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

IČO: 46 366 172, DIČ: 1076568383

Finančná analýza
Výrobný podnik

Vypracoval: Ing. Martin Vrábel

Tel.: 0902 067 075

E-mail: info@podnikovaanalyza.sk

www.podnikovaanalyza.sk

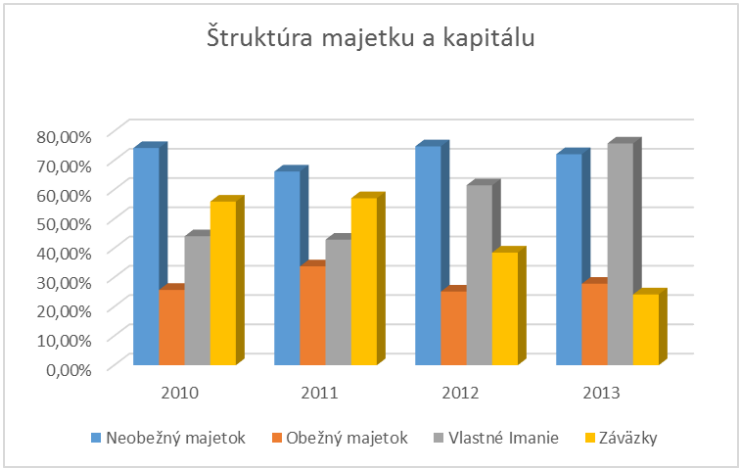
Obsah

Štruktúra aktív a pasív 2
Štruktúra výnosov a nákladov 4
Zlaté bilančné pravidlo 5
Pomerové finančné ukazovatele 8
Analýza ukazovateľov likvidity 10
Analýza ukazovateľov aktivity 11
Analýza ukazovateľov zadlženosti 12
Analýza ukazovateľov rentability 13
Zhrnutie 14
Pyramídový rozklad ukazovateľov 15
Rozklad ukazovateľa rentability vlastného kapitálu 16
Rozklad ukazovateľa rentability vlastného kapitálu 2 (Du Pontova rovnica) 21
Analýza čiastkových vplyvov nákladovosti 24
Zhrnutie 27
Analýza činiteľov ovplyvňujúcich tržby a mzdové náklady 28
Analýza štruktúry výsledku hospodárenia 34
Prognózovanie budúcej finančnej situácie 38
Altmanovo Z-score 1968 41
Altmanova Zeta 42
Český Index IN05 43
Rýchly test 44
Index Bonity 45
Tafflerov model 46
Závery hodnotenia budúceho vývoja 47
Zhrnutie celkovej finančnej situácie 48
Pozitívne výsledky 48
Oblasti na zlepšenie 49
Prílohy 50

Štruktúra aktív a pasív

Štruktúra majetku		2010		2011		2012		2013	
		Hodnota	% z M	Hodnota	% z M	Hodnota	% z M	Hodnota	% z M
1	**Majetok (M)**	**359 308**	**100,00%**	**488 960**	**100,00%**	**475 317**	**100,00%**	**522 152**	**100,00%**
1.1	**Neobežný majetok**	**266 795**	**74,25%**	**323 698**	**66,20%**	**355 583**	**74,81%**	**376 644**	**72,13%**
1.1.1	Dlhodobý nehmotný majetok	16 777	4,67%	16 449	3,36%	16 367	3,44%	16 314	3,12%
1.1.1.1	Softvér	341	0,09%	250	0,05%	168	0,04%	115	0,02%
1.1.1.2	Oceniteľné práva	237	0,07%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.1.1.3	Goodwill	16 199	4,51%	16 199	3,31%	16 199	3,41%	16 199	3,10%
1.1.2	Dlhodobý hmotný majetok	225 946	62,88%	293 073	59,94%	325 455	68,47%	346 569	66,37%
1.1.2.1	Pozemky	2 798	0,78%	2 903	0,59%	2 852	0,60%	2 852	0,55%
1.1.2.2	Stavby	58 271	16,22%	89 869	18,38%	90 109	18,96%	96 026	18,39%
1.1.2.3	Samostatné hnuteľné veci	125 666	34,97%	160 066	32,74%	202 787	42,66%	200 427	38,38%
1.1.2.4	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	39 211	10,91%	40 235	8,23%	29 707	6,25%	47 264	9,05%
1.1.3	Dlhodobý finančný majetok	24 072	6,70%	14 176	2,90%	13 761	2,90%	13 761	2,64%
1.1.3.1	Podielové cenné papiere a podiely v ovládanej osobe	8 685	2,42%	2 358	0,48%	1 943	0,41%	1 943	0,37%
1.1.2.6	Podielové c. pap. a podiely v spol. s podst. vplyvom	15 387	4,28%	11 818	2,42%	11 818	2,49%	11 818	2,26%
1.2	**Obežný majetok**	**92 486**	**25,74%**	**165 111**	**33,77%**	**119 598**	**25,16%**	**145 473**	**27,86%**
1.2.1	Zásoby	18 886	5,26%	33 114	6,77%	42 904	9,03%	49 384	9,46%
1.2.1.1	Materiál	2 818	0,78%	3 698	0,76%	5 686	1,20%	5 977	1,14%
1.2.1.2	Nedokončená výroba	2 512	0,70%	3 912	0,80%	5 921	1,25%	3 796	0,73%
1.2.1.3	Výrobky	11 198	3,12%	21 154	4,33%	27 377	5,76%	32 234	6,17%
1.2.1.4	Tovar	2 358	0,66%	4 350	0,89%	3 920	0,82%	7 377	1,41%
1.2.2	Dlhodobé pohľadávky	18 830	5,24%	11 886	2,43%	376	0,08%	4 311	0,83%
1.2.2.1	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	18 830	5,24%	11 859	2,43%	376	0,08%	4 311	0,83%
1.2.2.2	Odložená daňová pohľadávka	0	0,00%	27	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.3	Krátkodobé pohľadávky	54 546	15,18%	119 764	24,49%	76 147	16,02%	91 294	17,48%
1.2.3.1	*– krátkod. pohľadávky z obch. styku*	*41 802*	11,63%	*102 951*	21,06%	*61 496*	12,94%	*74 854*	14,34%
1.2.3.2	Skupina majetku držaná za účelom predaja	1 753	0,49%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.3.3	Daňové pohľadávky	10 991	3,06%	16 776	3,43%	14 651	3,08%	16 440	3,15%
1.2.3.4	Iné pohľadávky	0	0,00%	37	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
1.2.4	Finančné účty	224	0,06%	347	0,07%	171	0,04%	484	0,09%
1.3	**Časové rozlíšenie**	**27**	**0,01%**	**151**	**0,03%**	**136**	**0,03%**	**35**	**0,01%**

Štruktúra zdrojov krytia		2010		2011		2012		2013	
		Hodnota	% z CK	Hodnota	% z CK	Hodnota	% z CK	Hodnota	% z CK
1	**Celkový kapitál (CK)**	**359 308**	**100,00%**	**488 960**	**100,00%**	**475 317**	**100,00%**	**522 152**	**100,00%**
1.1	**Vlastný kapitál**	**158 395**	**44,08%**	**209 863**	**42,92%**	**292 280**	**61,49%**	**395 765**	**75,79%**
1.1.1	Základné imanie	162 650	45,27%	176 650	36,13%	176 650	37,16%	176 650	33,83%
1.1.2	Kapitálové fondy	11 214	3,12%	11 214	2,29%	11 214	2,36%	11 214	2,15%
1.1.3	Fondy zo zisku	0	0,00%	98	0,02%	2 052	0,43%	6 830	1,31%
1.1.4	Výsledok hospodárenia minulých období	-15 469	-4,31%	21 901	4,48%	102 364	21,54%	201 071	38,51%
1.2	**Záväzky (v širšom zmysle)**	**200 440**	**55,79%**	**278 925**	**57,04%**	**183 002**	**38,50%**	**126 387**	**24,21%**
1.2.1	Rezervy	801	0,22%	1 374	0,28%	1 667	0,35%	3 338	0,64%
1.2.2	Dlhodobé záväzky	6 588	1,83%	11 564	2,37%	16 853	3,55%	17 428	3,34%
1.2.2.a	*– dlhod. záväzky z obch. styku*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*	*0*	*0,00%*
1.2.3	Krátkodobé záväzky	64 427	17,93%	97 902	20,02%	86 055	18,10%	105 621	20,23%
1.2.3.a	*– krátkod. záväzky z obch. styku*	*54 042*	*15,04%*	*87 781*	*17,95%*	*74 156*	*15,60%*	*84 352*	*16,15%*
1.2.4	Úvery	128 624	35,80%	168 085	34,38%	78 427	16,50%	0	0,00%
1.2.4.1	Dlhodobé bankové úvery	0	0,00%	20 000	4,09%	20 000	4,21%	0	0,00%
1.2.4.2	Bežné bankové úvery	128 624	35,80%	148 085	30,29%	58 427	12,29%	0	0,00%
1.2.4.3	Krátkodobé finančné výpomoci	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.3	**Časové rozlíšenie**	**473**	**0,13%**	**172**	**0,04%**	**35**	**0,01%**	**0**	**0,00%**



Súvahová položka	2010	2011	2012	2013
Neobežný majetok	74%	66%	75%	72%
Obežný majetok	26%	34%	25%	28%
Vlastný kapitál	44%	43%	61%	76%
Záväzky (v širšom zmysle)	56%	57%	39%	24%

Na prvý pohľad môžeme vidieť, že najväčšia časť majetku sa sústredí v neobežnom majetku. Podľa tohto je jasné, že ide o výrobný podnik, ktorý je náročný na investície do dlhodobého majetku. Štruktúra majetku je stabilná a drží si vyrovnanú štruktúru. Keď sa bližšie pozrieme na štruktúru obežného majetku, konkrétne na štruktúru zásob, spozorujeme takmer 90% nárast oproti prvým dvom rokom, je to zrejme spôsobené navýšením výroby, čo sa nám neskoršie potvrdí.

Analýza zdrojov krytia nám ukazuje rast vlastného imania v absolútnom aj relatívnom meradle. Na raste sa najviac podieľal rastúci zisk. Pri záväzkoch zas sledujeme ich pokles absolútne aj relatívne. Na pokles záväzkov malo najväčší vplyv splatenie bankových úverov. Čo sa týka záväzkov z obchodného styku tie si v relatívnom ponímaní držia rovnaký podiel, ale absolútne rastú čo je spôsobené rastom celkových zdrojov krytia majetku. V poslednom roku si môžeme postrehnúť do že vlastné zdroje financujú neobežný majetok, ktorý je náročný na investície a návratnosť a záväzky sa používajú na financovanie iba obežného majetku, ktorý neustále mení svoju formu od zásob k pohľadávkam a k peniazom.

Štruktúra výnosov a nákladov

Štruktúra nákladov		2010		2011		2012		2013	
		Hodnota	% z N	Hodnota	% z N	Hodnota	% z N	Hodnota	% z N
1a	**Celkové náklady (vrátane dane z príjmov) (N)**	**386 936**	**100,00%**	**593 843**	**100,00%**	**682 494**	**100,00%**	**726 761**	**100,00%**
1b	**Celkové náklady (bez dane z príjmov)**	**386 139**	**99,79%**	**588 492**	**99,10%**	**674 087**	**98,77%**	**696 537**	**95,84%**
1.1	**Náklady na hospodársku činnosť**	**379 877**	**98,18%**	**579 483**	**97,58%**	**667 938**	**97,87%**	**690 409**	**95,00%**
1.1.1	Náklady na tovar	63 244	16,34%	101 080	17,02%	103 593	15,18%	123 108	16,94%
1.1.2	Náklady na výrobu (výrobná spotreba)	237 313	61,33%	397 823	66,99%	468 751	68,68%	461 584	63,51%
1.1.3	Osobné náklady	40 917	10,57%	45 094	7,59%	53 510	7,84%	59 798	8,23%
1.1.3.a	– mzdové náklady	28 894	7,47%	30 408	5,12%	36 155	5,30%	39 199	5,39%
1.1.4	Dane a poplatky	1 092	0,28%	1 467	0,25%	1 400	0,21%	1 525	0,21%
1.1.5	Odpisy	29 156	7,54%	32 130	5,41%	37 760	5,53%	42 194	5,81%
1.1.6	Ostatné položky nákladov na hosp. činnosť	8 155	2,11%	1 889	0,32%	2 924	0,43%	2 200	0,30%
1.2	**Náklady na finančnú činnosť**	**6 262**	**1,62%**	**9 009**	**1,52%**	**6 149**	**0,90%**	**6 128**	**0,84%**
1.2.a	– nákladové úroky	1 546	0,40%	2 979	0,50%	2 648	0,39%	962	0,13%
1.3	**Mimoriadne náklady**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**
1.4	**Daň z príjmov**	**797**	**0,21%**	**5 351**	**0,90%**	**8 407**	**1,23%**	**30 224**	**4,16%**
1.4.a	– z bežnej činnosti	797	0,21%	5 351	0,90%	8 407	1,23%	30 224	4,16%
1.4.b	– z mimoriadnej činnosti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

Štruktúra výnosov		2010		2011		2012		2013	
		Hodnota	% z V	Hodnota	% z V	Hodnota	% z V	Hodnota	% z V
2	**Celkové výnosy (V)**	**388 888**	**100,00%**	**632 928**	**100,00%**	**778 066**	**100,00%**	**850 897**	**100,00%**
2.1	**Výnosy z hospodárskej činnosti**	**382 720**	**98,41%**	**614 191**	**97,04%**	**759 778**	**97,65%**	**826 264**	**97,11%**
2.1.1	Tržby z predaja tovaru	69 151	17,78%	118 460	18,72%	106 304	13,66%	122 984	14,45%
2.1.2	Výnosy z výroby	311 335	80,06%	488 750	77,22%	652 831	83,90%	702 292	82,54%
2.1.2.a	– tržby z výroby	287 543	73,94%	427 180	67,49%	615 194	79,07%	668 506	78,56%
2.1.3	Tržby z predaja majetku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2.1.4	Ostatné položky výnosov z hosp. činnosti	2 234	0,57%	6 981	1,10%	643	0,08%	988	0,12%
2.2	**Výnosy z finančnej činnosti**	**6 168**	**1,59%**	**18 737**	**2,96%**	**18 288**	**2,35%**	**24 633**	**2,89%**
2.2.a	– tržby z finančných operácií	2 460	0,63%	2 138	0,34%	3 945	0,51%	3 893	0,46%
2.3	**Mimoriadne výnosy**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**	**0**	**0,00%**

Zo štruktúry vyplýva, že takmer 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. Môžeme si všimnúť rastúce trendy všetkých zložiek nákladov a výnosov, čo bolo spôsobené hlavne nárastom produkcie. V štruktúre nákladov sa nám zvyšuje daň z príjmov (najvýraznejšie v poslednom roku), čo je pochopiteľné vzhľadom na rastúci zisk, ale je to tiež dané, že v poslednom roku firme skončili daňové úľavy a podnik musel zaplatiť daň v plnej výške. Náklady hospodárskej činnosti si držia relatívne stabilnú štruktúru až na osobné náklady, kde osobné náklady absolútne rastú, ale v percentuálnej miere klesajú, čo môžeme hodnotiť ako zvýšenie produktivity. Štruktúra výnosov si zachováva takmer nezmenenú formu a navyše všetky zložky absolútne rastú, čo môžeme hodnotiť pozitívne.

