

Rozbor účetních výkazů pro finanční analýzu firmy POZIMOS, a.s.

Vladimíra Srncová

Bakalářská práce
2015



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Vladimíra Srncová**
Osobní číslo: **M11079**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Účetnictví a daně**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Rozbor účetních výkazů pro finanční analýzu firmy POZIMOS, a. s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte teoretické poznatky vztahující se k využití účetních informací pro finanční analýzu.

II. Praktická část

- Charakterizujte podnik POZIMOS, a. s.
- Proveďte analýzu hospodaření podniku POZIMOS, a. s. s použitím účetních informací, metod a nástrojů finanční analýzy.
- Na základě provedené analýzy zhodnoťte finanční situaci podniku POZIMOS, a. s., navrhněte a doporučte opatření ke zlepšení ekonomické situace.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

LANDA, Martin. Jak číst finanční výkazy: analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic: případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008, 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

ROSS, Stephen A., Randolph WESTERFIELD a Jeffrey F. JAFFE. Corporate finance. 8th ed. Boston: McGraw-Hill/Irwin, c2008, 926 p. ISBN 00-731-0590-2.

VOZŇÁKOVÁ, Iveta. Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře. Vyd. 1. Praha: Grada, 2005, 99 s. ISBN 80-247-1115-X.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Karel Slinták, PhD.**
Ústav podnikové ekonomiky
Datum zadání bakalářské práce: **16. února 2015**
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. května 2015**

Ve Zlíně dne 16. února 2015



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



Ing. Eliška Pastuzzková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE


Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním 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;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji 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;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 15.5.2015


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Hlavním cílem této bakalářské práce byl rozbor účetních výkazů, jako základního zdroje pro finanční analýzu, která byla později převedena na společnosti POZIMOS a. s. pro období 2010 – 2013, s cílem posouzení jejího finančního zdraví a především návrh opatření, řešení a doporučení do budoucna. Tato práce je rozdělena do dvou hlavních částí, části teoretické a praktické. V teoretické části se čtenář může seznámit s problematikou tohoto tématu, s pojmy, nástroji a metodami pro finanční analýzu. Ze začátku praktické části je představena společnost, na kterou navazuje rozbor jejích vlastních účetních dokladů, a tedy její vlastní finanční analýza. Na konci bakalářské práce jsem zhodnotila výsledky a navrhla opatření pro zlepšení výkonnosti sledované společnosti.

Klíčová slova: účetní výkazy, finanční analýza, finanční absolutní a rozdílové ukazovatele, poměrové ukazovatele, súhrnné ukazovatele

ABSTRACT

The main objective of this bachelor's dissertation was an analysis of financial statements, as a basic resource for financial analysis, which was later made to company POZIMOS a. s. for the period 2010 – 2013, in purpose to qualify its financial health and particularly to draft measures, solutions and recommendations for the future. This work is divided into two main parts – part theoretical and practical. In the theoretical part, readers can get acquainted with the problems of this topic, with terms, instruments and methods for financial analysis. For the beginning of the practical part the company is presented, which is followed by analysis of her own accounting records, so it s own financial analysis. At the end of this thesis, I evaluated the results and propose measures to improve the efficiency of this company.

Keywords: financial statements, financial analysis, financial absolute and differential indicators, ratio indicators, summary indicators

Rada by som poďakovala vedúcemu mojej bakalárskej práce Ing. Karlovi Slintákovi, PhD., za poskytnutie jeho cenných rád a odborné vedenie mojej práce. Taktiež ďakujem aj svojej rodine za prejavenu podporu.

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 ÚVOD DO FINANČNEJ ANALÝZY	12
1.1 ÚČEL A CIELE FINANČNEJ ANALÝZY	12
1.2 UŽIVATELIA FINANČNEJ ANALÝZY	13
1.2.1 Externý užívateľia.....	13
1.2.2 Interný užívateľia.....	14
2 ROZBOR ÚČTOVNÝCH VÝKAZOV AKO ZDROJE INFORMACÍ PRE FINANČNÚ ANALÝZU	15
2.1 ÚČTOVNÉ VÝKAZY	16
2.1.1 Rozvaha.....	16
2.1.2 Výkaz zisku a straty	17
2.1.3 Výkaz peňažných tokov (cash flow)	19
2.1.4 Príloha k účtovnej závierke.....	20
3 POSTUPY, METÓDY A UKAZOVATELE PRE FINANČNÚ ANALÝZU	22
3.1 POSTUPY PRI FINANČNEJ ANALÝZE.....	22
3.2 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	22
3.3 ABSOLÚTNE UKAZOVATELE	23
3.3.1 Horizontálna analýza.....	24
3.3.2 Vertikálna analýza.....	24
3.4 ROZDIELOVÉ UKAZOVATELE	24
3.4.1 Čistý pracovný kapitál.....	25
3.5 POMEROVÉ UKAZOVATELE.....	25
3.5.1 Ukazovatele rentability	26
3.5.2 Ukazovatele aktivity.....	27
3.5.3 Ukazovatele likvidity	28
3.5.4 Ukazovatele zadlženosti.....	30
3.5.5 Ukazovatele kapitálového trhu.....	31
3.6 PYRAMÍDOVÉ SÚSTAVY UKAZOVATEĽOV	32
3.7 SÚHRNNÉ UKAZOVATELE	33
3.7.1 Z-skóre (Altmanov model).....	34
3.7.2 Index dôveryhodnosti (IN 05).....	34
II PRAKTICKÁ ČÁST	36
4 CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI POZIMOS, A. S.	37
4.1 PROFIL SPOLOČNOSTI	37
4.2 CHARAKTERISTIKA ODVETVIA	39
5 FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI POZIMOS A. S.	41
5.1 VÝVOJ SPOLOČNOSTI ZA ROK 2013	41
5.2 ABSOLÚTNE UKAZOVATELE	42
5.2.1 Analýza majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti POZIMOS a. s.	42
5.2.2 Analýza výnosov a nákladov spoločnosti POZIMOS a. s.	47

5.3	ANALÝZA CASH FLOW	52
5.4	ANALÝZA VÝVOJA A DELENIA HOSPODÁRSKEHO VÝSLEDKU	52
5.4.1	Delenie výsledku hospodárenia.....	55
5.5	ROZDIELOVÉ UKAZOVATELE	57
5.6	ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	58
5.6.1	Analýza rentability	58
5.6.2	Analýza zadlženosti	60
5.6.3	Analýza aktivity	62
5.6.4	Analýza likvidity	64
5.7	ĎALŠIE POMEROVÉ UKAZOVATELE.....	65
5.8	ANALÝZA SÚHRNNÝCH UKAZOVATEĽOV.....	66
5.8.1	Z-skóre (Altmanov model).....	67
5.8.2	Index dôveryhodnosti IN05.....	67
5.9	SÚSTAVA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	68
6	ZÁVEREČNÉ ZHRNUTIE ANALÝZY A DOPORUČENIA.....	69
	ZÁVĚR	72
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	73
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	75
	SEZNAM OBRÁZKŮ	76
	SEZNAM TABULEK.....	77
	SEZNAM PŘÍLOH.....	79

ÚVOD

Finančná analýza sa radí k základným nástrojom všetkých podnikov, aj napriek niektorým nedostatkom ktoré má, ide o najefektívnejší nástroj, ktorým si majitelia podniku pravidelne overujú, ako je ich podnik finančne zdravý. Tento pojem, tzv. finančné zdravie podniku, je spomínaný v odbornej literatúre ako hlavný cieľ finančnej analýzy. Avšak ide o pojem, do určitej miery neurčitý, ktorý definujú rôzni autori odlišne. Podľa definície Grünwalda, ktorý je uznávaným autorom v tejto problematike, môžeme definovať zdravým podnikom ten podnik, ktorý je schopný naplňovať svoje ciele a hlavne zmysel svojej existencie. Iné ekonomické definície o finančnom zdraví tvrdia, že ide o súčet likvidity a rentability podniku. V tomto ťažkom ekonomickom období je pre podniky veľmi dôležité aplikovať presný finančný controlling s vysokým stupňom vypovedacej hodnoty, ktorý je uskutočňovaný vďaka nástrojom finančnej analýzy, čo sú predovšetkým pomerové ukazovatele rentability, zadlženosti, aktivity a likvidity.

Celá táto bakalárska práca je rozdelená do dvoch hlavných častí, teoretickej a praktickej. Prvá časť slúži pre oboznámenie sa čitateľ s finančnou analýzou na teoretickej úrovni. Účely a ciele, a taktiež aj užívatelia finančnej analýzy sú popísané v prvej kapitole, ktorá nasledujú ďalšou kapitolou o podkladoch pre finančnú analýzu, kde sú popísané účtovné výkazy (rozvaha, výkaz ziskov a strát, výkaz cash flow a príloha k účtovnej závierke). V tretej kapitole sa čitateľ bližšie dozvie o praktických postupoch, metódach a ukazovateľoch pre uskutočnenie finančnej analýzy.

V časti praktickej je ako prvé predstavená analyzovaná spoločnosť a taktiež aj stručná charakteristika odvetvia, ku ktorému táto spoločnosť patrí. Pokračuje to samostatným vykonaním finančnej analýzy s porovnaním údajov s podnikmi v odvetví. Celá táto práca je ukončená mojimi návrhmi a doporučeniami do budúcnosti.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavným cieľom tejto bakalárskej práce je rozbor účtovných výkazov, ktoré nám slúžia ako základ pre uskutočnenie finančnej analýzy, ktorou chceme posúdiť finančné zdravie sledovanej spoločnosti, zhodnotiť jej činnosť, ktorú na konci zhodnotím a pridám odporúčania. Analyzovaná spoločnosť je firma POZIMOS a. s. sídliaca priamo v Zlíne, na obdobie rokov 2010 – 2013, pre cieľ posúdenia finančného zdravia. V prvej, teoretickej časti som spravila literárnu rešerši od rôznych odborných autorov.

V praktickej časti som previedla SWOT analýzu spoločnosti, a už spomínaný rozbor účtovných výkazov, v podobe horizontálnej a vertikálnej analýzy či už majetkovej alebo finančnej štruktúry, ale aj výkazu ziskov a strát. Ďalej som sa venovala analýze pomerových ukazovateľov, kde som analyzovala rentabilitu, zadlženosť, aktivitu, rentabilitu a ďalšie pomerové ukazovatele. Taktiež boli uskutočnené výpočty čistého pracovného kapitálu, ktorý je kľúčovým rozdielovým ukazovateľom. Neboli vynechané ani výpočty súhrnných ukazovateľov, ktoré majú za úlohu posúdiť, či sledovanej spoločnosti hrozí bankrot, alebo sa nachádza v bezpečnej zóne. Samozrejme bol spravený aj rozklad rentability vlastného kapitálu.

Cieľom poslednej kapitoly bolo záverečné zhrnutie finančnej analýzy spoločnosti, posúdenie situácie a navrhnuté opatrenia pre zlepšenie výkonnosti sledovanej spoločnosti.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ÚVOD DO FINANČNEJ ANALÝZY

„Finančná analýza podniku je analýzou financií podniku. Financie podniku môžu byť definované jako pohyb peňažných prostriedkov vyjadrený peňažnými tokmi. O stave finančnej rovnováhy vypovedá štúdium výkonnosti a finančnej pozície na základe účtovnej závierky, hlavne analýza pomerových ukazovateľov a syntetické zobrazenie stavu finančnej situácie pomocou modelov.“ (Grünwald a Holečková, 2007, str. 19)

Taktiež je zrejmé, že schopnosť zostaviť a správne sa vyznať vo finančnej analýze by mala byť dovednosť každého schopného finančného manažéra, ako uvádza Knápková s Pavelkovou (2010, str. 15): *„ťažko si predstaviť kvalitného manažéra podniku, ktorý nemá predstavu o tom, akej rentability jeho podnik dosahuje, aká je priemerná doba splatnosti pohľadávok, akú pridanú hodnotu vytvárajú jeho zamestnanci apod.“*

Jedna z najvystížnejších definícií o finančnej analýze je z knihy Mareka (2006, str. 179) a to: *„Finančná analýza predstavuje proces vyšetrovania a vyvodzovania záverov z výsledkov finančného hospodárenia minulých alebo budúcich období určitej osoby vrátane overovania ich skutočnej vypovedacej schopnosti.“*

Holečková (2008, str. 9) vo svojej publikácii uvádza že finančná analýza predstavuje ohodnotenie minulosti, súčasnosti a doporučené riešenia do budúcnosti finančného hospodárenia podniku. Jej cieľom je poznať finančné zdravie podniku, identifikovať slabé miesta a indikovať silné stránky.

1.1 Účel a ciele finančnej analýzy

Ako uvádza Sedláček (2011, str. 3) účelom finančnej analýzy je sa zamerať na identifikáciu problémov, silných a slabých stránok hlavne hodnotových procesov podniku.

Cieľom finančnej analýzy podľa Holečkovej (2008, str. 11) je stanovenie finančného zdravia podniku, ktoré je v závislosti na výkonnosti a finančnej pozícii podniku. *„Vyjadruje mieru odolnosti financií podniku voči externým a interným provozným rizikám za danej finančnej situácie.“* Za finančne zdravý podnik sa pokladá taký, ktorý je schopný v daný moment naplňovať zmysel svojej existencie.

Ak nastane opak finančného zdravia v podniku, nazývame to, že podnik sa nachádza vo finančnej tiesni. Podľa Mareka (2006, str. 298) sa podnik nachádza vo finančnej tiesni vtedy,

„ak nie je schopný dostať v danom termíne, v danej podobe a na danom mieste všetkým svojim splatným záväzkom, alebo za situácie, kedy hodnota jeho záväzkov prevyšuje hodnotu jeho aktív.“

Podľa Sedláčka (2011, str. 4) môžeme ciele finančnej analýzy rozsiahlejšie opísať takto:

- posúdenie vplyvu vnútorného a vonkajšieho prostredia podniku,
- analýza doterajšieho vývoja podniku,
- komparácia výsledkov analýzy v priestore,
- analýza vzťahov medzi ukazateľmi (pyramídový rozklad),
- poskytnutie informácií pre rozhodovanie do budúcnosti,
- analýza variant budúceho vývoja a výber najvhodnejšej varianty,
- interpretácia výsledkov vrátane návrhu vo finančnom plánovaní a riadení podniku.

1.2 Užívatelia finančnej analýzy

Výsledky finančnej analýzy poskytujú informácie nielen pre vlastnú potrebu podniku, ale aj subjektom, ktoré nie sú súčasťou podniku, sú však s ním späté hospodársky, finančne a pod. Takže finančnú analýzu ako zdroj pre ďalšie rozhodovanie potrebujú aj investori, obchodní partneri, štátne a zahraničné inštitúcie, zamestnanci, auditori, konkurenti, burzový makléri a taktiež aj odborná verejnosť. (Knápková, Pavelková, 2012, str. 26)

Holečková (2008, str. 13) uvádza rozdelenie užívateľov na externých a interných.

1.2.1 Externý užívateľia

Medzi externých užívateľov môžeme zaradiť:

- **investori** – sú tie osoby ktoré vložili kapitál do podniku (akcionári, vlastníci). Zameriavajú sa predovšetkým na dostačujúce množstvo informácií o potenciálnych investíciách do podniku, a taktiež ako podnik zaobchádza so získaným kapitálom.
- **banky a iní veritelia** – veritelia žiadajú informácie o finančnom zdraví pre posúdenie finančného stavu potencionálneho alebo už existujúceho dlžníka. Veritelia sa na základe týchto informácií rozhodujú, či poskytnú alebo neposkytnú úver.
- **obchodní partneri** – dodávatelia sa zameriavajú aby bola firma schopná splatiť svoje záväzky. Ide o sledovanie solventnosti, zadlženosti a likvidity. Odberatelia majú záujem o to, aby v prípade finančných problémov nemali problémy s vlastným zaisťovaním výroby.

- **štát a jeho orgány** – sa zaujíma o finančnú analýzu z dôvod kontroly plnenia daňových povinností, kontroly podniku so štátnou majetkovou účasťou, rozdeľovania finančnej výpomoci, a pre štatistiku.
- **konkurenti** – sa zaujímajú o informácie buď podobných podnikov alebo celého odvetvia za účelom porovnania s ich výsledkami hospodárenia. Ide hlavne o rentabilitu, ziskovú maržu, cenovú politiku, výšku a hodnotu zásob, obratovosť a pod. (Grünwald a Holečková, 2007, str. 27-31; Zemánek a Konečný, 2013, str. 41)

1.2.2 Interný užívateľia

Podľa Holečkové (2008, str. 14-17) a Zemánka s Konečným (2013, str. 42) je charakteristika jednotlivých interných užívateľov takáto:

- **manažéri** – využívajú informácie, ktoré sú základom pre dlhodobé strategické aj operatívne finančné riadenie podniku. Ku správne rozhodnutiu im napomáhajú informácie o finančnej situácii podniku vo veciach získavania finančných zdrojov, alokácie vložených prostriedkov a rozdeľovania zisku. Taktiež sa zaujímajú o informácie ohľadom konkurencie, dodávateľov a odberateľov.
- **zamestnanci** – majú prirodzený záujem na prosperite, hospodárskej a finančnej stabilite svojho podniku, pretože im ide o zachovanie pracovných miest a mzdových podmienok. Rovnako ako riadiaci pracovníci bývajú motivovaní výsledkom hospodárenia, ktorého vplyv sledujú a na riadenie podniku uplatňujú svoj vplyv prostredníctvom odborových organizácií.
- **odbory**

2 ROZBOR ÚČTOVNÝCH VÝKAZOV AKO ZDROJE INFORMACÍ PRE FINANČNÚ ANALÝZU

Ako uvádza Landa (2008, str. 63) tak základné informačné podklady pre finančnú analýzu sú obsiahnuté v sústave dokumentov tvoriacich účtovnú závierku, tj. v účtovných výkazoch, ktoré plne dostačujú pre uskutočnenie štandardnej finančnej analýzy.

Podľa Knápkovej a Pavelkovej (2010, str. 16) medzi informačné zdroje pre finančnú analýzu môžeme zaradiť hlavne rozvahu, výkaz zisku a straty, výkaz cash flow a prílohu k účtovnej závierke. Z výročnej správy môžeme taktiež získať plno cenných informácií. Čerpať informácie môžeme ďalej zo správ samotného vrcholového vedenia podniku, zo správ vedúcich pracovníkov či auditorov, z firemnej štatistiky produkcie, dopytu, odbytu či zamestnanosti, z oficiálnych ekonomických štatistík, atď.

Tieto účtovné výkazy poskytujú informácie iba užívateľom, ktorý porozumejú vykazovaným údajom a na základe porozumenia a zoznámenia sa s metódou finančnej analýzy sú schopní reprodukovať a využívať získané výsledky čo najúčinnejšie a najefektívnejšie. Bařinová a Vozňáková (2005, str. 9) ešte uvádzajú, že z teoretického hľadiska môžeme analyzovať okolnosti skresľujúce vypovedaciu schopnosť účtovných dát, ako napr.:

- vykazovanie hodnôt v účtovníctve na základe historických cien,
- vplyv inflácie,
- zmeny v ekonomickom prostredí a legislatíve,
- neurčitost' účtovných dát,
- problém zrovnateľnosti účtovných výkazov v čase či v rámci oboru.

Východiskovým a základným zdrojom informácií pre finančnú analýzu podľa Dluhošovej (2010, str. 72) sú nasledujúce výkazy:

Výkazy finančného účtovníctva – poskytujú informácie hlavne externým užívateľom, takže ich nazývame aj externé výkazy. Poskytujú prehľad o stave a štruktúre majetku a zdrojoch jeho krytia (rozvaha), o tvorbe a využití výsledku hospodárenia (výkaz zisku a straty) a taktiež o pohybu peňažných tokov (výkaz Cash Flow).

Výkazy vnútropodnikového účtovníctva – majú interný charakter a nie sú verejne dostupné. Podnik si ich vytvára podľa vlastnej potreby a nepodliehajú žiadnej metodologickej úprave. Môžeme sem zaradiť výkazy zobrazujúce vynakladanie podnikových nákladov v najrôznej-

šom členení (napr. druhové, kalkulačné), výkazy o spotrebe nákladov na jednotlivé výkony alebo v jednotlivých svojich strediskách.

2.1 Účtovné výkazy

Mrkvička a Kolář (2006, str. 24) hovoria že účtovné výkazy sú základným informačným zdrojom pre finančnú analýzu pre všetky zainteresované subjekty z vnútra i z vonku podniku. Zachytávajú pohyb podnikových financií vo všetkých podobách a všetkých fázach podnikovej činnosti a musia tieto výkazy verne odrážať skutočnú situáciu podniku.

„V Českej republike upravuje túto oblasť predovšetkým zákon č. 563/1991 Sb., o účtovníctve, v znení neskorších predpisov, a ďalej od 1.1.2003 súbor opatrení, ktorými sa stanoví účtovná osnova a postupy účtovania. K 1.1.2004 bola uskutočnená zmena zákona o účtovníctve, pripravené vykonávacie vyhlášky a platia české účtovné štandardy, ktoré si kladú za cieľ harmonizovať postupy tejto oblasti s EU.“ (Holečková, 2008, s. 22).

2.1.1 Rozvaha

Podľa Grünwalda a Holečkovej (2007, str. 35), Dluhošovej (2010 str. 52) a taktiež Mareka (2006, str. 103) rozvaha alebo inak povedané bilancia, zachytáva stav majetku podniku (aktív) na jednej strane a zdrojov jeho krytia (pasív) na strane druhej k určitému časovému okamžiku. Základná bilančná rovnica je že sa aktíva rovnajú pasívam.

Ako uvádza Ross (2008) tak je rozvaha vlastne obraz účtovnej hodnoty firmy k určitému dátumu. Uvádza, čo firma vlastní a ako je tento majetok financovaný.

Aktíva – sú vložené prostriedky slúžiace k podnikaniu, u ktorých sa očakáva, že prinesú podniku budúci ekonomický prospech. Aktíva v rozvahe rozdeľujeme takto:

- Pohľadávky za upísaný základný kapitál – je to jedna z protipoložíek základného kapitálu, ktorá zachytáva stav nesplatených akcií alebo podielov.
- Dlhodobý majetok – slúži v podniku na dlhšie ako jeden rok, postupne sa opotrebováva a tvorí podstatu majetkovej štruktúry. Delíme ho na dlhodobý hmotný majetok (DHM), dlhodobý nehmotný majetok (DNM) a dlhodobý finančný majetok (DFM).
- Obežné aktíva – je to majetok ktorý je v podniku neustále v pohybe, čiže má krátkodobý charakter (napr. zásoby, pohľadávky). Platí pravidlo že čím rýchlejšie sa obežné aktíva obracajú v podniku, tým väčší zisk mu prinášajú.

- Časové rozlíšenie – sú to zostatky účtov časového rozlíšenia nákladov budúcich období a príjmov budúcich období. (Knápková a Pavelková, 2010, str. 21-27)

Pasíva – inak povedané aj finančná štruktúra podniku obsahuje zdroje financovania podnikového majetku. Pasíva sa v rozvahe delia takto:

- Vlastný kapitál – je časť pasív vyplývajúca z rozdielu medzi aktívami a cudzím kapitálom. Je tvorený základným kapitálom, kapitálovými fondmi, rezervnými fondmi a ostatnými fondmi tvorenými zo zisku, výsledkom hospodárenia bežného aj minulého obdobia.
- Cudzie zdroje – sú súčasne záväzky podniku, ktoré vychádzajú z minulých udalostí. Očakáva sa ich pokles v podniku, a to z dôvodu plnenia si svojich záväzkov. Radíme sem rezervy, dlhodobé a krátkodobé záväzky a bankové úvery.
- Časové rozlíšenie – zachytávajú zostatky účtov výdajov budúcich období a výnosov budúcich období. (Landa, 2008, str. 32-33; Knápková a Pavelková, 2010, str. 29-33)

Tab. 1 - Detailná štruktúra rozvahy. Zdroj: Dluhošová (2010, str. 53.)

