmer 4 %. Najnižšia kladná hodnota bola zaznamenaná v roku 2017, kedy návratnosť investícií dosahovala 1,05 %.

2.5.5 Výrobné ukazovatele

Výrobné ukazovatele hodnotia vnútornú stránku podniku a opierajú sa hlavne o tokové veličiny.

Tabuľka č. 14: Analýza výrobných ukazovateľov 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

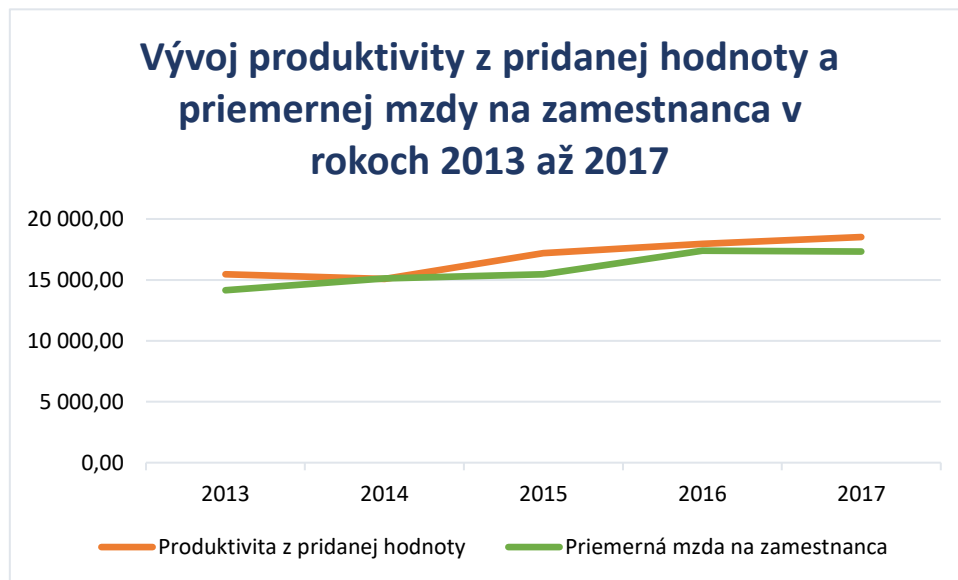
Ukazovatele	2013	2014	2015	2016	2017
Produktivita z pridanej hodnoty (EUR)	15 460,24	15 080,89	17 190,69	17 949,64	18 518,78
Priemerná mzda na zamestnanca (EUR)	14 151,22	15 111,21	15 474,92	17 396,61	17 335,70
Nákladovosť výnosov (krát)	0,982	1,025	0,988	1,023	0,998
Materiálová náročnosť výnosov (krát)	0,461	0,464	0,418	0,460	0,452

Produktivita práce z pridanej hodnoty vyjadruje, aký objem pridanej hodnoty bol vytvorený jedným zamestnancom podniku za rok. V sledovanom období mala produktivita práce z pridanej hodnoty spoločnosti rastúci charakter. Iba v roku 2014 bol zaznamenaný pokles oproti predchádzajúcemu roku. Tento pokles bol vyvolaný nepriaznivým vývojom na hlavnom trhu spoločnosti. V roku 2014, kedy bola hodnota ukazovateľa najnižšia, sa pohyboval okolo 15 000 €. Naopak v roku 2017 produktivita práce z pridanej hodnoty dosiahla až 18 500 € na jedného zamestnanca.

Ak porovnáme produktivitu z pridanej hodnoty s priemernou mzdou zamestnancov za rok v sledovanom období, vidíme, že priemerná mzda zamestnancov rástla spolu s pridanou hodnotou na jedného zamestnanca. Taktiež v roku 2014 bol zaznamenaný pokles oproti predchádzajúcemu roku. Ďalší pokles bol zaznamenaný v roku 2017, kedy priemerná mzda na zamestnanca poklesla o približne 61 € za rok. V tomto roku sa zvýšil počet zamestnancov o 10 nových zamestnancov. V prepočte pokles priemernej mzdy predstavuje 5 € na mesiac, čo je zanedbateľná čiastka, ktorá mohla byť vyvolaná aj odpracovaním menej hodín, ako v predchádzajúcom roku.

Nákladovosť výnosov v rokoch 2014 a 2016 pre spoločnosť nebola priaznivá. V týchto rokoch spoločnosť vynaložila viac nákladov na jednu jednotku výnosov, ako bola hodnota tejto jednotky výnosov. Z tohto dôvodu spoločnosť v týchto rokoch

nedosahovala zisk, ale vykazovala stratu. V ostatných rokoch má nákladovosť výnosov rastúci charakter, aj keď by hodnota tohto ukazovateľa mala klesať. V roku 2017 sa dokonca hodnota ukazovateľa približuje k 1, čo by pre spoločnosť znamenalo nulový zisk.



Graf č. 15: Vývoj produktivity z pridanej hodnoty a priemernej mzdy
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Materiálová náročnosť výnosov sa v sledovanom období výrazne nemení. Najnižšiu hodnotu dosiahla v roku 2015 kedy spoločnosť spotrebovala len 0,418 nákladov, aby dosiahla jednu jednotku výnosov. V ostatných rokoch sa hodnota tohto ukazovateľa pohybovala okolo 0,46.

2.6 Analýza sústav ukazovateľov

Analýza sústav ukazovateľov slúži na komplexné vyhodnotenie finančnej situácie podniku. V práci som sa zamerala hlavne na bankrotné modely a to Altmanov model finančného zdravia (Z-skóre) a index IN05.

2.6.1 Z – skóre

Z – skóre alebo aj Altmanov model patrí medzi sústavy ukazovateľov, ktoré hodnotia finančné zdravie spoločnosti. Jednotlivé výpočty sú uvedené v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka č. 15: Z-skóre

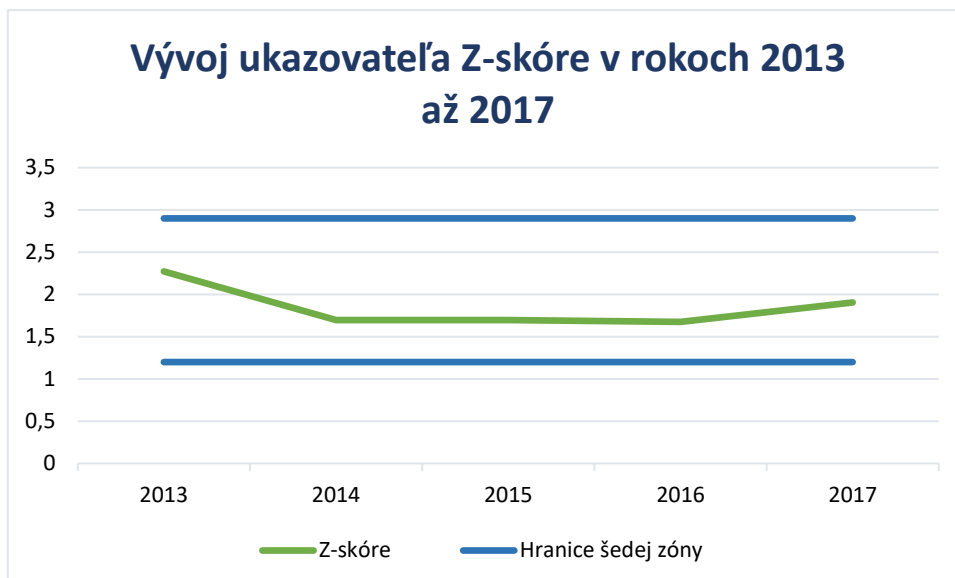
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Ukazovateľ	2013	2014	2015	2016	2017
X1	0,761	0,652	0,587	0,615	0,626
X2	0,300	0,228	0,240	0,259	0,222
X3	0,039	-0,024	0,024	-0,019	0,011
X4	-0,442	0,135	-0,293	0,001	0,007
X5	1,540	1,056	1,123	1,075	1,236
Z-skóre	2,27	1,70	1,70	1,68	1,91

V sledovanom období ukazovateľ Z-skóre dosahoval hodnoty nachádzajúce sa v „šedej zóne“. Ak sa hodnoty nachádzajú medzi 1,2 a 2,9 nedokážeme konkrétne určiť v akej finančnej situácii sa spoločnosť nachádza. Spoločnosť sa ani v jednom roku nenachádzala nad hodnotou 2,9 a dokonca sa k nej ani nepriblížila.

V rokoch 2014 a 2016 vychádza ukazovateľ X3 záporný, nakoľko aj EBIT, ktorý vstupuje do výpočtu je v týchto rokoch záporný. Taktiež ukazovateľ X4 je záporný v rokoch 2013 a 2015. Je to spôsobené tým, že do výpočtu vstupuje tržná hodnota vlastného kapitálu, ktorá predstavuje päťnásobok ročného cash flow podniku. Celkové cash flow podniku bolo v týchto rokoch záporné.

Z nasledujúceho grafu je vidieť, že ukazovateľ sa prudko znížil v roku 2014, čo je dôsledok nepriaznivej situácie na odberateľskom trhu. Ďalšia nízka hodnota je zaznamenaná v roku 2016, čo je dôsledok záporného výsledku hospodárenia v tomto roku.