Zlaté bilančné pravidlo

Podľa tohto pravidla je prípustné použiť na finančné krytie dlhodobo viazaného majetku (neobežného majetku-NM), len také finančné zdroje, ktoré má podnik dlhodobo 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 dlhodobo 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.

Položka	2010	2011	2012	2013
Dlhodobý majetok	285 625	335 584	355 959	380 955
Dlhodobé zdroje	165 784	242 801	330 800	416 531
Dlhodobý majetok – dlhodobé zdroje	**119 841**	**92 783**	**25 159**	**-35 576**
(+) podkapitalizovanosť, (-) prekapitalizovanosť	**Podkapitalizovaný**	**Podkapitalizovaný**	**Podkapitalizovaný**	**Prekapitalizovaný**

Položka	2010	2011	2012	2013
Krátkodobý majetok	73 683	153 376	119 358	141 197
Krátkodobé zdroje	193 524	246 159	144 517	105 621
Krátkodobý majetok – krátkodobé zdroje	**-119 841**	**-92 783**	**-25 159**	**35 576**
(+) čistý pracovný kapitál, (-) nekrytý dlh	**Nekrytý dlh**	**Nekrytý dlh**	**Nekrytý dlh**	**Čistý pracovný kapitál**

Položka	2010	2011	2012	2013
Dlhodobý majetok	285 625	335 584	355 959	380 955
ČPK / Nekrytý dlh	-119 841	-92 783	-25 159	35 576
Percent. Vyjadrenie ČPK/ nekrytého dlhu	**-42%**	**-28%**	**-7%**	**9%**

V našom prípade na prvý pohľad situáciu nemôžme hodnotiť pozitívne, lebo v prvých troch rokoch nám vznikol nekrytý dlh. To znamená, že podnik použil na financovanie dlhodobého majetku, ktorý sa odpíše za niekoľko rokov, krátkodobý cudzí kapitál, ktorý by mal byť splatný do jedného roka (tento jav môže spôsobiť platobnú neschopnosť). Avšak situáciu musíme hodnotiť z nadhľadom.

1. Výška nekrytého dlhu klesá a v poslednom roku nám vznikol čistý pracovný kapitál, čo znamená, že podnik využil časť dlhodobých zdrojov na krytie krátkodobého majetku. Vysoký podiel nekrytého dlhu v prvom roku (42%) bol spôsobený hlavne hospodárskou krízou a v ostatných rokoch podnik začal generovať zisk a tým postupne znižoval tento rozdiel. Aj napriek zlej situácii v prvých rokoch môžeme kladne hodnotiť vývoj, respektíve klesanie výšky nekrytého dlhu a v poslednom roku vznik ČPK.

2. Musíme si uvedomiť, fakt že väčšina krátkodobých úverov pochádza od materskej firmy Continental AG. Preto pokiaľ nebudeme poznať situáciu v materskej firme môžeme len ťažko hodnotiť budúcu platobnú neschopnosť. Materská firma totiž môže uvoľniť ďalšie finančné prostriedky v prípade nutnosti, respektíve môže znížiť dobu splatnosti pohľadávok(podnik totiž predáva svoje výrobky distribútorom, ktorých vlastní Continental AG a v prípade potreby môže znížiť dobu splatnosti pohľadávok aby podnik bol schopný zaplatiť svoje záväzky). Na lepšie pochopenie je potrebné poznať účtovnú závierku celého konsolidovaného celku značky Continental, nie iba jedného z mnohých závodov po svete. Ale pre názornú ukážku finančnej analýzy nám táto účtovná závierka bude stačiť.

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 porovnávaní. Ďalšie dôležité hľadisko analýzy je okrem porovnania sa s konkurenciou aj vlastné porovnávanie. 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	2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Pohotová Likvidita I. stupeň	koef.	0,2	0,6		0,0012	0,0014	0,0012	0,0046	1,22	0,84	3,87
Bežná Likvidita II. stupeň	koef.	1	1,5	1,16	0,38	0,54	0,53	0,91	1,41	0,99	1,71
Celková Likvidita III. Stupeň	koef.	2	2,5	1,70	0,48	0,67	0,83	1,38	1,40	1,23	1,66
Korigovaná bežná Likvidita	koef.	1	1,5	1,16	0,62	0,71	0,61	0,94	1,15	0,86	1,56
Korigovaná celková Likvidita	koef.	2	2,5	1,7	0,76	0,87	0,92	1,40	1,14	1,06	1,51
UKAZOVATELE AKTIVITY	MJ	Min.	Max.	Odvetvie	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012
Doba obratu zásob	dni	Min.		29	19,06	21,85	21,41	22,46	1,15	0,98	1,05
Doba inkasa pohľadávok	dni	Min.		70,5	74,06	86,86	38,18	43,48	1,17	0,44	1,14
Doba inkasa kr. poh. Z OS	dni	Min.		47,69	42,19	67,92	30,68	34,05	1,61	0,45	1,11
Doba splatnosti záväzkov	dni	Min.		84,78	202,78	184,14	91,33	57,49	0,91	0,50	0,63
Doba splatnosti kr. záv. Z OS	dni	Min.		47,13	54,54	57,92	37,00	38,37	1,06	0,64	1,04
Obrat aktív	koef.		Max.	1,57	0,99	1,12	1,52	1,52	1,12	1,36	1,00
UKAZOVATELE ZADLŽENOSTI	MJ	Min.	Max.	Odvetvie	2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Celková zadlženosť aktív	%		70%	72,81%	55,92%	57,08%	38,51%	24,21%	1,02	0,67	0,63
Finančná páka	koef.			4,46	2,27	2,33	1,63	1,32	1,03	0,70	0,81
Dlhodobá zadlženosť aktív	%			21,46%	2,06%	6,74%	8,10%	3,98%	3,28	1,20	0,49
Úverová zadlženosť aktív	%			20,85%	35,80%	34,38%	16,50%	0,00%	0,96	0,48	0,00
Úrokové krytie	koef.	3		3,83	2,78	15,92	40,27	161,46	5,73	2,53	4,01
Tokové zadlženie	rok			7,37	6,46	3,92	1,37	0,76	0,61	0,35	0,55
UKAZOVATELE RENTABILITY	MJ	Min.	Max.	Odvetvie	2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Ren. vlastného imania (ROE)	%		Max.	17,47%	1,23%	18,62%	32,70%	31,37%	15,11	1,76	0,96
Rentabilita aktív (ROA)- hrubá	%		Max.	3,06%	0,77%	9,09%	21,88%	29,56%	11,88	2,41	1,35
Prevádzková ren. tržieb (ROS)	%		Max.	4,21%	0,80%	6,36%	12,73%	17,16%	7,98	2,00	1,35
Novovytvorená hodnota/tržby	%		Max.	4,24%	2,76%	5,70%	13,24%	17,51%	2,06	2,32	1,32
Podiel pridanej hod. v tržbách	%		Max.	25,04%	22,41%	19,85%	25,89%	30,40%	0,89	1,30	1,17
Podiel EBITDA v tržbách	%		Max.	9,78%	9,38%	14,58%	20,01%	24,95%	1,55	1,37	1,25

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	-1,2závO	<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
Finančná páka	>1,2x	1-1,2x	<x	>1,2x	1-1,2x	<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

V podniku môžeme sledovať veľmi nízke hodnoty likvidity, hlavne pohotovostnej. Tá nedosahuje ani zďaleka odporúčanú úroveň. Vývoj môžeme hodnotiť pozitívne ale vzhľadom na nízku úroveň je aj skoro trojnásobné zlepšenie pohotovostnej likvidity zanedbateľné. Bežná likvidita má taktiež výrazne zle hodnoty najme oproti priemeru v odvetví. Za pozitívne môžeme vyzdvihnúť zlepšujúce sa hodnoty, najmä v poslednom roku kedy sa bežná likvidita pomaly približuje k priemeru. Celková likvidita je na tom podobne, výrazne nižšie hodnoty ako sú odvetví, ale každým rokom sa hodnoty zlepšujú a v poslednom roku môžeme vidieť, že sa postupne dostáva z červenej zóny do šedej, ktorá nám hovorí, že hodnota nie je horšia ako o 20% z celkového priemeru. Korigované likvidity (zohľadňujúce viazanosť majetku a zásob) sú na tom o čosi lepšie, ale aj tak sa ani z ďaleka nepribližujú odvetvovým hodnotám.

Celkové hodnotenie likvidity je negatívne aj napriek postupnému zlepšovaniu hodnôt. Aj keď podnik má nízke hodnoty likvidity, stále generuje zisk a má pravidelný prísun peňažných prostriedkov cez tržby, čo by malo byť dostatočné na to aby si podnik plnil svoje záväzky.

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	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012
Doba obratu zásob	dni	Min.		29	19,06	21,85	21,41	22,46	1,15	0,98	1,05
Doba inkasa pohľadávok	dni	Min.		70,5	74,06	86,86	38,18	43,48	1,17	0,44	1,14
Doba inkasa kr. poh. Z OS	dni	Min.		47,69	42,19	67,92	30,68	34,05	1,61	0,45	1,11
Doba splatnosti záväzkov	dni	Min.		84,78	202,78	184,14	91,33	57,49	0,91	0,50	0,63
Doba splatnosti kr. záv. Z OS	dni	Min.		47,13	54,54	57,92	37,00	38,37	1,06	0,64	1,04
Obrat aktív	koef.		Max.	1,57	0,99	1,12	1,52	1,52	1,12	1,36	1,00

Hodnoty doby obratu zásob sú lepšie ako je priemer odvetvia, čo je dobrý signál. Vypovedá o tom, že jedna obrátka zásob trvá v dňoch kratšie ako je priemer odvetvia. Vývoj je prakticky nemenný a drobné zhoršenie by sa dalo považovať za bezvýznamné. Doba inkasa pohľadávok v dňoch trvá výrazne dlhšie ako je odvetvie (v prvých dvoch rokoch), ale stále je nižšia ako je splatnosť záväzkov. Pre podnik to znamená, že skôr inkasuje ako platí. Pre podnik je to dobré, ale pre veriteľov to nie je dobrá správa. Doba inkasa výrazne klesla v roku 2012 a dostala sa pod úroveň priemeru odvetvia. Vývoj je rozkolísaný a preto je ťažké vyvodiť z neho zmysluplné závery.

Pri dobe splatnosti záväzkov si môžeme všimnúť vysoké hodnoty, čo môže byť pre potencionálneho obchodného partnera odradzujúce. Nakoniec vývoj má klesajúcu tendenciu a v poslednom roku dosiahol lepšiu úroveň ako je priemer odvetvia. Pre dodávateľov je najdôležitejší ukazovateľ doba splatnosti krátkodobých záväzkov z obchodného styku. V našom prípade nám vypovedá, že v roku 2013 trvá zaplatenie faktúry od jej vystavenia v priemere 38 dní.

Obrat aktív nám vypovedá o tom koľko krát do roka sa otočí majetok v tržbách. Podnik v prvých rokoch vykazuje horšie výsledky ako v odvetví, ale dobrým vývojom sa postupne doťahuje na priemer odvetvia.

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	2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Celková zadlženosť aktív	%		70%	72,81%	55,92%	57,08%	38,51%	24,21%	1,02	0,67	0,63
Finančná páka	koef.			4,46	2,27	2,33	1,63	1,32	1,03	0,70	0,81
Dlhodobá zadlženosť aktív	%			21,46%	2,06%	6,74%	8,10%	3,98%	3,28	1,20	0,49
Úverová zadlženosť aktív	%			20,85%	35,80%	34,38%	16,50%	0,00%	0,96	0,48	0,00
Úrokové krytie	koef.	3		3,83	2,78	15,92	40,27	161,46	5,73	2,53	4,01
Tokové zadlženie	rok			7,37	6,46	3,92	1,37	0,76	0,61	0,35	0,55

Celková zadlženosť aktív na vyjadruje koľko percent majetku je financovaných na dlh. Podnik v medziodvetvovom porovnávaní dosahuje lepšie výsledky a navyše zadlženosť každým rokom klesá, čo z pohľadu veriteľov a stability je dobrý signál.

Finančná páka vypovedá o tom, akú časť aktív tvorí vlastný kapitál. Oproti odvetviu má podnik lepšie výsledky, to znamená že jedno euro vlastného kapitálu tvorí menej aktív a tým pádom je menšia zadlženosť. Vývoj je prakticky identický s vývojom zadlženosti aktív.

