

Martin Vrábek Marwars, A. Sládkoviča 673/176, 018 61 Beluša,

IČO: 46 366 172, DIČ: 1076568383

Preverenie finančnej situácie podniku

Umelecké kováčstvo

Vypracoval: Ing. Martin Vrábek

Tel.: 0902 067 075

E-mail: info@podnikovaaalyza.sk

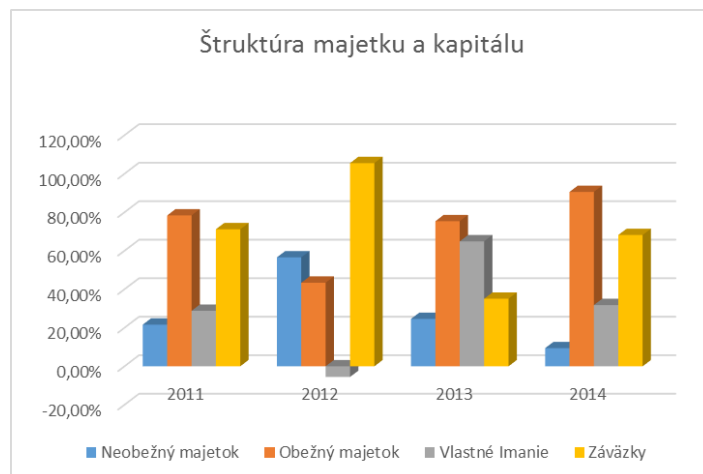
Obsah

Štruktúra aktív a pasív	2
Štruktúra výnosov a nákladov	3
Zlaté bilančné pravidlo	4
Pomerové finančné ukazovatele	6
Analýza štruktúry výsledku hospodárenia	10
Prognózovanie budúcej finančnej situácie	12
Altmanovo Z-score 1968	15
Altmanova Zeta	16
Český Index IN05	17
Rýchly test.....	18
Index Bonity	19
Tafflerov model.....	20
Beermanova analýza.....	21
Záverý hodnotenia budúceho vývoja	22
Preverenie podniku v zoznamoch dlžníkov	23
Prílohy.....	24

Štruktúra aktív a pasív

Štruktúra majetku		2011		2012		2013		2014	
		Hodnota	% z M	Hodnota	% z M	Hodnota	% z M	Hodnota	% z M
I	Majetok (M)	17 457	100,00%	6 199	100,00%	14 239	100,00%	37 228	100,00%
1.1	Neobežný majetok	3 777	21,64%	3 507	56,57%	3 507	24,63%	3 507	9,42%
1.1.1	Dlhodobý nehmotný majetok	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.1.1	Softvér	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.1.2	Oceniteľné práva	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.1.3	Obstarávaný dlhodobý nehm. majetok	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.2	Dlhodobý hmotný majetok	3 777	21,64%	3 507	56,57%	3 507	24,63%	3 507	9,42%
1.1.2.1	Pozemky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.2.2	Stavby	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.2.3	Samostatné hnutelné veci	2 606	14,93%	3 507	56,57%	3 507	24,63%	3 507	9,42%
1.1.2.4	Ostatný dlhodobý hmotný majetok	1 171	6,71%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.3	Dlhodobý finančný majetok	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.3.1	Podielové cenné papiere a podiely v ovládaných spoločnostiach	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.3.2	Podielové c. pap. a podiely v spol. s podnikateľskou právnou formou	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.3.3	Ostatný dlhodobý finančný majetok	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2	Obežný majetok	13 658	78,24%	2 692	43,43%	10 732	75,37%	33 721	90,58%
1.2.1	Zásoby	0	0,00%	0	0,00%	310	2,18%	0	0,00%
1.2.1.1	Materiál	0	0,00%	0	0,00%	310	2,18%	0	0,00%
1.2.1.2	Nedokončená výroba	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.1.3	Výrobky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.1.4	Tovar	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.1.5	Ostatný majetok	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.2	Dlhodobé pohľadávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.2.1	Pohľadávky z obchodného styku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.2.2	Ostatné dlhodobé pohľadávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.3	Krátkodobé pohľadávky	6 068	34,76%	983	15,86%	1 362	9,57%	0	0,00%
1.2.3.1	– krátkodob. pohľadávky z obch. styku	4 518	25,88%	0	0,00%	1 362	9,57%	0	0,00%
1.2.3.2	Pohľadávky voči dcérskej a materskej spoločnosti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.3.3	Ostatné pohľadávky	1 550	8,88%	983	15,86%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.4	Finančné účty	7 590	43,48%	1 709	27,57%	9 060	63,63%	33 721	90,58%
1.3	Časové rozlíšenie	22	0,13%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

Štruktúra zdrojov krytia		2011		2012		2013		2014	
		Hodnota	% z CK	Hodnota	% z CK	Hodnota	% z CK	Hodnota	% z CK
I	Celkový kapitál (CK)	17 457	100,00%	6 199	100,00%	14 239	100,00%	37 228	100,00%
1.1	Vlastný kapitál	5 032	28,83%	-344	-5,55%	9 242	64,91%	11 841	31,81%
1.1.1	Základné imanie	13 941	79,86%	13 941	224,89%	13 941	97,91%	13 941	37,45%
1.1.2	Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.3	Fondy zo zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.4	Výsledok hospodárenia minulých období	-8 071	-46,23%	-8 909	-143,72%	-14 285	-100,32%	-4 699	-12,62%
1.1.5	Výsledok hospodárenia za účt. obdobie	-838	-4,80%	-5 376	-86,72%	9 586	67,32%	2 599	6,98%
1.2	Závazky (v širšom zmysle)	12 297	70,44%	6 543	105,55%	4 997	35,09%	25 387	68,19%
1.2.1	Rezervy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.2	Dlhodobé záväzky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.2.a	– dlhodobé záväzky z obch. styku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.3	Krátkodobé záväzky	9 031	51,73%	6 543	105,55%	2 884	20,25%	4 430	11,90%
1.2.3.a	– krátkodobé záväzky z obch. styku	6 902	39,54%	6 443	103,94%	1 958	13,75%	2 439	6,55%
1.2.4	Úvery	3 266	18,71%	0	0,00%	2 113	14,84%	20 957	56,29%
1.2.4.1	Dlhodobé bankové úvery	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	15 751	42,31%
1.2.4.2	Bežné bankové úvery	3 266	18,71%	0	0,00%	2 113	14,84%	5 206	13,98%
1.2.4.3	Krátkodobé finančné výpomoci	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.3	Časové rozlíšenie	128	0,73%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%



Súvahová položka	2011	2012	2013	2014
Neobežný majetok	22%	57%	25%	9%
Obežný majetok	78%	43%	75%	91%
Vlastný kapitál	29%	-6%	65%	32%
Závazky (v širšom zmysle)	70%	106%	35%	68%

Zmena (nárast/pokles)	2011-2014
Celkový majetok	113%
Neobežný majetok	-7%
Obežný majetok	147%
Vlastný kapitál	135%
Závazky	106%

