

Finanční analýza vybrané společnosti a sestavení vhodného úvěrového portfolia

Tomáš Guček

Bakalářská práce
2021



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2020/2021

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Tomáš Guček
Osobní číslo: M18368
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: Účetnictví a daně
Forma studia: Prezenční
Téma práce: Finanční analýza vybrané společnosti a sestavení vhodného úvěrového portfolia

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši a zpracujte teoretické poznatky zaměřené na problematiku finanční analýzy.
- Proveďte průzkum literárních pramenů týkající se krátkodobých úvěrových produktů komerčních bank.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou společnost a zpracujte její finanční analýzu účetních výkazů.
- Na základě finanční analýzy navrhněte vhodné úvěrové portfolio sestavené z krátkodobých produktů komerčních bank.
- Zpracujte dopad navrženého úvěrového portfolia v účetnictví.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran
Forma zpracování bakalářské práce: Tištěná/elektronická

Seznam doporučené literatury:

- BELÁŠ, Jaroslav. *Finanční trhy, bankovníctví, pojišťovnictví*. Žilina: Georg, 2013, 596 s. ISBN 978-80-8154-024-0.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- MISHKIN, Frederic S. *The economics of money, banking, and financial markets*. Eleventh edition. Boston: Pearson, 2016, 724 s. ISBN 978-1-292-09418-2.
- ROSS, Stephen A., Randolph WESTERFIELD, Jeffrey F. JAFFE a Bradford D. JORDAN. *Corporate finance: core principles & applications*. Fifth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2018, 680 s. ISBN 978-1-260-08327-9.
- ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 2016, 284 s. ISBN 978-80-271-0048-4.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Blanka Kameníková, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **15. ledna 2021**
Termín odevzdání bakalářské práce: **18. května 2021**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

Ve Zlíně dne 15. ledna 2021

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně

Jméno a příjmení:

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Cieľom práce je spracovať finančnú analýzu vybranej spoločnosti za roky 2015 až 2019, ktorá slúži ako podklad pre návrh vhodného úverového portfólia zostaveného z krátkodobých produktov komerčných bánk. Finančná analýza spoločnosti bola vypracovaná v súlade s postupmi a metódami odporúčanými v literárnych prameňoch. Úverové portfólio bolo vytvorené na základe dát z finančnej analýzy s prihliadnutím na aktuálne úverové ponuky komerčných bánk. Navrhnuté riešenie obsahuje dva odporúčané úverové produkty, jedná sa o kontokorentný úver a negociačný úver. Následne bol spracovaný dopad vybraných bankových úverov na účtovníctvo, doplnený riešením konkrétnych účtovných prípadov. Výsledky tejto práce poukazujú na to, že krátkodobý výpadok finančných prostriedkov môže spoločnosť riešiť pomocou krátkodobého bankového úveru.

Kľúčové slová: finančná analýza, účtovné výkazy, záväzky, bankovníctvo, kontokorentný úver, negociačný úver

ABSTRACT

The work aims to prepare a financial analysis of the selected company for 2015 to 2019, which serves as the basis for the proposal of an appropriate loan portfolio made up of short-term products from commercial banks. The company's financial analysis was prepared by the procedures and methods recommended in literary sources. The loan portfolio was created based on financial analysis data considering the current loan offer of commercial banks. The proposed solution contains two recommended credit products, a bank overdraft, and a negotiation loan. Subsequently, the impact of selected bank loans on the accounting was processed, complemented by solving specific accounting cases. The results of this work point to the fact that a short-term funding shortfall can be resolved by the company using a short-term bank loan.

Keywords: financial analysis, financial statements, liabilities, banking, bank overdraft, negotiation loan

Rád by som sa v prvom rade poďakoval vedúcej práci Ing. Blanke Kameníkovej, Ph.D. za cenné rady a konzultácie. Chcel by som tiež vyjadriť poďakovanie všetkým tým, ktorí ma počas celého štúdia podporovali.

„Prekážky treba rozbiť, a nie sa im poddávať“

Milan Rastislav Štefánik

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

OBSAH

ÚVOD	10
CIELE A METÓDY SPRACOVANIA PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČASŤ	12
1 FINANČNÁ ANALÝZA	13
1.1 ZMYSEL FINANČNEJ ANALÝZY.....	13
1.2 UŽÍVATELIA FINANČNEJ ANALÝZY	13
1.3 ZDROJE INFORMÁCIÍ PRE FINANČNÚ ANALÝZU	14
1.3.1 Rozvaha.....	15
1.3.2 Výkaz ziskov a strát	15
1.3.3 Výkaz o peňažných tokoch	16
1.3.4 Prehľad o zmenách vlastného kapitálu.....	16
1.3.5 Príloha účtovnej závierky.....	17
1.3.6 Ostatné podklady pre finančnú analýzu	17
1.4 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	17
1.4.1 Absolútne ukazovatele	18
1.4.2 Tokové ukazovatele	18
1.4.3 Rozdielové ukazovatele	18
1.4.4 Pomerové ukazovatele	18
1.5 VYHODNOCOVANIE VÝSLEDKOV FINANČNEJ ANALÝZY.....	23
1.5.1 Du Pontova analýza.....	23
1.5.2 Bonitné a bankrotné modely	24
1.5.3 Ekonomická pridaná hodnota.....	24
1.5.4 Spider analýza	25
1.6 NEDOSTATKY FINANČNEJ ANALÝZY	25
2 KRÁTKODOBÉ BANKOVÉ ÚVERY	26
2.1 CHARAKTERISTIKA BANKOVÉHO ÚVERU	26
2.1.1 Podnikateľský úver.....	26
2.1.2 Zmluva o úvere	27
2.2 CHARAKTERISTIKA KRÁTKODOBÉHO BANKOVÉHO ÚVERU	27
2.3 CHARAKTERISTIKA BANKY.....	27
2.3.1 Komerčné banky	28
2.4 DRUHY KRÁTKODOBÝCH BANKOVÝCH ÚVEROV	28
2.4.1 Kontokorentný úver	28
2.4.2 Krátkodobý splátkový úver	29
2.4.3 Zmenkový úver	29
2.4.4 Eskontný úver.....	29
2.4.5 Negociačný úver.....	30
2.4.6 Akceptačný úver.....	30
2.4.7 Rambousný úver.....	31

