

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

IČO: 46 366 172, DIČ: 1076568383

Finančná analýza

Umelecké kováčstvo

Vypracoval: Ing. Martin Vrábek

Tel.: 0902 067 075

E-mail: info@podnikovaanalyza.sk

www.podnikovaanalyza.sk

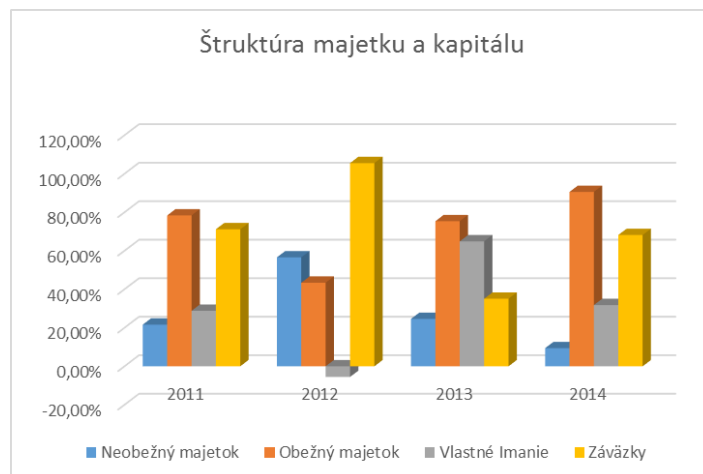
Obsah

Štruktúra aktív a pasív	2
Štruktúra výnosov a nákladov	4
Zlaté bilančné pravidlo	5
Pomerové finančné ukazovatele	7
Analýza ukazovateľov likvidity	9
Analýza ukazovateľov aktivity	9
Analýza ukazovateľov zadlženosti	10
Analýza ukazovateľov rentability	12
Zhrnutie	13
Pyramídový rozklad ukazovateľov	14
Rozklad ukazovateľa rentability vlastného kapitálu	15
Rozklad ukazovateľa rentability vlastného kapitálu 2 (Du Pontova rovnica)	19
Analýza čiastkových vplyvov nákladovosti	20
Zhrnutie	23
Analýza činiteľov ovplyvňujúcich tržby a mzdové náklady	24
Analýza štruktúry výsledku hospodárenia	29
Prognózovanie budúcej finančnej situácie	34
Altmanovo Z-score 1968	37
Altmanova Zeta	38
Český Index IN05	39
Rýchly test	40
Index Bonity	41
Tafflerov model	42
Beermanova analýza	43
Záverový hodnotenia budúceho vývoja	44
Zhrnutie celkovej finančnej situácie	45
Pozitívne výsledky	45
Oblasti na zlepšenie	45
Prílohy	46

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%



Zo štruktúry majetku je zrejmé, že dominuje obežný majetok, ktorý sa každoročne zvyšuje, okrem najslabšieho roku 2012. Neobežný majetok si udržuje rovnakú absolútnu hodnotu a pri raste obežného majetku jeho pomer postupne klesá. Podnik má neobežný majetok investovaný iba v samostatných hnutelných veciach, čo možno rozumieť, že má peniaze investované v strojoch a zariadeniach. V obežnom majetku dominujú hlavne peniaze, okrem roku 2011 a 2013 (iba 10% podiel pohľadávok), vtedy sa do štruktúry obežného majetku pridali aj krátkodobé pohľadávky. Je zrejmé, že podnik predáva za hotovosti a na sklade si nedrží žiadny materiál. Je veľmi pravdepodobné, že podnik sa zameriava skôr na bežných zákazníkov ako na firmy.

V štruktúre financovania vlastný kapitál postupne klesá a v najslabšom roku 2012 dosiahol dokonca zápornú úroveň, ktorú vďaka zisku v nasledujúcom roku dostal podnik do kladného čísla. Štruktúra financovania sa každoročne mení a je nestabilná. V poslednom roku bankové úvery tvoria viac ako 56% zdrojov krytia a vlastný kapitál 32%, zvyšok sú krátkodobé záväzky (12%)

Za pozitívum treba hodnotiť rast celkového majetku, od roku 2011 až po rok 2014 majetok firmy vzrástol o 113% a to pri kvalitnejšej štruktúre zdrojov krytia (vzrástol podiel vlastného imania o 135%, čo znamená že vlastný kapitál rástol rýchlejšie ako cudzie zdroje-106%).

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

Zo štruktúry vyplýva, že celý objem výkonov sa sústreďuje na hospodársku činnosť, čo je v tomto prípade pozitívne - na to podnik vznikol aby tvoril pridanú hodnotu vo svojej činnosti. Vývoj nákladov a výnosov v prvom roku má rastúcu tendenciu a ďalšie dva roky už pomaly klesá, okrem nákladov tie si držia rovnakú úroveň ako z roku 2013 a výnosy klesli rýchlejšie. Pri porovnaní úrovne z roku 2011, tak náklady klesli o 39% a výnosy pomalšie o 29%. Svedčí to, že podnik za štyri roky zlepšil svoju hospodárnosť, čo treba hodnotiť pozitívne.

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:

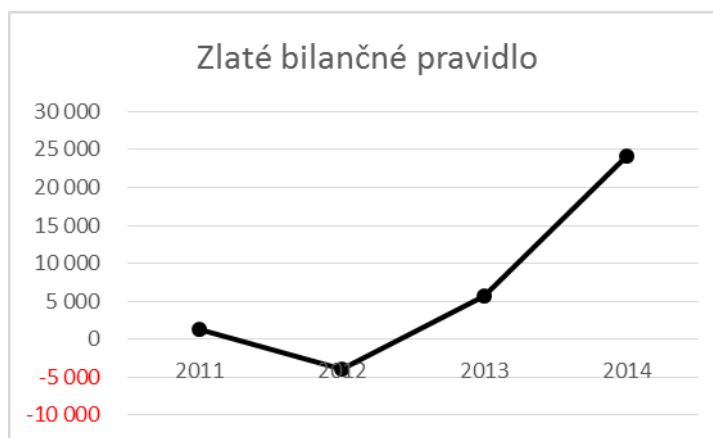
$$OA > KZ, \text{ respektíve } OA - KZ > 0$$

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. Na záver, pre podnik je dobré, že vznikol čistý pracovný kapitál, ale nie je správne ho viazať v peniazoch.

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

Analýza ukazovateľov likvidity

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

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, ktoré prináša väčší úžitok ako úroky z banky.

Analýza ukazovateľov aktivity

Vypovedajú nám o tom ako účinne podnik využíva svoj majetok. Primerané využitie je podmienkou stabilnej finančnej situácie. Nedostatočné využitie je zas také, že podnik má majetku priveľa a tým sú spojené nadpriemerné náklady, pretože majetok treba ochraňovať, udržiavať, jeho veľká časť je krytá úverom a vysoký stav majetku si vyžaduje vysoký úver, ktorý plodí vysoký úrok atď. Zas nie je dobré keď má podnik majetku málo. Nedostatočný stav zásob má za následok nízky objem výroby a podnik prichádza o tržby, ktoré by mohol dosiahnuť.

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

Vzhľadom na nulovú hodnotu zásob takmer vo všetkých rokoch, porovnávanie tohto ukazovateľa s odvetvím nemá v tomto prípade žiadnu vypovedaciu hodnotu.

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 závazkov každom roku má menšiu hodnotu ako v odvetví. Trend vývoja je postupné skracovanie splatnosti až na posledný rok, kedy doba splatnosti vzrástla. Vývoj závazkov z obchodného styku je prakticky identický ako s krátkodobými záväzkami, len s tým rozdielom, že dosahuje horšie výsledky ako sú v odvetví.

Analýza ukazovateľov zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti slúžia na monitorovanie štruktúry finančných zdrojov podniku. Podiel vlastných a cudzích zdrojov ovplyvňuje finančnú stabilitu podniku. Vysoký podiel vlastných zdrojov robí podnik stabilným, nezávislým, pri ich nízkom podiele je naopak podnik labilný, výkyvy na trhu a zneistenie veriteľov môže mať vážne dôsledky. Vlastný kapitál je pre podnik drahší, lebo vlastníci očakávajú väčšie zhodnotenie, ktoré sa vypláca vo forme dividend a z čistého zisku (po odrátaní daní), kde za požičaný kapitál platíte úrok, ktorý sa dáva do nákladov. Aj keď je cudzí kapitál lacnejší, príliš veľký podiel môže ohroziť existenciu podniku.

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

Celková zadlženosť aktív na vyjadruje koľko percent majetku je financovaných na dlh. 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 stúpla. 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, navyše sú cudzie zdroje vložené v peniazoch, čo z hľadiska fungovania podniku je nepochopiteľné. Jediné rozumné vysvetlenie je, že podnik v ďalšom roku chystá investíciu a je zrejme, že investuje peniaze do ostatných zložiek majetku ako sú nákup strojov a zariadení, materiálu a iných zložiek majetku. V opačnom prípade by bolo pre podnik zbytočné si brať úver na to aby mal podnik peniaze iba v hotovosti (respektíve v banke).

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 porovnávanie. Ale je zrejmé, že banky veľmi nechcú poskytovať podnikom úvery.