Štruktúra výnosov a nákladov

Štruktúra nákladov	2011		2012		2013		2014	
	Hodnota	% z N	Hodnota	% z N	Hodnota	% z N	Hodnota	% z N
1a Celkové náklady (vrátane dane z príjmov) (N)	31 094	100,00%	43 652	100,00%	17 924	100,00%	18 892	100,00%
1b Celkové náklady (bez dane z príjmov)	31 094	100,00%	43 652	100,00%	17 848	99,58%	17 932	94,92%
1.1 Náklady na hospodársku činnosť	30 230	97,22%	42 959	98,41%	17 389	97,02%	16 277	86,16%
1.1.1 Náklady na tovar	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.2 Náklady na výrobu (výrobná spotreba)	28 030	90,15%	38 000	87,05%	16 932	94,47%	15 994	84,66%
1.1.3 Osobné náklady	2 143	6,89%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.3.a – mzdové náklady	1 585	5,10%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.4 Dane a poplatky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	66	0,35%
1.1.5 Odpisy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.6 Ostatné položky nákladov na hosp. činnosť	57	0,18%	4 959	11,36%	457	2,55%	217	1,15%
1.2 Náklady na finančnú činnosť	864	2,78%	693	1,59%	459	2,56%	1 655	8,76%
1.2.a – nákladové úroky	509	1,64%	545	1,25%	309	1,72%	1 158	6,13%
1.3 Mimoriadne náklady	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.4 Daň z príjmov	0	0,00%	0	0,00%	76	0,42%	960	5,08%
1.4.a – z bežnej činnosti	0	0,00%	0	0,00%	76	0,42%	960	5,08%
1.4.b – z mimoriadnej činnosti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

Štruktúra výnosov	2011		2012		2013		2014	
	Hodnota	% z V	Hodnota	% z V	Hodnota	% z V	Hodnota	% z V
2 Celkové výnosy (V)	30 256	100,00%	38 276	100,00%	27 510	100,00%	21 491	100,00%
2.1 Výnosy z hospodárskej činnosti	30 256	100,00%	38 276	100,00%	27 510	100,00%	21 491	100,00%
2.1.1 Tržby z predaja tovaru	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2.1.2 Výnosy z výroby	23 866	78,88%	28 938	75,60%	27 233	98,99%	21 391	99,53%
2.1.2.a – tržby z výroby	23 866	78,88%	28 938	75,60%	27 233	98,99%	21 391	99,53%
2.1.3 Tržby z predaja majetku	0	0,00%	2 715	7,09%	200	0,73%	0	0,00%
2.1.4 Ostatné položky výnosov z hosp. činnosti	6 390	21,12%	6 623	17,30%	77	0,28%	100	0,47%
2.2 Výnosy z finančnej činnosti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2.2.a – tržby z finančných operácií	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2.3 Mimoriadne výnosy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

Zmena položky	2011-2014
Celkové náklady	-39%
Celkové výnosy	-29%

Zlaté bilančné pravidlo

Podľa tohto pravidla je prípustné použiť na finančné krytie dlhodobovo viazaného majetku (neobežného majetku-NM), len také finančné zdroje, ktoré má podnik dlhodobovo k dispozícii. Takýmito zdrojmi sú vlastné imanie (VI) a dlhodobé záväzky (DZ).

$$NM < VI + DZ, \text{ respektíve } NM - (VI + DZ) < 0$$

Ak celkový objem neobežného majetku je menší ako objem finančných zdrojov, ktoré má podnik dlhodobovo k dispozícii, hovoríme, že podnik je **prekapitalizovaný**.

Ak tomu tak nie je a rovnica má tvar:

$$NM > VI + DZ, \text{ respektíve } NM - (VI + DZ) > 0,$$

potom podnik je **podkapitalizovaný**. Žiaduci stav je prekapitalizácia, tá je predpokladom stability podniku. Opačný prípad, podkapitalizácia, stabilitu ohrozuje.

Z bilančnej rovnováhy, ktorá musí byť v súvahe zachovaná, vyplýva, že tieto vzťahy majú vplyv aj na obežné aktíva (OA), ktoré majú byť kryté hlavne krátkodobými záväzkami (KZ). Stav prekapitalizácie zodpovedá nerovnosti:

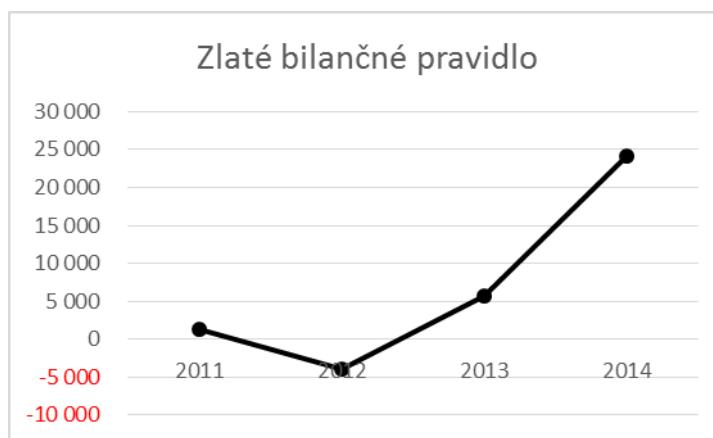
$$OA > KZ, \text{ respektíve } OA - KZ > 0$$

Obežné aktíva sú väčšie ako objem krátkodobých záväzkov. Toto je spôsobené tým, že časť dlhodobých zdrojov je použitá na krytie obežného majetku. Takto môžeme kryť hlavne trvalú potrebu zásob. Rozdiel medzi OA-KZ nazývame **čistý prevádzkový kapitál (ČPK)**. Ak je podnik podkapitalizovaný, registrujeme takýto vzťah:

$$OA < KZ, \text{ respektíve } OA - KZ < 0$$

Pri tomto stave hovoríme, že vzniká **nekrytý dlh**. Vypovedá o tom, že podnik použil krátkodobý požičaný kapitál na financovanie dlhodobého majetku. Tento stav môže byť pre stabilitu podniku nebezpečný, lebo povinnosť vrátiť cudzí kapitál vzniká skôr, ako dôjde k reprodukcii (návratnosti) tohto majetku.

Zlaté bilančné pravidlo				
Položka	2011	2012	2013	2014
Dlhodobý majetok	3 799	3 507	3 507	3 507
Dlhodobé zdroje	5 032	-344	9 242	27 592
Dlhodobý majetok – dlhodobé zdroje	-1 233	3 851	-5 735	-24 085
(+) podkapitalizovanosť, (-) prekapitalizovanosť	Prekapitalizovaný	Podkapitalizovaný	Prekapitalizovaný	Prekapitalizovaný
Položka	2011	2012	2013	2014
Krátkodobý majetok	13 658	2 692	10 732	33 721
Krátkodobé zdroje	12 425	6 543	4 997	9 636
Krátkodobý majetok – krátkodobé zdroje	1 233	-3 851	5 735	24 085
(+) čistý pracovný kapitál, (-) nekrytý dlh	Čistý pracovný kapitál	Nekrytý dlh	Čistý pracovný kapitál	Čistý pracovný kapitál
Položka	2011	2012	2013	2014
Dlhodobý majetok	3 799	3 507	3 507	3 507
ČPK / Nekrytý dlh	1 233	-3 851	5 735	24 085
Percent. Vyjadrenie ČPK/ nekrytého dlhu	32%	-110%	164%	687%



Podniku vznikol v každom roku, okrem roku 2012 čistý pracovný kapitál. Navyše od roku 2013 čistý pracovný kapitál rastie rýchlym tempom, čo treba hodnotiť pozitívne, podnik totiž financuje dlhodobý majetok dlhodobými zdrojmi a ešte časť týchto zdrojov zostáva na krytie krátkodobého majetku. Na druhej strane čistý pracovný kapitál by mal slúžiť na krytie trvalej potreby zásob a v tomto podniku je čistý pracovný kapitál vložený v peniazoch, čo ktoré podniku neprinášajú žiadny úžitok. Vzhľadom na to, že sa preveruje schopnosť podniku v budúcnosti splácať svoje záväzky tak treba vysokú hodnotu a rast čistého pracovného kapitálu hodnotiť pozitívne.

