

Finanční analýza podniku XY, a. s.

Barbora Lacková

Bakalářská práce
2010

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Barbora LACKOVÁ**
Osobní číslo: **M06233**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza podniku XY, a. s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši zaměřenou na problematiku finančního řízení firmy.

II. Praktická část

- Analyzujte finanční řízení ve firmě XY, a. s. pomocí nástrojů finanční analýzy.
- Navrhněte opatření pro zlepšení výchozí finanční situace firmy XY, a. s. a vypracujte závěrečná doporučení.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
[2] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
[3] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: Aspi, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
[4] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
[5] SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Přemysl Pálka
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: 6. dubna 2010
Termín odevzdání bakalářské práce: 21. května 2010

Ve Zlíně dne 6. dubna 2010

doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně20.5.2010

.....Lacková Barbora

1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nevýdělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlázení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacího zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídně k vyšší výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Bakalářská práce hodnotí finanční situaci společnosti XY, a. s. za období let 2004-2008. Práce je rozdělená do dvou hlavních částí. V teoretické části bude zpracovaná problematika finanční analýzy. Poté bude v praktické části provedena finanční analýza dané společnosti, za využití různých nástrojů finanční analýzy. Cílem mé práce je zhodnotit výsledky jednotlivých ukazatelů a navrhnout možná řešení pro zlepšení finanční situace podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, výsledek hospodaření, likvidita, rentabilita, aktivita, zadluženost, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash flow

ABSTRACT

The bachelor thesis evaluates financial situation of company XY Inc. throughout the years 2004-2008. The work is divided in two main parts. The theoretical part will describe the term of financial analysis. After that, in the practical part the financial analysis will be practise on the company using various indicators of financial analysis. The main point of my work is evaluating results of particular indicators and recommending potential solutions for improving financial situation of company.

Keywords: financial analysis, balanced score, liquidity, profitability, activity, indebtendity, balance, profit and loss statement, cash flow

Na tomto místě bych se ráda poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Přemyslovi Pálkovi, za cenné rady a připomínky, které mi při zpracování poskytl.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD.....	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 ÚVOD DO FINANČNEJ ANALÝZY	12
1.1 FINANČNÉ RIADENIE.....	12
1.2 POSTUP FINANČNEJ ANALÝZY	13
1.3 ZÁKLADNÉ POJMY VO FINANČNEJ ANALÝZE.....	14
1.4 UŽÍVATELIA FINANČNEJ ANALÝZY	14
1.5 ÚČTOVNÉ VÝKAZY	16
1.5.1 Súvaha	16
1.5.2 Výkaz zisku a straty	18
1.5.3 Cash flow	20
2 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	23
2.1 ANALÝZA ABSOLÚTNYCH UKAZOVATEĽOV	25
2.1.1 Horizontálna analýza.....	25
2.1.2 Vertikálna analýza.....	25
2.2 ANALÝZA FONDŮ FINANČNÝCH PROSTRIEDKOV	25
2.3 ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	26
2.3.1 Analýza likvidity	27
2.3.2 Analýza rentability	28
2.3.3 Analýza aktivity	30
2.3.4 Analýza zadlženosti	31
2.4 ANALÝZA SÚSTAV UKAZOVATEĽOV	33
2.4.1 Altmanov index dôveryhodnosti	33
2.4.2 Indexy IN	34
2.4.3 EVA – ekonomická pridaná hodnota	35
3 ZÁVER TEORETICKEJ ČASTI.....	36
II PRAKTICKÁ ČÁST	37
4 CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI XY, A. S.	38
4.1 VŠEOBECNÉ INFORMÁCIE	38
4.2 ZAMESTNANCI.....	39
4.3 SWOT ANALÝZA SPOLOČNOSTI XY, A. S.	39
4.4 CHARAKTERISTIKA ODVETVIA	40
5 FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI XY, A. S.	42
5.1 ANALÝZA ABSOLÚTNYCH UKAZOVATEĽOV	42
5.1.1 Majetková a finančná štruktúra spoločnosti a odvetvia, vývojové trendy.....	42
5.1.2 Analýza pohľadávok a záväzkov po lehote splatnosti	44
5.1.3 Analýza výnosov a nákladov (výkaz zisku a straty) spoločnosti a odvetvia, vývojové trendy	45
5.1.4 Vývoj hospodárskeho výsledku spoločnosti XY, a. s.	47
5.1.5 Analýza cash flow	48

5.2	ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV	49
5.3	ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	50
5.3.1	Analýza zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry.....	50
5.3.2	Analýza likvidity	51
5.3.3	Analýza rentability	53
5.3.4	Analýza aktivity	55
5.4	SPIDER ANALÝZA	57
5.5	ĎALŠIE UKAZOVATEĽE	58
5.6	SÚHRNNÉ UKAZOVATEĽE	60
5.6.1	Altmanovo Z-skóre	60
5.6.2	Index IN05	61
5.6.3	EVA.....	62
5.7	SÚSTAVY POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	62
5.7.1	Rozklad ROE	63
5.8	VYBRANÉ UKAZOVATEĽE BEZ PÔSOBNIA CASHPOOLINGU	64
6	ZHODNOTENIE VÝSLEDKOV FINANČNEJ ANALÝZY SPOLOČNOSTI XY, A. S. A ZÁVEREČNÉ ODPORÚČANIA.....	68
	ZÁVĚR	73
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	74
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	76
	SEZNAM OBRÁZKŮ	78
	SEZNAM TABULEK.....	79
	SEZNAM GRAFŮ	81
	SEZNAM PŘÍLOH.....	82

ÚVOD

Pre každý úspešný podnik je veľmi dôležité, aby uspel v konkurencii, mal stále zákaznícke portfólio, prichádzal s novými výrobkami, či službami a predovšetkým aby vytváral zisk. Na to, aby podnik mohol týchto cieľov dosiahnuť je potrebné poznať najmä finančné zdravie v podniku, ktoré zistíme prevedením finančnej analýzy. K analýze nám slúžia účtovné výkazy, teda súvaha, výkaz zisku a straty a výkaz o peňažných tokoch, teda výkaz cash flow.

Pomocou nástrojov finančnej analýzy dokážeme určiť, ako je na tom podnik s financiami, ako využíva svoj majetok, ako hospodári a akú hodnotu má pre akcionárov. Informácie tejto analýzy slúžia nielen interným, ale aj externým užívateľom.

Výsledky posúdenia zdravia podniku slúžia predovšetkým k tvorbe vhodných opatrení, voľbe stratégie a následnej realizácie prijatých opatrení na zlepšenie finančnej situácie podniku.

Moja bakalárska práca je rozdelená do teoretickej a praktickej časti. Teoretická časť bude zameraná na problematiku finančnej analýzy, ktorú spracujem za využitia českej a slovenskej odbornej literatúry.

V praktickej časti predstavím spoločnosť XY, a. s. a charakterizujem odvetvie OKEČ 34. Pri spracovaní informácií o spoločnosti budem využívať interné zdroje a účtovné výkazy. Informácie o odvetví budem čerpať zo stránok Ministerstva priemyslu a obchodu Českej republiky.

Následne prevediem finančnú analýzu spoločnosti XY, a. s. v období rokov 2004 – 2008 za využitia poznatkov z teoretickej časti. Výsledky jednotlivých ukazovateľov budem porovnávať s výsledkami v odvetví a s odporúčanými hodnotami, ktoré sú uvedené v odbornej literatúre a tými, ktoré sú schválené Ministerstvom priemyslu a obchodu Českej republiky.

Na základe výsledkov získaných analyzovaním spoločnosti, zhodnotím finančné zdravie podniku, takisto jeho hospodárenie a navrhnem možné opatrenia a vypracujem záverečné odporúčania, pomocou ktorých by firma mohla byť schopná dosahovať lepších výsledkov, a odstrániť svoje slabé stránky.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ÚVOD DO FINANČNEJ ANALÝZY

To ako charakterizovať finančnú analýzu sa môžeme dozvedieť z rôznych prameňov aj keď nie vždy v nich autori zastávajú rovnaký názor. S určitosťou však môžem tvrdiť, že finančná analýza je neoddeliteľná súčasť finančného riadenia, ktorú využívame na určenie finančného zdravia podniku.

Úspešnosť finančnej analýzy samozrejme bude podmieňovať kvalita informácií, ktorá závisí na použitých vstupných informáciách. Preto by mali byť tieto informácie kvalitné a komplexné, pretože základné dáta sú najčastejšie čerpané z účtovných výkazov.

1.1 Finančné riadenie

K základným cieľom finančného riadenia podniku možno zaradiť dosahovanie finančnej stability, ktorú je možné hodnotiť pomocou dvoch základných kritérií:

- schopnosť vytvárať zisk, zhodnocovať vložený kapitál a zaisťovať prírastok majetku
- zaistenie platobnej schopnosti podniku. [16]

Aj keď zaistenie potrebných finančných zdrojov je dôležitou súčasťou finančného riadenia, podľa Landy [11] možno obsah finančného riadenia formulovať ako:

1. Získavanie kapitálu (zdrojov) a rozhodovanie o jeho štruktúre na základe bežných a budúcich potrieb podniku.
2. Rozhodovanie o alokácii zdrojov financovania.
3. Rozhodovanie o rozdelení zisku.
4. Riadenie, evidencia, analýza a kontrola hospodárskej činnosti podniku.

Základným cieľom finančného riadenia je teda maximalizácia hodnoty podniku, to znamená, že na podnik sa pozeráme ako na nástroj zhodnotenia vložených zdrojov.

Z uvedeného sa teda môžem domnievať, že hlavným nástrojom finančného riadenia pri určovaní jeho cieľov je finančná analýza. S jej pomocou budem môcť zistiť potrebné informácie o tom, ako spoločnosť zhodnocuje svoj majetok, či akú hodnotu má pre vlastníkov.

Podľa Růčkovej [16] má finančná analýza dve podstatné funkcie: Preveriť finančné zdravie podniku (ex-post analýza) a vytvoriť základ pre finančný plán (ex-ante analýza).

V prvom prípade hľadáme odpoveď na otázku, aká je finančná situácia podniku k určitému dátumu (ide o historický vývoj a odhad toho, čo možno očakávať v najbližšej budúcnosti). Druhá funkcia sa opiera o poznatky, ktoré sú základom pre plánovanie hlavných finančných veličín.

Na to aby sme mohli previesť finančnú analýzu, je dôležité aby sme sa držali správneho postupu a dodržiavali jednotlivé kroky .

1.2 Postup finančnej analýzy

Postup finančnej analýzy sa dá zhrnúť do nasledujúcich krokov:

1. Stanovenie účelu, pre ktorý je finančná analýza zhotovovaná.
2. Nazhromaždenie správnych vstupných dát.
3. Zvolenie metód a postupov pre finančnú analýzu a jej následné prevedenie.
4. Interpretácia výsledkov analýzy.
5. Formulácia záverov a následných odporúčaní. [4], [12]

V priebehu analýzy môže finančný analytik vystupovať ako interný analytik, ktorý ma k dispozícii interné materiály alebo ako externý analytik vychádzajúci z verejne dostupných informácií.

Záverečná správa finančného analytika by mala mať tri hlavné časti:

- popis finančného zdravia analyzovaného podniku
- stanovenie silných a slabých stránok hospodárenia
- návrhu na nápravu zistených nedostatkov.

K správe sa prikladá obrazová a tabuľková príloha a popis použitej metodiky.

Prvotnou úlohou finančnej analýzy nie je teda vyriešenie problému pri vzniku finančných problémov, ale naopak ich včasné predvídanie tak, aby bolo možné prijať potrebné finančné opatrenia. [12]

1.3 Základné pojmy vo finančnej analýze

Medzi základné pojmy, s ktorými finanční manažéri pracujú podľa Landy [11] patria:

zisk – prebytok výnosov nad nákladmi (pokiaľ by to bolo naopak, jednalo by sa o stratu). Zisk je základným zdrojom zvyšovania vlastného kapitálu podniku teda aj zvyšovania hodnoty podniku,

likvidita – schopnosť podniku splatiť svoje záväzky (súčasnú aj budúcu). Vyjadruje sa ako prebytok krátkodobých aktív (zásob, pohľadávok a peňažných prostriedkov) nad krátkodobými splatnými záväzkami,

hodnota – predovšetkým ekonomická pridaná hodnota, počítaná pomocou ukazovateľa EVA (Economic Value Added – ekonomická pridaná hodnota), teda rozdiel medzi čistým prevádzkovým ziskom podniku a jeho kapitálovými nákladmi. V praxi sa však môže merať účtovná hodnota podniku, čiže hodnota vlastného kapitálu - rozdiel medzi majetkom (aktívami) a záväzkami (cudzími zdrojmi) a je tvorená základným kapitálom, rôznymi typmi fondov a nerozdelenými výsledkami hospodárenia,

riziko – je prítomné v každom podnikateľskom rozhodnutí. V praxi môže mať rôznu podobu, ako napríklad riziko neúspešnosti investičného projektu a s ním spojené nebezpečenstvo nesplatenia bankových úverov.

1.4 Užívatelia finančnej analýzy

Užívateľov finančnej analýzy rozdeľujeme na interných a externých.

Externí užívatelia:

Investori poskytujúci kapitál pre podnik, sledujú informácie o finančnej výkonnosti podniku z dvoch dôvodov:

- Získavanie dostatočného množstva informácií pre rozhodovanie o prípadných investíciách v danom podniku, takže sa hlavná pozornosť sústreďuje k miere rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálom.
- Zaistenie informácií, podľa ktorých vieme zistiť ako podnik nakladá s poskytnutými zdrojmi.

Banky a iní veritelia využívajú informácie finančnej analýzy k zisteniu finančného stavu potenciálneho alebo už existujúceho dlžníka. Na základe informácií sa veriteľ rozhoduje, či poskytne alebo neposkytne úver, v akej výške a za akých podmienok.

Štát a jeho orgány sa zameriavajú na kontrolu správnosti vykázaných daní. Štátne orgány využívajú výsledky finančnej analýzy aj pre rôzne štatistické šetrenia, kontrolu podnikov so štátnou majetkovou účasťou, pri rozdeľovaní finančnej pomoci (dotácie, garancia úverov), či získavaní prehľadu o finančnom stave podnikov, ktorým boli zverené štátne zakázky.

Obchodní partneri

Dodávatelia sledujú najmä schopnosť podniku hradiť splatné záväzky. Zameriavajú sa na solventnosť, likviditu a zadlženosť. Tieto ukazovatele reprezentujú krátkodobý záujem obchodných partnerov, k tomu však pristupuje aj nemenej významné hľadisko dlhodobé, to znamená predpoklady dlhodobej stability dodávateľských vzťahov.

Odberatelia sa zaujímajú o priaznivú finančnú situáciu dodávateľov. Ide najmä o tých odberateľov, ktorí by boli ohrození prípadným bankrotom dodávateľského podniku, ovplyvnilo by to ich možnosť nákupu. Cieľom je teda bezproblémové zaistenie výroby.

Interní užívatelia:

Manažéri využívajú výsledky analýzy pre operatívne a strategické finančné riadenie podniku. Z hľadiska prístupu k informáciám majú najlepšie predpoklady spracovať finančnú analýzu, pretože majú k dispozícii aj tie informácie, ktoré nie sú verejne prístupné. Manažéri poznajú skutočný stav finančnej situácie podniku a využívajú ho ku svojej práci. Celá činnosť podniku by mala byť podriadená základnému cieľu podniku.

Zamestnanci sa zaujímajú o prosperitu a hospodársku a finančnú stabilitu podniku. Predovšetkým ide o perspektívu a istotu zamestnania, výhody poskytované zamestnávateľom a o sociálne a mzdové možnosti.

Medzi ostatných užívateľov finančných informácií o podniku patria odbory, daňoví poradcovia, analytici, makléri a najširšia verejnosť. [10]

Užívateľov finančnej analýzy môžeme teda rozdeľovať podľa toho, aké informácie a v akom množstve sa k nim dostanú. Vo svojej praktickej časti budem vystupovať ako interný analytik z dôvodu prístupu k väčšiemu množstvu informácií o analyzovanom podniku.

1.5 Účtovné výkazy

Na to, aby sme podnik mohli analyzovať pomocou nástrojov finančnej analýzy, je potrebné čerpať informácie z účtovných výkazov. V praktickej časti svojej práce sa budem zaoberať rozborom práve základných účtovných výkazov a to súvahy, výkazu zisku a straty a výkazu cash flow.

Účtovné výkazy poskytujú informácie celému radu užívateľov a možno ich rozdeliť do dvoch skupín na finančné a vnútro podnikové výkazy. Finančné účtovné výkazy sú výkazy externé poskytujúce informácie najmä externým užívateľom. Podávajú prehľad o stave a štruktúre majetku, zdrojoch krytia, tvorbe a užití výsledkov hospodárenia a taktiež o peňažných tokoch. Ide o verejné informácie, ktoré je firma povinná zverejňovať najmenej jedenkrát za rok. Vnútro podnikové účtovné výkazy nemajú právne záväznú úpravu a vychádzajú z vnútorných potrieb každej firmy, avšak práve využitie týchto informácií vedie k spresneniu výsledkov finančnej analýzy a umožňuje eliminovať riziko odchýlky od skutočnosti.

Pre spracovanie finančnej analýzy sú dôležité najmä tieto základné účtovné výkazy:

- a) súvaha,
- b) výkaz zisku a straty,
- c) výkaz cash-flow. [17]

Ostatné zdroje finančnej analýzy:

- Novinové články a informácie z médií
- Analýzy z odborných časopisov
- Správy z tlačových konferencií vedúcich predstaviteľov podnikov
- Informácie poskytované za úplatu špecializovanými firmami
- Informácie z neoficiálnych zdrojov [15]

1.5.1 Súvaha

Základnou úlohou súvahy je poskytovať prehľad o finančnej a majetkovej situácii firmy k súvahovému dňu. Súvahu členíme na:

- aktíva (majetok firmy)

- pasíva (zdroj krytia majetku).

Súvaha znázorňuje finančnú štruktúru majetku, teda viditeľne odlišuje majetok na dlhodobý (neobežný) a obežný. Vyjadruje stav majetku a zdrojov krytia majetku pred rozdelením výsledku hospodárenia za účtovné obdobie. [5]

Súvaha by sa mala riadiť tromi základnými pravidlami ako uviedol Baran [1, str. 15.]:

- „Základné bilančné pravidlo – aktíva celkom sa musia rovnať pasívam celkom.
- Zlaté bilančné pravidlo – stále aktíva by mali byť financované z vlastných zdrojov a dlhodobých cudzích zdrojov. Ak sú financované aj z krátkodobých zdrojov, potom je podnik podkapitalizovaný a vzniká nekrytý dlh. V opačnom prípade je podnik prekapitalizovaný.
- Zlaté pravidlo financovania – finančný zdroj by nemal byť k dispozícii kratší čas, ako viazanosť majetkovej súčasti, na krytie ktorej by mal slúžiť.“

AKTÍVA	PASÍVA
pohľadávky za upísaný základný kapitál	
Dlhodobý majetok	Vlastný kapitál
DNM	ZK
DHM	kapitálové fondy a ostatné fondy
DFM	nerozdelený VH
	VH účtovného obdobia
Obežné aktíva	Cudzie zdroje
zásoby	rezervy
dlhodobé pohľadávky	dlhodobé záväzky
krátkodobé pohľadávky	krátkodobé záväzky
krátkodobý finančný majetok	bankové úvery a výpomoci
Časové rozlíšenie	Časové rozlíšenie
príjmy budúcich období	výnosy budúcich období
náklady budúcich období	výdaje budúcich období

Obrázok 1. Súvaha [15, str. 20.]

Ľavú stranu súvahy tvoria aktíva firmy. Ide o majetok, pomocou ktorého podnik zaisťuje operatívny chod výroby a predaja. Pravú stranu súvahy tvoria pasíva firmy a jej vlastný kapitál, ktoré slúžia k financovaniu aktív, teda majetku podniku.

Aktíva sa rozdeľujú do dvoch skupín. Sú to aktíva stále a aktíva obežné. Stále aktíva sú v podniku prítomné dlhšie ako rok, naopak aktíva obežné sú v podniku prítomné kratšiu dobu ako rok. Najväčšiu časť stálych aktív tvoria budovy, stroje, zariadenia, pôda atď. Tieto položky sú súčasťou hmotného investičného majetku. Do nehmotného investičného majetku zaraďujeme software, licenciu, know-how atď. A poslednou skupinou stálych aktív

sú finančné investície. Obežné aktíva tvoria zásoby, pohľadávky a finančný majetok teda cenné papiere a peniaze. [7]

Ostatné aktíva zachycujú najmä zostatok účtov časového rozlíšenia nákladov budúcich období (vopred zaplatené nájomné) a príjmov budúcich období (práce spravené, ale dosiaľ nevyúčtované, aktívne kurzové rozdiely a pod). Ich zmeny sa väčšinou neprejavajú na chode spoločnosti, pretože z analytického hľadiska predstavuje ich podiel na celkových aktívach len veľmi malú časť. [16]

Pohľadávky za upísaný vlastný kapitál predstavujú pohľadávky za upisovateľov - akcionárov, spoločníkov či členov družstva. Vykazovaná čiastka sa rovná upísaným, doposiaľ nesplateným akciám alebo podielom a poukazuje na to, koľko ešte majú upisovatelia splatiť na upísaný základný kapitál poprípade iný vklad do firmy. [5]

Pasíva tvoria dve skupiny finančných zdrojov, a to vlastný majetok a cudzie zdroje. Vlastný kapitál predstavuje majiteľmi, prípadne spoločníkmi alebo akcionármi, vložené prostriedky do podnikania. Súčasťou vlastného kapitálu je aj nerozdelený zisk minulých rokov. Cudzie zdroje, alebo záväzky sú vložené do podnikania veriteľmi. Rozdelíme ich na krátkodobé a dlhodobé. Dlhodobé záväzky má podnik k dispozícii dobu dlhšiu ako jeden rok, patria sem hlavne dlhodobé bankové úvery a dlhopisy. Krátkodobí veritelia vložili svoje prostriedky do podniku na dobu kratšiu ako jeden rok, jedná sa najmä o dodávateľov, zamestnancov a banky. [7]

Ostatné pasíva tvoria časové rozlíšenia výdajov a výnosov budúcich období, kurzové rozdiely pasívne. Ostatné pasíva majú podobnú pozíciu z analytického hľadiska ako ostatné aktíva, majú veľmi malý podiel na celkových pasívach, preto ani ostatné pasíva nemajú veľký význam. [16]

1.5.2 Výkaz zisku a straty

Výkaz zisku a straty hovorí o tom, či účtovná jednotka dosahuje primeraný zisk z vloženého kapitálu. Obsahuje tokové veličiny, teda náklady, výnosy a výsledok hospodárenia za účtované obdobie a zostavuje sa v plnom alebo zjednodušenom rozsahu účtovného obdobia.

Výkaz zisku a straty sa zostavuje viacstupňový. Umožňuje zobrazovať postupnú tvorbu výsledku hospodárenia. Za jednotlivými výsledkami hospodárenia sa uvádzajú tieto medzisúčty : obchodná marža, pridaná hodnota, prevádzkový výsledok hospodárenia, výsledok

hospodárenia z finančných operácií, výsledok hospodárenia za bežnú činnosť, mimoriadny výsledok hospodárenia, výsledok hospodárenia za účtované obdobie, výsledok hospodárenia pred zdanením.

Hlavným cieľom rozboru výkazu je zistiť rentabilitu ekonomickej činnosti v priebehu určitého obdobia. Medzi základné používané techniky patria percentuálny rozbor a rozbor pomocou pomerových ukazovateľov.

Percentuálny rozbor uvádza podiely jednotlivých položiek súvahy na celkových aktívach alebo pasívach, alebo taktiež podiel jednotlivých údajov výkazu zisku a straty k celkovej čiastke tržieb.

Pomerové ukazovatele sa počítajú ako rozbor dvoch položiek z účtovných výkazov, medzi ktorými existuje obsahová súvislosť. Možno ich rozlišovať podľa informačných zdrojov na súvahové a výsledkové. [5]

Výkaz zisku a strát zachycuje vzťahy medzi výnosmi podniku dosiahnutými v určitom období a nákladmi spojenými s ich vytvorením. Podľa akruálneho princípu sú výnosy považované za peňažné čiastky, ktoré podnik v danom účtovnom období vynaložil na získanie výnosov, aj keď k ich skutočnému zaplateniu nemuselo v rovnakom období dôjsť. Nákladové a výnosové položky sa neopierajú o skutočné hotovostné toky – príjmy a výdaje, a preto ani výsledný čistý zisk neodráža čistú skutočnú hotovosť získanú hospodárením podniku. [10]

Najpoužívanejšie kategórie zisku:

- Hospodársky výsledok za účtovné obdobie (EAT)
 - daň z príjmu za mimoriadnu činnosť
 - daň z príjmu za bežnú činnosť
- Zisk pred zdanením (EBT)
 - nákladové úroky
- Zisk pred úrokmi a zdanením (EBIT)
 - odpisy
- Zisk pred úrokmi, odpismi a zdanením (EBITDA). [19]

V praktickej časti využijem pri jednotlivých analýzach, EBIT, tj. zisk vrátane úrokov a daní, pretože si myslím, že tento „typ“ zisku má najväčší zmysel porovnávať napríklad

s odvetvím. Spoločnosť má veľký objem dlhodobého majetku (výrobná hala, stroje), ktorý je predmetom odpisovania, tzn. že EBITDA spoločnosti by mohla niekoľkonásobne prevyšovať hodnoty EBITDA odvetvia, ktoré v priemere nemá taký podiel dlhodobého majetku na aktívach, a tým by porovnanie s odvetvím bolo čiastočne skreslené.

1.5.3 Cash flow

Cash flow teda peňažný tok vyjadruje skutočný pohyb peňažných prostriedkov podniku. Je východiskom pri riadení likvidity, pretože :

- Existuje rozdiel medzi pohybom hmotných prostriedkov a ich peňažným vyjadrením.
- Vzniká časový nesúlad medzi hospodárskymi operáciami vyvolávajúcimi náklady a ich finančným zachytením.
- Vzniká rozdiel medzi nákladmi a výdajmi a medzi výnosmi a príjmami.