Úrokové krytie nám vypovedá ako je podnik schopný zaplatiť úroky pomocou vyprodukovaného zisku ($(\text{zisk pred zdanením} + \text{nákladové úroky}) / \text{nákladové úroky}$). Podnik v prvých dvoch obdobiach dosahuje záporné hodnoty, znamená to že je v strate a nezarobí ani na úroky. Situácia sa v roku 2013 výrazne zlepšila a posledný rok úrokové krytie kleslo (vďaka menšiemu zisku), ale aj tak si posledné dva roky drží lepšiu pozíciu ako priemer odvetvia.

Tokové zadlženie nám vypovedá o tom, za koľko rokov podnik splatí cudzie zdroje pomocou zisku a odpisov. V prvých dvoch rokoch podnik nie je schopný splatiť úver vôbec. V roku 2013 sa situáciu výrazne zlepšila a aj hodnota je najnižšia. Ďalší rok sa situácia zhoršila a podnik je v medziodvetvovom porovnávaní na tom horšie.

V celkovom hodnotení možno sledovať, že v prvých dvoch obdobiach sú hodnoty podstatne horšie (navyše s zhoršujúcim sa trendom). V roku 2013 nastal zázračný obrat, kde na základe vysokého zisku podnik zrejme dostal úver a po poskytnutí úveru sa situácia opäť zhoršila. Je dosť pravdepodobné, že podnik dosiahol úmyselne v roku 2013 tak vysoký zisk aby dostal úver od banky.

Analýza ukazovateľov rentability

Ukazovatele rentability vyjadrujú výnosnosť podnikového úsilia. Do ich úrovne a vývoja sa premietajú úroveň a vývoj likvidity, aktivity i zadlženosti ukazovatele rentability ich tak zahŕňajú. Môžeme povedať, že ukazovatele rentability vypovedajú o efektívnosti podnikovej činnosti.

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

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).

Pomer novovytvorenej hodnoty (pridaná hodnota – odpisy – osobné náklady) v tržbách nám vypovedá o tom ako je podnik schopný vytvoriť novú hodnotu aj po zapltení nielen hlavných výrobných vstupov, ale aj osobných nákladov a odpisov. Podnik prakticky kopíruje hodnoty a vývoj prevádzkovej rentability tržieb (až na drobné rozdiely v prvých dvoch rokoch). Pri porovnaní novovytvorenej hodnoty a pridanej hodnoty je lepšie keď podnik dosahuje lepšie hodnoty v prvom prípade. Vzhľadom na štruktúru nákladov (žiadne osobné náklady a odpisy) tak v tomto prípade sa pridaná hodnota rovná novovytvorenej hodnote.

Podiel EBITDA v tržbách (hrubý zisk+ nákladové úroky+ odpisy) dosahuje identické výsledky ako u ostatných ukazovateľoch a v posledných dvoch rokoch výrazne preyšuje priemer odvetvia.

Zhrnutie

Podnik v ukazovateľoch likvidity má výrazne lepšie výsledky ako je priemer odvetvia a navyše trend má rastúcu tendenciu (až na rok 2012, kedy likvidita klesla a dosiahla najnižšiu úroveň, horšiu ako v odvetví). V poslednom roku sa likvidita dostala na príliš vysokú úroveň, čo svedčí o tom, že podnik drží veľkú hotovosť a takto uložené peniaze prinášajú najmenšie zhodnotenie. V ukazovateľoch aktivity podnik dosahuje lepšie výsledky ako v odvetvie (až na splatnosť krátkodobých záväzkov z obchodného styku). Vývoj zadlženosti sa v prvom období zvýšil. V ďalšom roku (2013) dosiahol najnižšie hodnoty, potom dostal úver od banky a zadlženosť sa v poslednom roku opäť zvýšila a v celkovom meradle oproti roku 2011 sa znížila iba o 3% a drží si úroveň 68%. Zaujímavé je, že tieto zdroje sú použité ako peniaze, ktoré má podnik k dispozícii. Dá sa predpokladať, že podnik bude v budúcnosti investovať, v opačnom prípade by bolo pre podnik zbytočné si požičiavať od banky peniaze aby ich mal podnik v hotovosti.

V ukazovateľoch rentability podnik v prvých dvoch obdobiach dosahuje záporné hodnoty, čo svedčí o strate, ktorú dosiahol v týchto obdobiach. V roku 2013 sa situácia zázračne zlepšila a posledný rok prišiel pokles, ale aj tak podnik dosiahol úroveň všetkých rentabilit, ktorú možno porovnať s podnikmi z hornej štvrtiny odvetvia.

Pyramídový rozklad ukazovateľov

Prvá časť analýzy sa sústredila na výpočet ukazovateľov, ktoré najviac charakterizujú finančnú situáciu. Jej následné porovnávanie s odvetvím sme zistili, ako sme na tom v priestore a analýzou vývoja sme zistili trend. Okrem tohto hľadiska je dôležité poznať aj príčiny, ktoré pôsobili na hodnotu ukazovateľa. Tomuto sa bude venovať pyramídový rozklad ukazovateľov. Na to aby sa dal ukazovateľ rozkladať musí byť dostatočne syntetický. Je to taký ukazovateľ, ktorý v sebe obsahuje súbor ukazovateľov s vnútornými a logickými väzbami. Najlepšími syntetickými ukazovateľmi na rozklad sú ukazovatele rentability. Tieto ukazovatele efektívnosti vyjadrujú podnikové vstupy komplexne. Zahŕňajú všetky výrobné činitele a finančné zdroje, s ktorými podnik disponuje a vložil do podnikania (vyjadrujú aj ich spotrebu a viazanosť).

Príkladom takéhoto ukazovateľa, môžeme ukázať na rentabilite vlastného kapitálu a rentabilite majetku (ROE, ROA):

$$ROA = \frac{Z}{AKT} = \frac{Z}{T} \times \frac{T}{AKT}$$

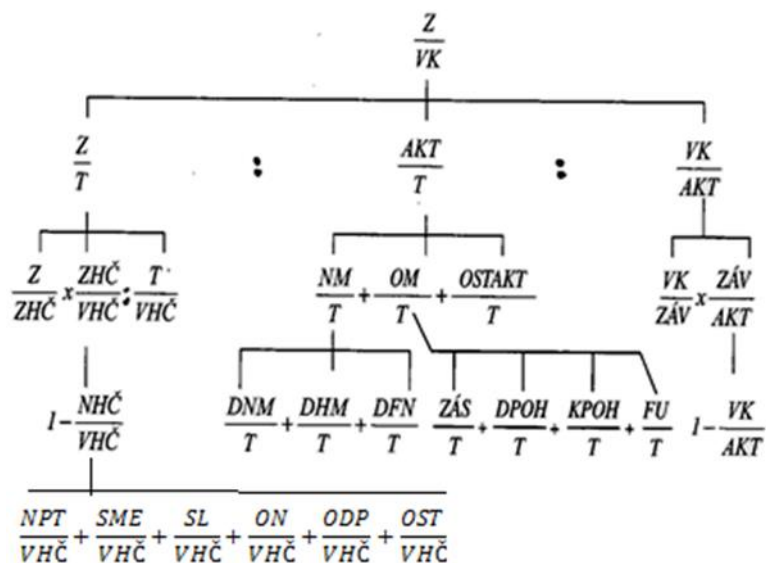
$$ROE = ROA \times \frac{AKT}{VK}$$

$$ROE = \frac{Z}{T} \times \frac{T}{AKT} \times \frac{AKT}{VK} = \frac{Z}{VK}$$

Jednotlivé čiastkové ukazovatele môžeme ďalej rozvíjať až nám vznikne viacstupňová pyramídálna sústava ukazovateľov. Ďalej sa budú skúmať jednotlivé väzby medzi činiteľmi a výsledkom bude zistenie vplyvu čiastkového ukazovateľa na výsledný.

Výpočtová tabuľka bude obsahovať päť údajov. Prvým je index vývoja, druhým je tempo rastu (o koľko % vzrástol respektíve klesol daný ukazovateľ oproti predchádzajúcemu roku). Absolútny vplyv, znamená o koľko sa zmenil daný ukazovateľ oproti predchádzajúcemu roku v absolútnom meradle. Čiastkový vplyv znamená akým podielom v percentách ovplyvňujú jednotlivé čiastkové ukazovatele celkový ukazovateľ. Posledný relatívny vplyv znamená percentuálnu zmenu daného činiteľa vzhľadom k tempu prírastku (ak relatívny vplyv jednotlivého ukazovateľa je 30%, znamená to že vďaka nemu hlavný ukazovateľ mal tempo prírastku 30%). Tabuľka vplyvov je farebne rozlíšená, kde zelená pozitívne vplývala na ukazovateľ a červená negatívne. Aby sa jednotlivý vplyv rozsvietil musí byť väčší ako 15 % z tempa rastu.