Pomerové finančné ukazovatele

Tabuľka finančných ukazovateľov je rozdelená na niekoľko častí. V prvej časti stĺpcov nám hovorí o množstevnej jednotke ukazovateľa a odporúčané hodnoty, ktoré by mal ukazovateľ mať, ktoré vychádzajú z dlhoročných skúseností podnikov. Odporúčané hodnoty sú citlivé na jednotlivé odvetvia, preto sa finančné ukazovatele porovnávajú s odvetvovými hodnotami, ktoré dosiahli podniky v našom hospodárstve. Tieto hodnoty nám pomôžu zaradiť podnik v medziodvetvovom porovnaní. Ďalšie dôležité hľadisko analýzy je okrem porovnania sa s konkurenciou aj vlastné porovnanie. V našom prípade to bude znamenať porovnávať jednotlivé roky a zachytiť vývoj (klesajúci alebo rastúci). Tabuľka je farebne rozlíšená na tri farby, zelená, šedá a červená. Zelená farba znamená, že ukazovateľ dosiahol lepší výsledok ako je priemer odvetvia, respektíve index vývoja ukazovateľa má pozitívny vývoj (keď má ukazovateľ rásť, tak rastie a keď hodnota by mala klesať, tak klesá). Šedá farba znamená, že ukazovateľ má horší výsledok ako priemer v odvetví, respektíve index vývoja má negatívny vývoj, pričom výsledok je horší maximálne o 20% ako je priemer odvetvia, alebo indexu vývoja. Červená farba znamená o viac ako 20% horší výsledok ako je priemer odvetvia alebo index vývoja. Pri dobe inkasa pohľadávok a pohľadávok z obchodného styku sa ako porovnávací ukazovateľ zvolili doba splatnosti záväzkov a záväzkov z obchodného styku. Toto hľadisko porovnávania lepšie vystihuje finančnú situáciu. Pre podnik je z hľadiska stability lepšie keď skôr zinkasuje pohľadávku ako má zaplatiť záväzok.

Pomerové ukazovatele sú rozdelené do štyroch častí: likvidita, aktivita, zadlženosť a rentabilita. Celkovo je zvolených 23 ukazovateľov, ktoré by mali dostatočne ponúknuť obraz o finančnej situácii podniku. Dodatočné pridanie ukazovateľov by znemožnilo porovnanie podniku s odvetvovým priemerom, čo by ochudobnilo vypovedaciu hodnotu analýzy a preto je štruktúra ukazovateľov práve takáto. Pri ukazovateli likvidity je pridaná korigovaná bežná a celková likvidita. Ukazovatele nám zohľadňujú viazanosť (obratovosť) pohľadávok, zásob a záväzkov. Princíp spočíva v tom, že čím je viazanosť (obratovosť) nižšia tým sa majetok rýchlejšie premení na peňažné prostriedky a tým pádom má aj lepšiu likviditu. Pohľadávky a zásoby sa porovnávajú k tržbám a záväzky k nákladom.

Pomerové finančné ukazovatele									Index vývoja		
UKAZOVATELE LIKVIDITY	MJ	Min.	Max.	Odvetvie	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Pohotová Likvidita I. stupeň	koef.	0,2	0,6		0,8404	0,2612	3,1415	7,6120	0,31	12,03	2,42
Bežná Likvidita II. stupeň	koef.	1	1,5	0,83	1,51	0,41	3,61	7,61	0,27	8,78	2,11
Celková Likvidita III. Stupeň	koef.	2	2,5	0,99	1,51	0,41	3,72	7,61	0,27	9,04	2,05
Korigovaná bežná Likvidita	koef.	1	1,5	0,83	1,91	0,48	4,30	10,46	0,25	8,98	2,43
Korigovaná celková Likvidita	koef.	2	2,5	0,99	1,92	0,48	4,42	10,46	0,25	9,23	2,36
UKAZOVATELE AKTIVITY	MJ	Min.	Max.	Odvetvie	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Doba obratu zásob	dni	Min.		10,26	0,00	0,00	4,10	0,00	1,00	1,00	0,00
Doba inkasa pohľadávok	dni	Min.		78,85	91,53	12,23	18,00	0,00	0,13	1,47	0,00
Doba inkasa kr. poh. Z OS	dni	Min.		58,1	68,15	0,00	18,00	0,00	0,00	1,00	0,00
Doba splatnosti záväzkov	dni	Min.		141,51	136,23	81,40	38,12	74,55	0,60	0,47	1,96
Doba splatnosti kr. záv. Z OS	dni	Min.		25,88	104,11	80,15	25,88	41,05	0,77	0,32	1,59
Obrat aktív	koef.		Max.	1,53	1,37	4,67	1,91	0,57	3,41	0,41	0,30
UKAZOVATELE ZADLŽENOSTI	MJ	Min.	Max.	Odvetvie	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Celková zadlženosť aktív	%		70%	73,75%	71,17%	105,55%	35,09%	68,19%	1,48	0,33	1,94
Pomer VI k záväzkom	koef.			0,37	0,40	-0,05	1,85	0,47	-0,13	-35,18	0,25
Dlhodobá zadlženosť aktív	%			0,82%	0,00%	0,00%	0,00%	42,31%	1,00	1,00	1,00
Úverová zadlženosť aktív	%			0,00%	18,71%	0,00%	14,84%	56,29%	0,00	1,00	3,79
Úrokové krytie	koef.	3		0,8	-0,65	-8,86	32,27	4,07	13,71	-3,64	0,13
Tokové zadlženie	rok			2,65	-14,83	-1,22	0,52	9,77	0,08	-0,43	18,74
UKAZOVATELE RENTABILITY	MJ	Min.	Max.	Odvetvie	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Ren. vlastného imania (ROE)	%		Max.	-4,22%	-16,65%	0,00%	103,72%	21,95%	0,00	1,00	0,21
Rentabilita aktív (ROA)- hrubá	%		Max.	-0,36%	-4,80%	-86,72%	67,86%	9,56%	-18,07	1,00	0,14
Prevádzková ren. tržieb (ROS)	%		Max.	0,80%	0,11%	-16,18%	37,16%	24,37%	-148,55	1,00	0,66
Novovytvorená hodnota/tržby	%		Max.	1,11%	-26,43%	-31,32%	37,83%	25,23%	-1,18	1,00	0,67
Podiel pridanej hod. v tržbách	%		Max.	29,61%	-17,45%	-31,32%	37,83%	25,23%	-1,79	1,00	0,67
Podiel EBITDA v tržbách	%		Max.	0,18%	-1,38%	-16,69%	36,61%	22,05%	-12,11	1,00	0,60