Analýza cash flow je založená na príjmoch a výdajoch a vyjadruje reálne toky peňazí a ich zásoby v obchodnom podniku. [19]

Zvýšenie aktív v sebe viaže potenciálne zníženie peňažných prostriedkov a naopak ich zníženie disponibilné peňažné prostriedky uvoľňuje. Peňažné toky sa zadržujú nielen v aktívach (pohľadávkach) ale aj v kapitále (záväzkoch). Stoja na počiatku a taktiež na konci obchodných transakcií podniku a ich pohyb priamo ovplyvňuje peňažné toky. Pohľadávky, ktoré tvoria záchytný bod premeny aktív v peniaze, viažu peňažné prostriedky. Na strane druhej, záväzky (dlhy) podniku odkladajú reálny úbytok peňazí. Vzťah medzi pohľadávkami alebo dlhmi podniku a cash flow vyjadruje:

<i>„Změna stavu</i>		<i>Vplyv na Cash flow</i>
<i>zvýšení pohledávek</i>	→	<i>úbytek</i>
<i>snížení pohledávek</i>	→	<i>přírůstek</i>
<i>zvýšení závazku</i>	→	<i>přírůstek</i>
<i>snížení závazků</i>	→	<i>úbytek.</i> “ [18, str. 49]

Existujú dve metódy vykazovania cash flow, a to:

- a) Priama metóda
- b) Nepriama metóda

Hlavným znakom priamej metódy zostavenia výkazu cash flow je vykazovanie takzvaných hrubých peňažných tokov, čiže skutočných príjmov a výdajov, ktoré sa usporiadajú podľa hlavných titulov. K zostaveniu výkazov priamou metódou sa využívajú dva rôzne prístupy:

1. Čistá priama metóda – je založená na sledovaní skutočných príjmov a výdajov a ich rozdelením do vopred vymedzených položiek. Vychádza priamo zo zmien stavov peňažných prostriedkov alebo peňažných ekvivalentov, vyvolaných finančne účinnými hospodárskymi transakciami. Aj keď sa táto metóda zdá byť bezproblémová, pokladničné a bankové operácie, zachytené na príslušných účtoch neumožňujú zistiť účel za ktorým boli uskutočnené.
2. Nepravá priama metóda – označuje sa taktiež ako náhradná alebo modifikovaná metóda, spočíva v transformácii výnosovo nákladových dát na príjmovovo výdajové. Výnosy a náklady daného účtovného obdobia prevzaté z výkazu zisku a strát sa korigujú o zmeny položiek aktív a pasív na príjmy a výdaje.

Nepriama metóda vychádza z výkazu zisku a strát, konkrétne z výsledku hospodárenia, ktorý transformuje na cash flow. Možno ju použiť len u peňažných tokov z hlavnej (prevádzkovej) činnosti podniku a to len na tú časť, ktorá sa nevykazuje ako hrubé peňažné toky. Spočíva v úprave zisku či straty z hospodárenia o nepeňažné položky a o zmeny položiek rozvahy, ktoré vyjadrujú rozdiel medzi tokmi príjmov a výdajov a tokmi výnosov a nákladov.

Jedná sa o nepeňažné operácie, ktoré predstavujú:

- a) Náklady, ktoré nepredstavujú výdaje bežného obdobia (odpisy, tvorba rezerv a opravných položiek, odložená daň)
- b) Výnosy, ktoré nepredstavujú príjmy bežného obdobia (zúčtovanie rezerv a opravných položiek, príjmy budúcich období)
- c) Zmeny pracovného kapitálu, kde je možno rozlíšiť také zložky čistých aktív, s ktorými spojené peňažné toky už prebehli (zásoby, náklady a výnosy budúcich období) a tiež tie, ktoré predstavujú budúce peňažné toky (pohľadávky a záväzky z obchodného styku).

Avšak do týchto úprav nemožno započítať zmenu týchto položiek: dlhové a pohľadávané úroky, dlhové a pohľadávané dividendy, dlhy z nákupu dlhodobých aktív, pohľadávky z predaja dlhodobých aktív, dlhové a pohľadávané dane z príjmov,

zmena stavu pohľadávok a záväzkov spojených s mimoriadnym výsledkom hospodárenia. [18]

Peňažné toky sa členia na:

- a) Prevádzková činnosť – základná zárobková činnosť podniku, slúžiaca základnému podnikateľskému účelu. Peňažné toky prevádzkovej činnosti sú rozdielom medzi príjmami a výdajmi bežnej činnosti. Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením sa transformuje úpravami o nepeňažné operácie, zmenu potreby pracovného kapitálu, prijatých a zaplatených úrokov, mínus zaplatená daň z príjmov za bežnú činnosť.
- b) Investičná činnosť – peňažné toky z investičnej činnosti zahŕňujú hlavne výdaje a príjmy spojené s poradením a predajom stálych aktív, pôžičky a úvery spriazneným osobám.
- c) Finančná činnosť – peňažné toky z tejto činnosti zahŕňujú najmä prírastky a úbytky dlhodobého kapitálu, čiže dlhodobých záväzkov, dopady zmien vlastného kapitálu, prijaté a vyplatené dividendy.

Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci obdobia sa rovná súčtu peňažných prostriedkov začiatku obdobia a peňažných tokov z vyššie uvedených činností.

[4]

2 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY

Základným zdrojom informácií pre finančnú analýzu je finančné účtovníctvo, ktoré je upravované na základe všeobecne platných noriem a štandardov. Avšak finančná analýza nemá striktne určené pravidlá. Znamená to, že mnoho autorov odbornej literatúry používa rovnaké pojmy s rôznym obsahom, či rôzne pojmy s rovnakým obsahom. Táto nejednotnosť pri klasifikácii základných pojmov sa týka tak českej a slovenskej literatúry, ako aj prekladov zahraničných autorov.

Hlavné metódy finančnej analýzy sú:

1. Fundamentálna analýza
2. Technická analýza
3. Elementárne metódy [14]

Podľa času môže byť finančná analýza rozdelená na ex post analýzu založenú na retrospektívnych údajoch, a analýzu ex ante orientujúcu sa na budúcnosť. [19]

Od cieľa analýzy a okruhu užívateľov pre ktorých je analýza spracovávaná závisí, ako sú ukazovatele usporiadané, v akom počte a konštrukcii uviedla Kislingerová [10]. Ukazovatele môžu byť usporiadané do paralelnej alebo pyramídovej sústavy. Paralelnú sústavu reprezentujú bloky ukazovateľov, ktoré merajú určitú stránku finančnej situácie, zároveň sú však všetky charakteristiky vnímané rovnocenne. To znamená, že podnik musí spĺňať určité podmienky rentability, zadlženosti a likvidity, aby existoval dlhodobo. Pyramídové sústavy prezentujú rozklad vybraného syntetického ukazovateľa potrebného pre účely analýzy.

Fundamentálna analýza

Fundamentálna analýza sa opiera o súvislosti medzi ekonomickými a mikroekonomickými procesmi. Sústreďuje sa na vyhodnocovanie kvalitatívnych informácií o podniku, z ktorých vychádza a odvodzuje závery bez algoritmickej postupov. [14], [17]

Podľa Sedláčka [19] možno fundamentálnu analýzu definovať ako analýzu založenú na znalostiach vnútorného a ekonomického prostredia podniku, na skúsenostiach odborníkov, na charaktere podnikových cieľov. Zaraďujeme sem najmä SWOT analýzu, BCG maticu a metódu kritických faktorov úspešnosti.

Technická analýza

Technická analýza na rozdiel od fundamentálnej využíva matematické, matematicko-štatistické a algoritmičné metódy ku kvantitatívnemu spracovaniu dát s ekonomickým posúdením výsledkov. [17], [19]

„Je však zřejmé, že oba přístupy jsou poměrně blízké, protože hodnocení výsledků technické analýzy by bylo velmi obtížné bez „fundamentálních“ znalostí ekonomických procesů. Je proto zpravidla nezbytné, aby se oba typy analýz vzájemně kombinovaly.“ [16, str. 41.]

Elementárne metódy

1. Analýza absolútnych ukazovateľov
2. Analýza fondov finančných prostriedkov
3. Analýza pomerových ukazovateľov
4. Analýza sústav ukazovateľov [14]

Základným zdrojom finančnej analýzy sú dáta obsiahnuté vo finančných výkazoch v hodnotovom vyjadrení. Tieto dáta sú vyjadrené absolútne, merajúce rozmer určitých javov a podľa toho, či vyjadrujú určitý stav, alebo informujú o údajoch za určitý interval ich rozdelujeme na veličiny stavové a tokové. Stavové veličiny sú súčasťou súvahy, kde je k určitému dátumu uvedená tak majetková hodnota ako aj kapitálová. Tokové veličiny sú obsiahnuté vo výkaze zisku a strát a vo výkaze cash flow a poukazujú napr. akých tržieb podnik dosiahol za uplynulé obdobie. Základným nástrojom tohto rozboru sú absolútne ukazovatele, kedy ide o rozbor vertikálnej a horizontálnej štruktúry účtovných výkazov. [10]

Podľa Mariniča [13] sa ukazovatele využívajúce sa v systémoch merania finančnej výkonnosti firmy môžu klasifikovať podľa rôznych hľadísk. V prvom rade sú to finančné a nefinančné ukazovatele, ktoré podľa spôsobu merania rozdelujeme na kvantitatívne a kvalitatívne. Z hľadiska vzájomnej väzby rozdelujeme ukazovatele na priame a nepriame, a z hľadiska času sú to dlhodobé a krátkodobé, poprípade strednodobé, strategické, taktické a operatívne ukazovatele.

Základnou analýzou nefinančných ukazovateľov je SWOT analýza firemného prostredia.

Pri svojej práci sa sústredím predovšetkým na fundamentálnu analýzu a elementárne metódy finančnej analýzy, ktoré budú z hľadiska realizácie najjednoduchšie.

2.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Absolútne ukazovatele sa používajú k analýze vývojových trendov a k analýze komponentov. Horizontálna a vertikálna analýza sú základom rozboru účtovných výkazov, umožňujú vidieť pôvodné absolútne údaje v určitých súvislostiach a slúžia k prvotnej orientácii v hospodárení podniku. [6]

2.1.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza nazývajúca sa aj analýzou trendov sa zaoberá porovnaním zmien položiek výkazov v časovej postupnosti. Z týchto zmien je taktiež možné odvodiť pravdepodobný vývoj týchto ukazovateľov aj do budúcnosti. Avšak k tomu, aby sme dospeli k výsledkom tejto analýzy je potrebné mať k dispozícii dostatočne dlhý časový rad údajov, aby sme predišli nepresnostiam z hľadiska interpretácie prepočítaných výsledkov, a taktiež je nutné zaoberať sa prostredím firmy (pôsobenie vonkajších a vnútorných faktorov). Cieľom horizontálnej analýzy je zmeranie pohybov jednotlivých veličín z hľadiska absolútneho a relatívneho a zmeranie ich intenzity. [10], [14], [16]

$$\text{absolútna zmena} = \text{ukazovateľ}'_t - \text{ukazovateľ}'_{t-1} \quad (14)$$

$$\text{percentuálna zmena} = \text{absolútna zmena} \cdot 100 / \text{ukazovateľ}'_{t-1} \quad (14)$$

2.1.2 Vertikálna analýza

Vertikálna analýza nazývajúca sa tiež percentuálny rozbor spočíva v tom, že je zvolená základňa, ktorá ma hodnotu 100%. Jednotlivé položky sú vyjadrené ako percentuálny podiel k zvolenej základni. Základňou pri rozbere súvahy je výška celkových aktív (poprípade celkových pasív), pri výkaze zisku a strát je to veľkosť celkového obratu, teda celkové výnosy. [14]

2.2 Analýza fondov finančných prostriedkov

Analýza fondov finančných prostriedkov (rozdielová analýza) – fond nie je vo finančnej analýze chápaný ako zdroj krytia aktív, ale ako ukazovateľ vypočítaný ako rozdiel medzi určitými aktívnymi a pasívnymi položkami. Táto analýza sa zameriava najmä na čistý pracovný kapitál, takisto aj ako nástroj pri hľadaní vhodného spôsobu financovania obežných aktív. Pri analýze cash flow je dôležité vyjadriť a pomeriť vnútornú finančnú silu podniku, schopnosť uhradiť záväzky, vyplatiť dividendy, či financovať investície. [14], [16]

Medzi najčastejšie používané fondy vo finančnej analýze patria:

Čistý pracovný (prevádzkový) kapitál

Čistý pracovný kapitál = obežné aktíva – krátkodobé cudzie zdroje

Alebo

Čistý pracovný kapitál = (dlhodobé cudzie zdroje + vlastné imanie) – stále aktíva (14)

Čistý pracovný kapitál vyjadruje obežné aktíva upravené o záväzky podniku, ktoré je potrebné v krátkom čase (do jedného roku) uhradiť. Obežné aktíva sa teda znížia o časť, ktorá bude slúžiť k úhrade krátkodobých záväzkov, krátkodobých bankových úverov a peňažných výpomocí. Veľkosť čistého pracovného kapitálu odráža platobnú schopnosť podniku. Čím vyšší je čistý pracovný kapitál, tým väčšia by mala byť schopnosť podniku uhradiť svoje finančné záväzky. Pokiaľ je hodnota ukazovateľa záporná, ide o nekrytý dlh. Pri hodnotení sa však musí vziať do úvahy aj možnosť skreslenia ukazovateľa vplyvom neočistených obežných aktív o menej likvidné, či úplne nelikvidné položky.

Čisté pohotovité prostriedky (čistý peňažný majetok, peňažný finančný fond)

Čisté pohotovité prostriedky = pohotovité finančné prostriedky – okamžité splatné záväzky (14)

Tieto fondy vychádzajú z najlikvidnejších aktív – pohotovými finančnými prostriedkami, pod ktorými rozumieme peniaze v pokladni (v hotovosti) a peniaze na bežných účtoch, alebo aj šeky, zmenky, cenné papiere s krátkodobou splatnosťou, zostatky nevyčerpaných neúčelových úverov a krátkodobé vklady premeniteľné rýchlo na peniaze.

Čistý peňažne pohľadávkový fond

Čistý peňažne pohľadávkový fond = obežné aktíva – zásoby – nelikvidné pohľadávky - krátkodobé záväzky (14)

Tento fond tvorí strednú cestu (určitý kompromis) medzi predchádzajúcimi rozdielovými ukazovateľmi. Obežné aktíva upravuje o najmenej likvidné aktíva, to znamená najmä zásoby, nelikvidné pohľadávky a ďalšie aktíva s nízkym stupňom likvidity. [14]

2.3 Analýza pomerových ukazovateľov

Pomerové ukazovatele sú základným metodickým nástrojom finančnej analýzy. Za dobu ich využívania bolo navrhnuté veľké množstvo týchto ukazovateľov, z ktorých niektorí sa navzájom líšia len drobnými obmenami. Praktickým používaním sa vyčlenila všeobecne

akceptovaná skupina ukazovateľov, ktorá nám dáva základný obraz o finančnej situácii podniku. Finančné pomerové ukazovatele sú formou číselného vzťahu, do ktorého sú uvádzané finančno-účtovné informácie. Vypočítajú sa vydelením jednej položky (poprípade skupinou položiek) inou položkou (skupinou položiek) uvedených vo výkazoch, medzi ktorými existujú obsahové súvislosti. [22]

2.3.1 Analýza likvidity

Likvidita prezentuje rýchlosť možnej premeny ľubovoľného aktíva na peniaze. To znamená, čím kratšia je doba premeny aktíva na peniaze a čím menšia je strata spoločnosti pri tejto premene, tým vyššia je jeho likvidita. Aktíva možno podľa likvidnosti rozdeliť na najlikvidnejšie, stredne likvidné a málo likvidné. Najlikvidnejšie sú vklady, cenné papiere a peniaze, ktoré ďalej netreba transformovať. Pohľadávky za odberateľmi priradíme ku stredne likvidným aktívam a k poslednej skupine zaraďujeme zásoby tovaru a výrobkov, pretože sú najmenej likvidné a zostávajú v podniku najdlhšie. Náplňou likvidity teda je stála schopnosť podniku plynule hradiť bežné záväzky. [21]

Trvalá platobná schopnosť je základnou podmienkou existencie firmy na trhu. V súvislosti s platobnou schopnosťou podniku treba rozlišovať pojmy solventnosť, likviditu a likvidnosť. Solventnosťou sa rozumie schopnosť podniku získať prostriedky na úhradu svojich záväzkov. Likvidita prezentuje momentálnu schopnosť uhradiť splatné záväzky, je vyjadrením krátkodobej alebo okamžitej solventnosti. Likvidnosť označuje mieru zložitosti transformovania majetku do hotovostnej formy. [22]

Okamžitá likvidita (likvidita 1.stupňa)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{krátkodobé finančné prostriedky} / \text{krátkodobý cudzí kapitál} \quad (17)$$

Okamžitá likvidita vyjadruje koľko Kč likvidného majetku pripadá na 1 Kč krátkodobých cudzích zdrojov. Odporúčaná hodnota pre bežnú likviditu sa pohybuje v rozmedzí 0,9 - 1,1, čo je údaj prevzatý z americkej literatúry. Avšak niektoré pramene dolnú hranicu označujú hodnotou 0,6 až 0,2. U okamžitej likvidity nedodržanie predpísaných hodnôt ešte nemusí znamenať finančné problémy firmy. [6], [17]

Rýchla likvidita (likvidita 2.stupňa)

$$\text{Rýchla likvidita} = (\text{obežné aktíva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobý cudzí kapitál} \quad (16)$$

Rýchla likvidita vyjadruje koľko Kč rýchlo likvidného majetku pripadá na 1 Kč krátkodobých cudzích zdrojov. Doporučené hodnoty sú 1 – 1,5. Pokiaľ by sa pohotová likvidita

rovnala 1, podnik by bol schopný vyrovnat' sa so svojimi záväzkami bez toho, aby musel predávať zásoby. Vyššia hodnota je priaznivejšia pre veriteľov, nie však pre akcionárov a vedenie podniku. [6], [16]

Bežná likvidita (likvidita 3.stupňa)

$$\text{Bežná likvidita} = \text{obežné aktíva} / \text{krátkodobý cudzí kapitál} \quad (16)$$

Ukazovateľ bežnej likvidity vyjadruje koľko Kč krátkodobého likvidného majetku sa rovná 1 Kč krátkodobého cudzieho kapitálu. Bežná likvidita hovorí o tom, ako by bol podnik schopný uspokojiť svojich veriteľov, keby premenil všetky obežné aktíva v danom okamžiku na hotovosť, to znamená, že čím vyššia je hodnota ukazovateľa, tým je zachovanie platobnej schopnosti podniku pravdepodobnejšie. Hodnoty sa pohybujú v rozmedzí 1,5 – 2,5. [6], [16]

Ako sme mohli vidieť vyššie podľa odbornej literatúry má každý stupeň likvidity doporučenú hodnotu, ktorú by mal podnik dosahovať, aby bol vo svojom podnikaní úspešný. Musíme však brať na zreteľ, že tieto hodnoty sú len informačné, pretože nie každá firma má rovnaké podmienky pre podnikanie. Navyše existujú aj všeobecne uznávané doporučené hodnoty českého Ministerstva priemyslu a obchodu, ktoré budem využívať v praktickej časti.

Čistý pracovný kapitál

$$\text{Čistý pracovný kapitál} = \text{krátkodobý obežný majetok} - \text{krátkodobé záväzky} \quad (6)$$

Alebo

$$\text{Čistý pracovný kapitál} = (\text{dlhodobé záväzky} + \text{vlastné imanie}) - \text{stále aktíva} \quad (14)$$

Tento ukazovateľ má úzku väzbu na ukazovateľ bežnej likvidity. Podniky by mali stále potrebu obežných aktív pokrývať práve čistým pracovným kapitálom a krátkodobé pasíva by mali slúžiť na úhradu sezónnej potreby. Väčší objem čistého pracovného kapitálu poskytuje lepšiu ochranu pred výkyvmi peňažných tokov. [14]

2.3.2 Analýza rentability

Ukazovatele rentability sa nazývajú aj ako ukazovatele výnosnosti či návratnosti. Zobrazujú vplyv riadenia aktív, či už pozitívny alebo negatívny, na financovanie firmy a likvidity na rentabilitu. Všetky ukazovatele rentability sa podobne interpretujú, pretože udávajú koľko Kč zisku pripadá na 1 Kč menovateľa. [10]

Ukazovatele rentability slúžia k hodnoteniu celkovej efektívnosti danej činnosti a najviac zaujímajú akcionárov a potenciálnych investorov. V čitateli sa vyskytuje položka odpovedajúca výsledku hospodárenia a v menovateli nejaký druh kapitálu, respektíve tržby. Rentabilita teda odráža schopnosť podniku vytvoriť nové zdroje a dosahovať zisk za pomoci investovaného kapitálu. Vo všeobecnosti by ukazovatele rentability mali mať postupom času rastúcu tendenciu. [16]

Rentabilita aktív (ROA – Return on Assets)

$$ROA = \text{zisk pred zdanením a úrokmi (= EBIT)} / \text{aktíva} \quad (10)$$

Alebo

$$ROA = EBIT(1 - t) / \text{Aktíva} \quad (10)$$

Rentabilita aktív dáva do pomeru zisk s celkovými aktívami bez ohľadu na to, či boli financované z vlastného alebo cudzieho kapitálu. Pokiaľ je v čitateli EBIT tento ukazovateľ sa využíva najmä ak sa mení postupom času štruktúra financovania alebo ak porovnávame podniky s odlišnou štruktúrou financovania. Druhý výpočet obsahuje v čitateli čistý zisk, ktorý je navýšený o zdanené vyplatené úroky z kapitálu veriteľov. [10]

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE – Return on Equity)

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastný kapitál} \quad (10)$$

Rentabilita vlastného kapitálu predstavuje mieru výnosnosti kapitálu vloženého do podniku akcionármi. Vyjadruje, aké množstvo čistého zisku pripadá na 1 Kč investovaného kapitálu akcionárom. Podľa tohto ukazovateľa investori zisťujú, či sa nimi vložený kapitál reprodukuje tak, aby to odpovedalo investičnému riziku. Výnosová miera spolu s rizikovou prémieou by mali byť pokryté zhodnotením vlastného kapitálu. [10], [22]

Rentabilita tržieb (ROS – Return on Sales)

$$ROS = EBIT / \text{tržby} \quad (2)$$

Ukazovateľ rentability tržieb sa môže líšiť podľa rôznych variantných vyjadrení zisku. Vyjadruje stupeň ziskovosti, teda množstvo zisku v Kč na 1 Kč tržieb. Nízka úroveň ukazovateľa vypovedá o chybnom firemnom riadení, vysoká zase poukazuje na nadpriemernú úroveň firmy. Rentabilita tržieb by sa mala využívať najmä pri medzi podnikovom porovnaní a porovnaní v čase. [2]

2.3.3 Analýza aktivity

Ukazovatele aktivity sa využívajú pri riadení aktív. Jednotlivé položky účtovných výkazov sú postavené do vzájomných vzťahov. Tieto ukazovatele poukazujú na to, ako podnik využíva majetkové časti, či disponuje rozsiahlymi kapacitami, ktoré zatiaľ podnik nevyužíva. Na druhej strane príliš vysoká rýchlosť obratu môže signalizovať, že firma nedisponuje dostatkom produktívnych aktív, čo môže v konečnom dôsledku dospieť až k zániku firmy. Ukazovatele aktivity majú veľkú silu pôsobnosti na ukazovatele ROA a ROE. Najviac sa pracuje s dvomi typmi ukazovateľov, ktoré sú vyjadrené buď počtom obratov alebo dobou obratu. [10]

Obrat aktív

$$\text{Obrat aktív} = \text{tržby} / \text{aktíva celkom} \quad (7)$$

Ukazovateľ pojednáva o tom, koľkokrát za rok dokážu tržby podniku pokryť jeho aktíva. Zaoberá sa taktiež rentabilitou pri porovnávaní hrubých príjmov – tržieb – s aktívami podniku. Hodnota obratu aktív by sa mala pohybovať okolo čísla 1. Hodnota ukazovateľa je samozrejme ovplyvnená odvetvím, pod ktoré podnik spadá. U výrobných spoločností s vysokou kapitálovou náročnosťou môže mať hodnotu menšiu ako 1. [7]

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{zásoby} / \text{tržby}) * 360 \quad (10)$$

Doba obratu zásob hovorí o tom, za koľko dní sa zásoby v priebehu roku obmenia. Vyjadruje priemerný počet dní, počas ktorých sú zásoby viazané v podniku do doby ich spotreby alebo predaja. Pri zásobách hotových výrobkoch a tovaru je zároveň aj predstaviteľom likvidity, vyjadruje počet dní, za ktoré sa zásoby premenia na hotovosť alebo pohľadávku. [7], [10]

Doba splatnosti (obratu) pohľadávok

$$\text{Doba splatnosti pohľadávok} = (\text{pohľadávky} / \text{tržby}) * 360 \quad (10)$$

Tento ukazovateľ vyjadruje počet dní, počas ktorých je majetok v podniku vo forme pohľadávok, čiže ako dlho trvá, kým sú pohľadávky splatené (tzv. inkasné obdobie). Počas tohto obdobia firma čaká na inkaso platieb už uskutočnených tržieb z predaja výrobkov a poskytnutia služieb. [10], [22]

Doba obratu závazkov

$$\text{Doba obratu závazkov} = (\text{krátkodobé závazky} / \text{tržby}) * 360 \quad (10)$$

Doba obratu závazkov pojednáva o tom, ako firma dostáva svojim záväzkom voči dodávateľom, teda za koľko dní im zaplatí za dodaný tovar. Ukazovateľ teda prezentuje počet dní, počas ktorých zostávajú krátkodobé záväzky bez úhrady a podnik tým využíva bezplatný obchodný úver. Priemernú dobu tohto úveru vyjadruje rozdiel medzi dobou obratu záväzkov a dobou splatnosti pohľadávok. [7], [10]

Ukazovatele aktivity sú pomerne jednoduché na výpočet, avšak majú značnú vypovedaciu hodnotu o schopnosti spoločnosti riadiť hotovosť. Pravidelnou analýzou týchto ukazovateľov by mala byť spoločnosť sama schopná identifikovať svoje „slabé“ stránky, a zamerať sa na rizikové oblasti, aby dosiahla nielen zlepšenie jednotlivých ukazovateľov „na papieri“, ale i v praxi, tj. zefektívniť cyklus obehu peňazí. Po výpočte týchto ukazovateľov v praktickej časti zároveň odporučím spoločnosti možné spôsoby zlepšenia výsledkov týchto ukazovateľov.

2.3.4 Analýza zadlženosti

Zadlženosť znamená, že firma používa k financovaniu aktív a svojej činnosti cudzí kapitál. Nie je možné, aby firma financovala svoje aktivity len z vlastných alebo len cudzích zdrojov. Financovanie sa deje v určitom pomere medzi vlastným a cudzím kapitálom. Firma využíva cudzie zdroje za tým účelom, že náklady z jeho použitia sú nižšie ako výnosy, plynúce z použitia cudzieho kapitálu a výnosnosť celkového vloženého kapitálu. [5]

Používanie cudzích zdrojov samozrejme ovplyvňuje riziko a výnosnosť kapitálu vloženého akcionármi. Ak by podnik používal na financovanie len vlastný kapitál, znížila by sa celková výnosnosť vloženého kapitálu. Ak by naopak podnik chcel využívať k financovaniu len cudzí kapitál, nastali by problémy s jeho získaním a taktiež zákon predpisuje určitú výšku vlastného kapitálu.