Graf č. 16: Vývoj ukazovateľa Z-skóre v rokoch 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

2.6.2 Index IN05

Index IN05 patrí taktiež medzi bankrotné modely a posudzuje dôveryhodnosť a finančnú výkonnosť podnikov na českom trhu. V nasledujúcej tabuľke sú uvedené jednotlivé výpočty.

Tabuľka č. 16: Index IN05

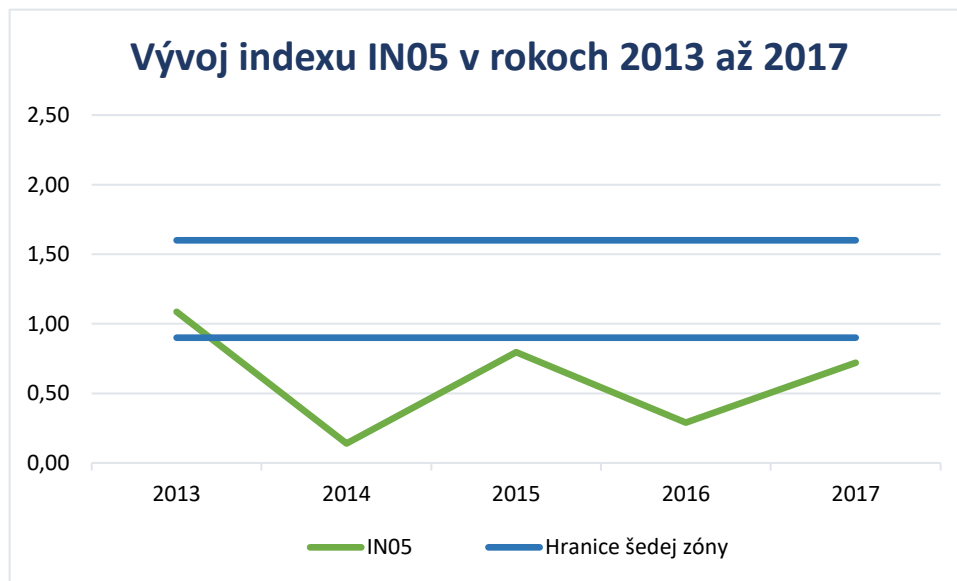
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Ukazovateľ	2013	2014	2015	2016	2017
A	1,92	1,58	1,74	1,68	1,74
B	4,96	-7,57	3,01	-4,22	1,81
C	0,04	-0,02	0,02	-0,02	0,01
D	1,63	1,10	1,22	1,04	1,31
E	1,58	1,13	1,08	1,08	1,15
IN05	1,09	0,14	0,80	0,29	0,72

Index IN05 sa v sledovanom období pohyboval v hodnotách, ktoré predpovedajú vážne finančné problémy spoločnosti. Iba v roku 2013 sa spoločnosť nachádzala v „šedej zóne“, pri ktorej nedokážeme konkrétne zhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti.

Hodnoty IN05 boli najnižšie v rokoch 2014 a 2016, kedy spoločnosť dosahovala stratu. V rokoch 2015 a 2017 sa hodnota IN05 zvýšila, ale nie natoľko, aby sa spoločnosť dostala naspäť do „šedej zóny“. Z výsledkov je vidieť, že od roku 2014 trpí spoločnosť finančnými problémami.

Ukazovatele B a C v rokoch 2014 a 2016 dosahovali záporné hodnoty, pretože do ich výpočtu vstupuje EBIT, ktorý bol v týchto rokoch záporný.



Graf č. 17: Vývoj indexu IN05 v rokoch 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

2.7 Súhrnné hodnotenie finančnej analýzy

Na základe finančnej analýzy boli zistené skutočnosti, ktoré poukazujú na finančnú situáciu spoločnosti v sledovanom období. V tejto časti bakalárskej práce budú zhodnotené informácie získané pomocou jednotlivých ukazovateľov finančnej analýzy.

Horizontálna a vertikálna analýza súvahy

Na základe horizontálnej analýzy súvahy je zrejmé, že aktíva a pasíva spoločnosti mali v sledovanom období klesajúci priebeh. Jediný nárast bol zaznamenaný v roku 2014,

ktorý bol na strane aktív spôsobený hlavne investíciami vynaloženými na vývoj a výskum. Na strane pasív bol tento nárast vyvolaný zvýšením krátkodobých záväzkov spoločnosti, jednalo sa hlavne o pôžičky, ktoré spoločnosť prijala od svojej materskej spoločnosti. Taktiež k tomu prispelo zvýšenie časového rozlíšenia pasív, ktoré bolo vyvolané investíciami na vývoj a výskum.

Pri vertikálnej analýze súvahy sa zistil podiel jednotlivých položiek súvahy na celkovej hodnote aktív respektíve pasív. Vertikálna analýza aktív ukázala, že obežný majetok spoločnosti tvorí približne 60 % celkových aktív, z toho najväčšiu hodnotu zastupujú krátkodobé pohľadávky a zásoby. Ostatných 40 % tvorí neobežný (dlhodobý) majetok spoločnosti. Hodnota časového rozlíšenia je zanedbateľná. Vertikálna analýza pasív poukazuje na to, že celkové pasíva tvoria približne z 60 % záväzky (cudzie zdroje) a z 30 % vlastné imanie (vlastné zdroje). Časové rozlíšenie pasív tvorí približne 10 % celkových pasív.

Analýza tokových veličín

Analýza tokových veličín bola zameraná na horizontálnu analýzu výkazu ziskov a strát. Z tejto analýzy je zrejmé, že spoločnosť v rokoch 2014 a 2016 dosahovala záporný výsledok hospodárenia. Osobné náklady, ako aj spotreba materiálu mali v sledovanom období takmer konštantný priebeh. Najväčšia zmena bola zaznamenaná v tržbách z vlastných výrobkov, ktoré v roku 2015 klesli približne o 15 %. V tomto istom roku zaznamenali tržby zo služieb nárast takmer 14krát.

Analýza rozdielových ukazovateľov

Analýza rozdielových ukazovateľov v sledovanom období nedopadla pre spoločnosť priaznivo. Aj keď čistý peňažný kapitál dosahoval kladných hodnôt od roku 2014 sa jeho hodnota výrazne znížila. Čisté pohotovové prostriedky a čistý peňažno-pohľadávkový fond mali v sledovanom období záporné hodnoty.

Pomerové ukazovatele

Likvidita spoločnosti sa v sledovanom období pohybovala pod úrovňou odvetvových priemerov. Jej hodnoty neboli priaznivé. Najhoršie na tom bola okamžitá likvidita, ktorá

od roku 2015 dosahovala úrovně 0,02. Znamená to, že společnost na svých finančních účtech nedrží dostatočné množství finančních prostředků.

Obrat celkových aktiv sa v sledovanom období pohyboval na úrovni hraničnej doporučenej hodnoty. Odvetvový priemer sa nachádza pod touto hodnotou, takže sa dá povedať, že spoločnosť efektívnejšie využíva svoje aktíva ako ostatné spoločnosti v danom odbore. Doba obratu pohľadávok sa nachádzala približne na úrovni 100 dní. Doba obratu záväzkov bola oproti dobe obratu pohľadávok nižšia, takže spoločnosť musí skôr zaplatiť svoje záväzky, ako dostane zaplatené svoje pohľadávky. Pre spoločnosť by bola výhodnejšia opačná situácia.

Analýza zadlženosti poukázala na to, že spoločnosť financuje svoje aktíva zo 60 % cudzími zdrojmi a z približne 30 % vlastnými zdrojmi. Úrokové krytie spoločnosti dosahovalo v rokoch 2014 a 2016 záporných hodnôt, čo bolo ovplyvnené záporným výsledkom hospodárenia spoločnosti. Doba splácania dlhov je v sledovanom období nejasná, nakoľko hospodárske cash flow spoločnosti malo kolísavé hodnoty.

Rentabilita spoločnosti sa v sledovanom období nachádzala pod odvetvovým priemerom. Nedosahovala vysoké hodnoty a v rokoch 2014 a 2016 tieto hodnoty boli záporné, nakoľko spoločnosť dosahovala v týchto rokoch stratu.

Z analýzy výrobných ukazovateľov je zřejmé, že produktivita z pridanej hodnoty a priemerná mzda na zamestnanca v spoločnosti mali v sledovanom období rastúcu tendenciu. Nákladovosť výnosov sa pohybovala okolo 1 a materiálová náročnosť výnosov bola takmer nemenná.

Analýza sústav ukazovateľov

Na základe ukazovateľa Z-skóre sa spoločnosť nachádza v „šedej zóne“, čo znamená, že sa nedá jednoznačne určiť finančná situácia podniku. Ukazovateľ index IN05 už dopadol horšie a spoločnosť sa v ňom nachádza v zóne, ktorá značí finančné problémy. Výsledky týchto sústav ukazovateľov nie sú priaznivé a potvrdzujú výsledky finančnej analýzy.

2.8 Porterov model

Porterov model skúma okolie podniku. Analyzuje odvetvie, v ktorom sa podnik nachádza a riziká pôsobenia v tomto odvetví.