2.4.8	Avalový úver	31
2.4.9	Lombardný úver	31
2.4.10	Spotrebiteľský úver	32
2.5	ÚVEROVÉ RIZIKÁ.....	32
II	PRAKTICKÁ ČASŤ.....	34
3	FINANČNÁ ANALÝZA VYBRANEJ SPOLOČNOSTI	35
3.1	CHARAKTERISTIKA VYBRANEJ SPOLOČNOSTI	35
3.1.1	Dlhodobé ciele spoločnosti	36
3.1.2	SWOT analýza spoločnosti	36
3.2	STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVETVIA	37
3.3	ANALÝZA MAJETKOVEJ ŠTRUKTÚRY	38
3.4	ANALÝZA MAJETKOVEJ ŠTRUKTÚRY ODVETVIA	39
3.5	ANALÝZA FINANČNEJ ŠTRUKTÚRY	40
3.6	ANALÝZA FINANČNEJ ŠTRUKTÚRY ODVETVIA	43
3.7	ANALÝZA NÁKLADOV	44
3.8	ANALÝZA NÁKLADOV ODVETVIA	46
3.9	ANALÝZA VÝNOSOV	46
3.10	ANALÝZA VÝNOSOV ODVETVIA.....	47
3.11	ANALÝZA VÝSLEDKOV HOSPODÁRENIA	48
3.12	ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV.....	48
3.12.1	Čistý pracovný kapitál.....	48
3.13	ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	49
3.13.1	Analýza likvidity	49
3.13.2	Analýza rentability	51
3.13.3	Analýza zadlženosti	51
3.13.4	Analýza aktivity	53
3.13.5	Pomerové ukazovatele odvetvia.....	54
3.14	VYHODNOCOVANIE VÝSLEDKOV FINANČNEJ ANALÝZY.....	55
3.14.1	Du Pontova analýza.....	55
3.14.2	Spider analýza	56
3.14.3	Z-skóre	57
3.14.4	Index IN99	57
3.14.5	Index IN05	58
3.15	ZHRNUTIE A ZHODNOTENIE FINANČNEJ ANALÝZY	59
4	NAVRHNUTIE VHODNÉHO ÚVEROVÉHO PORTFÓLIA.....	62
4.1	AKTUÁLNA ZADLŽENOSŤ VOČI ÚVEROVÝM INŠTITÚCIAM	62
4.2	SPÔSOB VYUŽITIA KRÁTKODOBÝCH ÚVEROV	62
4.3	SPÔSOB ÚHRADY KRÁTKODOBÝCH ÚVEROV	63

4.4	PRIMÁRNE ODPORÚČANÝ ÚVEROVÝ PRODUKT	63
4.4.1	Aktuálna ponuka kontokorentných úverov na trhu	64
4.5	SEKUNDÁRNE ODPORÚČANÝ PRODUKT	65
5	VYKAZOVANIE NAVRHNUTÉHO ÚVEROVÉHO PORTFÓLIA V ÚČTOVNÍCTVE	67
5.1	KONTOKORENTNÝ ÚVER	67
5.2	NEGOCIAČNÝ ÚVER	68
5.2.1	Vykazovanie negociačného úveru u odberateľa	68
5.2.2	Vykazovanie negociačného úveru u dodávateľa	69
	ZÁVER	71
	ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	73
	ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK	76
	ZOZNAM OBRÁZKOV	77
	ZOZNAM TABULIEK	78

ÚVOD

Bez poctivého a prehľadného spracovania finančnej analýzy sa v dnešnej dobe spoločnosti pri rozhodovaní takmer nezaobídu. Neustále vzniká čoraz viac nových podnikov vo všetkých odvetviach. Je vysoko pravdepodobné, že viacero podnikov môže mať či už krátkodobý, prípadne dlhodobý problém s platením svojich záväzkov. Práve z tohto dôvodu bude slúžiť finančná analýza vybranej spoločnosti za roky 2015 až 2019 ako podklad, pre navrhnutie vhodného úverového portfólia. Toto úverové portfólio bude zostavené z vybraných krátkodobých produktov komerčných bánk.

Samotná finančná analýza je spracovaná na základe postupov a metód, o ktorých píše autori vo viacerých literárnych prameňoch. Táto analýza je spracovaná formou, ktorá nie je určená len pre navrhnutie vhodného úverového portfólia, ale môže slúžiť ako podklad pre viaceré podstatné rozhodnutia, ako zvyšovanie výrobných kapacít, znižovanie nákladov, stratégia financovania a ďalšie. Začiatok finančnej analýzy sa v prvom rade zameriava na podrobnú charakteristiku spoločnosti a stručné predstavenie odvetvia, pod ktoré firma spadá. V analýze je následne dopodrobna rozobratá majetková a finančná štruktúra, výnosy a náklady a ostatné podstatné ukazovatele finančnej analýzy. Záver finančnej analýzy predstavuje komplexné zhrnutie výsledkov spoločnosti za analyzované obdobie, jeho súčasťou sú tiež aj viaceré návrhy a odporúčania, ktoré môžu podľa môjho názoru pozdvihnúť finančnú situáciu podniku.