Pomer vlastného a cudzieho kapitálu je odlišný v každej firme či odvetví. Všeobecne by však malo platiť, aby vlastný kapitál prevyšoval cudzí, pretože cudzí kapitál je nutné splatiť. Na druhej strane nízky pomer vlastného kapitálu by mohol naznačovať finančné problémy podniku. [22]

Ukazovateľ veriteľského rizika (celkovej zadlženosti)

$$\text{Veriteľské riziko} = \text{cudzíe zdroje} / \text{aktíva celkom} \quad (22)$$

Vo všeobecnosti platí, že čím vyššiu hodnotu tento ukazovateľ má, tým vyššie je veriteľské riziko. Je však nutné posudzovať ho s celkovou výnosnosťou podniku a štruktúrou cudzieho kapitálu. Podniky s relatívne nízkou zadlženosťou majú väčšiu príležitosť získať cudzie zdroje na financovanie.

Pomer vlastného kapitálu a celkových aktív vyjadruje, aká časť aktív je financovaná kapitálom akcionárov

Vlastný kapitál / aktíva celkom

Platí tu základná bilančná rovnica, to znamená, že veľkosť aktív sa rovná súčtu kapitálu akcionárov a kapitálu veriteľov. Zadlženosť meraná ukazovateľmi sa pohybuje v intervale 0-1, zadlženosť rastie lineárne a dosahuje na 100%. [7], [22]

Miera zadlženosti (koeficient zadlženosti)

Miera zadlženosti = cudzie zdroje / vlastný kapitál (19)

Miera zadlženosti má rovnakú vypovedaciu schopnosť ako ukazovateľ celkovej zadlženosti. Rastie s tým, ako rastie proporcia dlhov vo finančnej štruktúre podniku. Vyjadruje pomer medzi cudzími a vlastnými zdrojmi. Hodnota tohto ukazovateľa by sa v trhovej ekonomike mala pohybovať v rozmedzí 0,3 – 1. Podáva dôležité informácie banke, na základe ktorých je alebo nie je spoločnosti poskytnutý úver. [1], [19]

Úrokové krytie

Úrokové krytie = EBIT / nákladové úroky (16)

Úrokové krytie vypovedá o tom, koľkokrát je celkový efekt reprodukcie vyšší než celkové nákladové úroky. Vyjadruje záruky pre veriteľov, pretože po zaplatení úrokov z financovania cudzím kapitálom by mal zostať ešte dostatočne veľký efekt pre akcionárov. Podniky s vysokým rastom tržieb sú schopné splatiť fixnú čiastku úrokov, pretože dostatočne využívajú cudzí kapitál. Naopak neschopnosť splatiť tieto úroky by mohla signalizovať problémy. [16]

Doba splatenia dlhov

Doba splatenia dlhov = (cudzie zdroje – rezervy) / prevádzkový cash flow (19)

Tento ukazovateľ poukazuje na skutočnosť, za aký časový interval je podnik schopný splatiť svoje dlhy. Vyjadruje počet rokov, teda za aký dlhý čas by mali byť dlhy splatené. Mal

by mať klesajúcu tendenciu. Pokiaľ by dosahoval vyšších hodnôt, veritelia by mohli mať obavy z návratnosti požičaných prostriedkov. [6], [19]

Finančná páka

$$\text{Finančná páka} = \text{aktíva celkom} / \text{vlastný kapitál} \quad (1)$$

Finančná páka poukazuje na to, ako veľká časť aktív je tvorená vlastným kapitálom. Za prijateľné sa považuje hranica 70% podiel cudzieho kapitálu. Minimálne jedna tretina by mala byť tvorená vlastným kapitálom. [1]

Analýzou zadlžeností firmy sa taktiež budem vo väčšej miere zaoberať v praktickej časti. Spoločnosť, ktorú budem analyzovať už na prvý pohľad pôsobí, ako značne zadlžená, je zrejme prevažne cudzích zdrojov nad vlastnými. Avšak v cudzích zdrojoch figuruje Cashpooling, tj. úver poskytnutý materskou spoločnosťou. Je otázne, či táto položka je typický zdroj externého financovania. V druhej časti tejto bakalárskej práce sa m. i. budem zaoberať dopadom prípadného vylúčenia Cashpoolingu z cudzích zdrojov, ktoré by malo viesť k zlepšeniu ukazovateľov zadlžeností.

2.4 Analýza sústav ukazovateľov

1. Pyramídové rozklady
 - DuPontov rozklad rentability vlastného kapitálu (ROE)
2. Účelový výber ukazovateľov
 - Altmanov index dôveryhodnosti (Z-skóre)
 - Indexy IN
 - EVA (ekonomická pridaná hodnota). [20]

2.4.1 Altmanov index dôveryhodnosti

Altmanov index dôveryhodnosti vznikol na základe štatistickej analýzy súboru firiem vytypovaním niekoľkých ukazovateľov, ktoré štatisticky dokázali predpovedať finančný krach firmy. Jednalo sa o tzv. diskriminačnú analýzu, ktorej výsledkom je rovnica do ktorej sa dosadzujú hodnoty finančných ukazovateľov. Podľa výsledku sa o firme dá predpovedať, či firma bude v budúcnosti prosperovať alebo naopak bankrotovať. [9]

Diskriminačná funkcia vedúca k výpočtu Z-skóre je odlišná pre firmy s verejne obchodovateľnými akciami na burze a pri predvídaní finančného vývoja u ostatných firiem. [19]

Pre podniky neobchodovateľné na trhu sa využíva uvedený variant Altmanovho modelu:

$$Z = 0,717*x_1 + 0,847*x_2 + 3,107*x_3 + 0,420*x_4 + 0,998*x_5 \quad (15)$$

Kde

x_1 – ČPK / aktíva celkom

x_4 – ZK / celkové dlhy

x_2 – nerozdelený zisk / aktíva celkom

x_5 – tržby / aktíva celkom

x_3 – EBIT / aktíva celkom

Výsledné Z-skóre je index, teda výsledok diskriminačnej funkcie. Čím je index Z väčší, tým je podnik zdravší. [15]

Ak je $Z > 2,9$ → podnik sa nachádza v uspokojivej finančnej situácii, $1,2 < Z \leq 2,9$ → podnik je v tzv. šedej zóne (nepreukázaný výsledok), $Z \leq 1,2$ → podnik smeruje k bankrotu. [8]

2.4.2 Indexy IN

Index IN95 – index dôveryhodnosti vznikol ako výsledok analýz na bázy modelov ratingu a praktickej skúsenosti pri analýze finančného zdravia podniku. Podobne ako Altmanovo Z-skóre obsahuje index IN95 štandardné pomerové ukazovatele z oblasti výnosnosti, likvidity, zadlženosti a aktivity. [21]

$$IN95 = V1*A + V2*B + V3*C + V4 *D + V5*E + V6*F \quad (19)$$

A = aktíva celkom / cudzí kapitál

E = OA / krátkodobé záväzky a úvery

B = EBIT / nákladové úroky

F = záväzky po lehote splatnosti / výnosy

C = EBIT /aktíva celkom

V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazovateľov

D = celkové výnosy / aktíva celkom

Pokiaľ je $IN > 2$ → predpokladáme uspokojivú finančnú situáciu, $1 < IN \leq 2$ → šedá zóna nevyhranených výsledkov, $IN \leq 1$ → podnik sa nachádza vo vážnych finančných problémoch.

Index IN05 – najnovší v rade, je aktualizáciou predchádzajúcich indexov.

$$IN05 = 0,13*A + 0,04*B + 3,97*C + 0,21 *D + 0,09*E \quad (19)$$

Pokiaľ je $IN > 1,6$ → predpokladáme uspokojivú finančnú situáciu, $0,9 < IN \leq 1,6$ → šedá zóna nevyhranených výsledkov, $IN \leq 0,9$ → podnik sa nachádza vo vážnych finančných problémoch. [19]

2.4.3 EVA – ekonomická pridaná hodnota

Ukazovateľ EVA používa ekonomický zisk, ktorý tvorí rozdiel medzi výnosmi kapitálu a ekonomickými nákladmi, teda nákladmi zahŕňajúcimi účtovné a oportunitné náklady. Ukazovateľ Eva môže byť využitý ako kritérium výkonnosti podnikov pri posudzovaní špecifických stránok. Možno ho využiť aj na stanovenie celkovej hodnoty spoločnosti alebo výpočet vnútornej hodnoty akcie.

Podnikovú výkonnosť môžeme hodnotiť pozitívne v prípade, že $EVA > 0$ (výnos z kapitálu je väčší ako jeho cena, takže podnik tvorí pre svojich vlastníkov hodnotu). Pokiaľ $EVA = 0$, tak výnos kapitálu = náklady spojené s jeho získaním. Ak je $EVA < 0$ výnos má menšiu hodnotu ako náklad.

Základný vzorec pre výpočet EVA:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (23)$$

Poprípade

$$EVA = EBIT * (1 - t) - WACC * C \quad (23)$$

Alebo

$$EVA = (r_e - r_a) * C \quad (23)$$

Kde

r_e → rentabilita vlastného kapitálu

t → sadzba dane z príjmu

$r_a = WACC$ → priemerné náklady kapitálu

C → celkový investovaný kapitál

$NOPAT = EBIT * (1 - t)$ → zisk z operačnej činnosti podniku po zdanení

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C} \quad (23)$$

Kde

r_d → náklady na úročený cudzí kapitál

D → úročený cudzí kapitál

E → vlastný kapitál. [23]

3 ZÁVER TEORETICKEJ ČASTI

Z predchádzajúcich strán sme sa mohli dozvedieť základné poznatky o finančnej analýze.

S istotou teda vieme, že súčasťou finančného riadenia je finančná analýza, pomocou ktorej môžeme zistiť stav finančného zdravia podniku, určiť silné a slabé stránky podnikania, a na základe získaných výsledkov môžeme odporučiť kroky pre zlepšenie.

Aké by však mohli byť výhody a nevýhody finančnej analýzy?

Za nevýhodu finančnej analýzy považujem to, že pracujeme s údajmi zo súvahy, ktorá poukazuje na stav položiek k určitému dátumu, väčšinou k 31.12., tzn. že tu nepracujeme s priebežnými výsledkami počas roku, a tým pádom nemôžeme získať presný obraz o hospodárení podniku. Ďalšou slabou stránkou je porovnávanie ukazovateľov s odporúčanými hodnotami, pretože ako som už uviedla skôr, tieto hodnoty sú len orientačné, z dôvodu odlišností medzi odvetviami a samotnými firmami.

Jednou z výhod je, že pri analýze základných ukazovateľov môžeme prísť na to, čo konkrétne je treba v podniku zmeniť a s čím lepšie hospodáriť. Takisto výpočet týchto ukazovateľov (keďže zväčša dávame do pomeru, poprípade sčítame položky súvahy), nie je nijako zložitý, takže manažment môže celkom ľahko prísť na to, v čom podnik zaostáva, a v čom naopak vyniká v porovnaní s konkurenciou.

Musíme si však ďalej položiť otázku, aký vplyv majú na podnik výsledné hodnoty ukazovateľov a celkové výsledky finančnej analýzy?

Tieto výsledky nás dokážu upozorniť na slabé, či naopak silné miesta v podniku a to aký vplyv, alebo do akej miery budú podnik ovplyvňovať záleží predovšetkým od manažmentu podniku. Mám na mysli spôsob naloženia s týmito výsledkami. Ako sa kompetentní postavia k daným problémom, či aké opatrenia a riešenia navrhnú.

V nasledujúcej časti mojej práce sa budem venovať preskúmaniu analyzovanej firmy pomocou nástrojov finančnej analýzy. Výsledky, ktoré dostanem budem vyhodnocovať, podľa už vyššie spomínaných postupov, a záver bude patriť celkovému zhodnoteniu a odporúčaniam, ktoré by podľa mojej mienky mali viesť k zlepšeniu finančnej situácie podniku.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI XY, A. S.

História firmy sa začala písať v roku 1916, ako podniku na spracovanie kovov. Už viac ako 70 rokov sa spoločnosť XY, a.s. zaoberá výrobou piestov pre zážihové a dieselové motory a kompresory. Je stálym zásobovateľom medzinárodných automobilových výrobcov a je vlastníkom mnohých certifikátov nevyhnutných v automobilovom priemysle.

4.1 Všeobecné informácie

Firma XY, a.s. je súčasťou spoločnosti ABC AG, ktorá sa skladá zo šiestich obchodných divízií zaoberajúcich sa vývojom a výrobou širokého spektra motorových komponentov, modulov a systémov.

Politika spoločnosti: spoločnosť usiluje o produkovanie výrobkov a poskytovanie služieb súvisiacich s výrobkami podľa požiadaviek jednotlivých zákazníkov. Uplatňuje proces trvalého zlepšovania sa na všetkých úrovniach. Sleduje výrobné aj nevýrobné procesy pomocou najmodernejších metód riadenia akosti. Zvyšuje kvalifikáciu a motiváciu zamestnancov všetkých úrovní. Využíva najmodernejšie metódy, postupy a prostriedky v zmysle prevencie znižovania negatívnych dopadov na životné prostredie.

Predmet činnosti: výroba piestov pre spaľovacie motory a kompresory. Kompletná výroba zahŕňa odlievanie piestov, tepelné spracovanie, opracovanie a ošetrovanie povrchu, kompletáciu a kontrolu hotových výrobkov.

Produkty sortimentu: XY, a.s. vyrába piesty o priemere 20 až 150 mm:

- Piesty pre dvojtaktné motory z nadeutektickej zliatiny (18% kremíku)
- Piesty pre osobné automobily z eutektickej zliatiny (12% kremíku)
- Piesty pre dieselové motory so zaliatym nosičom piestneho krúžku
- Piesty pre kompresory zo zliatiny

Odberatelia: ŠKODA AUTO, VW, DAIMLER BENZ, DAIMLER CHRYSLER, FORD, VOLVO, AUDI, FIAT

Vzťah k životnému prostrediu: Spoločnosť XY, a. s. je dôležitým dodávateľom piestov určených do naftových a benzínových motorov. Vyrába také produkty, ktoré behom samotnej výroby zaťažujú životné prostredie čo možno najmenej a sú taktiež šetrné v spotrebe energií a prírodných zdrojov. Medzi významné aspekty vo vzťahu k životnému prostre-

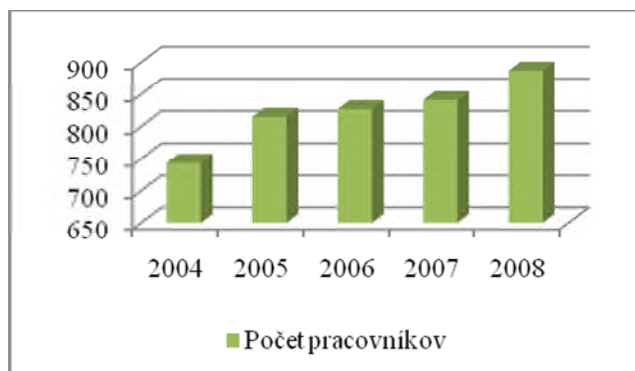
diu patrí napríklad proces tavenia spojený so spotrebou surovín, energií a produkciou emisií do ovzdušia. [26], [27]

4.2 Zamestnanci

V sledovanom období sa počet radiacích pracovníkov nezmenil až do roku 2008 ako môžeme vidieť v tabuľke č. 1., kedy nastala personálna zmena v podobe odstúpenia jedného z členov vedenia. Počet ostatných zamestnancov sa postupne zvyšuje (graf č. 1.), v súvislosti s nárastom objemu výroby, a taktiež investičnej dotácie, ktorú spoločnosť získala od štátu na vytvorenie nových pracovných miest.

Tab. 1. Vývoj počtu zamestnancov [vlastné spracovanie]

Rok	Riadiaci pracovníci (RP)	Ostatní pracovníci (O)	Počet pracovníkov celkom	Pomer O/RP
2004	13	731	744	56,2
2005	13	802	815	61,7
2006	13	814	827	62,6
2007	13	828	841	63,7
2008	12	875	887	72,9



Graf 1. Vývoj počtu zamestnancov [vlastné spracovanie]

4.3 SWOT analýza spoločnosti XY, a. s.

SWOT analýza predstavuje rozbor silných a slabých stránok spoločnosti (obr. č. 2.), taktiež príležitostí a hrozieb za pôsobenia mikroekonomických a makroekonomických faktorov. Pomáha rozpoznať súčasný stav firmy a jej prípadné smerovanie.

Silné stránky	Slabé stránky
tradícia vo výrobe piestov know-how kvalitné a cenovo dostupné výrobky podniková kultúra a organizačná štruktúra riadiaca schopnosť manažmentu konkurencieschopnosť vysoké tempo technického rozvoja sledovanie súčasných trendov certifikáty politika na ochranu životného prostredia lokalita (blízkosť nemeckých hraníc)	nedostatok financií jazyková vybavenosť nespokojní pracovníci obmedzené kompetencie riadiacich pracovníkov lokalita (mimo dopravných uzlov)
Príležitosti	Hrozby
systém vzdelávania pracovníkov motivácia pracovníkov prostredníctvom firemných benefitov obchodná a technická podpora zákazníkom spojenie so strategickým partnerom rozšírenie výroby	zvýšenie cien ropy a vstupných materiálov nevýhodný kurz českej koruny voči iným menám závislosť od materskej spoločnosti ekonomická situácia (kríza) konkurencia

Obrázok 2. SWOT analýza spoločnosti XY, a. s. [vlastné spracovanie]

Medzi silné stránky spoločnosti (obr. č. 2.) určite patrí tradícia vo výrobe piestov, pretože s ňou má firma dlhoročné skúsenosti, taktiež certifikácia v oblasti automobilového priemyslu a v neposlednej rade politika na ochranu životného prostredia. Naopak slabými stránkami môže byť určite nedostatok financií, ktorý by sa mohol prejaviť pri zlom hospodárení podniku, či zlá dostupnosť dopravy, keďže sa podnik nenachádza v priamej blízkosti nejakého dopravného uzla.

Príležitosť môžeme vidieť v systéme vzdelávania pracovníkov, či rozšírením výroby, a hrozby spočívajú najmä v konkurencii a v závislosti od materskej spoločnosti.

4.4 Charakteristika odvetvia

Firmu XY, a. s. zaradíme podľa klasifikácie odvetvových a ekonomických činností do spracovateľského priemyslu OKEČ 34 (výroba motorových vozidiel, okrem motocyklov, výroba prívesov a návesov), presnejšie 34.3 (výroba príslušenstiev pre motorové vozidlá). Podľa novo zavedenej ekonomickej klasifikácie CZ NACE je to sekcia C spracovateľského priemyslu 29.32 (výroba ostatných dielov a príslušenstiev pre motorové vozidlá).

Český automobilový priemysel sa zásadným spôsobom podieľa na celkových hospodárskych výsledkoch Českej republiky. Neustále sa zvyšuje jeho význam z hľadiska tvorby hrubého domáceho produktu a zamestnanosti. Zároveň tvorí takmer pätinu domáceho ex-

portu. Automobilový priemysel patrí medzi najvýznamnejšie odvetvie spracovateľského priemyslu. V roku 2007 sa podieľa 16,84% na jeho tržbách a s viac ako 110 tis. pracovníkmi sa podieľa na zamestnanosti 8,8%. Jeho podiel na vývoze každoročne rastie a v roku 2006 dosiahol 17,88%, teda najviac zo všetkých odvetví spracovateľského priemyslu.

Celkovo dochádza k nárastu tržieb, zvyšovaniu pridanej hodnoty z výroby a počtu pracovníkov v odvetví. V oblasti automobilového priemyslu je stále väčší tlak na znižovanie cien a cenová vojna medzi výrobcami, ktorí sa snažia znižovať svoje náklady. Predovšetkým však záleží na tom, ako sa vyvíja cena ropy na svetových trhoch.

Rok 2007 bol z pohľadu automobilového priemyslu veľmi úspešný v hodnotovom vyjadrení predstavovalo navýšenie tržieb v roku 2007 v obore 34.3 o 29 mld. Kč.

Od roku 2000 sa u výrobcov príslušenstiev pre motorové vozidlá prejavuje nárast presúvania výroby z materských firiem do pobočiek v Českej republike. Taktiež sa zvyšuje výroba súvisiaca s dodávkami pre domácich výrobcov a celkovým navýšením výroby v Európskej únii, kam smeruje väčšina exportu.

Výrobcovia vozidiel prechádzajú na stále väčšiu automatizáciu výroby, avšak u výrobcov autodiélov v mnohých prípadoch zatiaľ nemožno nahradiť ručnú prácu strojom. V porovnaní so západnou Európou sú mzdové náklady stále nízke, takže výrobcami sa vypláca, aj vzhľadom k pozícii Českej republiky, tu vyrábať súčiastky a následne ich exportovať do materských firiem alebo ďalším výrobcami.

V rokoch 2005 – 2007 vzrástol celkový vývoz približne o tretinu, a dovoz sa znížil o štvrtinu. To znamená, že domáci výrobcovia vozidiel odoberajú od tuzemských dodávateľov viac autodiélov a autopríslušenstiev. Mnoho výrobcov autodiélov vyváža prakticky celú výrobu do zahraničia, pretože ich výroba je plánovaná materskými závodmi a závislá na globálnych plánoch jednotlivých firiem. Firmy dodávajúce najväčším českým domácim výrobcami sa snažili umiestniť svoju výrobu čo najbližšie finálnym výrobcami vozidiel a preto je najviac z týchto firiem situovaných v Stredočeskom a Moravskoslezskom kraji.

Pre rok 2008 predpokladali všetci výrobcovia nárast výroby, avšak tento vývoj bol negatívne ovplyvnený finančnou krízou. Začalo sa s obmedzovaním výroby ako vozidiel, tak aj autodiélov a autopríslušenstiev. Takisto došlo k hromadnému prepúšťaniu. Predpovede na rok 2009 sa rôznia, ale výrobcovia autodiélov sú závislí na koncovej produkcii automobiliek, takže ich výroba sa bude odvíjať od dopytu po nových vozidlách. Očakáva sa ďalšie znižovanie počtu pracovníkov u týchto firiem. [24], [26]

5 FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI XY, A. S.

Finančná analýza Spoločnosti XY, a.s. je zameraná na obdobie rokov 2004 – 2008, kedy budú výsledky jednotlivých ukazovateľov porovnávané s výsledkami obdobných firiem pôsobiacich v odvetví.

5.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Absolútne ukazovatele finančnej analýzy sa dajú určiť priamo z rozvahy a výkazu zisku a straty. Používame ich najmä k analýze vývojových trendov, teda porovnaní v časovej rade a k percentuálnemu rozboru jednotlivých zložiek.

5.1.1 Majetková a finančná štruktúra spoločnosti a odvetvia, vývojové trendy

Základné informácie o majetkovej a finančnej štruktúre spoločnosti nám poskytne pohľad na jednotlivé položky súvahy. Skrátený percentuálny rozbor majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti XY, a. s. a odvetvia je uvedený v tabuľkách č. 2. a č. 3. (Plné znenie je uvedené v prílohách P I a P II). Vývojové trendy majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti XY, a. s. a odvetvia sú uvedené v prílohách P II a P III.

Tab. 2. Percentuálny rozbor položiek majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti [vlastné spracovanie]

	2004		2005		2006		2007		2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
A	1 069 828	100,00	1 232 362	100,00	1 260 044	100,00	1 559 931	100,00	1 558 498	100,00
DM	785 809	73,45	945 083	76,69	966 063	76,67	1 169 945	75,00	1 210 818	77,69
OA	282 429	26,40	285 890	23,20	293 170	23,27	387 863	24,86	345 986	22,20
Zásoby	139 622	13,05	100 381	8,15	98 347	7,81	119 911	7,69	127 238	8,16
KPO	114 165	10,67	122 476	9,94	99 985	7,94	214 433	13,75	217 977	13,99
KFM	28 642	2,68	63 033	5,11	94 838	7,53	53 519	3,43	771	0,05
ČR	1 590	0,15	1 389	0,11	811	0,06	2 123	0,14	1 694	0,11
P	1 069 828	100,00	1 232 362	100,00	1 260 044	100,00	1 559 931	100,00	1 558 498	100,00
VK	678 091	63,38	742 190	60,22	809 355	64,23	865 426	55,48	703 539	45,14
CZ	391 737	36,62	490 172	39,78	450 689	35,77	694 505	44,52	854 959	54,86
Rezervy	21 292	1,99	25 603	2,08	24 784	1,97	35 071	2,25	25 790	1,65
DCZ	14 995	1,40	39 732	3,22	51 247	4,07	43 012	2,76	18 147	1,16
KCZ	355 450	33,22	424 837	34,47	374 658	29,73	616 422	39,52	811 022	52,04

Tab. 3. *Percentuálny rozbor položiek majetkovej a finančnej štruktúry odvetvia [vlastné spracovanie]*

	2004		2005		2006		2007		2008	
	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%
A	242 605	100,00	256 757	100,00	283 844	100,00	324 111	100,00	335 618	100,00
DM	122 304	50,41	142 348	55,44	160 713	56,62	179 579	55,41	194 620	57,99
OA	118 028	48,65	111 954	43,60	120 874	42,58	142 758	44,05	138 782	41,35
Zásoby	25 328	10,44	26 973	10,51	30 102	10,61	31 499	9,72	35 331	10,53
KPO	81 016	33,39	76 117	29,65	80 213	28,26	97 385	30,05	91 736	27,33
KFM	11 684	4,82	8 864	3,45	10 559	3,72	13 874	4,28	11 715	3,49
ČR	2 273	0,94	2 455	0,96	2 257	0,80	1 774	0,55	2 216	0,66
P	242 605	100,00	256 757	100,00	283 844	100,00	324 111	100,00	335 618	100,00
VK	105 943	43,67	114 183	44,47	141 912	50,00	172 432	53,20	173 303	51,64
CZ	131 413	54,17	137 432	53,53	135 129	47,61	149 587	46,15	160 924	47,95
Rezervy	10 839	4,47	12 876	5,01	14 872	5,24	17 180	5,30	14 334	4,27
DCZ	91 920	37,89	76 409	29,76	98 655	34,76	114 155	35,22	126 028	37,55
KCZ	201 002	82,85	236 969	92,29	220 265	77,60	244 826	75,54	270 727	80,67
ČR	5 249	2,16	5 142	2,00	7 065	2,49	2 092	0,65	1 391	0,41

Spoločnosť mala v sledovanom období pomer dlhodobého majetku na celkových aktívach v rozmedzí 73% až 78% (tab. č. 2.). V absolútnom vyjadrení došlo v roku 2008 k nárastu o 425 tis. Kč v porovnaní s rokom 2004, čo bolo dôsledkom výstavby novej výrobnéj haly vrátane zakúpenia nových strojov. Tento trend odpovedá povahe Spoločnosti – výrobnému podniku. Hodnota dlhodobého majetku v pomere k celkovým aktívam sa v odvetví pohybuje okolo 55% (tab. č. 3.), tzn. na nižšej úrovni ako v spoločnosti XY, a.s., čo môže byť spôsobené nižším podielom pozemkov, budov a strojov.