Označ.	Položka	Hod.	Označ.	Položka	Hod.
	AKTÍVA CELKOM			PASÍVA CELKOM	
A.	Pohľadávky za upísaný kapitál		A.	Vlastný kapitál	
B.	Dlhodobý majetok		A.I.	Základný kapitál	
B.I.	Dlhodobý nehm. majetok		A.II.	Kapitálové fondy	
B.II.	Dlhodobý hmot. Majetok		A.III.	Fondy zo zisku	
B.III.	Dlhodobý finan. Majetok		A.IV.	Výsledok hospodárenia min. o.	
C.	Obežné aktíva		A.V.	Výsledok hosp. bežného o.	
C.I.	Zásoby		B.	Cudzie zdroje	
C.II.	Dlhodobé pohľadávky		B.I.	Rezervy	
C.III.	Krátkodobé pohľadávky		B.II.	Dlhodobé záväzky	
C.IV.	Krátkodobý finančný majetok		B.III.	Krátkodobé záväzky	
D.	Ostatné aktíva		B.IV.	Bankové úvery a výpomoci	
D.I.	Časové rozlíšenie aktív		C.	Ostatné pasíva	
			C.I.	Časové rozlíšenie pasív	

2.1.2 Výkaz zisku a straty

Ako uvádzajú Marek (2006, str. 108) a Grünwald s Holečkovou (2007, str. 41) môžeme výkaz zisku a straty chápať ako účtovný výkaz, ktorý konkretizuje, ktoré náklady a výnosy za jednotlivé činnosti sa podieľali na výsledku hospodárenia bežného obdobia. Pomáha ako nástroj k posúdeniu schopnosti podniku zhodnocovať vložený kapitál.

$$\text{výnosy} - \text{náklady} = \text{zisk}, \quad (1)$$

Charakteristika nákladov a výnosov:

Náklady – sú znížením ekonomického prospechu v priebehu účtovného obdobia a prejavia sa buď znížením (úbytok, spotreba) aktív v peňažnom aj nepeňažnom vyjadrení, alebo vzniknú záväzky (zvýšenie dlhu). Znižujú zisk za účtovné obdobie a tým aj vlastný kapitál iným spôsobom ako jeho odčerpávaním vlastníkami.

Výnosy – sú zvýšením ekonomického prospechu v priebehu účtovného obdobia a prejavia sa buď zvýšením (prírastkom) aktív v peňažnom aj nepeňažnom vyjadrení, alebo znížením či zánikom dlhu. Zvyšujú zisk za účtovné obdobie a tým aj vlastný kapitál iným spôsobom než vkladom vlastníkov. (Bařinová, Vozňáková, 2005, str. 20)

Výkaz zisku a straty je zostavovaný ako Holečková (2008, str. 31) tvrdí s uplatňovaním tzv. akruálného princípu, ktorý znamená, že transakcie sú zachytávané a vykazované v období, ktorého sa časovo aj vecne týkajú, nie podľa toho, či došlo v danom období k peňažnému príjmu alebo výdaju. Nákladové a výnosové položky sú teda neni reálne uskutočnené hotovostné príjmy a výdaje, a z toho vlastne ani výsledný zisk nepredstavuje skutočnú hotovosť získanú hospodárením podniku.

Tab. 2 - Výkaz zisku a straty. Zdroj: Dluhošová, (2010, str. 58)

Symbol	Položka	Hodnota
Om	+ Obchodná marža	
Tp	+ Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	
Np	- Provozné náklady	
VHp	= Provozný výsledok hospodárenia	
Vf	+ Výnosy z finančnej činnosti	
Nf	- Náklady z finančnej činnosti	
VHf	= Finančný výsledok hospodárenia	
Db	- Daň z príjmu za bežnú činnosť	
VHb	= Výsledok hospodárenia za bežnú činnosť	
VM	+ Mimoriadne výnosy	
NM	- Mimoriadne náklady	
DM	- Daň z mimoriadnej činnosti	
VHM	= Mimoriadny výsledok hospodárenia	
VH	= Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	

2.1.3 Výkaz peňažných tokov (cash flow)

Základnú definíciu čo je prehľad o peňažných tokoch opisuje Landa (2008, str. 43) a to, že *podáva podrobnejšie informácie o určitej položke rozvahy, a to o prírastkoch a úbytkoch peňažných prostriedkov*. Podobnú definíciu uvádza aj Knápková s Pavelkovou (2012, str. 21), ktoré taktiež spomínajú, že rozvaha zachytáva stav majetku a kapitálu k určitému okamžiku. VZZ zobrazuje rôzne kategórie výnosov, nákladov a zisku podľa aktuálneho princípu. Tento obsahový a časový nesúlad pomáha odstrániť práve výkaz o peňažných tokoch.

Ross (2008) uvádza vo svojej publikácii, že snáď najdôležitejší predmet, ktorý môžeme získať z účtovných výkazov je vlastne skutočný cash flow firmy.

Existujú dve základné metódy zostavovania výkazu cash flow, ktoré Knápková s Pavelkovou (2010, str. 48-49) charakterizujú takto:

- *priama metóda – je prehľad peňažných tokov zostavený na základe skutočných platieb, resp. čistých peňažných tokov uvedených v samostatnej bilancii peňažných tokov. Hlavnou výhodou je, že zobrazuje hlavné kategórie peňažných príjmov a výdajov.*
- *nepriama metóda – vychádza z výsledku hospodárenia zisteného v podvojnóm účtovníctve (tzn. z rozdielu medzi výnosmi a nákladmi), ktorý transformuje na tok peňazí (tzn. na rozdiel medzi príjmami a výdajmi).*

Ako uvádza Sedláček (2011, str. 46) tak *výkazy CF sa v zásade zostavujú za celý podnik v bilančnej alebo retrográdnej forme. Obsah výkazu je daný účelom, pre ktorý sa zostavuje, požadovaným rozsahom i použitou metódou výpočtu*. Ďalej Ross (2008) uvádza, že prvým krokom určenie cash flow z prevádzkovej činnosti, ktorý vyplýva z bežnej činnosti firmy a to výroby a predaju tovaru a služieb. Ako ďalší krok uvádza upravenie peňažných tokov z investičnej činnosti a ako posledný krok je úprava peňažných tokov z finančnej činnosti (čisté platby veriteľov a majiteľov v priebehu daného roka). Taktiež spolu s Dluhošovou (2010, str. 60) a Holečkovej (2008, str. 37) sa peňažné toky uvádzajú v členení na:

- CF z provoznej činnosti – je základná zárobková činnosť podniku, ktorá slúži základnému podnikateľskému účelu. Peňažné toky sú vlastne rozdielom medzi príjmami a výdajmi spojenými s bežnou činnosťou.

- CF z investičnej činnosti – spadajú sem aktivity, ktoré súvisia s pohybom investičných aktív, ako napr. poriadenie a predaj dlhodobého majetku, činnosti súvisiace s poskytovaním úverov, pôžičiek a výpomoci.
- CF z finančnej činnosti – ide o zmenu vo výške a štruktúre vlastného kapitálu a dlhodobých záväzkov. Zahrňujú sa sem hlavne prírastky a úbytky dlhodobého kapitálu, tj. dlhodobých záväzkov, dopady zmien vlastného kapitálu, prijaté a vyplatené dividendy.

Tab. 3 - Prehľad o peňažných tokoch. Zdroj: Dluhošová
(2010, str. 61)

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ čistý zisk	
ODP	+ odpisy	
△ ZAS	- zmena stavu zásob	
△ POHL	- zmena stavu pohľadáviek	
△ KZAV.	+ zmena stavu krátkodob. Záväzkov	
CFprov.	= Cash flow z provoznej činnosti	
△ DA	- prírastok dlhodobých aktív (investície)	
CF invest.	= Cash flow z investičnej činnosti	
△ BÚ	+ zmena bankových úverov	
△ NZ	+ zmena nerozdeleného zisku min.rokov	
DIV	- dividendy	
EAT	+ emisie akcií	
CF fin.	= Cash flow z finančnej činnosti	
CF celk.	= Cash flow celkom = CFprov. + CFinv. + CFfin.	

2.1.4 Príloha k účtovnej závierke

Príloha je súčasťou účtovnej závierky, ktorú môžeme zostaviť buď vo forme tabuliek alebo popisným spôsobom. Pri jej zostavovaní sa vychádza z účtovných a ostatných písomností účtovnej jednotky. Bařinová a Vozňáková (2005, str. 25) ďalej hovoria, že z dôvodu rozličnosti okruhu subjektov, prílohu môžeme zostaviť, a to:

- zjednodušenom rozsahu prílohy – pre tie účtovné jednotky, ktoré nemajú povinnosť auditu,
- plnom rozsahu prílohy – pre účtovné jednotky, ktoré majú povinnosť overenia účtovnej závierky auditorom.

Príloha vysvetľuje a doplňuje informácie obsiahnuté v rozvahe a VZZ. Keďže jej forma nie je striktne daná, jej obsah je však záväzný a mal by obsahovať tieto údaje:

- *obecné údaje*
- *informácie o používaných účtovných metódach, obecných účtovných zásadách a spôsobe oceňovania*
- *doplňujúce údaje k účtovným výkazom*
- *prehľad o peňažných tokoch.* (Holečková, 2008, str.36)

3 POSTUPY, METÓDY A UKAZOVATELE PRE FINANČNÚ ANALÝZU

Keďže finančná analýza nepolieha žiadnym záväzným štandardom a predpisom, preto sa môžeme stretnúť s nejednotnosťou definícií jednotlivých pojmov. Všeobecne ale môžeme rozdeliť finančnú analýzu na:

- fundamentálnu analýzu – kedy sa firma posudzuje na základe znalostí väzieb medzi ekonomickými a mimoekonomickými činnosťami. Rozbor sa zameriava hlavne na kvalitatívne vyhodnotenie jednotlivých ekonomických faktorov, pričom podstatný je odborný odhad podložený znalosťami analytika.
- technickú analýzu – používa matematické, štatistické a ďalšie algoritmické metódy k spracovaniu. (Sedláček, 2007, str. 7; Bařinová a Vozňáková, 2005, str. 53)

3.1 Postupy pri finančnej analýze

Ako uvádza Knápková s Pavelkovou (2010, str. 59), tak sa postupy pri spracovávaní finančnej analýzy môžu mierne odlišovať a to z dôvodu interného alebo externého spracovania. Je dôležité pri externom spracovaní si zistiť informácie o samotnej spoločnosti, predmetu jej činnosti, počtu zamestnancov atď. Spoľahlivým zdrojom k týmto informáciám býva výročná správa.

K prvému kroku pri analýze patrí analýza účtovných výkazov, tzn. rozvahy, výkazu zisku a straty a výkazu cash flow. Nasleduje výpočet ukazovateľov, ktoré sú objasnené a porovnané s podnikmi a s doporučenými hodnotami v čase, alebo porovnané skutočné hodnoty ukazovateľov s plánovanými hodnotami. V poslednej časti finančnej analýzy sú podrobne vysvetlené výsledky, tzn. analýza situácie a problémov podniku. Výsledky sú dôležité hlavne pre manažérov, aby mohli zistiť, či vo firme nedochádza k žiadnemu negatívnemu vývoju. Pokiaľ áno, je podstatné, aby manažér prijal opatrenia. Vtedy má finančná analýza význam. (Pavelková a Knápková, 2008, str. 66; Králová, 2009, str. 14-15)

3.2 Metódy finančnej analýzy

Metódy pre finančnú analýzu sú založené na spracovaní údajov obsiahnutých v účtovných výkazoch a údajov z nich odvodených – ukazovateľov. V rámci finančnej analýzy sa používajú dve metódy, a to absolútna a relatívna metóda.

Absolútna metóda (extenzívna) – ak budeme využívať a analyzovať priamo položky účtovných výkazov. Sú vyjadrené v peňažných jednotkách a tieto ukazovatele môžeme členiť na:

- *stavové (absolútne), ktorými sú jednotlivé položky aktív a pasív,*
- *rozdielové, ktorými sú rozdiely stavových ukazovateľov,*
- *tokové, ktoré informujú o zmenách stavových a rozdielových ukazovateľov za určitú dobu.* (Landa, 2008, str. 62)

Relatívna metóda (intenzívna) – ide o podiely minimálne dvoch extenzívnych ukazovateľov, a charakterizujú mieru v akej sú tieto extenzívne ukazovatele v podniku využívané.

K základným metódam podľa Knápkovej s Pavelkovou (2010, str. 59) patrí:

- **analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov**, kde ide o analýzu majetkovej a finančnej štruktúry, a užitočným nástrojom je analýza trendov (horizontálna analýza) a percentuálny rozbor jednotlivých samostatných položiek rozvahy (vertikálna analýza),
- **analýza tokových ukazovateľov** sa týka predovšetkým analýzy výnosov, nákladov, zisku a cash flow. Pri tomto druhu analýzy ukazovateľov je taktiež vhodné využitie horizontálnej a vertikálnej analýzy,
- **analýza rozdielových ukazovateľov**, kde je najvýraznejším ukazovateľom práve čistý pracovný kapitál,
- **analýza pomerových ukazovateľov**, ide hlavne o analýzu ukazovateľov likvidity, rentability, aktivity, zadlženosti, produktivity, ukazovatele kapitálového trhu, analýza ukazovateľov na bázy cash flow a ďalšie,
- **analýza sústav ukazovateľov**,
- **súhrnné ukazovatele hospodárenia**

3.3 Absolútne ukazovatele

Absolútne ukazovatele sú používané hlavne k analýze vývojových trendov jednotlivých položiek účtovných výkazov (horizontálna analýza) a k analýze štruktúry účtovných výkazov (vertikálna analýza), uvádza Holečková (2008, str. 42).

Táto analýza sa radí k najjednoduchšej, preto sa často využíva k hodnoteniu vývoja podniku, k porovnávaniu podnikov navzájom i k predpovedi ďalšieho vývoja hospodárenia. Pre kvalitnú analýzu musíme zaistiť:

- dostatočne dlhú časovú radu, tj. údaje minimálne za tri roky,
- porovnateľné údaje z hľadiska metodiky (jednotné vykazovanie cien, odpisov),
- vylúčiť náhodné javy, ktoré sa vo vývoji vyskytujú jednorázovo,
- brať v úvahu makroekonomické javy ako inflácia, menové kurzy, atď. (Králová, 2009, str. 17-18)

3.3.1 Horizontálna analýza

Knápková s Pavelkovou (2010), Bařinová s Vozňákovou (2005) hovoria, že horizontálna analýza sa zaoberá porovnávaním zmien položiek jednotlivých výkazov v časovej postupnosti, kde je dôležité k dosiahnutiu dostatočnej vypovedacej schopnosti mať k dispozícii dostatočne dlhú časovú radu údajov. Podľa Knápkovej s Pavelkovou (2010) a Královej (2009) je metóda výpočtu pre horizontálnu analýzu nasledujúca:

- Absolútna zmena – vypočítaná ako rozdiel hodnôt z oboch po sebe idúcich rokov:

$$\text{absolútna zmena} = \text{ukazovateľ}_t - \text{ukazovateľ}_{t-1} \quad (2)$$

- Percentná zmena – vyjadrí sa percentom k hodnote východiskového roku:

$$\%zmena = (\text{absolútna zmena} * 100) / \text{ukazovateľ}_{t-1} \quad (3)$$

3.3.2 Vertikálna analýza

Králová (2009, str. 20) popisuje vertikálnu analýzu ako analýza „po stĺpcoch“. Patrí k jednoduchým metódam finančného rozboru. Pri výpočte je potrebné si vybrať súčtovú položku účtovného výkazu (zvolíme za 100%) a pozorujeme, ako sa jednotlivé položky na jej hodnote percentuálne podieľajú. S pravidla si ako základňu volíme celkové náklady, výnosy alebo aktíva či pasíva.

Táto metóda umožní preskúmať relatívnu štruktúru aktív a pasív a podstatu jednotlivých činiteľov na tvorbe ziskov. Využívame účtovné výkazy v jednotlivých rokoch odhora dole (nie naprieč jednotlivými rokmi), preto sa nazýva vertikálna analýza.

3.4 Rozdielové ukazovatele

Holečková (2008, str. 45) spomína, že okrem horizontálneho a vertikálneho rozboru za absolútne ukazovatele môžeme považovať aj rozdielové ukazovatele. Získame ich ako rozdiel dvoch absolútnych ukazovateľov. Uvádza sa aj iné pomenovanie a ako *finančné fondy* ale-

bo *fondy finančných prostriedkov*. Podľa Knápkovej s Pavelkovou (2010, str. 81) k najvýznamnejším rozdielovým ukazovateľom patrí čistý pracovný kapitál.

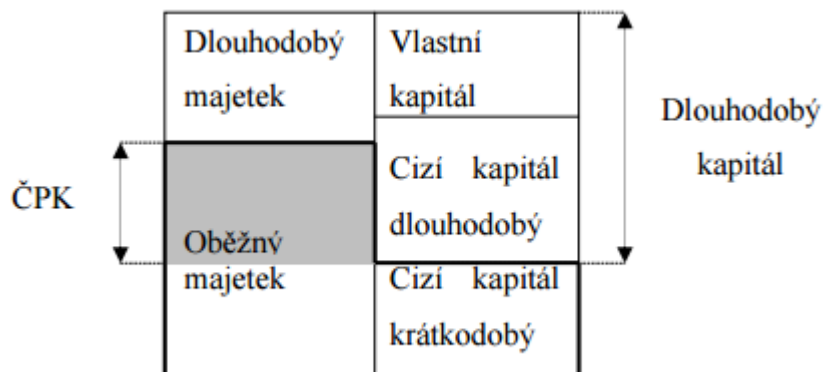
3.4.1 Čistý pracovný kapitál

ČPK predstavuje tú časť aktív, ktorá je financovaná dlhodobým kapitálom. Ako uvádza Bařinová s Vozňakovou (2005, str. 53), tak ho môžeme určiť ako rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými záväzkami, alebo ako rozdiel medzi dlhodobými zdrojmi krytia a stálymi aktívami. Má vypovedaciu schopnosť o vzťahoch medzi majetkovou štruktúrou firmy a jej kapitálovou štruktúrou.

$$\text{ČPK} = \text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé záväzky} \quad (4)$$

alebo

$$\text{ČPK} = \text{vlastný kapitál} + \text{cudzí dlhodobý kapitál} - \text{stále aktíva} \quad (5)$$



Obr. 1- Čistý pracovný kapitál. Zdroj: Knápková s Pavelkovou (2010, str. 82)

3.5 Pomerové ukazovatele

Keďže sú pomerové ukazovatele používané už dlhú dobu, bolo navrhnuté veľké množstvo, radovo desiatky ukazovateľov, z nich navzájom sa líšia iba drobnými modifikáciami. Aj keď systém finančného riadenia zachytáva zložité a veľakrát aj protichodné procesy, je vhodné pre lepšiu orientáciu systém pomerových ukazovateľov rozdeliť do niekoľkých základných oblastí, a to: ukazovatele finančnej stability a zadlženosti, ukazovatele rentability, ukazova-

tele likvidity, ukazovatele aktivity a ukazovatele vychádzajúceho z údajov kapitálového trhu. (Dluhošová, 2010, str. 76)

Podľa Královej (2009, str. 26) sa jedná o najčastejšie používanú metódu finančnej analýzy, kedy z účtovných výkazov vyberieme potrebné vstupy (položky aktív, pasív, nákladov, výnosov), a potom ich navzájom meriame, a to deliteľom.

3.5.1 Ukazovatele rentability

Baran (2006, str. 20) uvádza, že *ukazovatele rentability vyjadrujú výnosnosť podnikového úsilia. Do ich úrovne a vývoja sa premietajú úroveň a vývoj likvidity, aktivity i zadlženosti a ukazovatele rentability ich tak „zhŕňajú“*. Spoločné pre rôzne ukazovatele rentability je, že *spravidla konfrontujú finančný výsledok podnikovej činnosti (hospodársky výsledok) so základom (menovateľom), ktorý najčastejšie vyjadruje objem vloženého kapitálu (viazané vstupy) alebo objem podnikovej činnosti (spotrebované vstupy)*. V publikácií od Královej (2009, str. 36-37) je uvedené, že *rentabilita je pre podnik veľmi dôležitá, hlavne z dlhodobého hľadiska*. Spolu s likviditou je rentabilita dôležitou charakteristikou v súvislosti s finančným zdravím podniku. Spomína aj definíciu, a to, že *rentabilita je meradlom schopnosti podniku vytvárať nové zdroje alebo dosahovať zisku pomocou investovaného kapitálu*.

Rentabilita aktív (ROA – Return On Assets)

Podľa Dluhošové (2010) je rentabilita aktív považovaná za kľúčové meradlo rentability. Porovnávajú zisk s celkovými investovanými aktívami do podnikania, a to bez ohľadu nato, z akých zdrojov sú financované.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (6)$$

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE – Return On Equity)

Meraním rentability vlastného kapitálu vyjadrujeme výnosnosť kapitálu vloženého do podniku akcionármi alebo vlastníkmi podniku.

Landa (2008, str. 82) a Bermanová (2011, str. 145) hovoria, že ROE nám vyjadruje, aké percento zisku zarobí firma z každej koruny vlastného kapitálu investovaného do spoločnosti. Hodnota rentability by mala byť aspoň taká, aká je bežná úroková miera z úveru, ktorú môžeme považovať za minimálnu hodnotu rentability.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Rentabilita tržieb (ROS – Return On Sales)

Ukazovateľ má za úlohu vyjadrovať ziskovú maržu podniku. Ako uvádzajú Pavelková s Knápkovou (2009) aj Dluhošová (2010), že pokiaľ má tento ukazovateľ nízku hodnotu, môže to znamenať nesprávne riadenie firmy. Rentabilita tržieb teda udáva, koľko čistého zisku pripadá na 1 Kč tržieb podniku.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}} \quad (9)$$

3.5.2 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity podľa Holečkovej (2010, str. 81) sú *využívané hlavne pre riadenie aktív, umožňujú vyjadriť, ako účinne, intenzívne a rýchlo podnik využíva svoj majetok*. Tieto ukazovatele predstavujú jeden zo základných činiteľov efektívnosti, a majú zásadný vplyv na ukazovatele ako sú rentabilita celkového kapitálu, aj rentabilita vlastného kapitálu.

Ako spomínajú Knápková s Pavelkovou (2010) a Holečková (2010), tak ukazovateľ aktivity má dve formy, a to obrat a dobu obratu. Obrat meria „koľkokrát za rok sa daná položka využije v podnikaní“ a doba obratu meria „počet dní, za ktoré sa položka obráti“.

Obrat aktív

Podľa Dluhošové (2010, str. 86) ukazovateľ obratu aktív meria obrat využitia celkového majetku podniku. Ukazovateľ by mal dosahovať čo najvyšších hodnôt a jeho minimálna doporučovaná hodnota je 1. Knápková s Pavelkovou (2010) hovoria, že ak je nízka hodnota tohto ukazovateľa, signalizuje to neúmernú majetkovú vybavenosť podniku a jeho neefektívne využitie.

$$\text{Obrat aktív} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (10)$$

Doba obratu zásob

Charakterizuje dobu, kedy sú zásoby viazané v podniku až do ich spotreby. Všeobecne platí že *čím vyšší obrat a kratšia doba obratu, tým lepšie*. (Holečková, 2008, str. 84) Ukazovateľ by mal mať čo najnižšie hodnoty.