Na trhu sa pohybuje veľa komerčných bánk, ktoré ponúkajú nespočetné množstvo bankových úverov. Nie však pre každú spoločnosť je v rôznych situáciách každý produkt vhodný. Táto práca je preto z časti zameraná na zdôvodnenie výberu konkrétneho úveru pre danú spoločnosť. Viaceré firmy môžu v tejto práci vidieť podobnosť so svojím podnikom a uviesť si, že nemusí byť správnu cestou dlhodobé zadlžovanie sa, ale možno spoločnosť potrebuje len „finančnú injekciu“ vo forme kontokorentného alebo negociačného úveru.

Spracovaniu úverového portfólia predchádza teoretická časť zameraná na krátkodobé bankové úvery. V tejto časti je rozobraná úverová problematika, či už všeobecne, ale tiež sú tu charakterizované jednotlivé úverové produkty komerčných bánk. Súčasťou navrhnutého úverového portfólia sú dva konkrétne produkty, ktoré sú vybrané na základe finančnej analýzy vybranej spoločnosti. Záverom bude spracovaný dopad navrhnutého portfólia na účtovníctvo, v ktorom budú riešené viaceré účtovné prípady spojené s bankovými úvermi.

CIELE A METÓDY SPRACOVANIA PRÁCE

Zámerom práce je zostavenie finančnej analýzy vybranej spoločnosti za roky 2015 až 2019, na základe ktorej navrhнем vhodné úverové portfólio zostavené z krátkodobých produktov komerčných bánk. Čiastkovým cieľom práce bude rozbor pôsobnosti navrhnutého úverového portfólio v účtovníctve.

Teoretická časť je zacielená na definovanie dvoch základných oblastí. Prvá časť všeobecne charakterizuje finančnú analýzu, užívateľov tejto analýzy a jednotlivé metódy a postupy odporúčané autormi odbornej literatúry. Úmyslom druhej teoretickej časti je zmapovať problematiku krátkodobých bankových úverov.

V práci je podrobne rozobraná finančná situácia spoločnosti, ktorá využíva horizontálnu a vertikálnu analýzu na rozbor majetkovej a finančnej štruktúry, výnosov a nákladov. Ďalej sú aplikované viaceré finančné ukazovatele, ako napríklad pomerové ukazovatele na posúdenie zadlženosti, rentability, aktivity a likvidity. Práca tiež využíva súhrnné ukazovatele ako Du Pontovu analýzu alebo viaceré bankrotné modely, ktoré približujú stav finančného zdravia podniku.

Súčasťou praktickej časti je návrh vhodného úverového portfólia, ktorý vychádza z dát spracovanej finančnej analýzy podniku. Výsledkom výskumu budú dva konkretizované krátkodobé bankové úvery, ktoré budú z môjho uhľ'a pohľadu predstavovať najvhodnejšie riešenie finančnej situácie podniku. Zohľadnená bude tiež aktuálna úverová ponuka komerčných bánk.

Cieľom poslednej praktickej časti bakalárskej práce je poukázať na to, akým spôsobom dopadá navrhnuté úverové portfólio na účtovníctvo aj prostredníctvom účtovania konkrétnych účtovných prípadov.

Spracovanie finančnej analýzy rôznych spoločností je neustále aktuálna téma a celá rada firiem nevie, akým spôsobom sa vysporiadať s krátkodobým výpadkom cash flow. Táto práca môže predstavovať potencionálne riešenie pre časť z nich.

I. TEORETICKÁ ČASŤ

1 FINANČNÁ ANALÝZA

Neodmysliteľnou súčasťou finančného riadenia podniku najmä pri kontrole, ako sa mu podarilo naplniť v minulosti naplánované predikcie a stanovené ciele je finančná analýza. Finančná analýza samozrejme neslúži len na kontrolu cieľov z minulosti, keďže tieto dáta sa už ovplyvniť nedajú. Avšak finančná analýza poskytuje významné informácie a podklady pre budúce plány a predikcie. (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 17)

Podľa Růčkovej (2019, s. 9) by sa finančná analýza dala charakterizovať aj ako systematicky vykonávaný rozbor dát s využitím najmä účtovných výkazov, ktorý pokrýva hodnotenie podnikovej minulosti, súčasnosti a snaží sa predikovať budúci vývoj podniku.

1.1 Zmysel finančnej analýzy

Jedným z najpodstatnejších zmyslov vypracovávaní finančnej analýzy je pripraviť čo najrelevantnejšie podklady, aby bolo možné na ich základe rozhodovať o ďalších krokoch, ktorými sa bude podnik uberať. Aby bolo rozhodovanie čo neobjektívnejšie, malo by byť podložené dostatočným množstvom materiálov a podkladov. Účtovníctvo, respektíve výsledky účtovných výkazov poskytujú pre finančnú analýzu presné dáta, ktoré však nie sú same o sebe pre firmu dostatočne výpovedné, pretože sú limitované účtovným obdobím. Na to, aby s týmito údajmi mohla firma pracovať a použiť ich na stanovené účely, napríklad na ohodnotenie zdravia podniku, musí ich podrobiť finančnej analýze, t. j. porovnať medzi sebou viaceré účtovné obdobia. (Růčková, 2019, s. 9)

Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 17 - 18) tvrdia že, výsledky finančnej analýzy majú pre každého inú výpovednú hodnotu, pre majiteľov podniku by malo byť stredobodom pozornosti najmä hodnotenie rentability vloženého kapitálu. Konkurencia sa bude snažiť na základe výsledkov analýzy nájsť určité know-how a snažiť sa ním inšpirovať, veritelia by sa mali obzerať najmä po schopnosti splácať záväzky zo strany obchodných partnerov. Čiže niečo iné môže zaujímať potenciálnych investorov podniku a iné napríklad štátne inštitúcie, prípadne bežných zamestnancov firmy.