Rozklad ukazovateľa rentability vlastného kapitálu



St.	Vzorec	Ukazovateľ	2011	2012	2013	2014
0.	Z / VK	Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	-0,1665	15,6279	1,0372	0,2195
1.1	Z / T	Rentabilita tržieb (ROS)	-0,0351	-0,1858	0,3520	0,1215
1.2	AKT / T	Viazanosť majetku	0,7315	0,2142	0,5229	1,7404
1.3	VK / AKT	Stupeň samofinancovania	0,2883	-0,0555	0,6491	0,3181
2.1.1	Z / ZHČ	Podiel zisku na hospodárskom výsledku	-32,2308	1,1480	0,9471	0,4985
2.1.2	ZHČ / VHČ	Ziskovosť z hospodárskej činnosti	0,0009	-0,1223	0,3679	0,2426
2.1.3	T / VHČ	Štruktúra tržieb z hospodárskej činnosti	0,7888	0,7560	0,9899	0,9953
2.2.1	NM / T	Viazanosť neobežného majetku	0,1583	0,1212	0,1288	0,1639
2.2.2	OM / T	Viazanosť obežného majetku	0,5723	0,0930	0,3941	1,5764
2.2.3	OSTAKT / T	Viazanosť OstM	0,0009	0,0000	0,0000	0,0000
2.3.1	VK / ZÁV	Zadlženosť vlastného imania	0,4050	-0,0526	1,8495	0,4664
2.3.2	ZÁV / AKT	Zadlženosť aktív	0,7117	1,0555	0,3509	0,6819
3.1.1	NPT / VHČ	Nákladovosť predaného tovaru	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
3.1.2	SME / VHČ	Materiálová a energetická nákladovosť	0,3471	0,4591	0,3587	0,3324
3.1.3	SL / VHČ	Nákladovosť služieb	0,5793	0,5337	0,2567	0,4118
3.1.4	ON / VHČ	Nákladovosť osobných nákladov (mzdová)	0,0708	0,0000	0,0000	0,0000
3.1.5	ODP / VHČ	Odpisová nákladovosť	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
3.1.6	OST / VHČ	Ostatná nákladovosť	0,0019	0,1296	0,0166	0,0132
3.2.1	DNM / T	Viazanosť dlhodobého nehmotného maj.	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
3.2.2	DHM / T	Viazanosť dlhodobého hmotného maj.	0,1583	0,1212	0,1288	0,1639
3.2.3	DFM / T	Viazanosť dlhodobého finančného maj.	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
3.3.1	ZÁS / T	Viazanosť zásob	0,0000	0,0000	0,0114	0,0000
3.3.2	DPOH / T	Viazanosť dlhodobých pohľadávok	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
3.3.3	KPOH / T	Viazanosť krátkodobých pohľadávok	0,2543	0,0340	0,0500	0,0000
3.3.4	FU / T	Viazanosť finančných účtov	0,3180	0,0591	0,3327	1,5764
Vstupné údaje						

St.	Vzorec	Ukazovateľ	2011-2012					2012-2013					2013-2014				
			Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
0.	Z / VK	Rentabilita v lastného kapitálu (ROE)	-93,842	-9484,2%	15,7944	100,0%	-9484,2%	0,066	93,4%	-14,5907	100,0%	93,4%	0,212	-78,8%	-0,8177	100,0%	-78,8%
1.1	Z / T	Rentabilita tržieb (ROS)	5,291	429,1%	4,198	26,6%	-2521,1%	-1,895	-289,5%	-16,996	116,5%	108,8%	0,345	-65,5%	-0,630	77,1%	-60,8%
1.2	AKT / T	Viazanosť majetku	0,293	-70,7%	3,543	22,4%	-2127,6%	2,441	144,1%	-0,529	3,6%	3,4%	3,329	232,9%	-0,701	85,7%	-67,6%
1.3	VK / AKT	Stupeň samofinancovania	-0,193	-119,3%	8,053	51,0%	-4835,5%	-11,696	-1209,6%	2,934	-20,1%	-18,8%	0,490	-51,0%	0,513	-62,8%	49,5%
2.1.1	Z / ZHČ	Podiel zisku na hospodárskom výstredku	-0,036	-103,6%	-2,645	466,7%	-44259,2%	0,825	-17,5%	-0,026	-5,7%	-5,3%	0,526	-47,4%	-0,138	46,1%	-36,4%
2.1.2	ZHČ / VHČ	Získanosť z hospodárskej činnosti	-142,376	-14337,6%	2,461	-434,3%	41185,2%	-3,007	-400,7%	0,602	130,3%	121,7%	0,659	-34,1%	-0,091	30,5%	-24,1%
2.1.3	T / VHČ	Štruktúra tržieb z hospodárskej činnosti	0,958	-4,2%	0,033	-5,8%	552,9%	1,309	30,9%	-0,038	-8,2%	-7,6%	1,005	0,5%	-0,001	0,4%	-0,3%
2.2.1	NM / T	Viazanosť' neobežného majetku	0,766	-23,4%	-0,037	1,6%	-152,5%	1,063	6,3%	0,008	0,1%	0,1%	1,273	27,3%	0,035	2,5%	-2,0%
2.2.2	OM / T	Viazanosť' obežného majetku	0,163	-83,7%	-0,479	20,8%	-1971,3%	4,236	323,6%	0,301	3,5%	3,3%	4,000	300,0%	1,182	83,2%	-65,0%
2.2.3	OSTAKT / T	Viazanosť' OSTM	0,000	-100,0%	-0,001	0,0%	-3,8%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%
2.3.1	VK / ZAV	Zadĺženosť v lastného inania	-0,130	-113,0%	-0,404	60,0%	-5687,5%	-35,178	-3617,8%	1,338	-38,2%	-35,6%	0,252	-74,8%	-0,714	-135,4%	106,8%
2.3.2	ZAV / AKT	Zadĺženosť aktiv	1,483	48,3%	0,061	-9,0%	852,0%	0,332	-66,8%	-0,633	18,1%	16,9%	1,943	94,3%	0,383	72,7%	-57,3%
3.1.1	NPT / VHČ	Nákladovosť predaného tovaru	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%
3.1.2	SME / VHČ	Materiálová a energetická nákladovosť	1,323	32,3%	-0,112	-394,7%	37430,4%	0,781	-21,9%	0,100	26,7%	24,9%	0,926	-7,4%	0,026	-6,4%	5,1%
3.1.3	SL / VHČ	Nákladovosť služieb	0,921	-7,9%	0,046	160,8%	-15247,5%	0,481	-51,9%	0,277	73,6%	68,7%	1,604	60,4%	-0,155	37,8%	-29,8%
3.1.4	ON / VHČ	Nákladovosť osobných nákladov (mzdová)	0,000	-100,0%	0,071	249,6%	-23676,3%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%
3.1.5	ODP / VHČ	Odpisová nákladovosť	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%
3.1.6	OST / VHČ	Ostatná nákladovosť	68,771	6777,1%	-0,128	-450,0%	42678,6%	0,128	-87,2%	0,113	30,0%	28,0%	0,793	-20,7%	0,003	-0,8%	0,7%
3.2.1	DNM / T	Viazanosť' dlhodobého nehmotného maj.	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%
3.2.2	DHM / T	Viazanosť' dlhodobého hmotného maj.	0,766	-23,4%	-0,037	1,6%	-152,5%	1,063	6,3%	0,008	0,1%	0,1%	1,273	27,3%	0,035	2,5%	-2,0%
3.2.3	DFM / T	Viazanosť' dlhodobého finančného maj.	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%
3.3.1	ZAS / T	Viazanosť' zásob	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,011	1,1%	0,011	0,1%	0,1%	0,000	-100,0%	-0,011	-0,8%	0,6%
3.3.2	DPOH / T	Viazanosť' dlhodobých pohľadávok	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%	1,000	0,0%	0,000	0,0%	0,0%
3.3.3	KPOH / T	Viazanosť' krátkodobých pohľadávok	0,134	-86,6%	-0,220	9,6%	-906,1%	1,472	47,2%	0,016	0,2%	0,2%	0,000	-100,0%	-0,050	-3,5%	2,8%
3.3.4	FU / T	Viazanosť' finančných účtov	0,186	-81,4%	-0,259	11,2%	-1065,2%	5,633	463,3%	0,274	3,2%	3,0%	4,738	373,8%	1,244	87,5%	-69,0%

1. Rok 2011-2012: Rentabilita vlastného kapitálu dosahuje v roku 2011 zápornú hodnotu z dôvodu straty. V ďalšom roku firma dosiahla stratu, navyše vlastné imanie kleslo do zápornej hodnoty, preto v tomto roku rentabilita vlastného kapitálu dosiahla hodnotu 15,6, čo z matematického hľadiska je 1 560% rentabilita. Táto hodnota je samozrejme nesprávna, lebo podnik dosiahol zhoršenie, ktoré nie je možné kvantifikovať tempo prírastku (v tomto prípade tempom poklesu). Táto analýza bude ochudobnená o analýzu vplyvov, ktoré pôsobili na zmenu ukazovateľa v tomto roku. Súčet čiastkových vplyvov dáva výsledok 100%, ale jednotlivé čiastkové výsledky z dôvodu straty majú protichodnú interpretáciu. Príkladom môže byť materiálová a energetická nákladovosť, tá vzrástla o 30% a mala by spôsobiť zhoršenie ukazovateľa, ale z dôvodu zápornej hodnoty vlastného imania tak matematicky spôsobila rast ukazovateľa. To isté platí aj pri nákladovosti služieb, nákladovosť sa zlepšila, ale vyvolala pokles ukazovateľa. Z týchto dôvodov nie je možné vyvodit' spraviť analýzu a vyvodit' logické závery.