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{Priemerný stav zásob} / \text{Tržby}) * 360 \quad (11)$$

Doba obratu pohľadávok

Dluhošová (2010) uvádza, že tento ukazovateľ má vypovedať o tom, za akú dobu sú nám v priemere platené faktúry. Podľa Pavelkovej s Knápkovou (2010) je hodnota doby obratu pohľadávok porovnávaná s dobou obratu záväzkov a odvetvovým priemerom. Ak má doba obratu pohľadávok dlhšiu priemernú dobu, znamená to, že podnik má väčšiu potrebu úveru a tým je spojené i navýšenie nákladov.

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = (\text{Priemerný stav pohľadávok} / \text{Tržby}) * 360 \quad (12)$$

Doba obratu záväzkov

Vyjadruje počet dní od prijatia faktúry až po jej zaplatenie. Podnik po celú túto dobu využíva bezplatný obchodný úver. Všeobecne by mala byť doba obratu pohľadávok kratšia než je doba splácania záväzkov. (Holečková, 2008, str. 86; Ručková, 2007, str. 61)

$$\text{Doba obratu záväzkov} = (\text{Krátkodobé záväzky} / \text{Tržby}) * 360 \quad (13)$$

3.5.3 Ukazovatele likvidity

Dluhošová (2010) hovorí, že likvidita je závislá na tom, ako rýchlo je podnik schopný inkasovať svoje pohľadávky, či sú jeho výrobky vôbec predajné a či v prípade potreby bude podnik schopný predat' svoje zásoby.

Ako uvádza Baran (2006, str. 29) že *ťažiskom finančnej analýzy predstavuje analýzu likvidity, ktorá je stredobodom záujmu manažmentu ako aj externých pozorovateľov likvidity (dodávatelia, odberatelia, banky, akcionári)*.

Podľa Knápkovej s Pavelkovou (2010, str. 89) likvidita vyjadruje schopnosť podniku uhrádzať svoje záväzky. V podstate ukazovatele likvidity merajú to, čím je možné platiť (čitateľ), s tým, čo je nevyhnutné zaplatiť (menovateľ).

Bežná likvidita (likvidita III. stupňa)

Knápková s Pavelkovou (2010) spolu so Sedláčkom (2011) uvádzajú, že bežná likvidita ukazuje, koľkokrát obežné aktíva pokrývajú krátkodobé záväzky.

Bařinová s Vozňákovou (2005) uvádzajú, že u zdravej firmy by sa táto likvidita mala pohybovať v rozmedzí hodnôt 2-3 (brané ako priemerná hodnota všetkých oborov), avšak si môžeme všimnúť že Knápková s Pavelkovou (2010), Dluhošová (2010) a aj Holečková (2008) uvádzajú ako ideálnu hodnotu pre bežnú likviditu v rozmedzí 1,5-2,5. Tento ukazovateľ by nikdy nemal klesnúť pod hodnotu 1.

$$\text{Bežná likvidita} = \text{Obežná aktíva} / \text{Krátkodobé cudzie zdroje} \quad (14)$$

Podiel ČPK na OA

Charakterizuje krátkodobú finančnú stabilitu podniku. Knápková s Pavelkovou (2010) uvádzajú, že podiel pracovného kapitálu na obežnom majetku by mal byť v rozmedzí hodnôt 30-50%.

$$\text{Podiel ČPK na OA} = (\text{Obežné aktíva} - \text{krátkodobé cudzie zdroje}) / \text{Obežné aktíva} \quad (15)$$

Pohotová likvidita (likvidita II. stupňa)

Pohotová likvidita poukazuje, ako náročné by bolo pre podnik splatenie všetkých krátkodobých záväzkov, bez toho aby musela čakať nato, kým sa zásoby premenia do výrobkov k predaju. Každý podnik vie, že sa úverové inštitúcie a dodávatelia pozerajú hlavne na pohotovú likviditu, a že očakávajú hodnotu vyššiu než 1. (Bermanová, 2011, str. 152) Knápková s Pavelkovou (2010) udávajú rozmedzie hodnôt ukazovateľa v rozmedzí 1-1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Obežné aktíva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé záväzky} \quad (16)$$

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupňa)

Podľa Dluhošovej (2010) je tento ukazovateľ pomerene nestabilný, a odporúča tento ukazovateľ využívať hlavne k dokresleniu úrovne likvidity podniku.

Holečková (2008) uvádza, že minimálna hodnota okamžitej likvidity by mala byť 0,2, a že za uspokojivú môžeme zvyčajne považovať aj hodnotu v intervale od 0,9-1,1. Kdežto u Knápkovej s Pavelkovou (2010) je doporučená hodnota v rozmedzí 0,2-0,5.

$$\text{Hotovostná likvidita} = \text{Krátkodobý finančný majetok} / \text{Krátkodobé cudzie zdroje} \quad (17)$$

3.5.4 Ukazovatele zadlženosti

Tento druh ukazovateľov vypovedá o miere zadlženosti podniku a jeho finančnej stabilite. Knápková s Pavelkovou (2010) a Dluhošová (2010) uvádzajú, že pri tejto analýze vlastne skúmame vzťah a štruktúru podnikových aktív a zdrojov jej krytia (pasív).

Ako hovorí Králová (2009), tak hlavnou úlohou finančného manažmentu je stanovenie správneho pomeru medzi vlastnými a cudzími zdrojmi financovania. Je nemožné, aby všetka činnosť podniku bola financovaná výlučne z vlastných zdrojov, a to ani v prípade že podnik nečerpá úver. Vždy sa nachádzajú v pasívach podniku nejaké neuhradené faktúry od dodávateľov, neuhradené mzdy zamestnancom, záväzky k zdravotným alebo sociálnym úradom. V legislatíve Českej republiky nie je ani dovolené financovanie podniku len z cudzích zdrojov, a to tak, že je stanovená potrebná výška základného imania pri rôznych formách obchodných spoločností.

Knápková s Pavelkovou (2010, str. 83) hovoria, že *určitá výška zadlženia je však zvyčajne pre firmu užitočná z dôvodu, že cudzí kapitál je lacnejší než vlastný. Je to dané skutočnosťou, že úroky z cudzieho kapitálu znižujú daňové zaťaženie podniku, pretože úrok ako súčasť nákladu znižuje zisk, z ktorého sa platia dane.*

Celková zadlženosť

U Knápkovej s Pavelkovou (2010) sa môžeme dočítať, že celková zadlženosť je základným ukazovateľom zadlženosti, pri ktorej posudzovaní by sme mali brať v úvahu príslušnosť podniku k odvetviu, a taktiež schopnosť splácať úroky z dlhov. Ako doporučenú hodnotu uvádzajú v intervale 30-60%.

Podľa Bařínovej s Vozňákovou (2005) tento ukazovateľ zisťuje v akom rozsahu je firma financovaná z cudzích zdrojov. Čím nižší ukazovateľ celkovej zadlženosti, tým to pre majiteľa znamená väčšiu istotu.

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (18)$$

Miera zadlženosti

Knápková s Pavelkovou (2010) hovoria, že tento ukazovateľ je dôležitý hlavne pre veriteľov, pretože signalizuje, do akej miery by mohli byť ohrozené ich nároky. Pre takéto posúdenie finančnej situácie podniku je dôležitý jeho časový vývoj.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (19)$$

Úrokové krytie

Autorky Bařinová a Vozňáková (2006, str. 58) uvádzejú, že tento ukazovateľ informuje, koľkokrát prevyšuje zisk platené úroky. Spomínajú, že *pokles tohto ukazovateľa vždy znamená klesajúcu výkonnosť firmy a hodnotu ukazovateľa okolo 1 potom bližiacu sa krízu, lebo pokiaľ je tento ukazovateľ rovný jednej, potom je na zaplatenie úrokov spotrebovaný všetok zisk.*

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (20)$$

Krytie dlhodobého majetku

$$\text{Krytí dlouh. majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (21)$$

Podľa Knápkovej s Pavelkovou (2010) hovoria, že ak je výsledok tohto ukazovateľa vyšší než 1, podnik používa vlastný kapitál taktiež ku krytiu obežných aktív. To svedčí že podnik je prekapitalizovaný, a dáva prednosť finančnej stabilite pred výnosom.

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (22)$$

Pri tomto druhu ukazovateľa krytia dlhodobého majetku platí zlaté pravidlo financovania : *Dlhodobý majetok by mal byť krytý dlhodobými zdrojmi.* Ak je výsledok nižší než 1, musí podnik kryť časť svojho dlhodobého majetku krátkodobými zdrojmi, a tým pádom môžu nastať problémy s úhradou záväzkov.

3.5.5 Ukazovatele kapitálového trhu

Tento druh ukazovateľov je využívaný, ak je podnik obchodovateľný na kapitálovom trhu, a naň sa zameriavajú investori, resp. potencionálni investori. Tí sa zameriavajú na hodnotenie podniku nielen z minulých výsledkov, ale hlavne na jeho budúcnosť a rizikovosť podnikania. Všetky tieto skutočnosti sa potom odrážajú na trhovej cene akcie. (Baran, 2006, str. 27)

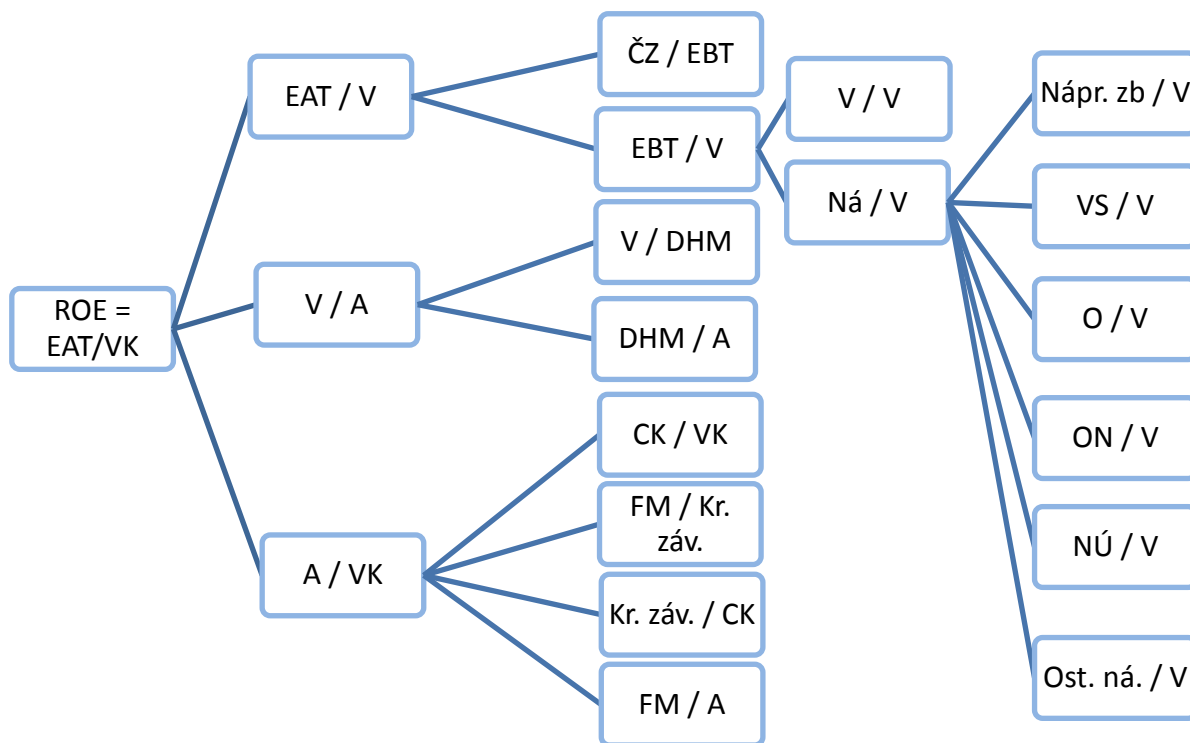
Ako Dluhošová (2010, str. 87) hovorí, že nie každý podnik, ktorý vedie podvojnú účtovníctvo má právnú formu akciovej spoločnosti a jeho akcie nemusia byť vždy voľne obchodovateľné na kapitálových trhoch. Růčková (2010) dodáva, že k najdôležitejším ukazovateľom tejto kategórie sa radia čistý zisk na akciu, účtovná hodnota akcie, dividendové krytie, dividendový výnos, pomer tržnej ceny akcie k účtovnej hodnote a ukazovateľ P/E.

3.6 Pyramídové sústavy ukazovateľov

Dluhošová (2010), Králová (2009) a aj Knápková s Pavelkovou (2010) sa zhodujú, že u pyramídovej sústavy ukazovateľov sa jedná o rozklad určitého vrcholového ukazovateľa na jednotlivé ukazovatele, ktoré majú na tento vrcholový ukazovateľ rozhodujúci vplyv. Taktiež sa zhodujú, že k najznámejším pomedzi pyramídové sústavy sa radí Du Pontov pyramídový rozklad.

Pyramídové sústavy ukazovateľov slúžia taktiež k odhaleniu slabých stránok spôsobu financovania podniku a dávajú dôraz na oblasti, na ktoré by sme sa pri nasledujúcom rozhodovaní mali zamerať. Taktiež Bařinová s Vozňákovou (2005) ešte spomínajú, že použitie pyramídovej sústavy ukazovateľov ešte nemusí znamenať kvalitnej finančnej analýzy.

Rozklad rentability vlastného kapitálu



Obr. 2 - Rozklad rentability vlastního kapitálu. Zdroj: Knápková s Pavelkovou

3.7 Súhrnné ukazovatele

Sú to sústavy ukazovateľov (modelov), ktoré sú vytvorené za účelom posúdenia finančného stavu podniku a jeho predpoklady do budúcnosti. Ako tvrdí Sedláček (2011), Dluhošová (2010) a aj Knápková s Pavelkovou (2010), tak tieto modely rozdeľujeme na:

- bankrotné modely – ich cieľom je správne identifikovať, či v blízkej dobe hrozí firme bankrot. Pred touto udalosťou podnik vykazuje určité signály, ako napríklad problémy s likviditou, s výškou ČPK a s rentabilitou vloženého kapitálu. K týmto modelom patrí napr. Altmanové Z-skóre, indexy dôveryhodnosti IN a taktiež Tafflerov model,
- bonitné (ratingové) modely – podstatou je diagnóza finančného zdravia firmy, ktorú prevedieme pomocou bodového hodnotenia za jednotlivé hodnotené oblasti hospodárenia. Medzi tieto modely radíme súhrnné ukazovatele ako napr. Tamariho model alebo Kralickov Quicktest.

3.7.1 Z-skóre (Altmanov model)

Altman, podľa ktorého nesie názov tento model, bol ako prvý, ktorý vyčíslil viacrozmernú diskriminačnú funkciu. Ako uvádza Baran (2006), tak Altman zistil, ktoré ukazovatele majú najlepšiu vypovedaciu schopnosť o finančnej situácii podniku a jeho ďalšom vývoji, a popisuje ich takto:

X_1 – čistý prevádzkový kapitál / celkový kapitál,

X_2 – nerozdelený zisk / celkový kapitál,

X_3 – EBIT / celkový kapitál,

X_4 – trhová hodnota vlastného kapitálu / cudzí kapitál,

X_5 – tržby / celkový kapitál.

Taktiež Altman určil aj ich váhy a zostavil diskriminačnú funkciu pre podniky, ktoré majú akcie verejne obchodovateľné na burze, v tvare:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (23)$$

Tab. 4 - Interpretácia výsledkov pre podniky verejne neobchodovateľné na burze. Zdroj: Baran (2006)

Hodnota indexu	Stav podniku
$Z > 2,9$	pásma prosperity
$1,2 < Z < 2,9$	pásma tzv. šedej zóny
$Z < 1,2$	pásma bankrotu

3.7.2 Index dôveryhodnosti (IN 05)

Podľa Dluhošovej (2010, str. 101) tento index odráža zvláštnosti práve účtovných výkazov a ekonomickej situácie v Českej republike. Jeho autormi sú manželka Neumaierová. Taktiež ako pri Altmanovom modeli, aj tu sú zahrnuté pomerové ukazovatele ako likvidita, rentabilita, zadlženosť aktív a taktiež je ku každému ukazovateľu priradená určitá váha. Sedláček (2011, str. 111) hovorí, že tento model *pri odhadovaní finančnej tiesne podniku vykazuje viac než 70% úspešnosť*.

$$IN05 = 0,13 * Aktíva / Cudzí zdroje + 0,04 * EBIT / Nákladové úroky + 3,97 * EBIT / Aktíva + 0,21 * Výnosy / Aktíva + 0,09 * Obežné aktíva / (Krátk. záväzky + krátk. bankové úvery) \quad (24)$$

Tab. 5 - Interpretácia výsledkov modelu IN05. Zdroj: Sedláček (2011, str. 111)

Hodnota indexu	Stav podniku
IN05 > 1,6	podnik tvorí hodnotu
0,9 < IN05 < 1,6	pásmo šedé zóny
IN05 < 0,9	podnik speje k bankrotu

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI POZIMOS, A. S.

4.1 Profil spoločnosti

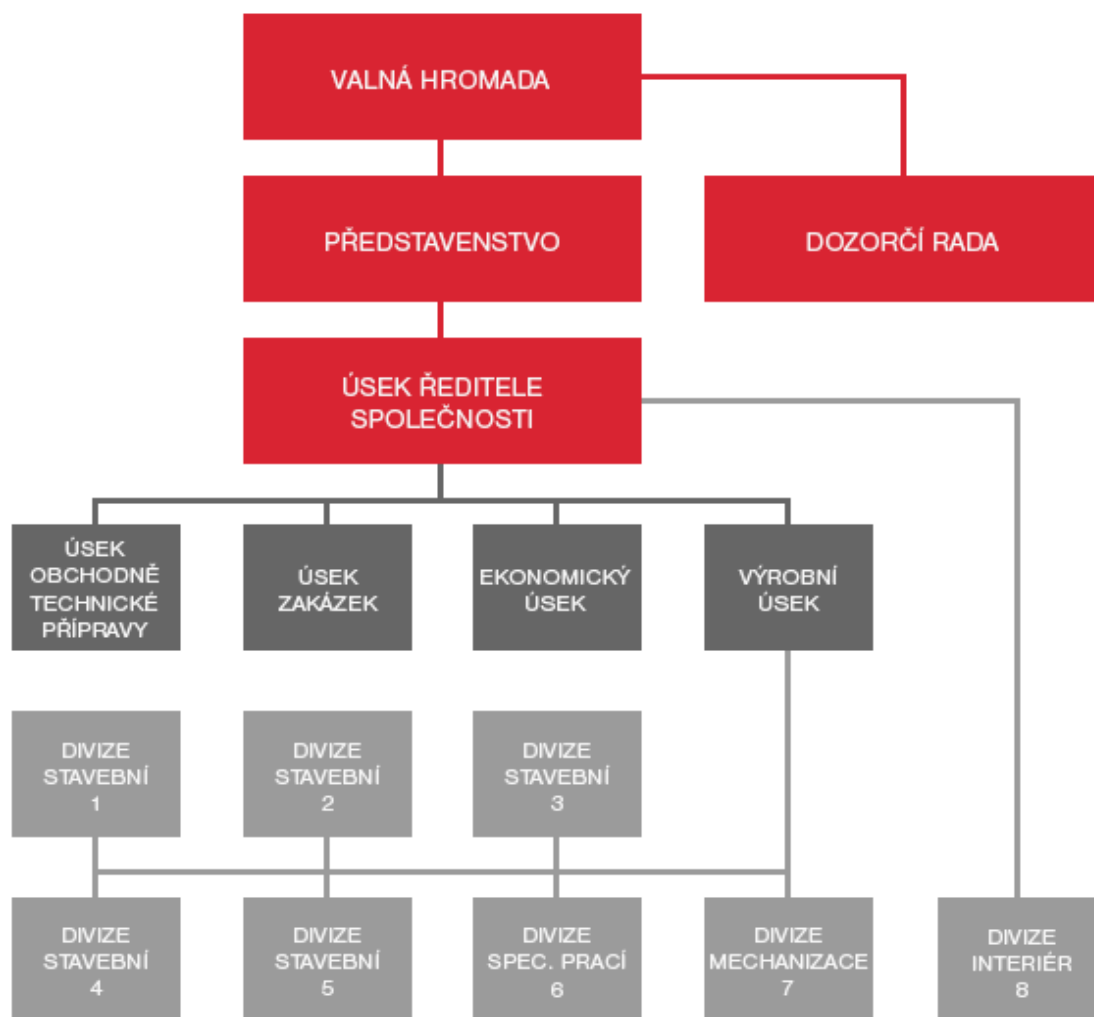
- Názov spoločnosti: POZIMOS, a. s.
- Právna forma: akciová spoločnosť
- Predmet podnikania: ako hlavná činnosť spoločnosti sú kompletne dodávky stavieb na kľúč, jednotlivé stavebné práce, novostavby, rekonštrukcie stávajúcich objektov. K tomu neodmysliteľne patrí aj projektová činnosť vo výstavbe s poradenstvom a inžinierskymi činnosťami. Ďalej má spoločnosť uvedené ako predmet svojho podnikania zatepl'ovacie práce budov, stolársku a nábytkársku činnosť, ubytovacie služby vo vlastnej ubytovni v Prahe, autodopravu a zemné, výkopové a búracie práce.
- Dátum vzniku: 26. 01. 1989
- IČO: 00147389
- Sídlo spoločnosti: K Pasekám 3663, 760 01 Zlín, Česká republika
- Počet zamestnancov: 76
- Základný kapitál: 10 000 000,-Kč
- Ovládajúca osoba: Ing. Jiří Havlík (100%)

Spoločnosť POZIMOS, a. s. bola založená v roku 1989, uznesením akcionárov na ustanovujúcej valnej hromade. Predmetom činnosti je podnikanie v obore pozemného stavitel'stva, zamerané hlavne na uskutočňovanie generálnych dodávok stavieb a stavebných prác súvisiacich s hlavným oborom podnikania. Stavebná činnosť je realizovaná prevažne prostredníctvom vlastných kmeňových zamestnancov, organizovaných v stavebných divíziách, ktoré pre realizáciu zákaziek disponujú dostatočným materiálne technickým vybavením, vrátane vlastných provozných, ubytovacích a skladových objektov a manipulačných plôch.

Spoločnosť je veľmi flexibilná a realizuje dodávky stavieb po celom území Českej republiky. Medzi jej zákazníkov patria verejné inštitúcie, súkromné tuzemské ale aj zahraničné subjekty. Za dobu svojej existencie spoločnosť získala bohaté skúsenosti s realizáciou stavieb prakticky celého spektra pozemného stavitel'stva.