UKAZOVATELE LIKVIDITY	Vysvetlenie farebného označenia vývoja					
Pohotová Likvidita I. stupeň	<0,1 a >0,6	0,1-0,2	0,2-0,6	<0,8x	0,8-1x	>x
Bežná Likvidita II. stupeň	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
Celková Likvidita III. Stupeň	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
Korigovaná bežná Likvidita	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
Korigovaná celková Likvidita	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
UKAZOVATELE AKTIVITY						
Doba obratu zásob	>1,2x	1-1,2x	<x	>1,2x	1-1,2x	<x
Doba inkasa pohľadávok	>1,2záv	1-1,2záv	<záv	>1,2x	1-1,2x	<x
Doba inkasa kr. poh. Z OS	>1,2závOS	1-1,2závO	<závOS	>1,2x	1-1,2x	<x
Doba splatnosti záväzkov	>1,2x	1-1,2x	<x	>1,2x	1-1,2x	<x
Doba splatnosti kr. záv. Z OS	>1,2x	1-1,2x	<x	>1,2x	1-1,2x	<x
Obrat aktív	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
UKAZOVATELE ZADLŽENOSTI						
Celková zadlženosť aktív	>1,2x	1-1,2x	<x	>1,2x	1-1,2x	<x
Pomer VI k záväzkom	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
Dlhodobá zadlženosť aktív	>1,2x	1-1,2x	<x	>1,2x	1-1,2x	<x
Úverová zadlženosť aktív	>1,2x	1-1,2x	<x	>1,2x	1-1,2x	<x
Úrokové krytie	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
Tokové zadlženie	>1,2x	1-1,2x	<x	>1,2x	1-1,2x	<x
UKAZOVATELE RENTABILITY						
Ren. vlastného imania (ROE)	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
Rentabilita aktív (ROA)- hrubá	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
Prevádzková ren. tržieb (ROS)	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
Novovytvorená hodnota/tržby	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
Podiel pridanej hod. v tržbách	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x
Podiel EBITDA v tržbách	<0,8x	0,8-1x	>x	<0,8x	0,8-1x	>x

1. Ukazovatele likvidity: Podnik dosahuje vo všetkých rokoch lepšie výsledky ako je priemer odvetvia, až na rok 2012 kedy mal slabšie výsledky ako odvetvie. Od roku 2013 možno sledovať rastúci trend. Zo štruktúry je evidentné, že podnik drží väčšinu majetku v najlikvidnejšej forme, preto má aj takéto vysoké hodnoty likvidity. Z hľadiska fungovania podniku to je nesprávne rozhodnutie, peniaze by mali byť investované do podnikania, ale z pohľadu veriteľov to indikuje istotu v budúcnosti splácať svoje záväzky.

2. Ukazovatele aktivity: Doba inkasa krátkodobých pohľadávok je v každom roku kratšia ako splatnosť záväzkov, navyše v klesajúcom trende a v poslednom roku podnik fakturuje už iba za hotové. Podobný vývoj je aj s pohľadávkami z obchodného styku, s tým rozdielom, že doba inkasa je kratšia ako u krátkodobých pohľadávok. Doba inkasa krátkodobých záväzkov každým rokom má menšiu hodnotu ako v odvetví. Trend vývoja je postupné skracovanie splatnosti až na posledný rok, kedy doba splatnosti vzrástla. Vývoj záväzkov z obchodného styku je prakticky identický ako s krátkodobými záväzkami, len s tým rozdielom, že dosahuje horšie výsledky ako sú v odvetví. Dôležitým poznatkom je fakt, že podnik skôr inkasuje ako platí svoje záväzky. Znamená to, že podnik nepotrebuje viazať vysokú hotovosť na splácanie svojich záväzkov z dôvodu časového nesúladu inkasa pohľadávok a splácania záväzkov (ak by to bolo naopak, že podnik neskôr dostane zaplatené ako má splatiť záväzok, potreboval by viazať viac peňazí v hotovosti).

3. Ukazovatele zadlženosti: Podnik v medziodvetvovom porovnávaní dosahuje lepšie výsledky až na rok 2012, kedy zadlženosť presiahla majetok firmy (105%). Čo sa týka trendu tak zadlženosť v prvom sledovanom období vzrástla, ďalší rok výrazne klesla a posledný rok vďaka bankovým úverom opäť stúpila. Vývoj možno charakterizovať ako rozkolísaný, ale stále si drží 70% úroveň zadlženosti. Aj napriek každoročným zmenám zadlženosť za tri roky klesla iba o 3 %. Aj keď má podnik lepšie výsledky ako odvetvie, tak zadlženosť je stále vysoká, ale na druhej strane sú tieto zdroje viazané ako peniaze v hotovosti (alebo v banke), to znamená, že podnik je síce zadlžený, ale drží si vysokú hotovosť. Pomer vlastného imania k záväzkom má identický vývoj s celkovou zadlženosťou. Aj v medzipodnikovom porovnávaní dosahuje rovnaké výsledky. Dlhodobá zadlženosť aktív je vo všetkých rokoch nulová, až na posledný rok, kedy si podnik zobral dlhodobý bankový úver a vzhľadom na nízke hodnoty v odvetví (vzhľadom na nízku zadlženosť, banky veľmi dlhodobé úvery neposkytujú) je podnik v medzipodnikovom porovnávaní na tom horšie. Úverová zadlženosť aktív sa v roku 2012 dostala na nulu a v ďalšom období začala rásť až sa v poslednom roku dostala na úroveň

56%. Vzhľadom na nulové úvery v odvetví sa veľmi ťažko robí medziodvetvové porovnanie. Ale je zrejmé, že banky veľmi nechcú poskytovať podnikom úvery, ale tento podnik úver dostal, takže pre banky sa javí ako solventný.

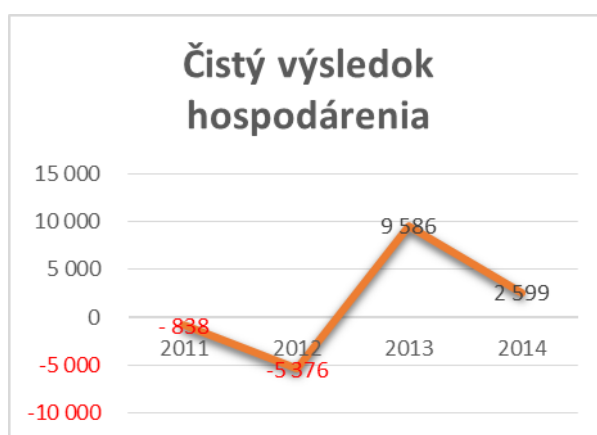
4. Ukazovatele rentability: Výkonnosť všetkých ukazovateľov je v prvých dvoch rokoch záporná a najhoršie je podnik na tom v roku 2012 (vtedy dosiahol podnik najvyššiu stratu a mal aj dokonca záporné VI). V roku 2013 nastal prelom a podnik dosiahol vysoký zisk a vďaka tomu sú aj vysoké hodnoty rentability. V medziodvetvovom porovnaní je na tom podnik podstatne lepšie ako podniky z odvetvia a to dokonca aj vtedy keď sa porovná s podnikmi z horného kvartilu (z to 25% podnikov). Výkonnosť ukazovateľov v poslednom roku poklesla, ale aj tak si udržal vysokú úroveň rentability a podnik možno porovnať s podnikmi v hornom kvartile, čo treba hodnotiť ako pozitívne. Za negatívum treba pripomenúť rozkolísaný nestabilný vývoj (situácia podniku sa každým rokom dynamicky mení a vo v ukazovateľoch sú veľké výkyvy).