Dlhodobá zadlženosť aktív dosahuje výrazne nižšie hodnoty oproti odvetviu, aj keď vývoj je v prvých rokoch rastúci v poslednom roku klesla o polovicu. Tuto by mal podnik zvážiť či by nezvýšil dlhodobú zadlženosť. Cudzí kapitál je predsa len lacnejší, navyše potreba vrátiť tento kapitál vzniká dlhšie obdobie (viac ako jeden rok), jeho zvýšenie by mohlo mať lepší dopad na výsledky rentability a zlatého bilančného pravidla. Navyše dlhodobý majetok tvorí až 70% z celkových aktív a bolo by pre podnik výhodné ho financovať dlhodobými úvermi namiesto krátkodobých.

Úverová zadlženosť aktív nám vypovedá v akej miere je majetok podniku financovaný úvermi. Podnik mal v prvých dvoch rokoch výrazne horšie výsledky ale

vývoj nasledoval k celkovému splateniu úverov. Pre veriteľov je to dobrý signál, ale podnik by mal opäť zvážiť či by nenavýšil aspoň dlhodobé bankové úvery.

Úrokové krytie nám vypovedá ako je podnik schopný zaplatiť úroky pomocou vyprodukovaného zisku ((zisk pred zdanením + nákladové úroky)/ nákladové úroky). Podnik dosahuje v posledných rokov podstatne vyššie hodnoty, čo je spôsobené ziskom, ktorý dosiahol a zmenšujúcimi sa nákladovými úrokmi (znížila sa celkový výška úverov).

Tokové zadlženie nám vypovedá o tom, za koľko rokov podnik splatí cudzie zdroje pomocou zisku a odpisov. Podnik dosahuje výrazne menšie hodnoty ako v odvetví a navyše trend je klesajúci.

Podnik v hodnotení zadlženosti obstál veľmi dobre, čo sa týka medziodvetvového porovnávania, ale aj tendencie vývoja. Ale aj napriek tomu by mal zvážiť prípadné navýšenie dlhodobých cudzích zdrojov, hlavne kvôli štruktúre majetku. Až 70% tvorí neobežný majetok a bolo by dobré ho financovať cez dlhodobé úvery, ako z vlastných zdrojov.

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	2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Ren. vlastného imania (ROE)	%		Max.	17,47%	1,23%	18,62%	32,70%	31,37%	15,11	1,76	0,96
Rentabilita aktív (ROA)- hrubá	%		Max.	3,06%	0,77%	9,09%	21,88%	29,56%	11,88	2,41	1,35
Prevádzková ren. tržieb (ROS)	%		Max.	4,21%	0,80%	6,36%	12,73%	17,16%	7,98	2,00	1,35
Novovytvorená hodnota/tržby	%		Max.	4,24%	2,76%	5,70%	13,24%	17,51%	2,06	2,32	1,32
Podiel pridanej hod. v tržbách	%		Max.	25,04%	22,41%	19,85%	25,89%	30,40%	0,89	1,30	1,17
Podiel EBITDA v tržbách	%		Max.	9,78%	9,38%	14,58%	20,01%	24,95%	1,55	1,37	1,25

Na prvý pohľad si môžeme všimnúť veľmi slabé hodnoty ukazovateľov v roku 2010. Je to dôsledok hospodárskej krízy, navyše hodnoty z odvetvia sú priemery za roky 2010-2013. Avšak v roku 2011 sa situácia výrazne zlepšila a všetky ukazovatele (až na jednu výnimku) si polepšili a to veľmi výrazne, čo treba hodnotiť veľmi pozitívne.

Rentabilita vlastného imania ďalšie roky vykazuje stúpajúcu tendenciu a dosahuje priam impozantné výsledky. V roku 2013 1€ vlastného kapitálu vyprodukovalo 31 centov

čistého zisku, čo môžu ostatné podniky iba závidieť. Taktiež vývoj má stúpajúcu tendenciu aj keď v roku 2013 mierne klesla, čo pri úrovni 31,37 % nie je až tak zlé (takto vysoká rentabilita sa len ťažko udržuje, respektíve navyšuje).

Hrubá rentabilita aktív (vychádza sa z hrubého zisku) dosahuje podobný vývoj ako ROE. Opäť výrazne prevyšuje priemer odvetvia a udržuje si stabilný rast.

Prevádzková rentabilita tržieb (vychádza z výsledku hospodárenia z prevádzkovej činnosti) kopíruje vývoj predchádzajúcich dvoch ukazovateľov a v poslednom roku prevyšuje až štvornásobne priemer odvetvia.

Pomer novovytvorenej hodnoty (pridaná hodnota – odpisy –osobné náklady) v tržbách nám vypovedá o tom ako je podnik schopný vytvoriť novú hodnotu aj po zaplatení nielen hlavných výrobných vstupov, ale aj osobných nákladov a odpisov. Podnik prakticky kopíruje hodnoty a vývoj prevádzkovej rentability tržieb. Pri porovnaní novovytvorenej hodnoty a pridanej hodnoty je lepšie keď podnik dosahuje lepšie hodnoty v prvom prípade. V našom prípade už podiel pridanej hodnoty v tržbách nedosahuje tak impozantné výsledky v porovnaní s odvetvím, ale stále sú to lepšie výsledky a navyše novovytvorená hodnota a zisk sú dôležitejšie ukazovatele.

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

Zhrnutie

Podnik v ukazovateľoch likvidity má výrazne horšie výsledky ako je priemer odvetvia, ale zato pozitívny vývoj k lepšiemu. Ukazovatele aktivity môžeme hodnotiť kladne navyše s pozitívnym vývojom. Zadlženosť podniku každým rokom klesá a navyše dosahuje nižšiu úroveň ako je priemer odvetvia. Tuto by bolo dobré zvážiť možnosť navýšenia dlhodobých cudzích zdrojov vzhľadom na štruktúru majetku. Ťahúňom všetkých ukazovateľov sú ukazovatele rentability, ktoré dosahujú fantastickú úroveň vzhľadom na priemer odvetvia, navyše aj s dobrým vývojom. Cieľom manažmentu by malo byť udržať si tieto hodnoty.

Jedinou slabinou v tejto analýze sú iba slabé hodnoty ukazovateľov likvidity, ktoré sú avšak kompenzované výnosnosťou podniku. Vďaka generujúcemu zisku a tržbám je podnik schopný platiť záväzky aj pri tak malej likvidite akú má teraz.

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):

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

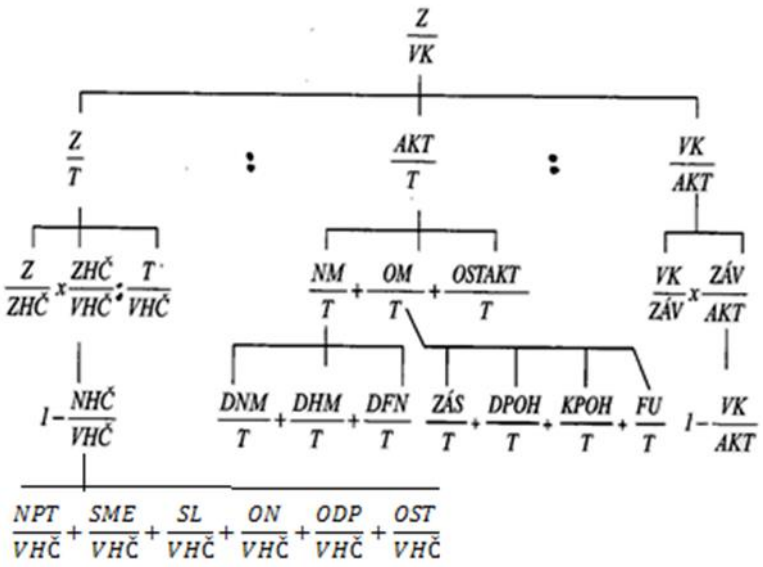
$$ROE = ROA x \frac{AKT}{VK}$$

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

Jednotlivé čiastkové ukazovatele môžeme ďalej rozvíjať až nám vznikne viacstupňová pyramidálna 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	2010	2011	2012	2013
0.	Z / VK	Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	0,0123	0,1862	0,3270	0,3137
1.1	Z / T	Rentabilita tržieb (ROS)	0,0055	0,0716	0,1325	0,1568
1.2	AKT / T	Viazanosť majetku	1,0073	0,8961	0,6588	0,6597
1.3	VK/ AKT	Stupeň samofinancovania	0,4408	0,4292	0,6149	0,7579
2.1.1	Z /ZHČ	Podiel zisku na hospodárskom výsledku	0,6866	1,1261	1,0406	0,9137
2.1.2	ZHČ / VHČ	Ziskovosť z hospodárskej činnosti	0,0074	0,0565	0,1209	0,1644
2.1.3	T / VHČ	Štruktúra tržieb z hospodárskej činnosti	0,9320	0,8884	0,9496	0,9579
2.2.1	NM / T	Viazanosť neobežného majetku	0,7480	0,5932	0,4928	0,4759
2.2.2	OM / T	Viazanosť obežného majetku	0,2594	0,3029	0,1660	0,1838
2.2.3	OSTAKT/ T	Viazanosť OstM	0,0001	0,0003	0,0002	0,0000
2.3.1	VK / ZÁV	Zadlženosť vlastného imania	0,7884	0,7519	1,5968	3,1314
2.3.2	ZÁV / AKT	Zadlženosť aktív	0,5592	0,5708	0,3851	0,2421
3.1.1	NPT / VHČ	Nákladovosť predaného tovaru	0,1652	0,1646	0,1363	0,1490
3.1.2	SME / VHČ	Materiálová a energetická nákladovosť	0,4974	0,5591	0,5135	0,4475
3.1.3	SL / VHČ	Nákladovosť služieb	0,1227	0,0886	0,1034	0,1112
3.1.4	ON / VHČ	Nákladovosť osobných nákladov (mzdová)	0,1069	0,0734	0,0704	0,0724
3.1.5	ODP / VHČ	Odpisová nákladovosť	0,0762	0,0523	0,0497	0,0511
3.1.6	OST / VHČ	Ostatná nákladovosť	0,0242	0,0055	0,0057	0,0045
3.2.1	DNM/ T	Viazanosť dlhodobého nehmotného maj.	0,0470	0,0301	0,0227	0,0206
3.2.2	DHM/ T	Viazanosť dlhodobého hmotného maj.	0,6334	0,5371	0,4511	0,4379
3.2.3	DFM/ T	Viazanosť dlhodobého finančného maj.	0,0675	0,0260	0,0191	0,0174
3.3.1	ZÁS/ T	Viazanosť zásob	0,0529	0,0607	0,0595	0,0624
3.3.2	DPOH/ T	Viazanosť dlhodobých pohľadávok	0,0528	0,0218	0,0005	0,0054
3.3.3	KPOH/ T	Viazanosť krátkodobých pohľadávok	0,1529	0,2195	0,1055	0,1153
3.3.4	FU/ T	Viazanosť finančných účtov	0,0006	0,0006	0,0002	0,0006
Vstupné údaje						