V spoločnosti je zavedený certifikovaný systém kvality podľa ČSN EN ISO 9001, ČSN EN ISO 14001, ČSN OHSAS 18001. Kvalitu a profesionálnu úroveň poskytovania služieb garantuje spoločnosť svojim zákazníkom certifikovaným osvedčením „Registra kvalifikova-

ných stavebních dodávateľov“. Od roku 1991 je spoločnosť riadnym členom Zväzu podnikateľov v stavebníctve ČR. (www.pozimos.cz)



Obr. 3 - Organizačná štruktúra spoločnosti POZIMOS, zdroj: www.pozimos.cz

Vývoj počtu zamestnancov spoločnosti POZIMOS má neustále narastajúcu tendenciu, ako si môžeme všimnúť v nasledujúcej tabuľke:

Tab. 6 - Vývoj počtu zamestnancov spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
Počet zamestnancov	53	62	73	76
Z toho riadiacich	10	10	10	10

4.2 Charakteristika odvetvia

Stavebníctvo patrí podľa CZ-NACE do sekcie F. Táto sekcia zahŕňa špecializované aj nešpecializované stavebné činnosti. Patria sem práce na novostavbách, opravy, vykonávanie nadstavieb a prestavieb budov aj inžinierskych diel, výstavba prefabrikovaných objektov na stavenisku a stavby dočasného charakteru.

Túto sekciu tvorí oddiel 41-Výstavba budov, oddiel 42-Inžinierske stavitel'stvo a oddiel 43-Špecializované stavebné činnosti. Oddiel výstavby budov zahŕňa výstavbu kompletných bytových, kancelárskych, obchodných a ostatných verejných budov, poľnohospodárskych budov, športových hál atď. Medzi inžinierske stavitel'stvo zahrňujeme výstavbu inžinierskych diel, ako sú stavby diaľnic, ciest, mostov, tunelov, železničných tratí, prístavy a iné vodné stavby, kanalizácie, potrubí a elektrické vedenia atď. K špecializovaným stavebným činnostiam sa radia jednotlivé práce na budovách a inžinierskych dielach alebo príprava pre ne. Zvyčajne ide o jednu špecializovanú činnosť spoločnú pre rôzne stavby, ktorá vyžaduje špeciálnu kvalifikáciu alebo zariadenie. Patrí sem napr. činnosti ako pilotovanie základov, uskutočňovanie hrubej stavby, betónovanie, murárske, pokrývačské práce a taktiež montáž oceľových stavebných konštrukcií.

Keďže spoločnosť POZIMOS má široké spektrum svojich činností, nedá sa zaradiť len do jednej skupiny. Hlavnou nosnou činnosťou tejto spoločnosti je pozemné stavitel'stvo, ktoré sa radí do CZ-NACE 41-Výstavba budov. Podľa klasifikácie ekonomických činností – CZ-NACE sú veškeré činnosti spoločnosti, ktoré ma uvedené v registri, rozdelené nasledovne:

4120: Výstavba bytových a nebytových budov

236: Výroba betónových, cementových a sadrových výrobkov

38320: Úprava odpadov k ďalšiemu využitiu, okrem demontáže vrakov, strojov a zariadení

471: Maloobchod v nešpecializovaných predajniach

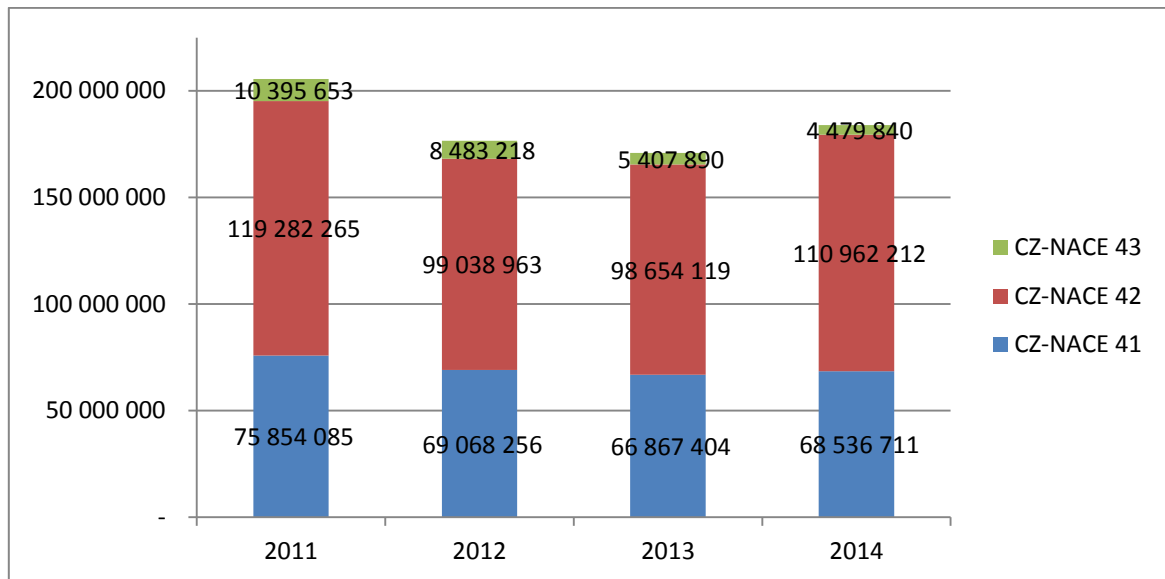
49410: Cestná nákladná doprava

5590: Ostatné ubytovanie

68320: Správa nehnuteľností na základe zmluvy alebo dohody

711: Architektonické a inžinierske činnosti a súvisiace technické poradenstvo

71122: Zameriavačské a kartografické činnosti



Obr. 4 - Podiel jednotlivých oddielov stavebníctva na tržbách za predaj vl. výrobkov a služieb. Zdroj: mpo.cz (vlastné spracovanie)

Všeobecne oddielu 41-Výstavbe budov patrí druhé miesto v tržbách za predaj vlastných výrobkov a služieb z celkového stavebníctva a to 37% a k tomu mu patrí 27% zamestnancov z celého stavebného priemyslu za rok 2014. Avšak nastal pokles priemerného počtu zamestnancov pri pozemnom staviteľstve z roku 2013 o celé 2%, ide o trend celkového klesania priemerného počtu zamestnancov v stavebníctve za posledné roky. CZ-NACE 41 sa v roku 2014 podieľalo 14,5% na účtovnej pridanej hodnote celého stavebného priemyslu, a tento priemer si dlhodobo udržuje. Stavebníctvo je charakteristické vyšším podielom malého podnikania a remeselníkov, kde podiel veľkých a stredných firiem u produkčných ukazovateľov osciluje okolo jednej štvrtiny, u zamestnanosti a hrubého operačného prebytku je tento podiel nižší. Aj pri nepriaznivej situácii v stavebníctve sa firmy snažili udržať relácie medzi výkonovými a nákladovými faktormi. V roku 2014 zaznamenalo stavebníctvo oživenie, ktoré sa hlavne prejavilo pri zmenšení záporných hodnôt ekonomického zisku. Pozitívny vývoj ovplyvnilo len inžinierske staviteľstvo, ktoré skončilo rok 2014 s kladnou hodnotou ekonomického zisku. Taktiež nastalo zníženie zamestnanosti vo všetkých troch stavebných odvetviach. V skupine najlepších podnikov prevažuje tvorba ekonomického zisku u firiem pod zahraničnou kontrolou, ale s medziročným zhoršením, zatiaľ čo u domácich súkromných firiem došlo k zlepšeniu, ktoré sa týmto prejavilo medziročným nárastom ich podielu na zamestnanosti a obrate.

5 FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI POZIMOS A. S.

Cieľom tejto časti mojej bakalárskej práce je vykonať finančnú analýzu spoločnosti POZIMOS a. s. a to za roky 2010 – 2013. Pri tejto analýze budem využívať ukazovatele a metódy, ktoré boli priblížené v teoretickej časti. Pre analýzu boli zdrojom informácií hlavne výročné správy a ich prílohy. Všetky uvedené položky v Kč sú v tisícoch.

Finančná analýza spoločnosti bude porovnaná s odvetvím, v ktorom sa spoločnosť nachádza, čiže s CZ-NACE 41. Pôvodne som chcela previesť analýzu aj za rok 2014, ktorého sú údaje o odvetví prístupné, no bohužiaľ spoločnosť ešte svoju ročnú uzávierku nemá schválenú auditom. Pre účely analýzy odvetvia boli použité dáta z analytických materiálov, ktoré uvádza na svojich oficiálnych stránkach Ministerstvo priemyslu a obchodu ČR.

5.1 Vývoj spoločnosti za rok 2013

Spoločnosť POZIMOS v roku 2013 vyvíjala svoju činnosť hlavne v oblasti vykonávania stavieb, v technickej a inžinierskej pomoci a v menšom rozsahu prevádzkovaním ubytovacích zariadení v ubytovni situované v stavebnom dvore Kuří pri Prahe. Taktiež v menšom rozsahu predovšetkým pre svoju potrebu prevádzkovala nákladnú automobilovú dopravu. V druhej polovici toho roku spoločnosť začala prevádzkovanie nábytkárskej dielne.

Vykonávanie stavieb bolo realizované formou generálnych dodávok a v dvoch prípadoch účasťou v združeních viacerých firiem. Zákazková náplň spoločnosti sa od začiatku roku vyvíjala dobre a signalizovala reálny predpoklad naplnenia ekonomického plánu pre tento rok. Avšak výsledná skutočnosť bola iná, kde hlavne kvôli stavbe BIOCEV Vestec, nastal trojmesačný posun začiatku stavby a následne realizovaný objem práce bol o 40 mil. Kč nižší, ako bolo plánované. Taktiež v roku 2013 naďalej pokračoval trend zostrojujúceho sa konkurenčného boja o zákazky, ktorý sa prejavoval pokračujúcim poklesom hladiny cien stavebných prác.

Významným negatívnym spôsobom sa na celkovom výsledku spoločnosti prejavila strata divízie špeciálnych prác, jej príčiny zďaleka neboli iba dôsledkom cenových relácií realizovaných zákaziek.

V roku 2013 spoločnosť realizovala radu referenčných stavieb, ako boli Zkušobňa pneu Barum Otrokovice, hala Výzkumného ústavu železničného vo Velimi, rekonštrukcia Prírodovedecké fakulty Univerzity Karlovej v Prahe a spoločnosť dokončila v združení ďalších stavebných spoločností stavbu Krajského kultúrneho a vzdelávacieho centra v Zlíne v združení

so spoločnosťou Zlínstav a. s., a zahájila stavbu Biotechnologického a medicínskeho centra UK a AK v Vestci pri Prahe.

Ďalej v tomto roku spoločnosť rozvíjala svoju činnosť špecializovaná divízia č. 6 - realizácia zateplovacích systémov a fasád a divízia č. 7 – divízia mechanizácie a požičovňa. V druhom polroku bola začatá činnosť divízie č. 8 – interiér výrobou nábytku a stolárskych výrobkov.

5.2 Absolútne ukazovatele

Táto analýza nám slúži na analýzu absolútnych ukazovateľov, kde patrí vertikálna a horizontálna analýza. Ako zdroj informácií k prevedeniu týchto analýz boli účtovné výkazy podniku, a v prípade odvetvia boli zdrojom informácií stránky Ministerstva priemyslu a obchodu. Úplné znenie účtovných výkazov spoločnosti, rozvahy a výkazu zisku a straty, sú uvedené v prílohe **P I** a **P III**. Rozvaha a výkaz zisku a strát podnikov z odvetvia sú uvedené v prílohách **P II** a **P IV**. V tabuľke č. 7 a 8 sú uvedené percentuálne rozbery majetkovej a finančnej štruktúry pre spoločnosť a taktiež aj pre odvetvie. Vývojové trendy sú zobrazené v tabuľkách č. 9 a 10. Pre percentuálny rozbor účtovných výkazov boli ako základne zvolené bilančné sumy aktív a pasív, celkové náklady a celkové výnosy.

5.2.1 Analýza majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti POZIMOS a. s.

V tejto kapitole sa budeme zaoberať majetkovou a finančnou štruktúrou sledovanej spoločnosti a porovnávať s odvetvím.

Vertikálna analýza majetkovej a finančnej štruktúry

Vďaka vertikálnej analýze môžeme zistiť, ako sa jednotlivé položky využitých účtovných výkazov podieľajú percentuálne na jednej zvolenej základni (=100%). Najčastejšie sa ako základňa dosadzujú aktíva, pasíva, celkové náklady a celkové výnosy.

V rozbere majetkovej a finančnej štruktúry sledovanej spoločnosti si môžeme všimnúť postupné narastanie dlhodobého majetku, ktorý koncom pozorovaného obdobia tvorí skoro 40% zložku majetku spoločnosti. Najväčším podielom na DM má práve dlhodobý hmotný majetok, ktorý sa počas týchto rokov navýšil len v roku 2011 a to nákupom budovy, a v rokoch 2012 a 2013 nákupom dopravných prostriedkov a malou mierou aj nákupom strojov a zariadení. V roku 2012 sa jej navýšil stav na účte pozemkov z dôvodu fúzie so spoločnosťou REVELIN. U odvetvia môžeme konštatovať že je pomer medzi dlhodobým majetkom a OA rovnaký počas všetkých rokov, a to 40% dlhodobého majetku a 60% OA. Spo-

ločnosť utužovala svoje vzťahy so svojimi odberateľmi, a popritom sa snažila zamedziť vzniku rizikových pohľadávok, ktoré boli v minulosti významným faktorom pri znehodnocovaní výsledku hospodárenia spoločnosti. Taktiež spoločnosť investovaním znížila svoje peniaze na účtoch v bankách. Až na položku zásob, ktorých majú spoločnosti v odvetví viac v držbe, je štruktúra majetku spoločnosti POZIMOS a odvetvia podobná.

Tab. 7 – Vertikálna analýza majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti POZIMOS
(vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010		2011		2012		2013	
AKTIVA celkom	162 817	100%	157 669	100%	148 417	100%	115 037	100%
Dlhodobý majetok	35 300	22%	46 238	29%	44 728	30%	44 231	38%
DNM	0	0%	56	0%	14	0%	0	0%
DHM	35 242	22%	40 124	25%	44 714	30%	44 231	38%
DFM	58	0%	6 058	4%	0	0%	0	0%
Obežná aktíva	126 059	77%	109 478	69%	102 215	69%	69 446	60%
Zásoby	1 647	1%	2 583	2%	4 578	3%	5 074	4%
Dlhodobé pohľadávky	4 369	3%	8 638	5%	15 096	10%	7 040	6%
Krátkodobé pohľadávky	69 415	43%	88 076	56%	54 151	36%	50 860	44%
Krátkodobý fin. majetok	50 628	31%	10 181	6%	28 390	19%	6 472	6%
Časové rozlíšenie	1 458	1%	1 953	1%	1 474	1%	1 360	1%
PASIVA	162 817	100%	157 669	100%	148 417	100%	115 037	100%
Vlastný kapitál	31 294	19%	39 016	25%	22 482	15%	24 394	21%
Základný kapitál	10 000	6%	10 000	6%	10 000	7%	10 000	9%
Kapitlové fondy	0	0%	-313	0%	-529	0%	-331	0%
Rezervný fond a ...	1 616	1%	2 308	1%	2 325	2%	2 343	2%
VH minulých rokov	144	0%	10 150	6%	8 787	6%	10 685	9%
VH bežného úč. Obdobia	19 534	12%	16 871	11%	1 899	1%	1 697	1%
Cudzie zdroje	131 523	81%	118 653	75%	125 935	85%	90 633	79%
Rezervy	1 400	1%	7 841	5%	9 868	7%	581	1%
Dlhodobé záväzky	18 448	11%	20 566	13%	16 133	11%	17 716	15%
Krátkodobé záväzky	106 843	66%	86 481	55%	85 784	58%	59 082	51%
Bank. Úvery a výpomoci	4 832	3%	3 765	2%	14 150	10%	13 254	12%
Časové rozlíšenie	0	0%	0	0%	0	0%	10	0%

Na strane pasív môžeme sledovať, že sledovaná spoločnosť vysoko využíva cudzie zdroje ku krytiu svojho majetku, a to v priemere až okolo 80%. Tento kapitál sa považuje za lacný, no riziko vykazuje oveľa vyššie ako vlastný kapitál. Najväčšou a najpodstatnejšou položkou CZ sú krátkodobé obchodné úvery, ktoré jej poskytujú jej dodávatelia. I keď sa snažila spoločnosť vykryť svoje potreby a investovanie v roku 2011 hlavne z vlastných bankových účtov, ale na financovanie svojich aktivít v roku 2012 musela zobrať bankový úver. V koncom roku 2010 spoločnosť vstúpila do spoločnosti Way to Nature s. r. o. s 29% podielom, ktorý bol za účelom dovozu produktov pre svoju divíziu č. 8., ktorej činnosť sa bohužiaľ nepodari-

lo zahájit, a bola prakticky ukončená v roku 2012. Spoločnosť POZIMOS si ale ponechal tieto podiely v tejto spoločnosti aj naďalej.

Spoločnosť POZIMOS si počas sledovaného obdobia držala nezmenený základný kapitál, a to vo výške 10 mil. Kč. Keďže pre spoločnosť bol rok 2011 veľmi úspešným, tým pádom vyše 50% výsledku hospodárenia bolo prenesených do ďalšieho obdobia.

Tab. 8 – Vertikálna analýza majetkovej a finančnej štruktúry spoločností v odvetví
(vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010		2011		2012		2013	
AKTIVA celkom	100 830 766	100%	92 912 628	100%	91 265 838	100%	102 497 836	100%
Dlhodobý majetok	39 795 182	39%	35 122 177	38%	31 651 385	35%	42 508 434	41%
DNM + DHM	27 486 000	27%	22 942 226	25%	17 771 544	19%	18 003 547	18%
DFM	12 309 182	12%	12 179 950	13%	13 879 842	15%	24 504 887	24%
Obežná aktíva	60 429 300	60%	56 838 418	61%	58 472 391	64%	58 883 423	57%
Zásoby	8 442 640	8%	8 584 741	9%	8 389 025	9%	7 876 326	8%
Krát.+Dlh. pohľadávky	34 650 139	34%	33 220 187	36%	34 546 474	38%	34 753 066	34%
Krátkodobý fin. majetok	17 336 521	17%	15 033 490	16%	15 536 892	17%	16 254 030	16%
Časové rozlíšenie	606 283	1%	952 034	1%	1 142 062	1%	1 105 979	1%
PASIVA	100 830 766	100%	92 912 628	100%	91 265 838	100%	102 497 836	100%
Vlastný kapitál	33 686 083	33%	34 430 257	37%	32 069 139	35%	39 866 667	39%
Základný kapitál	22 020 399	22%	22 955 344	25%	21 124 159	23%	28 792 362	28%
VH	1 919 512	2%	832 578	1%	1 059 556	1%	2 587 715	3%
Nerozd.zisk+fondy	9 746 172	10%	12 113 776	13%	9 885 425	11%	8 853 879	9%
Cudzie zdroje	65 008 042	64%	55 322 352	60%	56 958 432	62%	59 710 974	58%
Rezervy	3 650 428	4%	3 505 101	4%	3 319 143	4%	1 665 537	2%
Dlhodobé záväzky	10 700 015	11%	7 750 862	8%	10 325 220	11%	15 442 779	15%
Krátkodobé záväzky	34 528 813	34%	30 937 894	33%	34 403 795	38%	32 670 962	32%
Bank. úvery a výpomoci	16 128 787	16%	13 128 495	14%	8 910 275	10%	9 931 696	10%
Ostatné pasíva	2 136 641	2%	1 688 579	2%	2 238 266	2%	2 552 906	2%

V ostatných spoločnostiach v odvetví je situácia na strane pasív oveľa istejšia, kde cudzie zdroje sa pohybujú na priemerne uspokojivých 60% z celkových pasív počas pozorovaného obdobia. Rovnako ako u našej spoločnosti, aj v odvetví najväčšiu zložku CZ tvoria krátkodobé záväzky, za ktorými nasledujú bankové úvery, ako zdroj krytia spoločností. Vlastný kapitál má väčšie zastúpenie v odvetví v porovnaní so sledovanou spoločnosťou z dôvodu vyšších vkladov majiteľov a spoločníkov spoločností v odvetví, ktoré predstavujú položku základný kapitál. I keď je tento vlastný kapitál považovaný za drahší, pri správnom pomere, aký je v odvetví, spoločnosti sa v ňom nachádzajúce oveľa ľahšie získajú bankový úver, v porovnaní so sledovanou spoločnosťou.

Horizontálna analýza majetkovej a finančnej štruktúry

Cieľ horizontálnej analýzy v tejto časti je nám pomáhať zobrazit' vývoj jednotlivých položiek rozvahy spoločnosti a odvetvia v čase.

Celková relatívna zmena bilančnej sumy aktív spoločnosti POZIMOS mala klesajúci priebeh, a zmena za pozorované obdobie bola -30%. Tento pokles je odôvodnený len 25% nárastom dlhodobého majetku, oproti 45% poklesu OA z roku 2010 na rok 2013. Môžeme si všimnúť nárast v roku 2011 a to dlhodobého finančného majetku, kde boli poskytnuté zálohy na DFM. Začiatkom roku 2012 bola uskutočnená 100% kúpa obchodných podielov spoločnosti REVELIN, a následne bola uskutočnená fúzia tejto spoločnosti so spoločnosťou POZIMOS. Cena za prevod obchodného podielu bola z väčšej časti hradená z dlhodobého úveru. Počas sledovaného obdobia nastal až vyše 200% nárast položky zásob u sledovanej spoločnosti, ktoré bolo zapríčinené otvorením a špecializovaním sa divízie č. 6 – realizácia zatepl'ovacích systémov a fasád, ktorá si vyžaduje držať väčšie množstvo zásob k tejto činnosti potrebné.

Tab. 9 – Horizontálna analýza maj. a fin. štruktúry spol. POZIMOS (vl. spracovanie)

v tis. Kč	2010	2011	10/11	2012	11/12	2013	12/13	10/13
AKTIVA celkom	162 817	157 669	-3%	148 417	-6%	115 037	-22%	-29%
Dlhodobý majetok	35 300	46 238	31%	44 728	-3%	44 231	-1%	25%
DNM	0	56	0%	14	-75%	0	-	0%
DHM	35 242	40 124	14%	44 714	11%	44 231	-1%	26%
DFM	58	6 058	10345%	0	-	0	0%	-100%
Obežná aktíva	126 059	109 478	-13%	102 215	-7%	69 446	-32%	-45%
Zásoby	1 647	2 583	57%	4 578	77%	5 074	11%	208%
Dlhodobé pohľadávky	4 369	8 638	98%	15 096	75%	7 040	-53%	61%
Krátkodobé pohľadávky	69 415	88 076	27%	54 151	-39%	50 860	-6%	-27%
Krátkodobý fin. majetok	50 628	10 181	-80%	28 390	179%	6 472	-77%	-87%
Časové rozlíšenie	1 458	1 953	34%	1 474	-25%	1 360	-8%	-7%
PASIVA	162 817	157 669	-3%	148 417	-6%	115 037	-22%	-29%
Vlastný kapitál	31 294	39 016	25%	22 482	-42%	24 394	9%	-22%
Základný kapitál	10 000	10 000	0%	10 000	0%	10 000	0%	0%
Kapitlové fondy	0	-313	0%	-529	69%	-331	-37%	0%
Rezervný fond a ...	1 616	2 308	43%	2 325	1%	2 343	1%	45%
VH minulých rokov	144	10 150	6949%	8 787	-13%	10 685	22%	7320%
VH bežného úč. Obdo-	19 534	16 871	-14%	1 899	-89%	1 697	-11%	-91%
Cudzie zdroje	131 523	118 653	-10%	125 935	6%	90 633	-28%	-31%
Rezervy	1 400	7 841	460%	9 868	26%	581	-94%	-59%
Dlhodobé záväzky	18 448	20 566	11%	16 133	-22%	17 716	10%	-4%
Krátkodobé záväzky	106 843	86 481	-19%	85 784	-1%	59 082	-31%	-45%
Bank. Úvery a výpomoci	4 832	3 765	-22%	14 150	276%	13 254	-6%	174%
Časové rozlíšenie	0	0	0%	0	0%	10	0%	0%

U dlhodobých pohľadávok sledujeme navýšenie skoro o 100% v roku 2011, keďže sa spoločnosť dohodla s odberateľmi, že im takto ponúkne dlhodobý obchodný úver. Zato u krátkodobých pohľadávok zo začiatku obdobia sledujeme navyšovanie, no neskôr od roku 2012 odberatelia zlepšili svoju platobnú morálku.