Zásoby v priebehu rokov tvoria cca 8% z celkových aktív, výnimkou bol rok 2004, kedy zásoby predstavovali 13%, zároveň mali najvyššiu hodnotu i v absolútnom vyjadrení. Priemerná hodnota zásob na celkových aktívach sa v odvetví pohybuje stabilne okolo 10%, čo je porovnateľné s 8% u spoločnosti XY, a.s..

Pohľadávky sa pohybovali v priebehu rokov 2004 až 2006 v rozmedzí 8 až 11%, k značnému nárastu pomeru pohľadávok na celkových aktívach Spoločnosti došlo v roku 2007. V tomto roku pohľadávky tvoria 14% z celkových aktív, a k tomuto nárastu dochádza v dôsledku celosvetovej finančnej krízy, kedy zákazníci začínajú mať problém s platobnou schopnosťou. Ani v nasledovnom roku 2008 sa situácia ohľadne pohľadávok nezlepšuje, naopak, rastie percentuálny podiel pohľadávok na celkových aktívach a taktiež ich absolútna hodnota. Situácia ohľadne pohľadávok je v odvetví na prvý pohľad horšia, kedy pohľadávky pravidelne tvoria až okolo 31% z celkových aktív. Z toho vyplýva, že i

napriek nárastu pomeru pohľadávok v spoločnosti XY, a. s., je v spoločnosti lepšia situácia.

Podiel krátkodobého finančného majetku na celkových aktívach sa začal významne znižovať od roku 2007, tento trend opäť možno pripísať celosvetovej kríze a taktiež zvýšenému stavu pohľadávok (kedy zákazníci neplatia svoje záväzky – nie je prísun peňazí). Finančný majetok sa v odvetví pohybuje okolo 4% z celkových aktív.

Výška základného kapitálu a kapitálových fondov ostáva v priebehu rokov nezmenená, naopak, pravidelne dochádza k zvyšovaniu rezervného a ostatných fondov v súvislosti s pridelovaním časti zisku do týchto fondov na základe rozhodnutia Spoločníkov. Obdobný trend je viditeľný i v odvetví.

Od roku 2007 dochádza k zvyšovaniu podielu cudzích zdrojov na celkových pasívach a naopak znižovaniu podielu vlastného kapitálu. Tento vývoj je ovplyvnený nárastom cashpoolingu, teda krátkodobých cudzích zdrojov, ktorý predstavuje úročenú pôžičku od spriaznenej strany.

Najvyšší podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach vo výške 64% Spoločnosť dosiahla v roku 2006. V tomto roku bol podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach v odvetví vo výške 50%.

Dlhodobé cudzie zdroje predstavujú odložený daňový záväzok, ktorého výška sa mení v závislosti na aktuálnej výške rozdielu medzi daňovými a účtovnými hodnotami jednotlivých zložiek od 1 do 4% z celkových pasív. V odvetví poklesli dlhodobé cudzie zdroje v priemere z 8% v roku 2004 na 3% v roku 2007.

Rezervy, dosahujúce priemerne 2% z celkových pasív, sa týkajú predovšetkým rezervy na nevybranú dovolenku a rezervy na reklamácie. Čo sa týka odvetvia, tam tvoria rezervy cca 5% z podielu celkových pasív.

Kým spoločnosť XY, a.s. nemá žiadne bankové úvery, tieto v odvetví predstavujú približne 11 až 15% z objemu celkových pasív. Spoločnosť využíva namiesto bankových úverov, čiže cudzích zdrojov od tretej strany, možnosti čerpať cashpooling, tzn. úver poskytnutý od spriaznenej strany.

5.1.2 Analýza pohľadávok a záväzkov po lehote splatnosti

Pohľadávky po splatnosti u odvetvia sa v prvých štyroch rokoch sledovaného obdobia držia zhruba na rovnakej úrovni 7-9% ako je zrejmé z tabuľky č. 4, a v roku 2008 sú takmer

totožné s pohľadávkami po splatnosti u firmy v tom istom roku. Pohľadávky po splatnosti u spoločnosti na rozdiel od odvetvia výrazne fluktuujú. Pozitívne je, že na konci roku 2008 bol stav pohľadávok po splatnosti u spoločnosti 10,55% čo je takmer o tretinu menej ako v roku 2004. Závazky po splatnosti u odvetvia majú rovnaký charakter ako pohľadávky po splatnosti a sú v rozmedzí okolo 4-6%. Závazky po splatnosti u spoločnosti dosiahli najnižšiu hodnotu v roku 2006. V roku 2007 sa zvýšili takmer o polovicu ale v roku 2008 sa opäť znížili, čo znamená, že spoločnosť je schopná splácať svoje záväzky.

Tab. 4. Pomer pohľadávok, záväzkov po lehote splatnosti na celkových pohľadávkach, záväzkoch – porovnanie spoločnosti a odvetvia [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Pohľadávky po splatnosti - firma	29,51%	18,82%	22,68%	20,20%	10,55%
Závazky po splatnosti - firma	35,28%	22,96%	11,25%	22,30%	12,76%
Pohľadávky po splatnosti - odvetvie	8,19%	7,18%	7,15%	6,94%	11,14%
Závazky po splatnosti - odvetvie	5,36%	4,30%	4,15%	4,25%	6,07%

5.1.3 Analýza výnosov a nákladov (výkaz zisku a straty) spoločnosti a odvetvia, vývojové trendy

Skrátený percentuálny rozbor výkazu zisku a straty spoločnosti XY, a. s. a odvetvia je uvedený v tabuľkách č. 5. a č. 6. (Plná znenie je uvedená v prílohách P V a P VI). Vývojové trendy položiek výkazu zisku a straty spoločnosti XY, a. s. a odvetvia sú zobrazené v prílohách P VII a P VIII.

Tab. 5. Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov spoločnosti [vlastné spracovanie]

	2004		2005		2006		2007		2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby za predaj tovaru	14 721	1,11	9 389	0,67	5 531	0,37	5 068	0,31	9 759	0,61
Výkony	1 206 927	90,82	1 304 957	93,19	1 355 620	90,41	1 498 176	90,54	1 404 473	87,85
Tržby z predaja DM a materiálu	59 629	4,49	39 257	2,80	54 107	3,61	68 701	4,15	73 616	4,60
Výnosy z precenených CP a derivátov	0	0,00	1 265	0,09	10 336	0,69	23 866	1,44	29 005	1,81
VÝNOSY	1 328 945	100,00	1 400 293	100,00	1 499 481	100,00	1 654 689	100,00	1 598 727	100,00
Náklady vynaložené na predaný tovar	13 022	1,02	9 553	0,71	4 631	0,32	3 842	0,24	9 545	0,54
Výkonová spotreba	701 688	55,01	736 251	55,10	791 116	55,23	913 657	57,15	849 899	48,27
NÁKLADY	1 275 655	100,00	1 336 195	100,00	1 432 317	100,00	1 598 618	100,00	1 760 614	100,00

Tab. 6. Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov odvetvia [vlastné spracovanie]

	2004		2005		2006		2007		2008	
	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%
Tržby za predaj tovaru	15 275	4,0	19 625	4,3	23 515	4,4	21 439	3,5	28 625	4,9
Výkony	347 594	90,7	413 618	90,7	484 190	91,0	541 430	88,2	492 629	83,9
VÝNOSY	383 311	100,0	456 046	100,0	531 849	100,0	614 057	100,0	587 135	100,0
Náklady na tovar	9 256	2,5	12 786	2,9	16 319	3,3	13 650	2,4	20 361	3,7
Výkonová spotreba	281 926	77,5	340 643	78,0	396 932	79,7	441 558	77,1	407 808	73,2
NÁKLADY	363 913	100,0	436 511	100,0	498 153	100,0	572 387	100,0	556 840	100,0

Výkony, predstavujúce predovšetkým tržbami z predaja vlastných výrobkov a služieb, tvoria stabilne okolo 90% všetkých výnosov (tab. č. 5.). Najvyšší podiel vo výške 93% bol dosiahnutý v roku 2005. Čo sa týka absolútnej hodnoty, výkony zaznamenali pokles oproti predchádzajúcim obdobiam až v roku 2008.

Priemerný podiel výkonov na celkových výnosoch sa takisto v odvetví (tab. č. 6.) pohybuje na úrovni okolo 90%, zatiaľ čo tržby za predaj tovaru v odvetví dosahujú hodnôt okolo 4%, v spoločnosti sú na úrovni iba necelého percenta.

Druhou najvýznamnejšou položkou výnosov sú tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu (významný je najmä predaj materiálu – konkrétne kovového odpadu), ktoré sa každoročne zvyšujú v relatívnej i absolútnej hodnote. V roku 2008 však tržby mierne zaostali pod úrovňou predchádzajúceho roku, pretože posledný štvrtý rok roku bol poznamenaný hospodárskou a finančnou krízou.

Ostatné prevádzkové výnosy dosahujú cca 1% z celkových výnosov, výnimkou je rok 2006, kedy spoločnosť získala investičnú dotáciu od štátu vo výške 19 mil. Kč (na vytvorenie nových pracovných miest), a ostatné prevádzkové výnosy predstavovali takmer 3% z celkových výnosov.

Od roku 2005 začala spoločnosť obchodovať s menovými derivátmi na zaistenie kurzu. Tomu odpovedajú položky výnosov a nákladov z precenených cenných papierov a derivátov, ktorých objem sa v pomere k celkovým výnosom i nákladom medziročne zvyšuje. V roku 2008 však došlo k preceneniu menových derivátov, čo viedlo ku strate.

Ostatné finančné výnosy sa pohybujú v rozmedzí od 2 do 3%.

Výkonová spotreba, tzn. spotreba materiálu a energie a služieb, tvoria približne 55% z celkových nákladov.

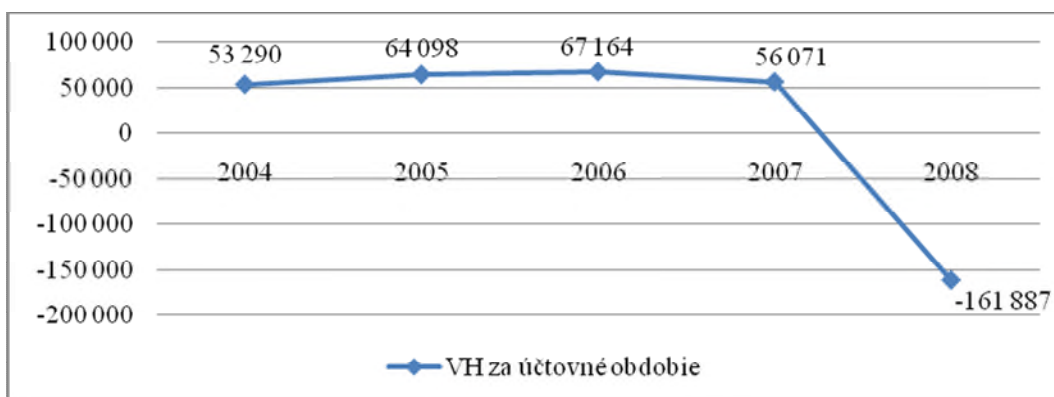
V odvetví dosahuje výkonová spotreba výšky až okolo 77 – 78%, čo naznačuje, že spoločnosť realizuje pri predaji vyššiu maržu, než je priemerná marža v odvetví.

5.1.4 Vývoj hospodárskeho výsledku spoločnosti XY, a. s.

V tabuľke č. 7. je zobrazený prehľad vývoja výsledku hospodárenia spoločnosti a jeho zložiek. Z tabuľky a grafu č. 2. možno vypozaovať postupný rast výsledku hospodárenia za bežné obdobie v rokoch 2004-2006. V roku 2007 však došlo k jeho poklesu takmer na úroveň roku 2004. Bolo to spôsobené vyššími nákladmi v podobe investície do výstavby novej haly vrátane technickej infraštruktúry a ďalej nárastom cien za hliník, nikel a meď, ktoré boli len čiastočne hradené zo strany odberateľov, tzn. väčšiu časť nákladov niesla spoločnosť sama. Rok 2008 zaznamenal hlboký pokles. Výsledok hospodárenia sa dostal na úroveň -161 887 tis. Kč. Tento pokles bol spôsobený jednak finančnou a hospodárskou krízou, ktorá sa naplno prejavila vo 4. štvrtroku a najmä dopadom precenenia menových derivátov.

Tab. 7. Vývoj hospodárskeho výsledku spoločnosti [vlastné spracovanie]

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007	2008
Prevádzkový VH	95 594	101 769	78 783	33 533	-39 406
Finančný VH	2 444	6 711	15 401	24 912	-148 690
Mimoriadny VH	0	0	0	0	0
VH za účtovné obdobie	53 290	64 098	67 164	56 071	-161 887
VH pred zdanením	98 038	108 480	94 184	58 445	-188 096
VH pred zdanením a úrokmi	103 143	115 787	99 616	67 861	-169 289
Nákladové úroky	5 105	7 307	5 432	9 416	18 807

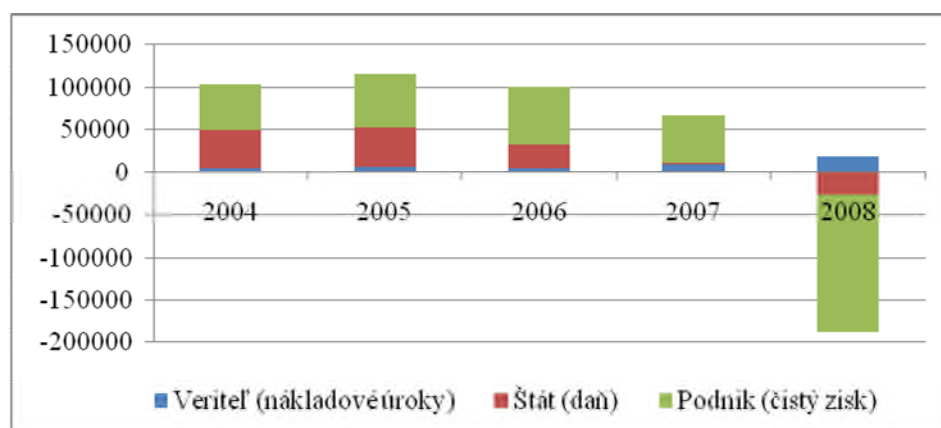


Graf 2. Vývoj výsledku hospodárenia spoločnosti v rokoch 2004-2008 (v tis. Kč) [vlastné spracovanie]

Tabuľka č. 8. zobrazuje prehľad vývoja hospodárskeho výsledku pred úrokmi a zdanením (EBIT) a jeho jednotlivých častí. Z grafu č. 3. je zrejmé, že v rokoch 2004-2006 mal čistý zisk rastúcu tendenciu, avšak v roku 2007 došlo k jeho poklesu takmer na úroveň roku 2004. Výrazný prepád zaznamenal čistý zisk v roku 2008 kedy sa dostal na veľmi vysokú zápornú hodnotu. Nákladové úroky sa vyvíjali v závislosti od objemu uskutočňovaných cashpoolingových operácií s materskou firmou. Daňová povinnosť má počas sledovaných rokov klesajúcu tendenciu a v roku 2008 má najnižšiu, zápornú hodnotu.

Tab. 8. Delenie hospodárskeho výsledku spoločnosti pred úrokmi a zdanením [vlastné spracovanie]

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007	2008
EBIT	103 143	115 787	99 616	67 861	-169 289
Veriteľ (nákladové úroky)	5 105	7 307	5 432	9 416	18 807
Štát (daň)	44 748	44 382	27 020	2 374	-26 209
Podnik (čistý zisk)	53 290	64 098	67 164	56 071	-161 887



Graf 3. Delenie výsledku hospodárenia pred úrokmi a zdanením (EBIT) v rokoch 2004-2008 (v tis. Kč) [vlastné spracovanie]

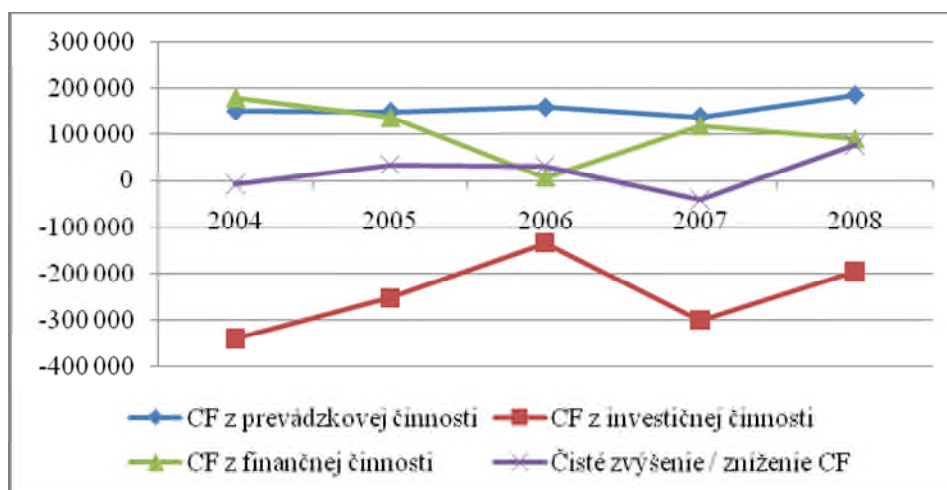
5.1.5 Analýza cash flow

Tab. č. 9. a graf č. 4. popisujú vývoj CF v skrátenej podobe v období rokov 2004-2008. CF je rozdelené podľa činností na CF z prevádzkovej, investičnej a finančnej činnosti. CF z prevádzkovej činnosti dosahuje v sledovanom období kladných hodnôt, čo nasvedčuje tomu, že príjmy z prevádzkovej činnosti prevyšujú výdaje s nimi spojené. CF z investičnej činnosti je počas celého sledovaného obdobia záporné, čo vypovedá o tom, že sa podnik rozvíja a neustále investuje prevažne do zmodernizovania a zlepšovania výroby (nákup nových strojov a technologického vybavenia). CF z finančnej činnosti dosahuje najnižšiu

hodnotu v roku 2006, spôsobenú výraznou zmenou stavu dlhodobých a krátkodobých cudzích zdrojov. Stav peňažných prostriedkov má v priebehu rokov klesajúcu tendenciu, čo je spôsobené zavedením cashpoolingových operácií s materskou spoločnosťou, kedy sú všetky voľné peňažné prostriedky prevádzané na účet koncernu.

Tab. 9. Vývoj peňažných tokov spoločnosti [vlastné spracovanie]

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007	2008
Stav peňažných prostriedkov na začiatku obdobia	37 113	28 642	63 033	94 838	53 519
Čistý peňažný tok z prevádzkovej činnosti	151 610	150 448	159 705	139 824	186 280
Čistý peňažný tok z investičnej činnosti	-340 922	-253 529	-134 858	-301 095	-196 801
Čistý peňažný tok z finančnej činnosti	180 841	137 472	6 958	119 952	91 179
Čisté zvýšenie respektíve zníženie peňažných tokov	-8 471	34 391	31 805	-41 319	78 308
Stav peňažných prostriedkov na konci obdobia	28 642	63 033	94 838	53 519	131 827



Graf 4. Vývoj peňažných tokov hotovosti [vlastné spracovanie]

5.2 Analýza rozdielových ukazovateľov

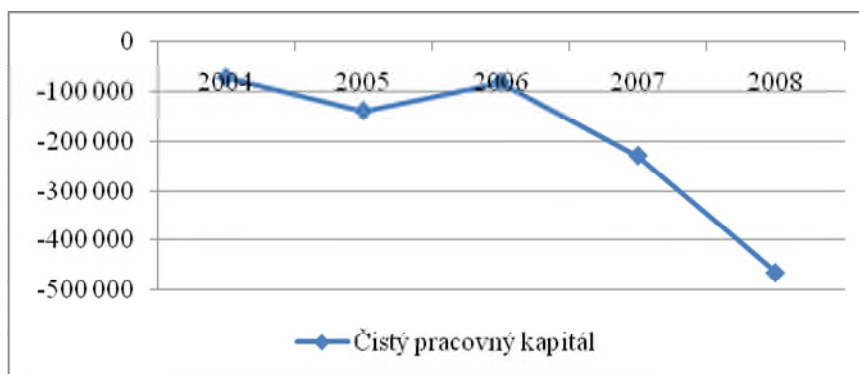
Čistý pracovný kapitál (ČPK), teda rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými cudzími záväzkami nám ukazuje platobnú schopnosť podniku. Meria veľkosť relatívne voľného kapitálu, ktorý nie je viazaný na krátkodobé záväzky.

Tab. 10. Vývoj čistého pracovného kapitálu spoločnosti [vlastné spracovanie]

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007	2008
Čistý pracovný kapitál	-73 021	-138 947	-81 488	-228 559	-465 036

Spoločnosť XY, a.s. vykazuje vo všetkých pozorovaných rokoch ČPK v záporných, a neustále sa zhoršujúcich hodnotách ako môžeme vidieť z tabuľky č. 10. a grafu č. 5.

Znamená to, že krátkodobé závazky prevyšujú krátkodobé aktíva a na prvý pohľad tak firma nemá dostatočné finančné zázemie a má problémy so splácaním bežných záväzkov. Avšak daný trend vo vývoji ČPK je spôsobený predovšetkým zvyšujúcim sa pomerom tzv. cashpoolingu voči materskej spoločnosti, obsiahnutého v krátkodobých záväzkoch.



Graf 5. Vývoj čistého pracovného kapitálu [vlastné spracovanie]

5.3 Analýza pomerových ukazovateľov

Pomerové ukazovatele patria k základným nástrojom finančnej analýzy, ktoré umožňujú získať prehľad o základných finančných charakteristikách podniku. Patria sem ukazovatele zadlženosti, likvidity, rentability a a aktivity.

5.3.1 Analýza zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry

Ukazovatele zadlženosti využívame pri zisťovaní výšky rizika súvisiaceho so štruktúrou vlastných a cudzích zdrojov.

Tab. 11. Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Celková zadlženosť	36,62%	39,78%	35,77%	44,52%	54,86%
Miera zadlženosti	0,58	0,66	0,56	0,80	1,22
Dlhodobé cudzie zdroje / Cudzie zdroje	3,8%	8,1%	11,4%	6,2%	2,1%
Dlhodobé cudzie zdroje / Dlhodobý kapitál	2,2%	5,1%	6,0%	4,7%	2,5%
Vlastný kapitál / Dlhodobý majetok	0,86	0,79	0,84	0,74	0,58
Dlhodobé zdroje / Dlhodobý majetok	0,88	0,83	0,89	0,78	0,60
Ukazovateľ úrokového krytia	20,20	15,85	18,34	7,21	-9,00

Tab. 12. Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry odvetvia [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Celková zadlženosť	54,17%	53,53%	47,61%	46,15%	47,95%
Miera zadlženosti	1,24	1,20	0,95	0,87	0,93
Dlhodobé cudzie zdroje / Cudzie zdroje	38,8%	18,2%	26,0%	24,8%	22,9%
Dlhodobé cudzie zdroje / Dlhodobý kapitál	32,5%	18,0%	19,8%	17,7%	17,5%
Vlastný kapitál / Dlhodobý majetok	0,87	0,80	0,88	0,96	0,89
Dlhodobé zdroje / Dlhodobý majetok	1,28	0,98	1,10	1,17	1,08
Ukazovateľ úrokového krytia	6,66	8,64	16,71	17,96	7,90

Celková zadlženosť spoločnosti sa pohybuje v rozmedzí 35-55% (vid' tab. č. 11.), čo môže byť pre podnik za určitých okolností pozitívne (napr. v kombinácii s pozitívnym trendom ČPK, štruktúrou cudzieho kapitálu a pod.). Znamená to, že podnik využíva cudzie zdroje vo vyššej miere ako vlastné. Situácia v odvetví (tab. č. 12.) dosahuje podobných hodnôt. Zadlženosť nepresahuje 55%, avšak na rozdiel od spoločnosti má v sledovanom období klesajúci charakter. Miera zadlženosti sa u spoločnosti v rokoch 2004 – 2008 držala pod hodnotou 100%, avšak v roku 2008 došlo k obratu, kedy miera zadlženosti dosiahla 122%, čo bolo spôsobené najmä hospodárskou krízou a prevahou cudzích zdrojov (cashpooling) nad vlastnými. V odvetví miera zadlženosti postupne klesala.

Pre posúdenie dlhodobej finančnej rovnováhy je dôležité, aby bol dlhodobý majetok krytý prevažne vlastným kapitálom. Táto podmienka bola splnená tak u spoločnosti ako aj u odvetvia počas celého sledovaného obdobia.

Ukazovateľ úrokového krytia môžeme u spoločnosti v rokoch 2004-2007 hodnotiť veľmi pozitívne, pretože sa držal vysoko nad doporučenou hodnotou 5. V roku 2006 bola hodnota úrokového krytia u spoločnosti a u odvetvia zhruba na rovnakej úrovni. V roku 2008 však došlo k jeho rapídnejmu poklesu až na úroveň – 9, čo bolo spôsobené vysokou zápornou hodnotou zisku, teda stratou. Odvetvie takisto dosahovalo lepšie ako doporučené hodnoty, dokonca došlo k postupnému zvyšovaniu v priebehu rokov 2004-2007. Rok 2008 zaznamenal pokles úrokového krytia spôsobený najmä hospodárskou krízou.

5.3.2 Analýza likvidity

Ukazovatele likvidity nás informujú, ako je na tom firma so splácaním svojich záväzkov, či má dostatočne voľné finančné prostriedky na splácanie nečakaných výdajov, či o tom v akom množstve je firma solventná.