Analýza štruktúry výsledku hospodárenia

Prvým krokom analýzy tvorby výsledku hospodárenia je spoznanie jeho objemu a štruktúry. Ďalším zámerom je spoznať jednotlivé oblasti tvorby hospodárskeho výsledku, nakoľko každá z nich je ovplyvnená inými činiteľmi. Celkový výsledok hospodárenia za účtovné obdobie je výsledkom podniku v jeho predmete činnosti (v bežnej činnosti) a výsledkom prípadných mimoriadnych udalostí (živelné pohromy a iné). Oba hodnotené výsledky (bežný a mimoriadny) sú vo výkaze ziskov a strát sú prezentované v podobe použiteľného zisku, čiže po odpočítaní dane z príjmov. Daň z príjmov je rozdelená z bežnej a mimoriadnej činnosti. Navyše sa daň člení na splatnú a odloženú a to v oboch činnostiach. Model potom vyzerá nasledovne:

St	Vzorec	Ukazovateľ	2011	2012	2013	2014
0.	VHÚO n	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (netto)	-838	-5 376	9 586	2 599
1.1	VHB čn	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení (netto)	-838	-5 376	9 586	2 599
1.2	VHMC n	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti po zdanení (netto)	0	0	0	0
2.1	VHBC b	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením (brutto)	-838	-5 376	9 662	3 559
2.2	DPB č	Daň z príjmov z bežnej činnosti	0	0	76	960
2.3	VHMČ b	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti pred zdanením (brutto)	0	0	0	0
2.4	DPMC	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	0	0	0	0
3.1	VHHC b	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti pred zdanením (brutto)	26	-4 683	10 121	5 214
3.2	VHFČ b	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti pred zdanením (brutto)	-864	-693	-459	-1 655
3.3	DPBC s	Daň z príjmov z bežnej činnosti splatná	0	0	76	960
3.4	DPBC o	Daň z príjmov z bežnej činnosti odložená	0	0	0	0
3.5	MV	Mimoriadne výnosy	0	0	0	0
3.6	MN	Mimoriadne náklady	0	0	0	0
3.7	DPMC s	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti splatná	0	0	0	0
3.8	DPMC o	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti odložená	0	0	0	0
4.1	VHC	Výnosy z hospodárskej činnosti	30 256	38 276	27 510	21 491
4.2	NHC	Náklady na hospodársku činnosť	30 230	42 959	17 389	16 277
4.3	FV	Finančné výnosy	0	0	0	0
4.4	FN	Finančné náklady	864	693	459	1 655

Vstupné údaje



Podnik v prvých dvoch rokoch dosahuje stratu, najvýraznejšia strata je v roku 2012. V ďalšom roku podnik dosiahol vysoký zisk (k hodnote aktív). V poslednom roku zisk opäť klesol. Vidieť, že v prvom období sa strata navyšovala. V druhom období prišlo k zlepšeniu o takmer 15 000€ a posledné obdobie k zhoršeniu situácie o 7 000€. Je vidieť veľmi vysoké medziročné rozdiely. Ďalšou zaujímavosťou je, že výnosy klesajú každým rokom. Druhou zvláštnosťou je, že podnik v období 2012-2013 dokázal znížiť náklady na hospodársku činnosť, takmer o 60% a potom čo získal úver od banky nastal v poslednom roku pokles zisku. Keď sa zoberie do úvahy fakt, že podnik nemá žiadne pohľadávky, tak fakturuje v hotovosti a zameriava sa skôr na koncových zákazníkov ako na firmy, preto aj fakturuje v hotovosti. Je zrejmé, že na základe týchto skutočností podnik nevykazuje všetky výnosy, ktoré by mal. Totiž keď podnik pracuje na zákazkách, tak si materiál, zaúčtuje do nákladov, ale všetky výnosy neprizná a zníži si daňový základ. V roku 2012 musel vykázat dostatočný zisk aby si zvýšil bonitu u banky na poskytnutie úveru a po schválení úveru sa situácia zhoršila. Navyše spotreba materiálu klesala pomalšie ako tržby. Znamená to, že podnik išiel dole s cenou, čo je dosť nepravdepodobné. Skôr nastal druhý prípad a to, že podnik nepriznal všetky tržby ako by mal aby nemusel zbytočne platiť daň z príjmu. Toto tvrdenie sa nedá nijak dokázať, ale zo skúseností a ostatných indícií z analýzy sa dá nad touto variantov uvažovať.

Ukazovateľ	2011-2012		2012-2013		2013-2014	
	Tempo	Abs. Vpl	Tempo	Abs. Vpl	Tempo	Abs. Vpl
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (netto)	542%	-4 538	78,31%	14 962	-72,89%	-6 987



Prognózovanie budúcej finančnej situácie

Možnosť prognózovať vývoj finančnej situácie podniku, jeho budúcu prosperitu (solventnosť) či neprosperitu (insolventnosť), je založená na hodnotení a interpretácii výsledkov dosiahnutých v súčasnosti. V nich sú obsiahnuté symptómy ďalšieho vývoja. Majú podobu rozdielnej úrovne a vývoja uplatnených finančných ukazovateľov sprostredkujúcich obraz o finančnom stave podniku. Ukazovatele prosperujúcich podnikov sa výrazne líšia od ukazovateľov neprosperujúcich podnikov, a to v úrovni, tak i vo vývoji už niekoľko rokov pred bankrotom. Avšak aj keď výsledky prosperujúcich a neprosperujúcich firiem vykazujú významné rozdiely, napriek tomu však existuje medzi nimi prienik. Vyskytujú sa také prosperujúce podniky, ktoré vyzerajú ako neprosperujúce, hovoríme o chybe β . Naopak, existujú také neprosperujúce podniky, ktoré sa javia ako prosperujúce- chyba α . Hlavne táto chyba je obávaná, totižto nesprávne zaradenie neprosperujúceho podniku medzi prosperujúce môže spôsobiť to, že poskytneme úver takejto firme a nebude ho schopná splácať, čo môže viesť k omnoho väčším stratám ako keby sme neposkytli úver prosperujúcemu podniku (stratíme obchodnú príležitosť). Preto pri predikcii budúceho vývoja som zvolil bankrotné modely, ktoré prísnejšie hodnotia bonitu klienta. Tým sú Altmanovo Z-score, Zeta a Index 05. Ostatné modely sú do počtu, ich vypovedacia hodnota je výrazne menšia ako u týchto prvých troch, hlavne kvôli väčšej chybovosti α .

Altmanovo Z-score 1968 je najčastejšie používaný model v zahraničí. Pre naše podmienky má jednu nevýhodu, obsahuje trhovú hodnotu kapitálu. Keďže u nás je málo podnikov, s ktorými sa obchoduje na burze na naše podmienky použijeme účtovnú hodnotu. Výsledky indexu rok pred bankrotom:

Hodnotenie	Správne hodnotenie		Chybné hodnotenie		Počet podnikov
	absolútne	%	absolútne	%	
Chyba α (bankrotujúce podniky)	31	94%	2	6%	33
Chyba β (prosperujúce podniky)	32	97%	1	3%	33
Celkom	63	95%	3	5%	66

V našich podmienkach boli zvýšená chybovosť β , model zaradil aj prosperujúce firmy medzi bankrotujúce, ale aj tak bol tento model najúspešnejší, respektíve mal najnižšiu chybovosť. S rastúcim obdobím predpovedania bankrotu, výrazne klesá jeho vypovedacia schopnosť. 2 roky pred bankrotom je úspešnosť:

Hodnotenie	Správne hodnotenie		Chybné hodnotenie		Počet podnikov
	absolútne	%	absolútne	%	
Chyba α (bankrotujúce podniky)	23	72%	9	28%	32
Chyba β (prosperujúce podniky)	31	94%	2	6%	33
Celkom	54	83%	11	17%	65

Celková úspešnosť sa nám zmenšila a s rastúcou dĺžkou predpovede naďalej klesá. Altman neskôr modifikoval tento model na model Zeta, ktorý by mal byť vhodný pre podniky, ktoré nie sú obchodovateľné na burze. Keď ho porovnáme s modelom Z-score, tak by mal byť vhodnejší na použitie v našich podmienkach, obsahuje totiž účtovnú hodnotu vlastného kapitálu na rozdiel od Z-score, ktorý obsahuje trhovú hodnotu vlastného kapitálu. Úspešnosť modelu je:

Hodnotenie	Správne hodnotenie		Chybné hodnotenie		Počet podnikov
	absolútne	%	absolútne	%	
Chyba α (bankrotujúce podniky)	30	91%	3	9%	33
Chyba β (prosperujúce podniky)	32	97%	1	3%	33
Celkom	62	94%	4	6%	66

Podľa autora model Zeta pomerne dobre predpovedá bankrot podniku dva roky do budúcnosti a s pravdepodobnosťou 70% na päť rokov dopredu. Altman vytvoril taktiež model pre hodnotenie nevýrobných podnikov, nazval ho Z'' -score. Z rovnice bol odstránený posledný ukazovateľ (tržby/celkové aktíva). Cieľom vynechania bolo minimalizovať potenciál priemyselného efektu. Tento model podobne ako Zeta využíva účtovnú podobu vlastného kapitálu. Je vhodný najmä pre nevýrobné podniky (napríklad telekomunikácie). Tento model budeme používať iba čisto u nevýrobných podnikoch.