2. Rok 2012-2013: V roku 2012 z dôvodu záporného vlastného imania a straty vo výsledku hospodárenia vyšla hodnota vlastného imania 15,6, čo z matematického hľadiska je 1 560% rentabilita. Samozrejme táto interpretácia je nesprávna a toto číslo nemožno považovať za hodnotu, ktorá správne odzrkadľuje rentabilitu vlastného kapitálu. V roku 2013 je podnik už v zisku a má aj kladnú hodnotu vlastného imania, ale z predchádzajúceho roka vyšla z uvedených dôvodov vysoká hodnota rentability. V tomto prípade došlo k zlepšeniu situácie, ale z matematického hľadiska na základe týchto faktorov došlo k zhoršeniu čo nie je správna interpretácia. Preto nie je možné vypočítať tempo prírastku a je možné určiť iba vplyvy, ktoré pôsobili na zlepšenie ukazovateľa. Analýza v tomto sledovanom období sa bude zameriavať na činitele, ktoré spôsobili zmenu ukazovateľa a určiť podiel na celkovej zmene.

Na prvom stupni rozkladu ukazovateľa rentability vlastného imania vidieť, že na zlepšení sa podieľala rentabilita tržieb a mala vplyv na zlepšení ukazovateľa podielom 116%. Zvýšenie stupňa samofinancovanie spôsobilo zhoršenie ukazovateľa (20% podiel na zhoršení). Na druhom stupni rozkladu stupňa samofinancovania, vidieť, že zníženie zadlženosti zhoršilo ukazovateľ (38% podiel na zhoršení). Naopak zníženie zadlženosti aktív vyvolalo zlepšenie celkovej rentability (18% podiel na zlepšení). Najvýraznejší rast nastal v rentabilite tržieb a na druhom stupni rozkladu je vidieť, že to bolo zásluhou hlavne zlepšenia ziskovosti v hospodárskej činnosti (130% podiel na zlepšení ukazovateľa).

Na treťom stupni rozkladu je vidieť, že za rastom ziskovosti bolo hlavne v zlepšení nákladovosti služieb (734% podiel na zlepšení ukazovateľa rentability vlastného imania). Druhým významným vplyvom, ktorý sa podieľal na zlepšení bola ostatná nákladovosť (30% podiel na raste ukazovateľa). Zlepšenia materiálovej a energetickej nákladovosti prinieslo zlepšenie ukazovateľa a zlepšenie malo 27% podiel.

3. Rok 2013-2014: V tomto roku došlo poklesu zisku, čo sa s kombináciou narastajúceho vlastného imania spôsobilo pokles rentability vlastného imania. Z rozkladu na prvom stupni vidieť, že za poklesom je zhoršenie rentability tržieb, ktoré spôsobilo pokles celkovej rentability o 61%. Zvýšenie viazanosti majetku spôsobilo pokles rentability o 67,6%. Zníženie stupňa samofinancovania spôsobilo rast ukazovateľa o 49,5%. Na druhom stupni rozkladu možno pozorovať, že zhoršenie viazanosti majetku bolo spôsobené hlavne v zhoršení viazanosti obežného majetku a vďaka tomu ukazovateľ poklesol o 65,6%. Za zlepšením ukazovateľa samofinancovania stálo zvýšenie zadlženosti vlastného imania (106% rast ukazovateľa). Naopak zvýšenie zadlženosti aktív vyvolalo pokles rentability vlastného imania o 57%.

Z rozkladu rentability tržieb je vidieť, že za poklesom stálo zmenšenie podielu celkového čistého zisku na výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti (pokles ukazovateľa o 36%). Pokles celkového zisku bol spôsobený hlavne vyššou daňou a stratou v finančnej činnosti. Ďalej sa na poklese rentability tržieb podieľalo zhoršenie ziskovosti z hospodárskej činnosti, ktoré spôsobilo pokles ukazovateľa o 24%. Na treťom stupni rozkladu je vidieť, že to bolo spôsobené hlavne vo zvýšení nákladovosti služieb, ktoré spôsobili pokles celkového ukazovateľa o 30%. Ďalej je možné pozorovať, že za zhoršením viazanosti obežného majetku stojí zvýšenie viazanosti finančných účtov, ktoré spôsobilo pokles rentability vlastného imania o 69%.

Podnik mal v prvých dvoch rokoch stratu, ktorú sa mu podarilo odstrániť v roku 2013, kde dosiahol výborný zisk. V ďalšom roku nastal pokles čo spôsobilo pokles rentability. Podnik by mal odstrániť hlavne zvýšenú nákladovosť služieb. Ďalším problémom je už predtým spomínaná vysoká hodnota peňazí v hotovosti (alebo v banke), čo potvrdila aj táto analýza, kde je vidieť, že zvýšenie tohto podielu prinieslo pokles rentability.

Rozklad ukazovateľa rentability vlastného kapitálu 2 (Du Pontova rovnica)

Pri tomto rozklade ukazovateľa budeme skúmať interné a externé faktory, ktoré pôsobili na konečný výsledok. Medzi externé faktory, ktoré podnik neovplyvní, patrí úroková a daňová redukcia zisku. Schéma vyzerá nasledovne:

$$ROE = \frac{Z}{VK} = \frac{\overset{\text{interné}}{ZUD}}{T} \times \frac{\overset{\text{externé činitele}}{ZD}}{ZUD} \times \frac{\overset{\text{činitele}}{Z}}{ZD} \times \frac{T}{AKT} \times \frac{AKT}{VK}$$

St.	Vzorec	Ukazovateľ	2011	2012	2013	2014
0.	Z / VK	Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	-0,1665	15,6279	1,0372	0,2195
1.1	ZUD / T	Rentabilita tržieb (ROS)	-0,0138	-0,1669	0,3661	0,2205
1.2	ZD / ZUD	Úroková redukcia zisku	2,5471	1,1128	0,9690	0,7545
1.3	Z / ZD	Daňová redukcia zisku	1,0000	1,0000	0,9921	0,7303
1.4	T / AKT	Obrat aktív	1,3671	4,6682	1,9126	0,5746
1.5	AKT / VK	Finančná páka	3,4692	-18,0203	1,5407	3,1440
Vstupné údaje						

St.	Vzorec	Ukazovateľ	2013-2014				
			Index	Tempo	Abs. Vpl	Čiast.	Relat.
0.	Z / VK	Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	0,212	-78,84%	-0,81773	100,00%	-78,84%
1.1	ZUD / T	Rentabilita tržieb (ROS)	0,602	-39,77%	-0,26699	32,65%	-25,74%
1.2	ZD / ZUD	Úroková redukcia zisku	0,779	-22,14%	-0,13175	16,11%	-12,70%
1.3	Z / ZD	Daňová redukcia zisku	0,736	-26,39%	-0,16137	19,73%	-15,56%
1.4	T / AKT	Obrat aktív	0,300	-69,96%	-0,6332	77,43%	-61,05%
1.5	AKT / VK	Finančná páka	2,041	104,06%	0,375573	-45,93%	36,21%

Vzhľadom na záporné hodnoty zisku, ktoré vznikli v prvých dvoch sledovaných obdobiach je možné vykonať analýzu čiastkových vplyvov iba medzi rokmi 2013-2014. Problém je bližšie rozobrať v predchádzajúcej kapitole.

Pokles rentability tržieb spôsobil pokles rentability vlastného imania o 25,7%. Nákladové úroky ukrojili z celkovej rentability 12,7%. Daňová redukcia zisku spôsobila pokles rentability o 15,56%. Najväčšie zhoršenie ukazovateľa však spôsobilo zhoršenie obratu aktív a vďaka tomu ukazovateľ poklesol o 61%. Naopak zvýšenie zadlženosti spôsobilo rast rentability o 36%. V tomto prípade rast zadlženia spôsobil väčší rast rentability ako pokles rentability v úrokovej redukcii zisky. Treba to rozumieť, že v tomto prípade sa podniku oplátilo si požičať peniaze, prinieslo to lepší efekt. Ďalší problém je v tom, že podnik dodatočné zdroje nijak nevyužil a nechal si ich iba na účte, čo spôsobilo zhoršenie obratu aktív a to zapríčinilo zhoršenie ukazovateľa. Pozitívny efekt by nastal vtedy keby podnik tieto peniaze využil na rozšírenie výroby (zvýšili by sa tržby).