			2010-2011					2011-2012					2012-2013				
St.	Vzorec	Ukazovateľ	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
0.	Z / VK	Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	15,112	1411,2%	0,1739	100,0%	1411,2%	1,756	75,6%	0,1407	100,0%	75,6%	0,959	-4,1%	-0,0133	100,0%	-4,1%
1.1	Z / T	Rentabilita tržieb (ROS)	13,089	1208,9%	0,160	92,2%	1301,7%	1,849	84,9%	0,157	111,6%	84,3%	1,184	18,4%	0,054	-408,6%	16,7%
1.2	AKT / T	Viazanosť majetku	0,890	-11,0%	0,011	6,3%	88,9%	0,735	-26,5%	0,080	56,6%	42,8%	1,001	0,1%	0,000	3,4%	-0,1%
1.3	VK/ AKT	Stupeň samofinancovania	0,974	-2,6%	0,003	1,5%	20,6%	1,433	43,3%	-0,096	-68,2%	-51,5%	1,233	23,3%	-0,067	505,3%	-20,6%
2.1.1	Z /ZHČ	Podiel zisku na hospodárskom výsledku	1,640	64,0%	0,016	21,7%	305,8%	0,924	-7,6%	-0,008	-15,1%	-11,4%	0,878	-12,2%	-0,019	318,1%	-13,0%
2.1.2	ZHČ / VHČ	Ziskovosť z hospodárskej činnosti	7,607	660,7%	0,049	68,3%	964,0%	2,139	113,9%	0,076	139,4%	105,3%	1,360	36,0%	0,045	-748,0%	30,5%
2.1.3	T / VHČ	Štruktúra tržieb z hospodárskej činnosti	0,953	-4,7%	0,002	2,3%	31,9%	1,069	6,9%	-0,007	-12,7%	-9,6%	1,009	0,9%	-0,001	21,2%	-0,9%
2.2.1	NM / T	Viazanosť neobežného majetku	0,793	-20,7%	-0,155	8,8%	123,8%	0,831	-16,9%	-0,100	24,0%	18,1%	0,966	-3,4%	-0,017	-62,2%	2,5%
2.2.2	OM / T	Viazanosť obežného majetku	1,168	16,8%	0,044	-2,5%	-34,8%	0,548	-45,2%	-0,137	32,7%	24,7%	1,108	10,8%	0,018	65,6%	-2,7%
2.2.3	OSTAKT/ T	Viazanosť OstM	3,656	265,6%	0,000	0,0%	-0,2%	0,681	-31,9%	0,000	0,0%	0,0%	0,235	-76,5%	0,000	-0,5%	0,0%
2.3.1	VK / ZÁV	Zadlženosť vlastného imania	0,954	-4,6%	-0,021	2,6%	36,5%	2,124	112,4%	0,404	-148,3%	-112,1%	1,961	96,1%	0,481	1699,7%	-69,3%
2.3.2	ZÁV / AKT	Zadlženosť aktív	1,021	2,1%	0,009	-1,1%	-15,9%	0,675	-32,5%	-0,218	80,1%	60,5%	0,629	-37,1%	-0,338	-1194,5%	48,7%
3.1.1	NPT / VHČ	Nákladovosť predaného tovaru	0,996	-0,4%	0,001	0,9%	13,2%	0,828	-17,2%	0,028	61,1%	46,2%	1,093	9,3%	-0,013	217,2%	-8,9%
3.1.2	SME / VHČ	Materiálová a energetická nákladovosť	1,124	12,4%	-0,062	-85,9%	-1212,8%	0,918	-8,2%	0,046	98,8%	74,7%	0,871	-12,9%	0,066	-1134,2%	46,2%
3.1.3	SL / VHČ	Nákladovosť služieb	0,722	-27,8%	0,034	47,5%	669,7%	1,168	16,8%	-0,015	-32,2%	-24,3%	1,075	7,5%	-0,008	132,4%	-5,4%
3.1.4	ON / VHČ	Nákladovosť osobných nákladov (mzdová)	0,687	-31,3%	0,033	46,6%	657,8%	0,959	-4,1%	0,003	6,5%	4,9%	1,028	2,8%	-0,002	33,4%	-1,4%
3.1.5	ODP / VHČ	Odpisová nákladovosť	0,687	-31,3%	0,024	33,2%	468,8%	0,950	-5,0%	0,003	5,7%	4,3%	1,028	2,8%	-0,001	23,5%	-1,0%
3.1.6	OST / VHČ	Ostatná nákladovosť	0,226	-77,4%	0,019	26,0%	367,2%	1,042	4,2%	0,000	-0,5%	-0,4%	0,792	-20,8%	0,001	-20,3%	0,8%
3.2.1	DNM/ T	Viazanosť dlhodobého nehmotného maj.	0,641	-35,9%	-0,017	1,0%	13,5%	0,752	-24,8%	-0,007	1,8%	1,3%	0,909	-9,1%	-0,002	-7,6%	0,3%
3.2.2	DHM/ T	Viazanosť dlhodobého hmotného maj.	0,848	-15,2%	-0,096	5,5%	77,0%	0,840	-16,0%	-0,086	20,5%	15,5%	0,971	-2,9%	-0,013	-48,5%	2,0%
3.2.3	DFM/ T	Viazanosť dlhodobého finančného maj.	0,385	-61,5%	-0,042	2,4%	33,2%	0,734	-26,6%	-0,007	1,6%	1,2%	0,912	-8,8%	-0,002	-6,2%	0,3%
3.3.1	ZÁS/ T	Viazanosť zásob	1,146	14,6%	0,008	-0,4%	-6,2%	0,980	-2,0%	-0,001	0,3%	0,2%	1,049	4,9%	0,003	10,7%	-0,4%
3.3.2	DPOH/ T	Viazanosť dlhodobých pohľadávok	0,413	-58,7%	-0,031	1,8%	24,8%	0,024	-97,6%	-0,021	5,1%	3,8%	10,452	945,2%	0,005	18,1%	-0,7%
3.3.3	KPOH/ T	Viazanosť krátkodobých pohľadávok	1,435	43,5%	0,067	-3,8%	-53,2%	0,481	-51,9%	-0,114	27,2%	20,6%	1,093	9,3%	0,010	36,0%	-1,5%
3.3.4	FU/ T	Viazanosť finančných účtov	1,013	1,3%	0,000	0,0%	0,0%	0,373	-62,7%	0,000	0,1%	0,1%	2,580	158,0%	0,000	1,4%	-0,1%

1. Rok 2010-2011: V tomto roku zaznamenávame najvýraznejší rast rentability vlastného kapitálu, až 14 násobne oproti roku 2010. Je to spôsobené hlavne krízou v roku 2010 a nízkym ziskom, kde následné zvýšenie v ďalšom roku spôsobil takýto výraz rast. Na prvom stupni rozkladu najvýraznejší vplyv na ukazovateľ mala rentabilita tržieb. Ostatnými vplyvmi už nie je potrebné sa zaoberať, lebo majú zanedbateľný účinok na ukazovateľ. Rozkladom ukazovateľa rentability tržieb, môžeme sledovať, že vďaka podielu zisku na hospodárskom výsledku, stúpla celková rentabilita o 300%. Avšak 10 násobné zvýšenie bolo zapríčinené zlepšením ziskovosti z hospodárskej činnosti, preto je nevyhnutné sa bližšie pozrieť čo pôsobilo na tento rast.

Rozkladom ziskovosti z hospodárskej činnosti, získame informácie o jednotlivých druhoch nákladovosti, ktoré vplývali na ukazovateľ. Zvýšenie spotreby materiálu a energie (vzhľadom k výnosom z hospodárskej činnosti) malo negatívny dopad na ukazovateľ, kde rentabilita klesla o 1200%. Zlepšenie ostatných zložiek nákladovosti vykorigovalo prvotný pokles z materiálovej a energetickej nákladovosti a vďaka tomu výsledná ziskovosť pôsobilo na konečný výsledok rastom až 1000%. Tuto je dobré pre podnik bližšie sa pozrieť na hospodárenie s materiálom a energiami a zlepšiť tento ukazovateľ, čo ako vidieť v ďalšom roku podnik aj spravil.

2. Rok 2011-2012: Podnik si opäť udržal rast rentability, keď stúpla o viac ako 75%. Nebola síce výrazná ako minulé obdobie, ale rast treba hodnotiť veľmi pozitívne (ostatné podniky nedosahujú takéto zlepšenie). V tomto prípade sa výrazne do celkovej hodnoty ukazovateľa zapojili všetky tri zložky rozkladu. Najvýraznejší rast bol spôsobený vďaka rentabilite tržieb (zvýšenie rentability o 84%). Zníženie viazanosti majetku na tržbách spôsobilo nárast ukazovateľa o 43%. Na druhom stupni môžeme sledovať, že za 43 % nárastom stálo zlepšenie viazanosti neobežného a obežného majetku (18% rast spôsobil neobežný majetok a 25% rast obežný majetok). V treťom stupni rozkladu viazanosti majetku, sledujeme, že z neobežného majetku malo najväčší vplyv zlepšenie viazanosti dlhodobého hmotného majetku o 15,5 %. Z krátkodobého majetku malo jediný výrazný vplyv zlepšenie viazanosti krátkodobých pohľadávok (zlepšenie ukazovateľa o 20%).

Keď sa opäť vrátime na prvý stupeň rozkladu, zostáva nám tam už iba stupeň samofinancovania, ten sa zvýšil (väčší podiel vlastných zdrojov na celkovom kapitáli) a malo to negatívny dopad na celkovú rentabilitu (klesla o 51%). Zadlženosť vlastného

imania sa znížilo a vďaka tomu ukazovateľ klesol o 112%. Naopak zníženie zadlženosti aktív malo za následok rast ukazovateľa o 60 %, ale nebol dostatočne veľký aby vykryl výrazný pokles ukazovateľa z dôvodu zníženia zadlženosti vlastného imania. Tuto si môžeme všimnúť, že zníženie zadlženosti vlastného imania na jednej strane zlepší stabilitu podniku (v roku 2012 sa výrazne znížil nekrytý dlh), ale na strane druhej zhoršil ukazovateľ rentability. Výzvou pre podnik zostáva nájsť optimálnu kombináciu medzi vlastnými a cudzími zdrojmi.

Vrátime sa opäť na prvý stupeň, k rentabilite tržieb (vďaka nej ukazovateľ stúpol o 84%). Jeho postupným rozkladom na druhom stupni, pozorujeme, že podiel zisku na hospodárskom výsledku malo za následok pokles ukazovateľa o 11%. Avšak najvýraznejšie zamiešal karty ukazovateľ ziskovosť z hospodárskej činnosti (rentabilita stúpla o 105%). Za týmto rastom stálo zlepšenie nákladovosti na predaný tovar (zlepšenie celkového ukazovateľa o 46%). Zlepšenie ukazovateľa materiálovej a energetickej nákladovosti spôsobilo rast ukazovateľa o skoro 75%. Podnik zrejme minulí rok identifikoval slabinu a zlepšil si tento ukazovateľ nákladovosti. Kvôli nákladovosti služieb klesla rentabilita o 24%, preto by bolo vhodné aby sa podnik zameral bližšie na príčiny čo to spôsobilo. Podniku sa tento rok darilo aj keď zníženie dlhu podniku malo negatívny dopad na rentabilitu, avšak si dokázal udržať 75% rast.

3. Rok 2012-2013: V tomto roku vidíme prvý krát pokles rentability o 4%. Samozrejme, že bola iba otázkou času kedy rentabilita prestane rásť, donekonečna sa nedá udržať jej rast, najmä keď jej úroveň v roku 2012 dosahovala úctyhodných 32,7%. Na prvom stupni rozkladu sa najvýraznejšie na raste rentability podieľalo zlepšenie rentability tržieb, čo spôsobilo rast o 16% avšak zvýšenie stupňa samofinancovania malo negatívny dopad a vďaka nemu rentabilita poklesla o 20%. Keď sa bližšie pozrieme na rozklad stupňa samofinancovania zistíme, že pokles zadlženosti vlastného imania pôsobil na ukazovateľ veľmi negatívne až o 70%. Je na zváženie podniku či sa mu oplatí znižovať zadlženosť podniku na úkor rentability. Zníženie zadlženosti aktív pôsobilo pozitívne a vďaka nemu ukazovateľ rástol o 49%.

Celková viazanosť majetku nemá síce veľký vplyv na ukazovateľ ale jednotlivé zložky už výraznejšie zamiešali karty. Zníženie viazanosti dlhodobého hmotného majetku pôsobilo kladne na rast a vďaka nemu ukazovateľ vzrástol o 2%. Naopak zvýšenie

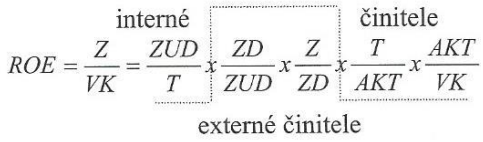
viazanosti pohľadávok (krátkodobých aj dlhodobých) spôsobilo pokles ukazovateľa o 2,2%.

Pri rozklade rentability tržieb sledujeme, že podiel zisku na hospodárskom výsledku malo za následok zníženie ukazovateľa o 13%. Zvýšenie podielu tržieb na výnosoch z hospodárskej činnosti malo za následok skoro 1% pokles ukazovateľa. Avšak vďaka zlepšeniu ziskovosti z hospodárskej činnosti si ukazovateľ výrazne polepšil, až o 30%. Pritom najvýraznejšie sa na tomto raste podieľalo zlepšenie nákladovosti materiálu a energií. Zhoršenie nákladovosti predaného tovaru spôsobilo pokles ukazovateľa o 9% (Z výkazu ziskov a strát si môžeme všimnúť že podnik dosiahol stratu z predaja tovaru v poslednom roku). Nákladovosť služieb už druhý rok pôsobí negatívne na ukazovateľ (pokles o viac ako 5%), preto by bolo vhodné pre podnik sa bližšie pozrieť čo to spôsobilo. Rástla aj mzdová nákladovosť, čo malo za následok zvýšenie ukazovateľa o 1,5%. Zvýšenie odpisov spôsobilo pokles ukazovateľa o 1% a ostatná nákladovosť spôsobila rast o 0,8%.

Na záver by bolo potrebné dodať aby podnik prehodnotil zníženie zadlženosti. Je pravda, že zadlženosť pozitívne vplýva na stabilitu podniku a podnik v poslednom roku v zlatom bilančnom pravidle vyprodukoval čistý pracovný kapitál. Ale na uváženie stojí zmeniť štruktúru dlhov. Zvýšiť dlhodobé zadlženie, predsa len podnik má v štruktúre majetku viac ako 70% neobežného majetku a bolo by dobré aspoň časť z neho prefinancovať dlhodobými úvermi. Malo by to pozitívny dopad na zlaté bilančné pravidlo a aj na samotnú rentabilitu. Ďalej by sa mal podnik pozrieť na nákladovosť služieb, dva roky po sebe tento ukazovateľ negatívne vplýva na rentabilitu a bolo by dobré sa ním hlbšie zaoberať.

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:



Stup	Vzorec	Ukazovateľ	2010	2011	2012	2013
0.	Z / VK	Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	0,0123	0,1862	0,3270	0,3137
1.1	ZUD / T	Rentabilita tržieb (ROS)	0,0120	0,0869	0,1478	0,1962
1.2	ZD / ZUD	Úroková redukcia zisku	0,6400	0,9372	0,9752	0,9938
1.3	Z / ZD	Daňová redukcia zisku	0,7101	0,8796	0,9191	0,8042
1.4	T / AKT	Obrat aktív	0,9927	1,1159	1,5179	1,5158
1.5	AKT / VK	Finančná páka	2,2684	2,3299	1,6262	1,3193
Vstupné údaje						

			2010-2011					2011-2012					2012-2013				
Stup	Vzorec	Ukazovateľ	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
0.	Z / VK	Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	15,112	1411,2%		100,00%	1411,2%	1,756	75,57%		100,00%	75,57%	0,959	-4,08%		100,00%	-4,08%
1.1	ZUD / T	Rentabilita tržieb (ROS)	7,217	621,7%	0,12658	72,78%	1027,1%	1,701	70,07%	0,132782	94,34%	71,30%	1,328	32,79%	0,090823	-681,50%	27,78%
1.2	ZD / ZUD	Úroková redukcia zisku	1,464	46,4%	0,024422	14,04%	198,2%	1,041	4,05%	0,009937	7,06%	5,34%	1,019	1,91%	0,006064	-45,51%	1,85%
1.3	Z / ZD	Daňová redukcia zisku	1,239	23,9%	0,01371	7,88%	111,3%	1,045	4,50%	0,011003	7,82%	5,91%	0,875	-12,51%	-0,04279	321,07%	-13,09%
1.4	T / AKT	Obrat aktív	1,124	12,4%	0,007492	4,31%	60,8%	1,360	36,03%	0,076932	54,66%	41,31%	0,999	-0,14%	-0,00044	3,34%	-0,14%
1.5	AKT / VK	Finančná páka	1,027	2,7%	0,001712	0,98%	13,9%	0,698	-30,20%	-0,08991	-63,88%	-48,27%	0,811	-18,87%	-0,06698	502,59%	-20,48%

1. Rok 2010-2011: Najvýraznejším vplyvom na ukazovateľ bola rentabilita tržieb (až 73% podiel na výsledku ukazovateľa). V predchádzajúcej časti sú popísané faktory, ktoré to spôsobili. Za zmienku stojí ešte spomenúť úrokovú redukciu zisku, môžeme tomu rozumieť, že podnik vyprodukoval viac hrubého zisku na jedno euro zisku pred zdanením a úrokmi. Vďaka tomuto zlepšeniu sa celkový ukazovateľ zlepšil o 200% a úroková redukcia zisku sa podieľala na celkovom ukazovateli podielom 14%.