1.2 Užívatelia finančnej analýzy

Užívatel'ov finančnej analýzy môžeme členiť na užívateľov z internej a externej sféry. Interne môžu využívať tieto podklady najmä manažéri, prípadne iné kompetentné osoby z podniku. Jedná sa o podklady využívané napríklad pre strategické rozhodovanie, ale podnik potre-

buje aj všeobecne neustále vedieť, ako na tom po finančnej stránke je. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 18)

Zamestnancov bude zaujímať, ako na tom je finančné zdravie podniku, hlavne z dôvodu vyplácania pravidelnej mzdy a istoty udržania zamestnania aj do budúcnosti. (Vochozka, 2011, s. 13)

Z externej sféry sa na základe finančnej analýzy rozhodujú a vyhodnocujú riziko vloženia svojho kapitálu do podniku investori. Ak investor nebude mať dostatočné informácie o tom, aké môže inkasovať výnosy z vloženého kapitálu, tak tá spoločnosť pre neho nebude zaujímavá (Vochozka, 2011, s. 13)

Podľa Růčkovej a Roubíčkovej (2012, s. 18) sa o výsledky finančnej analýzy zaujímajú tiež napríklad dodávatelia. Dodávatelia potrebujú mať istotu, že im podnik bude schopný uhradiť všetky pohľadávky, teda mali by sa zaujímať najmä o likviditu a solventnosť. Odberatelia, t. j. zákazníci sa zaujímajú najmä o to, či im bude podnik schopný dodať zákazku, najmä v prípade, ak by mohol mať podnik finančné ťažkosti. Vo veľkej miere kladú dôraz na výsledky finančných ukazovateľov tiež banky, keďže tie sa snažia zabezpečiť všetky riziká tak, aby im boli pri úveroch navrátené peniaze v dohodnutom čase.

1.3 Zdroje informácií pre finančnú analýzu

Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 18) tvrdia, že finančnú analýzu podniku môže spracovávať interný alebo externý analytik. Ak analýzu spracováva externý analytik, vo väčšine prípadoch vychádza z verejne dostupných informácií a databáz (napr. Justice.cz), samozrejme, ak analýzu spracováva analytik, ktorého si firma najala, môže mať k dispozícii podobné podklady ako interný analytik. Výhoda externého analytika sa dá nájsť v tom, že vie podať objektívnejší a nezaujatý názor na finančné zdravie podniku. Ak analýzu spracováva interný analytik, tak má spravidla k dispozícii väčšie množstvo podkladov, teda má podrobné znalosti zo zákulisia podniku, vie si zabezpečiť komentáre k podkladom od managementu firmy a iné. Pre vypracovanie zmysluplnej finančnej analýzy sú nevyhnuté podklady. Najpodstatnejšou časťou týchto podkladov sú účtovné výkazy, tvoria ich rozvaha, výkaz ziskov a strát, výkaz o peňažných tokoch, prehľad o zmenách vlastného kapitálu a príloha účtovnej závierky.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha by sa dala charakterizovať ako prehľadné usporiadanie majetku a zdrojov krytia tohto majetku k určitému dátumu. Každá položka rozvahy je vykazovaná za bežné účtovné obdobie, a tiež aj za účtovné obdobie bezprostredne predchádzajúcemu bežnému obdobiu. Strana majetku je v rozvahe pomenovaná ako strana aktív a zdroje krytia sú pomenované ako pasíva, pričom platí, že tieto dve strany musia vždy vykazovať rovnakú hodnotu, teda musí byť zachovaný bilančný princíp. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 240)

Podľa prílohy číslo jeden k vyhláške č. 500/2002 Sb., sa strana aktív v rozvahe rozčleňuje na pohľadávky za upísaný základný kapitál, dlhodobé aktíva, obežné aktíva a časové rozlíšenie aktív. Pasíva sa v základe členia na vlastný kapitál, cudzí kapitál a časové rozlíšenie pasív. Cudzí kapitál sa ďalej člení na rezervy a záväzky dlhodobé a krátkodobé. Podrobnejšie rozčlenenie jednotlivých položiek rozvahy, ako aj ich označovanie je dostupné v prvej prílohe vyššie zmieňovanej vyhlášky, t. j. vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Strana aktív sa v bežnom účtovnom období rozdeľuje do troch stĺpcov, brutto, korekce a netto. Stĺpec brutto predstavuje ocenenie aktív v súlade so zákonom o účtovníctve. Korekce vyjadruje zníženie hodnoty majetku, napríklad o hodnotu oprávok. Hodnota netto predstavuje rozdiel položiek brutto a korekce. Je potrebné spomenúť, že každá jedna položka aktív obsahuje aj netto hodnotu za bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie s tým, že strana pasív sa vykazuje za bežné a minulé účtovné obdobie, čiže nedelí sa na ďalšie stĺpce ako v prípade aktív. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 240)

1.3.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát alebo inak povedané výsledovka je prehľad o výnosoch a nákladoch, avšak môžeme sa baviť len o tých výnosoch a nákladoch, ktoré časovo a vecne súvisia s daným účtovným obdobím. Dôvodom, prečo sa výsledovka zostavuje je najmä zistenie výsledku hospodárenia. (Máče, 2013, s. 274)

Podľa Šteker a Otrusinovej (2016, s. 240-241) vieme z výsledovky vyčítať výsledok hospodárenia za provoznú a finančnú činnosť. Vo výsledovke sa výnosy označujú rímskymi číslicami a náklady sú označené veľkými písmenami, väčšina týchto výnosov a nákladov sa vo výsledovke delia na ďalšie podpoložky. Tak ako rozvaha, tak aj výsledovka sa vykazuje za bežné a minulé účtovné obdobie.