Analýza čiastkových vplyvov nákladovosti

Ukazovateľ nákladovosti vypovedá o tom, koľko musíme vynaložiť nákladov na dosiahnutie 1 € výnosov. Charakterizuje tak hospodárnosť podnikania, ktorá citeľne ovplyvňuje jeho celkovú efektívnosť. Analýza nákladovosti, je rozdelená na tri časti: hospodárska, finančná a mimoriadna. Navyše hospodárska štruktúra je obohatená o jednotlivé vplyvy podľa výkazu ziskov a strát.

$$\frac{N}{V} = \frac{NH\check{C}}{V} + \frac{FN}{V} + \frac{MN}{V}$$

$$\frac{NH\check{C}}{V} = \frac{NPT}{V} + \frac{SME}{V} + \frac{SL}{V} + \frac{ON}{V} + \frac{DP}{V} + \frac{ONH\check{C}}{V} + \frac{ODP}{V}$$

$$\frac{FN}{V} = \frac{N\acute{U}}{V} + \frac{OFN}{V}$$

St	Vzorec	Ukazovateľ	2011	2012	2013	2014
0.	N / V	Celková nákladovosť	1,0277	1,1405	0,6488	0,8344
1.1	$NH\check{C} / V$	Hospodárska nákladovosť celková	0,9991	1,1223	0,6321	0,7574
1.2	FN / V	Finančná nákladovosť celková	0,0286	0,0181	0,0167	0,0770
1.3	MN / V	Mimoriadna nákladovosť celková	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
2.2	$N\acute{U} / V$	Nákladovosť úrokových nákladov	0,0168	0,0142	0,0112	0,0539
2.2	OFN / V	Ostatná finančná nákladovosť	0,0117	0,0039	0,0055	0,0231
2.1	NPT / V	Nákladovosť predaného tovaru	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
2.1	SME / V	Materiálová a energetická nákladovosť	0,3471	0,4591	0,3587	0,3324
2.1	SL / V	Nákladovosť služieb	0,5793	0,5337	0,2567	0,4118
2.1	ON / V	Nákladovosť osobných nákladov (mzdová)	0,0708	0,0000	0,0000	0,0000
2.1	DP / V	Daňová nákladovosť	0,0000	0,0000	0,0000	0,0031
2.1	$ONH\check{C} / V$	Ostatná nákladovosť	0,0019	0,1296	0,0166	0,0101
2.1	ODP / V	Odpisová nákladovosť	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Vstupné údaje						

St	Vzorec	2011-2012						2012-2013						2013-2014					
		Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.			
0.	Ukazovateľ	1,110	10,97%	0,113	100,00%	10,97%	0,569	-43,11%	-0,492	100,00%	-43,11%	1,286	28,61%	0,186	100,00%	28,61%			
0.	Celková nákladovosť	1,123	12,33%	0,1232	109,27%	11,99%	0,563	-43,68%	-0,4903	99,71%	-42,99%	1,198	19,82%	0,1253	67,50%	19,31%			
1.1	NHC / V	0,634	-36,60%	-0,0105	-9,27%	-1,02%	0,922	-7,85%	-0,0014	0,29%	-0,12%	4,616	361,55%	0,0603	32,50%	9,30%			
1.2	FN / V	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%			
1.3	Mimoriadna nákladovosť	0,846	-15,36%	-0,0026	-2,29%	-0,25%	0,789	-21,11%	-0,0030	0,61%	-0,26%	4,797	379,72%	0,0427	22,98%	6,57%			
2.2	Nákladovosť ťirokových nákladov	0,330	-67,05%	-0,0079	-6,98%	-0,77%	1,410	41,02%	0,0016	-0,32%	0,14%	4,241	324,13%	0,0177	9,52%	2,72%			
2.2	Ostatná finančná nákladovosť	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%			
2.1	Nákladovosť predaného tovaru	1,323	32,26%	0,1120	99,31%	10,90%	0,781	-21,86%	-0,1004	20,41%	-8,80%	0,926	-7,35%	-0,0264	-14,21%	-4,06%			
2.1	SME / V	0,921	-7,87%	-0,0456	-40,45%	-4,44%	0,481	-51,89%	-0,2769	56,32%	-24,28%	1,604	60,41%	0,1551	83,56%	23,91%			
2.1	Nákladovosť služieb	0,000	-100,00%	-0,0708	-62,82%	-6,89%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%			
2.1	Nákladovosť osobných nákladov (mzdová)	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,003	0,31%	0,0031	1,65%	0,47%			
2.1	Daňová nákladovosť	68,771	6777,08%	0,1277	113,23%	12,42%	0,128	-87,18%	-0,1129	22,97%	-9,90%	0,608	-39,22%	-0,0065	-3,51%	-1,00%			
2.1	ONHČ / V	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%			
2.1	ODP / V	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0,0000	0,00%	0,00%			

Nákladovosť v prvých dvoch rokoch je väčšia ako jedna, čo svedčí o tom, že náklady sú väčšie ako výnosy a podnik generuje stratu. Najhoršia situácia bola v roku 2012, potom nastal prudký pokles a v poslednom roku sa nákladovosť opäť zvýšila. Je vidieť vysoké rozdiely medzi jednotlivými rokmi, čo svedčí o nestabilite podniku, alebo možnom skresľovaní výsledkov podniku.

1. Rok 2011-2012: Nákladovosť sa zvýšila o takmer 11% a v roku 2012 dosiahla najhoršiu úroveň. Za zhoršením sa podieľala hlavne hospodárska činnosť, kde sa nákladovosť zvýšila o 12%. Na ďalšom stupni rozkladu je vidieť, že za zhoršením materiálová a energetická nákladovosť, ktorá zhoršila ukazovateľ o 11%. Ostatná nákladovosť zhoršila ukazovateľ o 12,4%. Na zlepšení ukazovateľa o 6,9% sa podieľalo zlepšenie osobnej nákladovosti (podnik prestal zamestnávať ľudí). Zlepšenie nákladovosti služieb prinieslo zníženie ukazovateľa o 4,44%.

2. Rok 2012-2013: V tomto je vidieť najvýraznejšie zlepšenie nákladovosti až o 43%. Za zlepšením stála opäť hospodárska nákladovosť, ktorá priniesla zlepšenie ukazovateľa o 43%. Jej následný rozklad ukazuje, že najväčšie zlepšenie nastalo v nákladovosti služieb, ktoré prinieslo pokles ukazovateľa o 24,3%. Zlepšenie v ostatnej nákladovosti prispelo k zníženiu nákladovosti o takmer 10%. Nakoniec materiálová a energetická nákladovosť priniesla zlepšenie ukazovateľa o 9%.

3. Rok 2013-2014: V poslednom sledovanom období sa nákladovosť zhoršila a zvýšila sa o 28,6%. Za zhoršením stojí hlavne hospodárska nákladovosť, ktorá zvýšila ukazovateľ o 19,3%. Zhoršenie finančnej nákladovosti prinieslo zvýšenie nákladovosti o 9,3%. Na druhom stupni rozkladu je vidieť, že zvýšenie finančnej nákladovosti spôsobilo zvýšenie úrokových nákladov, respektíve jej nákladovosť. To spôsobilo zhoršenie ukazovateľa o 6,57%. Rozkladom hospodárskej nákladovosti vidieť, že za zhoršením stálo zvýšenie nákladovosti služieb, ktoré spôsobilo zvýšenie celkovej nákladovosti o 24%.

Zhrnutie



Nákladovosť sa v prvom sledovanom období zvýšila a v prvých dvoch rokoch dosahuje väčšiu hodnotu ako jedna, čo svedčí o tom, že podnik generuje stratu. V druhom sledovanom období nastal výrazný pokles, vďaka ktorému podnik dosiahol zisk. V poslednom roku nastal opäť rast. Je vidieť veľmi veľké rozdiely v každom roku, čo je u bežného podniku zriedkavé. Táto situácia môže byť spôsobená nestabilitou odvetvia, čo je dosť nepravdepodobné. Treba si uvedomiť, že tento podnik nezamestnáva žiadnych zamestnancov a veľkosťou ho môžeme zaradiť medzi drobné podniky, ktoré sú náchylnejšie na stabilitu. Ďalšou možnosťou môže byť úmyselné zvyšovanie nákladov, aby sa podnik vyhol plateniu daní. V roku 2013 sa situácia mohla zlepšiť, len preto aby podnik dostal úver od banky. Sú to síce iba špekulácie, ale takéto výkyvy sú dosť neštandardné.

Analýza činiteľov ovplyvňujúcich tržby a mzdové náklady

Analýze objemových ukazovateľov ako sú tržby a mzdové náklady má významnú úlohu vysvetlenie zmien a činiteľov, ktoré vyvolali túto zmenu. Pri analýze tržieb sa zameriavame na viazanosť, respektíve spotrebu základných vstupov ako sú pracovná sila (P), nákladov vynaložených na predaný tovar (NPT), obežného majetku (OM).