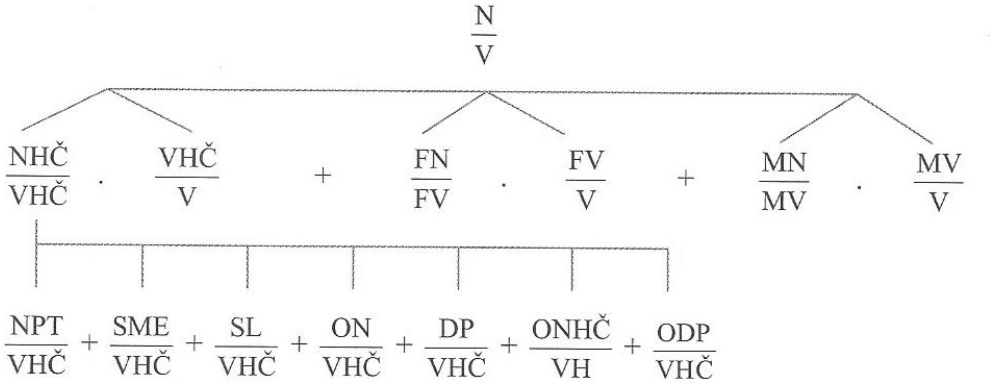
2. Rok 2011-2012: V tomto roku mala opäť rentabilita tržieb najväčší vplyv na celkový ukazovateľ (až 94%). Zlepšenie externých faktorov malo zanedbateľný dopad na výsledok. Ale zato zvýšenie obrátkovosti aktív, pôsobilo kladne a ukazovateľ vzrástol o 41%. Ako to bolo avizované už v predchádzajúcej časti, zvýšenie podielu vlastného kapitálu spôsobilo zníženie finančnej páky a ukazovateľ klesol o 48%.

3. Rok 2012-2013: V tomto roku sú hodnoty veľmi rozkývane. Celkový ukazovateľ klesol o 4% a rentabilita tržieb pôsobila na rast o skoro 28%. Zníženie úrokov zlepšilo ukazovateľ skoro o 2%. Môžeme sledovať zvýšenie daňového zaťaženia podniku a to spôsobilo pokles ukazovateľa o 13 %. Toto zvýšenie zaťaženia bolo spôsobené tým, že podnik mal každý rok daňové úľavy do určitej výšky zisku a keď zisk rástol tak rástla aj daň. Ďalej to mohlo byť spôsobené aj končiacimi sa daňovými úľavami. Zvýšenie vlastných zdrojov financovania vo finančnej páke spôsobilo zhoršenie ukazovateľa o 20%.

Na zhoršení ukazovateľa sa podieľali najviac dva faktory. Najvýraznejším bolo zvýšenie vlastných zdrojov financovania, čo pre podnik znamená stabilitu a finančnú nezávislosť, ale zároveň negatívne pôsobí na rentabilitu vlastného kapitálu. Druhým činiteľom bola daňová redukcia zisku. Patrí do skupiny externých faktorov, ktoré podnik zvonka ťažko ovplyvní. Vzhľadom na veľkosť podniku, je dosť pravdepodobné, že podnik bude žiadať dodatočné daňové stimuly, vzhľadom na prebiehajúce investície v závode.

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.

St	Vzorec	Ukazovateľ	2010	2011	2012	2013
0.	N / V	Celková nákladovosť	0,9929	0,9298	0,8664	0,8186
1.1	NHČ / V	Hospodárska nákladovosť celková	0,9768	0,9156	0,8585	0,8114
1.1	NHČ / VHČ	Hospodárska nákladovosť	0,9926	0,9435	0,8791	0,8356
1.1	VHČ / V	Štruktúra hospodárskych výnosov	0,9841	0,9704	0,9765	0,9711
1.2	FN / V	Finančná nákladovosť celková	0,0161	0,0142	0,0079	0,0072
1.2	FN / FV	Finančná nákladovosť	1,0152	0,4808	0,3362	0,2488
1.2	FV /V	Štruktúra finančných výnosov	0,0159	0,0296	0,0235	0,0289
1.3	MN / V	Mimoriadna nákladovosť celková	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1.3	MN / MV	Mimoriadna nákladovosť	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
1.3	MV / V	Štruktúra mimoriadnych výnosov	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
2.1	NPT / VHČ	Nákladovosť predaného tovaru	0,1652	0,1646	0,1363	0,1490
2.1	SME / VHČ	Materiálová a energetická nákladovosť	0,4974	0,5591	0,5135	0,4475
2.1	SL / VHČ	Nákladovosť služieb	0,1227	0,0886	0,1034	0,1112
2.1	ON / VHČ	Nákladovosť osobných nákladov (mzdová)	0,1069	0,0734	0,0704	0,0724
2.1	DP / VHČ	Daňová nákladovosť	0,0029	0,0024	0,0018	0,0018
2.1	ONHČ / VHČ	Ostatná nákladovosť	0,0213	0,0031	0,0038	0,0027
2.1	ODP / VHČ	Odpisová nákladovosť	0,0762	0,0523	0,0497	0,0511
Vstupné údaje						

			2010-2011					2011-2012					2012-2013				
Stup	Vzorec	Ukazovateľ	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
0.	N / V	Celková nákladovosť	0,936	-6,36%	-0,063	100,00%	-6,36%	0,932	-6,82%	-0,063	100,00%	-6,82%	0,945	-5,51%	-0,048	100,00%	-5,51%
1.1	NHČ / VHČ	Hospodárska nákladovosť	0,951	-4,94%	-0,0480	75,97%	-4,83%	0,932	-6,82%	-0,0627	98,78%	-6,74%	0,950	-4,95%	-0,0424	88,76%	-4,89%
1.1	VHČ / V	Štruktúra hospodárskych výnosov	0,986	-1,40%	-0,0133	21,07%	-1,34%	1,006	0,63%	0,0056	-8,76%	0,60%	0,994	-0,56%	-0,0047	9,77%	-0,54%
1.2	FN / FV	Finančná nákladovosť	0,474	-52,64%	-0,0113	17,93%	-1,14%	0,699	-30,07%	-0,0038	6,07%	-0,41%	0,740	-26,01%	-0,0023	4,76%	-0,26%
1.2	FV / V	Štruktúra finančných výnosov	1,866	86,65%	0,0095	-14,97%	0,95%	0,794	-20,60%	-0,0025	3,91%	-0,27%	1,232	23,17%	0,0016	-3,29%	0,18%
1.3	MN / MV	Mimoriadna 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%
1.3	MV / V	Štruktúra mimoriadnych výnosov	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	NPT / VHČ	Nákladovosť predaného tovaru	0,996	-0,41%	-0,0007	1,04%	-0,07%	0,828	-17,15%	-0,0275	43,32%	-2,96%	1,093	9,28%	0,0123	-25,78%	1,42%
2.1	SME / VHČ	Materiálová a energetická nákladovosť	1,124	12,41%	0,0603	-95,57%	6,08%	0,918	-8,16%	-0,0444	70,03%	-4,78%	0,871	-12,86%	-0,0643	134,59%	-7,42%
2.1	SL / VHČ	Nákladovosť služieb	0,722	-27,79%	-0,0333	52,78%	-3,36%	1,168	16,79%	0,0145	-22,83%	1,56%	1,075	7,45%	0,0075	-15,71%	0,87%
2.1	ON / VHČ	Nákladovosť osobných nákladov (mzdová)	0,687	-31,33%	-0,0327	51,84%	-3,30%	0,959	-4,07%	-0,0029	4,59%	-0,31%	1,028	2,76%	0,0019	-3,96%	0,22%
2.1	DP / VHČ	Daňová nákladovosť	0,837	-16,29%	-0,0005	0,72%	-0,05%	0,771	-22,85%	-0,0005	0,84%	-0,06%	1,002	0,16%	0,0000	-0,01%	0,00%
2.1	ONHČ / VHČ	Ostatná nákladovosť	0,144	-85,57%	-0,0178	28,22%	-1,79%	1,251	25,13%	0,0008	-1,19%	0,08%	0,692	-30,81%	-0,0012	2,42%	-0,13%
2.1	ODP / VHČ	Odpisová nákladovosť	0,687	-31,33%	-0,0233	36,95%	-2,35%	0,950	-5,00%	-0,0025	4,01%	-0,27%	1,028	2,75%	0,0013	-2,79%	0,15%

1. Rok 2010-2011: V tomto roku nám nákladovosť klesla o 6,36% čo je dobrý signál, že podnik nakladá hospodárnejšie so svojimi vstupmi. Na prvom stupni rozkladu mali na zlepšení najväčší podiel hospodárska nákladovosť, štruktúra hospodárskych výnosov a finančná nákladovosť. Vďaka zlepšeniu finančnej nákladovosti sa celková nákladovosť znížila o 1,14%. Zníženie podielu hospodárskych výnosoch na celkových výnosoch malo za následok zníženie hospodárnosti o 1,34 %. Avšak sa to odzrkadlilo v zmene štruktúry finančných výnosov a nákladovosť stúpla skoro o 1%. Ale aj tak pokles v štruktúre hospodárskych výnosoch bol výraznejší ako rast v finančných a preto výsledný efekt je pozitívny. Najvýraznejšie do zmeny celkovej nákladovosti sa zapojila hospodárska nákladovosť, kde vďaka nej celková nákladovosť klesla o 4,83% (76% podiel na veľkosti ukazovateľa). Na druhom stupni rozkladu zisťujeme, že rast materiálovej a energetickej nákladovosti spôsobil aj rast celkovej nákladovosti o viac ako 6%. Preto by bolo vhodné preskúmať príčiny tohto zvýšenia. Na zlepšení nákladovosti sa najviac zapríčinilo zlepšenie nákladovosti služieb a miezd (3,36% a 3,39%). Zníženie odpisovej nákladovosti zlepšilo ukazovateľ o 2,35% a ostatná nákladovosť zlepšila výsledok o 1,8%.

2. Rok 2011-2012: V tomto roku taktiež zaznamenávame zníženie nákladovosti o 6,82%. Jediný výrazný podiel (skoro 99%) mala hospodárska nákladovosť. Podnik oproti minulému roku zlepšil materiálovú a energetickú hospodárnosť, čo malo za následok zlepšenie nákladovosti o 4,78% a bolo to aj najvýraznejšie zlepšenie. Druhý a zároveň jediný podstatný vplyv, ktorý ovplyvňuje nákladovosť bola nákladovosť predaného tovaru (zlepšenie o 3%). Naopak zhoršenie nákladovosti služieb pôsobilo negatívne o 1,56% a bol to jediný výrazný negatívny vplyv. Tuto by sa mal podnik pozastaviť a bližšie analyzovať príčiny a odstrániť ich.

3. Rok 2012-2013. Opäť pokračuje znižovanie celkovej nákladovosti (o 5,51%), síce už nie v takom výraznom tempe ako minulé roky, ale vývoj môžeme hodnotiť pozitívne. Najvýraznejší podiel na znižovaní mala opäť hospodárska nákladovosť, vďaka nej poklesol ukazovateľ o 4,89%. Najväčší podiel na zlepšení mal ukazovateľ materiálovej a energetickej nákladovosti. Vďaka zlepšeniu hospodárnosti sa ukazovateľ zlepšil o 7,42%. Naopak zhoršenie hospodárnosti v zložke predaného tovaru spôsobilo rast nákladovosti o 1,42%. Navyše, keď sa pozrieme bližšie na výkaz ziskov a strát zistíme, že obchodná marža posledné dva roky klesá a v poslednom roku dosiahol podnik stratu. Preto by bolo namieste preskúmať bližšie okolnosti.

Zhrnutie

Celková nákladovosť každým rokom klesá, čo je pre podnik dobrá správa, lebo nám hovorí, že podnik nakladá so svojimi zdrojmi každým rokom hospodárnejšie. Navyše najvýraznejší podiel na celej štruktúre nákladov má práve hospodárska nákladovosť, čo je z hľadiska štruktúry veľmi dobré. Podnik totiž vznikol aby produkoval určitú činnosť a preto by malo mať najväčšie zastúpenie v celkových nákladov práve hospodárska činnosť a v tejto oblasti podnik aj znižuje nákladovosť. Za zmienku stojí, zhoršenie situácie v nákladovosti predaného tovaru. Navyše podnik dosiahol stratu v poslednom roku, preto by bolo dobré zistiť čo ju spôsobilo a samozrejme by mal pokračovať v tomto tempe ďalšie roky. Otázkou je ako dlho si takéto tempo udrží.

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), materiálu a energie (SME), dlhodobého hmotného majetku (DHM).