Hrozba rivality

Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. sa orientuje, dá sa povedať na celosvetový trh dentálnych prístrojov, dentálnych náradí, anestetických prístrojov a dýchacích prístrojov. Už len z tejto skutočnosti sa dá predpokladať, že na trhu je veľké množstvo konkurenčných spoločností. Na trhu momentálne vládne neistota, pretože pretrváva prebytok ponuky nad dopytom. Na túto skutočnosť reagujú konkurenčné spoločnosti prudkým znižovaním cien výrobkov, v niektorých prípadoch až o 60 % v snahe udržať si zákazníkov, aj za cenu zníženia kvality. Spoločnosť si nemôže dovoliť takto rapídne znižovať ceny a tým pádom sa stáva neschopným konkurencie v oblasti ceny. Preto sa snaží zvyšovať kvalitu svojich výrobkov a uvádzať na trh nové a inovatívne výrobky, aby oslovila zákazníkov.

Hrozba vstupu potenciálnych konkurentov

Hrozba vstupu nových konkurentov na daný trh je minimálna takmer nulová. Výroba týchto zariadení je pomerne nákladná, technicky náročná, vyžaduje si kvalifikovaných pracovníkov a investície do vývoja nových technológií. V súčasnosti je trh presýtený a nie úplne prosperujúci, čo nepredstavuje vysoký záujem nových výrobcov.

Vyjednávacia sila dodávateľov

Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. sa orientuje na dodávateľov, ktorí sú výlučne z Európskej únie. Má radu stálych dodávateľov, ktorí sú lojálni a spoľahliví. S týmito dodávateľmi má spoločnosť uzatvorené zmluvy. Veľa komponentov si spoločnosť vyrába sama, čiže väčšinou sa jedná o dodávku surového materiálu.

Vyjednávacia sila zákazníkov

Vyjednávacia sila zákazníkov je v súčasnosti pomerne vysoká. Na trhu je prebytok výrobkov, takže si zákazníci môžu vybrať medzi jednotlivými výrobcami. V súčasnosti sa zákazníci správajú tak, že si vyberajú spoločnosť, ktorá ponúka nízku cenu a možnosť odložených platieb. Spravidla vyhráva výrobca, ktorý im predaj formou splátkového kalendára poskytne.

Nahradiiteľnosť výrobkov

V súčasnosti na trhu neexistujú žiadne substitúty, ktoré by mohli nahradiť tieto výrobky. Konkurencia spoločnosti vyrába obdobné výrobky, ktoré sa líšia iba v niektorých parametroch ako je napríklad kvalita a dizajn.

2.9 Analýza PESTLE

PESTLE analýza skúma vonkajšie prostredie spoločnosti na makroekonomickej úrovni.

Politické prostredie

Spoločnosť sa nachádza na území Európskej únie a ovplyvňujú ju vzťahy Európskej únie s ostatnými krajinami. Keďže významný predaj spoločnosti je realizovaný na území Ruska, sankcie Európskej únie voči Rusku z roku 2014 predstavovali nepriaznivú situáciu pre spoločnosť. Aj keď sa v súčasnosti situácia na ruskom trhu postupne stabilizuje, tento problém pretrváva dodnes. Rusko sa snaží o podporu domácej výroby a nie je vylúčené úplné zastavenie importu z EÚ, čo by pre spoločnosť predstavovalo značné riziko (20).

Ekonomické prostredie

Hrubý domáci produkt v rokoch 2013 až 2017 mal rastúci charakter. V roku 2017 dosahoval HDP Slovenska až 84,9 miliárd EUR. Slovenská republika v sledovanom období vykazovala infláciu aj defláciu. Údaje zo Štatistického úradu Slovenskej republiky ukazujú, že v rokoch 2014, 2015 a 2016 bola na Slovensku deflácia. V roku

2017 sa inflácia nachádzala na úrovni 1,4 %. V súčasnosti miera nezamestnanosti dosahuje na Slovensku historické minimum. V roku 2017 sa pohybovala okolo 8 % (21).

Sociálne prostredie

Zákazníci spoločnosti sú prevažne nemocnice (v oblasti dýchacej a anestetickéj techniky) a súkromní špecialisti (v oblasti stomatologickej techniky a dentálneho náradia), preto vekové zloženie zákazníkov tu nehrá významnú úlohu. Medzi odberateľov spoločnosti sú zaradení aj obchodní partneri, ktorí predávajú výrobky spoločnosti v zahraničí. Spoločnosť využíva interné, ale aj externé vzdelávanie svojich zamestnancov, kde aj menej kvalifikovaným pracovníkom dokáže poskytnúť odborné znalosti a zručnosti (17).

Technologické prostredie

Ak spoločnosť využíva nové výrobné technológie, je jej výroba efektívnejšia a tým pádom je viac konkurencieschopná na trhu. V dnešnej dobe je na trhu veľké množstvo pokrokových technológií, ktoré sa neustále zdokonaľujú. Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. sa snaží s týmto trendom držať krok a vlastní aj nové výrobné stroje.

Legislatívne prostredie

Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. sa musí riadiť podľa legislatívy Slovenskej republiky, ale aj podľa legislatívy EÚ a rôznych medzinárodných zmlúv. Medzi základné právne predpisy Slovenskej republiky môžeme zaradiť zákon o dani z príjmov, zákon o dani z pridanej hodnoty, zákon o účtovníctve, obchodný zákonník, zákonník práce ale aj zákon o ochrane spotrebiteľa.

Ekologické prostredie

Spoločnosť v súčasnosti disponuje s novým ekologickým zariadením (v oblasti vákuového odmasťovania na báze modifikovaných alkoholov), čím eliminovala náklady na poplatky z titulu znečisťovania životného prostredia. Spoločnosť má minimálny negatívny vplyv na životné prostredie (17).

2.10 SWOT analýza

SWOT analýza skúma vnútorné a vonkajšie faktory, ktoré ovplyvňujú spoločnosť.

Silné stránky

- dlhoročné skúsenosti v odbore,
- kvalita výrobkov a ich spoľahlivosť,
- dobré meno spoločnosti na trhu,
- kvalifikovaný personál.

Slabé stránky

- väčšinová orientácia na ruský trh,
- slabý marketing,
- nízka schopnosť cenovej konkurencie.

Príležitosti

- prenik na nové trhy,
- vývoj nových technológií,
- zlepšovanie kvality a postavenia na trhu,
- zvyšovanie dôveryhodnosti značky CHIRANA.

Hrozby

- zhoršenie situácie na ruskom trhu,
- zhoršenie situácie na trhu stomatologickej, anestetickéj a dýchacej techniky,
- posilnenie konkurencie.

3 VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENIA

Táto časť bakalárskej práce sa venuje návrhom na zlepšenie finančnej situácie spoločnosti CHIRANA Medical, a. s., ktorá bola zistená na základe analytickej časti.

Spoločnosť mala v sledovanom období viaceré finančné problémy. Väčšina týchto problémov bola výsledkom nepriaznivej situácie na trhu anestetickéj a dýchacej techniky a stomatologickej techniky, ako aj zlých politických vzťahov medzi Európskou úniou a Ruskom. Ďalším problémom spoločnosti boli zákazníci, ktorí neplatili pohľadávky spoločnosti v lehote splatnosti.

Na základe týchto externých faktorov, ktoré výrazne ovplyvňujú spoločnosť navrhujem zvýšenie propagácie spoločnosti, zvýšenie konkurencie schopnosti spoločnosti a riadenie jej pohľadávok.

3.1 Propagácia

Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. pôsobí na trhu, ktorý je značne obmedzený v tom, akou formou budú výrobcovia svoje výrobky propagovať. Propagácia na tomto trhu prebieha hlavne formou prezentovania výrobkov na veľtrhoch, kde je priamy kontakt s potenciálnym zákazníkom a kde sa uzatvárajú predbežné kontrakty.

Aj keď sa spoločnosť pravidelne účastní niektorých veľtrhov je pre nich dôležité aby v tomto trende pokračovali. Potrebujú získať nový okruh zákazníkov z nových krajín, pretože momentálne je ich väčšinový odberateľ Rusko, hlavne čo sa týka anestetickéj a dýchacej techniky. Ich cieľom by malo byť eliminovať závislosť od jednej krajiny a diverzifikovať predaj do rôznych krajín, aby sa vyhlí problémom z roku 2014, ktorých nepriaznivý dopad pretrváva až dodnes.

V roku 2019 sa spoločnosť zúčastnila už troch veľtrhov, z ktorých sa dva nachádzali na území Spojených arabských emirátov. Tento trh predstavuje pre spoločnosť potenciál budúcej dlhodobej spolupráce.

Ďalšími veľtrhmi, ktoré by mohli predstavovať pre spoločnosť potenciálnu cieľovú skupinu je veľtrh MEDICA a veľtrh MedtecLIVE. Oba veľtrhy sa uskutočnia v roku 2019 v nemeckých mestách, ktoré sú pre spoločnosť dostupné.