Tab. 13. Ukazovatele likvidity spoločnosti [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	Odporuč. hodnoty MPO
Bežná likvidita	0,79	0,67	0,78	0,63	0,43	1,5 - 2
Pohotová likvidita	0,40	0,44	0,52	0,43	0,27	1
Hotovostná likvidita	0,08	0,15	0,25	0,09	0,001	0,2
ČPK/OA	-25,85%	-48,60%	-27,80%	-58,93%	-134,41%	
ČPK/A	-6,83%	-11,27%	-6,47%	-14,65%	-29,84%	

Tab. 14. Ukazovatele likvidity odvetvia [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	Odporuč. hodnoty MPO
Bežná likvidita	1,70	1,12	1,42	1,50	1,26	1,5 - 2
Pohotová likvidita	1,33	0,85	1,07	1,17	1,00	1
Hotovostná likvidita	0,17	0,09	0,12	0,15	0,11	0,2
ČPK/OA	51,86%	51,73%	49,76%	47,09%	44,82%	
ČPK/A	25,23%	22,56%	21,19%	20,74%	18,53%	

Ukazovatele bežnej likvidity sa u spoločnosti pohybujú v rozmedzí zhruba 0,4-0,8 (tab. č. 13.), čo je vzhľadom k odporúčaným hodnotám Ministerstva priemyslu a obchodu (MPO) veľmi nízka hodnota. Tento stav je spôsobený vplyvom cashpoolingu, zahrnutého v krátkodobých záväzkoch, kedy hodnota obežných aktív v sledovanom období nepresiahla hodnotu krátkodobých záväzkov. Ak by sme z krátkodobých záväzkov vylúčili cashpooling, a znovu spočítali bežnú likviditu, hodnoty likvidity by sa zvýšili v priemere o 60%. U odvetvia (tab. č. 14.) sa situácia vyvíjala priaznivo v roku 2004, kedy sa hodnota bežnej likvidity nachádzala v intervale odporúčaných hodnôt. Ďalší rok znamenal pokles, ale od roku 2006 môžeme vidieť, že hodnoty sa opäť približujú k spodnej hranici odporúčaných hodnôt.

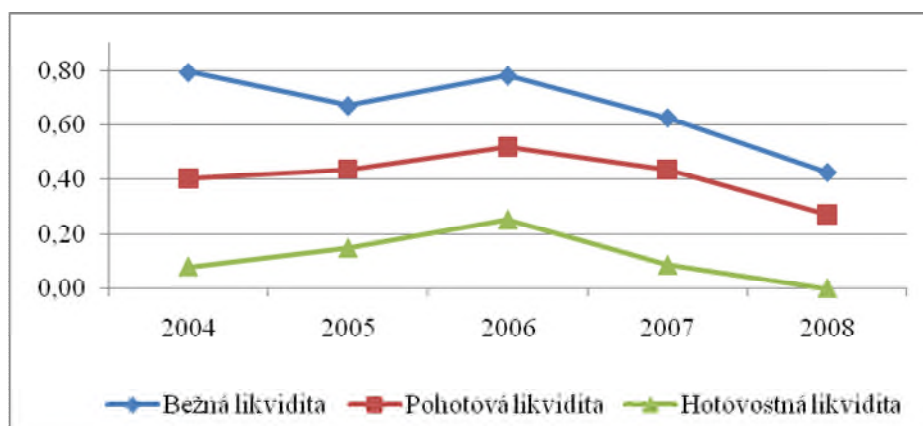
Pohotová likvidita sa v rokoch 2004-2007 u spoločnosti držala zhruba na rovnakej úrovni, ale stále dosahovala len polovicu odporúčanej hodnoty. Rok 2008 zaznamenal najväčšiu odchýlku od odporúčanej hodnoty. Bolo to spôsobené predovšetkým nárastom cashpoolingu v porovnaní s predchádzajúcim obdobím o 32% a zároveň poklesom obežných aktív očistených o zásoby o 18%. Obežné aktíva poklesli v dôsledku celkového poklesu obchodu podniku. U odvetvia sa situácia vyvíjala pozitívnejšie, hodnoty pohotovej likvidity sa stále pohybovali okolo ideálnej hodnoty.

Ukazovatele hotovostnej likvidity u spoločnosti sa najpriaznivejšie vyvíjali v rokoch 2005 a 2006, v ostatných rokoch dosahovali veľmi nízkych hodnôt a v roku 2008 sa hodnota

priblížila takmer k nule, čo bolo spôsobené veľmi nízkou hodnotou finančného majetku (len 771 tis. Kč). Pokles finančného majetku bol dôsledkom poskytnutia pôžičky materskej spoločnosti, resp. zavedenia cashpoolingových operácií, kedy sú všetky voľné finančné prostriedky prevádzané na účet materskej spoločnosti. Odvetvie si udržiava stabilnú hodnotu hotovostnej likvidity, ktorá sa pohybuje okolo 0,1, ale len v roku 2004 sa hodnota priblížila k odporúčanej hodnote 0,2. To značí, že ani odvetvie nedisponuje s príliš veľkými hodnotami finančných prostriedkov v porovnaní s krátkodobými záväzkami.

Ukazovatele ČPK/OA a ČPK/A poukazujú na krátkodobú finančnú stabilitu podniku. Podiel čistého pracovného kapitálu na obežnom majetku by sa mal pohybovať v rozmedzí 30% - 50%. Spoločnosť XY, a. s. tieto hodnoty nedosiahla ani v jednom roku, navyše ukazovateľ bol v každom roku záporný, čo bolo v prvom rade spôsobené už záporným ČPK (viď tab. č. 10.) Naopak situácia v odvetví sa vyvíjala veľmi pozitívne a hodnoty sa držali na hornej hranici odporúčaného intervalu.

Prehľadný vývoj bežnej pohotovej a hotovostnej likvidity je znázornený na grafe č. 6.



Graf 6. Vývoj likvidity spoločnosti v rokoch 2004-2008 [vlastné spracovanie]

5.3.3 Analýza rentability

Ukazovatele rentability poukazujú na schopnosť podniku vytvoriť nové zdroje a dosahovať zisk za pomoci investovaného kapitálu. V časovom rade by mali mať rastúcu tendenciu.

Tab. 15. Ukazovatele rentability spoločnosti [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita tržieb	4,47%	4,82%	5,00%	3,82%	-11,53%
Rentabilita výnosov	7,76%	8,27%	6,64%	4,10%	-10,59%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	9,64%	9,40%	7,91%	4,35%	-10,86%
Rentabilita úplatného kapitálu	13,58%	12,61%	10,50%	6,00%	-15,97%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	7,86%	8,64%	8,30%	6,48%	-23,01%

Tab. 16. Ukazovatele rentability odvetvia [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita tržieb	3,68%	3,03%	5,02%	5,59%	4,40%
Rentabilita výnosov	5,96%	4,84%	6,74%	7,19%	5,91%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	9,41%	8,60%	12,64%	13,61%	10,33%
Rentabilita úplatného kapitálu	15,87%	15,21%	20,45%	21,25%	16,14%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	12,39%	11,34%	17,76%	18,09%	13,10%

Ukazovatele rentability tržieb a rentability výnosov by mali mať vo vývojovej rade stúpajúcu tendenciu. Ako môžeme vidieť (tab. č. 15.) spoločnosť spĺňovala túto podmienku v prvých troch rokoch sledovaného obdobia. V roku 2007 sa hodnoty znížili a v roku 2008 dosahovali vysokých záporných hodnôt, čo bolo spôsobené záporným výsledkom hospodárenia spoločnosti. Situácia v odvetví (tab. č. 16.) je lepšia, hodnoty oboch ukazovateľov rastú, až na rok 2008 kedy došlo k miernemu poklesu.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) predstavuje výnosnosť celkového kapitálu (resp. aktív), tzn. koľko zisku (EBITu) je schopná vyprodukovať jednotka aktív pri danej štruktúre vlastných a cudzích zdrojov. V ideálnom prípade by mal mať i tento ukazovateľ rastúcu tendenciu, v sledovanom období je však zrejmy pokles ROA. To je spôsobené postupným znižovaním EBITu, ale zároveň nárastom aktív. V odvetví vidieť pozitívny trend vo vývoji ROA.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) predstavuje výnosnosť resp. zhodnotenie vlastného kapitálu, tzn. koľko zisku pripadá na jednotku vloženého kapitálu. I v prípade ROE je zjavný pokles tohto ukazovateľa, čo nie je príliš pozitívna správa pre akcionárov spoločnosti. V odvetví je situácia opačná, ROE sa časom zvyšuje.

Rentabilita úplatného kapitálu má vývoj paralelný s vývojom ROA a ROE. Príčinou poklesu tohto ukazovateľa je dlhodobý pokles EBITu a zároveň zvyšovanie úplatného (tzn. cashpoolingu) a vlastného kapitálu.

Multiplikátor vlastného kapitálu spoločnosti má vo všetkých rokoch sledovaného obdobia hodnoty väčšie ako 1 (tab. č. 17.), tzn., že zvyšovanie podielu cudzích zdrojov na kapitálovej štruktúre by malo mať pozitívny vplyv na rentabilitu vlastného kapitálu.

Tab. 17. Multiplikátor vlastného kapitálu spoločnosti [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Finančná páka (EBT/EBIT)	0,95	0,94	0,95	0,86	1,11
Úroková redukcia zisku (A/VK)	1,58	1,66	1,56	1,80	2,22
Multiplikátor VK	1,50	1,56	1,47	1,55	2,46

5.3.4 Analýza aktivity

Ukazovatele aktivity nám naznačujú ako podnik využíva majetkové časti. Meria rýchlosť obratu jednotlivých položiek a hodnotí viazanosť kapitálu v určitých formách aktív.

Tab. 18. Ukazovatele aktivity spoločnosti [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktív (z tržieb)	1,11	1,08	1,07	0,94	0,90
Obrat celkových aktív (z výnosov)	1,24	1,14	1,19	1,06	1,03
Doba obratu zásob z tržieb (dni)	42	27	26	29	33
Doba obratu pohľadávok z tržieb (dni)	34	33	26	53	56
Doba obratu záväzkov z tržieb (dni)	107	114	96	151	208

Tab. 19. Ukazovatele aktivity odvetvia [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktív (z tržieb)	1,47	1,67	1,77	1,00	1,54
Obrat celkových aktív (z výnosov)	1,58	1,78	1,87	1,89	1,75
Doba obratu zásob z tržieb (dni)	26	23	22	20	25
Doba obratu pohľadávok z tržieb (dni)	82	64	58	63	64
Doba obratu záväzkov z tržieb (dni)	70	84	61	61	77

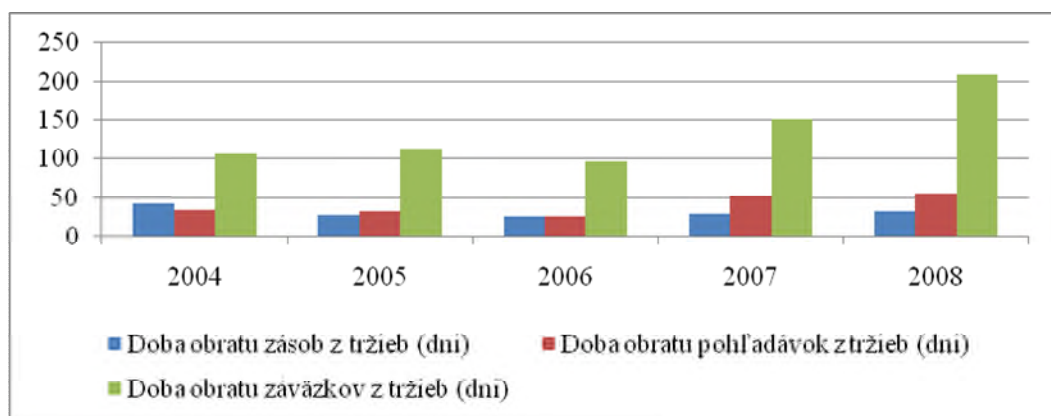
Obrat celkových aktív z tržieb respektíve z výnosov by mal dosahovať minimálnu hodnotu 1 (z 1 Kč majetku by mala byť dosiahnutá minimálne 1 Kč tržieb respektíve výnosov). Pri porovnaní obratnosti aktív počítanej z výnosov a počítanej z tržieb spoločnosti (tab. č. 18.) vidíme len nepatrné rozdiely. V rokoch 2004 až 2006 bola situácia priaznivá, pretože obratnosť aktív z tržieb dosahovala ideálnu hodnotu, ale v posledných dvoch rokoch bola menšia ako 1. Bolo to spôsobené tým, že tržby, resp. výnosy narástli v porovnaní s predošlými obdobiami menej, než bol nárast celkových aktív. Nárast tržieb spomalil dopad finančnej krízy, a aktíva sa zvýšili predovšetkým v dôsledku investícií do DHM. Od-

vetvie (tab. č. 19.) si naopak po celý čas držalo ideálne hodnoty, ktoré sa z roku na rok zvyšovali.

Doba obratu zásob u spoločnosti v sledovaných rokoch fluktovala, ale pozitívne je, že najväčšia hodnota vykazovala len 42 dní v roku 2004 (tab. č. 18.). V porovnaní s odvetvím spoločnosť dosahovala takmer rovnaké doby obratu zásob od roku 2005. Odvetvie je však na tom lepšie, dokázalo si po celý čas udržať stabilnejší vývoj obratu zásob, ktorý sa z roka na rok znižoval.

Ako môžeme vidieť doba obratu pohľadávok u spoločnosti je v rokoch 2004-2006 až o polovicu menšia v porovnaní s odvetvím. V posledných dvoch rokoch došlo u spoločnosti k menšiemu nárastu, ale stále treba dodať, že doba obratu pohľadávok je nižšia ako u odvetvia, čo je pozitívne. Znamená to, že spoločnosť nemala s odberateľmi väčšie problémy a platili načas. Ďalším plusom je, že doba obratu pohľadávok nepresahuje ani v jednom roku u spoločnosti dobu obratu záväzkov, aj keď tento fakt by mohol signalizovať, že firma samotná má problémy s uhradením svojich záväzkov, keďže v roku 2008 bola doba obratu záväzkov 208 dní (čo je spôsobené nárastom cashpoolingu u spoločnosti). Odvetvie je v tomto prípade na tom lepšie, doby obratov záväzkov sú menšie ako u sledovanej firmy, teda odvetvie má dostatočné financie na včasné platenie záväzkov.

Graf č. 7. znázorňuje vývoj vybraných ukazovateľov obratnosti spoločnosti XY, a. s.



Graf 7. Vývoj ukazovateľov obratnosti spoločnosti v rokoch 2004-2008 [vlastné spracovanie]

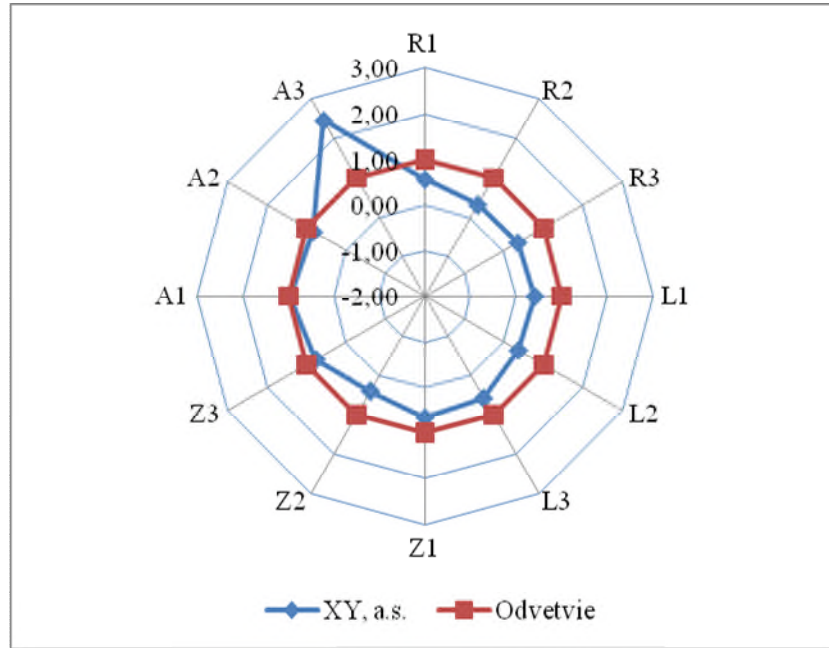
5.4 Spider analýza

Spider analýza umožňuje porovnávať výsledky základných pomerových ukazovateľov (rentabilita, likvidita, zadlženosť, aktivita) spoločnosti a odvetvia. Hodnoty odvetvia sú rovné 100% a analyzovaná spoločnosť je zobrazená percentuálnym pomerom k odvetviu.

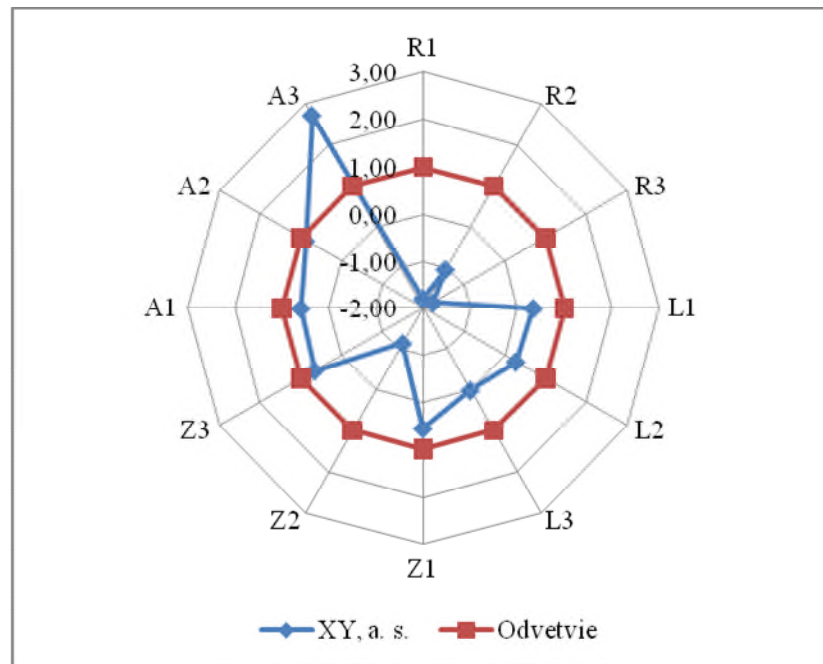
Tab. 20. Porovnanie pomerových ukazovateľov XY, a. s. a odvetvia za rok 2007 a 2008 [vlastné spracovanie]

Ukazovateľ	Označenie a názov ukazovateľa		rok 2007		rok 2008	
			XY, a.s.	Odvetvie	XY, a.s.	Odvetvie
Rentabilita	R1	Rentabilita výnosov	4,10%	7,19%	-10,59%	5,91%
	R2	Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	4,35%	13,61%	-10,86%	10,33%
	R3	Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	6,48%	18,09%	-23,01%	13,10%
Likvidita	L1	Bežná likvidita	0,63	1,50	0,43	1,26
	L2	Pohotová likvidita	0,43	1,17	0,27	1,00
	L3	Hotovostná likvidita	0,09	0,15	0,001	0,11
Zadlženosť	Z1	Dlhodobé zdroje / Dlhodobý majetok	0,78	1,17	0,60	1,08
	Z2	Ukazovateľ úrokového krytia	7,21	17,96	-9,00	7,90
	Z3	Vlastný kapitál / Dlhodobý majetok	0,74	0,96	0,58	0,89
Aktivita	A1	Obrat celkových aktív (z tržieb)	0,94	0,96	0,90	1,54
	A2	Doba obratu pohľadávok z tržieb (dni)	53	63	56	64
	A3	Doba obratu záväzkov z tržieb (dni)	151	61	208	77

V tab. č. 20. a grafoch č. 8. a č. 9. porovnáваме vybrané ukazovatele v spoločnosti a odvetví pre roky 2007 a 2008. Ukazovatele rentability v oboch rokoch dosahujú u spoločnosti nižších hodnôt ako odvetvie, v roku 2008 dokonca dosahujú záporné hodnoty, čo bolo spôsobené najmä záporným výsledkom hospodárenia, teda vysokou stratou. Čo sa týka likvidity, aj tu je odvetvie na tom lepšie ako analyzovaná firma. Hodnoty odvetvia sa približujú k odporúčaným, zatiaľ čo ukazovatele likvidity u spoločnosti sú k ideálnym hodnotám dosť vzdialené. Zadlženosť má podobný charakter ako predchádzajúce ukazovatele, teda výsledky odvetvia sú pozitívnejšie ako u spoločnosti. Ukazovateľ aktivity A1 v roku 2007 dosiahol u spoločnosti aj odvetvia takmer totožnej hodnoty, zatiaľ čo v roku 2008 bolo A1 u odvetvia takmer o dve tretiny väčšie ako u spoločnosti. Ukazovateľ A2 bol v oboch sledovaných rokoch u spoločnosti nižší ako u odvetvia, čo je pozitívny fakt, pretože spoločnosť nemá veľké problémy s odberateľmi. Avšak u ukazovateľa A3, kedy sú hodnoty u spoločnosti vyššie ako u odvetvia musíme hodnotiť negatívne, pretože to naznačuje, že firma má problémy so splácaním svojich záväzkov.



Graf 8. Pomerové ukazovatele - XY, a. s. a odvetvie za rok 2007
[vlastné spracovanie]



Graf 9. Pomerové ukazovatele – XY, a. s. a odvetvie za rok 2008
[vlastné spracovanie]

5.5 Ďalšie ukazovatele

Vo finančnej analýze takisto možno využiť aj ďalšie ukazovatele, ktoré nám podajú ucelenejší pohľad o dianí vo firme.

Tab. 21. Ďalšie ukazovatele spoločnosti [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Pridaná hodnota/ Počet zamestnancov	693,5	708,9	694,6	696,5	634,0
Tržby/ Počet zamestnancov	1631,7	1658,4	1650,3	1773,3	1604,2
Osobné náklady/ Počet zamestnancov	389,1	381,1	411,5	434,0	442,8
Výkonová spotreba/ Výnosy	52,80%	52,58%	52,76%	55,22%	53,16%
Osobné náklady/ Výnosy	21,40%	21,82%	22,34%	21,72%	24,23%
Odpisy/ Výnosy	5,88%	7,47%	8,41%	8,04%	9,57%
Nákladové úroky/ Výnosy	0,38%	0,52%	0,36%	0,57%	1,18%
Pridaná hodnota/ Výnosy	38,15%	40,60%	37,71%	35,40%	34,70%
Osobné náklady/ Pridaná hodnota	56,11%	53,75%	59,24%	61,35%	69,84%
Odpisy/ Pridaná hodnota	15,40%	18,40%	22,31%	22,71%	27,57%
Nákladové úroky/ Pridaná hodnota	1,01%	1,29%	0,96%	1,61%	3,39%
VH pred zdan./ Pridaná hodnota	19,34%	19,08%	16,66%	9,98%	-33,90%

Tab. 22. Ďalšie ukazovatele odvetvia [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Výkonová spotreba/ Výnosy	73,55%	74,69%	74,63%	71,91%	69,46%
Osobné náklady/ Výnosy	7,65%	7,54%	7,18%	6,89%	8,07%
Odpisy/ Výnosy	5,34%	4,84%	4,28%	4,12%	3,90%
Nákladové úroky/ Výnosy	0,89%	0,56%	0,40%	0,40%	0,75%
Pridaná hodnota/ Výnosy	18,70%	17,50%	17,76%	17,53%	15,85%
Osobné náklady/ Pridaná hodnota	40,91%	43,11%	40,45%	39,27%	50,91%
Odpisy/ Pridaná hodnota	28,58%	27,64%	24,09%	23,50%	24,57%
Nákladové úroky/ Pridaná hodnota	4,78%	3,20%	2,27%	2,28%	4,72%
VH pred zdan./ Pridaná hodnota	27,06%	24,48%	35,70%	38,70%	32,54%

Ukazovateľ pridaná hodnota na zamestnanca mal najvyššiu hodnotu v roku 2005 a najnižšiu v roku 2008 (tab. č. 21.). V ostatných rokoch sledovaného obdobia vykazovala stagnujúce hodnoty. Tržby, vzťahujúce sa na jedného zamestnanca v rokoch 2004-2007 stúpali a rok 2008 zaznamenal prepád na najnižšiu hodnotu, čo bolo spôsobené postupným zvyšujúcim sa počtom zamestnancov (zo 731 na 875 vid'. tab. č. 1.) a poklesom tržieb. Osobné náklady na zamestnanca sa v sledovanom období postupne zvyšujú, čo nemožno hodnotiť veľmi pozitívne.

Keď sa bližšie pozrieme na to, aký podiel majú jednotlivé zložky na výnosoch, môžeme vidieť, že podiel výkonovej spotreby na výnosoch sa u spoločnosti drží v priemere 52%, zatiaľ čo u odvetvia je to 73% (tab. č. 22.), čo je zhruba o 20% viacej. Osobné náklady sa u spoločnosti pohybujú v priemere okolo 20% na výnosoch, zatiaľ čo situácia v odvetví je omnoho lepšia, tento podiel dosahuje v priemere len 7%. Podiel odpisov bol v roku 2004 takmer totožný u spoločnosti a odvetvia, v ďalších rokoch však môžeme pozorovať stúpa-

júcu tendenciu u spoločnosti a naopak klesajúci charakter v odvetví. Ukazovateľ nákladové úroky na výnosoch má u spoločnosti a odvetvia podobný charakter, takže nevidíme takmer žiadne rozdiely. Čo sa týka pridanej hodnoty podieľajúcej sa na výnosoch, u spoločnosti má hodnotu 36% v priemere zatiaľ čo u odvetvia je to 17%, čo je o polovicu menej.

Keď porovnáme pridanú hodnotu, môžeme vidieť, že osobné náklady sú u spoločnosti opäť vyššie ako u odvetvia a v časovej rade majú stúpajúci charakter. Odpisy boli u odvetvia na rovnakej úrovni v rokoch 2006 a 2007, počas celého sledovaného obdobia sa u spoločnosti odpisy zvyšovali a u odvetvia naopak znižovali. Nákladové úroky si udržiavajú nízke hodnoty tak ako u spoločnosti tak aj u odvetvia. VH pred zdanením u spoločnosti postupne klesal, kedy sa v roku 2008 dostal aj do zápornej hodnoty, spôsobené zlým hospodárením. U odvetvia tento podiel fluktoval, ale v priemere sa držal na 30%.

5.6 Súhrnné ukazovatele

V rámci finančnej analýzy využívame aj súhrnné ukazovatele, ktoré súhrnne vyjadrujú finančnú pozíciu a zdravie spoločnosti.

5.6.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre patrí medzi bankrotové modely, to znamená, že poukazuje na finančné problémy, ktoré sa u firmy môžu vyskytnúť a poprípade viesť až k bankrotu.