Tento model nám vyjadruje závislosť tržieb od produktivity práce a počtu pracovníkov:

$$V = \frac{V}{P} \times P$$

Ďalší model nám vyjadruje extenzívne (kvantitatívne) a intenzívne (kvalitatívne) pôsobenie tovaru (Tov). Intenzívne využitie činiteľa v uvedenom modeli reprezentuje ukazovateľ využitia tovaru ($\frac{V}{Tov}$), extenzívne štruktúra OM a vybavenosť pracovníkov majetkom a počet pracovníkov.

$$V = \frac{V}{Tov} \times \frac{Tov}{OM} \times \frac{OM}{VR} \times VR$$

Tretí model rozkladu tržieb bude závislý od využitia nákladov na predaný tovar, teda schopnosti podniku premeniť nakupovaný tovar na tržby, potom od využitia tovaru aj vybavenosti pracovníkov tovarom a nakoniec od množstva samotných pracovníkov.

$$V = \frac{V}{NPT} \times \frac{NPT}{Tov} \times \frac{Tov}{VR} \times VR$$

V tomto modeli sa budú skúmať mzdové náklady. Tie závisia od priemernej mzdy na pracovníka (kvalitatívna stránka) a počtom pracovníkov

$$MN = \frac{MN}{P} \times P$$

V poslednom rozklade bude analyzovať mzdovú nákladovosť. Tá je závislá od priemerných mzdových nákladov a produktivity práce.

$$\frac{MN}{V} = \frac{MN}{P} \div \frac{V}{P}$$

St	Vzorec	Ukazovateľ	2011	2012	2013	2014
0.	V	Tržby	23 866	28 938	27 233	21 391
1.1	V / P	Produktivita práce	23866,0	28938,0	27233,0	21391,0
1.2	P	Počet pracovníkov	1	1	1	1

St	Vzorec	Ukazovateľ	2011	2012	2013	2014
0.	V	Tržby	23 866	28 938	27 233	21 391
1.1	V / SaZ	Účinnosť strojov a zariadení (využitie strojov)	9,2	8,3	7,8	6,1
1.2	SaZ / DHM	Štruktúra dlhodobého hmotného majetku	0,7	1,0	1,0	1,0
1.3	DHM / VR	Vybavenosť robotníkov	3777,0	3507,0	3507,0	3507,0
1.4	VR	Počet pracovníkov	1	1	1	1

St	Vzorec	Ukazovateľ	2011	2012	2013	2014
0.	V	Tržby	23 866	28 938	27 233	21 391
1.1	V / SME	Materiálová účinnosť, využitie mat. a energie	2,3	1,6	2,8	3,0
1.2	SME / SaZ	Využitie strojov	4,0	5,0	2,8	2,0
1.3	SaZ / VR	Vybavenosť pracovníkov	2606,0	3507,0	3507,0	3507,0
1.4	VR	Počet pracovníkov	1	1	1	1

St	Vzorec	Ukazovateľ	2011	2012	2013	2014
0.	MN	Mzdové náklady	2 143	0	0	0
1.1	MN / P	Priemerné mzdové náklady	2143,0	0,0	0,0	0,0
1.2	P	Počet pracovníkov	1	1	1	1

St	Vzorec	Ukazovateľ	2011	2012	2013	2014
0.	MN / V	Mzdová nákladovosť	0,090	0,000	0,000	0,000
1.1	MN / P	Priemerné mzdové náklady	2143,0	0,0	0,0	0,0
1.2	V / P	Produktivita práce	23 866,0	28 938,0	27 233,0	21 391,0

Vstupné údaje

Vzorec	Ukazovateľ	2011-2012				2012-2013				2013-2014						
		Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
V	Tržby	1,213	21,25%	5 072	100%	21,25%	0,941	-5,89%	-1 705	100%	-5,89%	0,785	-21,45%	-5 842	100%	-21,45%
V / P	Produktivita práce	1,213	21,25%	5 072	100,00%	21,25%	0,941	-5,89%	-1 705	100,00%	-5,89%	0,785	-21,45%	-5 842	100,00%	-21,45%
P	Počet pracovníkov	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Vzorec	Ukazovateľ															
V	Tržby	1,213	21,25%	5 072	100%	21,25%	0,941	-5,89%	-1 705	100%	-5,89%	0,785	-21,45%	-5 842	100%	-21,45%
V / SaZ	Účinnosť strojov a zariadení (využitie strojov)	0,901	-9,90%	-2 744	-54,10%	-11,50%	0,941	-5,89%	-1 705	100,00%	-5,89%	0,785	-21,45%	-5 842	100,00%	-21,45%
SaZ / DHM	Štruktúra dlhodobého hmotného majetku	1,449	44,93%	9 768	192,59%	40,93%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
DHM / VR	Výbavenosť robotníkov	0,929	-7,15%	-1 952	-38,49%	-8,18%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
VR	Počet pracovníkov	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Vzorec	Ukazovateľ															
V	Tržby	1,213	21,25%	5 072	100%	21,25%	0,941	-5,89%	-1 705	100%	-5,89%	0,785	-21,45%	-5 842	100%	-21,45%
V / SME	Materiálová účinnosť, využitie mat. a energie	0,725	-27,53%	-8 475	-167,10%	-35,51%	1,676	67,57%	14 494	-850,11%	50,09%	1,085	8,52%	1 979	-33,88%	7,27%
SME / SaZ	Využitie strojov	1,243	24,33%	5 732	113,00%	24,02%	0,562	-43,84%	-16 199	950,11%	-55,98%	0,724	-27,62%	-7 821	133,88%	-28,72%
SaZ / VR	Výbavenosť pracovníkov	1,346	34,57%	7 816	154,10%	32,75%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
VR	Počet pracovníkov	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%

Podnik od roku 2012 nezamestnáva žiadnych pracovníkov a nebudú mu vznikať žiadne mzdové náklady. Táto časť analýzy je zameraná práve na zamestnancov, ich produktivitu, vývoj mzdových nákladov a samotnej nákladovosti. Z tohto dôvodu bude analýza dosť ochudobnená, ale na základe dostupných informácií, ktoré sú k dispozícii je možné určiť čiastočne analýzu tržieb a vyvodit' z toho zmysluplné závery.

Vzorec	Ukazovateľ	2011-2012			2012-2013			2013-2014		
		Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.
V	Tržby	21,25%	5 072	21,25%	-5,89%	-1 705	-5,89%	-21,45%	-5 842	-21,45%
V / P	Produktivita práce	21,25%	5 072	21,25%	-5,89%	-1 705	-5,89%	-21,45%	-5 842	-21,45%
P	Počet pracovníkov	0,00%	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	0,00%	0	0,00%

Tento model skúma vzťah produktivity práce a počet pracovníkov na vývoj tržieb. Keďže podnik nezamestnáva žiadnych zamestnancov (respektíve iba jedného a to konateľa), tak tržby budú závislé čisto iba od produktivity práce konateľa. V prvom sledovanom období sa tržby zvýšili o viac ako 21% (napriek nárastu tržieb vzrástli aj náklady a to omnoho rýchlejšie, preto podnik skončil v strate). V druhom sledovanom období tržby poklesli o 5,89%. V poslednom období tržby poklesli najvýraznejšie a to o 21,45%.

Vzorec	Ukazovateľ	2011-2012			2012-2013			2013-2014		
		Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.
V	Tržby	21,25%	5 072	21,25%	-5,89%	-1 705	-5,89%	-21,45%	-5 842	-21,45%
V / SaZ	Účinnosť strojov a zariadení (využitie strojov)	-9,90%	-2 744	-11,50%	-5,89%	-1 705	-5,89%	-21,45%	-5 842	-21,45%
SaZ / DHM	Štruktúra dlhodobého hmotného majetku	44,93%	9 768	40,93%	0,00%	0	0,00%	0,00%	0	0,00%
DHM / VR	Vybavenosť robotníkov	-7,15%	-1 952	-8,18%	0,00%	0	0,00%	0,00%	0	0,00%
VR	Počet pracovníkov	0,00%	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	0,00%	0	0,00%

V prvom období tržby vzrástli. Za rastom stálo zvýšenie štruktúry strojov a zariadení na dlhodobom hmotnom majetku. To spôsobilo rast tržieb o 40%. Kvalitatívna stránka účinnosť strojov a zariadení priniesla pokles tržieb o 11,5%. Pokles vybavenosti pracovníkov dlhodobým hmotným majetkom prinieslo pokles tržieb o 8,2%. V ďalších rokoch stroje a zariadenia tvoria 100% podiel na dlhodobom hmotnom majetku a výška tohto majetku sa v ďalších rokoch nemení. Z týchto dôvodov budú tržby v ďalších rokoch závislé iba od účinnosti strojov. V ďalšom roku účinnosť strojov vyvolala pokles tržieb skoro o 6% a v poslednom roku o viac ako 21%.

Vzorec	Ukazovateľ	2011-2012			2012-2013			2013-2014		
		Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.
V	Tržby	21,25%	5 072	21,25%	-5,89%	-1 705	-5,89%	-21,45%	-5 842	-21,45%
V / SME	Materiálová účinnosť, využitie mat. a energie	-27,53%	-8 475	-35,51%	67,57%	14 494	50,09%	8,52%	1 979	7,27%
SME / SaZ	Využitie strojov	24,33%	5 732	24,02%	-43,84%	-16 199	-55,98%	-27,62%	-7 821	-28,72%
SaZ / VR	Vybavenosť pracovníkov	34,57%	7 816	32,75%	0,00%	0	0,00%	0,00%	0	0,00%
VR	Počet pracovníkov	0,00%	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	0,00%	0	0,00%

1. Rok 2011-2012: V tomto období vidieť, že za rastom tržieb stojí lepšia vybavenosť pracovníka strojmi, čo spôsobilo zvýšenie tržieb o 32,8%. Lepšie využitie strojov (stroje spotrebovali viac materiálu) prinieslo rast tržieb o 24%. Zhoršená materiálová účinnosť (jednotkové náklady materiálu vyprodukovali menšie tržby) spôsobila pokles tržieb o 35,5%. Tržby celkovo vzrástli o 21,25%.