Úplne členenie nákladov a výnosov, ako aj ich označovanie vo výsledovke je dostupné v druhej a tretej prílohe vyhlášky č. 500/2002 Sb., konkrétne sa tu položky výsledovky členia účelovo a druhovo.

1.3.3 Výkaz o peňažných tokoch

Režňáková (2010, s. 22) tvrdí, že výkaz cash flow alebo inak povedané výkaz o peňažných tokoch nám prezentuje, na aký zámer boli použité finančné prostriedky účtovnej jednotky za dané účtovné obdobie. Výkaz o peňažných tokoch sa delí do troch oblastí:

- Cash flow z provoznej činnosti: jedná sa o tie príjmy a výdaje, ktoré sú bezprostredne napojené na bežnú podnikateľskú činnosť, môže sa jednať napríklad o odpisy, zmenu stavu pohľadávok, zásob a iné.
- Cash flow z investičnej činnosti: investičnou činnosťou sú v tomto prípade myslené príjmy a výdaje spojené s dlhodobým majetkom podniku, teda sledujú sa pohyby tohto majetku ako obstaranie, prípadne predaj.
- Cash flow z finančnej činnosti: pri finančnej činnosti berieme v úvahu len tie príjmy a výdaje súvisiace so zdrojmi krytia majetku, môže sa jednať o výplatu dividend, platby v prospech fondov, zmeny dlhodobých záväzkov a iné.

Výkaz o peňažných tokoch sa dá zostaviť priamou a nepriamou metódou. Zatiaľ čo sa priama metóda zameriava čisto len na jednotlivé príjmy a výdaje za dané obdobie, nepriama metóda je do určitej miery prehľadnejšia a využíva na zostavovanie rozvahu a výkaz ziskov a strát. (Režňáková, 2010, s. 22)

1.3.4 Prehľad o zmenách vlastného kapitálu

Tak ako už z názvu vyplýva, tento výkaz sa zameriava na položky vlastného kapitálu. Náplňou tohto výkazu je evidovať informácie o usporiadaní položiek vlastného kapitálu a ich zmenách v priebehu účtovného obdobia. (Máče, 2013, s. 283)

Podľa Knápkovej, Pavelkovej, Remeša a Štekera (2017, s. 62) zmeny v celkovom vlastnom kapitále môžu vyplývať z dvoch základných operácií, a to:

- Transakcie s vlastníkmi: napríklad výbery ako podiely na zisku, prípadne vklady do vlastného kapitálu.
- Ostane operácie: môže sa jednať napríklad o presuny medzi fondmi vytváranými zo zisku, prípadne zmeny z precenenia finančných aktív a záväzkov.

1.3.5 Príloha účtovnej závierky

V jednoduchosti povedené príloha obsahuje informácie, ktoré neboli v rozvahe a výsledovke dostatočne obsiahnuté, respektíve dopĺňa vysvetľovacie informácie k týmto výkazom. Množstvo informácií obsiahnutých v prílohe účtovnej závierky upravuje vyhláška č. 500/2002 Sb., avšak sú základné informácie, ktoré musia byť obsiahnuté pri všetkých kategóriách účtovných jednotiek, ako sú základné údaje týkajúce sa spoločnosti, použité účtovné metódy a zásady, použité oceňovacie modely a ďalšie. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 244 - 245)

1.3.6 Ostatné podklady pre finančnú analýzu

Okrem účtovnej závierky môže analytik spracúvajúci finančnú analýzu čerpať z celej škály možných zdrojov, samozrejme, ak ich má k dispozícii. Pri interných podkladoch môžeme brať v úvahu podnikové štatistiky, vnútorné smernice podniku a ďalšie. U externých informácií je vhodné použiť najmä analýzy odvetvia, prípadne iné štatistické informácie. Pre objektívne spracovanie analýzy je potrebné využiť aj nefinančné ukazovatele, ako konkurencia na trhu alebo dopad opatrení vlády. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 80)

V odbornej literatúre sa uvádza ako významný podklad pre spracovanie finančnej analýzy výrok audítora. Medzinárodný audítorský štandard ISA 200 charakterizuje výrok audítora ako: „Výrok, v ktorom sa audítor vyjadruje k tomu, či je účtovná závierka vo všetkých významných ohľadoch zostavená v súlade s príslušným rámcom účtovného výkazníctva“

1.4 Metódy finančnej analýzy

Metódy finančnej analýzy sú v jednoduchosti povedané matematické výpočty, určené v prvom rade na vyhodnotenie finančného zdravia a výkonnosti spoločnosti. Aby tieto ukazovatele mali pre analytika čo najlepšiu výpovednú formu, je vhodné ich porovnať s rovnakými ukazovateľmi z ostatných rokov, čím vieme určiť trend. Rovnako je odporúčané tieto výsledky porovnať aj s odvetvím. Na základe trendov finančných ukazovateľov vieme stanoviť budúce ciele podniku. (Fields, 2016, s. 123)

„Ak používate finančné ukazovatele ako nástroj pre analýzu, mali by ste dôkladne zdokumentovať, ako každý z nich počítate, a pokiaľ porovnávate svoje čísla s číslami iného zdroja, uistite sa, že viete ako sa ich čísla počítali.“ (Ross et al., 2018, s. 46)

1.4.1 Absolútne ukazovatele

Vochozka (2011, s. 19) tvrdí, že absolútne ukazovatele vychádzajú z účtovných výkazov, čiže z ich stavových a tokových veličín. S absolútnymi ukazovateľmi je úzko spojená vertikálna a horizontálna analýza. Vertikálna analýza pracuje s percentami a vypočítava percentuálny pomer jednotlivých položiek na súhrnné časti výkazov, napríklad percentuálny pomer položiek v nákladoch alebo percentuálny pomer položiek aktív. Horizontálna analýza tiež pracuje s hodnotami vertikálnej analýzy, avšak porovnáva ich v čase. Pri horizontálnej analýze sa teda jedná o porovnanie viacerých období alebo inak povedané hľadanie trendov.