Tab. 23. Výpočet Altmanovho Z-skóre [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
0,717 * ČPK/A	-0,049	-0,081	-0,046	-0,105	-0,214
0,847 * ČZ/A	0,042	0,044	0,045	0,030	-0,088
3,107 * EBIT/A	0,300	0,292	0,246	0,135	-0,337
0,420 * VK/CZ	0,727	0,636	0,754	0,523	0,346
0,998 * T/A	1,113	1,077	1,064	0,939	0,899
Z-skóre	2,133	1,968	2,063	1,523	0,605

Tab. 24. Výpočet upraveného Z-skóre [vlastné spracovanie]

	2004	2005	2006	2007	2008
1,2 * ČPK/A	-0,082	-0,135	-0,078	-0,176	-0,358
1,4 * ČZ/A	0,070	0,073	0,075	0,050	-0,145
3,3 * EBIT/A	0,318	0,310	0,261	0,144	-0,358
0,6 * VK/CZ	1,039	0,908	1,077	0,748	0,494
1,0 * T/A	1,115	1,079	1,066	0,941	0,901
1,0 * závazky po splatnosti/Výnosy	0,104	0,080	0,034	0,094	0,068
Upravené Z-skóre	2,356	2,155	2,368	1,613	0,464

Z hľadiska dosiahnutého Z-skóre (tab. č. 23.) nemožno firmu hodnotiť veľmi pozitívne. V rokoch 2004-2006 sa nachádzala v tzv. šedej zóne, tzn. že mala nevyhranenú finančnú situáciu, a následný vývoj nenaznačoval, že by sa mala spoločnosť priblížiť k hranici 2,99, čo by znamenalo, že podnik nemá finančné ťažkosti. V posledných dvoch sledovaných rokoch sa hodnota Z-skóre znížila, čo bolo spôsobené najmä prudkým poklesom čistého pracovného kapitálu a v roku 2008 najmä obrovskou stratou. Spoločnosť sa týmto dostala podľa vypočítaných hodnôt do zlej finančnej situácie, aj keď v rokoch 2004-2007 dosahovala kladného výsledku hospodárenia.

Hodnoty upraveného Z-skóre (tab. č. 24.) pre české podmienky upravené o závazky po splatnosti a výnosy vykazuje podobné výsledky ako Z-skóre, teda že najmä v posledných dvoch rokoch má podnik finančné ťažkosti.

5.6.2 Index IN05

Index IN05 tak, ako predchádzajúci model reprezentuje bankrotové modely, takže sa zameriava na to, v akej finančnej situácii sa podnik nachádza.

Tab. 25. Výpočet indexu IN05 [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
0,13*A/CK	0,355	0,327	0,363	0,292	0,237
0,04*EBIT/NÚ	0,808	0,634	0,734	0,288	-0,360
3,97*EBIT/A	0,383	0,373	0,314	0,173	-0,431
0,21*V/A	0,261	0,239	0,250	0,223	0,215
0,09*OA/(KZ+KBU)	0,072	0,061	0,070	0,057	0,038
Index IN05	1,878	1,633	1,731	1,032	-0,300

Ako môžeme vidieť index IN05 (tab. č. 25.) ukazuje, že v rokoch 2004-2006 sa spoločnosť nachádzala v uspokojivej finančnej situácii. Rok 2007 však zaznamenal pokles do šedej zóny a rok 2008 dosiahol zápornú hodnotu, a poukazuje na to, že spoločnosť má v tomto

roku finančné problémy, čo by mohlo smerovať až k samotnému bankrotu firmy. Je to spôsobené zlým hospodárením, najmä vysoko záporným výsledkom hospodárenia pred úrokmi a zdanením (v dôsledku nie príliš vydatých derivátových transakcií).

Treba však brať na zreteľ, že ako tento, tak aj predošlý ukazovateľ má len informačný charakter.

5.6.3 EVA

Ukazovateľ EVA poukazuje na to, ako je podnik schopný za sledované obdobie prispieť svojou aktivitou k zvýšeniu, či zníženiu hodnoty podniku pre svojich vlastníkov.

Tab. 26. Výpočet ukazovateľa EVA spoločnosti XY, a. s. [vlastné spracovanie]

	2004	2005	2006	2007	2008
N_{CK}	6,28%	4,16%	3,90%	3,54%	5,27%
Bezriziková sadzba	4,80%	3,53%	3,77%	4,28%	4,55%
$r_{\text{podnikateľské}}$	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
r_{LA}	2,98%	2,58%	2,50%	2,08%	2,24%
r_{FinStab}	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
WACC	17,78%	16,11%	16,27%	16,36%	26,79%
r_e	19,51%	19,34%	18,60%	20,33%	38,07%
ROE	7,86%	8,64%	8,30%	6,48%	-23,01%
VK	678 091	742 190	809 355	865 426	703 539
EVA (v tis. Kč)	-78 994	-79 454	-83 342	-119 901	-429 738

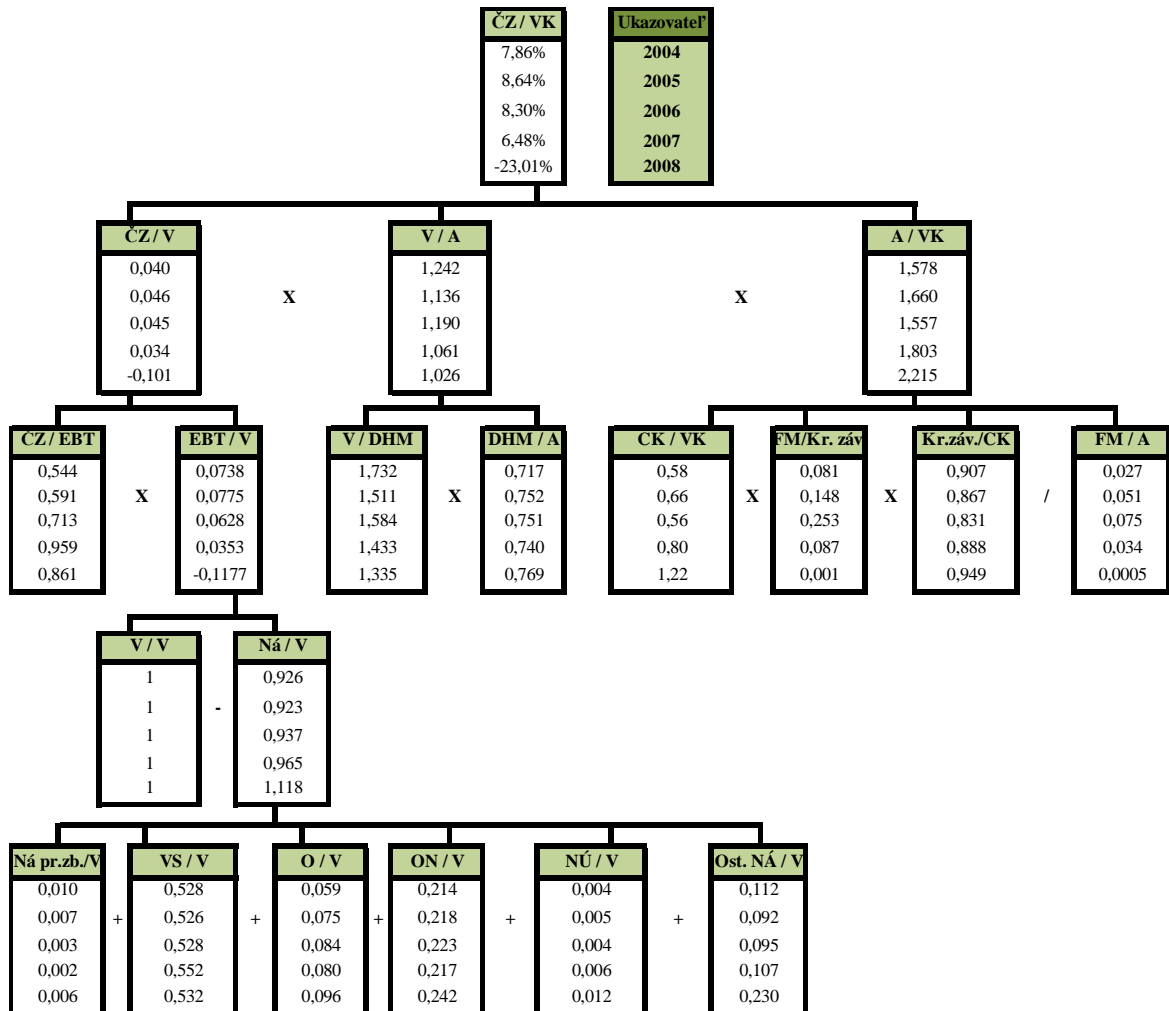
Ako môžeme vidieť z tabuľky č. 26. ukazovateľ EVA mal počas celého sledovaného obdobia zápornú hodnotu, a v časovej rade sa stále zvyšovala, to znamená, že podnik počas tejto doby znižoval hodnotu vlastníckmi vložených prostriedkov. Môže to byť zapríčinené postupne klesajúcimi hodnotami ROE, v roku 2008 dokonca až -23% a takisto vysokými váženými priemernými nákladmi na kapitál (WACC). Rok 2008 takisto nepriaznivo ovplyvnilo aj ukazovateľ $r_{\text{podnikateľské}}$, kedy dosiahol hodnoty 10%. Počas sledovaného obdobia dosahoval ukazovateľ r_{FinStab} 10%, čo bolo v dôsledku pomerne nízkej likvidity spoločnosti.

5.7 Sústavy pomerových ukazovateľov

Sústavy pomerových ukazovateľov slúžia pre lepšie pochopenie vzájomných súvislostí medzi jednotlivými ukazovateľmi, ktoré sú používané vo finančnej analýze.

5.7.1 Rozklad ROE

Na obr. č. 3. Môžeme vidieť rozklad pomerového ukazovateľa rentability vlastného kapitálu, ktorý poukazuje na vzájomné vzťahy medzi jednotlivými ukazovateľmi.



Obrázok 3. Rozklad ROE¹ [vlastné spracovanie]

Rentabilita vlastného kapitálu bola ovplyvnená tromi hlavnými vetvami rozkladu (obr. č. 3). V prvom prípade hodnoty ukazovateľa rentability výnosov (ČZ/V), boli vo všetkých sledovaných rokoch veľmi nízke a v poslednom roku dosahoval zápornú hodnotu. Keď budeme sledovať túto vetvu smerom nadol vidíme, že náklady sú takmer zhodné s výnosmi a v poslednom roku náklady dokonca výnosy preyšujú. Ďalej môžeme vidieť, že najviac

¹ ČZ = Čistý zisk, VK = Vlastný kapitál, V = Výnosy, A = Aktíva, EBT = Zisk pred zdanením, DHM = Dlhodobý hmotný majetok, CK = Cudzí kapitál, FM = finančný majetok, Kr. záv. = Krátkodobé záväzky, Ná = Náklady, Ná pr.zb. = Náklady na predané zboží, VS = výrobná spotreba, O = odpisy, ON = Osobné náklady, NÚ = Nákladové úroky, Ost. NÁ = ostatné náklady

spoločnosť zaťažujú výrobná spotreba a osobné náklady a postupom času zvyšujúce sa ostatné náklady.

Ďalšiu vetvu tvorí obrat aktív z výnosov (V/A). Tento ukazovateľ má postupom času klesajúcu tendenciu. Je to spôsobené vysokým objemom dlhodobého hmotného majetku na aktívach v priemere až 76%, avšak pomer výnosov a dlhodobého hmotného majetku je v každom roku väčší ako 1, čo svedčí o uspokojivom využívaní tohto hmotného majetku. Avšak z dlhobehšieho hľadiska by pre spoločnosť bolo dobré aby sa snažila o zvyšovanie výnosov.

V poslednej vetve máme finančnú páku (A/VK), ktorej hodnoty sa každoročne zvyšujú. Je to spôsobené najmä nárastom cudzieho kapitálu tvoreného z väčšej časti cashpoolingom, a taktiež kvôli neustále sa znižujúcemu finančnému majetku.

5.8 Vybrané ukazovatele bez pôsobenia cashpoolingu

Cashpooling môže byť v extrémnych prípadoch vnímaný aj ako forma financovania z vlastných zdrojov, keďže úver je poskytnutý od spriaznenej strany, tzn. v rámci skupiny, a je tu predpoklad, že by so splácaním cashpoolingu nemali byť žiadne problémy. Skupina naopak formou cashpoolingu umožnila Spoločnosti XY, a.s. investovať do výroby, do nákupu nových strojov a výstavby novej haly, vďaka čomu Spoločnosť prispeje výraznými tržbami späť do koncernu. Všetky finančné potreby Spoločnosti XY, a.s. pokrýva skupina, Spoločnosť XY, a.s. preto nie je nútená čerpať bankové úvery, či iné externé zdroje financovania od cudzích strán, a tým sa napríklad znižuje riziko vyplývajúce zo zadlženia voči tretím stranám.

V dôsledku tejto skutočnosti som sa preto rozhodla „očistiť“ vybrané ukazovatele o vplyv cashpoolingu, aby som ukázala, ako sa dané ukazovatele menia, a ako málo stačí k tomu, aby sa finančná situácia podniku naoko výrazne zlepšila. To je len dôkazom toho, že užívatelia finančnej analýzy musia byť oboznámení s podstatou všetkých údajov, ktoré do finančnej analýzy podniku vstupujú.

V tab. č. 27. je uvedené, ako by krátkodobé cudzie zdroje vyzerali bez cashpoolingu, teda záväzkov voči ovládajúcej a riadiacej osobe.

Tab. 27. Krátkodobé cudzie zdroje po vyňatí cashpoolingu [vlastné spracovanie]

	2004		2005		2006		2007		2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
KCZ	355 450	100,0	424 837	100,0	374 658	100,0	616 422	100,0	811 022	100,0
Cashpooling	81 320	22,9	175 852	41,4	139 415	37,2	265 650	43,1	356 829	44,0
KCZ bez cashpoolingu	274 130	77,1	248 985	58,6	235 243	62,8	350 772	56,9	454 193	56,0

Tab. 28. ČPK bez caspoolingu [vlastné spracovanie]

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007	2008
Čistý pracovný kapitál	8 299	36 905	57 927	37 091	-108 207

Ako vidieť v tabuľke č. 10, pôvodne dosahovali hodnoty ČPK v každom roku sledovaného obdobia záporných hodnôt. Po vyňatí cashpoolingu z krátkodobých cudzích záväzkov (viď tab. č. 27.) je situácia výrazne lepšia, ČPK (tab. č. 28.) vykazuje kladné hodnoty, výnimkou je rok 2008, kedy v krátkodobých záväzkoch figurujú záväzky z derivátových operácií, ktoré viedli k celkovej strate roku 2008.

Tab. 29. Ukazovatele zadlženosti bez caspoolingu [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Celková zadlženosť	31,40%	29,75%	27,78%	33,13%	41,45%
Miera zadlženosti	0,46	0,42	0,38	0,50	0,71
Dlhodobé cudzie zdroje / Cudzie zdroje	4,8%	12,6%	16,5%	10,0%	3,6%
Ukazovateľ úrokového krytia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ukazovatele zadlženosti (tab. č. 29.) sa po vyňatí cashpoolingu taktiež výrazne zlepšili oproti pôvodným počítaným hodnotám uvedených v tabuľke č. 11. Celková zadlženosť i miera zadlženosti sú teraz dokonca lepšie než v odvetví. Ukazovateľ úrokového krytia dosahuje nulových hodnôt, keďže neuvažujeme o cashpoolingu, a tým pádom ani o úrokoch z neho plynúcich.

Tab. 30. Ukazovatele likvidity bez caspoolingu [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	Odporuč. hodnoty MPO
Bežná likvidita	1,03	1,15	1,25	1,11	0,76	1,5 - 2
Pohotová likvidita	0,52	0,75	0,83	0,76	0,48	1
Hotovostná likvidita	0,10	0,25	0,40	0,15	0,002	0,2
ČPK/OA	2,94%	12,91%	19,76%	9,56%	-31,27%	
ČPK/A	0,84%	3,49%	5,17%	2,87%	-9,00%	

Likvidita Spoločnosti XY, a.s. sa po odčítaní cashpoolingu (tabuľka č. 30.) viacej posúva smerom k odporúčaným hodnotám, než tomu bolo v pôvodnom výpočte (viď tab. č. 13). Hodnoty sa približujú i k čiastkam dosiahnutých odvetvím, avšak stále nedosahujú ideálnu úroveň. Dôvodom nie príliš pozitívnych hodnôt jednotlivých druhov likvidity je fakt, že i po odčítaní cashpoolingu dosahujú krátkodobé zdroje relatívne vysokých hodnôt, predovšetkým z titulu záväzkov z obchodných vzťahov. I keď opäť je nutné konštatovať, že zhruba jedna tretina záväzkov z obchodných vzťahov je voči spriazneným stranám (nákup surovín, materiálu, polotovarov). Ako vidieť z tab. č. 4., záväzky po splatnosti poklesli v roku 2008 oproti predošlým obdobiam, firma by mala preto pokračovať v tomto trende i do budúcnosti. Čo sa týka výsledkov likvidity v roku 2008 ako takých, tie boli mimo iné ovplyvnené už spomínaným negatívnym výsledkom hospodárenia, kedy v záväzkoch vystupuje hodnota derivátov vo výške asi 179 mil. Kč.

Ukazovatele ČPK/OA a ČPK/A sa po úprave krátkodobých záväzkov opäť výrazne zlepšili oproti prvotným hodnotám uvedených v tab. č. 13.

Tab. 31. Ukazovatele rentability bez cashpoolingu [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	10,43%	10,96%	8,89%	5,24%	-14,09%

Rentabilita celkového kapitálu taktiež (tab. č. 31.), logicky, zvýšila, keď neuvažujeme o cashpoolingu (v porovnaní s tab. č. 15.).

Tab. 32. Ukazovatele aktivity bez cashpoolingu [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktív (z tržieb)	1,21	1,26	1,20	1,13	1,17
Obrat celkových aktív (z výnosov)	1,34	1,33	1,34	1,28	1,33
Doba obratu záväzkov z tržieb (dni)	83	67	63	86	116

Obrat celkových aktív (tab. č. 32.) sa zlepšil po vyňatí cashpoolingu, avšak tieto ukazovatele dosahovali pozitívnych hodnôt, tj. vyšších než 1 i v pôvodnom výpočte (tab. č. 18).

Doba obratu záväzkov sa taktiež znížila, v roku 2008 to bolo takmer o polovicu oproti pôvodným hodnotám (viď tab. č. 18).

Tab. 33. Bankrotové modely bez cashpoolingu [vlastné spracovanie]

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Z-skóre	2,498	2,665	2,652	2,200	1,143
Upravené Z-skóre	2,843	3,084	3,164	2,520	1,186
Index IN05	1,203	1,254	1,214	0,968	0,102

Podľa upraveného Z-skóre a Indexu IN05 (tab. č. 23, 24, 25 v porovnaní s tab. č.33.) sa Spoločnosť XY, a.s. v sledovanom období viac-menej pohybuje v tzv. šedej zóne, tzn. má uspokojivú finančnú situáciu. Najnižšia hodnota roku 2008 je spôsobená už spomínanou stratou v dôsledku nepriaznivého výsledku derivátových operácií.

Po vyňatí cashpoolingu z krátkodobých záväzkov Spoločnosti XY, a.s. je teda zjavné, že ukazovatele finančnej analýzy spoločnosti sa výrazne zlepšili.

6 ZHODNOTENIE VÝSLEDKOV FINANČNEJ ANALÝZY SPOLOČNOSTI XY, A. S. A ZÁVEREČNÉ ODPORÚČANIA

Výsledkom finančnej analýzy spoločnosti XY, a.s. je niekoľko zistení a skutočností, ktoré môžu zohrať významnú úlohu pre interných i externých užívateľov spoločnosti pri získavaní informácií o nej. Finančná analýza odhalila nielen silné stránky spoločnosti, ale poukázala zároveň na pár slabších, či rizikových oblastí, ktoré sa dajú rôznymi aktivitami potlačiť, eliminovať, či celkom odstrániť.

Z analýzy absolútnych ukazovateľov vyplýva, že dlhodobý majetok tvorí počas sledovaného obdobia viac než 70% z celkových aktív (tzn. zhruba o 20% viac, než je podiel v odvetví), čo je v súlade s rozširovaním výrobných kapacít Spoločnosti XY, a.s., výstavbou novej výrobnéj haly a nákupu nových strojov. V momentálnej situácii je pre spoločnosť určite plusom, že vlastní toľko výrobných kapacít, na druhej strane, už teraz sú finančné výsledky spoločnosti zaťažované nákladmi vyplývajúcimi z odpisov tohto majetku, a do budúcnosti sa nákladová stránka zaručene bude taktiež zvyšovať, pretože starnúci strojový park bude vyžadovať viacej opráv. Spoločnosti by možno stálo za zváženie postupne sa opotrebovaných strojov a iných častí majetku zbavovať, a namiesto investovania do opravy starého zariadenia, či nákupu, eventuálne využiť možnosť leasingu výrobných zariadení. Je možné, že náklady plynúce z finančného či operatívneho leasingu by boli nižšie ako náklady vynakladané na prevádzku súčasného majetku.

Zásoby Spoločnosti XY, a.s. i odvetvia tvoria relatívne stabilne okolo 10% z celkových aktív. Spoločnosť XY, a.s. ani odvetvie teda nemajú na prvý pohľad problém s príliš veľkou hodnotou zásob, kedy hrozí ich zastaranie. Doba obratu zásob bola u spoločnosti v priemere 33 dní, ak by sa chcela dostať aspoň na úroveň, ktorú dosahuje odvetvie, teda 23 dní, odporučila by som, aby viac pracovala so svojím systémom skladovania a poprípade v budúcnosti aby sa dopracovala až k prístupu just in time, tzn. mať aktuálnu zásobu na sklade, ktorá by odpovedala výrobným potrebám spoločnosti. Výroba sa dá naplánovať pomerne presne, keďže analyzovaná spoločnosť plánuje produkciu na základe objednávok od zákazníkov. Navyše v príliš vysokých zásobách sa viaže hotovosť, tzn. že zbytočne zaberajú priestor, ktorý by mohol byť využitý iným spôsobom a môže dochádzať k ich znehodnoteniu, či zastaraniu.

Rizikovejšou kategóriou než zásoby sa zdajú byť pohľadávky, ktoré predovšetkým u odvetvia tvoria veľkú časť aktív. I u Spoločnosti XY, a.s. dochádza v priebehu rokov k ich ná-

rastu, čo môže byť dôkazom zhoršujúcej sa platobnej schopnosti zákazníkov, avšak z tab. č. 6. vyplýva že pohľadávky po splatnosti sú stále na prijateľnej úrovni. Pre analyzovanú spoločnosť by však aj tak bolo vhodné, aby znížila stav svojich pohľadávok. Zníženie pohľadávok by vedenie spoločnosti mohlo dosiahnuť lepšou „motiváciou“ svojich zákazníkov, poskytnutím rôznych množstvových zliav, rabatov či poskytnutí skont pri včasnej a pravidelnej úhrade. Druhá možnosť by bola využitie tzv. faktoringových spoločností, kedy by faktoringová spoločnosť odkúpila časť krátkodobých pohľadávok. Tento krok by v sebe niesol riziko zvýšenia nákladov, pretože Spoločnosť XY, a.s. by musela odvádzať faktorovi úroky, poprípade aj iné poplatky spojené so službou. Manažment spoločnosti by v tomto prípade mal počítať rôzne varianty spôsob zníženia stavu pohľadávok (zľavy, faktor atď.), a zvážiť, či a ktorý krok finančne vyplatil.

V priebehu rokov dochádza u Spoločnosti XY, a.s. k zvyšovaniu podielu cudzích zdrojov na pasívach z 37% v roku 2004 na 55% v roku 2008. V odvetví je situácia opačná, tam dochádza k postupnému zvyšovaniu podielu vlastného kapitálu na pasívach, ktorý v roku 2008 tvorí 52%.

Fakt, že u Spoločnosti XY, a.s. prevládajú cudzie zdroje nad vlastným kapitálom je spôsobený hodnotou cashpoolingu, tj. úveru od spriaznenej strany. Cashpooling je klasifikovaný vo výkazoch v krátkodobých záväzkoch Spoločnosti XY, a.s., a tým pádom má významný vplyv na konečnú podobu mnohých ukazovateľov finančnej analýzy. To, aký podiel má cashpooling na krátkodobých cudzích zdrojoch sme mohli vidieť v tab. č. 27. Spoločnosť by rovnako mohla pouvažovať o možnosti navýšenia základného kapitálu, čím by sa zvýšil vlastný kapitál, a pomer vlastných a cudzích zdrojov by sa tým pádom zoptimalizoval.

Ako už bolo uvedené skôr, v krátkodobých záväzkoch Spoločnosti XY, a.s. vystupuje cashpooling, tj. úver od spriaznenej strany, ktorý výrazne skresľuje až zhoršuje sledované ukazovatele finančnej analýzy v danom období. Viac som vylúčenie cashpoolingu z krátkodobých záväzkov a dopad tohto faktu na finančné zdravie spoločnosti analyzovala v kapitole 4.8.

Čo sa týka hospodárskeho výsledku Spoločnosti XY, a.s., ten počas sledovaného obdobia dosahoval výrazných kladných hodnôt (viď tab. č. 11.), výnimkou bol rok 2008, kedy bola vykázaná strata vo výške 162 mil. Kč. To spôsobil predovšetkým výrazný nárast osobných nákladov, v dôsledku zvýšenia mzdy, nárastu zamestnancov, a tiež faktu, že v posledných dvoch mesiacoch roku 2008 poklesla výroba v dôsledku zníženia objednávok od zákazní-

kov (dopad finančnej krízy), kedy sa i napriek poklesu výroby platilo zamestnancom 60% z hrubým miezd. Na strate prevádzkového výsledku hospodárenia sa podieľali i odpisy, ktoré oproti predošlému obdobiu výrazne narástli. Navyše ako už bolo uvedené skôr, väčšina tržieb Spoločnosti XY, a.s. je realizovaná z predajov do zahraničia v cudzích menách, v dôsledku čoho vyplýva pre Spoločnosť XY, a.s. celá rada finančných rizík, a predovšetkým menové. Spoločnosť XY, a.s. využíva pre zaistenie menového rizika finančné derivátové nástroje, čím sa snaží minimalizovať potenciálne negatívne dopady vývoja kurzu koruny na hospodársky výsledok Spoločnosti. V roku 2008 však tieto derivátové operácie nedosiahli optimálneho výsledku, čo bolo príčinou celkovej straty Spoločnosti XY, a.s. (Derivátové operácie činili -156,2 mil. Kč.). Odporučila by som preto Spoločnosti XY, a.s. zefektívniť využívanie derivátových operácií, napr. tým, že by som neuzatvárala menové forwardy na 3 roky dopredu, ako to spoločnosť spravila a doplatila na to, skôr by som toto obdobie skrátila na dva možno len jeden rok.