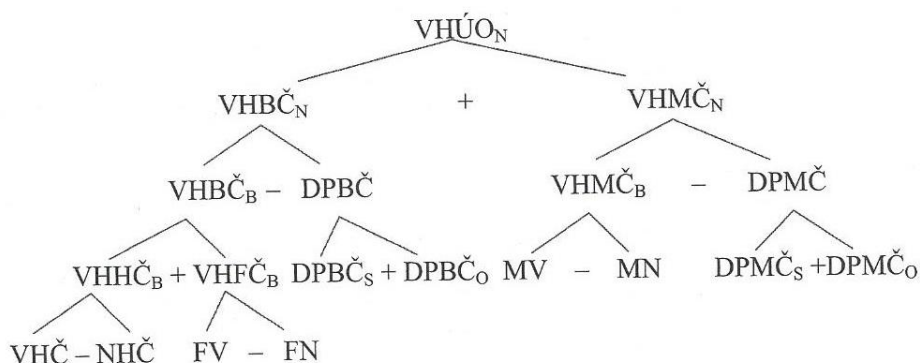
2. Rok 2012-2013: V tomto roku sa hodnota strojov a zariadení nemení a preto nenastala žiadna zmena vybavenosti pracovníkov, čo spôsobilo, že v tomto modeli budú tržby závislé iba od materiálovej účinnosti a využitia strojov. Zlepšenie materiálovej účinnosti vyvolalo rast tržieb o 50% a vďaka poklesu využitia strojov tržby poklesli o 56%, čo zapríčinilo celkový pokles tržieb o 6%.

3. Rok 2013-2014: V poslednom období je situácia podobná ako v predchádzajúcom roku, na zmena tržieb bola vyvolaná iba materiálovou účinnosťou a využitím strojov. Materiálová účinnosť rástla a priniesla aj zvýšenie tržieb o 7,3%. Pokles využitia strojov zapríčinil nižšie tržby o 28,7%. Celkovo tržby poklesli o 21,4%.

Vývoj mzdových nákladov a mzdovej nákladovosti, nie je možné uskutočniť z dôvodu absencie položky osobných nákladov. Svedčí to o tom, že podnik nezamestnáva žiadnych zamestnancov a prácu vykonáva iba jeden človek (konateľ), respektíve, že podnik zamestnáva pracovníkov bez zmluvy. Podnik mal od roku 2012 rovnakú štruktúru hnuťelného majetku (tvoril všetok podiel z dlhodobého hmotného majetku) a preto je aj analýza ochudobnená o tieto vplyvy. Ďalším poznatkom je nemenná hodnota hnuťelného majetku od roku 2012. Je veľmi zvláštne, že hodnota majetku sa nemení a aj keby podnik neinvestoval do obnovy majetku tak majetok je každým rokom opotrebovanejší a musí meniť svoju hodnotu.

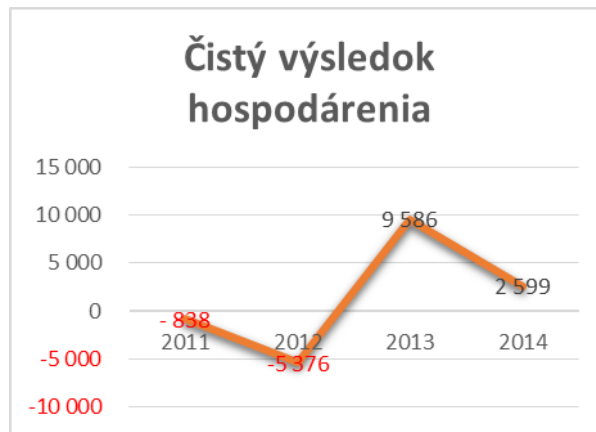
Analýza štruktúry výsledku hospodárenia

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 č n	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	DPMČ	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	0	0	0	0
3.1	VHHČ 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	DPBČ s	Daň z príjmov z bežnej činnosti splatná	0	0	76	960
3.4	DPBČ 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	DPMČ s	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti splatná	0	0	0	0
3.8	DPMČ o	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti odložená	0	0	0	0
4.1	VHČ	Výnosy z hospodárskej činnosti	30 256	38 276	27 510	21 491
4.2	NHČ	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						

Ukazovateľ	2011-2012					2012-2013					2013-2014				
	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (netto)	6.415	542%	-4 538	100,00%	-541,53%	1.783	78,31%	14 962	100,00%	78,31%	0,271	-72,89%	-6 987	100,00%	-72,89%
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení (netto)	6.415	542%	-4 538	100,00%	-541,53%	1.783	78,31%	14 962	100,00%	78,31%	0,271	-72,89%	-6 987	100,00%	-72,89%
Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti po zdanení (netto)	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením (brutto)	6.415	542%	-4 538	100,00%	-541,53%	1.797	79,72%	15 038	100,51%	78,71%	0,368	-63,16%	-6 103	87,35%	-63,67%
Daň z príjmov z bežnej činnosti	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	-76	-0,51%	-0,40%	12,632	1163,16%	-884	12,65%	-9,22%
Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti pred zdanením (brutto)	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti pred zdanením (brutto)	-180.115	-18112%	-4 709	103,77%	-561,93%	2.161	116,12%	14 804	98,94%	77,48%	0,515	-48,48%	-4 907	70,23%	-51,19%
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti pred zdanením (brutto)	0.802	-20%	171	-3,77%	20,41%	0.662	-33,77%	234	1,56%	1,22%	3,606	260,57%	-1 196	17,12%	-12,48%
Daň z príjmov z bežnej činnosti splatná	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	-0,40%	12,632	1163,16%	-884	12,65%	9,22%
Daň z príjmov z bežnej činnosti odložená	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Mimoriadne výnosy	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Mimoriadne náklady	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti splatná	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti odložená	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Výnosy z hospodárskej činnosti	1.265	27%	8 020	-176,73%	957,04%	0.719	-28,13%	-10 766	-71,96%	-56,35%	0,781	-21,88%	-6 019	86,15%	-62,79%
Náklady na hospodársku činnosť	1.421	42%	-12 729	280,50%	-1518,97%	0.405	-59,52%	25 570	170,90%	133,83%	0,936	-6,39%	1 112	-15,92%	11,60%
Finančné výnosy	1.000	0%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1.000	0,00%	0	0,00%	0,00%
Finančné náklady	0.802	-20%	171	-3,77%	20,41%	0.662	-33,77%	234	1,56%	1,22%	3,606	260,57%	-1 196	17,12%	-12,48%



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.

1. Rok 2011-2012: V tomto období sa strata navýšila, problémom je matematické vyjadrenie tempa zvýšenia straty. Tempa je kladné, ale v skutočnosti došlo k zhoršeniu situácie, preto čiastkové vplyvy boli prenasobené -1, aby sa lepšie zviditeľnilo zhoršenie situácie. Je vidieť, že za zhoršením stoja hlavne náklady z hospodárskej činnosti. Tie vzrástli a spôsobili zhoršenie situácie o 1 500%. Zisk vďaka nákladom poklesol o 12 729€. Rast výnosov navýšil zisk o 8 020€ (957%). Náklady v tomto období rástli rýchlejšie ako výnosy, preto nastalo zhoršenie situácie.

2. Rok 2012-2013: V tomto sledovanom období podnik prechádza zo straty k zisku, tým pádom tempo rastu zisku bude záporné, čo svedčí o zhoršení situácie. Skutočnosti nastalo zlepšenie, ktoré sa nedá matematicky správne vyjadriť tempom rastu. Preto bolo dosadené do vzorca výpočtu tempa rastu znamienko -, čím sa hodnota tempa zmenila zo zápornej na kladnú. Ale z matematického hľadiska táto interpretácia nie je správna, preto sa na vyjadrenie zmeny bude vyžívať absolútny vplyv na zisk, respektíve akým podielom sa daný činiteľ podieľal na celkovej zmene k lepšiemu. Je vidieť, že zlepšenie situácie bolo zapríčinené hospodárskou činnosťou a vďaka hrubému zisku z hospodárskej činnosti čistý zisk vzrástol o 14 804€ (99% podiel na celkovej zmene). Na ďalšom stupni rozkladu je zaujímavé sledovať, že výnosy (ich pokles) z hospodárskej činnosti spôsobili pokles zisku o 10 766€ (72% podiel na zhoršení). Na zlepšení situácie sa podieľalo zníženie nákladov na hospodársku činnosť. Ich pokles spôsobil nárast zisku o 25 570€ (čo je 171% podiel na náraste).

3. Rok 2013-2014: V poslednom období nastal až 73% pokles zisku. Bolo to spôsobené hlavne poklesom zisku v hospodárskej činnosti (52% pokles, v absolútnom vyjadrení pokles o 4 907€). Zhoršenie hospodárenia vo finančnej oblasti prinieslo pokles zisku o 12,5% (1 196€). Pri hlbšom pohľade na finančnú činnosť je vidieť, že to bolo spôsobené iba rastom finančných nákladov (hlavne nákladových úrokov). Zhoršenie hospodárskej činnosti bolo spôsobené hlavne poklesom výnosov, ktoré spôsobili pokles zisku o 6 019€ (62,8%). Pokles nákladov bol pomalší ako pokles výnosov preto došlo k zhoršeniu situácie. Pokles hospodárskych nákladov priniesol zisk 1 112€ (nárast zisku o 11,6%).