Veľtrh MEDICA sa uskutoční v nemeckom Dusseldorfe a jedná sa o jeden z najväčších medzinárodných veľtrhov svojho druhu v Európe. Na tomto veľtrhu sa predstavujú všetky druhy zdravotníckej techniky, ako aj rôzne pomôcky v oblasti zdravotníctva. Každoročne sa ho zúčastňuje viac ako 5 000 vystavovateľov, ktorí pochádzajú z rôznych krajín sveta (22).

Náklady, ktoré sú vynaložené v súvislosti s návštevou tohto veľtrhu majú rôzny charakter. Jedná sa o náklady, ktoré sú priamo spojené s veľtrhom, ako napríklad nájom výstavnej plochy, ale aj náklady spojené so zamestnancami spoločnosti, prepravou vystavovaných produktov a ďalšie vedľajšie náklady.

V nasledujúcej tabuľke sú zoradené náklady, ktoré súvisia s účasťou na veľtrhu MEDICA v roku 2019.

Tabuľka č. 17: Prehľad nákladov súvisiacich s veľtrhom MEDICA
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 22)

Druh nákladu	Cena
Stánok v rade (1 strana otvorená)	249 € /m ²
Rohový stánok (2 strany otvorené)	258 € /m ²
Koniec bloku (3 strany otvorené)	261 € /m ²
Ostrovny stánok (4 strany otvorené)	270 € /m ²
Vonkajšia sekcia	162 € /m ²
Mediálny balík	485 €
Technické zálohy	25 € /m ²
AUMA – príspevok	0,60 € /m ²

Výška nákladov spojených s účasťou na veľtrhu MEDICA sa odvíja hlavne od požadovanej veľkosti vystavovanej plochy, ale aj jej umiestnenia. Prevádzkovateľ si účtuje poplatky aj za zverejnenie údajov vystavovateľa (mediálny balík), zálohu pri nových vystavovateľoch (technické zálohy) a príspevok do Konfederácie nemeckého veľtržného a výstavného priemyslu (AUMA).

Ďalšie náklady spojené s návštevou veľtrhu sa budú odvíjať od počtu zamestnancov, ktorí sa tohto veľtrhu zúčastnia, spôsobu ich prepravy na veľtrh, úrovňou ubytovania a spôsobom prepravy vystavovaných výrobkov na veľtrh.

Druhým veľtrhom je veľtrh MedtecLIVE, ktorý sa uskutoční prvý krát v roku 2019 v nemeckom Norimbergu. Aj keď je to nová výstava, je navrhnutá tak, aby spojila dodávateľov a výrobcov zdravotníckej techniky (23).

Pri porovnaní nákladov súvisiacich s účasťou na tejto výstave sú porovnateľné s predchádzajúcou. Všetky ostatné náklady sa budú taktiež odvíjať od faktorov, ktoré ovplyvňuje spoločnosť (počet zamestnancov, spôsob dopravy).

Tabuľka č. 18: Prehľad nákladov súvisiacich s veľtrhom MedtecLIVE
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 23)

Druh nákladu	Cena
Stánok v rade (1 strana otvorená)	225 € /m ²
Rohový stánok (2 strany otvorené)	232 € /m ²
Koniec bloku (3 strany otvorené)	239 € /m ²
Ostrovňový stánok (4 strany otvorené)	249 € /m ²
Marketingové služby	550 €
Likvidáciu odpadu	1,50 € /m ²
AUMA – príspevok	0,60 € /m ²

3.2 Riadenie pohľadávok

Z výsledkov finančnej analýzy spoločnosti je zrejmé, že doba obratu pohľadávok výrazne presahuje dobu obratu záväzkov. Doba obratu pohľadávok sa v sledovanom období pohybovala okolo 100 dní a mala skôr rastúci charakter. Znamená to, že spoločnosť musí čakať viac ako 100 dní na úhradu svojich pohľadávok od odberateľov. Táto skutočnosť ovplyvňuje ďalšie procesy v spoločnosti, pretože ak nedostane zaplatené svoje pohľadávky včas, nedokáže ani spoločnosť uhradiť svoje záväzky v dohodnutom termíne.

Okrem toho, že doba obratu pohľadávok je vysoká, spoločnosť eviduje aj veľký objem pohľadávok po lehote splatnosti. Aj keď v roku 2017 sa situácia oproti predchádzajúcim rokom zlepšila, pre spoločnosť je dôležité tieto pohľadávky sledovať aj naďalej.

V nasledujúcej tabuľke je zobrazený objem pohľadávok po lehote splatnosti.

Tabuľka č. 19: Pohľadávky spoločnosti CHIRANA Medical, a. s.

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 17)

Údaje sú v EUR	2013	2014	2015	2016	2017
Krátkodobé pohľadávky z obchodného styku z toho:	3 158 724	3 374 100	3 353 269	3 560 358	3 466 007
do lehoty splatnosti	2 667 410	2 143 359	1 716 829	2 503 734	2 932 910
po lehote splatnosti z toho:	491 314	1 230 741	1 636 440	1 056 624	533 097
do 60 dní	333 602	584 602	1 038 157	397 291	370 679
nad 60 dní	157 712	646 139	598 283	659 333	162 418

Od roku 2014 spoločnosť evidovala krátkodobé pohľadávky z obchodných vzťahov po lehote splatnosti v hodnotách nad milión eur. V roku 2014 predstavovali krátkodobé pohľadávky po lehote splatnosti približne jednu tretinu celkových krátkodobých pohľadávok z obchodných vzťahov. V roku 2015 táto hodnota dosiahla až polovicu celkových krátkodobých pohľadávok.

Krátkodobé pohľadávky z obchodných vzťahov po lehote splatnosti nad 60 dní dosahovali najvyšší percentuálny podiel na celkových pohľadávkach po lehote splatnosti v roku 2016. Vtedy sa ich hodnota pohybovala až nad 60 % celkových pohľadávok po lehote splatnosti.

Všetky pohľadávky po lehote splatnosti predstavujú pre spoločnosť určité riziko ich nezaplatenia, prípadne sa môžu stať nedobytnými pohľadávkami.

Možným riešením týchto nepriaznivých skutočností je efektívnejšie riadenie pohľadávok. Spoločnosť by mala zvýšiť preverovanie svojho potenciálneho zákazníka pred tým, než s ním uzatvorí kontrakt.

Základné informácie dokáže získať z internetových stránok zákazníka, ako aj z jeho finančných výkazov. Na základe finančnej analýzy týchto výkazov vie spoločnosť zistiť ukazovatele, ako napríklad likviditu a zadlženosť budúceho odberateľa. Z výsledkov finančnej analýzy môže získať informácie o základných problémoch odberateľa, ktoré by mohli ovplyvniť jeho schopnosť platiť pohľadávky. Taktiež existujú aj rôzne registre dlžníkov, ktoré spoločnosti potvrdia, či je budúci odberateľ zadlžený alebo nie.

Spoločnosť môže sledovať svojich odberateľov pomocou ich rozdelenia podľa rôznych kritérií. Jedným z nich je vytvorenie bonitných skupín, ku ktorým spoločnosť priradí jednotlivých odberateľov. Skupiny odberateľov môže vyzerať nasledovne:

- **zlatí odberatelia** – títo zákazníci sú pre spoločnosť vysoko cenení a prinášajú spoločnosti najväčšie zisky, preto je pre spoločnosť dôležité budovanie pevnejších vzťahov s týmito odberateľmi a zvyšovanie objemu predaja týmito odberateľom,
- **biely odberatelia** – títo zákazníci predstavujú pre spoločnosť určitý potenciál, pretože by mohli byť zdrojom ešte väčších ziskov, podmienkou je zníženie nákladov v procese riadenia pohľadávok,
- **čierny odberatelia** – predstavujú pre spoločnosť určité riziko preto je dôležité ich dôkladne sledovať, prípadne uvažovať nad možnosťou rozviazania spolupráce s týmito odberateľmi (24).

3.3 Zvýšenie konkurencieschopnosti

Situácia na trhu anestetickkej a dýchacej techniky, ale aj stomatologickej techniky je v posledných rokoch pre spoločnosti pôsobiacich na tomto trhu nepriaznivá. Dlhodobou pretrvávajúcou presýtenosťou trhu. Ponuka je väčšia, ako dopyt po týchto produktoch a spotrebiteľia majú možnosť výberu z veľkého množstva produktov a spoločností.

Väčšina konkurentov na trhu reagovala na tieto skutočnosti znižovaním cien svojich výrobkov. Niektorí tieto ceny znížili až o 60 % aj na úkor kvality, čo postavilo sledovanú spoločnosť do znevýhodnenej pozície. Keďže spoločnosť si nemôže dovoliť takto prudko znížiť ceny, snažia sa to kompenzovať na zvyšovaní kvality.

Na trhu sú odberatelia konfrontovaní rôznymi ponukami, pričom väčšinou vyhráva dodávateľ, ktorý im poskytne čo najnižšiu cenu, prípadne možnosť odložených platieb.

Tu sa otvára pre spoločnosť možnosť riešenia svojej konkurencie schopnosti a aj zníženia objemu pohľadávok po lehote splatnosti. Poskytnutím odložených platieb by spoločnosť zvýšila svoju schopnosť konkurencie a zároveň získala pravidelné platby, ktoré by eliminovali objem pohľadávok po lehote splatnosti.