1.4.2 Tokové ukazovatele

Odborná literatúra odporúča vypracovávať analýzu tokových ukazovateľov vo forme vertikálnej a horizontálnej analýzy, avšak s tým rozdielom oproti absolútnym ukazovateľom, že tu sú použité výkazy cash flow a výkaz ziskov a strát.

1.4.3 Rozdielové ukazovatele

Výsledkom týchto ukazovateľov je rozdiel vybranej položky zo strany aktív s vybranou položkou zo strany pasív. (Růčková, 2019, s. 44)

Čistý pracovný kapitál

Podľa Vochozku (2011, s. 21) výsledok čistého pracovného kapitálu je množstvo obežného majetku, ktorý je krytý dlhodobými zdrojmi. Na to, aby bol podnik dostatočne likvidný potrebuje aj primeranú časť voľného kapitálu, tým pádom sa podnik snaží, aby obežné aktíva boli primerane vyššie než krátkodobé záväzky. Hodnota čistého pracovného kapitálu sa vypočíta ako rozdiel obežných aktív a krátkodobých záväzkov.

$$\text{Čistý pracovný kapitál} = \text{Obežné aktíva} - \text{Krátkodobé záväzky} \quad (1)$$

1.4.4 Pomerové ukazovatele

Jedná sa pravdepodobne o najvyužívanejšiu a najrozšírenejšiu metódu pri finančnej analýze. Vypočíta sa ako podiel dvoch položiek, napríklad z rozvahy. Z výsledkov pomerových ukazovateľov vieme tiež zostaviť pyramídové sústavy ukazovateľov. (Růčková, 2019, s. 44)

Ukazovatele likvidity

Pomocou likvidity meriame schopnosť podniku transformovať jednotlivé položky majetku späť do podoby finančných prostriedkov. Likvidita je dôležitým predpokladom k solventno-

sti podniku, pretože len dostatočne solventný podnik dokáže hradiť svoje záväzky v dohodnutej výške a čase. Je potrebné, aby si dal podnik za cieľ takú likviditu, ktorá nebude predstavovať extrém ani v príliš vysokej likvidite a ani v nedostatku likvidity, je potreba nájsť určitú rovnováhu. Keďže pri príliš nízkej likvidite podnik nemusí byť schopný dostatočne v čas hradiť svoje záväzky a naopak, pri príliš veľkej likvidite sa môže vytrácať efektívnosť vkladanych zdrojov. (Čížinská, 2018, s. 205)

V literárnych prameňoch sa najčastejšie z ukazovateľov likvidity uvádzajú okamžitá likvidita, pohotová likvidita a bežná likvidita.

- a) Okamžitá likvidita:** Podľa Růčkovej a Roubíčkovéj (2012, s. 117) okamžitá likvidita alebo inak povedané likvidita I. stupňa, je podiel medzi pohotovými platobnými prostriedkami (krátkodobý finančný majetok a peňažné prostriedky) a dlhmi s okamžitou splatnosťou, teda krátkodobými záväzkami.

Vo väčšine odbornej literatúry je zhoda na spodnej hranici odporúčaných hodnôt, teda 0,2, horná hranica sa uvádza najmä 0,5 alebo 0,6.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{KFM} + \text{Peňažné prostriedky}}{\text{Krátkodobé záväzky}} \quad (2)$$

- b) Pohotová likvidita:** Pohotová likvidita alebo likvidita II. stupňa, rovnako ako pri okamžitej likvidite menovateľ ostáva rovnaký, avšak čitateľ sa vypočíta ako rozdiel medzi obežnými aktívami a zásobami. Pre podnik by bolo vhodné, ak by sa pohyboval medzi hodnotami 1 až 1,5. Ak by podnik dosahoval nižšie hodnoty než 1, musel by sa spoliehať na predaj svojich zásob. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 118)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé záväzky}} \quad (3)$$

- c) Bežná likvidita:** Bežná likvidita, t. j. likvidita III. stupňa, je podiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými záväzkami podniku. Odporúčané hodnoty sú medzi 1,5 až 2,5. Ak sa podnik pohybuje vo vyšších hodnotách, má šancu si udržať platobnú schopnosť. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 118)

Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 94) uvádzajú, ak sa podnik pohybuje v nižších hodnotách, prípadne ukazovateľ bežnej likvidity nadobúda hodnoty 1, môže byť podniková likvidita rizikovejšia.

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva}}{\text{Krátkodobé záväzky}} \quad (4)$$

Ukazovatele rentability

Podľa Robinsona (2020, s. 250 - 251) je pre finančných analytikov kľúčovým bodom z celej finančnej analýzy práve rentabilita. Pretože určujúcim faktorom celkovej hodnoty spoločnosti by mala byť schopnosť generovať zisk z investovaného kapitálu. Ziskovosť spoločnosti, tiež odráža aj postavenie na trhu voči konkurencii.