Rovnomerne s bilančnou sumou pasív klesali aj položky vlastného kapitálu, kde za sledované obdobie nastal pokles o 22%, a položky cudzie zdroje, kde nastal pokles o 31%. Môžeme si všimnúť medziročný nárast položky rezervní fondy, kde sa jednalo o nárast položky zákonného rezervného fondu, ktorý je tvorený povinnou časťou z dosiahnutého výsledku hospodárenia, a keďže firme sa v roku 2010 enormne dobre darilo, preto nastal taký vysoký prídelený. Taktiež môžeme pozorovať klesajúci výsledok hospodárenia spoločnosti POZIMOS, ktorému je na príčine hlavne ťažký boj konkurencie v odvetví, ktoré nútia znižovať ceny spoločnosti. Keďže spoločnosť podniká v sfére, kde spolupracuje s rôznymi subdodávateľmi a investormi, pri niektorých projektoch, ktoré sa nevydaria musí tvoriť opravné položky, ktoré sú vždy zahrnuté do výsledku daného obdobia. Počas sledovaného obdobia spoločnosť úspešne splácala svoje bankové úvery, v roku 2012 požiadala o úver v hodnote 10 mil. Kč.

Tab. 10 - Vývojové trendy majetkovej a finančnej štruktúry spoločností v odvetví (vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010	2011	10/11	2012	11/12	2013	12/13	10/13
AKTIVA celkom	100 830 766	92 912 628	-8%	91 265 838	-2%	102 497 836	12%	2%
Dlhodobý majetok	39 795 182	35 122 177	-12%	31 651 385	-10%	42 508 434	34%	7%
DNM + DHM	27 486 000	22 942 226	-17%	17 771 544	-23%	18 003 547	1%	-34%
DFM	12 309 182	12 179 950	-1%	13 879 842	14%	24 504 887	77%	99%
Obežná aktíva	60 429 300	56 838 418	-6%	58 472 391	3%	58 883 423	1%	-3%
Zásoby	8 442 640	8 584 741	2%	8 389 025	-2%	7 876 326	-6%	-7%
Krát.+Dlh. pohľadávky	34 650 139	33 220 187	-4%	34 546 474	4%	34 753 066	1%	0%
Krátk. fin. majetok	17 336 521	15 033 490	-13%	15 536 892	3%	16 254 030	5%	-6%
Časové rozlíšenie	606 283	952 034	57%	1 142 062	20%	1 105 979	-3%	82%
PASIVA	100 830 766	92 912 628	-8%	91 265 838	-2%	102 497 836	12%	2%
Vlastný kapitál	33 686 083	34 430 257	2%	32 069 139	-7%	39 866 667	24%	18%
Základný kapitál	22 020 399	22 955 344	4%	21 124 159	-8%	28 792 362	36%	31%
VH	1 919 512	832 578	-57%	1 059 556	27%	2 587 715	144%	35%
Nerozd.zisk+fondy	9 746 172	12 113 776	24%	9 885 425	-18%	8 853 879	-10%	-9%
Cudzie zdroje	65 008 042	55 322 352	-15%	56 958 432	3%	59 710 974	5%	-8%
Rezervy	3 650 428	3 505 101	-4%	3 319 143	-5%	1 665 537	-50%	-54%
Dlhodobé záväzky	10 700 015	7 750 862	-28%	10 325 220	33%	15 442 779	50%	44%
Krátkodobé záväzky	34 528 813	30 937 894	-10%	34 403 795	11%	32 670 962	-5%	-5%
Bank. Úvery a výpomoci	16 128 787	13 128 495	-19%	8 910 275	-32%	9 931 696	11%	-38%
Ostatné pasíva	2 136 641	1 688 579	-21%	2 238 266	33%	2 552 906	14%	19%

V priemernej spoločnosti pozemného stavebníctva mali bilančné položky aktív, a samozrejme aj pasív, klesajúci trend, až v roku 2013 nastalo mierne zvýšenie a to z nákupom dlhodobého finančného majetku. Je jasné, že z klesajúcich hodnôt dlhodobého hmotného a nehmotného majetku, spoločnosti v odvetví za toto obdobie vôbec neinvestovali do vlastného majetku, a ten sa len opotreboval. Položka OA počas týchto rokov bola takmer na rovnakej úrovni. Položka časové rozlíšenia aktív stúpla v roku 2013 v porovnaní s rokom 2010 o 82%, čo mohlo mať za dôsledok nárast nákladov budúceho obdobia, ako napr. nájomné reklamných plôch, predplatné poisťovní; a nárast položky príjmov budúcich období, kde patrí nájomné s poskytnutej vecí, poisťovné plnenie, atď. Cudzíe zdroje aj vlastný kapitál ostali bez väčšej zmeny v týchto rokoch. V roku 2013 nastal 50% nárast dlhodobých záväzkov, ktoré väčšinou bývajú z obchodných vzťahov.

5.2.2 Analýza výnosov a nákladov spoločnosti POZIMOS a. s.

V tejto podkapitole sa budem venovať vertikálnej a horizontálnej analýze výnosov a nákladov.

Vertikálna analýza výnosov a nákladov

Počas všetkých sledovaných rokov naša spoločnosť vykazovala vyššiu položku výnosov ako nákladov, čiže výkony presahovali výkonovú spotrebu, to znamená že dosahovala zisk. Keďže sa jedná o výrobnú spoločnosť, logicky najväčší podielom na výnosoch sú tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb, táto položka je vlastne jediná podstatná časť, ktorá tvorí výnosy. I keď sa jedná o zanedbateľný podiel na výnosoch, no spoločnosť v roku 2012 výrazne predala svoj dlhodobý majetok a materiál.

Stranu nákladov výkazu zisku a strát spoločnosti POZIMOS tvorí z 83% podielom výkonová spotreba a s 10% podielom osobné náklady. Keďže hlavnou úlohou našej spoločnosti je poskytovanie stavebných služieb, položka služby má približne 70% podiel na celkovej výkonovej spotrebe, a spotreba materiálu len čosi okolo 10%.

Tab. 11 – Vertikálna analýza nákladov a výnosov spoločnosti POZIMOS
(vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010		2011		2012		2013	
Výkony	372 626	100,4%	290 713	98,9%	355 174	89,8%	239 686	98,2%
Tržby za predaj vlast. Výr. a služieb	372 873	100,4%	281 896	95,9%	350 822	88,7%	244 429	100,2%
Zmena stavu zásob	-247	-0,1%	3 842	1,3%	4 333	1,1%	-4 743	-1,9%
Aktivácia	0	0,0%	4 975	1,7%	19	0,0%	0	0,0%
Tržby z predaja DM a mat.	68	0,0%	25	0,0%	3 532	0,9%	758	0,3%
Ostatné provozné výnosy	-1 458	-0,4%	3 197	1,1%	36 595	9,3%	3 510	1,4%
Výnosové úroky	27	0,0%	11	0,0%	118	0,0%	59	0,0%
Ostatné finančné výnosy	31	0,0%	0	0,0%	4	0,0%	1	0,0%
VÝNOSY	371 294	100,0%	293 946	100,0%	395 423	100,0%	244 014	100,0%
Výkonová spotreba	295 676	84%	227 355	82,1%	318 789	81,0%	201 429	83,1%
Spotreba mat. a energie	25 948	7%	30 455	11,0%	38 079	9,7%	39 630	16,4%
Služby	269 728	77%	196 900	71,1%	280 710	71,3%	161 799	66,8%
Osobné náklady	30 166	9%	30 137	10,9%	33 417	8,5%	33 596	13,9%
Mzdové náklady	22 208	6%	21 959	7,9%	24 087	6,1%	24 759	10,2%
Dane a poplatky	494	0%	387	0,1%	398	0,1%	267	0,1%
Odpisy DNM a DHM	2 340	1%	2 228	0,8%	2 919	0,7%	2 897	1,2%
ZC predaného DM a mat.	17	0%	8	0,0%	1 191	0,3%	699	0,3%
Zmena stavu rezerv, ...	7 691	2%	5 671	2,0%	-6 365	-1,6%	-6 989	-2,9%
Ostatné provozné náklady	5 276	1%	5 256	1,9%	41 076	10,4%	7 774	3,2%
Nákladové úroky	464	0%	301	0,1%	667	0,2%	579	0,2%
Ostatné finančné náklady	2 776	1%	1 105	0,4%	1 403	0,4%	1 613	0,7%
Daň z príjmu	6 875	2%	4 645	1,7%	-19	0,0%	453	0,2%
NÁKLADY	351 775	100%	277 093	100,0%	393 476	100,0%	242 318	100,0%

Priemerná spoločnosť odvetvia, až na veľmi malú zanedbateľnú položkou tržieb za predaj tovaru, mala veľmi podobný podiel výkonov na výnosoch. Pre odvetvie pozemného staviteľstva je charakteristický vysoký, skoro 100% podiel tržieb za vlastné výrobky a služby na celkových výkonoch. Tým pádom, samozrejme na strane pasív mali taktiež na celkových nákladoch najväčší podiel výkonové náklady a k tým patriace osobné náklady.

Tab. 12 – Vertikálna analýza nákladov a výnosov v odvetví (vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010		2011		2012		2013	
Tržby za predaj tovaru	1 171 832	1,6%	1 460 831	2,0%	942 350	1,4%	4 160 263	5,8%
Výkony	71 547 114	98,4%	73 341 697	98,0%	68 298 696	98,6%	67 857 281	94,2%
Tržby za predaj vl. Výr. a sl.	72 213 742	99,3%	75 854 085	101,4%	69 068 257	99,8%	66 867 404	92,8%
Zmena stavu zásob vlast. Činnosti	-1 156 928	-1,6%	-3 474 947	-4,6%	-1 150 928	-1,7%	448 693	0,6%
Aktivácia	490 301	0,7%	962 559	1,3%	381 368	0,6%	541 185	0,8%
VÝNOSY	72 718 946	100,0%	74 802 527	100,0%	69 241 046	100,0%	72 017 545	100,0%
Náklady na pred. Tovar	866 211	1,2%	1 194 893	1,6%	688 368	1,0%	3 656 151	5,3%
Výkonová spotreba	59 841 072	83,0%	62 365 335	85,7%	58 154 139	84,9%	57 916 462	83,4%
Osobné náklady	7 789 781	10,8%	7 166 833	9,9%	7 341 674	10,7%	6 593 116	9,5%
Mzdové náklady	5 649 877	7,8%	5 275 929	7,3%	5 620 314	8,2%	4 800 743	6,9%
Soc. A zdrav. Poisťenie	1 789 203	2,5%	1 819 309	2,5%	1 615 910	2,4%	1 758 216	2,5%
Ostatné osobné náklady	350 701	0,5%	71 595	0,1%	105 450	0,2%	34 157	0,0%
Nákladové úroky	643 772	0,9%	-258 454	-0,4%	-42 359	-0,1%	-1 503 107	-2,2%
Daň	851 341	1,2%	393 313	0,5%	598 195	0,9%	948 162	1,4%
NÁKLADY	72 132 080	100,0%	72 752 825	100,0%	68 461 377	100,0%	69 403 156	100,0%

Horizontálna analýza výnosov a nákladov

Vývoj výnosov mal kolísavý vývoj, kde v roku 2012 mal najvyššiu hodnotu z celého sledovaného obdobia, a v roku 2013 vykazoval o vyše 100 mil. Kč nižšiu hodnotu, ktoré vlastne kopírovali vývoj tržieb za predaj vlastných výrobkov a služieb.

Ako prvú výraznú zmenu v položke výkonov sledovanej spoločnosti si môžeme všimnúť zmenu k horšiemu a to v roku 2011, kde nastal pokles o 22%, a to z dôvodu neuskutočnenia už dvoch zmluvne uzatvorených zakázok investormi. A to spôsobilo výpadok až 60 mil. Kč, ktoré sa do konca roku nepodarilo nahradiť. V roku 2012 mala spoločnosť zmluvne zaistené zákazkové náplne presahujúce 400 mil. Kč, ale taktiež z dôvodu investorov neboli zahájené niektoré stavby, a tak realizovaný objem prác bol nižší, než bolo vo výrobnom pláne predpokladané. V skutočnom objeme 354 mil. Kč predstavoval v roku 2012 opäť nárast, čo predstavoval v tomto ukazovateli druhý najlepší výsledok v histórii spoločnosti. Bohužiaľ pokračovanie v ďalšom roku bolo opäť negatívne, ale pri omeškaní zahájení stavby, hneď spoločnosti nastal pokles objemu prác a to malo za výsledok objem tržieb o 30% v hodnote 244,4 mil. Kč, čo zase predstavuje najslabší výsledok od roku 2009.

Tým že firma v odvetví, v ktorom pôsobí, neustále vedie silný konkurenčný boj o zákazky, tým je nútená znižovať hladiny cien stavebných prác. Tento pokles cien sa následne prejavil, ako aj v rokoch 2012, 2013 na veľmi slabom výsledku ročného zisku, tým pádom aj zmenšenej daňovej povinnosti, ktorá klesla za sledované obdobie o vyše 2000%. Môžeme si všimnúť zmenu v položke ostatné provozné výnosy z roku 2011 na rok 2012, kedy spoločnosť bola poskytnutá dotácia na zateplenie objektu získaného fúziou so spoločnosťou REVELIN. Nákladové úroky sa nám zdvojnásobili v roku 2012 z dôvodu poskytnutia bankového úveru pre našu spoločnosť. Taktiež ostatné provozné náklady narástli v tomto roku z dôvodu opráv a údržby získaného areálu fúziou, a jeho prispôsobenie potrebám spoločnosti.

Tab. 13 – Horizontálna analýza položiek N a V spoločnosti POZIMOS

(vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010	2011	10/11	2012	11/12	2013	12/13
Výkony	372 626	290 713	-21,98%	355 174	22,2%	239 686	-32,5%
Tržby za predaj vlast. Výr. a služieb	372 873	281 896	-24,40%	350 822	24,5%	244 429	-30,3%
Zmena stavu zásob	-247	3 842	1655,47%	4 333	12,8%	-4 743	-209,5%
Aktivácia	0	4 975	100,00%	19	-99,6%	0	-100,0%
Tržby z predaja DM a mat.	68	25	-63,24%	3 532	14028,0%	758	-78,5%
Ostatné provozné výnosy	-1 458	3 197	-319,27%	36 595	1044,7%	3 510	-90,4%
Výnosové úroky	27	11	-59,26%	118	972,7%	59	-50,0%
Ostatné finančné výnosy	31	0	-100,00%	4	100,0%	1	-75,0%
VÝNOSY	371 294	293 946	-20,83%	395 423	34,5%	244 014	-38,3%
Výkonová spotreba	295 676	227 355	-23,11%	318 789	40,2%	201 429	-36,8%
Spotreba mat. a energie	25 948	30 455	17,37%	38 079	25,0%	39 630	4,1%
Služby	269 728	196 900	-27,00%	280 710	42,6%	161 799	-42,4%
Osobné náklady	30 166	30 137	-0,10%	33 417	10,9%	33 596	0,5%
Mzdové náklady	22 208	21 959	-1,12%	24 087	9,7%	24 759	2,8%
Dane a poplatky	494	387	-21,66%	398	2,8%	267	-32,9%
Odpisy DNM a DHM	2 340	2 228	-4,79%	2 919	31,0%	2 897	-0,8%
ZC predaného DM a mat.	17	8	-52,94%	1 191	14787,5%	699	-41,3%
Zmena stavu rezerv, ...	7 691	5 671	-26,26%	-6 365	-212,2%	-6 989	9,8%
Ostatné provozné náklady	5 276	5 256	-0,38%	41 076	681,5%	7 774	-81,1%
Nákladové úroky	464	301	-35,13%	667	121,6%	579	-13,2%
Ostatné finančné náklady	2 776	1 105	-60,19%	1 403	27,0%	1 613	15,0%
Daň z príjmu	6 875	4 645	-32,44%	-19	-100,4%	453	-2484,2%
NÁKLADY	351 775	277 093	-21,23%	393 476	42,0%	242 318	-38,4%

V odvetví po raste výnosov v rokoch 2010 a 2011 nastal v nasledujúcom roku pokles o 7%. Zmena tržieb za predaj vlastných výkonov a služieb v roku 2012 bola presne opačná oproti sledovanej spoločnosti, čiže jej hodnota klesla, a v ďalšom roku, ikeď už s menším, ale stále klesajúcim vývojom. Položka zmena stavu zásob vlastnej činnosti vykazovala mínusové hodnoty počas prvých 3 rokov, čo bolo spôsobené že priemerná spoločnosť v odvetví predala viac zásob, ako si dokázala za ten rok vyprodukovať. Taktiež predaj tovaru, zaznamenalo kolísavý priebeh, a najnižšiu hodnotu nabili v roku 2012, ale v roku 2013 už opäť nabrali narastajúcu tendenciu a v porovnaní s rokom 2012 stúpili o 340%, v porovnaní s tržbami za predaj vlastných výrobkov a služieb bol rok 2013 najslabší za toto sledované obdobie.

Položka osobných nákladov spoločností v odvetví v poslednom roku klesla s poklesom priemerného počtu zamestnancov v pozemnom stavebníctve, o 15%. Nákladové úroky sa v priemernej spoločnosti v odvetví vyvíjali klesajúcim trendom, až do vysokých mínusových hodnôt.

Tab. 14 – Horizontálna analýza položiek N a V spoločností v odvetví (vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010	2011	10/11	2012	11/12	2013	12/13
Tržby za predaj tovaru	1 171 832	1 460 831	24,7%	942 350	-35,5%	4 160 263	341,5%
Výkony	71 547 114	73 341 697	2,5%	68 298 696	-6,9%	67 857 281	-0,6%
<i>Tržby za predaj vl. Výr. a sl.</i>	72 213 742	75 854 085	5,0%	69 068 257	-8,9%	66 867 404	-3,2%
<i>Zmena stavu zásob vlast. Činnosti</i>	-1 156 928	-3 474 947	200,4%	-1 150 928	-66,9%	448 693	-139,0%
<i>Aktivácia</i>	490 301	962 559	96,3%	381 368	-60,4%	541 185	41,9%
VÝNOSY	72 718 946	74 802 527	2,9%	69 241 046	-7,4%	72 017 545	4,0%
Nákl. na pred. Tovar	866 211	1 194 893	37,9%	688 368	-42,4%	3 656 151	431,1%
Výkonová spotreba	59 841 072	62 365 335	4,2%	58 154 139	-6,8%	57 916 462	-0,4%
Osobné náklady	7 789 781	7 166 833	-8,0%	7 341 674	2,4%	6 593 116	-10,2%
<i>Mzdové náklady</i>	5 649 877	5 275 929	-6,6%	5 620 314	6,5%	4 800 743	-14,6%
Soc. A zdrav. Poistenie	1 789 203	1 819 309	1,7%	1 615 910	-11,2%	1 758 216	8,8%
Ostatné osobné náklady	350 701	71 595	-79,6%	105 450	47,3%	34 157	-67,6%
Nákladové úroky	643 772	-258 454	-140,1%	-42 359	-83,6%	-1 503 107	3448,5%
Daň	851 341	393 313	-53,8%	598 195	52,1%	948 162	58,5%
NÁKLADY	72 132 080	72 752 825	0,9%	68 461 377	-5,9%	69 403 156	1,4%

5.3 Analýza Cash Flow

Inými slovami sa jedná o prehľad peňažných tokov, ktorý je dôležitou časťou finančného riadenia a finančnej analýzy podniku.

Tab. 15 - Čistý pracovný kapitál spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
Začiatkový stav peňažných prostriedkov	5209	50628	10181	28390
Cash flow z provoznej činnosti	56849	-19511	29076	-18447
Cash flow z investičnej činnosti	-1396	-13150	-12789	-2425
Cash flow z finančnej činnosti	-10034	-7786	1920	-1046
Čisté zníženie, resp. zvýšenie peňažných prostriedkov	45419	-40447	18207	-21918
Konečný stav peňažných prostriedkov	50628	10181	28390	6472

V tabuľke môžeme vidieť vývoj peňažných tokov spoločnosti POZIMOS. Vývoj je tu zobrazený v skrátenej podobe, a to v rozdelení na prevádzkovú, investičnú a finančnú činnosť. Hodnoty peňažných tokov z investičnej činnosti sa každoročne pohybujú v záporných hodnotách, čo svedčí o tom, že spoločnosť v týchto rokoch investovala do dlhodobého majetku. Cash flow z finančnej činnosti je ovplyvnený iba dlhodobými bankovými úvermi, ktoré sa každoročne znižujú, vďaka ich splácaniu.

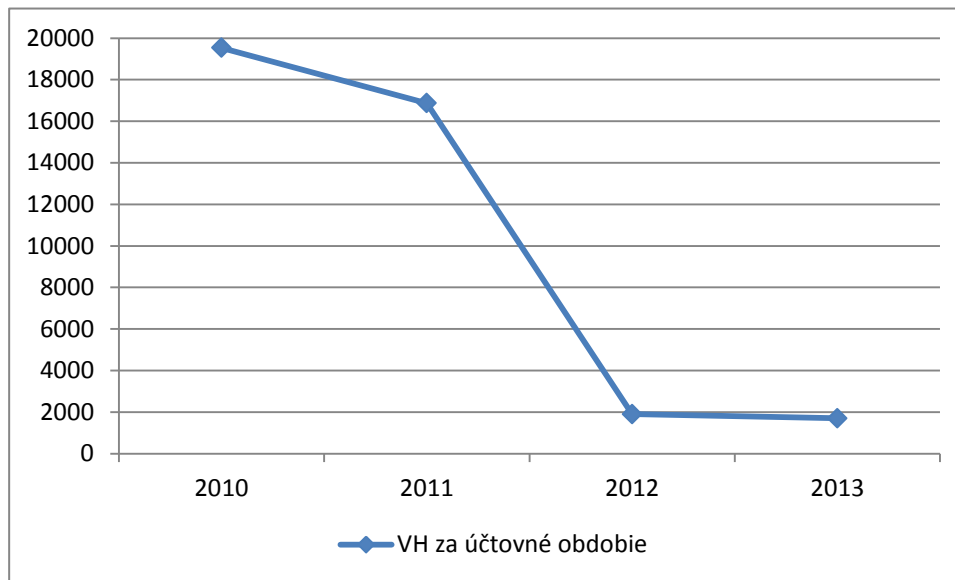
5.4 Analýza vývoja a delenia hospodárskeho výsledku

U analýzy vývoja a delenia hospodárskeho výsledku budem vychádzať z rozdelenia výkazu zisku a straty na provoznú, finančnú a mimoriadnu časť. Do každej tejto časti spadajú náklady, ktoré z druhového hľadiska členenia nákladov s tou danou kategóriou súvisia.