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

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

Ďalší model nám vyjadruje extenzívne (kvantitatívne) a intenzívne (kvalitatívne) pôsobenie výrobného činiteľa stroje a zariadenia (SaZ). Intenzívne využitie výrobných činiteľov v uvedenom modeli reprezentuje ukazovateľ využitia strojov ($\frac{V}{SaZ}$), extenzívne štruktúra DHM a vybavenosť pracovníkov majetkom a počet pracovníkov.

$$V = \frac{V}{SaZ} x \frac{SaZ}{DHM} x \frac{DHM}{VR} x VR$$

Tretí model rozkladu tržieb bude závislý od využitia materiálu, teda schopnosti podniku premeniť spotrebovaný materiál a energiu na tržby, potom od využitia strojov aj vybavenosti pracovníkov strojmi a nakoniec od množstva samotných pracovníkov.

$$V = \frac{V}{SME} x \frac{SME}{SaZ} x \frac{SaZ}{VR} x VR$$

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

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

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

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

St	Vzorec	Ukazovateľ	2010	2011	2012	2013
0.	V	Tržby	356 694	545 640	721 498	791 490
1.1	V / P	Produktivita práce	186,8	250,9	284,4	304,4
1.2	P	Počet pracovníkov	1910,0	2175,0	2537,0	2600,0

St	Vzorec	Ukazovateľ	2010	2011	2012	2013
0.	V	Tržby	356 694	545 640	721 498	791 490
1.1	V / SaZ	Účinnosť strojov a zariadení (využitie strojov)	2,8	3,4	3,6	3,9
1.2	SaZ / DHM	Štruktúra dlhodobého hmotného majetku	0,6	0,5	0,6	0,6
1.3	DHM / VR	Vybavenosť robotníkov	118,3	134,7	128,3	133,3
1.4	VR	Počet pracovníkov	1 910	2 175	2 537	2 600

St	Vzorec	Ukazovateľ	2010	2011	2012	2013
0.	V	Tržby	356 694	545 640	721 498	791 490
1.1	V / SME	Materiálová účinnosť, využitie mat. a energie	1,9	1,6	1,8	2,1
1.2	SME / SaZ	Využitie strojov	1,5	2,1	1,9	1,8
1.3	SaZ / VR	Vybavenosť pracovníkov	65,8	73,6	79,9	77,1
1.4	VR	Počet pracovníkov	1 910	2 175	2 537	2 600

St	Vzorec	Ukazovateľ	2010	2011	2012	2013
0.	MN	Mzdové náklady	40 917	45 094	53 510	59 798
1.1	MN / P	Priemerné mzdové náklady	21,4	20,7	21,1	23,0
1.2	P	Počet pracovníkov	1 910	2 175	2 537	2 600

St	Vzorec	Ukazovateľ	2010	2011	2012	2013
0.	MN / V	Mzdová nákladovosť	0,115	0,083	0,074	0,076
1.1	MN / P	Priemerné mzdové náklady	21,4	20,7	21,1	23,0
1.2	V / P	Produktivita práce	186,8	250,9	284,4	304,4

Vstupné údaje

			2010-2011					2011-2012					2012-2013				
St	Vzorec	Ukazovateľ	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
0.	V	Tržby	1,530	52,97%	188 946	100%	52,97%	1,322	32,23%	175 858	100%	32,23%	1,097	9,70%	69 992	100%	9,70%
1.1	V / P	Produktivita práce	1,343	34,33%	131 195	69,44%	36,78%	1,134	13,36%	78 947	44,89%	14,47%	1,070	7,04%	51 449	73,51%	7,13%
1.2	P	Počet pracovníkov	1,139	13,87%	57 751	30,56%	16,19%	1,166	16,64%	96 911	55,11%	17,76%	1,025	2,48%	18 543	26,49%	2,57%

			2010-2011					2011-2012					2012-2013				
St	Vzorec	Ukazovateľ	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
0.	V	Tržby	1,530	52,97%	188 946	100%	52,97%	1,322	32,23%	175 858	100%	32,23%	1,097	9,70%	69 992	100%	9,70%
1.1	V / SaZ	Účinnosť strojov a zariadení (využitie strojov)	1,201	20,10%	81 397	43,08%	22,82%	1,044	4,37%	26 942	15,32%	4,94%	1,110	10,99%	78 841	112,64%	10,93%
1.2	SaZ / DHM	Štruktúra dlhodobého hmotného majetku	0,982	-1,80%	-8 075	-4,27%	-2,26%	1,141	14,08%	82 945	47,17%	15,20%	0,928	-7,19%	-56 367	-80,53%	-7,81%
1.3	DHM / VR	Vybavenosť robotníkov	1,139	13,91%	57 873	30,63%	16,22%	0,952	-4,80%	-30 940	-17,59%	-5,67%	1,039	3,91%	28 975	41,40%	4,02%
1.4	VR	Počet pracovníkov	1,139	13,87%	57 751	30,56%	16,19%	1,166	16,64%	96 911	55,11%	17,76%	1,025	2,48%	18 543	26,49%	2,57%

			2010-2011					2011-2012					2012-2013				
St	Vzorec	Ukazovateľ	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
0.	V	Tržby	1,530	52,97%	188 946	100%	52,97%	1,322	32,23%	175 858	100%	32,23%	1,097	9,70%	69 992	100%	9,70%
1.1	V/ SME	Materiálová účinnosť, využitie mat. a energie	0,848	-15,21%	-73 313	-38,80%	-20,55%	1,164	16,39%	95 550	54,33%	17,51%	1,158	15,76%	110 618	158,04%	15,33%
1.2	SME / SaZ	Využitie strojov	1,416	41,63%	154 710	81,88%	43,37%	0,897	-10,33%	-68 608	-39,01%	-12,57%	0,959	-4,12%	-31 777	-45,40%	-4,40%
1.3	SaZ / VR	Vybavenosť pracovníkov	1,119	11,86%	49 798	26,36%	13,96%	1,086	8,61%	52 005	29,57%	9,53%	0,964	-3,56%	-27 392	-39,14%	-3,80%
1.4	VR	Počet pracovníkov	1,139	13,87%	57 751	30,56%	16,19%	1,166	16,64%	96 911	55,11%	17,76%	1,025	2,48%	18 543	26,49%	2,57%

			2010-2011					2011-2012					2012-2013				
St	Vzorec	Ukazovateľ	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
0.	MN	Mzdové náklady	1,1021	10,21%	4 177	100%	10,21%	1,1866	18,66%	8 416	100%	18,66%	1,1175	11,75%	6 288	100%	11,75%
1.1	MN / P	Priemerné mzdové náklady	0,9678	-3,22%	-1 406	-33,66%	-3,44%	1,0173	1,73%	844	10,03%	1,87%	1,0904	9,04%	4 900	77,92%	9,16%
1.2	P	Počet pracovníkov	1,1387	13,87%	5 583	133,66%	13,64%	1,1664	16,64%	7 572	89,97%	16,79%	1,0248	2,48%	1 388	22,08%	2,59%

			2010-2011					2011-2012					2012-2013				
St	Vzorec	Ukazovateľ	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
0.	MN / V	Mzdová nákladovosť	0,7205	-27,95%	-0,0321	100%	-27,95%	0,8974	-10,26%	-0,0085	100%	-10,26%	1,0187	1,87%	0,0014	100%	1,87%
1.1	MN / P	Priemerné mzdové náklady	0,9678	-3,22%	-0,0032	9,98%	-2,79%	1,0173	1,73%	0,0013	-15,86%	1,63%	1,0904	9,04%	0,0065	467,57%	8,74%
1.2	V / P	Produktivita práce	1,3433	34,33%	-0,0289	90,02%	-25,17%	1,1336	13,36%	-0,0098	115,86%	-11,89%	1,0704	7,04%	-0,0051	-367,57%	-6,87%

			2010-2011			2011-2012			2012-2013		
St	Vzorec	Ukazovateľ	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.
0.	V	Tržby	52,97%	188 946	52,97%	32,23%	175 858	32,23%	9,70%	69 992	9,70%
1.1	V / P	Produktivita práce	34,33%	131 195	36,78%	13,36%	78 947	14,47%	7,04%	51 449	7,13%
1.2	P	Počet pracovníkov	13,87%	57 751	16,19%	16,64%	96 911	17,76%	2,48%	18 543	2,57%

Analýzou tržieb zisťujeme, že tržby každým rokom rastú. Ich tempo rastu sa postupne znižuje a rast tržieb v poslednom roku bol 9,7%. Môžeme sledovať, že najvýraznejšie vplýval rast produktivity práce. Hlavne v prvom a treťom období, bol jeho podiel až 70% (v poslednom roku až 73%). Je to dobrý signál, že tržby rastú z dôvodu lepšieho využitia pracovnej sily ako jeho navyšovaním. Rast počtu pracovníkov pôsobil síce na rast tržieb, ale nie tak výrazne ako produktivita práce. Podnik by si mal udržať tento vývoj aj ďalej.

			2010-2011			2011-2012			2012-2013		
St	Vzorec	Ukazovateľ	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.
0.	V	Tržby	52,97%	188 946	52,97%	32,23%	175 858	32,23%	9,70%	69 992	9,70%
1.1	V / SaZ	Účinnosť strojov a zariadení (využitie strojov)	20,10%	81 397	22,82%	4,37%	26 942	4,94%	10,99%	78 841	10,93%
1.2	SaZ / DHM	Štruktúra dlhodobého hmotného majetku	-1,80%	-8 075	-2,26%	14,08%	82 945	15,20%	-7,19%	-56 367	-7,81%
1.3	DHM / VR	Vybavenosť robotníkov	13,91%	57 873	16,22%	-4,80%	-30 940	-5,67%	3,91%	28 975	4,02%
1.4	VR	Počet pracovníkov	13,87%	57 751	16,19%	16,64%	96 911	17,76%	2,48%	18 543	2,57%

1. Rok 2010-2011: Účinnosť strojov sa v tomto sledovanom období zvýšila (1€ strojov vyprodukovalo viac tržieb) a vďaka tomu tržby vzrástli skoro o 23%. Na raste sa podieľalo aj zvýšenie vybavenosti robotníkov dlhodobým majetkom (rast tržieb o 16%). Samotné zvýšenie pracovníkov prinieslo rast tržieb o 57 751€ (o 16,19%).

2. Rok 2011-2012: Zlepšenie účinnosti strojov prinieslo rast tržieb o skoro 27000€ (rast o 5%). Zvýšenie strojov a zariadení v štruktúre dlhodobého majetku prinieslo rast tržieb o 15%. Zníženie vybavenosti pracovníkov (dlhodobý majetok klesol na jedného pracovníka) spôsobilo pokles tržieb o 31 000€ (5,57%). Naopak rast počtu pracovníkov zvýšil tržby o skoro 18%.

3. Rok 2012-2013: Aj v tomto roku sa nám zvyšuje účinnosť strojov a vďaka tomuto sa tržby zvýšili o 11%. Naopak pokles podielu strojov v štruktúre dlhodobého majetku spôsobilo pokles tržieb o takmer 8%. Zvýšenie vybavenosti pracovníkov zvýšilo tržby o 4%. Prijatie nových zamestnancov zvýšilo tržby o 2,57%.

V tejto časti analýzy sa dajú len ťažko vytknúť slabé stránky. Tržby každým rokom rastú a rastie aj ich kvalitatívna stránka (zvyšuje sa účinnosť strojov). Navyše účinnosť strojov rastie rýchlejšie ako počet pracovníkov, čo môžeme hodnotiť kladne. Podnik by si mal pokračovať v tomto trende aj ďalšie roky.

St	Vzorec	Ukazovateľ	2010-2011			2011-2012			2012-2013		
			Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.
0.	V	Tržby	52,97%	188 946	52,97%	32,23%	175 858	32,23%	9,70%	69 992	9,70%
1.1	V / SME	Materiálová účinnosť, využitie mat. a energie	-15,21%	-73 313	-20,55%	16,39%	95 550	17,51%	15,76%	110 618	15,33%
1.2	SME / SaZ	Využitie strojov	41,63%	154 710	43,37%	-10,33%	-68 608	-12,57%	-4,12%	-31 777	-4,40%
1.3	SaZ / VR	Vybavenosť pracovníkov	11,86%	49 798	13,96%	8,61%	52 005	9,53%	-3,56%	-27 392	-3,80%
1.4	VR	Počet pracovníkov	13,87%	57 751	16,19%	16,64%	96 911	17,76%	2,48%	18 543	2,57%

1. Rok 2010-2011: Materiálová a energetická účinnosť (1€ spotrebovaného materiálu a energie) nám klesla a spôsobila pokles tržieb o 20%. Vďaka lepšiemu využitiu strojov (1€ strojov spotrebovalo viac materiálu) nám tržby vzrástli o 43%. Rast vybavenosti pracovníkov (na jedného pracovníka sa zvýšili stroje a zariadenia) spôsobil nárast tržieb o 50 000€ (skoro 14%). Nárast pracovníkov zvýšil tržby o 16%.

2. Rok 2011-2012: Materiálová účinnosť sa nám v tomto roku prvý krát zvýšila (môžeme si všimnúť, že má rovnaký vývoj ako materiálová nákladovosť) a vďaka nej tržby porástli o 17,5%. Zhoršenie využitia strojov spôsobilo pokles tržieb o 12,5%. Vybavenosť pracovníkov strojmi stúpol a stúpli aj tržby o 9,53%. Rast samotných pracovníkov zvýšil tržby o 18%.

3. Rok 2011-2012: Opäť zaznamenávame rast kvalitatívneho ukazovateľa využitia materiálu a energie a vďaka nemu tržby rástli o 15%. Zníženie využitia strojov a vybavenosti pracovníkov spôsobil pokles tržieb o 4,4% a3,8%. Rast počtu pracovníkov zvýšil tržby o 2,57%.

Podnik zlepšil materiálovú účinnosť oproti prvému sledovanému obdobiu a každým rokom sa zlepšuje. V tomto trende by mal pokračovať, lebo tržby by mali rásť hlavne zlepšovaním kvalitatívnej stránky.