Výkony, tj. tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb predstavujú okolo 90% z celkových výnosov Spoločnosti XY, a.s. Rovnako tomu bolo i v odvetví, výnimkou bol rok 2008. Avšak počas sledovaného obdobia firma vykazovala takmer rovnaké hodnoty položiek tržby za predaný tovar a náklady vynaložené na predaný tovar, v roku 2005 boli náklady dokonca vyššie ako samostatné tržby. Keďže je firma zameraná prevažne na vývoz do zahraničia, tieto náklady sú spojené práve s prepravou a dodaním tovaru odberateľom. V tomto prípade by som firme odporúčala, aby sa trochu viac zamerala na domáci trh, a pokúsila sa nájsť viacero potenciálnych klientov v tuzemsku, znížili by sa tým nielen náklady, ale aj samotný podiel spoločnosti pri dodávkach pre domáci trh, pretože v roku 2007 to bolo len 7% z celkovej výroby a v roku 2008 len 5%, čo poukazuje na to, že firma je v podstate závislá len na vývoze do zahraničia, čo by v budúcnosti mohlo mať negatívne dopady. Navýšenie množstva zákazníkov v Českej a poprípade i Slovenskej republike by mohla dosiahnuť rozšírením stávajúceho portfólia výrobkov, zvýšením marketingových aktivít, či fúziou s konkurenčnou spoločnosťou. Všetky tieto aktivity by mohli byť súčasťou dlhodobej stratégie spoločnosti XY, a.s.

Je však nutné poznamenať, že odvetvie i Spoločnosť XY, a.s. boli od 4. kvartálu roku 2008 čiastočne poznamenané začínajúcou finančnou a následne celosvetovou ekonomickou krízou, i keď dopad na výsledky predovšetkým Spoločnosti XY, a.s. v roku 2008 ešte nebol taký významný ako v odvetví. U Spoločnosti XY, a.s. dokonca došlo k miernemu nárastu v celkovom objeme vyrobených a následne predaných výrobkov, i keď objem výkonov sa

nepatrne znížil. Spoločnosti XY, a.s. by som odporučila pokračovať v momentálne zjavne správnej cenovej politike, do budúcnosti sa snáď iba viacej zabezpečiť oproti dopadu zo zmeny menového kurzu.

Cash flow Spoločnosti XY, a.s. v priebehu rokov výrazne fluktuuje, peňažný tok z prevádzkovej činnosti je však vo všetkých rokoch kladný, peňažný tok z investičnej činnosti záporný, ako dôkaz investovania do výroby, a napokon cash flow z finančnej činnosti dosahuje v dôsledku cashpoolingu taktiež výrazných kladných hodnôt.

Všeobecne platí, že ukazovatele zadlženosti by mali dosahovať pokiaľ možno nižších hodnôt, aby podnik pôsobil ako finančne zdravý, ale situáciu u Spoločnosti XY, a.s. je stále v norme, a nedosahuje kritických hodnôt. Aj tým, že podnik nevyužíva okrem úveru od spriaznenej strany žiadne iné cudzie zdroje, tak ukazovatele zadlženosti sa pohybovali okolo odporúčaných hodnôt.

Čo sa týka rentability, v ideálnom prípade by mali mať všetky ukazovatele stúpajúcu tendenciu, ale ako sme mohli vidieť v predošlej analýze (tab. č. 15), nebolo tomu vždy tak. K tomu aby spoločnosť XY, a.s. dosiahla zvýšenie rentability tržieb, i rentability výnosov, by sa mala pri danej úrovni tržieb, resp. výnosov orientovať na možnosti zníženia nákladov, predovšetkým mzdových a odpisov, čo by samozrejme ovplyvnilo aj ďalšie ukazovatele.

Podľa hotovostnej likvidity v roku 2008 možno usúdiť, že Spoločnosť XY, a. s. v tomto roku nedisponovala takmer žiadnym finančným majetkom, čo je čiastočne pravda, na druhej strane, v tomto roku dochádza u Spoločnosti XY, a. s. k zavedeniu cashpoolingových operácií, kedy sú všetky voľné finančné prostriedky prevádzané na účet materskej spoločnosti, teda poskytnutia pôžičky materskej spoločnosti. Spoločnosť XY, a. s. teda momentálne nemusí vo veľkej miere splácať samotný prijatý cashpoolingový úver, na oplátku však poskytuje materskej spoločnosti voľnú, disponibilnú hotovosť, za účelom jej využitia k optimálnemu riadeniu cash flow v rámci skupiny. Likvidita by sa dala zvýšiť zmenšením podielu krátkodobých cudzích zdrojov znížením už spomínaného caspoolingu. Spoločnosť by mala zvážiť čerpanie financií od materskej firmy v menšom množstve.

Ak by sme sa pozreli ešte na ďalšie ukazovatele spoločnosti (tab. č. 25.), možno konštatovať, že u väčšiny ukazovateľov bol viditeľný pozitívny trend v rokoch 2004 – 2007, zatiaľ čo v roku 2008 došlo takmer u všetkých ukazovateľov k ich zhoršeniu. To môže byť čiastočne vysvetlené negatívnym dopadom začínajúcej celosvetovej krízy, kedy i v odvetví

automobilového priemyslu došlo k výraznému zhoršeniu daných ukazovateľov v porovnaní s predošlými obdobiami (tab. č. 26.).

Vypočítaná Ekonomická pridaná hodnota, EVA, dosahuje počas sledovaného obdobia záporných hodnôt. Aby spoločnosť dosiahla lepšiu úroveň tohto ukazovateľa, odporučila by som spoločnosti viacej sa zamerať na zvýšenie likvidity spoločnosti, čo by prinieslo zníženie momentálne vysokých hodnôt ukazovateľa r_{FinStab} a tým pádom i zvýšenie EVA.

Pre celkové zlepšenie finančnej situácie firmy, by bolo zrejme vhodné, ak by obmedzila veľkosť úveru od spriaznenej strany. Spoločnosť je momentálne značne závislá od materskej spoločnosti, i keď na druhej strane, bez jej pomoci by sa nemohla takto úspešne rozvíjať. Každopádne, navrhovala by som, aby sa spoločnosť pokúsila sústrediť i na iné formy financovania, napríklad vziať si krátkodobý, či dlhodobý úver od banky. Otázkou je, ako by tento krok prijala materská skupina, keďže politikou koncernu je udržiavať tok financií v rámci skupiny. Zároveň, negatívom takéhoto kroku (tzn. bankového úveru) by boli zrejme pomerne zvýšené nákladové úroky, keďže úrok poskytnutý bankou by asi nebol taký výhodný, ako úrok od matky.

Záverom je nutné poznamenať, že spoločnosť XY, a.s. sa momentálne nachádza v uspokojivej finančnej situácii, rozhodne jej nehrozí bankrot, a vyhliadky do budúcnosti sú uspokojivé, i v porovnaní so situáciu v odvetví. Postupným úsilím, vylepšovaním jednotlivých ukazovateľom sa táto relatívne mladá spoločnosť môže rozrásť v stabilný, prosperujúci podnik.

ZÁVĚR

Hlavným cieľom mojej bakalárskej práce bolo zanalyzovať finančné riadenie v spoločnosti XY, a. s. pomocou nástrojov finančnej analýzy, a ďalej navrhnúť opatrení pre zlepšenie terajšej finančnej situácie firmy, spoločne so záverečnými odporúčaniami.

Spoločnosť XY, a. s. je relatívne mladou, výrobnou firmou, pôsobiacou na českom trhu v oblasti automobilového priemyslu. Viac než 90% tržieb plynie z predaja do zahraničia, medzi najvýznamnejších zákazníkov patria AUDI, VW, FIAT.

Bližšie som sa rozhodla zoznámiť s finančnou situáciou podniku v období rokov 2004-2008. Výsledky finančnej analýzy boli vo všetkých sledovaných rokoch porovnávané s hodnotami odvetvia a takisto odporúčanými hodnotami. Na základe zistených skutočností, bolo zhodnotené finančné zdravie podniku a navrhnuté možné opatrenia ktoré by mohli prispieť k zlepšeniu finančnej situácie spoločnosti.

Práca je rozdelená do dvoch hlavných častí. V teoretickej časti boli zhrnuté poznatky z odbornej literatúry o finančnej analýze, aby na základe nich mohla byť prevedená samotná finančná analýza podniku.

Praktická časť bola venovaná aplikovaní získaných poznatkov z prvej časti. Na úvod sme sa dozvedeli základné informácie o podniku a odvetví, do ktorého spoločnosť patrí, aby sme mali ako taký prehľad o analyzovanom podniku. Ďalej nasledovala analýza absolútnych ukazovateľov za využitia súvahy a výkazu zisku a straty. Potom som pripravila analýzu rozdielových a pomerových ukazovateľov. Informácie z účtovných výkazov som využila aj pri analýze súhrnných ukazovateľov a pyramídovom rozklade ROE.

Pred záverom som ešte niektoré vybrané ukazovatele z predchádzajúcich analýz očistila o cashpooling, teda úver od spriaznenej strany, pretože v súvahe je zahrnutý do krátkodobých cudzích zdrojov, a mnohokrát skresľoval hodnoty ukazovateľov.

Po vypracovaní praktickej časti nasleduje celkové zhodnotenie finančnej situácie analyzovaného podniku, a navrhnuté možné odporúčania a spôsoby, ktoré by mali viesť k zlepšeniu situácie v podniku.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografická literatúra

- [1] BARAN, Dušan, a kol. *Finančno–ekonomická analýza podniku v praxi*. 1. vyd. Bratislava : IRIS, 2006. 132 s. ISBN 80-89238-09-2.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [3] GRÜNWARD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku : testujeme finanční důvěryhodnost svého obchodního partnera či klienta podle jeho účetních výkazů*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- [4] GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] HELIGROVÁ, Ilona. *Účetní výkazy očima neúčtaře*. 1. vyd. Praha: VOX, 2004. 88 s. ISBN 80-86324-38-9.
- [6] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978- 80-7357-392-8.
- [7] JINDŘICHOVSKÁ, Irena, BLAHA, Sid Zdeněk. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- [8] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza-krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H.Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva, a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [11] LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [12] MAREK, Petr, a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
- [13] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [14] MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. Praha: Bilance, 1997. 207s.

- [15]MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [16]RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [17]RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [18]SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash Flow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. 190 s. ISBN 80-7226-875-9.
- [19]SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [20]SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. 226 s. ISBN 80-247-1195-8.
- [21]SEKERKA, Bohuslav. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 2. upravené vyd. Praha: Profess, 1997. 172 s. ISBN 80-85235-40-4.
- [22]VALACH, Josef, a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [23]ZALAI, Karol, a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 4. doplnené vyd. Bratislava: Sprint vrfa, 2006. 305 s. ISBN 80-88848-89-1.

Elektronické zdroje

- [24] www.czso.cz
- [25] www.justice.cz
- [26] www.mpo.cz
- [27] www.XY.cz

Ostatné zdroje

- [28] Interné zdroje Spoločnosti XY, a. s.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktíva
CF	Cash flow
CK	Cudzí kapitál
CP	Cenné papiere
CZ	Cudzie zdroje
ČPK	Čistý pracovný kapitál
ČR	Časové rozlíšenie
ČZ	Čistý zisk
DCZ	Dlhodobé cudzie zdroje
DHM	Dlhodobý hmotný majetok
DM	Dlhodobý majetok
EBIT	Hospodársky výsledok pred úrokmi a zdanením
EBT	Hospodársky výsledok pred zdanením
EVA	Ekonomická pridaná hodnota
KBU	Krátkodobé bankové úvery
KCZ	Krátkodobé cudzie zdroje
KFM	Krátkodobý finančný majetok
KPO	Krátkodobé pohľadávky
KZ	Krátkodobé záväzky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NÚ	Nákladové úroky
OA	Obežné aktíva
P	Pasíva
ROA	Rentabilita celkových aktív

ROE Rentabilita vlastného kapitálu

T Tržby

V Výnosy

VH Výsledok hospodárenia

VK Vlastný kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázok 1. Súvaha [15, str. 20.]</i>	17
<i>Obrázok 2. SWOT analýza spoločnosti XY, a. s. [vlastné spracovanie]</i>	40
<i>Obrázok 3. Rozklad ROE[vlastné spracovanie]</i>	63

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1. Vývoj počtu zamestnancov [vlastné spracovanie]</i>	39
<i>Tab. 2. Percentuálny rozbor položiek majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	42
<i>Tab. 3. Percentuálny rozbor položiek majetkovej a finančnej štruktúry odvetvia [vlastné spracovanie]</i>	43
<i>Tab. 4. Pomer pohľadávok, záväzkov po lehote splatnosti na celkových pohľadávkach, záväzkoch – porovnanie spoločnosti a odvetvia [vlastné spracovanie]</i>	45
<i>Tab. 5. Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	45
<i>Tab. 6. Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov odvetvia [vlastné spracovanie]</i>	46
<i>Tab. 7. Vývoj hospodárskeho výsledku spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	47
<i>Tab. 8. Delenie hospodárskeho výsledku spoločnosti pred úrokmi a zdanením [vlastné spracovanie]</i>	48
<i>Tab. 9. Vývoj peňažných tokov spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	49
<i>Tab. 10. Vývoj čistého pracovného kapitálu spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	49
<i>Tab. 11. Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	50
<i>Tab. 12. Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry odvetvia [vlastné spracovanie]</i>	51
<i>Tab. 13. Ukazovatele likvidity spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	52
<i>Tab. 14. Ukazovatele likvidity odvetvia [vlastné spracovanie]</i>	52
<i>Tab. 15. Ukazovatele rentability spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	54
<i>Tab. 16. Ukazovatele rentability odvetvia [vlastné spracovanie]</i>	54
<i>Tab. 17. Multiplikátor vlastného kapitálu spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	55
<i>Tab. 18. Ukazovatele aktivity spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	55
<i>Tab. 19. Ukazovatele aktivity odvetvia [vlastné spracovanie]</i>	55
<i>Tab. 20. Porovnanie pomerových ukazovateľov XY, a. s. a odvetvia za rok 2007 a 2008 [vlastné spracovanie]</i>	57
<i>Tab. 21. Ďalšie ukazovatele spoločnosti [vlastné spracovanie]</i>	59
<i>Tab. 22. Ďalšie ukazovatele odvetvia [vlastné spracovanie]</i>	59

<i>Tab. 23. Výpočet Altmanovho Z-skóre [vlastné spracovanie]</i>	60
<i>Tab. 24. Výpočet upraveného Z-skóre [vlastné spracovanie]</i>	61
<i>Tab. 25. Výpočet indexu IN05 [vlastné spracovanie]</i>	61
<i>Tab. 26. Výpočet ukazovateľa EVA spoločnosti XY, a. s. [vlastné spracovanie]</i>	62
<i>Tab. 27. Krátkodobé cudzie zdroje po vyňatí cashpoolingu [vlastné spracovanie]</i>	65
<i>Tab. 28. ČPK bez caspoolingu [vlastné spracovanie]</i>	65
<i>Tab. 29. Ukazovatele zadlženosti bez caspoolingu [vlastné spracovanie]</i>	65
<i>Tab. 30. Ukazovatele likvidity bez caspoolingu [vlastné spracovanie]</i>	65
<i>Tab. 31. Ukazovatele rentability bez cashpoolingu [vlastné spracovanie]</i>	66
<i>Tab. 32. Ukazovatele aktivity bez cashpoolingu [vlastné spracovanie]</i>	66
<i>Tab. 33. Bankrotové modely bez cashpoolingu [vlastné spracovanie]</i>	67

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 1. Vývoj počtu zamestnancov [vlastné spracovanie]</i>	39
<i>Graf 2. Vývoj výsledku hospodárenia spoločnosti v rokoch 2004-2008 (v tis. Kč) [vlastné spracovanie]</i>	47
<i>Graf 3. Delenie výsledku hospodárenia pred úrokmi a zdanením (EBIT) v rokoch 2004-2008 (v tis. Kč) [vlastné spracovanie]</i>	48
<i>Graf 4. Vývoj peňažných tokov hotovosti [vlastné spracovanie].....</i>	49
<i>Graf 5. Vývoj čistého pracovného kapitálu [vlastné spracovanie]</i>	50
<i>Graf 6. Vývoj likvidity spoločnosti v rokoch 2004-2008 [vlastné spracovanie]</i>	53
<i>Graf 7. Vývoj ukazovateľov obratnosti spoločnosti v rokoch 2004-2008 [vlastné spracovanie].....</i>	56
<i>Graf 8. Pomerové ukazovatele - XY, a. s. a odvetvie za rok 2007 [vlastné spracovanie].....</i>	58
<i>Graf 9. Pomerové ukazovatele – XY, a. s. a odvetvie za rok 2008 [vlastné spracovanie].....</i>	58

SEZNAM PŘÍLOH

PRÍLOHA P I: Percentuálny rozbor majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti.....	83
PRÍLOHA P II: Percentuálny rozbor majetkovej a finančnej štruktúry odvetvia	84
PRÍLOHA P III: Vývojové trendy majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti.....	85
PRÍLOHA P IV: Vývojové trendy majetkovej a finančnej štruktúry odvetvia.....	86
PRÍLOHA P V: Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov spoločnosti.....	87
PRÍLOHA P VI: Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov odvetvia.....	88
PRÍLOHA P VII: Vývojové trendy položiek výnosov a nákladov spoločnosti	89
PRÍLOHA P VIII: Vývojové trendy položiek výnosov a nákladov odvetvia	90
PRÍLOHA P IX: Výkaz zisku a straty spoločnosti XY, a. s.	91

PRÍLOHA P I: PERCENTUÁLNY ROZBOR MAJETKOVEJ A FINANČNEJ ŠTRUKTÚRY SPOLOČNOSTI

v tis. Kč	2004		2005		2006		2007		2008	
AKTIVA CELKEM	1 069 828	100,00%	1 232 362	100,00%	1 260 044	100,00%	1 559 931	100,00%	1 558 498	100,00%
Dlhodobý majetok	785 809	73,45%	945 083	76,69%	966 063	76,67%	1 169 945	75,00%	1 210 818	77,69%
Dlhodobý nehmotný majetok	18 493	1,73%	18 291	1,48%	19 218	1,53%	15 637	1,00%	12 938	0,83%
Software	18 239	1,70%	17 309	1,40%	17 072	1,35%	15 538	1,00%	12 888	0,83%
Nedokončený dlhodobý nehmotný majetok	254	0,02%	982	0,08%	2 146	0,17%	43	0,00%	0	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlhodobý nehmotný majetok	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	56	0,00%	50	0,00%
Dlhodobý hmotný majetok	767 316	71,72%	926 792	75,20%	946 845	75,14%	1 154 308	74,00%	1 197 880	76,86%
Pozemky	1 407	0,13%	1 666	0,14%	1 938	0,15%	2 036	0,13%	2 036	0,13%
Stavby	92 594	8,66%	105 431	8,56%	102 439	8,13%	136 325	8,74%	268 905	17,25%
Samostatné movité veci a soubory movitých vecí	434 310	40,60%	653 672	53,04%	694 014	55,08%	641 582	41,13%	761 249	48,85%
Nedokončený dlhodobý hmotný majetok	226 718	21,19%	164 254	13,33%	143 819	11,41%	364 960	23,40%	160 911	10,32%
Poskytnuté zálohy na dlhodobý hmotný majetok	12 287	1,15%	1 769	0,14%	4 635	0,37%	9 405	0,60%	4 779	0,31%
Oběžná aktiva	282 429	26,40%	285 890	23,20%	293 170	23,27%	387 863	24,86%	345 986	22,20%
Zásoby	139 622	13,05%	100 381	8,15%	98 347	7,81%	119 911	7,69%	127 238	8,16%
Materiál	48 940	4,57%	40 031	3,25%	32 454	2,58%	34 465	2,21%	45 185	2,90%
Nedokončená výroba a polotovary	34 617	3,24%	19 029	1,54%	23 518	1,87%	41 413	2,65%	30 852	1,98%
Výrobky	56 065	5,24%	41 321	3,35%	42 375	3,36%	44 033	2,82%	51 201	3,29%
Krátkodobé pohľadávky	114 165	10,67%	122 476	9,94%	99 985	7,94%	214 433	13,75%	217 977	13,99%
Pohľadávky z obchodných vzťahů	103 343	9,66%	109 586	8,89%	63 902	5,07%	173 467	11,12%	60 996	3,91%
Pohľadávky - ovládajúcí a riadíc osoba	0	0,00%	4 481	0,36%	1 439	0,11%	0	0,00%	131 056	8,41%
Stát - daňové pohľadávky	3 724	0,35%	4 377	0,36%	21 179	1,68%	12 220	0,78%	21 194	1,36%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 371	0,50%	1 997	0,16%	1 766	0,14%	1 889	0,12%	2 299	0,15%
Dohadné účty aktívni	1 365	0,13%	1 293	0,10%	1 270	0,10%	2 071	0,13%	2 358	0,15%
Jiné pohľadávky	362	0,03%	742	0,06%	10 429	0,83%	24 786	1,59%	74	0,00%
Krátkodobý finanční majetok	28 642	2,68%	63 033	5,11%	94 838	7,53%	53 519	3,43%	771	0,05%
Peníze	52	0,00%	11	0,00%	3	0,00%	8	0,00%	257	0,02%
Účty v bankách	28 590	2,67%	63 022	5,11%	94 835	7,53%	53 511	3,43%	514	0,03%
Ostatní aktiva - přechodné účty aktív	1 590	0,15%	1 389	0,11%	811	0,06%	2 123	0,14%	1 694	0,11%
Časové rozlišení	1 590	0,15%	1 389	0,11%	811	0,06%	2 123	0,14%	1 694	0,11%
Náklady přístích období	1 590	0,15%	1 389	0,11%	811	0,06%	2 123	0,14%	1 694	0,11%
PASIVA CELKEM	1 069 828	100,00%	1 232 362	100,00%	1 260 044	100,00%	1 559 931	100,00%	1 558 498	100,00%
Vlastní kapitál	678 091	63,38%	742 190	60,22%	809 355	64,23%	865 426	55,48%	703 539	45,14%
Základní kapitál	248 560	23,23%	248 560	20,17%	248 560	19,73%	248 560	15,93%	248 560	15,95%
Základní kapitál	248 560	23,23%	248 560	20,17%	248 560	19,73%	248 560	15,93%	248 560	15,95%
Kapitálové fondy	853	0,08%	853	0,07%	853	0,07%	853	0,05%	853	0,05%
Ostatní kapitálové fondy	853	0,08%	853	0,07%	853	0,07%	853	0,05%	853	0,05%
Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	365 659	34,18%	428 679	34,79%	492 778	39,11%	559 942	35,90%	606 013	38,88%
Zákonný rezervní fond	27 660	2,59%	30 326	2,46%	33 531	2,66%	36 889	2,36%	39 693	2,55%
Statutární a ostatní fondy	337 999	31,59%	398 353	32,32%	459 247	36,45%	523 053	33,53%	566 320	36,34%
Výsledek hospodaření minulých let	9 729	0,91%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	10 000	0,64%
Nerozdělený zisk minulých let	9 729	0,91%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	10 000	0,64%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	53 290	4,98%	64 098	5,20%	67 164	5,33%	56 071	3,59%	- 161 887	-10,39%
Cizí zdroje	391 737	36,62%	490 172	39,78%	450 689	35,77%	694 505	44,52%	854 959	54,86%
Rezervy	21 292	1,99%	25 603	2,08%	24 784	1,97%	35 071	2,25%	25 790	1,65%
Ostatní rezervy	21 292	1,99%	25 603	2,08%	24 784	1,97%	35 071	2,25%	25 790	1,65%
Dlhodobé závazky	14 995	1,40%	39 732	3,22%	51 247	4,07%	43 012	2,76%	18 147	1,16%
Odložený daňový závazek	14 995	1,40%	39 732	3,22%	51 247	4,07%	43 012	2,76%	18 147	1,16%
Krátkodobé závazky	355 450	33,22%	424 837	34,47%	374 658	29,73%	616 422	39,52%	811 022	52,04%
Závazky z obchodných vzťahů	152 896	14,29%	149 547	12,13%	151 750	12,04%	248 596	15,94%	183 362	11,77%
Závazky - ovládajúcí a riadíc osoba	81 320	7,60%	175 852	14,27%	139 415	11,06%	265 650	17,03%	356 829	22,90%
Závazky k zaměstnancům	15 500	1,45%	14 562	1,18%	15 257	1,21%	16 605	1,06%	17 820	1,14%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotní pojištění	10 394	0,97%	7 861	0,64%	8 057	0,64%	8 799	0,56%	8 982	0,58%
Stát - daňové závazky a dotace	3 710	0,35%	2 196	0,18%	2 148	0,17%	2 969	0,19%	3 327	0,21%
Dohadné účty pasivní	35 319	3,30%	20 149	1,63%	24 194	1,92%	36 102	2,31%	23 587	1,51%
Jiné závazky	56 311	5,26%	54 670	4,44%	33 837	2,69%	37 701	2,42%	217 115	13,93%