Pri tomto riešení, by spoločnosť musela stanoviť prísne kritéria komu a za akých podmienok poskytne predaj formou odložených platieb. Za potenciálnych odberateľov by mohli byť zákazníci zaradení do skupiny zlatých prípadne bielych odberateľov.

Spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. vyrába dva rôzne druhy výrobkov a tento spôsob predaja by sa dal uplatniť hlavne pri stomatologickej technike. Čo sa týka anestetickú a dýchacej techniky, ich konečným spotrebiteľom sú nemocnice, kde obstarávanie týchto prístrojov prebieha hlavne formou verejného obstarávania. V tomto prípade konkurenčný boj formou odložených platieb nie je vylúčený. Keďže sa jedná o prístroje v hodnote niekoľko desiatok tisíc eur, spoločnosť by mohla obdržať celkovú sumu až o niekoľko rokov. Samozrejme, všetko sa odvíja od dohody spoločnosti so zákazníkom.

Taktiež spoločnosť realizuje predaj aj na zahraničných trhoch, kde je predaj realizovaný pomocou predajcov respektíve prostredných osôb, takže sa nejedná o konečného spotrebiteľa. Predaj formou odložených platieb je možné realizovať hlavne na tuzemskom trhu, prípadne blízkych zahraničných trhoch, kde by bol predaj realizovaný u konečného spotrebiteľa.

Splátkový kalendár by sa zostavoval individuálne pri každom zákazníkovi, ktorému spoločnosť schválila predaj touto formou.

Ako príklad uvediem predaj stomatologickej súpravy začínajúcemu súkromnému stomatológovi, ktorý si otvára novú ambulanciu. Zákazník požaduje stomatologickú súpravu rady CHEESE, konkrétne CHEESE Lift. Cena tejto stomatologickej súpravy bola vyčíslená na 12 000 €. Spoločnosť sa so zákazníkom dohodla na troch splátkach.

Tabuľka č. 20: Splátkový kalendár
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 15)

Termín splátky	Výška splátky
Pri uzatvorení zmluvy	7 000 €
Polrok od uzatvorenia zmluvy	2 500 €
Rok od uzatvorenia zmluvy	2 500 €
Spolu	12 000 €

Stomatologická súprava by bola spoločnosti splatená do jedného roka. Spoločnosť požadovala prvú splátku vyššiu a pri uzatvorení zmluvy. Ďalšie splátky boli identické a uskutočnili sa po polroku.

Ceny v príklade sú orientačné a od skutočnosti sa môžu líšiť. Cenník je obchodným tajomstvom spoločnosti. Jedná sa modelový príklad, ktorý v skutočnosti môže vyzeráť inak. Všetko záleží na dohode spoločnosti so zákazníkom.

ZÁVER

Výsledky finančnej analýzy za obdobie 2013 až 2017 ukázali, že spoločnosť CHIRANA Medical, a. s. má značné finančné problémy. Väčšina pomerových ukazovateľov sa pohybovala pod odvetvovým priemerom, okrem obratu celkových aktív, ktorý sa v sledovanom období pohyboval nad odvetvovým priemerom, ale na hranici minimálnej doporučenej hodnoty. Niektoré výsledky boli ovplyvnené záporným výsledkom hospodárenia spoločnosti, a to v rokoch 2015 a 2017. Finančné problémy potvrdili aj sústavy ukazovateľov, kde sa spoločnosť nachádzala buď v „šedej zóne“ alebo v zóne finančných problémov.

Finančná situácia spoločnosti je z veľkej časti ovplyvňovaná aj externými faktormi. Medzi tieto faktory môžeme zaradiť veľkú konkurenciu na cieľovom trhu a taktiež nepriaznivú politickú situáciu na hlavnom odberateľskom trhu spoločnosti.

Na základe týchto skutočností boli spoločnosti navrhnuté riešenia, ktoré by mohli pomôcť jej situáciu zlepšiť. Orientácia na nové odberateľské trhy pomocou aktívnych návštev veľtrhov je hlavný spôsob, ako získať nových zákazníkov a obchodných partnerov a tým znížiť podiel predaja na hlavnom odberateľskom trhu. Spoločnosť eviduje aj vysokú hodnotu pohľadávok po lehote splatnosti, preto by mala zvýšiť sledovanie svojich pohľadávok a zlepšiť ich riadenie.

Na trhu je vysoká konkurencia a tvrdý boj o zákazníkov. Spoločnosť by mohla poskytnúť predaj formou odložených platieb a tým zlepšiť svoju pozíciu na trhu. Aj keď pre zákazníkov by mohla byť táto služba zaujímavá a spoločnosť by zvýšila svoju konkurenčnú schopnosť, musela by prísne hodnotiť zákazníkov, ktorým by takýto produkt poskytla. Tento návrh sa dá použiť hlavne u konečných spotrebiteľov na tuzemskom, prípadne blízkom zahraničnom trhu.

ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV

- (1) ŠIROKÝ, Jan. *Tvoříme a publikujeme odborné texty*. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3510-5.
- (2) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- (3) 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.
- (4) BARTOŠ, V. *Finanční analýza* [prednáška]. Brno: Vysoké učení technické v Brně, jar 2018.
- (5) KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- (6) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (7) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 80-7226-562-8.
- (8) Absolutně ukazovatele (Absolute Ratios). *ManagementMania.com* [online]. Wilmington, ©2011-2019 [cit. 2018-10-25]. Dostupné z: <https://managementmania.com/sk/absolutna-ukazovatele>
- (9) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
- (10) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

- (11) Analýza pěti sil 5F (Porter's Five Forces). *ManagementMania.com* [online]. Wilmington, ©2011-2019 [cit. 2018-11-06]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/analyza-5f>
- (12) BRECHTA, Bohumil, GRASSEOVÁ, Monika, ed. *Efektivní rozhodování: analyzování, rozhodování, implementace a hodnocení*. Brno: Edika, 2013. ISBN 978-80-266-0179-1.
- (13) PESTLE analýza. *ManagementMania.com*[online]. Wilmington, ©2011-2019 [cit. 2018-11-08]. Dostupné z: <https://managementmania.com/sk/pestle-analyza>
- (14) SWOT analýza. *ManagementMania.com*[online]. Wilmington, ©2011-2019 [cit. 2018-11-13]. Dostupné z: <https://managementmania.com/sk/swot-analyza>
- (15) HOLOTA, Jaroslav. Re: Bakalárska práca [e-mailová komunikácia]. 15. 2. 2019 10:55 [cit. 2019-02-15].
- (16) *Chirana: Medical & Dental Company* [online]. ©2011 [cit. 2019-02-20]. Dostupné z: <http://www.chirana.eu/>
- (17) CHIRANA Medical, a.s.: detail účtovnej jednotky. *Register účtovných závierok: Ministerstvo financií Slovenskej republiky* [online]. Bratislava, 2011 [cit. 2019-03-04]. Dostupné z: <http://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/accountingentity/show/564718>
- (18) Veľkostné kategórie účtovných jednotiek od roku 2015 a účtovné závierky. *Podnikajte* [online]. 2018 [cit. 2019-03-04]. Dostupné z: <https://www.podnikajte.sk/dane-a-uctovnictvo/c/1876/category/uctovnictvo/article/velkostne-kategorie-2015.xhtml>
- (19) *Nace.sk* [online]. 2018 [cit. 2019-03-04]. Dostupné z: <http://www.nace.sk/>
- (20) Rusko. *Europarl.europa* [online]. 2018 [cit. 2019-03-27]. Dostupné z: <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/sk/sheet/177/rusko>

- (21) *Štatistický úrad Slovenskej republiky* [online]. Bratislava [cit. 2019-03-28]. Dostupné z: <https://slovak.statistics.sk/>
- (22) *MEDICA* [online]. Düsseldorf [cit. 2019-04-10]. Dostupné z: <https://www.medica.de/>
- (23) *MedtecLIVE* [online]. Nürnberg, ©2019 [cit. 2019-04-10]. Dostupné z: <https://www.medteclive.com/>
- (24) VOZŇÁKOVÁ, Iveta. *Efektivní řízení pohledávek*. Praha: Grada, 2004. Finance (Grada). ISBN 80-247-0770-5.
- (25) Analytické materiály. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. ©2005-2019 [cit. 2019-03-13]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK A SYMBOLOV

ZK	základný kapitál
VH	výsledok hospodárenia
EAT	výsledok hospodárenia po zdanení
EBT	výsledok hospodárenia pred zdanením
EBIT	výsledok hospodárenia pred úrokmi a zdanením
EBITDA	výsledok hospodárenia pred úrokmi, zdanením a odpismi
ČPK	čistý pracovný kapitál
ČPP	čisté pohotové prostriedky
ČPPF	čistý peňažno-pohľadávkový fond
ROA	rentabilita aktív
ROE	rentabilita vlastného kapitálu
ROS	rentabilita tržieb
ROI	rentabilita investícií
ÚJ	účtovná jednotka
DNM	dlhodobý nehmotný majetok
DHM	dlhodobý hmotný majetok
EÚ	Európska únia
VZS	výkaz ziskov a strát
HDP	hrubý domáci produkt