St	Vzorec	Ukazovateľ	2010-2011			2011-2012			2012-2013		
			Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.
0.	MN	Mzdové náklady	10,21%	4 177	10,21%	18,66%	8 416	18,66%	11,75%	6 288	11,75%
1.1	MN / P	Priemerné mzdové náklady	-3,22%	-1 406	-3,44%	1,73%	844	1,87%	9,04%	4 900	9,16%
1.2	P	Počet pracovníkov	13,87%	5 583	13,64%	16,64%	7 572	16,79%	2,48%	1 388	2,59%

Mzdové náklady nám každým rokom rástli, najviac však medzi obdobiami 2011-2012 až o 18,56%. V prvých dvoch obdobiach rast nákladov bol spôsobený hlavne rastom počtu pracovníkov. V prvom období nám priemerné náklady na zamestnanca klesli, ale v druhom už mierne stúpajú a v treťom sledovanom období 2012-2013 sa nám náklady zvýšili o 9,15%, čo bol aj najzásadnejší dôsledok rastu mzdových nákladov. Rast

mzdových nákladov nie je pre podnik práve najlepšia správa, ale aby sme výsledky zobjektívnili musíme rast nákladov porovnať so mzdovou nákladovosťou.

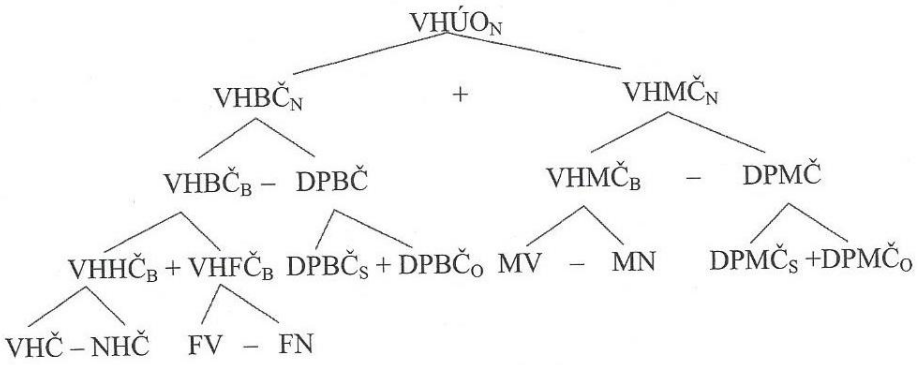
			2010-2011			2011-2012			2012-2013		
St	Vzorec	Ukazovateľ	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.	Tempo	Abs. Vpl	Relat.
0.	MN / V	Mzdová nákladovosť	-27,95%	-0,0321	-27,95%	-10,26%	-0,0085	-10,26%	1,87%	0,0014	1,87%
1.1	MN / P	Priemerné mzdové náklady	-3,22%	-0,0032	-2,79%	1,73%	0,0013	1,63%	9,04%	0,0065	8,74%
1.2	V / P	Produktivita práce	34,33%	-0,0289	-25,17%	13,36%	-0,0098	-11,89%	7,04%	-0,0051	-6,87%

Aj keď nám mzdové náklady rastú, mzdová nákladovosť klesá, aspoň v prvých dvoch obdobiach a v poslednom období sa mierne zvýšila o 1,87%. Za zlepšením stála zvýšená produktivita práce, ktorá zlepšovala ukazovateľ. Avšak rast nebol v poslednom roku dostatočne výrazný a vďaka väčšiemu rastu priemerných mzdových nákladov sa nám mierne zvýšila mzdová nákladovosť. Vo všeobecnosti platí, že produktivita práce by mala rásť rýchlejšie ako priemerná mzda.

Na prvý pohľad rast mzdových nákladov môže vyzerať ako negatívne, ale keď nám klesá mzdová nákladovosť tak vieme, že rast nákladov bol spôsobený zvýšením objemu výroby a tým aj zamestnanie nových pracovníkov. V poslednom roku, mzdová nákladovosť rástla, nie je to pre podnik na prvý pohľad dobrý signál (priemerné mzdové náklady rástli rýchlejšie ako produktivita práce), ale musíme si uvedomiť, že nám rastie produktivita práce a zvýšenie mzdovej nákladovosti malo síce vplyv na rentabilitu vlastného kapitálu, ale s porovnaním s ďalšími vplyvmi je toto zvýšenie zanedbateľné.

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 obidvoch činnostiach. Model potom vyzerá nasledovne:



St	Vzorec	Ukazovateľ	2010	2011	2012	2013
0.	VHÚO n	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (netto)	1 952	39 085	95 572	124 136
1.1	VHB čn	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení (netto)	1 952	39 085	95 572	124 136
1.2	VHMČ n	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti po zdanení (netto)	0	0	0	0
2.1	VHBČ b	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením (brutto)	2 749	44 436	103 979	154 360
2.2	DPB č	Daň z príjmov z bežnej činnosti	797	5 351	8 407	30 224
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)	2 843	34 708	91 840	135 855
3.2	VHFČ b	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti pred zdanením (brutto)	-94	9 728	12 139	18 505
3.3	DPBČ s	Daň z príjmov z bežnej činnosti splatná	71	621	3 118	29 648
3.4	DPBČ o	Daň z príjmov z bežnej činnosti odložená	726	4 730	5 289	576
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	382 720	614 191	759 778	826 264
4.2	NHČ	Náklady na hospodársku činnosť	379 877	579 483	667 938	690 409
4.3	FV	Finančné výnosy	6 168	18 737	18 288	24 633
4.4	FN	Finančné náklady	6 262	9 009	6 149	6 128

			2010-2011					2011-2012					2012-2013				
St	Vzorec	Ukazovateľ	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.	Index	Tempo	Abs. Vpl	Ciast.	Relat.
0.	VHÚO n	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (netto)	20,023	1902%	37 133	100,00%	1902%	2,445	144,52%	56 487	100,00%	144,52%	1,299	29,89%	28 564	100,00%	29,89%
1.1	VHB čn	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení (netto)	20,023	1902%	37 133	100,00%	1902%	2,445	144,52%	56 487	100,00%	144,52%	1,299	29,89%	28 564	100,00%	29,89%
1.2	VHMČ n	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti po zdanení (netto)	1,000	0%	0	0,00%	0%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
2.1	VHBČ b	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením (brutto)	16,164	1516%	41 687	112,26%	2136%	2,340	134,00%	59 543	105,41%	152,34%	1,485	48,45%	50 381	176,38%	52,72%
2.2	DPB č	Daň z príjmov z bežnej činnosti	6,714	571%	-4 554	-12,26%	-233%	1,571	57,11%	-3 056	-5,41%	-7,82%	3,595	259,51%	-21 817	-76,38%	-22,83%
2.3	VHMČ b	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti pred zdanením (brutto)	1,000	0%	0	0,00%	0%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
2.4	DPMČ	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	1,000	0%	0	0,00%	0%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
3.1	VHHČ b	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti pred zdanením (brutto)	12,208	1121%	31 865	85,81%	1632%	2,646	164,61%	57 132	101,14%	146,17%	1,479	47,93%	44 015	154,09%	46,05%
3.2	VHFČ b	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti pred zdanením (brutto)	103,489	10249%	9 822	26,45%	503%	1,248	24,78%	2 411	4,27%	6,17%	1,524	52,44%	6 366	22,29%	6,66%
3.3	DPBČ s	Daň z príjmov z bežnej činnosti splatná	8,746	775%	-550	-1,48%	-28%	5,021	402,09%	-2 497	-4,42%	-6,39%	9,509	850,87%	-26 530	-92,88%	-27,76%
3.4	DPBČ o	Daň z príjmov z bežnej činnosti odložená	6,515	552%	-4 004	-10,78%	-205%	1,118	11,82%	-559	-0,99%	-1,43%	0,109	-89,11%	4 713	16,50%	4,93%
3.5	MV	Mimoriadne výnosy	1,000	0%	0	0,00%	0%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
3.6	MN	Mimoriadne náklady	1,000	0%	0	0,00%	0%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
3.7	DPMČ s	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti splatná	1,000	0%	0	0,00%	0%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
3.8	DPMČ o	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti odložená	1,000	0%	0	0,00%	0%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%	1,000	0,00%	0	0,00%	0,00%
4.1	VHČ	Výnosy z hospodárskej činnosti	1,605	60%	231 471	623,36%	11858%	1,237	23,70%	145 587	257,74%	372,49%	1,088	8,75%	66 486	232,76%	69,57%
4.2	NHČ	Náklady na hospodársku činnosť	1,525	53%	-199 606	-537,54%	-10226%	1,153	15,26%	-88 455	-156,59%	-226,31%	1,034	3,36%	-22 471	-78,67%	-23,51%
4.3	FV	Finančné výnosy	3,038	204%	12 569	33,85%	644%	0,976	-2,40%	-449	-0,79%	-1,15%	1,347	34,69%	6 345	22,21%	6,64%
4.4	FN	Finančné náklady	1,439	44%	-2 747	-7,40%	-141%	0,683	-31,75%	2 860	5,06%	7,32%	0,997	-0,34%	21	0,07%	0,02%

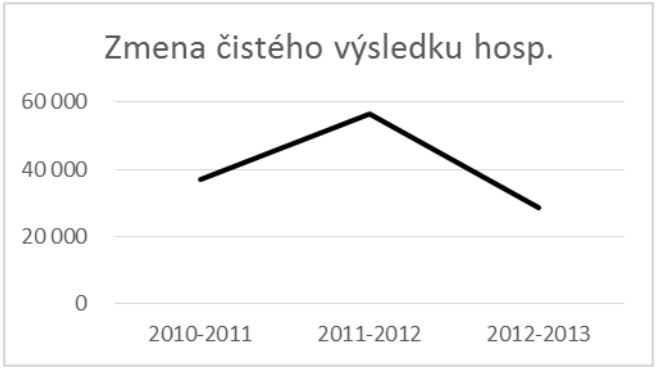
Môžeme si všimnúť, že čistý zisk nám každým rokom rastie. V roku 2010 dosiahol veľmi nízku úroveň, ale bolo to spôsobené hlavne hospodárskou krízou, ktorá keď skončila, tak aj zisk začal rásť. Keď sa pozrieme na štruktúru hospodárskeho výsledku, tak vidíme, že podnik má zisk iba z bežnej činnosti a nenastali žiadne mimoriadne okolnosti. Daň z príjmov nám každým rokom raste, v prvých dvoch obdobiach sa na znižovaní čistého zisku podieľa len malým vplyvom, ale v poslednom roku vďaka nej poklesol zisk o 22% (21 817€).

Pri skúmaní štruktúry bežnej činnosti, jednoznačne prevyšuje výsledok z hospodárskej činnosti nad finančnou, čo hodnotíme veľmi kladne. Podnik by totiž mal tvoriť zisk hlavne zo svojej činnosti a nie finančnými operáciami. Navyše keď sa pozrieme bližšie na štruktúru hospodárskeho výsledku z finančnej činnosti, najväčší podiel tvoria prijaté dividendy (podnik má čiastočný podiel v podniku Continental Matador Truck Tires, s.r.o. a odtiaľ prišli aj dividendy).

Keď sa pozrieme na štruktúru výnosov a nákladov, tak jednoznačne je vidieť, že výrazné navýšenie nastalo v hospodárskej činnosti. Finančné výnosy a náklady tvoria len malý podiel oproti hospodárskej činnosti. Navyše výnosy z hospodárskej činnosti rastú rýchlejšie ako náklady a to je hlavný dôvod rastu zisku. Podnik má vyváženú štruktúru výsledku hospodárenia (zisk je tvorený hlavne z bežnej činnosti) a o toto by mal aj v budúcnosti zachovať.

Posledný graf nám hovorí o prírastkoch zisku medzi obdobiami. Najvýraznejší rast bol v období od 2011-2012, kedy zisk vzrástol o 56 487tis.€ (o 144%) V poslednom roku bol rast klesajúci a dosiahol najmenší prírastok zo všetkých sledovaných období.

Zisk absolútne rastie a dosahuje veľmi dobré výsledky, ale prírastok sa znižuje. Ale aj tak si tempo rastu čistého zisku zachovalo skoro 30% rast, čo je dobrý výsledok.



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 budúcna a s pravdepodobnosťou 70% na päť rokov dopredu. Altman vytvoril taktiež model pre hodnotenie nevýrobných podnikov, nazval ho Z´´-score. Z rovnice bol odstránení 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 05[1], 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 zóná	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 republiky[2]. 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

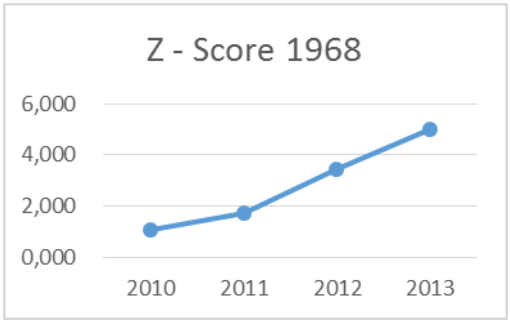
Na základe týchto výsledkov je rovnako zostavené aj poradie modelov v analýze. Z českých modelov boli vynechané indexy IN99 a IN01, vzhľadom pre ich nižšiu úspešnosť ako index IN05. Aj napriek nevýhode trhovej hodnoty vlastného kapitálu modelu Z-score, dosiahol najlepšie výsledky. Z´´-Score nemal dobrú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

Altmanovo Z-score 1968

Z - Score 1968					
Ukazovateľ (vzorec)	ozn.	2010	2011	2012	2013
Čistý pracovný kapitál / majetok	x1	-0,334	-0,190	-0,053	0,068
Nerozdelené zisky / majetok	x2	-0,043	0,045	0,220	0,398
EBIT / majetok = základná produkčná sila	x3	0,012	0,097	0,224	0,297
Trhová hodnota vlastného kapitálu / cudzí kapitál	x4	0,788	0,752	1,597	3,131
Tržby / majetok = obrat majetku	x5	0,993	1,116	1,518	1,516
1,2x1 + 1,4x2 + 3,3x3 + 0,6x4 + 0,999x5	Z	1,044	1,721	3,459	5,014

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)



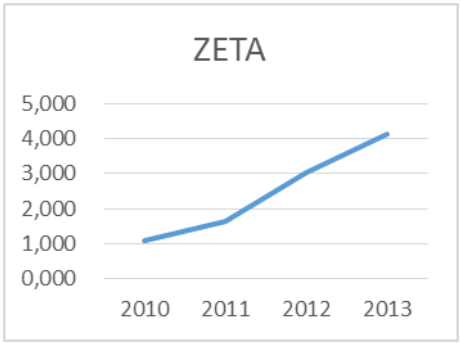
Najkritickejšie hodnoty dosahuje podnik v roku 2010, výsledná hodnota Z je nízka, je to spôsobené hlavne nízkym ziskom, vysokou zadlženosťou a nedodržaním zlatého bilančného pravidla. Avšak vývoj Z-score sa zlepšuje a podnik sa v roku 2012 dostáva do zelenej zóny a v poslednom roku dosiahol dosť vysoké hodnotenie a preto sa

Dá predpokladať, že podniku v budúcnosti nehrozí bankrot a bude schopný splácať svoje záväzky.