Údaje vstupujúce do ukazovateľov rentability sú najmä dáta z výkazu ziskov a strát a rozvahy. Ukazovateľ sa vypočíta pomerom položky zisku, či už EBIT (zisk pred zdanením a úrokmi), EAT (čistý zisk), alebo EBT (zisk pred zdanením) k čiastke vloženého kapitálu. (Růčková, 2019, s. 60 - 61)

- a) **Rentabilita tržieb:** ROS alebo rentabilita tržieb, sa vypočíta ako pomer zisku k tržbám. Avšak zisk a tržby môžu do tohto vzorca vstupovať v rôznych podobách. Do čitateľa môžeme vložiť EBIT, EAT alebo EBT, záleží za akým účelom je daný ukazovateľ zostavovaný. Do menovateľa môžeme vložiť, či už celkové tržby, prípadne tie, ktoré sú súčinné na provoznom výsledku hospodárenia. (Růčková, 2019, s. 65)

$$\text{Rentabilita tržieb} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}} \quad (5)$$

- b) **Rentabilita celkového kapitálu:** Robinson (2020, s. 252) tvrdí, že rentabilita celkového kapitálu meria návratnosť, teda rentabilitu aktív spoločnosti. Výpočet je pomer zisku k celkovým aktívam, čím vyšší je tento pomer, tým viacej sa podieľajú aktíva na zisku spoločnosti. Samozrejme zisk v čitateli nie je pevne daný a môže byť použitý v rozličných formách, záleží na účele zostavenia výpočtu.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{EAT}}{\text{Aktíva}} \quad (6)$$

- c) **Rentabilita vlastného kapitálu:** Podľa Fieldsa (2016, s. 143) „ukazovateľ rentability vlastného kapitálu v sebe zahrnuje meranie schopnosti spoločnosti efektívne využívať požičané finančné prostriedky (finančný pákový efekt) a peniaze vlastníkov (akcie – t. j. vlastný kapitál).“

Rentabilita vlastného kapitálu sa vypočíta ako podiel výsledku hospodárenia, samozrejme analytik musí uznať za vhodné, ktorú formu zisku použije, či už EAT, EBIT, alebo iné. V menovateli tohto vzorca je hodnota vlastného kapitálu spoločnosti. (Čížinská, 2018, s. 209)

$$\text{Rentabilita vlastného kapitálu} = \frac{\text{EAT}}{\text{Vlastný kapitál}} \quad (7)$$

- d) Rentabilita investovaného kapitálu, rentabilita úplatného kapitálu:** Aj keď vyššie uvedené ukazovatele rentability patria medzi tie najpoužívanejšie, Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 105) odporúčajú vo finančnej analýze použiť aj ukazovatele ROI a ROCE. Ukazovateľ ROI, teda rentabilita investované kapitálu je podiel zisku a dlhodobého kapitálu a naopak ROCE, čiže rentabilita úplatného kapitálu sa vypočíta ako podiel zisku a úplatného kapitálu.

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu} = \frac{\text{EAT}}{\text{Dlhodobý kapitál}} \quad (8)$$

$$\text{Rentabilita úplatného kapitálu} = \frac{\text{EAT}}{\text{Úplatný kapitál}} \quad (9)$$

Ukazovatele zadlženosti

Pri pohľade na rozvahu je zrejmé, že aktíva spoločnosti môžu byť kryté, respektíve financované z dvoch základných zdrojov, a to z vlastného a cudzieho kapitálu. Ukazovatele zadlženosti teda merajú, akým pomerom spoločnosť financuje svoju činnosť. Pre spoločnosť určite nie je dobré, ak financuje veľkú časť činnosti len z cudzích zdrojov, pretože zadlžená spoločnosť, nemusí byť schopná dostať svojím záväzkom voči veriteľom. (Graham et al., 2016, s. 46)

- a) Celková zadlženosť:** Vochozka (2011, s. 26) tvrdí, že celková zadlženosť „vyjadruje mieru veriteľského rizika, pretože je pomerom cudzích zdrojov k celkovej hodnote aktív“

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{Cudzie zdroje}}{\text{Aktíva}} \quad (10)$$

- b) Miera zadlženosti:** Ukazovateľ mieri zadlženosti môže byť zaujímavý pre osoby z externého prostredia, ako napríklad banku, ktorá považuje analýzu trendu mieri zadlženosti pri dopyte po úvere za veľmi dôležitú a dá sa povedať, že aj kľúčovú. Samotný ukazovateľ mieri zadlženosti sa vypočíta, ako podiel cudzích zdrojov a vlastného kapitálu. (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 89)

$$\text{Miera zadlženosti} = \frac{\text{Cudzie zdroje}}{\text{Vlastný kapitál}} \quad (11)$$

- c) **Úrokové krytie:** Úrokové krytie sa vypočíta ako pomer EBIT k nákladovým úrokom. V prípade, ak tento ukazovateľ nadobudne hodnoty 1, pre podnik to znamená, že celú hodnotu EBIT musí použiť na úhradu nákladových úrokov. Tým pádom tento ukazovateľ priamo vypočítava koľkokrát je podnik schopný uhradiť zo svojho zisku pred úrokmi a zdanením svoje nákladové úroky. (Vochozka, 2011, s. 26)

$$\text{Úrokové krytie} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (12)$$

Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity by sa dali charakterizovať ako nástroj, pomocou ktorého si spoločnosť vie odmerať, ako rýchlo sú schopný transformovať jednotlivé položky aktív, prípadne pasív na tržby. Na základe výsledkov týchto ukazovateľov by mal byť analytik schopný zhodnotiť, či daná spoločnosť pracuje s jednotlivými položkami aktív alebo pasív efektívne. (Graham et al., 2016, s. 44)