Tab. 16 - Vývoj VH spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
Provozný VH	29591	22897	3884	4282
Finančný VH	-3182	-1381	-2004	-2132
Mimoriadny VH	0	0	0	0
VH za účtovné obdobie	19534	16871	1899	1697
VH pred zdanením	26409	21516	1880	2150
VH pred zdanením a úrokmi	26873	21817	2547	2729
Nákladové úroky	464	301	667	579

V prvej tabuľke môžeme vidieť, ako sa vyvíjali jednotlivé formy zisku spoločnosti POZIMOS v rokoch 2010 – 2013, pokračujúc grafickým vyobrazením výsledku hospodárenia za účtovné obdobie v obrázku č.5. V nasledujúcej tabuľke je zobrazený vývoj výsledku hospodárenia pre celé odvetvie, ktoré je taktiež doplnené grafickým vyobrazením v obrázku č. 6.



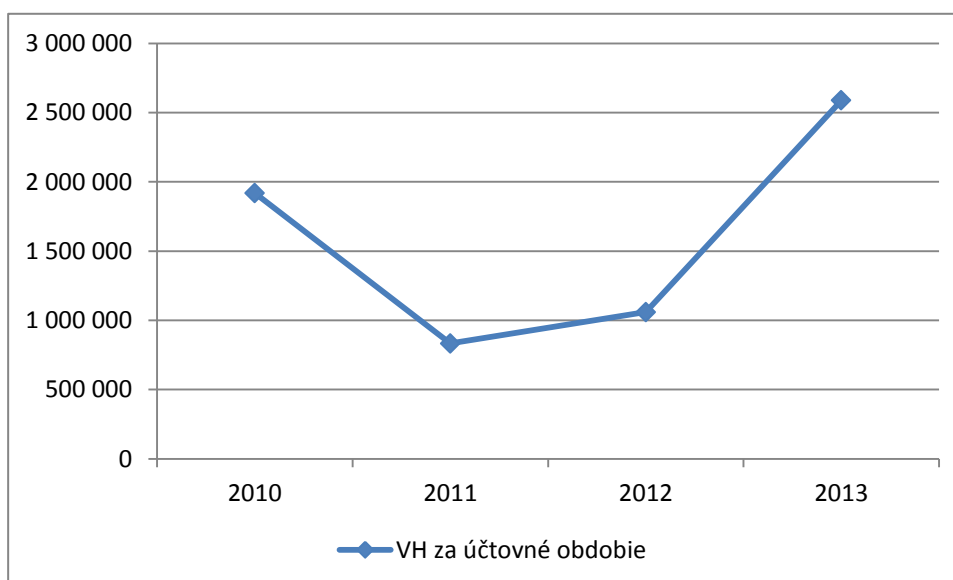
Obr. 5 - Vývoj VH za účtovné obdobie spoločnosti POZIMOS
(vlastné spracovanie)

Hospodársky výsledok spoločnosti POZIMOS vykazuje klesajúcu tendenciu počas celého vykazovaného obdobia. V roku 2012 išlo o pokles VH o takmer 89% oproti predchádzajúcemu roku, na ktorom má podiel rapídne zníženie provozného výsledku hospodárenia, hlavne 43% pokles pridanej hodnoty oproti roku 2011. Dokonca spoločnosť popredala nepotrebný materiál a aj dlhodobý majetok, aby sa snažila tento veľký prepad zmierniť. V tomto účtovnom období boli vytvorené ostatné rezervy na nevyfakturované dodávky subdodávateľských prác, ktoré spoločnosť zahrnula do tržieb (služby), pre lepšiu vypovedaciu schopnosť. Vo VZZ v riadku „Zmena stavu rezerv...“ je zahrnutý aj podiel ostatných rezerv vytvorených združením KKVC Zlín. Rozhodujúcimi položkami v ostatných provozných nákladoch, ktoré medziročne vzrástli o 681% sú zmluvné pokuty, odpis pohľadávok, odpis nedokončenej výroby a poisťné. Ďalší pokles v roku 2013 už nebol taký výrazný, išlo už len o 10%. I keď, ako som už spomínala, spôsobením drastickejšieho konkurenčného boja a neustáleho znižovania cien, je udržovanie si kladného zisku obtiažne, no spoločnosť POZIMOS, so svojou už dlhoročnou tradíciou, si zisk udržuje, čo patrí k jej silným stránkam. Začiatkom roku 2012

sa spoločnosť POZIMOS stala jediným spoločníkom spoločnosti REVELIN s. r. o., kedy následne obe tieto spoločnosti sa zlúčili, nástupníckou spoločnosťou sa stal POZIMOS.

Tab. 17 - Vývoj VH spoločnosti v odvetví (vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
Provozný VH	3 414 625	967 437	1 615 391	2 032 769
Finančný + mimoriadny VH	643 772	-258 454	-42 359	1 502 438
VH za účtovné obdobie	1 919 512	832 578	1 059 556	2 587 715
VH pred zdanením	2 770 853	1 225 891	1 657 751	3 535 877
VH pred úrokmi a zdanením	3 414 625	967 437	1 615 391	2 032 769
Nákladové úroky	643 772	-258 454	-42 359	-1 503 107



Obr. 6 - Vývoj VH spoločností v odvetví (vlastné spracovanie)

Z tabuľky č. 17 aj spolu s obrázkom môžeme vyčítať, že hospodársky výsledok celého odvetvia sa vyvíja pozitívnejším smerom, ako je tomu u spoločnosti POZIMOS. Odvetvie bojovalo s poklesom hospodárskeho výsledku v roku 2011, kde tento pokles bol až o 57%, avšak v roku 2012 sa hospodársky výsledok odvetvia zvýšil oproti roku 2011 o takmer 30%, čo je určite pozitívne zistenie. V roku 2013 nastal už len mierny, takmer badateľný pokles výkonu a výkonovej spotreby (-0,5%), kdež to v roku predtým tento pokles sa pohyboval okolo 8%. Taktiež sa nám medziročne znížili osobné náklady a to o 10%, čo je spôsobené znižovaním priemerného počtu zamestnancov v odvetví. Vzrast provozného výsledku hospodárenia bol o 26%.

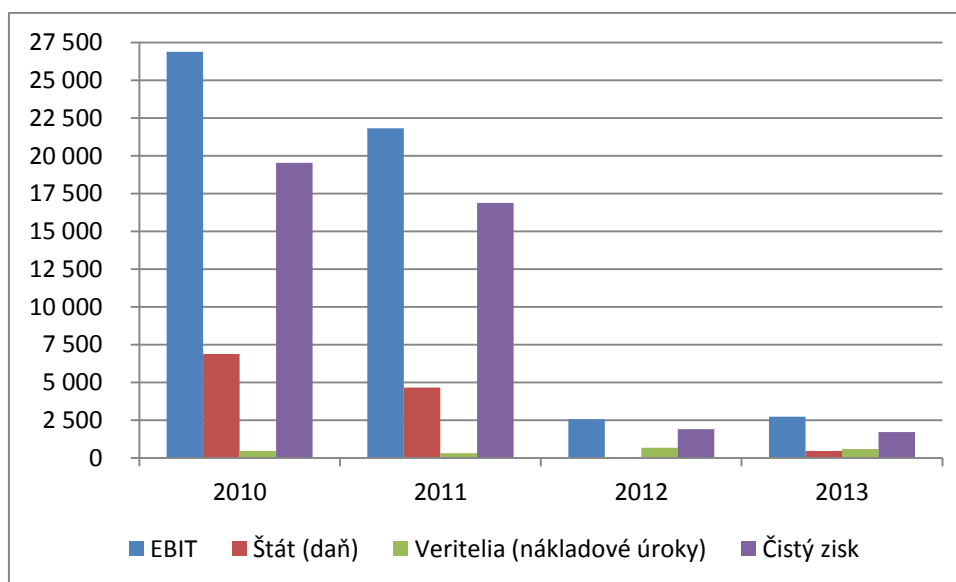
5.4.1 Delenie výsledku hospodárenia

V tejto podkapitole je analyzované zloženie VH ako pre spoločnosť POZIMOS, tak aj pre odvetvie. V tabuľke č. 18 je analyzované zloženie VH spoločnosti, na ktoré nadviazuje grafické znázornenie v obrázku č. 7. Nasledujúca tabuľka č. X predstavuje analýzu VH odvetvia, taktiež v náväznosti na znázornenie obrázkom.

Tab. 18 - Delenie VH spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
EBIT	26 873	21 817	2 547	2 729
Štát (daň)	6 875	4 645	-19	453
Veritelia (nákladové úroky)	464	301	667	579
Čistý zisk	19 534	16 871	1 899	1 697

Každý manažér sa zaujíma hlavne o to, aby jeho spoločnosti pripadal čo najväčší podiel z dosahovaného zisku. Ako znázorňuje obrázok č.7 , tak drtivá väčšina zisku zostáva vo vlastníctve spoločnosti počas celého sledovaného obdobia. Táto väčšina neklesla pod 60%, dokonca v rokoch 2010,2011 a 2012 pripadlo spoločnosti skoro 75% z EBITu, čo je veľmi pozitívne zistenie. Podiel pre veriteľov, vlastne nákladové úroky, sa zo začiatku znižovali, avšak v roku 2012 narástli dvojnásobne oproti roku predchádzajúcemu, čo znamená že spoločnosť v tomto roku získala dlhodobý bankový úver.

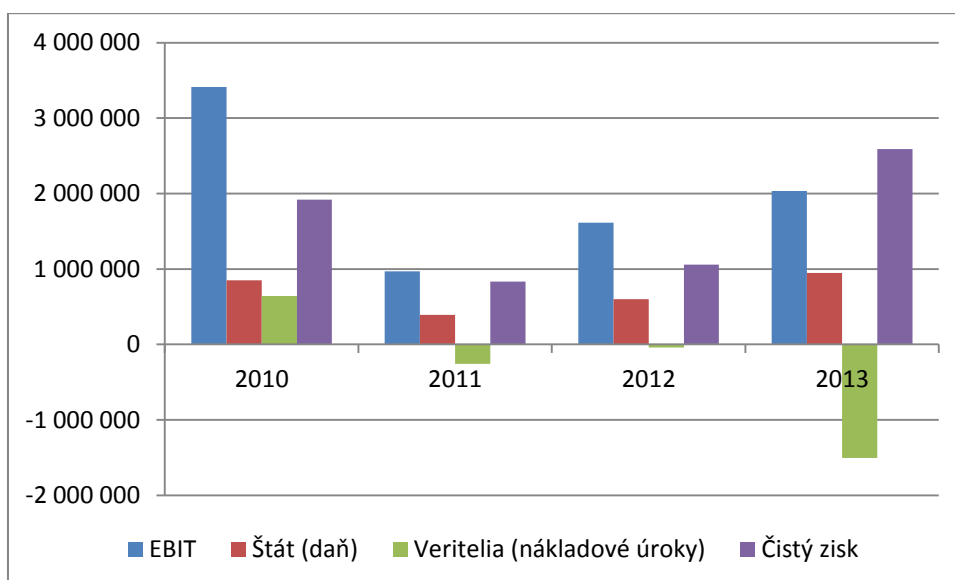


Obr. 7 - Delenie VH spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)

Tab. 19 - Delenie VH v odvetví (vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
EBIT	3 414 625	967 437	1 615 391	2 032 769
Štát (daň)	851 341	393 313	598 195	948 162
Veritelia (nákladové úroky)	643772	-258454	-42359	-1503107
Čistý zisk	1 919 512	832 578	1 059 556	2 587 715

Z obrázku č. 8 je jasné, že u odvetvia zostáva viac než polovica EBITu spoločnostiam. Kdežto v roku 2010 to bolo 56%, v roku 2011 až 86%, a v ďalších rokoch ešte oveľa viac, čo je zapríčinené znižovaním podielov veriteľov v pozemnom stavebníctve až do záporných hodnôt. Štátu pripadá okrem prvého roka (26%), v priemere až 40% zisku odvetvia.



Obr. 8 - Delenie VH v odvetví (vlastné spracovanie)

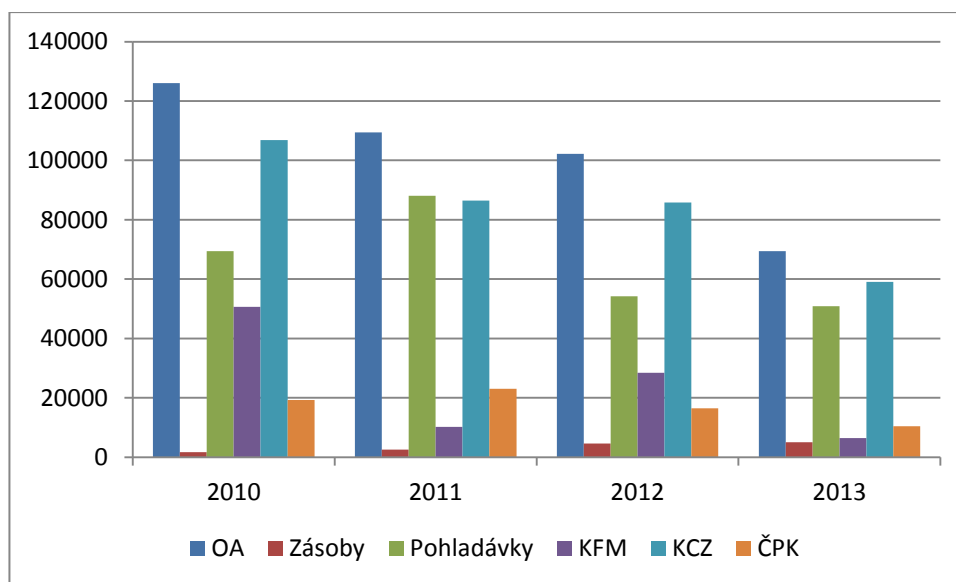
5.5 Rozdielové ukazovatele

V tejto kapitole sa zameriam na bližšie rozobratie čistého pracovného kapitálu. Ako som už spomínala v teoretickej časti mojej bakalárskej práce, tak ČPK predstavuje tú časť OA, ktorá je financovaná dlhodobými zdrojmi a je významným indikátorom platobnej schopnosti podniku.

Tab. 20 - Ukazovateľ ČPK spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
OA	126059	109478	102215	69446
Zásoby	1647	2538	4578	5074
Pohľadávky	69415	88076	54151	50860
KFM	50628	10181	28390	6472
KCZ	106843	86481	85784	59082
ČPK	19216	22997	16431	10364

Z tabulky č. 21 môžeme vyčítať, že ČPK narastal v spoločnosti do roku 2011, a od roku 2012 má klesajúci priebeh. Napriek tomu je pozitívny fakt, že sa ČPK vo všetkých sledovaných rokoch pohybuje v kladných hodnotách, z toho vyplýva, že OA spoločnosti preyšujú nad KCZ. Znamená to, že spoločnosť by nemala mať problémy pri úhrade svojich záväzkov.



Obr. 9 - Vývoj ČPK spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)

Čím je väčší ČPK, tým by mala mať spoločnosť menšie problémy pri úhrade svojich záväzkov. Najnižšiu hodnotu dosiahol ČPK v roku 2013, čo bolo spôsobené výrazným znížením

OA, kde sa znížili pohľadávky za spoločníkov, akcionárov, členov družstva a za účastníkov združenia, a výrazne klesla hodnota na účtoch v bankách.

Tab. 21 - Ukazovateľ ČPK v odvetví (vlastné spracovanie)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
OA	60 429 300	56 838 418	58 472 391	58 883 423
Zásoby	8 442 640	8 584 741	8 389 025	7 876 326
Pohľadávky	34 650 139	33 220 187	34 546 474	34 753 066
KFM	17 336 521	15 033 490	15 536 892	16 254 030
KCZ	34 528 813	30 937 894	34 403 795	32 670 962
ČPK	25 900 487	25 900 524	24 068 596	26 212 461

V tabuľke č. 21 môžeme pozorovať vývoj ČPK pre celé odvetvie, kedy v roku 2012 došlo k väčšiemu nárastu KCZ ako OA, a tým pádom nastalo zníženie ČPK v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. Avšak aj napriek tomu sa odvetvie pohybovalo vo kladných číslach a spoločnosti sem zaradené by nemali mať problém s úhradami svojich záväzkov. V roku 2013 došlo k poklesu hodnoty KCZ, a i pri takmer nezmenenej hodnote OA, nastal opäť nárast ČPK. Najväčší podiel na OA predstavujú u odvetvia pohľadávky, ktoré si počas celého sledovaného obdobia držali skoro úplne rovnakú hodnotu, a to 34 mld. Kč.

5.6 Analýza pomerových ukazovateľov

Pomerové ukazovatele sú chápané ako základný nástroj pre finančnú analýzu. Táto metóda je obľúbená hlavne preto, že za celkom krátky čas je možné iba z účtovných výkazov získať predstavu o finančnej situácii podniku. V tejto kapitole bude analyzovaná rentabilita, zadlženosť, aktivita a likvidita spoločnosti POZIMOS i celého odvetvia.

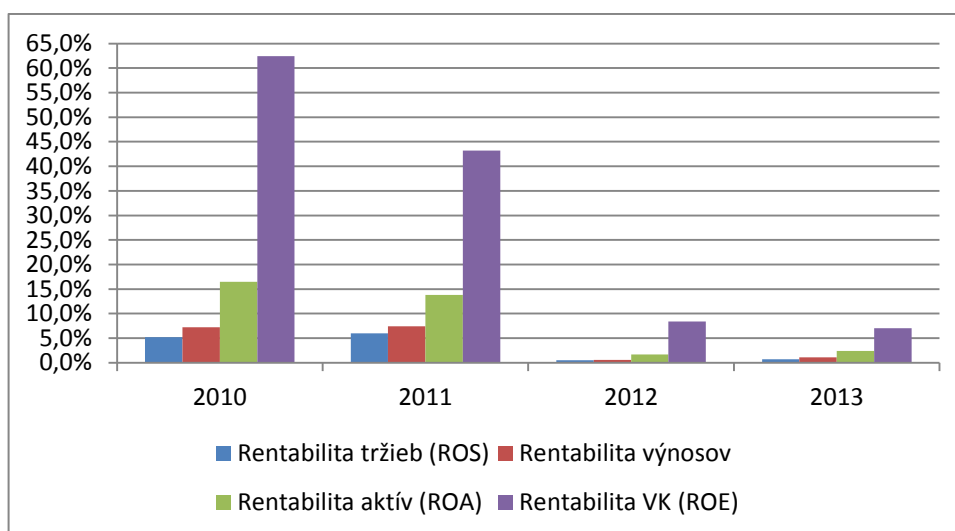
5.6.1 Analýza rentability

Rentabilita, alebo inak povedané výnosnosť, je ukazovateľom finančnej analýzy, ktorý nám hovorí, aký je pomer medzi finančnými prostriedkami, ktoré nám naše aktivity generujú a medzi finančnými prostriedkami, ktoré sme do týchto aktivít vložili, koľko Kč pripadá na 1 Kč menovateľa.

Tab. 22 - Vývoj ukazovateľov rentability spoločnosti
(vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
Rentabilita tržieb (ROS)	5,2%	6,0%	0,5%	0,7%
Rentabilita výnosov	7,2%	7,4%	0,6%	1,1%
Rentabilita aktív (ROA)	16,5%	13,8%	1,7%	2,4%
Rentabilita VK (ROE)	62,4%	43,2%	8,4%	7,0%

V tabuľke č. 22 sú zhodnotené ukazovatele rentability pre spoločnosť taktiež aj v grafickom spracovaní. Tabuľka č 23 znázorňuje zhodnotenie ukazovateľov rentability pre celé odvetvie.



Obr. 10 - Vývoj ukazovateľov rentability spoločnosti POZIMOS
(vlastné spracovanie)

Z tabuľky č. 22 vyplýva, že spoločnosť POZIMOS v prvých dvoch rokoch sledovaného obdobia mala veľmi uspokojivé hodnoty vo všetkých kategóriách rentability. Avšak po fúzii so spoločnosťou REVELIN, hodnoty rentability tržieb a výnosov sa dostali len niečo nad nulu, čo znamená že každá koruna nám prinášala menej než 1 halier zisku. Takéto zmeny medzi rokmi 2011 a 2012 boli spôsobené rapidným znížením výsledku hospodárenia, a tým pádom mali rentability v rokoch 2012 a 2013 také nízke hodnoty. Môžeme si všimnúť že v roku 2013 sa veľmi miernym tempom posunuli nahor. Kdežto rentabilita vlastného kapitálu (ROE) má toto celé sledované obdobie klesajúcu tendenciu, avšak jej výsledky sú stále uspokojujúce, pretože sa nachádzajú nad priemerným úročením dlhodobých vkladov, z čoho vyplýva, že vlastníci dosahujú vyššieho efektu ako keby boli tieto peniaze vložené u banky. Inak povedané, v roku 2013 z každých 100 Kč vložených do spoločnosti, mi prinieslo 7 Kč.

Tab. 23 - Vývoj ukazovateľov rentability spoločností v odvetví
(vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
Rentabilita tržieb (ROS)	2,6%	1,1%	1,5%	3,6%
Rentabilita výnosov	4,7%	1,3%	2,3%	2,8%
Rentabilita aktív (ROA)	3,4%	1,0%	1,8%	2,0%
Rentabilita VK (ROE)	5,7%	2,4%	3,3%	6,5%

Pri porovnaní rentability spoločnosti POZIMOS a rentability odvetvia z tabuľky č. 24 si všimneme, že ROE a ROA mala spoločnosť vyššiu než ostatné spoločnosti v odvetví počas celého sledovaného obdobia. Avšak ROS a rentabilita výnosov boli u spoločnosti vyššie iba v roku 2010 a 2011.

5.6.2 Analýza zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti slúžia na posúdenie rizika, ktoré podnik podstupuje pri jeho súčasnej štruktúre vlastného kapitálu a cudzích zdrojov. Logicky z toho vyplýva, že čím väčšia je zadlženosť podniku, tým väčšie riziko má spoločnosť na sebe. Ak má podnik vysoký podiel vlastného kapitálu, má tým zaistenú finančnú stabilitu, avšak náklady na vlastný kapitál sú oveľa vyššie než na cudzí kapitál. Taktiež určitá miera zadlženosti je pre podnik výhodná z toho pohľadu, že tento cudzí kapitál je lacnejší a môže tak zvyšovať rentabilitu VK.

Pri týchto ukazovateľoch zadlženosti existujú aj faktory, ktoré so sebou prináša určitá výška zadlženia. Sú to daňový efekt a daňový štít. Môžeme to charakterizovať tým, že úroky z cudzieho kapitálu spôsobujú zníženie daňového zaťaženia podniku, a to je spôsobené tým, že úrok je súčasťou nákladov a tým znižuje podniku zisk, z ktorého sa odvádzajú dane. Podnik by sa mal snažiť o čo najvýhodnejší pomer vlastného a cudzieho kapitálu.

Tab. 24 - Ukazovatele zadlženosti maj. a fin. štruktúry spoločnosti
POZIMOS (vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
Celková zadlženosť	80,80%	75,30%	84,90%	78,80%
Miera zadlženosti	4,2	3,04	5,6	3,72
Úrokové krytie	57,92	72,48	3,82	4,71
Krytie DM vlastným kapitálom	0,89	0,84	0,5	0,55
Krytie DM dlhodobými zdrojmi	1,59	1,54	1,34	1,26
Dl.cudzí zdroje/Cudzí zdroje	18,80%	27,10%	29,80%	34,80%

Celková zadlženosť sa u odvetvia pohybuje v rozmedzí 58-65%, čo už je na hranici odporúčaných hodnôt (40-60%). U podniku je táto situácia komplikovanejšia, pretože jeho celková zadlženosť je dosť nad odporúčanými hodnotami, a to v rozmedzí 75-85%. Je to spôsobené tým, že podnik využíva až príliš veľa lacného cudzieho kapitálu, a to v podobe Závazkov z obchodných vzťahov, na financovanie svojej činnosti, čo prináša aj priveľké riziko. Tak tiež ako v odvetví, tak aj spoločnosť má ukazovateľ miera zadlženosti v nestabilných hodnotách, čo znamená že v každom roku zo sledovaného obdobia bola položka cudzích zdrojov vyšších hodnôt než vlastný kapitál, a to u spoločnosti v hodnotách medzi 3,05-5,6. I keď banky považujú hranicu pre poskytnutie úveru približne na hodnote 1, aj tak má spoločnosť vo svojich pasívach bankové úvery, ktoré ma však zaistené treťou osobou, a to jediným akcionárom, formou avalom blankozmenky vystavené spoločnosťou.