ZOZNAM POUŽITÝCH GRAFOV

Graf č. 1: Komoditná štruktúra predaja za rok 2017	39
Graf č. 2: Teritoriálna štruktúra odberateľov dýchacej a anestetickéj techniky za rok 2017	40
Graf č. 3: Teritoriálna štruktúra odberateľov stomatologickej techniky za rok 2017.....	41
Graf č. 4: Vývoj aktív v priebehu rokov 2013 až 2017	44
Graf č. 5: Vývoj pasív v priebehu rokov 2013 až 2017	46
Graf č. 6: Zloženie aktív v rokoch 2013 až 2017.....	47
Graf č. 7: Zloženie pasív v rokoch 2013 až 2017	49
Graf č. 8: Vývoj položiek VZS v priebehu rokov 2013 až 2017	52
Graf č. 9: Vývoj rozdielových ukazovateľov v rokoch 2013 až 2017	53
Graf č. 10: Vývoj ukazovateľov likvidity v rokoch 2013 až 2017	55
Graf č. 11: Vývoj ukazovateľov obratu v rokoch 2013 až 2017.....	56
Graf č. 12: Vývoj doby obratu záväzkov a pohľadávok v rokoch 2013 až 2017	58
Graf č. 13: Vývoj ukazovateľov zadlženosti v rokoch 2013 až 2017.....	59
Graf č. 14: Vývoj ukazovateľov rentability v rokoch 2013 až 2017	61
Graf č. 15: Vývoj produktivity z pridanej hodnoty a priemernej mzdy	63
Graf č. 16: Vývoj ukazovateľa Z-skóre v rokoch 2013 až 2017.....	65
Graf č. 17: Vývoj indexu IN05 v rokoch 2013 až 2017	66

ZOZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKOV

Obrázok č. 1: Výpočet Cash Flow pomocou nepriamej metódy	16
Obrázok č. 2: Logo spoločnosti CHIRANA Medical, a. s.	36
Obrázok č. 3: Logo spoločnosti CHIRANA, a. s.....	38

ZOZNAM POUŽITÝCH TABULIEK

Tabuľka č. 1: Súvaha	14
Tabuľka č. 2: Veľkostné rozdelenie účtovných jednotiek	42
Tabuľka č. 3: Horizontálna analýza aktív v rokoch 2013 až 2017	43
Tabuľka č. 4: Horizontálna analýza pasív 2013 až 2017	45
Tabuľka č. 5: Vertikálna analýza aktív 2013 až 2017	47
Tabuľka č. 6: Vertikálna analýza pasív 2013 až 2017	48
Tabuľka č. 7: Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát 2013 až 2017.....	50
Tabuľka č. 8: Analýza rozdielových ukazovateľov 2013 až 2017	52
Tabuľka č. 9: Analýza likvidity 2013 až 2017.....	54
Tabuľka č. 10: Analýza ukazovateľov obratu 2013 až 2017	55
Tabuľka č. 11: Analýza ukazovateľov doby obratu 2013 až 2017	57
Tabuľka č. 12: Analýza zadlženosti 2013 až 2017	58
Tabuľka č. 13: Analýza rentability 2013 až 2017.....	60
Tabuľka č. 14: Analýza výrobných ukazovateľov 2013 až 2017	62
Tabuľka č. 15: Z-skóre	64
Tabuľka č. 16: Index IN05.....	65
Tabuľka č. 17: Prehľad nákladov súvisiacich s veľtrhom MEDICA	74
Tabuľka č. 18: Prehľad nákladov súvisiacich s veľtrhom MedtecLIVE	75
Tabuľka č. 19: Pohľadávky spoločnosti CHIRANA Medical, a. s.....	76
Tabuľka č. 20: Splátkový kalendár	79

ZOZNAM POUŽITÝCH VZORCOV

Vzorec č. 1: Výpočet absolútnej zmeny - horizontálna analýza.....	18
Vzorec č. 2: Výpočet percentuálnej zmeny - horizontálna analýza.....	18
Vzorec č. 3: Čistý pracovný kapitál - manažérsky prístup	19
Vzorec č. 4: Čistý pracovný kapitál - investorský prístup.....	20
Vzorec č. 5: Pohotové peňažné prostriedky.....	20
Vzorec č. 6: Čistý peňažno-pohľadávkový fond	20
Vzorec č. 7: Bežná likvidita.....	21
Vzorec č. 8: Pohotová likvidita.....	22
Vzorec č. 9: Okamžitá likvidita	22
Vzorec č. 10: Obrat celkových aktív	23
Vzorec č. 11: Obrat dlhodobého majetku	23
Vzorec č. 12: Obrat zásob.....	24
Vzorec č. 13: Doba obratu zásob	24
Vzorec č. 14: Doba obratu pohľadávok	25
Vzorec č. 15: Doba obratu záväzkov	25
Vzorec č. 16: Celková zadlženosť	26
Vzorec č. 17: Koeficient samofinancovania	26
Vzorec č. 18: Miera zadlženosti	26
Vzorec č. 19: Úrokové krytie.....	27
Vzorec č. 20: Doba splácania dlhov	27
Vzorec č. 21: Rentabilita aktív	28
Vzorec č. 22: Rentabilita vlastného kapitálu	28
Vzorec č. 23: Rentabilita tržieb	28
Vzorec č. 24: Rentabilita investícií.....	29
Vzorec č. 25: Produktivita z pridanej hodnoty	29
Vzorec č. 26: Priemerná mzda na zamestnanca.....	29
Vzorec č. 27: Nákladovosť výnosov.....	30
Vzorec č. 28: Materiálová náročnosť výnosov	30
Vzorec č. 29: Z-skóre.....	32
Vzorec č. 30: Index IN05.....	33

ZOZNAM PRÍLOH

Príloha 1: Súvaha (strana aktív v netto) z rokov 2013 až 2017	I
Príloha 2: Súvaha (strana pasív) z rokov 2013 až 2017.....	VI
Príloha 3: Výkaz ziskov a strát z rokov 2013 až 2017.....	X

Príloha 1: Súvaha (strana aktív v netto) z rokov 2013 až 2017
(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 16)

Označenie	STRANA AKTÍV	Číslo riadku	Netto				
			2013	2014	2015	2016	2017
a	b	c					
	SPOLU MAJETOK r. 02 + r. 33 + r. 74	1	7 664 307	10 867 344	10 342 047	9 975 576	9 343 707
A.	Neobežný majetok r. 03 + r. 11 + r. 21	2	1 826 599	3 738 785	4 270 614	3 812 810	3 486 565
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok súčet (r. 04 až r. 10)	3	84 909	1 532 569	2 316 240	2 195 436	2 191 862
A.I.1.	Aktivované náklady na vývoj (012) - /072, 091A/	4	43 427	4 064	2 316 240	2 195 436	2 191 862
2.	Softvér (013) - /073, 091A/	5					
3.	Oceniťelné práva (014) - /074, 091A/	6	41 482	16 582			
4.	Goodwill (015) - /075, 091A/	7					
5.	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok (019, 01X) - /079, 07X, 091A/	8					
6.	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok (041) - /093/	9		1 511 923			
7.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok (051) - /095A/	10					
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok súčet (r. 12 až r. 20)	11	1 741 690	2 206 216	1 954 374	1 617 374	1 294 703
A.II.1.	Pozemky (031) - /092A/	12	915	915	915	915	915
2.	Stavby (021) - /081, 092A/	13	687 645	645 201	602 757	560 313	517 869
3.	Samostatné hnuťelné veci a súbory hnuťelných vecí (022) - /082, 092A/	14	1 044 414	1 558 100	1 273 497	1 029 312	764 007
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov (025) - /085, 092A/	15					
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá (026) - /086, 092A/	16					
6.	Ostatný dlhodobý hmotný majetok (029, 02X, 032) - /089, 08X, 092A/	17				12 224	11 912
7.	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok (042) - /094/	18	8 716	2 000	2 000	2 000	
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok (052) - /095A/	19			75 205	12 610	
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku (+/- 097) +/- 098	20					

A.III.	Dlhodobý finančný majetok súčet (r. 22 až r. 32)	21					
A.III.1.	Podielové cenné papiere a podiely v prepojených účtovných jednotkách (061A, 062A, 063A) - /096A/	22					
2.	Podielové cenné papiere a podiely s podielovou účasťou okrem v prepojených účtovných jednotkách (062A) - /096A/	23					
3.	Ostatné realizovateľné cenné papiere a podiely (063A) - /096A/	24					
4.	Pôžičky prepojeným účtovným jednotkám (066A) - /096A/	25					
5.	Pôžičky v rámci podielovej účasti okrem prepojeným účtovným jednotkám (066A) - /096A/	26					
6.	Ostatné pôžičky (067A) - /096A/	27					
7.	Dlhové cenné papiere a ostatný dlhodobý finančný majetok (065A, 069A, 06XA) - /096A/	28					
8.	Pôžičky a ostatný dlhodobý finančný majetok so zostatkovou dobou splatnosti najviac jeden rok (066A, 067A, 069A, 06XA) - /096A/	29					
9.	Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok (22XA)	30					
10.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok (043) - /096A/	31					
11.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok (053) - /095A/	32					
B.	Obežný majetok r. 34 + r. 41 + r. 53 + r. 66 + r. 71	33	5 831 456	7 089 864	6 067 233	6 130 464	5 849 228
B.I.	Zásoby súčet (r. 35 až r. 40)	34	2 295 822	2 383 841	2 410 237	2 259 513	2 032 801
B.I.1.	Materiál (112, 119, 11X) - /191, 19X/	35	789 539	896 738	922 730	1 058 487	829 633
2.	Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby (121, 122, 12X) - /192, 193, 19X/	36	883 584	938 283	978 577	823 345	805 496
3.	Výrobky (123) - /194/	37	544 078	458 390	409 569	290 265	271 876