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



V tejto časti možno sledovať ako sa vyvíjala zmena výsledku hospodárenia. 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 dá nad touto variantov uvažovať.

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

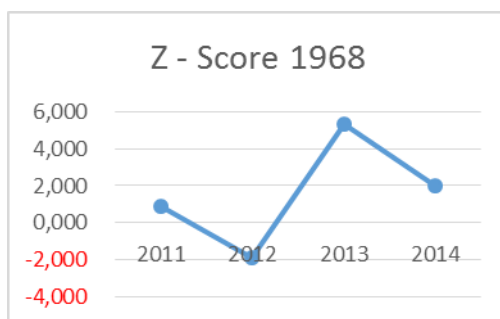
Na základe týchto výsledkov je rovnako zostavené aj poradie modelov v analýze. Z českých modelov boli vynechané indexy IN99 a IN01, vzhľadom pre ich nižšiu úspešnosť ako index IN05. Aj napriek nevýhode trhovej hodnoty vlastného kapitálu modelu Z-score, dosiahol najlepšie výsledky. Z''-Score nemal dobrú 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)

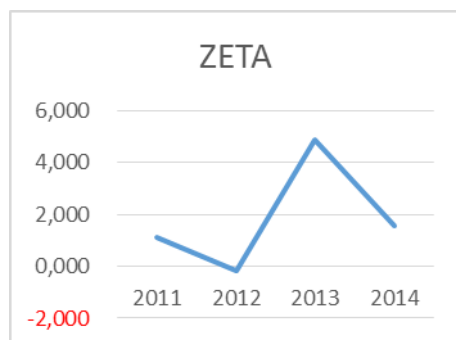


Podnik je v prvých dvoch rokoch v červených číslach. Vďaka vynikajúcemu výsledku hospodárenia sa podnik v roku 2013 dostal do zelenej zóny. Navyše hodnotenie v tomto roku výrazne prevyšuje hranicu prosperity. V poslednom roku nastalo zhoršenie situácie a podnik sa dostal do šedej zóny. Vzhľadom na fakt, 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, ale je otázne aký vysoký zisk bude produkovať. Je dosť pravdepodobné, že podnik sa bude snažiť držať tržby na čo najnižšej úrovni aby sa vyhol plateniu daň, ale rozhodne potenciál na platenie záväzkov bude mať.

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)

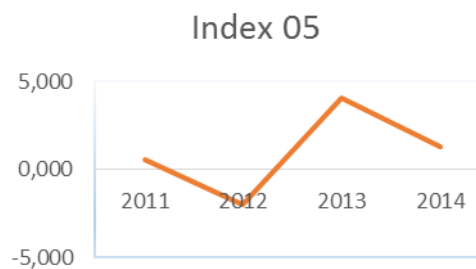


Tento model by mal lepšie predikovať budúci vývoj, je totiž zostavovaný pre podniky, ktoré nie sú obchodované na burze. Hodnotenie je prakticky totožné s Z-score a potvrdzuje vypovedaciu hodnotu prvého modelu.

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.

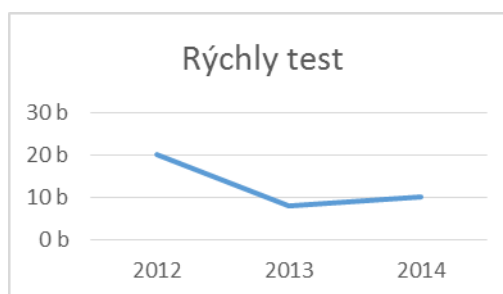
Rýchly test

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)

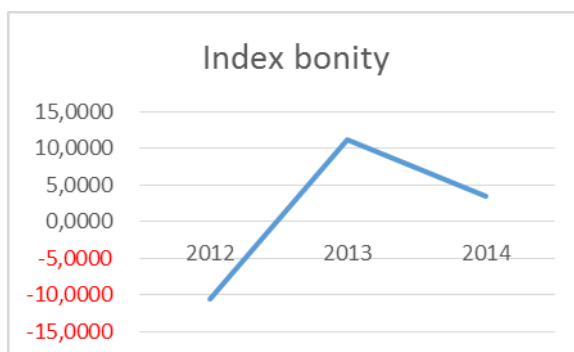


Tento model zaradil podnik v roku 2012 do červenej zóny. V ďalších rokoch je podnik v žltej zóne, čo svedčí o prosperite. Hodnotenie je prakticky identické z predchádzajúcimi modelmi až na posledný rok, kedy podnik zaradil do zóny prosperity (bonitný podnik).

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)

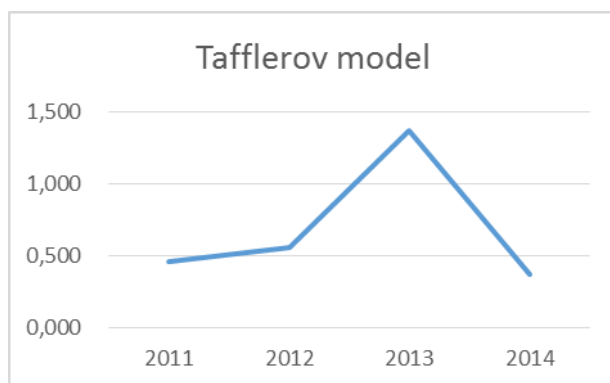


Index bonity kopíruje hodnotenie rýchleho testu. Podnik aj v poslednom roku zaradil do zóny prosperity.

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

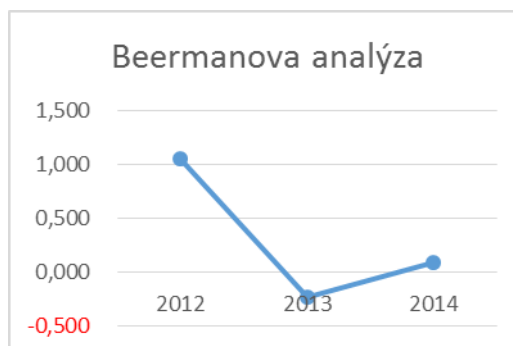


Tento model je zo všetkých modelov najbenevolentnejší, v testovaní zaradil najviac krachujúcich podnikov medzi prosperujúce (chyba α). Model v tomto podniku zaradil podnik vo všetkých rokoch do prosperujúcej zóny a to aj vtedy keď mal podnik záporné vlastné imanie. Model mal síce pravdu a podnik neskrachoval, 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. Ďalej je možné očakávať, že podnik bude síce tvoriť zisk, ale jeho úroveň sa nebude závatne meniť a zachová si podobnú výšku. Podniku sa neoplatí byť v strate vzhľadom na daňovú licenciu, ktorú musí zaplatiť aj v prípade straty, tak bude vykazovať zisk ale iba do výšky daňovej licencie (tak aby daň z príjmov sa približne rovnala daňovej licenci).

Zhrnutie celkovej finančnej situácie

Pozitívne výsledky

- Podnik sa vymanil zo straty a záporného vlastného imania a začína tvoriť zisk
- Nárast celkového majetku o 113%, pričom vlastné zdroje rástli rýchlejšie ako záväzky. Druhý efekt tohto vývoja je zníženie celkovej zadlženosti
- Štruktúra výnosov a nákladov sa sústreďuje takmer iba na hospodársku činnosť, navyše jednotlivé zložky majú rastúcu tendenciu
- Podnik od roku 2013 vytvoril čistý pracovný kapitál, ktorý každým rokom rastie. Nevýhodou je príliš vysoká hodnota, ktorá niekoľko násobne prevyšuje potrebu dlhodobého kapitálu.
- Ukazovatele likvidity dosahujú lepšie hodnoty ako v odvetví (až na kritický rok 2012). Likvidita sa od ďalšieho roka zvyšuje, negatívom môže byť príliš vysoká hodnota likvidity. Svedčí to, že podnik si drží zbytočne veľkú hotovosť a peniaze nie sú investované tam kde prinášajú najväčší zisk.
- Podnik dosahuje priam ukázkové hodnoty, ale až od roku 2013 rentability, bohužiaľ s zhoršujúcim trendom.
- Bankrotné modely podnik od roku 2013 zaraďujú medzi prosperujúce firmy

Oblasti na zlepšenie

- Podnik zbytočne drží vysokú hotovosť. Prispieva to k stabilite, ale znižuje to ziskovosť a má to veľký vplyv na rentabilitu. V prvom pyramídovom rozklade je vidieť, že zvýšenie viazanosti finančných účtov (čiže hotovosti) prinieslo pokles rentability o 69%.
- Nákladovosť v poslednom roku vzrástla a veľký podiel viny mala na tom nákladovosť služieb. Podnik by sa mal bližšie pozrieť, čo spôsobilo toto zhoršenie.
- Tržby od roku 2013 stále klesajú a ovplyvňujú zisk firmy. Podnik by mal zistiť, prečo má každým rokom menší obrat. Je to spôsobené buď poklesom ceny alebo poklesom zákaziek (respektíve kombináciou oboch činiteľov).

Prilohy