Pre naše podmienky bol vytvorený český Index 05¹, ktorý by mal najlepšie odrážať špecifické podmienky podnikania v Česku a Slovensku. Úspešnosť modelu je:

Hodnotenie	Pravdepodobnosť úspechu v %			
	Zbankrotuje	Nezbankrotuje	Bude tvoriť hodnotu	Nebude tvoriť hodnotu
Červená zóna	97%	3%	34%	76%
Šedá zóna	50%	50%	70%	30%
Zelená zóna	8%	92%	95%	5%

¹ NEUMAIEROVÁ, Inka; NEUMAIER, Ivan Index IN05 : Index IN05. In *Evropské finanční systémy : Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno : Masarykova univerzita v Brně, 2005. s. 143-146. Dostupné z WWW: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>

Ďalšími modelmi, ktoré hodnotia finančnú situáciu sú Rýchly test, Index bonity, Tafflerov model a Beermanova analýza. K prvým dvom nie sú údaje o úspešnosti modelu, ale z obľubou sa používajú v Európe. Tafflerov model zo všetkých má najnižšiu úspešnosť predikcie bankrotu zo všetkých, preto je vhodný ho používať iba ako doplnkový. Beermanova analýza je vhodná pre remeselné a výrobné podniky a chybovosť predpovede bankrotu je v prvom roku 9,5%, v druhom 19,1%, tri roky dopredu 28,6% a štyri roky pred bankrotom je už 38,2%.

Úspešnosťou predpovedania bankrotných modelov v našich podmienkach sa zaoberala česká dizertačná práca Využitelnost bankrotních modelů a jejich aplikace v podmínkách České republiky². Autor skúmal vybrané modely na odvetviach poľnohospodárstva, potravinárstva, automobilového priemyslu, kovovýroby a energetiky. Dospel k záveru, že v každom odvetví, dokáže model inak predpovedať bankrot a tým aj chybovosť sa líši podľa odvetvia. Jednotlivé čiastkové úspešnosti modelov sú v dizertačnej práci popísané, ja udávam už iba celkové poradie modelov v jednotlivých odvetviach.

Bankrotný model	Dosiahnuté poradie jednotlivých modelov v odvetviach					Priem. hodnota
	Poľnohosp.	Potravinárstvo	Automob. Pr.	Kovovýroba	Energetika	
Z-Score	1	1	1	2	4	1,8
ZETA	2	2	2	4	2	2,4
IN05	5	3	3	1	3	3
IN99	3	5	5	6	1	4
Z''-Score	4	4	4	3	7	4,4
IN01	7	6	7	5	5	6
Taffler	6	7	6	7	6	6,4

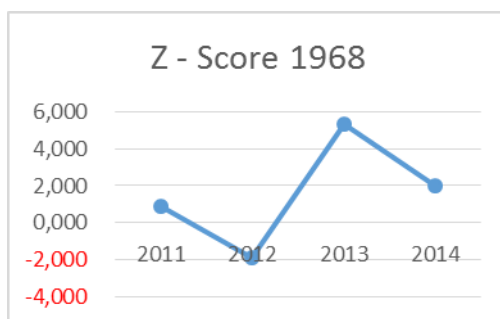
Na základe týchto výsledkov je rovnako zostavené aj poradie modelov v analýze. Z českých modelov boli vynechané indexy IN99 a IN01, vzhľadom pre ich nižšiu úspešnosť ako index IN05. Aj napriek nevýhode trhovej hodnoty vlastného kapitálu modelu Z-score, dosiahol najlepšie výsledky. Z''-Score nemal dobrú úspešnosť predpovedania, čo bolo spôsobené hlavne spôsobom použitia odvetví vo výskume (autor pre svoj výskum zvolil výrobné podniky, pre ktoré tento model nie je zostavovaný). Za zmienku stojí, že autor pri svojom skúmaní použil vzorku 1700 bankrotujúcich a 2300 prosperujúcich firiem.

² Sušický, J. (2011): Využitelnost bankrotních modelů a jejich aplikace v podmínkách České republiky. Praha, Česká zemědělská univerzita v Praze, 2011. Disertační práce. Dostupné z [www: http://dl.webcore.czu.cz/file/TktBcmU5amt4aE09](http://dl.webcore.czu.cz/file/TktBcmU5amt4aE09)

Altmanovo Z-score 1968

Z - Score 1968					
Ukazovateľ (vzorec)	ozn.	2011	2012	2013	2014
Čistý pracovný kapitál / majetok	x1	0,071	-0,621	0,403	0,647
Nerozdelené zisky / majetok	x2	-0,510	-2,304	-0,330	-0,056
EBIT / majetok = základná produkčná sila	x3	-0,019	-0,779	0,700	0,127
Trhová hodnota vlastného kapitálu / cudzí kapitál	x4	0,405	-0,053	1,850	0,466
Tržby / majetok = obrat majetku	x5	1,367	4,668	1,913	0,575
$1,2x1 + 1,4x2 + 3,3x3 + 0,6x4 + 0,999x5$	Z	0,917	-1,911	5,353	1,969

Hodnotenie	
Z1968 je väčšie než 2,99	firma s dobrou finančno-ekonomickou situáciou (je finančne silná a zdravá)
Z1968 je v intervale 1,81 až 2,99	firma s neurčitou finančnou situáciou (tzv. šedá zóna)
Z1968 je menšie než 1,81	firma s veľmi vážnymi finančnými problémami (je kandidátom na bankrot)

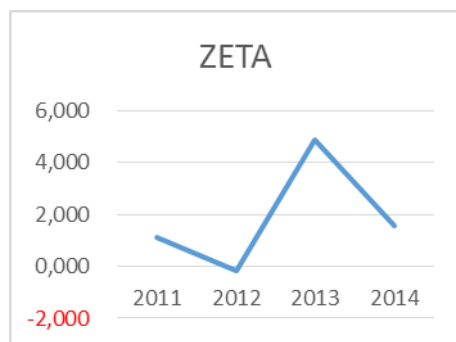


Podnik je v prvých dvoch rokoch v červených číslach. Vďaka vynikajúcemu výsledku hospodárenia sa podnik v roku 2013 dostal do zelenej zóny. Navyše hodnotenie v tomto roku výrazne prevyšuje hranicu prosperity. V poslednom roku nastalo zhoršenie situácie a podnik sa dostal do šedej zóny. Vzhľadom na fakt, že väčšinu majetku má podnik viazaných práve v hotovosti, tak situáciu nemožno hodnotiť ako neurčitú. Dá sa predpokladať, že podnik bude schopný platiť svoje záväzky a nemal by sa dostať do finančných ťažkostí.