4.	Zvieratá (124) - /195/	38					
5.	Tovar (132, 133, 13X, 139) - /196, 19X/	39	78 491	83 951	89 635	78 927	114 467
6.	Poskytnuté preddavky na zásoby (314A) - /391A/	40	130	6 479	9 726	8 489	11 329
B.II.	Dlhodobé pohľadávky súčet (r. 42 + r. 46 až r. 52)	41	231	83 011	45 565	18 295	52 285
B.II.1.	Pohľadávky z obchodného styku súčet (r. 43 až r. 45)	42					
1.a.	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	43					
1.b.	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	44					
1.c.	Ostatné pohľadávky z obchodného styku (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	45					
2.	Čistá hodnota zákazky (316A)	46					
3.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám (351A) - /391A/	47					
4.	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám (351A) - /391A/	48					
5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu (354A, 355A, 358A, 35XA) - 391A	49					
6.	Pohľadávky z derivátových operácií (373A, 376A)	50					
7.	Iné pohľadávky (335A, 336A, 33XA, 371A, 374A, 375A, 378A) - /391A/	51					
8.	Odložená daňová pohľadávka (481A)	52	231	83 011	45 565	18 295	52 285
B.III.	Krátkodobé pohľadávky súčet (r. 54 + r. 58 až r. 65)	53	3 278 536	4 180 615	3 517 460	3 757 263	3 661 312
B.III.1.	Pohľadávky z obchodného styku súčet (r. 55 až r. 57)	54	3 092 523	3 307 898	3 353 269	3 560 358	3 534 078

1.a.	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	55					
1.b.	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	56					
1.c.	Ostatné pohľadávky z obchodného styku (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	57	3 092 523	3 307 898	3 353 269	3 560 358	3 534 078
2.	Čistá hodnota zákazky (316A)	58					
3.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám (351A) - /391A/	59					
4.	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám (351A) - /391A/	60	34 735				
5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeníu (354A, 355A, 358A, 35XA, 398A) - /391A/	61					
6.	Sociálne poistenie (336) - /391A/	62					
7.	Daňové pohľadávky a dotácie (341, 342, 343, 345, 346, 347) - /391A/	63	149 517	859 930	59 488	159 996	124 174
8.	Pohľadávky z derivátových operácií (373A, 376A)	64					
9.	Iné pohľadávky (335A, 33XA, 371A, 374A, 375A, 378A) - /391A/	65	1 761	12 787	104 703	36 909	3 060
B.IV.	Krátkodobý finančný majetok súčet (r. 67 až r. 70)	66					
B.IV.1.	Krátkodobý finančný majetok v prepojených účtovných jednotkách (251A, 253A, 256A, 257A, 25XA) - /291A, 29XA/	67					

2.	Krátkodobý finančný majetok bez krátkodobého finančného majetku v prepojených účtovných jednotkách (251A, 253A, 256A, 257A, 25XA) - /291A, 29XA/	68					
3.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely (252)	69					
4.	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok (259, 314A) - /291A/	70					
B.V.	Finančné účty r. 72 + r. 73	71	256 867	442 397	93 971	95 393	102 830
B.V.1.	Peniaze (211, 213, 21X)	72	17 389	14 627	67 498	18 666	10 429
2.	Účty v bankách (221A, 22X +/- 261)	73	239 478	427 770	26 473	76 727	92 401
C.	Časové rozlíšenie súčet (r. 75 až r. 78)	74	6 252	38 695	4 200	32 302	7 914
C.1.	Náklady budúcich období dlhodobé (381A, 382A)	75					
2.	Náklady budúcich období krátkodobé (381A, 382A)	76	6 252	38 695	4 200	32 302	7 474
3.	Príjmy budúcich období dlhodobé (385A)	77					
4.	Príjmy budúcich období krátkodobé (385A)	78					440

Príloha 2: Súvaha (strana pasív) z rokov 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 16)

Označenie	STRANA PASÍV	Číslo riadku	Rok				
			2013	2014	2015	2016	2017
a	b	c					
	SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY r. 80 + r. 101 + r. 141	79	7 664 307	10 867 344	10 342 047	9 975 576	9 343 707
A.	Vlastné imanie r. 81 + r. 85 + r. 86 + r. 87 + r. 90 + r. 93 + r. 97 + r. 100	80	3 275 204	3 032 862	3 140 638	2 866 742	2 922 220
A.I.	Základné imanie súčet (r. 82 až r. 84)	81	664 000	664 000	664 000	664 000	664 000
A.I.1.	Základné imanie (411 alebo +/- 491)	82	664 000	664 000	664 000	664 000	664 000
2.	Zmena základného imania +/- 419	83					
3.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie (/-/353)	84					
A.II.	Emisné ážio (412)	85					
A.III.	Ostatné kapitálové fondy (413)	86					
A.IV.	Zákonné rezervné fondy r. 88 + r. 89	87	132 800	132 800	132 800	132 800	132 800
A.IV.1.	Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond (417A, 418, 421A, 422)	88	132 800	132 800	132 800	132 800	132 800
2.	Rezervný fond na vlastné akcie a vlastné podiely (417A, 421A)	89					
A.V	Ostatné fondy zo zisku r. 91 + r. 92	90					
A.V.1.	Štatutárne fondy (423, 42X)	91					
2.	Ostatné fondy (427, 42X)	92					
A.VI.	Oceňovacie rozdiely z precenenia súčet (r. 94 až r. 96)	93					
A.VI.1.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov (+/- 414)	94					
2.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastín (+/- 415)	95					
3.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri zlúčení, splynutí a rozdelení (+/- 416)	96					
A.VII.	Výsledok hospodárenia minulých rokov r. 98 + r. 99	97	2 299 956	2 478 404	2 236 062	2 343 839	2 069 942
A.VII.1	Nerozdelený zisk minulých rokov (428)	98	2 299 956	2 478 404	2 478 404	2 586 181	2 069 942

2.	Neuhradená strata minulých rokov (-/429)	99				-242 342	-242 342	
A.VIII.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení +/- r. 01 - (r. 81 + r. 85 + r. 86 + r. 87 + r. 90 + r. 93 + r. 97 + r. 101 + r. 141)	100	178 448	-242 342	107 776	-273 897	55 478	
B.	Závazky r. 102 + r. 118 + r. 121 + r. 122 + r. 136 + r. 139 + r. 140	101	3 997 385	6 873 825	5 944 884	5 949 177	5 360 285	
B.I.	Dlhodobé záväzky súčet (r. 103 + r. 107 až r. 117)	102	72 889	56 881	46 778	46 815	41 473	
B.I.1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku súčet (r. 104 až r. 106)	103	16 597					
1.a.	Závazky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám (321A, 475A, 476A)	104						
1.b.	Závazky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám (321A, 475A, 476A)	105						
1.c.	Ostatné záväzky z obchodného styku (321A, 475A, 476A)	106	16 597					
2.	Čistá hodnota zákazky (316A)	107						
3.	Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám (471A, 47XA)	108						
4.	Ostatné záväzky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám (471A, 47XA)	109						
5.	Ostatné dlhodobé záväzky (479A, 47XA)	110						
6.	Dlhodobé prijaté preddavky (475A)	111						
7.	Dlhodobé zmenky na úhradu (478A)	112						
8.	Vydané dlhopisy (473A/-/255A)	113						
9.	Závazky zo sociálneho fondu (472)	114	56 292	56 881	46 778	46 815	41 473	
10.	Iné dlhodobé záväzky (336A, 372A, 474A, 47XA)	115						
11.	Dlhodobé záväzky z derivátových operácií (373A, 377A)	116						