Altmanova Zeta

ZETA					
Ukazovateľ (vzorec)	ozn.	2010	2011	2012	2013
Čistý pracovný kapitál / majetok	x1	-0,334	-0,190	-0,053	0,068
Nerozdelené zisky / majetok	x2	-0,043	0,045	0,220	0,398
EBIT / majetok = základná produkčná sila	x3	0,012	0,097	0,224	0,297
Trhová hodnota vlastného kapitálu / cudzí kapitál	x4	0,788	0,752	1,597	3,131
Tržby / majetok = obrat majetku	x5	0,993	1,116	1,518	1,516
0,717x1 + 0,847x2 + 3,107x3 + 0,42x4 + 0,998x5	Zeta	1,083	1,633	3,031	4,138

Z1983 je väčšie než 2,89	firma s dobrou finančno-ekonomickou situáciou (je finančne silná a zdravá)
Z1983 je v intervale 1,21 až 2,89	firma s neurčitou finančnou situáciou (tzv. šedá zóna)
Z1983 je menšie než 1,21	firma s veľmi vážnymi finančnými problémami (je kandidátom na bankrot)

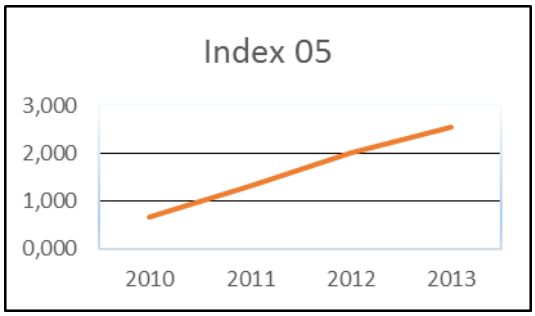


Tento model by mal lepšie predikovať budúci vývoj, je totiž zostavovaný pre podniky, ktoré nie sú obchodované na burze. Hodnotenie je prakticky totožné s Z-score, akurát rok 2011 zaradil do šedej zóny. Trend je postupné zlepšovanie finančnej situácie a aj podľa tohto modelu by podniku nemal hroziť bankrot.

Český Index IN05

Index IN 05					
Ukazovateľ	**ozn.**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
Celkový kapitál / cudzí kapitál	x1	1,793	1,753	2,597	4,131
EBIT / nákladové úroky = úrokové krytie	x2	2,778	9,000	9,000	9,000
EBIT / celkový kapitál = základná produkčná sila	x3	0,012	0,097	0,224	0,297
Výnosy / celkový kapitál = účinnosť celkového kapitálu	x4	1,082	1,294	1,637	1,630
Obežný majetok / krátkodobé záväzky (v širšom zmysle)	x5	0,481	0,674	0,834	1,388
0,13 · x1 + 0,04 · x2 + 3,97 · x3 + 0,21 · x4 + 0,09 · x5	IN05	0,662	1,305	2,007	2,545

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 výsledkami kopíruje Altmanovu Zetu. V roku 2010 podnik zaraďuje medzi krachujúce, ale situácia sa zlepšuje každým rokom. Posledný rok výrazne predbieha hranicu prosperity a v budúcnosti by sa nemali vzniknúť finančné problémy.

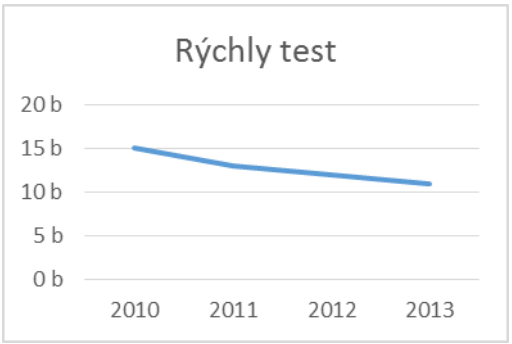
Rýchly test

Rýchly test				
Ukazovateľ (vzorec)	2010	2011	2012	2013
Miera samostatnosti (MS)	0,441	0,429	0,615	0,758
vlastný kapitál / celkový kapitál	1 b	1 b	1 b	1 b
Doba splácania dlhov (DSD)	-494,36	2 901,85	-1 075,48	464,59
(cudzí kapitál – finančné účty) / cash flow	5 b	5 b	5 b	5 b
Podiel cash flow na celkových výnosoch (CF/V)	-0,00106	0,00016	-0,00022	0,00033
cash flow / výnosy	5 b	4 b	5 b	4 b
Rentabilita celkového kapitálu použitím EBIAT	0,0097	0,0860	0,2066	0,2396
(ROI použitím EBIAT)=EBIAT / celkový kapitál	4 b	3 b	1 b	1 b
Súčet bodov	15 b	13 b	12 b	11 b

Bodovanie	Veľmi dobré	Dobré	Stredné (dobré)	Zlé	Ohrozenie insolvenciou
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)

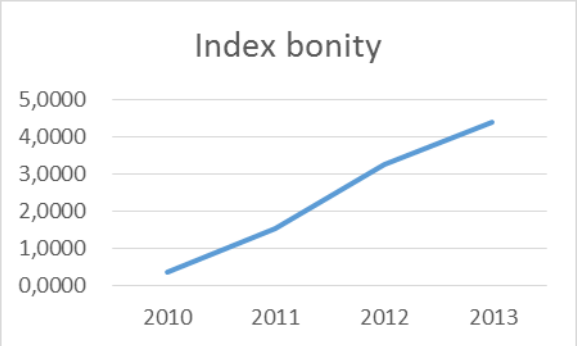


Model vyzerá byť s počiatku najprísnejší, pretože zaradil podnik do šedej zóny tri roky po sebe. Je to Spôsobené hlavne nízkymi hodnotami cash flow, podnik totiž zisk použil na zníženie svojho dlhu, alebo si ich rozdelil formou dividend, preto sú aj výsledky na prvý pohľad zlé. Ale trend sa zlepšuje a v poslednom roku je podnik už v žltom pásme, ktoré hovorí o dobrej finančnej situácii.

Index Bonity

Index bonity					
Ukazovateľ (vzorec)	ozn.	2010	2011	2012	2013
Cash flow / cudzí kapitál *	x1	-0,0020	0,0003	-0,0009	0,0021
Celkový kapitál / cudzí kapitál	x2	1,7926	1,7530	2,5973	4,1314
Zisk pred zdanením / celkový kapitál	x3	0,0077	0,0909	0,2188	0,2956
Zisk pred zdanením / tržby	x4	0,0072	0,0732	0,1370	0,1870
Zásoby / Tržby	x5	0,0496	0,0545	0,0565	0,0598
Tržby / celkový kapitál	x6	1,0589	1,2418	1,5971	1,5805
1,5 · x1 + 0,08 · x2 + 10 · x3 + 5 · x4 + 0,3 · x5 + 0,1 · x6	B	0,3738	1,5560	3,2555	4,4012

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)**

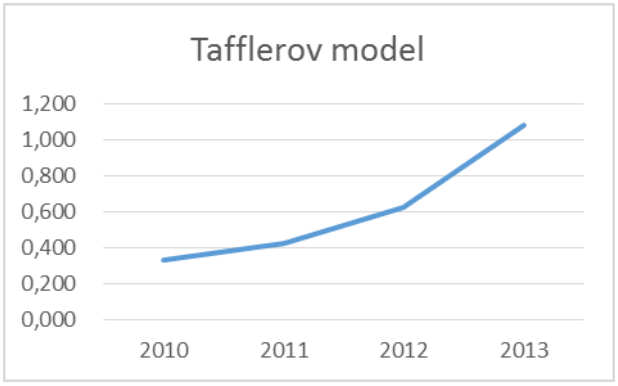


Index bonity zaradil najkritickejší rok 2010 do šedej zóny, ale v ostatných rokov sa hodnotenie zlepšuje a v poslednom roku tak ako to bolo u predchádzajúcich ukazovateľov hodnotenie je najvyššie (extrémne dobrá finančná situácia).

Tafflerov model

Tafflerov model					
Ukazovateľ (vzorec)	ozn.	2010	2011	2012	2013
Zisk pred zdanením / krátkodobé záväzky	x1	0,008	0,104	0,430	1,219
Obežný majetok / cudzí kapitál	x2	0,461	0,592	0,654	1,151
Krátkodobé záväzky (v širšom zmysle) / aktíva	x3	0,535	0,501	0,302	0,201
Tržby / majetok = obrat majetku	x4	1,059	1,242	1,597	1,581
0,53 · x1 + 0,13 · x2 + 0,18 · x3 + 0,16 · x4	T	0,330	0,421	0,623	1,085

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 (aj keď rok 2010 bol na hranici so šedou zónou).

Závery hodnotenia budúceho vývoja

Všetky modeli až na Tafflerov, identifikovali problémy v roku 2010. Aj z analýzy vyplýva, že podnik mal vtedy vysokú zadlženosť, nízky zisk a bola porušená zásada zlatého bilančného pravidla (vznikol nekrytý dlh). Modely vyhodnotili situáciu ako nepriaznivú a vzhľadom na okolnosti tak oprávnene. Avšak podnik postupne navyšoval zisk a znižoval zadlženosť, tým sa postupne zlepšovalo aj samotné hodnotenie všetkých ukazovateľov a takmer všetky modely hodnotia finančnú situáciu v podniku ako dobrú. Na základe ďalších skutočností ako rast produktivity práce, znižovania nákladovosti, zvyšovania zisku, znižovania dlhu môžeme konštatovať, že situácia v podniku je stabilná a v budúcnosti mu nehrozia žiadne finančné ťažkosti, respektíve bankrot. Ďalším dôležitým aspektom, ktorý je potrebné vyzdvihnúť, je zlepšujúci sa trend vo všetkých bankrotných a bonitných modelov.

Zhrnutie celkovej finančnej situácie

Pozitívne výsledky

- Dlhodobo stabilná štruktúra majetku
- Zvyšujúci sa podiel vlastného imania na celkových zdrojoch financovania (hlavne zo zisku)
- Štruktúra výnosov a nákladov sa sústreďuje takmer iba na hospodársku činnosť, navyše jednotlivé zložky majú rastúcu tendenciu
- Ukazovatele aktivity dosahujú lepšie hodnoty ako odvetvie až na krátkodobé záväzky a obrat aktív. Trend smeruje k zlepšeniu ukazovateľov a splatnosť krátkodobých záväzkov dosiahla nižšiu hodnotu ako odvetvie. Hodnota obratu aktív sa postupne približuje k priemeru odvetvia
- Nižšia zadlženosť ako priemer odvetvia, navyše s klesajúcim trendom.
- Podnik dosahuje priam ukážkové hodnoty rentability (až na prvý rok), navyše s rastúcim trendom
- Ukazovateľ nákladovosti každým rokom klesá, najviac sa o to zasluhuje zlepšenie v oblasti nakladania s materiálom a energiami. Naopak nákladovosť predaného tovaru zhoršuje celkový ukazovateľ.
- Produktivita práce nám rastie. Rastú nám aj osobné náklady. Rozkladom mzdovej nákladovosti bolo zistené, že produktivita práce rastie rýchlejšie ako priemerná mzda v prvých dvoch obdobiach. V poslednom období mzda rástla o čosi rýchlejšie ako produktivita práce (o 2%). Ak by trend pokračoval podnik by mal prehodnotiť rast priemernej mzdy.
- V podniku každým rokom rastie čistý zisk, jeho absolútna zmena klesla oproti prvým dvom sledovaným obdobiam.
- Bankrotné modely podnik v prvom roku podnik zaradili medzi bankrotujúce podniky avšak v ďalších rokoch sa situácia zlepšovala a v poslednom roku podnik ohodnotili ako finančne stabilný, ktorý by mal v budúcnosti tvoriť hodnotu a nemal by zbankrotovať.

Oblasti na zlepšenie

- V prvých troch obdobiach vznikol nekrytý dlh, čo ohrozuje finančnú stabilitu podniku. Pozitívum je iba to, že jeho výška každým rokom klesala a v poslednom roku dosiahol podnik čistý pracovný kapitál.
- Nízke hodnoty likvidity v porovnaní s odvetvím, pozitívum je každým rokom zlepšenie ukazovateľa likvidity
- Zníženie zadlženosti zlepšuje finančnú stabilitu podniku, ale pomocou pyramídového rozkladu ukazovateľa rentability vlastného kapitálu sme zistili, že má negatívny vplyv na hodnotu tohto ukazovateľa. Podnik by mohol zvážiť, či nezvýši podiel dlhodobých cudzích zdrojov na celkovom financovaní podniku. Ich podiel je aj tak dosť nízky vzhľadom k tomu, že 70% majetku tvorí práve dlhodobý neobežný majetok.
- V poslednom roku rastie nákladovosť služieb a predaného tovaru (navyše podnik z obchodnej činnosti dosiahol tento rok prvý krát stratu)
- V podniku rastie daňové zaťaženie, ktoré negatívne ovplyvňuje rentabilitu vlastného kapitálu

Prílohy