U sledovaného podniku sú hodnoty ukazovateľa Krytie dlhodobého majetku vlastným kapitálom, v prvých dvoch rokoch blížiac sa k 1, čo by znamenalo, že podnik používa vlastný kapitál i ku krytiu obežných aktív. Avšak v rokoch 2012 a 2013 sú hodnoty len okolo 0,5, čo znamená podnikový dlhodobý kapitál je zväčša krytý cudzími zdrojmi, a to hlavne krátkodobými. U spoločností v odvetví sú tieto hodnoty od 0,85-1,01.

Z hľadiska úrokového krytia mala spoločnosť v prvých dvoch rokoch hodnoty 58 a 72, čo sú hodnoty ďaleko vysoko nad doporučenou hodnotou 5. No v rokoch 2012 a 2013 tieto hodnoty dokonca klesli pod túto hodnotu a to na 3,8 a 4,7, kedy firma mohla mať problémy s vytváraním potrebných ziskov pre krytie úrokov z pôžičiek a úverov.

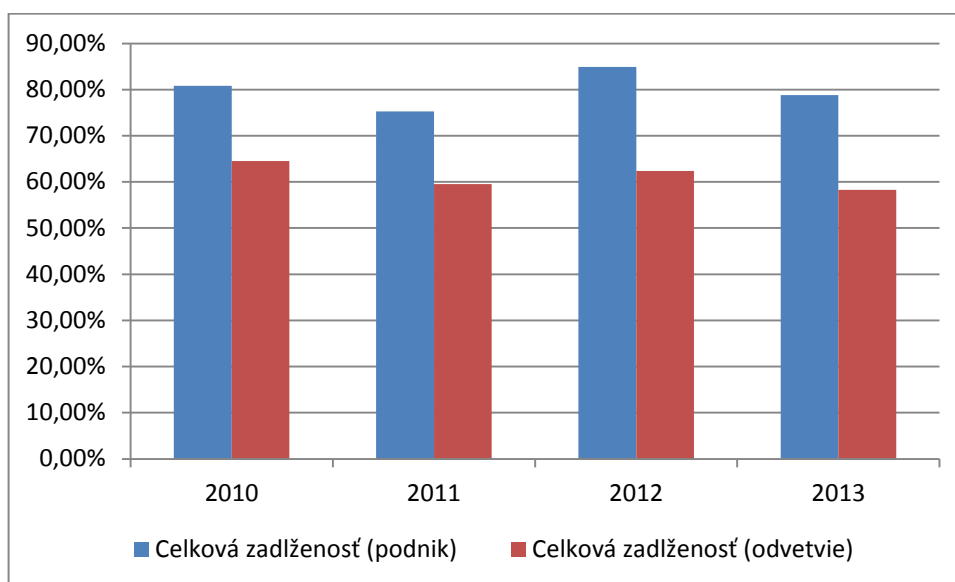
Pri ukazovateľovi Krytie DM dlhodobými zdrojmi platí zlaté pravidlo financovania, ak je dlhodobý majetok krytý dlhodobými zdrojmi, a to pri výsledku nižšom než 1. A to túto hodnotu nespĺňa ani náš podnik, ani ostatné spoločnosti v odvetví, u každého je táto hodnota vyššia.

U odvetvia je podiel dlhodobých zdrojov na celkových cudzích zdrojov počas sledovaného obdobia približne v intervale 35-40%. U podniku sa tieto hodnoty pohybovali v rozmedzí od 19-35%.

Tab. 25 - Ukazovatele zadlženosti maj. a fin. štruktúry spoločností v odvetví
(vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
Celková zadlženosť	64,50%	59,50%	62,40%	58,30%
Miera zadlženosti	1,93	1,61	1,78	1,5
Úrokové krytie	5,3	-3,74	-38,14	-1,35
Krytie DM vlastným kapitálom	0,85	0,98	1,01	0,94
Krytie DM dlhodobými zdrojmi	1,5	1,57	1,64	1,49
Dl.cudzíe zdroje/Cudzíe zdroje	39,80%	37,30%	34,60%	39,30%

Na obrázku č. 11 si môžeme všimnúť porovnanie celkovej zadlženosti v spoločnosti POZIMOS a v odvetví.



Obr. 11 - Porovnanie ukazovateľov celkovej zadlženosti v podniku a v odvetví (vlastné spracovanie)

5.6.3 Analýza aktivity

Tieto ukazovatele merajú, ako je podnik schopný využívať svoje zdroje. Môžeme ich merať buď pomocou obratovosti, teda koľkokrát sa daná položka obráti v sledovanom období, alebo pomocou doby obratu, teda ako dlho trvá jedna obrátka. Tabuľka č. 26 sú zhrňuje výsledky ukazovateľov aktivity pre spoločnosť POZIMOS.

Tab. 26 - Ukazovatele aktivity spoločnosti POZIMOS
(vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
Obrat aktív	2,29	1,78	2,4	2,13
Obrat zásob	226,47	109,15	77,43	48,32
Doba obratu zásob	1,59	3,3	4,65	7,45
Doba obratu pohľadávok	71,2	123,49	70,3	85
Doba obratu záväzkov	103,12	110,43	87,13	86,74

Ukazovateľ obratu aktív u našej spoločnosti vykazuje v celom sledovanom období hodnoty vyššie ako je tá doporučená, teda 1. To znamená, že spoločnosť dosahuje viac ako 1 Kč tržieb (výnosov) z 1Kč majetku. Bohužiaľ to sa nedá povedať o spoločnostiach v odvetví, ktorých je táto hodnota pod 1.

Obrat zásob sa v odvetví drží na rovnakej úrovni počas všetkých sledovaných rokov. To sa však nedá povedať o našom podniku, kde nastala obrovská zmena z 226 v roku 2010 na 48 v roku 2013. Tento pokles bol zapríčinený ako poklesom tržieb postupom rokov, tak isto aj nárastom zásob, čo je spôsobené otvorením novej divízie interiér, kde sa spoločnosť špecializuje na stolársku a nábytkársku výrobu.

Hodnoty doby obratu zásob sú veľmi nízke, čo svedčí o tom, že tie zásoby čo má podnik, vie veľmi efektívne využívať, čiže zbytočne nestoja v sklade. Pre porovnanie, u odvetvia je táto doba oveľa vyššia.

Tab. 27 - Ukazovatele aktivity spoločností v odvetví (vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
Obrat aktív	0,73	0,83	0,76	0,69
Obrat zásob	8,69	9	8,35	9,02
Doba obratu zásob	41,42	39,97	43,14	39,92
Doba obratu pohľadávok	169,98	154,68	177,64	176,14
Doba obratu záväzkov	169,38	144,05	176,91	165,59

Doba obratu pohľadávok sa v spoločnosti rapídne zvýšila v roku 2011, čo bolo spôsobené nárastom pohľadávok z obchodných vzťahov, ktoré sa v roku 2012 podarilo splatiť z 40%. Inak si spoločnosť držala skoro rovnaké hodnoty po všetky roky. I keď je splatnosť faktúr zvyčajne stanovená na 14 dní, v skutočnosti je doba splatnosti oveľa dlhšia, a v ťažkej dobe v stavebníctve, sa táto doba predžuje, a u ostatných spoločností v odvetví vykazuje skoro až

dvojnásobnú hodnotu ako u sledovanej spoločnosti. Doba obratu záväzkov v prvých dvoch rokoch narastala, až jej hodnota bola skoro súběžná hodnote doby obratu pohľadávok za rok 2011, v nasledujúcich rokoch mala klesajúcu tendenciu, a v roku 2013 je zároveň hodnoty doby obratu pohľadávok, ktoré taktiež výrazne klesli oproti roku 2011. V sledovanom odvetví sa hodnota doby obratu zásob pohybuje súběžne s dobou obratu pohľadávok (+/- 1 deň).

5.6.4 Analýza likvidity

Pomocou tejto analýzy môžeme zistiť, ako je na tom podnik s hradením svojich záväzkov. Existujú tri stupne likvidity, a to : bežná, pohotovú a hotovostnú. Bežná likvidita zahŕňa celkové OA, pohotovú zase z týchto OA vyčleňuje zásoby, a hotovostnú počíta iba s KFM.

Tab. 28 - Ukazovatele likvidity spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013	Doporučené hodnoty
Bežná likvidita - L3	1,17	1,25	1,16	1,12	1,5-2,5
Pohotovú likvidita - L2	0,99	0,98	0,96	0,93	1-1,5
Hotovostná likvidita - L1	0,47	0,12	0,32	0,11	0,2-0,5

Vývoj bežnej likvidity je u sledovanej spoločnosti negatívny, pohybuje sa pod stanovenú doporučenú hranicu, ale u ostatných spoločností odvetvia je bežná likvidita v uspokojivých hodnotách. Pre podnik je dobré, že stav zásob sa z celkových OA pohybuje od 1-4%, pretože zásoby patria k najmenej likvidnej položke OA. I keď od roku 2012 zásoby vzrástli dvojnásobne (stále je to malá časť), ale celková hodnota OA klesla v roku 2013 skoro na polovičnú hodnotu z roku 2010. Napriek tomu by sa mala spoločnosť snažiť posilniť svoju bežnú likviditu hlavne znižovaním krátkodobých záväzkov.

Pri pohotovej likvidite naša spoločnosť, dalo by sa povedať, že v rokoch 2010 a 2011 splňovala minimálnu doporučenú hodnotu. V ďalších rokoch to bolo len mierne pod túto hodnotu, tak isto ako v sledovanom odvetví počas celého obdobia. V spoločnosti to bolo zapríčinené veľkým úbytkom krátkodobého finančného majetku, ktorý klesal dokonca rýchlejšie než klesali OA.

Tab. 29 - Ukazovatele likvidity spoločností v odvetví (vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013	Doporučené hodnoty
Bežná likvidita - L3	1,54	1,64	1,57	1,62	1,5-2,5
Pohotovú likvidita - L2	0,86	0,85	0,86	0,87	1-1,5
Hotovostná likvidita - L1	0,44	0,43	0,42	0,45	0,2-0,5

Okamžitá likvidita je u spoločností v odvetví v tých správnych hodnotách. U spoločnosti POZIMOS sú tieto hodnoty uspokojivé iba v rokoch 2010 a 2012. Nízke hodnoty ukazovateľa hotovostnej likvidity boli spôsobené v rokoch 2011 a 2013, že spoločnosť rapídne znížila stavy na bežných účtoch a v pokladni. Spoločnosti by som odporučila zmeniť niektoré menej likvidné položky OA, ako sú napríklad pohľadávky, za tie položky, ktoré spadajú pod krátkodobý finančný majetok, ako sú už spomínané bežné účty a pokladňa.

5.7 Ďalšie pomerové ukazovatele

Okrem vyššie uvedených ukazovateľov vo finančnej analýze môžeme počítať aj s ďalšími ukazovateľmi, pri ktorých využívame napr. počet zamestnancov, pridanú hodnotu alebo výnosy. U ukazovateľov, ktoré sa zaoberajú výkonnosťou zamestnancov by mala platiť zásada, že osobné náklady na zamestnanca rastú iba vtedy, ak rastie aj pridaná hodnota na zamestnanca a produktivita práce.

Tab. 30 - Ďalšie ukazovatele spoločnosti POZIMOS

(vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
PH/Počet zamestnancov	1452	1022	499	503
T/Počet zamestnancov	7038	4547	4856	3226
ON/Počet zamestnancov	569	486	458	442
Výkonová spotreba/V	79,60%	77,30%	80,60%	82,50%
ON/V	8,10%	10,30%	8,50%	13,80%
Odpisy/V	0,60%	0,80%	0,70%	1,20%
NÚ/V	0,10%	0,10%	0,20%	0,20%
PH/V	20,70%	21,60%	9,20%	15,70%
ON/PH	39,20%	47,60%	91,80%	87,80%
Odpisy/PH	3%	3,50%	8%	7,60%
NÚ/PH	0,60%	0,50%	1,80%	1,50%
VH pred zdanením/PH	34,30%	34%	5,20%	5,60%

Pridaná hodnota na zamestnanca mala podobný vývoj ako u spoločnosti POZIMOS, tak aj u odvetvia. V oboch prípadoch sa hodnota znižovala v rokoch 2010-2012, až v roku 2013 došlo k miernemu navýšeniu tejto hodnoty. U ukazovateľa tržby pripadajúce na jedného zamestnanca bol vývoj taký, že v rokoch 2011 a 2013 boli tieto hodnoty nižšie ako hodnoty im predchádzajúceho roku. U odvetvia to bolo že v týchto rokoch 2011 a 2013 práve naopak, hodnoty vykazovali zlepšenie oproti im roku minulému, čo naznačuje, že v odvetví tieto roky celkovo vzrástla produktivita práce. Bohužiaľ pravidlo, že osobné náklady rastú

iba vtedy, keď rastie pridaná hodnota na zamestnanca, bolo mierne porušené ako u sledovanej spoločnosti, tak aj u odvetvia. Pozitívne môžeme hodnotiť vývoj tržieb na zamestnanca v odvetví, kde v roku 2013 mali hodnotu vyššiu o 14% oproti roku 2010, to však nemôžeme povedať o našej spoločnosti, pretože vývoj tohto ukazovateľa bol iba klesajúci, s miernym vzostupom roku 2012, a hodnotu akú mal v roku 2013 bola o viac ako 50% nižšia oproti roku 2010. Výkonová spotreba na výnosoch sa zvyšovala a znižovala úmerne s výnosmi spoločnosti. U spoločnosti POZIMOS je vývoj ON na PH narastajúci, a to z dôvodu zvyšovania počtu zamestnancov, čiže osobných nákladov, a klesajúcej pridanej hodnoty. U ostatných podnikov v odvetví je tento ukazovateľ takmer nemenný, až na rok 2012, kde nastal mierny nárast, a to z dôvodu zvýšenia osobných nákladov aj napriek znižujúcemu sa stavu zamestnancov, a z dôvodu nižšej pridanej hodnoty, ako v rokoch predchádzajúcich.

Tab. 31 - Ďalšie ukazovatele spoločností v odvetví (vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
PH/Počet zamestnancov	285	275	270	293
T/Počet zamestnancov	1744	1889	1821	1991
ON/Počet zamestnancov	185	175	191	185
ON/V	10,70%	9,60%	10,60%	9,20%
PH/V	16,50%	15%	15%	14,50%
ON/PH	64,90%	63,70%	70,60%	63,10%
NÚ/PH	5,40%	-2,30%	-0,40%	-14,40%
VH pred zdanením/PH	23,10%	10,90%	15,90%	33,90%

5.8 Analýza súhrnných ukazovateľov

Táto kapitola je zameraná na výpočty bankrotných modelov, ktoré majú za úlohu analyzovať finančné zdravie podniku a vďaka nim môžeme predpovedať ďalší vývoj podniku a ak mu hrozí eventuality bankrot, je možné pred ním včas varovať.

5.8.1 Z-skóre (Altmanov model)

Tento ukazovateľ radíme k najznámejším a najpoužívanejším ukazovateľom z kategórie bankrotných modelov. Pre výpočet bola použitá rovnica pre podnik, ktorého akcie sú neve-rejne obchodovateľné.

Tab. 32- Výpočet Almanovho Z-skóre spoločnosti POZIMOS
(vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
0,717 x ČPK / A	0,08	0,11	0,08	0,06
0,847 x nerozdelené zisky / A	0	0,05	0,05	0,07
3,107 x EBIT / A	0,51	0,43	0,05	0,07
0,420 x VK / cudzie zdroje	0,1	0,14	0,07	0,11
0,998 x T / A	2,29	1,78	2,38	2,13
Z-skóre	2,98	2,51	2,63	2,44

Z-skóre sa v roku 2010 zaraďuje do pásma prosperity, a v ostatných rokoch 2011-2013 je sledovaná spoločnosť v pásme tzv. šedej zóny, ktorú reprezentujú hodnoty 1,2 – 2,9. Táto zóna znamená nevyhranenú finančnú situáciu, a u spoločnosti POZIMOS sa aj v ďalších rokoch blížili hodnoty k hornej hranici tohto pásma. Takže počas celého sledovaného obdobia sa potenciálny bankrot spoločnosti zdal nepravdepodobný.

5.8.2 Index dôveryhodnosti IN05

Tento ukazovateľ dôveryhodnosti, rovnako ako aj Altmanovo Z-skóre, nám slúži k odhaleniu možných problémov spoločnosti týkajúce sa jej finančnej situácie.

Tab. 33 - Výpočet ukazovateľa IN05 pre spoločnosť POZIMOS
(vlastné spracovanie)

	2010	2011	2012	2013
0,13 x A/CZ	0,16	0,17	0,15	0,17
0,04 x EBIT/Nákl. Úroky	2,32	2,9	0,15	0,19
3,97 x EBIT/A	0,66	0,55	0,07	0,09
0,21 x V/A	0,48	0,39	0,56	0,45
0,09 x OA/(KCZ+KBÚ)	0,1	0,11	0,1	0,1
IN05	3,72	4,12	1,03	1

Počas prvých dvoch rokov sledovaného obdobia spoločnosť sa nachádzala vysoko nad hodnotou 1,6, kedy začína hranica tvorby hodnoty. Avšak v rokoch 2012 a 2013 sledovaná spoločnosť padla do pásma tzv. šedej zóny, ktorá je ohraničená hodnotami medzi 0,9-1,6.

5.9 Sústava pomerových ukazovateľov

Rozklad rentability vlastného kapitálu (ROE) spoločnosti POZIMOS sa nachádza v prílohe **P V**.

Z tohto rozkladu jednoznačne vyplýva vzájomná prepojenosť jednotlivých ukazovateľov a ich vplyv na rentabilitu vlastného kapitálu. Každá zmena rentability vlastného kapitálu sa potom prejaví na ostatných ukazovateľoch. Rentabilita vlastného kapitálu vykazovala v sledovanom období klesajúci charakter, čo bolo spôsobené hlavne poklesom čistého zisku, ktorý v roku 2013 klesol až o neskutočných 90% v porovnaní s rokom 2010. I keď v roku 2012 nastal rast výnosov o takmer 35% oproti roku predchádzajúcemu, avšak to nič nezmenilo na obrovskom páde rentability vlastného kapitálu.

6 ZÁVEREČNÉ ZHRNUTIE ANALÝZY A DOPORUČENIA

V tejto záverečnej kapitole by som na základe vykonanej finančnej analýzy chcela upozorniť na problémy, s ktorými sa spoločnosť POZIMOS a. s. stretáva a navrhnúť čo možno najlepšie riešenia, ktoré by jej boli nápomocné do budúcnosti, pri zlepšení finančného zdravia tejto spoločnosti.

Analyzovaná spoločnosť je stredne veľkým podnikom zameriavajúcim sa hlavne na pozemné stavebníctvo, stavbu a rekonštrukciu budov, ktorý zamestnáva priemerne 70 zamestnancov. Ako výrobný podnik, je jeho podiel dlhodobého majetku na celkových aktívach spoločnosti v poslednom období približne 40% a zvyšok je tvorený prevažne krátkodobými pohľadávkami a krátkodobým finančným majetkom. Spoločnosť disponuje relatívne novým dlhodobým majetkom, ktorý má celkovo odpísaný na približne 35%. Avšak medzi takýto nový majetok môžeme zaradiť iba stavby spoločnosti, čo znamená že podnik pravdepodobne nebude musieť investovať vysoké čiastky do opráv budov, a aj napriek tomu je doporučené priebežne investovať do ich údržby, aby sa nedovolilo jeho prílišné zastaranie. No ďalšie zložky dlhodobého majetku ako sú stroje a zariadenia, a jeho dopravné prostriedky sú odpísané až na 76%, čo znamená že spoločnosť už dlhšie neinvestovala do týchto častí svojho majetku. Spoločnosť potom musí tvoriť rezervy na takto starý majetok. Odporučila by som pravidelné odvádzanie určitého percenta zisku, ktoré by bolo následne investované do dlhodobého majetku, a týmto by sa čiastočne vylúčila nárazová potreba investíc a náhle zvýšenie potreby prostriedkov pre jeho krytie.

Prvým problémom, ktorý môžeme vysledovať z horizontálnej a vertikálnej analýzy majetkovej štruktúry a výkazu zisku a straty, je klesajúci trend výkonov, ktorý v roku 2013 dosiahol pokles o 35% oproti roku 2010. Tento negatívny vývoj je zapríčinený pokračovaním ostrého konkurenčného boja o každú stavebnú zákazku, ktorý spoločnosť vedie s konkurenčnými spoločnosťami v tom istom segmente podnikania. Pokles pohľadávok z obchodných vzťahov môžeme pripisovať tomu, že spoločnosť sa snaží zlepšiť platobnú morálku svojich odberateľov a hlavne zamedziť vzniku rizikových pohľadávok, ktoré v minulosti boli faktorom znižujúcim výsledok hospodárenia spoločnosti. V období od roku 2012 výrazne klesol hospodársky výsledok spoločnosti, čomu bolo na príčine zníženie pridanej hodnoty o takmer 50% z dôvodu nárastu nákladov externých služieb od ostatných jednotiek, kde ceny narastajú, a spoločnosť tým že sa chce udržať na trhu musí zavádzať nižšie a nižšie ceny za poskytovanie svojich vlastných služieb.

V prípade zhoršujúceho sa konkurenčného boja, ktorý sa stupňuje v posledných par rokoch, pre zvýšenie realizovaných zákaziek by som spoločnosti odporúčala zlepšiť a vyvinúť nové marketingové stratégie. Ďalej by som sa snažila zamerať na nové formy marketingovej komunikácie, ako využívanie internetovej reklamy, inzercie a taktiež využiť sociálne siete, ktoré majú neskutočnú silu v dnešnej dobe. I keď je spoločnosť relatívne známa v Zlíne, osobne som si veľakrát všimla jej projekty a stavby ktoré realizovala, no ak chce obstáť ten ťažký konkurenčný boj, musí mať širší záber. Musím ale uznať, že webové stránky spoločnosti sú vypracované na veľmi vysokej úrovni, prehľadné, jasné a zrozumiteľné pre každého, kto sa aj v tomto obore nevyzná.

Pri rozbere pomerových ukazovateľov narážam na ďalší problém spoločnosti POZIMOS, a to je problém nízkej likvidity. Zatiaľ čo u odvetvia si môžeme všimnúť uspokojivé hodnoty v doporučených medziach ukazovateľov likvidity, až na pohotovú likviditu, sledovaný podnik sa medziročne pohybuje zväčša pod týmito hodnotami. Spoločnosti by som doporučila predať niektoré menej likvidné zložky obežných aktív, ako sú hlavne dlhodobé pohľadávky, taktiež aj tie krátkodobé, ktoré tvoria najvyššiu časť obežných aktív, a tým tieto položky zameniť za likvidnejšie položky obežných aktív, inak povedané, v evidencií krátkodobého finančného majetku, ako sú peniaze na pokladni alebo bežnom účte. U likvidity spoločnosti POZIMOS je možné vypozerovať aj pozitívny jav vzhľadom na vzájomný vzťah ukazovateľov likvidity a aktivity. Spoločnosť má dlhšiu dobu obratu záväzkov než dobu obratu pohľadávok, to znamená, že podnik skôr dostane zaplatené za pohľadávky než platí záväzky. Môžeme si tým vysvetliť to, že aj pri menších vykazovaných hodnotách likvidity sa spoločnosť nemusí nutne dostať do platobných problémov.