Altmanova Zeta

ZETA					
Ukazovateľ (vzorec)	ozn.	2011	2012	2013	2014
Čistý pracovný kapitál / majetok	x1	0,071	-0,621	0,403	0,647
Nerozdelené zisky / majetok	x2	-0,510	-2,304	-0,330	-0,056
EBIT / majetok = základná produkčná sila	x3	-0,019	-0,779	0,700	0,127
Trhová hodnota vlastného kapitálu / cudzí kapitál	x4	0,405	-0,053	1,850	0,466
Tržby / majetok = obrat majetku	x5	1,367	4,668	1,913	0,575
$0,717x1 + 0,847x2 + 3,107x3 + 0,42x4 + 0,998x5$	Zeta	1,094	-0,182	4,871	1,579

Hodnotenie	
ZETA je väčšie než 2,89	firma s dobrou finančno-ekonomickou situáciou (je finančne silná a zdravá)
ZETA je v intervale 1,21 až 2,89	firma s neurčitou finančnou situáciou (tzv. šedá zóna)
ZETA je menšie než 1,21	firma s veľmi vážnymi finančnými problémami (je kandidátom na bankrot)

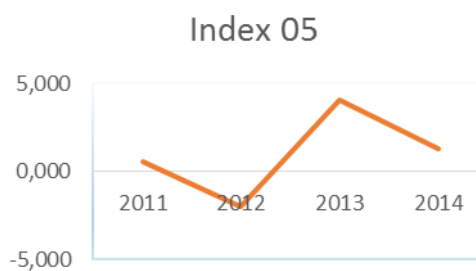


Tento model by mal lepšie predikovať budúci vývoj, je totiž zostavovaný pre podniky, ktoré nie sú obchodované na burze. Hodnotenie je prakticky totožné s Z-score a potvrdzuje vypovedaciu hodnotu prvého modelu.

Český Index IN05

Index IN 05					
Ukazovateľ	ozn.	2011	2012	2013	2014
Celkový kapitál / cudzí kapitál	x1	1,420	0,947	2,850	1,466
EBIT / nákladové úroky = úrokové krytie	x2	-0,646	-8,864	9,000	4,073
EBIT / celkový kapitál = základná produkčná sila	x3	-0,019	-0,779	0,700	0,127
Výnosy / celkový kapitál = účinnosť celkového kapitálu	x4	1,733	6,175	1,932	0,577
Obežný majetok / krátkodobé záväzky (v širšom zmysle)	x5	1,111	0,411	2,148	3,499
$0,13 \cdot x1 + 0,04 \cdot x2 + 3,97 \cdot x3 + 0,21 \cdot x4 + 0,09 \cdot x5$	IN05	0,548	-1,992	4,109	1,293

Hodnotenie	
IN05 je väčšie než 1,6	firma tvorí hodnotu
IN05 je v intervale 0,9 až 1,6	firma s neurčitou situáciou (tzv. šedá zóna)
IN05 je menšie než 0,9	firma speje k bankrotu



Český index dal identické hodnotenie podniku ako Altmanove modely. Navyše trend vývoja taktiež rovnaký. Zaujímavosťou je rok 2013, kedy hodnotenie vysoko prevyšuje hranicu prosperity. Aj na základe týchto skutočností podnik dostal od banky úver.

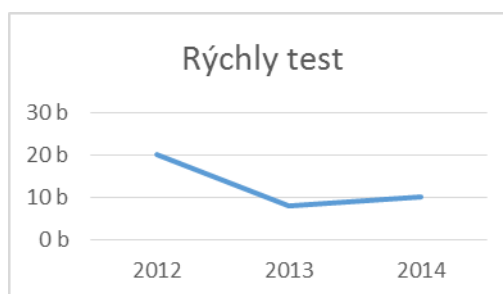
Rýchly test

Rýchly test			
Ukazovateľ (vzorec)	2012	2013	2014
Miera samostatnosti (MS)	-0,055	0,649	0,318
vlastný kapitál / celkový kapitál	5 b	1 b	1 b
Doba splácania dlhov (DSD)	-0,71	-0,55	-0,34
(cudzí kapitál – finančné účty) / cash flow	5 b	5 b	5 b
Podiel cash flow na celkových výnosoch (CF/V) cash flow / výnosy	-0,23461	0,27360	1,15287
	5 b	1 b	1 b
Rentabilita celkového kapitálu použitím EBIAT (ROI použitím EBIAT)=EBIAT / celkový kapitál	-0,7793	0,6949	0,1009
	5 b	1 b	3 b
Súčet bodov	20 b	8 b	10 b

Bodovanie	Veľmi dobré	Dobré	Stredné (dobré)	Zlé	Ohrozenie insolvenčnou
Body	1 b	2 b	3 b	4 b	5 b
MS je vyššia ako	0,3	0,2	0,1	0	záporný
DSD je kratšia ako	3	5	12	30	viac
CF/V je väčší ako	0,1	0,08	0,05	0	záporný
ROI je vyššia ako	0,15	0,12	0,08	0	záporná

(vrátane)

Hodnotenie	
Súčet bodov je menej než 8 bodov	veľmi dobrá finančná situácia (bonitná firma)
Súčet bodov je v intervale 8 až 11 bodov	dobrá finančná situácia (bonitná firma)
Súčet bodov je v intervale 12 až 15 bodov	zlá finančná situácia (firma smerujúca k bankrotu)
Súčet bodov je v intervale 16 až 19 bodov	veľmi zlá finančná situácia (firma smerujúca k bankrotu)
Súčet bodov je viac než 19 bodov	extrémne zlá finančná situácia (firma smerujúca k bankrotu)

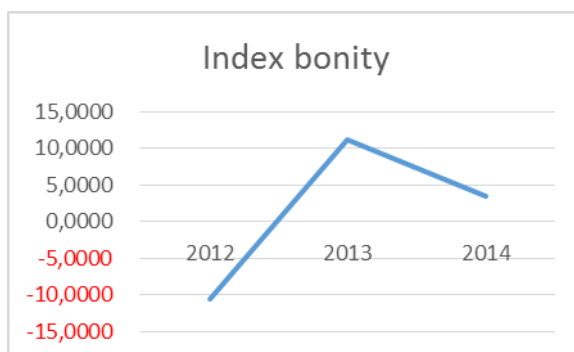


Tento model zaradil podnik v roku 2012 do červenej zóny. V ďalších rokoch je podnik v žltej zóne, čo svedčí o prosperite. Hodnotenie je prakticky identické z predchádzajúcimi modelmi až na posledný rok, kedy podnik zaradil do zóny prosperity (bonitný podnik).