12.	Odložený daňový záväzok (481A)	117					
B.II.	Dlhodobé rezervy r. 119 + r. 120	118					
B.II.1.	Zákonné rezervy (451A)	119					
2.	Ostatné rezervy (459A, 45X)	120					
B.III	Dlhodobé bankové úvery (461A, 46XA)	121					
B.IV.	Krátkodobé záväzky súčet (r. 123 + r. 127 až r. 135)	122	3 695 827	6 278 684	5 631 506	5 668 652	5 079 175
B.IV.1.	Záväzky z obchodného styku súčet (r. 124 až r. 126)	123	1 844 501	2 986 887	1 774 220	2 619 150	2 112 599
1.a.	Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám (321A, 322A, 324A, 325A, 326A, 32XA, 475A, 476A, 478A, 47XA)	124					471 413
1.b.	Záväzky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám (321A, 322A, 324A, 325A, 326A, 32XA, 475A, 476A, 478A, 47XA)	125					
1.c.	Ostatné záväzky z obchodného styku (321A, 322A, 324A, 325A, 326A, 32XA, 475A, 476A, 478A, 47XA)	126	1 844 501	2 986 887	1 774 220	2 619 150	1 641 186
2.	Čistá hodnota zákazky (316A)	127					
3.	Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám (361A, 36XA, 471A, 47XA)	128				2 316 633	2 449 786
4.	Ostatné záväzky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám (361A, 36XA, 471A, 47XA)	129	1 330 721	2 938 431			
5.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu (364, 365, 366, 367, 368, 398A, 478A, 479A)	130					
6.	Záväzky voči zamestnancom (331, 333, 33X, 479A)	131	200 103	196 411	219 266	214 915	213 938
7.	Záväzky zo sociálneho poistenia (336A)	132	127 572	128 492	136 164	142 568	143 432
8.	Daňové záväzky a dotácie (341, 342, 343, 345, 346, 347, 34X)	133	192 421	26 844	203 407	43 092	37 061

9.	Závazky z derivátových operácií (373A, 377A)	134					
10.	Iné záväzky (372A, 379A, 474A, 475A, 479A, 47XA)	135	509	1 619	3 298 449	332 294	122 359
B.V.	Krátkodobé rezervy r. 137 + r. 138	136	228 669	538 260	266 600	233 710	239 637
B.V.1.	Zákonné rezervy (323A, 451A)	137	113 459	158 955	148 030	161 790	186 171
2.	Ostatné rezervy (323A, 32X, 459A, 45XA)	138	115 210	379 305	118 570	71 920	53 466
B.VI.	Bežné bankové úvery (221A, 231, 232, 23X, 461A, 46XA)	139					
B.VII.	Krátkodobé finančné výpomoci (241, 249, 24X, 473A, -/-255A)	140					
C.	Časové rozlíšenie súčet (r. 142 až r. 145)	141	391 718	960 657	1 256 525	1 159 657	1 061 202
C.1.	Výdavky budúcich období dlhodobé (383A)	142					
2.	Výdavky budúcich období krátkodobé (383A)	143					50
3.	Výnosy budúcich období dlhodobé (384A)	144	318 507	249 063	1 175 717	1 061 306	981 568
4.	Výnosy budúcich období krátkodobé (384A)	145	73 211	711 594	80 808	98 351	79 584

Príloha 3: Výkaz ziskov a strát z rokov 2013 až 2017

(Zdroj: Vlastné spracovanie podľa 16)

Označenie	Položka	Číslo riadku	Rok				
			2013	2014	2015	2016	2017
a	b	c					
*	Výnosy z hospodárskej činnosti spolu súčet (r. 03 až r. 09)	1	11 804 773	11 478 631	11 610 830	10 724 516	11 547 918
**	Tržby z predaja tovaru (604, 607)	2	12 479 112	11 953 744	12 614 396	10 386 858	12 246 565
I.	Tržby z predaja vlastných výrobkov (601)	3	336 464	575 670	964 163	450 713	493 187
II.	Tržby z predaja služieb (602, 606)	4	11 357 008	10 803 151	9 153 764	10 116 661	10 942 350
III.	Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob (+/-) (účtová skupina 61)	5	111 300	99 810	1 492 903	157 144	112 380
IV.	Aktivácia (účtová skupina 62)	6	240 516	-77 902	-23 963	-656 566	-431 358
V.	Tržby z predaja dlhodobého nehmotného majetku, dlhodobého hmotného majetku a materiálu (641, 642)	7	77 198	213 167	129 720	49 078	140 269
VI.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti (644, 645, 646, 648, 655, 657)	8	130 017	183 927	131 315	64 215	101 030
VII.	Náklady na hospodársku činnosť spolu r. 11 + r. 12 + r. 13 + r.14 + r. 15 + r. 20 + r. 21 + r. 24 + r. 25 + r. 26	9	226 609	155 921	766 494	205 613	888 707
**	Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru (504, 507)	10	12 180 687	12 215 644	12 364 811	10 574 295	12 148 348
A.	Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok (501, 502, 503)	11	270 183	481 491	719 995	353 233	356 462
B.	Opravné položky k zásobám (+/-) (505)	12	5 760 636	5 544 151	5 276 575	4 776 575	5 535 284
C	Služby (účtová skupina 51)	13	-4 446	2 826	-94	-2 009	235
D.	Osobné náklady (r. 16 až r. 19)	14	1 272 519	1 302 455	1 061 433	842 865	901 821
E.	Mzdové náklady (521, 522)	15	4 415 181	4 291 585	4 193 703	4 018 616	4 177 904
E.1.	Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva (523)	16	3 174 383	3 087 740	3 028 635	2 873 102	2 991 607
2.	Náklady na sociálne poistenie (524, 525, 526)	17					
3.	Sociálne náklady (527, 528)	18	1 118 382	1 090 587	1 066 964	1 043 496	1 090 726

4.	Dane a poplatky (účtová skupina 53)	19	122 416	113 258	98 104	102 018	95 571
F.	Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku (r. 22 + r. 23)	20	10 669	10 037	11 099	16 302	13 727
G.	Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku (551)	21	424 796	371 069	402 860	453 624	457 242
G.1.	Opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku (+/-) (553)	22	424 796	371 069	402 860	453 624	457 242
2.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu (541, 542)	23					
H.	Opravné položky k pohľadávkam (+/-) (547)	24	89 341	164 620	123 441	58 972	87 138
I.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť (543, 544, 545, 546, 548, 549, 555, 557)	25	-113 426		-64 051		14 058
J.	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti (+/-) (r. 02 - r. 10)	26	55 234	47 410	639 850	56 117	604 477
***	Pridaná hodnota (r. 03 + r. 04 + r. 05 + r. 06 + r. 07) - (r. 11 + r. 12 + r. 13 + r. 14)	27	298 425	-261 900	249 585	-187 437	98 217
*	Výnosy z finančnej činnosti spolu r. 30 + r. 31 + r. 35 + r. 39 + r. 42 + r. 43 + r. 44	28	4 823 594	4 282 973	4 658 678	4 146 366	4 463 026
**	Tržby z predaja cenných papierov a podielov (661)	29	11 609	6 862	6 171	5 393	7 558
VIII.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku súčet (r. 32 až r. 34)	30					
IX.	Výnosy z cenných papierov a podielov od prepojených účtovných jednotiek (665A)	31					
IX.1.	Výnosy z cenných papierov a podielov v podielovej účasti okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek (665A)	32					
2.	Ostatné výnosy z cenných papierov a podielov (665A)	33					
3.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku súčet (r. 36 až r. 38)	34					

X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku od prepojených účtovných jednotiek (666A)	35					
X.1.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku v podielovej účasti okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek (666A)	36					
2.	Ostatné výnosy z krátkodobého finančního majetku (666A)	37					
3.	Výnosové úroky (r. 40 + r. 41)	38					
XI.	Výnosové úroky od prepojených účtovných jednotiek (662A)	39	3 918	3 182	573	266	
XI.1.	Ostatné výnosové úroky (662A)	40					
2.	Kurzové zisky (663)	41	3 918	3 182	573	266	
XII.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií (664, 667)	42	7 691	3 678	5 598	5 072	7 558
XIII.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti (668)	43					
XIV.	Náklady na finančnú činnosť spolu r. 46 + r. 47 + r. 48 + r. 49 + r. 52 + r. 53 + r. 54	44		2		55	
**.	Predané cenné papiere a podiely (561)	45	79 002	47 987	107 652	61 702	81 407
K.	Náklady na krátkodobý finančný majetok (566)	46					
L.	Opravné položky k finančnému majetku (+/-) (565)	47					
M.	Nákladové úroky (r. 50 + r. 51)	48					
N.	Nákladové úroky pre prepojené účtovné jednotky (562A)	49	60 218	34 582	82 955	44 408	54 179
N.1.	Ostatné nákladové úroky (562A)	50					54 179
2.	Kurzové straty (563)	51	60 218	34 582	82 955	44 408	
O.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie (564, 567)	52	11 798	5 686	14 782	10 443	18 450
P.	Ostatné náklady na finančnú činnosť (568, 569)	53					

Q.	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti (+/-) (r. 29 - r. 45)	54	6 986	7 719	9 915	6 851	8 778
***	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením (+/-) (r. 27 + r. 55)	55	-67 393	-41 125	-101 481	-56 309	-73 849
****	Daň z príjmov (r. 58 + r. 59)	56	231 032	-303 025	148 104	-243 746	24 368
R.	Daň z príjmov splatná (591, 595)	57	52 584	-60 683	40 328	30 151	-31 110
R.1.	Daň z príjmov odložená (+/-) (592)	58	40 860	22 096	2 882	2 881	2 880
2.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom (+/- 596)	59	11 724	-82 779	37 446	27 270	-33 990
S.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (+/-) (r. 56 - r. 57 - r. 60)	60					
****	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (+/-) (r. 56 - r. 57 - r. 60)	61	178 448	-242 342	107 776	-273 897	55 478