PRÍLOHA P II: PERCENTUÁLNY ROZBOR MAJETKOVEJ A FINANČNEJ ŠTRUKTÚRY ODVETVIA

mil. Kč	2004		2005		2006		2007		2008	
AKTÍVA CELKOM	242 605	100,00%	256 757	100,00%	283 844	100,00%	324 111	100,00%	335 618	100,00%
DM	122 304	50,41%	142 348	55,44%	160 713	56,62%	179 579	55,41%	194 620	57,99%
DNM+DHM	120 114	49,51%	127 110	49,51%	129 085	45,48%	142 221	43,88%	150 327	44,79%
DFM	2 190	0,90%	15 238	5,93%	31 628	11,14%	37 358	11,53%	44 293	13,20%
Obežné aktíva	118 028	48,65%	111 954	43,60%	120 874	42,58%	142 758	44,05%	138 782	41,35%
Zásoby	25 328	10,44%	26 973	10,51%	30 102	10,61%	31 499	9,72%	35 331	10,53%
Pohľadávky	81 016	33,39%	76 117	29,65%	80 213	28,26%	97 385	30,05%	91 736	27,33%
Finančný majetok	11 684	4,82%	8 864	3,45%	10 559	3,72%	13 874	4,28%	11 715	3,49%
Ostatné aktíva	2 273	0,94%	2 455	0,96%	2 257	0,80%	1 774	0,55%	2 216	0,66%
PASÍVA CELKOM	242 605	100,00%	256 757	100,00%	283 844	100,00%	324 111	100,00%	335 618	100,00%
VK	105 943	43,67%	114 183	44,47%	141 912	50,00%	172 432	53,20%	173 303	51,64%
ZK	51 877	21,38%	49 842	19,41%	53 177	18,73%	64 243	19,82%	61 355	18,28%
VH bežného obdobia	13 131	5,41%	12 952	5,04%	25 201	8,88%	31 202	9,63%	22 707	6,77%
Nerozd.zisk + fondy	40 935	16,87%	51 390	20,02%	63 533	22,38%	76 987	23,75%	89 241	26,59%
CZ	131 413	54,17%	137 432	53,53%	135 129	47,61%	149 587	46,15%	160 924	47,95%
Rezervy	10 839	4,47%	12 876	5,01%	14 872	5,24%	17 180	5,30%	14 334	4,27%
Dlhodob. Závazky	19 499	8,04%	16 669	6,49%	13 819	4,87%	11 800	3,64%	11 787	3,51%
Krátkodob. Závazky	63 206	26,05%	76 788	29,91%	72 931	25,69%	85 387	26,34%	93 191	27,77%
Bank.úvery	37 869	15,61%	31 099	12,11%	33 508	11,81%	35 220	10,87%	41 612	12,40%
Dlhodobé BÚ	31 486	12,98%	8 350	3,25%	21 303	7,51%	25 368	7,83%	25 000	7,45%
Krátkodobé BÚ	6 383	2,63%	22 749	8,86%	12 205	4,30%	9 852	3,04%	16 612	4,95%
Ostatné pasíva	5 249	2,16%	5 142	2,00%	7 065	2,49%	2 092	0,65%	1 391	0,41%

PRÍLOHA P III: VÝVOJOVÉ TRENDY MAJETKOVEJ A FINANČNEJ ŠTRUKTÚRY SPOLOČNOSTI

	05/04	06/05	06/04	07/06	07/05	07/04	08/07	08/06	08/05	08/04
AKTIVA CELKEM	15,2%	2,2%	17,8%	23,8%	26,6%	45,8%	-0,1%	23,7%	26,5%	45,7%
Dlhodobý majetok	20,3%	2,2%	22,9%	21,1%	23,8%	48,9%	3,5%	25,3%	28,1%	54,1%
Dlhodobý nehmotný majetok	-1,1%	5,1%	3,9%	-18,6%	-14,5%	-15,4%	-17,3%	-32,7%	-29,3%	-30,0%
Software	-5,1%	-1,4%	-6,4%	-9,0%	-10,2%	-14,8%	-17,1%	-24,5%	-25,5%	-29,3%
Nedokončený dlhodobý nehmotný majetok	286,6%	118,5%	744,9%	-98,0%	-95,6%	-83,1%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%
Poskytnuté zálohy na dlhodobý nehmotný majetok	x	x	x	x	x	x	-10,7%	x	x	x
Dlhodobý hmotný majetok	20,8%	2,2%	23,4%	21,9%	24,5%	50,4%	3,8%	26,5%	29,3%	56,1%
Pozemky	18,4%	16,3%	37,7%	5,1%	22,2%	44,7%	0,0%	5,1%	22,2%	44,7%
Stavby	13,9%	-2,8%	10,6%	33,1%	29,3%	47,2%	97,3%	162,5%	155,1%	190,4%
Samostatné movité veci a soubory movitých vecí	50,5%	6,2%	59,8%	-7,6%	-1,8%	47,7%	18,7%	9,7%	16,5%	75,3%
Nedokončený dlhodobý hmotný majetok	-27,6%	-12,4%	-36,6%	153,8%	122,2%	61,0%	-55,9%	11,9%	-2,0%	-29,0%
Poskytnuté zálohy na dlhodobý hmotný majetok	-85,6%	162,0%	-62,3%	102,9%	431,7%	-23,5%	-49,2%	3,1%	170,2%	-61,1%
Oběžná aktiva	1,2%	2,5%	3,8%	32,3%	35,7%	37,3%	-10,8%	18,0%	21,0%	22,5%
Zásoby	-28,1%	-2,0%	-29,6%	21,9%	19,5%	-14,1%	6,1%	29,4%	26,8%	-8,9%
Materiál	-18,2%	-18,9%	-33,7%	6,2%	-13,9%	-29,6%	31,1%	39,2%	12,9%	-7,7%
Nedokončená výroba a polotovary	-45,0%	23,6%	-32,1%	76,1%	117,6%	19,6%	-25,5%	31,2%	62,1%	-10,9%
Výrobky	-26,3%	2,6%	-24,4%	3,9%	6,6%	-21,5%	16,3%	20,8%	23,9%	-8,7%
Krátkodobé pohľadávky	7,3%	-18,4%	-12,4%	114,5%	75,1%	87,8%	1,7%	118,0%	78,0%	90,9%
Pohľadávky z obchodných vzťahů	6,0%	-41,7%	-38,2%	171,5%	58,3%	67,9%	-64,8%	-4,5%	-44,3%	-41,0%
Pohľadávky - ovládajúci a riadiaci osoba	x	-67,9%	x	-100,0%	-100,0%	x	x	9007,4%	2824,7%	x
Stát - daňové pohľadávky	17,5%	383,9%	468,7%	-42,3%	179,2%	228,1%	73,4%	0,1%	384,2%	469,1%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-62,8%	-11,6%	-67,1%	7,0%	-5,4%	-64,8%	21,7%	30,2%	15,1%	-57,2%
Dohadné účty aktívni	-5,3%	-1,8%	-7,0%	63,1%	60,2%	51,7%	13,9%	85,7%	82,4%	72,7%
Jiné pohľadávky	105,0%	1305,5%	2780,9%	137,7%	3240,4%	6747,0%	-99,7%	-99,3%	-90,0%	-79,6%
Krátkodobý finanční majetok	120,1%	50,5%	231,1%	-43,6%	-15,1%	86,9%	-98,6%	-99,2%	-98,8%	-97,3%
Peníze	-78,8%	-72,7%	-94,2%	166,7%	-27,3%	-84,6%	3112,5%	8466,7%	2236,4%	394,2%
Účty v bankách	120,4%	50,5%	231,7%	-43,6%	-15,1%	87,2%	-99,0%	-99,5%	-99,2%	-98,2%
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	-12,6%	-41,6%	-49,0%	161,8%	52,8%	33,5%	-20,2%	108,9%	22,0%	6,5%
Časové rozlišení	-12,6%	-41,6%	-49,0%	161,8%	52,8%	33,5%	-20,2%	108,9%	22,0%	6,5%
Náklady příštích období	-12,6%	-41,6%	-49,0%	161,8%	52,8%	33,5%	-20,2%	108,9%	22,0%	6,5%
PASIVA CELKEM	15,2%	2,2%	17,8%	23,8%	26,6%	45,8%	-0,1%	23,7%	26,5%	45,7%
Vlastní kapitál	9,5%	9,0%	19,4%	6,9%	16,6%	27,6%	-18,7%	-13,1%	-5,2%	3,8%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	17,2%	15,0%	34,8%	13,6%	30,6%	53,1%	8,2%	23,0%	41,4%	65,7%
Zákonný rezervní fond	9,6%	10,6%	21,2%	10,0%	21,6%	33,4%	7,6%	18,4%	30,9%	43,5%
Statutární a ostatní fondy	17,9%	15,3%	35,9%	13,9%	31,3%	54,7%	8,3%	23,3%	42,2%	67,6%
Výsledek hospodaření minulých let	-100,0%	x	-100,0%	x	x	-100,0%	x	x	x	2,8%
Nerozdělený zisk minulých let	-100,0%	x	-100,0%	x	x	-100,0%	x	x	x	2,8%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	20,3%	4,8%	26,0%	-16,5%	-12,5%	5,2%	-388,7%	-341,0%	-352,6%	-403,8%
Cizí zdroje	25,1%	-8,1%	15,0%	54,1%	41,7%	77,3%	23,1%	89,7%	74,4%	118,2%
Rezervy	20,2%	-3,2%	16,4%	41,5%	37,0%	64,7%	-26,5%	4,1%	0,7%	21,1%
Ostatní rezervy	9,6%	6,2%	16,4%	41,5%	50,3%	64,7%	-26,5%	4,1%	10,5%	21,1%
Dlhodobé závazky	165,0%	29,0%	241,8%	-16,1%	8,3%	186,8%	-57,8%	-64,6%	-54,3%	21,0%
Odložený daňový závazek	165,0%	29,0%	241,8%	-16,1%	8,3%	186,8%	-57,8%	-64,6%	-54,3%	21,0%
Krátkodobé závazky	19,5%	-11,8%	5,4%	64,5%	45,1%	73,4%	31,6%	116,5%	90,9%	128,2%
Závazky z obchodných vzťahů	-2,2%	1,5%	-0,7%	63,8%	66,2%	62,6%	-26,2%	20,8%	22,6%	19,9%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	116,2%	-20,7%	71,4%	90,5%	51,1%	226,7%	34,3%	155,9%	102,9%	338,8%
Závazky k zaměstnancům	-6,1%	4,8%	-1,6%	8,8%	14,0%	7,1%	7,3%	16,8%	22,4%	15,0%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotní pojištění	-24,4%	2,5%	-22,5%	9,2%	11,9%	-15,3%	2,1%	11,5%	14,3%	-13,6%
Stát - daňové závazky a dotace	-40,8%	-2,2%	-42,1%	38,2%	35,2%	-20,0%	12,1%	54,9%	51,5%	-10,3%
Dohadné účty pasivní	-43,0%	20,1%	-31,5%	49,2%	79,2%	2,2%	-34,7%	-2,5%	17,1%	-33,2%
Jiné závazky	-2,9%	-38,1%	-39,9%	11,4%	-31,0%	-33,0%	475,9%	541,6%	297,1%	285,6%

PRÍLOHA P IV: VÝVOJOVÉ TRENDY MAJETKOVEJ A FINANČNEJ ŠTRUKTÚRY ODVETVIA

	05/04	06/05	06/04	07/06	07/05	07/04	08/07	08/06	08/05	08/04
AKTÍVA CELKOM	5,8%	10,5%	17,0%	14,2%	26,2%	33,6%	3,6%	18,2%	30,7%	38,3%
DM	16,4%	12,9%	31,4%	11,7%	26,2%	46,8%	8,4%	21,1%	36,7%	59,1%
DNM+DHM	5,8%	1,6%	7,5%	10,2%	11,9%	18,4%	5,7%	16,5%	18,3%	25,2%
DFM	595,8%	107,6%	1344,2%	18,1%	145,2%	1605,8%	18,6%	40,0%	190,7%	1922,5%
Obežné aktíva	-5,1%	8,0%	2,4%	18,1%	27,5%	21,0%	-2,8%	14,8%	24,0%	17,6%
Zásoby	6,5%	11,6%	18,8%	4,6%	16,8%	24,4%	12,2%	17,4%	31,0%	39,5%
Pohľadávky	-6,0%	5,4%	-1,0%	21,4%	27,9%	20,2%	-5,8%	14,4%	20,5%	13,2%
Finančný majetok	-24,1%	19,1%	-9,6%	31,4%	56,5%	18,7%	-15,6%	10,9%	32,2%	0,3%
Ostatné aktíva	8,0%	-8,1%	-0,7%	-21,4%	-27,7%	-22,0%	24,9%	-1,8%	-9,7%	-2,5%
PASÍVA CELKOM	5,8%	10,5%	17,0%	14,2%	26,2%	33,6%	3,6%	18,2%	30,7%	38,3%
VK	7,8%	24,3%	34,0%	21,5%	51,0%	62,8%	0,5%	22,1%	51,8%	63,6%
ZK	-3,9%	6,7%	2,5%	20,8%	28,9%	23,8%	-4,5%	15,4%	23,1%	18,3%
VH bežného obdobia	-1,4%	94,6%	91,9%	23,8%	140,9%	137,6%	-27,2%	-9,9%	75,3%	72,9%
Nerozd.zisk + fondy	25,5%	23,6%	55,2%	21,2%	49,8%	88,1%	15,9%	40,5%	73,7%	118,0%
CZ	4,6%	-1,7%	2,8%	10,7%	8,8%	13,8%	7,6%	19,1%	17,1%	22,5%
Rezervy	18,8%	15,5%	37,2%	15,5%	33,4%	58,5%	-16,6%	-3,6%	11,3%	32,2%
Dlhodob. Závazky	-14,5%	-17,1%	-29,1%	-14,6%	-29,2%	-39,5%	-0,1%	-14,7%	-29,3%	-39,6%
Krátkodob. Závazky	21,5%	-5,0%	15,4%	17,1%	11,2%	35,1%	9,1%	27,8%	21,4%	47,4%
Bank.úvery	-17,9%	7,7%	-11,5%	5,1%	13,3%	-7,0%	18,1%	24,2%	33,8%	9,9%
Dlhodobé BÚ	-73,5%	155,1%	-32,3%	19,1%	203,8%	-19,4%	-1,5%	17,4%	199,4%	-20,6%
Krátkodobé BÚ	256,4%	-46,3%	91,2%	-19,3%	-56,7%	54,3%	68,6%	36,1%	-27,0%	160,3%
Ostatné pasíva	-2,0%	37,4%	34,6%	-70,4%	-59,3%	-60,1%	-33,5%	-80,3%	-72,9%	-73,5%

PRÍLOHA P V: PERCENTUÁLNY ROZBOR POLOŽIEK VÝNOSOV A NÁKLADOV SPOLOČNOSTI

	2004		2005		2006		2007		2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby za prodej zboží	14 721	1,11	9 389	0,67	5 531	0,37	5 068	0,31	9 759	0,61
Výkony	1 206 927	90,82	1 304 957	93,19	1 355 620	90,41	1 498 176	90,54	1 404 473	87,85
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	59 629	4,49	39 257	2,80	54 107	3,61	68 701	4,15	73 616	4,60
Ostatní provozní výnosy	7 306	0,55	8 841	0,63	43 230	2,88	14 422	0,87	11 364	0,71
Výnosy z přeceněných cenných papírů a derivátů	0	0,00	1 265	0,09	10 336	0,69	23 866	1,44	29 005	1,81
Výnosové úroky	4	0,00	77	0,01	311	0,02	458	0,03	984	0,06
Ostatní finanční výnosy	40 358	3,04	36 507	2,61	30 346	2,02	43 998	2,66	69 526	4,35
VÝNOSY	1 328 945	100,00	1 400 293	100,00	1 499 481	100,00	1 654 689	100,00	1 598 727	100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	13 022	1,02	9 553	0,71	4 631	0,32	3 842	0,24	9 545	0,54
Výkonová spotřeba	701 688	55,01	736 251	55,10	791 116	55,23	913 657	57,15	849 899	48,27
Osobní náklady	284 446	22,30	305 604	22,87	334 957	23,39	359 326	22,48	387 449	22,01
Daně a poplatky	301	0,02	522	0,04	274	0,02	252	0,02	527	0,03
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	78 081	6,12	104 608	7,83	126 128	8,81	133 028	8,32	152 976	8,69
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	41 385	3,24	35 276	2,64	40 434	2,82	59 950	3,75	72 243	4,10
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1 792	0,14	2 673	0,20	- 1 137	-0,08	13 549	0,85	- 8 491	-0,48
Ostatní provozní náklady	72 274	5,67	66 188	4,95	83 302	5,82	69 230	4,33	74 470	4,23
Náklady z přeceněných cenných papírů a derivátů	0	0,00	1 500	0,11	0	0,00	1 620	0,10	157 567	8,95
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	1 500	0,12	- 1 500	-0,11	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Nákladové úroky	5 105	0,40	7 307	0,55	5 432	0,38	9 416	0,59	18 807	1,07
Ostatní finanční náklady	31 313	2,45	23 831	1,78	20 160	1,41	32 374	2,03	71 831	4,08
Daň z příjmů za běžnou činnost	44 748	3,51	44 382	3,32	27 020	1,89	2 374	0,15	- 26 209	-1,49
NÁKLADY	1 275 655	100,00	1 336 195	100,00	1 432 317	100,00	1 598 618	100,00	1 760 614	100,00

PRÍLOHA P VI: PERCENTUÁLNY ROZBOR POLOŽIEK VÝNOSOV A NÁKLADOV ODVETVIA

	2004		2005		2006		2007		2008	
	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%
Tržby za predaj zbožia	15 275	4,0	19 625	4,3	23 515	4,4	21 439	3,5	28 625	4,9
Výkony	347 594	90,7	413 618	90,7	484 190	91,0	541 430	88,2	492 629	83,9
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	341 493	89,1	408 051	89,5	478 603	90,0	536 272	87,3	487 881	83,1
Zmena stavu + aktivácia	6 101	1,6	5 567	1,2	5 587	1,1	5 158	0,8	4 748	0,8
Ostatné výnosy	20 442	5,3	22 803	5,0	24 144	4,5	51 188	8,3	65 881	11,2
VÝNOSY	383 311	100,0	456 046	100,0	531 849	100,0	614 057	100,0	587 135	100,0
Náklady na zbožie	9 256	2,5	12 786	2,9	16 319	3,3	13 650	2,4	20 361	3,7
Výkonová spotreba	281 926	77,5	340 643	78,0	396 932	79,7	441 558	77,1	407 808	73,2
Osobné náklady	29 330	8,1	34 408	7,9	38 204	7,7	42 284	7,4	47 391	8,5
Odpisy	20 487	5,6	22 057	5,1	22 752	4,6	25 304	4,4	22 869	4,1
Nákladové úroky	3 430	0,9	2 558	0,6	2 147	0,4	2 457	0,4	4 390	0,8
Daň	6 267	1,7	6 583	1,5	8 521	1,7	10 469	1,8	7 588	1,4
Ostatné náklady	13 217	3,6	17 476	4,0	13 278	2,7	36 665	6,4	46 433	8,3
NÁKLADY	363 913	100,0	436 511	100,0	498 153	100,0	572 387	100,0	556 840	100,0

PRÍLOHA P VII: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽIEK VÝNOSOV A NÁKLADOV SPOLOČNOSTI

	05/04	06/05	06/04	07/06	07/05	07/04	08/07	08/06	08/05	08/04
Tržby za prodej zboží	-36,2%	-41,1%	-62,4%	-8,4%	-46,0%	-65,6%	92,6%	76,4%	3,9%	-33,7%
Výkony	8,1%	3,9%	12,3%	10,5%	14,8%	24,1%	-6,3%	3,6%	7,6%	16,4%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-34,2%	37,8%	-9,3%	27,0%	75,0%	15,2%	7,2%	36,1%	87,5%	23,5%
Ostatní provozní výnosy	21,0%	389,0%	491,7%	-66,6%	63,1%	97,4%	-21,2%	-73,7%	28,5%	55,5%
Výnosy z přeceněných cenných papírů a derivátů	x	717,1%	x	130,9%	1786,6%	x	21,5%	180,6%	2192,9%	x
Výnosové úroky	1825,0%	303,9%	7675,0%	47,3%	494,8%	11350,0%	114,8%	216,4%	1177,9%	24500,0%
Ostatní finanční výnosy	-9,5%	-16,9%	-24,8%	45,0%	20,5%	9,0%	58,0%	129,1%	90,4%	72,3%
VÝNOSY	5,4%	7,1%	12,8%	10,4%	18,2%	24,5%	-3,4%	6,6%	14,2%	20,3%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-26,6%	-51,5%	-64,4%	-17,0%	-59,8%	-70,5%	148,4%	106,1%	-0,1%	-26,7%
Výkonová spotřeba	4,9%	7,5%	12,7%	15,5%	24,1%	30,2%	-7,0%	7,4%	15,4%	21,1%
Osobní náklady	7,4%	9,6%	17,8%	7,3%	17,6%	26,3%	7,8%	15,7%	26,8%	36,2%
Daně a poplatky	73,4%	-47,5%	-9,0%	-8,0%	-51,7%	-16,3%	109,1%	92,3%	1,0%	75,1%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	34,0%	20,6%	61,5%	5,5%	27,2%	70,4%	15,0%	21,3%	46,2%	95,9%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-14,8%	14,6%	-2,3%	48,3%	69,9%	44,9%	20,5%	78,7%	104,8%	74,6%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	49,2%	-142,5%	-163,4%	-1291,6%	406,9%	656,1%	-162,7%	646,8%	-417,7%	-573,8%
Ostatní provozní náklady	-8,4%	25,9%	15,3%	-16,9%	4,6%	-4,2%	7,6%	-10,6%	12,5%	3,0%
Náklady z přeceněných cenných papírů a derivátů	x	-100,0%	x	x	8,0%	x	9626,4%	x	10404,5%	x
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-200,0%	-100,0%	-100,0%	x	-100,0%	-100,0%	x	x	-100,0%	-100,0%
Nákladové úroky	43,1%	-25,7%	6,4%	73,3%	28,9%	84,4%	99,7%	246,2%	157,4%	268,4%
Ostatní finanční náklady	-23,9%	-15,4%	-35,6%	60,6%	35,8%	3,4%	121,9%	256,3%	201,4%	129,4%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-0,8%	-39,1%	-39,6%	-91,2%	-94,7%	-94,7%	1204,0%	197,0%	-159,1%	-158,6%
NÁKLADY	4,7%	7,2%	12,3%	11,6%	19,6%	25,3%	10,1%	22,9%	31,8%	38,0%

PRÍLOHA P VIII: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽIEK VÝNOSOV A NÁKLADOV ODVETVIA

	05/04	06/05	06/04	07/06	07/05	07/04	08/07	08/06	08/05	08/04
Tržby za predaj zbožia	28,5%	19,8%	53,9%	-8,8%	9,2%	40,4%	33,5%	21,7%	45,9%	87,4%
Výkony	19,0%	17,1%	39,3%	11,8%	30,9%	55,8%	-9,0%	1,7%	19,1%	41,7%
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	19,5%	17,3%	40,2%	12,0%	31,4%	57,0%	-9,0%	1,9%	19,6%	42,9%
Zmena stavu + aktivácia	-8,8%	0,4%	-8,4%	-7,7%	-7,3%	-15,5%	-7,9%	-15,0%	-14,7%	-22,2%
Ostatné výnosy	11,5%	5,9%	18,1%	112,0%	124,5%	150,4%	28,7%	172,9%	188,9%	222,3%
VÝNOSY	19,0%	16,6%	38,8%	15,5%	34,6%	60,2%	-4,4%	10,4%	28,7%	53,2%
Náklady na zbožie	38,1%	27,6%	76,3%	-16,4%	6,8%	47,5%	49,2%	24,8%	59,2%	120,0%
Výkonová spotreba	20,8%	16,5%	40,8%	11,2%	29,6%	56,6%	-7,6%	2,7%	19,7%	44,7%
Osobné náklady	17,3%	11,0%	30,3%	10,7%	22,9%	44,2%	12,1%	24,0%	37,7%	61,6%
Odpisy	7,7%	3,2%	11,1%	11,2%	14,7%	23,5%	-9,6%	0,5%	3,7%	11,6%
Nákladové úroky	-25,4%	-16,1%	-37,4%	14,4%	-3,9%	-28,4%	78,7%	104,5%	71,6%	28,0%
Daň	5,0%	29,4%	36,0%	22,9%	59,0%	67,0%	-27,5%	-10,9%	15,3%	21,1%
Ostatné náklady	32,2%	-24,0%	0,5%	176,1%	109,8%	177,4%	26,6%	249,7%	165,7%	251,3%
NÁKLADY	19,9%	14,1%	36,9%	14,9%	31,1%	57,3%	-2,7%	11,8%	27,6%	53,0%

PRÍLOHA P IX: VÝKAZ ZISKU A STRATY SPOLEČNOSTI XY, A. S.

v tis. Kč	2004	2005	2006	2007	2008
Tržby za prodej zboží	14 721	9 389	5 531	5 068	9 759
Náklady vynaložené na prodané zboží	13 022	9 553	4 631	3 842	9 545
Obchodní marže	1 699	- 164	900	1 226	214
Výkony	1 206 927	1 304 957	1 355 620	1 498 176	1 404 473
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 178 060	1 320 640	1 337 844	1 463 265	1 393 940
Změna stavu zásob vlastní činnosti	11 691	- 27 397	6 333	21 178	- 1 843
Aktivace	17 176	11 714	11 443	13 733	12 376
Výkonová spotřeba	701 688	736 251	791 116	913 657	849 899
Spotřeba materiálu a energie	571 546	620 224	677 365	788 980	728 506
Služby	130 142	116 027	113 751	124 677	121 393
Přidaná hodnota	506 938	568 542	565 404	585 745	554 788
Osobní náklady	284 446	305 604	334 957	359 326	387 449
Mzdové náklady	207 315	221 575	243 075	259 476	281 728
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 040	2 008	2 040	2 040	2 156
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	72 301	76 630	84 273	90 521	95 573
Sociální náklady	2 790	5 391	5 569	7 289	7 992
Daně a poplatky	301	522	274	252	527
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	78 081	104 608	126 128	133 028	152 976
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	59 629	39 257	54 107	68 701	73 616
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	698	173	86	458	1 792
Tržby z prodeje materiálu	58 931	39 084	54 021	68 243	71 824
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	41 385	35 276	40 434	59 950	72 243
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	934	401	52	39	604
Prodaný materiál	40 451	34 875	40 382	59 911	71 639
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1 792	2 673	- 1 137	13 549	- 8 491
Ostatní provozní výnosy	7 306	8 841	43 230	14 422	11 364
Ostatní provozní náklady	72 274	66 188	83 302	69 230	74 470
Provozní výsledek hospodaření	95 594	101 769	78 783	33 533	- 39 406
Výnosy z přeceněných cenných papírů a derivátů	0	1 265	10 336	23 866	29 005
Náklady z přeceněných cenných papírů a derivátů	0	1 500	0	1 620	157 567
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	1 500	- 1 500	0	0	0
Výnosové úroky	4	77	311	458	984
Nákladové úroky	5 105	7 307	5 432	9 416	18 807
Ostatní finanční výnosy	40 358	36 507	30 346	43 998	69 526
Ostatní finanční náklady	31 313	23 831	20 160	32 374	71 831
Finanční výsledek hospodaření	2 444	6 711	15 401	24 912	- 148 690
Daň z příjmů za běžnou činnost	44 748	44 382	27 020	2 374	- 26 209
- splatná	20 024	19 645	15 505	10 609	- 1 344
- odložená	24 724	24 737	11 515	- 8 235	- 24 865
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	53 290	64 098	67 164	56 071	- 161 887
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	53 290	64 098	67 164	56 071	- 161 887
Výsledek hospodaření před zdaněním	98 038	108 480	94 184	58 445	- 188 096