U ukazovateľov rentability je úplne jasné, ako firma v rokoch 2010 a 2011 dosahovala vysokých ziskov a vysokých hodnôt týchto ukazovateľov. Aj napriek tomu, že rok 2010 bol ešte stále rok, kde bola ekonomika v hlbokjej recesii po celosvetovej hospodárskej a finančnej kríze, našej sledovanej spoločnosti sa enormne dobre darilo. Keďže okrem iného spoločnosť vykonáva zatepľovacie práce a rekonštrukcie budov, hlavne budov verejného sektoru ako napr. škôlky, školy, atď., tým pádom mala aj v týchto ťažkých časoch čo robiť. Bohužiaľ v roku 2012 je cítiť silný konkurenčný boj a spoločnosti klesla pridaná hodnota skoro o 30 mil. Kč. Rentabilita vlastného kapitálu činila za posledný sledovaný rok, i keď najnižšiu, 7% hodnotu, aj v tomto roku prekročila bezrizikóvu úrokovú sadzbu a to hneď 3krát. Môžeme z toho konštatovať, že prostriedky do spoločnosti vložené sa zhodnocujú. V porovnaní

s odvetvím sa vložené prostriedky zhodnocujú nadpriemerne, čo spôsobuje pozitívne pôsobenie finančnej páky.

Spoločnosť dokáže nadpriemerne dobre hospodáriť so svojím majetkom, kde celkové aktíva sa v rámci každého zo sledovaných období obrátili v tržby viac než jedenkrát v roku 2011, a v ostatných rokoch dokonca viac než dvakrát za rok. V porovnaní s odvetvím má naša spoločnosť kratšiu dobu pohľadávok, čo znamená že priemernej spoločnosti v odvetví trvá skoro dvojnásobne viac dní, kým dôjde k inkasu jej pohľadávok. Spoločnosť POZIMOS dostane najskôr uhradené svoje pohľadávky, čím si vytvorí finančné zdroje k plateniu svojich záväzkov. V odvetví to je opačne, že najskôr musia spoločnosti uhradiť svoje záväzky, až potom sú im zaplatené ich pohľadávky.

Analyzovanú spoločnosť POZIMOS hodnotím celkovo ako zdravý a výkonný podnik. Ešte by som doporučila znížiť nadlimitné využívanie cudzích zdrojov financovania, ktoré sú ikeď lacnejšie ako tie vlastné, ale o to viac rizikovejšie, a v takom vysokom pomere cudzích zdrojov to môže byť pre spoločnosť nebezpečné. Po uskutočnení súhrnných analýz a ich zrovnání môžeme konštatovať, že je podnik v rámci hodnotených kritérií na tom dobre a vzhľadom k výsledkom bankrotných modelov za bežných podmienok není očakávaný jeho bankrot alebo finančné zrútenie.

ZÁVĚR

Témou bakalárskej práce bol Rozbor účtovných výkazov pre finančnú analýzu spoločnosti POZIMOS a. s.. Prvoradým cieľom bolo vypracovať finančnú analýzu a posúdiť finančné zdravie sledovanej spoločnosti, na základe ktorej jej navrhnúť také odporúčenia a opatrenia, ktoré by mohli viesť k zlepšeniu stávajúcej situácie. Cieľom bolo taktiež porovnať dosiahnuté výsledky jednotlivých ukazovateľov s výsledkami celého odvetvia a s doporučenými hodnotami.

Pri spracovaní bakalárskej práce sa postupovalo podľa Zásad pre vypracovanie, ktoré sú uvedené v zadaní bakalárskej práce. Domnievam sa, že sa mi podarilo spracovať všetky zadané body, a splniť tak formulované a navrhnuté ciele bakalárskej práce.

Táto práca bola rozdelená do dvoch hlavných častí, a to konkrétne do časti teoretickej a praktickej. V teoretickej časti bola uskutočnená literárna rešerš na téma finančná analýza a účtovné výkazy ako hlavný informačný zdroj pre uskutočnenie analýzy. Cieľom tejto časti bolo uviesť všetko, čo by mal užívateľ finančnej analýzy poznať pred jej uskutočnením.

Pre druhú, praktickú, časť tejto práce boli informácie čerpané z rozvahy, výkazov ziskov a strát, z prílohy účtovnej závierky a výročných správ spoločnosti. Údaje za odvetvie boli čerpané z analytických materiálov poskytovaných Ministerstvom priemyslu a obchodu. Pre praktické vykonanie finančnej analýzy boli použité elementárne metódy.

V praktickej časti bola na začiatku vykonaná charakteristika skúmanej spoločnosti a taktiež charakteristika odvetvia, v ktorom sa táto spoločnosť nachádza. Tak ako zvyčajne, bola finančná analýza začatá horizontálnou a vertikálnou analýzou majetkovej a finančnej štruktúry a výnosov a nákladov ako pre spoločnosť, tak aj pre odvetvie. Nasledovala analýza zisku, analýza rozdielových, pomerových a súhrnných ukazovateľov, a taktiež pyramídový rozklad rentability vlastného kapitálu. Ku koncu práce boli vykonané návrhy doporučení a opatrení vhodné pre spoločnosť, ktoré majú za cieľ zlepšiť tak jej súčasnú situáciu.

Vďaka tejto práci som si mohla vyskúšať aplikáciu teoretických znalostí získaných počas môjho štúdia na tejto univerzite v praxi. Práca mi pomohla rozšíriť okruh mojich doterajších znalostí, za čo som veľmi vďačná. Pevne verím, že cieľ tejto práce bol splnený a pre spoločnosť POZIMOS a. s. bude táto práca prínosná a bude pre ňu užitočným zdrojom informácií a nápadov, ktoré by mohli viesť k zvýšeniu jej výkonnosti.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- BARAN, Dušan. 2006. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi*. 1. vyd. Bratislava: Iris, 132 s. ISBN 8089238092.
- BAŘINOVÁ, Dagmar a Iveta VOZŇÁKOVÁ. 2005. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. 1. vyd. Praha: Grada, 99 s. ISBN 802471115x.
- BERMAN, Karen, Joe KNIGHT a John CASE. 2011. *Finanční inteligence pro manažery: klíč ke skutečné hodnotě čísel*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, xii, 241 s. ISBN 9788025137246.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 225 s. ISBN 9788086929682.
- GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 9788086929262.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava. 2008. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 208 s. ISBN 9788073573928.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 205 s. ISBN 9788024733494.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. 2012. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 333 s. ISBN 9788072018727.
- KRÁLOVÁ, Irena. 2009. *Finanční analýza: pro střední a vyšší hotelové školy*. 1. vyd. Praha: Fortuna, 128 s. ISBN 9788073730604.
- LANDA, Martin. 2008. *Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic : případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, xv, 176 s. ISBN 9788025119945.
- MAREK, Petr. 2006. *Studijní průvodce financemi podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 624 s. ISBN 8086119378.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analytické materiály a statistiky [online]. 2015 [cit. 2015-05-13]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. 2006. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 228 s. ISBN 8073572192.

POZIMOS a. s. [online]. [cit. 2015-05-13] Oficiální stránky podniku POZIMOS a. s. Dostupné z: <http://www.pozimos.cz/>

ROSS, Stephen A, Randolph WESTERFIELD a Jeffrey F JAFFE. 2008. *Corporate finance*. 8th ed. Boston: McGraw-Hill/Irwin, xxxiii, 926 s. ISBN 0073105902.

RŮČKOVÁ, Petra. 2007. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 118 s. ISBN 9788024713861.

SEDLÁČEK, Jaroslav. 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, v, 152 s. ISBN 9788025133866.

ZEMÁNEK, Pavel a Jiří KONEČNÝ. 2013. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 1. Ve Zlíně: Univerzita Tomáše Bati, 84 s., [8] s. obr. příl. ISBN 9788074541155.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktíva
CZ, KCZ, CK	Cudzie zdroje, krátkodobé cudzie zdroje, cudzí kapitál
ČZ	Čistý zisk
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DBÚ, KBÚ	Dlhodobé bankové úvery, krátkodobé bankové úvery
DM, DHM	Dlhodobý majetek, dlhodobý hmotný majetek
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes (zisk před úroky a zdanením)
EBT	Earnings Before Taxes (zisk před zdanením)
(K)FM	(krátkodobý) finanční majetek
Krátk. a dlhod. záv.	Krátkodobé a dlhodobé závazky
N	Náklady
Ná. PZ	Náklady na predané zboží
Neroz. zisk	Nerozdelený zisk
NÚ	Nákladové úroky
O	Odpisy
OA	Obežné aktíva
ON	Osobné náklady
Ost. NÁ	Ostatné náklady
Pohl. krátk. a dlhod.	Pohľadávky krátkodobé a dlhodobé
Prod.	Predané
T	Tržby
V	Výnosy
VH	Výsledok hospodárenia
VK	Vlastný kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1- Čistý pracovní kapitál. Zdroj: Knápková s Pavelkovou (2010, str. 82)	25
Obr. 2 - Rozklad rentability vlastního kapitálu. Zdroj: Knápková s Pavelkovou	33
Obr. 3 - Organizační struktúra společnosti POZIMOS, zdroj: www.pozimos.cz	38
Obr. 4 - Podiel jednotlivých oddielov stavebníctva na tržbách za predaj vl. výrobkov a služieb. Zdroj: mpo.cz (vlastné spracovanie)	40
Obr. 5 - Vývoj VH za účtovné obdobie spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie).....	53
Obr. 6 - Vývoj VH spoločností v odvetví (vlastné spracovanie)	54
Obr. 7 - Delenie VH spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)	55
Obr. 8 - Delenie VH v odvetví (vlastné spracovanie).....	56
Obr. 9 - Vývoj ČPK spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie).....	57
Obr. 10 - Vývoj ukazovateľov rentability spoločnosti POZIMOS	59
Obr. 11 - Porovnanie ukazovateľov celkovej zadlženosti v podniku a v odvetví.....	62

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 - Detailná štruktúra rozvahy. Zdroj: Dluhošová (2010, str. 53.).....	17
Tab. 2 - Výkaz zisku a straty. Zdroj: Dluhošová, (2010, str. 58).....	18
Tab. 3 - Prehľad o peňažných tokoch. Zdroj: Dluhošová (2010, str. 61).....	20
Tab. 4 - Interpretácia výsledkov pre podniky verejne neobchodovateľné na burze. Zdroj: Baran (2006)	34
Tab. 5 - Interpretácia výsledkov modelu IN05. Zdroj: Sedláček (2011, str. 111)	35
Tab. 6 - Vývoj počtu zamestnancov spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)	38
Tab. 7 – Vertikálna analýza majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)	43
Tab. 8 – Vertikálna analýza majetkovej a finančnej štruktúry spoločností v odvetví	44
Tab. 9 – Horizontálna analýza maj. a fin. štruktúry spol. POZIMOS (vl. spracovanie).....	45
Tab. 10 - Vývojové trendy majetkovej a finančnej štruktúry spoločností v odvetví	46
Tab. 11 – Vertikálna analýza nákladov a výnosov spoločnosti POZIMOS.....	48
Tab. 12 – Vertikálna analýza nákladov a výnosov v odvetví (vlastné spracovanie)	49
Tab. 13 – Horizontálna analýza položiek N a V spoločnosti POZIMOS	50
Tab. 14 – Horizontálna analýza položiek N a V spoločností v odvetví (vlastné spracovanie).....	51
Tab. 15 - Čistý pracovný kapitál spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)	52
Tab. 16 - Vývoj VH spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie).....	52
Tab. 17 - Vývoj VH spoločnosti v odvetví (vlastné spracovanie)	54
Tab. 18 - Delenie VH spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie)	55
Tab. 19 - Delenie VH v odvetví (vlastné spracovanie).....	56
Tab. 20 - Ukazovateľ ČPK spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie).....	57
Tab. 21 - Ukazovateľ ČPK v odvetví (vlastné spracovanie).....	58
Tab. 22 - Vývoj ukazovateľov rentability spoločnosti.....	59
Tab. 23 - Vývoj ukazovateľov rentability spoločností v odvetví.....	60
Tab. 24 - Ukazovatele zadlženosti maj. a fin. štruktúry spoločnosti.....	60
Tab. 25 - Ukazovatele zadlženosti maj. a fin. štruktúry spoločností v odvetví	62
Tab. 26 - Ukazovatele aktivity spoločnosti POZIMOS	63
Tab. 27 - Ukazovatele aktivity spoločností v odvetví (vlastné spracovanie).....	63
Tab. 28 - Ukazovatele likvidity spoločnosti POZIMOS (vlastné spracovanie).....	64
Tab. 29 - Ukazovatele likvidity spoločností v odvetví (vlastné spracovanie)	64

Tab. 30 - Další ukazovatele společnosti POZIMOS	65
Tab. 31 - Další ukazovatele společností v odvětví (vlastné zpracování).....	66
Tab. 32- Výpočet Almanovho Z-skóre společnosti POZIMOS.....	67
Tab. 33 - Výpočet ukazovatele IN05 pre spoločnosť POZIMOS	67

SEZNAM PŘÍLOH

- PRÍLOHA I. ROZVAHA SPOLOČNOSTI POZIMOS
- PRÍLOHA II. ROZVAHA PODNIKOV Z ODVETVIA
- PRÍLOHA III. VÝKAZ ZISKOV A STRÁT SPOLOČNOSTI POZIMOS
- PRÍLOHA IV. VÝKAZ ZISKOV A STRÁT PODNIKOV ODVETVIA
- PRÍLOHA V. PYRAMÍDOVÝ ROZKLAD ROE

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLOČNOSTI POZIMOS

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
AKTÍVA CELKOM	162817	157669	148417	115037
Dlhodobý majetok	35300	46238	44728	44231
Dlhodobý nehmotný majetok	0	56	14	0
Software	0	56	14	0
Dlhodobý hmotný majetok	35242	40124	44714	44231
Pozemky	7288	7288	10958	10958
Stavby	24907	29122	29348	28693
Samostatné mov. Veci a súbory movitých vecí	2781	3489	4141	4313
Iný dlhodobý hmotný majetok	225	225	267	267
Dlhodobý finančný majetok	58	6058	0	0
Obežné aktíva	126059	109478	102215	69446
Zásoby	1647	2583	4578	5074
Materiál	0	0	0	195
Nedokončená výroba a polotova- ry	274	2583	4578	4879
Tovar	1373	0	0	0
Dlhodobé pohľadávky	4369	8638	15096	7040
Krátkodobé pohľadávky	69415	88351	44863	43585
Pohľadávky z obchodných vzťa- hov	59810	82351	44863	43585
Štát - daňové pohľadávky	5358	0	4108	667
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2981	3275	770	471
Iné pohľadávky	1264	1863	1540	3283
Krátkodobý finančný majetok	50628	10181	28390	6472
Peniaze	191	53	396	190
Účty v bankách	50437	10128	27994	6282
Časové rozlíšenie	1458	1953	1474	1360
PASÍVA CELKOM	162817	157669	148417	115037
Vlastný kapitál	31294	39016	22482	24394
Základný kapitál	10000	10000	10000	10000
Kapitálové fondy	0	-313	-529	-331
Rezervný f., nedeliteľ.f. a ost. Fondy zo zisku	1616	2308	2325	2343
Výsledok hospodárenie minulých rokov	144	10150	8787	10685
Nerozdelený zisk minulých rokov	465	10150	8787	10685
Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia	19534	16871	1899	1697
Cudzie zdroje	131523	118653	125935	90633
Rezervy	1400	7841	9868	581
Dlhodobé záväzky	18448	20566	16133	17716

Krátkodobé záväzky	106843	86481	85784	59082
Záväzky z obchodných vzťahov	90162	53152	74622	49209
Záväzky k zamestnancom	2660	2481	1574	1713
Záväzky zo sociálneho a zdravotného poistenia	1413	1527	840	867
Štát - daňové záväzky a dotácie	4230	5234	1263	240
Dohadné účty pasívne	8361	24066	5606	6983
Bankové úvery a výpomoci	4832	3765	14150	13254
Bankové úvery dlhodobé	3765	2825	11590	10260
Bankové úvery krátkodobé	1067	940	2560	2994

PŘÍLOHA II: ROZVAHA PODNIKOV Z ODVETVIA

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
AKTIVA celkom	100 830 766	92 912 628	91 265 838	102 497 836
Dlhodobý majetok	39 795 182	35 122 177	31 651 385	42 508 434
DNM + DHM	27 486 000	22 942 226	17 771 544	18 003 547
DFM	12 309 182	12 179 950	13 879 842	24 504 887
Obežná aktíva	60 429 300	56 838 418	58 472 391	58 883 423
Zásoby	8 442 640	8 584 741	8 389 025	7 876 326
Krát.+Dlh. pohľadávky	34 650 139	33 220 187	34 546 474	34 753 066
Krátkodobý fin. majetok	17 336 521	15 033 490	15 536 892	16 254 030
Časové rozlíšenie	606 283	952 034	1 142 062	1 105 979
PASIVA	100 830 766	92 912 628	91 265 838	102 497 836
Vlastný kapitál	33 686 083	34 430 257	32 069 139	39 866 667
Základný kapitál	22 020 399	22 955 344	21 124 159	28 792 362
VH	1 919 512	832 578	1 059 556	2 587 715
Nerozd.zisk+fondy	9 746 172	12 113 776	9 885 425	8 853 879
Cudzíe zdroje	65 008 042	55 322 352	56 958 432	59 710 974
Rezervy	3 650 428	3 505 101	3 319 143	1 665 537
Dlhodobé záväzky	10 700 015	7 750 862	10 325 220	15 442 779
Krátkodobé záväzky	34 528 813	30 937 894	34 403 795	32 670 962
Bank. Úvery a výpomoci	16 128 787	13 128 495	8 910 275	9 931 696
Ostatné pasíva	2 136 641	1 688 579	2 238 266	2 552 906

PRÍLOHA III: VÝKAZ ZISKOV A STRÁT SPOLOČNOSTI POZIMOS

	v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
II.	Výkony	372 626	290 713	355 174	239 686
II.1.	Tržby za predaj vlast. Výr. a služieb	372 873	281 896	350 822	244 429
II.2.	Zmena stavu zásob	-247	3 842	4 333	-4 743
II.3.	Aktivácia	0	4 975	19	0
B	Výkonová spotreba	295 676	227 355	318 789	201 429
B.1.	Spotreba mat. a energie	25 948	30 455	38 079	39 630
B.2.	Služby	269 728	196 900	280 710	161 799
+	Pridaná hodnota	76 950	63 358	36 385	38 257
C.	Osobné náklady	30 166	30 137	33 417	33 596
C.1.	Mzdové náklady	22 208	21 959	24 087	24 759
C.2.	Náklady na soc. Zabezp. A zdrav. Poist.	7 397	7 533	8 486	8 389
C.3.	Sociálne náklady	351	439	643	240
D.	Dane a poplatky	494	387	398	267
E.	Odpisy DNM a DHM	2 340	2 228	2 919	2 897
III.	Tržby z predaja DM a mat.	68	25	3 532	758
F.	Zostatková cena predaného maj.	17	8	1 191	699
G.	Zmena stavu rezerv, ...	7 691	5 671	-6 365	-6 989
IV	Ostatné provozné výnosy	-1 458	3 197	36 595	3 510
H.	Ostatné provozné náklady	5 276	5 256	41 076	7 774
*	Provozný výsledok hospodárenia	29 591	22 897	3 884	4 282
X.	Výnosové úroky	27	11	118	59
N.	Nákladové úroky	464	301	667	579
XI.	Ostatné finančné výnosy	31	0	4	1
O.	Ostatné finančné náklady	2 776	1 105	1 403	1 613
*	Finančný výsledok hospodárenia	-3 182	-1 381	-2 004	-2 132
Q.	Daň z príjmu	6 875	4 645	-19	453
Q.1.	:splatná	5 476	5 760	105	105
Q.2.	:odložená	1 399	-1 115	-124	348
**	Výsledok hospodárenia za bežnú činnosť	19 534	16 871	1 899	1 697
***	VH za účtovné obdobie (+/-)	19 534	16 871	1 899	1 697
****	VH pred zdanením	26 409	21 516	1 880	2 150

PRÍLOHA IV: VÝKAZ ZISKOV A STRÁT PODNIKOV ODVETVIA

	v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za predaj tovaru	1 171 832	1 460 831	942 350	4 160 263
A.	Náklady na pred. Tovar	866 211	1 194 893	688 368	3 656 151
+	Obchodná marža	305 621	265 938	253 982	504 112
II.	Výkony	71 547 114	73 341 697	68 298 696	67 857 281
II.1.	Tržby za predaj vl. Výr. a sl.	72 213 742	75 854 085	69 068 257	66 867 404
II.2.	Zmena stavu zásob vlast. Činnosti	-1 156 928	-3 474 947	-1 150 928	448 693
II.3.	Aktivácia	490 301	962 559	381 368	541 185
B.	Výkonová spotreba	59 841 072	62 365 335	58 154 139	57 916 462
+	Pridaná hodnota	12 011 663	11 242 299	10 398 539	10 444 932
C.	Osobné náklady	7 789 781	7 166 833	7 341 674	6 593 116
C.1.	Mzdové náklady	5 649 877	5 275 929	5 620 314	4 800 743
C.2.	Soc. A zdrav. Poistenie	1 789 203	1 819 309	1 615 910	1 758 216
C.3.	Ostatné osobné náklady	350 701	71 595	105 450	34 157
*	Provozný VH	3 414 625	967 437	1 615 391	2 032 769
N.	Nákladové úroky	643 772	-258 454	-42 359	-1 503 107
**	Finančný + mimor. VH	643 772	-258 454	-42 359	1 502 438
Q.	Daň	851 341	393 313	598 195	948 162
***	VH za účtovné obdobie	1 919 512	832 578	1 059 556	2 587 715
****	VH pred zdanením	2 770 853	1 225 891	1 657 751	3 535 877

PRÍLOHA V: PYRAMÍDOVÝ ROZKLAD ROE

Rok	ROE
2010	62,40%
2011	43,20%
2012	8,40%
2013	7%

ČZ/V	V/A	A/VK
5,30%	2,28	5,2
5,70% x	1,86	4,04
0,50%	2,66	6,6
0,70%	2,12	4,72

ČZ/EBT	EBT/V	V/DHM	DHM/A	CK/VK	FM/KZ	KZ/CK	FM/A
0,74	7,10%	10,54	0,22	4,2	0,47	0,81	0,31
0,78 x	7,30%	7,33 x	0,25	3,04 x	0,12 x	0,73 /	0,65
1,01	0,50%	8,84	0,3	5,6	0,33	0,68	0,19
0,79	0,90%	5,52	0,38	3,72	0,11	0,65	0,06

V/V	N/V
1	0,95
1	0,94
1	0,99
1	0,99

N _{prod.zb} /V	VS/V	O/V	ON/V	NU/V	N _{ost} /V
0,00009	0,8	0,006	0,08	0,001	0,014
0,00005 +	0,77 +	0,008 +	0,1 +	0,001 +	0,018 +
0,00024	0,81	0,007	0,08	0,002	0,104
0,00003	0,83	0,012	0,14	0,002	0,032