Index Bonity

Index bonity				
Ukazovateľ (vzorec)	ozn.	2012	2013	2014
Cash flow / cudzí kapitál *	x1	-1,0376	1,4911	0,9714
Celkový kapitál / cudzí kapitál	x2	0,9474	2,8495	1,4664
Zisk pred zdanením / celkový kapitál	x3	-0,8672	0,6786	0,0956
Zisk pred zdanením / tržby	x4	-0,1858	0,3548	0,1664
Zásoby / Tržby	x5	0,0000	0,0114	0,0000
Tržby / celkový kapitál	x6	4,6682	1,9126	0,5746
$1,5 \cdot x1 + 0,08 \cdot x2 + 10 \cdot x3 + 5 \cdot x4 + 0,3 \cdot x5 + 0,1 \cdot x6$	B	-10,6150	11,2188	3,4198

Hodnotenie	
B je väčšie než 3	extrémne dobrá finančná situácia (bonitná firma)
B je v intervale 2 až 3	veľmi dobrá finančná situácia (bonitná firma)
B je v intervale 1 až 2	dobrá finančná situácia (bonitný firma)
B je v intervale 0 až 1	určité problémy (tzv. šedá zóna)
B je v intervale -1 až 0	zlá finančná situácia (firma smerujúca k bankrotu)
B je v intervale -2 až -1	veľmi zlá finančná situácia (firma smerujúca k bankrotu)
B je menšie než -2	extrémne zlá finančná situácia (firma smerujúca k bankrotu)

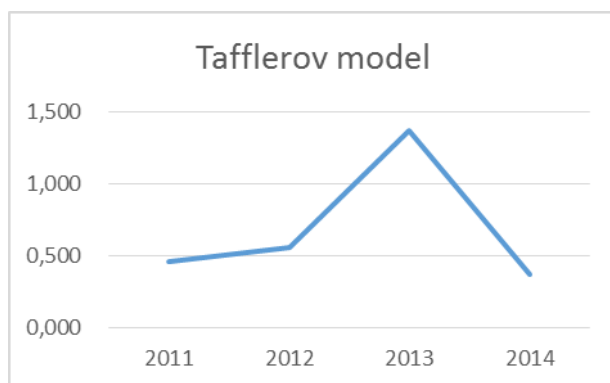


Index bonity kopíruje hodnotenie rýchleho testu. Podnik aj v poslednom roku zaradil do zóny prosperity.

Tafflerov model

Tafflerov model					
Ukazovateľ (vzorec)	ozn.	2011	2012	2013	2014
Zisk pred zdanením / krátkodobé záväzky	x1	-0,054	-0,822	1,359	0,116
Obežný majetok / cudzí kapitál	x2	1,111	0,411	2,148	1,328
Krátkodobé záväzky (v širšom zmysle) / aktíva	x3	0,704	1,055	0,351	0,259
Tržby / majetok = obrat majetku	x4	1,367	4,668	1,913	0,575
$0,53 \cdot x1 + 0,13 \cdot x2 + 0,18 \cdot x3 + 0,16 \cdot x4$	T	0,461	0,555	1,369	0,373

Hodnotenie	
T je väčšie než 0,3	malá pravdepodobnosť bankrotu
T je v intervale 0,2 až 0,3	zóna priemernosti (tzv. šedá zóna)
T je menšie než 0,2	vysoké riziko bankrotu

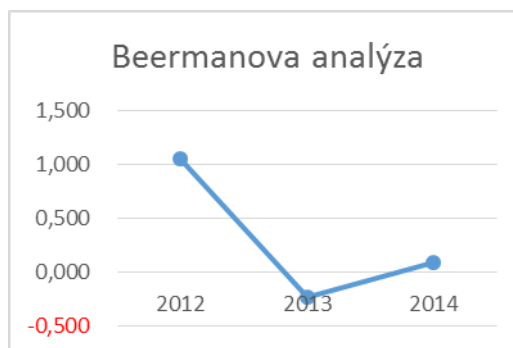


Tento model je zo všetkých modelov najbenevolentnejší, v testovaní zaradil najviac krachujúcich podnikov medzi prosperujúce (chyba α). Model v tomto podniku zaradil podnik vo všetkých rokoch do prosperujúcej zóny a to aj vtedy keď mal podnik záporné vlastné imanie. Model mal síce pravdu a podnik neskrachoval (v najkritickejších rokoch), ale treba tento model brať iba ako doplnkový, vzhľadom k veľkej chybovosti. Trend vývoja odzrkadľuje vývoj ostatných modelov.

Beermanova analýza

Beermanova analýza				
Ukazovateľ (vzorec)	ozn.	2012	2013	2014
Odpisy DHM / poč. Stav DHM + prírastok	x1	0,000	0,000	0,000
Cash flow / záväzky	x2	-1,03760	1,49109	0,97140
Prírastok DHM / odpisy DHM	x3	0,000	0,000	0,000
Záväzky / Aktíva	x4	1,055	0,351	0,682
Zisk pred zdanením / tržby	x5	-0,186	0,355	0,166
Zisk pred zdanením / aktíva	x6	-0,867	0,679	0,096
Záväzky voči bankám / záväzky	x7	0,000	0,423	0,826
Tržby / majetok = obrat majetku	x8	4,668	1,913	0,575
Zásoby / tržby	x9	0,000	0,011	0,000
Zisk pred zdanením / záväzky	x10	-0,822	1,934	0,140
Výsledná rovnica	Df	1,054	-0,227	0,085
$0,217x1 + (-0,063)x2 + 0,012x3 + (-0,105)x5 + (-0,813)x6 + 0,165x7 + 0,061x8 + 0,268x9 + 0,124x10$				

Hodnotenie	
Veľmi dobre	Df < 0,2
Dobre	Df od 0,2 - 0,25
Priemer	Df 0,25 - 0,35
Zle	Df > 0,35



Tento model kopíruje hodnotenie rýchleho testu a indexu bonity. Vývoj je identický s vývojom ostatných modelov.

Závery hodnotenia budúceho vývoja

Jednotlivé modeli sa prakticky zhodli na hodnotení finančnej situácie. V prvých dvoch rokoch mal podnik červené hodnotenie, čo možno charakterizovať ako hrozba bankrotu. Výborná situácia v roku 2013 zaistila podniku hodnotenie podniku ako prosperujúci a to vo všetkých modeloch. Posledný rok sa líšil v tom, že Altmanove modely a Český Index IN05 zaradil podnik do šedej zóny. Ostatné modely ho zaradili do prosperujúcej zóny s nízkym rizikom bankrotu. Treba si uvedomiť fakt, že podnik má veľkú časť majetku uložených v peniazoch čo znižuje riziko bankrotu. Ďalším dôležitým faktorom sú medziročné vysoké zmeny vo výsledku hospodárenia. Je totižto veľmi nepravdepodobné aby podnik v jednom roku dokázal znížiť náklady o 60% a dosiahnuť zisk prakticky 10 000€ a v ďalšom roku dôjde k zhoršeniu situácie s tým, že náklady sa prakticky nezmenia a poklesnú iba tržby. Dá sa predpokladať, že podnik úmyselne nevykazuje všetky tržby aby si znížil daňový základ. Na základe týchto skutočností sa dá predpokladať, že podnik bude tvoriť v budúcnosti hodnotu a nehrozí mu platobná insolventnosť

Preverenie podniku v zoznamoch dlžníkov

Súčasťou preverenia finančnej situácie podniku je zistenie záväzkov voči zdravotným poisťovniam, sociálnej poisťovni a daňovým úradom. Ďalej sa preverujú nezaplatené pohľadávky, ktoré spravuje Slovenská konsolidačná, a.s.. V poslednom rade sa zisťuje či je podnik zaťažený záložným právom. Záložné právo najčastejšie využívajú banky, ktoré si poistia svoje pohľadávky záložným právom na majetok podniku v prípade nesplácania dlhu. Ak má podnik finančné ťažkosti je vyššia pravdepodobnosť, že podnik bude mať nevysporiadané záväzky voči zdravotným, sociálnym poisťovniam, daňovému úradu a Slovenskej konsolidačnej. Navyše ak má dlh v banke, tak banka si svoj úver poistí záložným právom, čo v praxi znamená, že podnik bude nútení v prípade finančných ťažkostí uspokojiť najskôr záväzok banky (aby neprišiel o majetok) a nakoniec, keď zostanú finančné prostriedky tak ostatných obchodných partnerov.

Podnik nemá žiadne záväzky voči zdravotnej a sociálnej poisťovni.

Majetok podniku nie je zaťažený záložným právom iného subjektu (hlavne banky).

Prílohy