- a) **Obrat aktív:** Podľa Grahama et al. (2016, s. 46) je obrat aktív dôležitý ukazovateľ, pretože priamo meria, aký objem tržieb je tvorený jednou korunou aktív. Respektíve napovedá, ako efektívne je spoločnosť schopná pracovať so svojimi aktívami vzhľadom na množstvo tržieb, preto je vhodné, aby bola hodnota tohto ukazovateľa čo najvyššia.

$$\text{Obrat aktív} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktíva}} \quad (13)$$

- b) **Obrat zásob:** Ak spoločnosť potrebuje vedieť alebo sa chce uistiť či nakladá efektívne so svojimi zásobami, pravdepodobne siahne po ukazovateli obratu zásob. Samotný ukazovateľ sa vypočíta ako podiel tržieb a priemerného stavu zásob, ktorý sa snaží spoločnosť do určitej miery udržiavať, aby podporila práve ich predaj. (Fields, 2016, s. 134)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (14)$$

- c) **Obrat dlhodobého majetku:** Vochozka (2011, s. 24) tvrdí, že výsledok tohto ukazovateľa môžu do istej miery skresľovať odpisy, pretože čím viac je majetok odpísaný, tým viac bude tento ukazovateľ priaznivejší. Ukazovateľ obratu dlhodobého majetku udáva, ako hospodárne podnik pristupuje k svojmu dlhodobému majetku, a tiež koľkokrát dokáže podnik transformovať svoj majetok na tržby.

$$\text{Obrat dlhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlhodobý majetok}} \quad (15)$$

- d) Doba obratu zásob:** Jedná sa o ukazovateľ udávaný v dňoch a meria priemernú dobu od momentu uvedenia zásoby do účtovníctva až do doby jej spotreby, respektíve sa jedná o dobu viazanosti zásoby v podniku. Ukazovateľ sa vypočíta, ako pomer zásob k tržbám násobený hodnotou 360. (Vochozka, 2011, s. 25)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (16)$$

- e) Doba obratu pohľadávok:** Podľa Knápkovej, Pavelkovej, Remeša a Štekera (2017, s. 108) ukazovateľ meria priemernú dobu od vzniku pohľadávky, respektíve vytvorenia obchodného úveru až do doby úhrady zo strany odberateľa. Pre vyhodnotenie výsledku samotného ukazovateľa je potreba ho porovnať s odvetvím. Doba obratu pohľadávok je pomer priemerného stavu pohľadávok k tržbám, ktorý je násobený hodnotou 360.

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = \frac{\text{Pohľadávky}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (17)$$

- f) Doba obratu záväzkov:** Doba obratu záväzkov meria, akým tempom podnik priemerne uhrádza svoje záväzky a vypočíta sa, ako pomer priemerného stavu záväzkov k tržbám násobený hodnotou 360. Odporúča sa, aby ukazovateľ doby obratu záväzkov bol dlhší než ukazovateľ doby obratu pohľadávok. (Růčková, 2019, s. 70 - 71)

$$\text{Doba obratu záväzkov} = \frac{\text{Krátkodobé záväzky z obchod. vzťahov}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (18)$$

1.5 Vyhodnocovanie výsledkov finančnej analýzy

1.5.1 Du Pontova analýza

Du Pontovu analýzu môžeme radiť do analýzy sústav ukazovateľov, pričom Máče (2013, s. 447) tvrdí, aby firma dospela k názoru ako jednotlivé faktory ovplyvnili ukazovateľ rentability vlastného kapitálu, a tým pádom aj samotnú výkonnosť podniku, sú využívané analýzy sústav ukazovateľov.

Du pontova analýza alebo inak povedané pyramídový rozklad spoločnosti je založený na postupnom rozložení najvyššieho ukazovateľa, čiže rentability vlastného kapitálu. Ukazovateľ, na ktorom je analýza postavená je rozkladaný do ďalších ukazovateľov, medzi ktorými

prebiehajú matematické operácie tak, aby ich výsledkom bola hodnota ukazovateľa, z ktorého vzišli. Na základe pyramidového rozkladu spoločnosti je možné analyzovať, ako sa jednotlivé nižšie ukazovatele podieľajú na ukazovateli, z ktorého vychádzajú. Pri analýze je možno využiť viacero stupňov pyramidového rozkladu. Prvý stupeň sa najčastejšie skladá zo súčinov rentability tržieb, obratu aktív a finančnej páky. (Čížinská, 2018, s. 210 - 211)

1.5.2 Bonitné a bankrotné modely

Podľa Řežňákovéj (2010, s. 71) bonitné a bankrotné modely slúžia na zistenie finančného zdravia podniku, prípadne dôveryhodnosti podniku k vonkajšiemu okoliu. Sú založené najmä na pomerových ukazovateľoch, ktoré je možné vypočítať na základe dát z účtovných výkazov. Existuje celá rada bonitných a bankrotných modelov, medzi najznámejšie patria Kralickov Quicktest, Altmanovo Z-skóre, index Neumaierových, prípadne Tafflerov model a ďalšie. Výsledkom jednotlivých modelov sú hodnoty, respektíve skóre, ktoré stanovuje finančné zdravie podniku.

Tabuľka 1 Z-skóre a indexy IN99 a IN05 (vlastné spracovanie podľa Knápkovej, Pavelkovej, Remeša a Štekeru, 2017, s. 132 - 134)

Ukazovateľ	Výsledok ukazovateľa		
Z-skóre	Z > 2,99; uspokojivá finančná situácia	Z = 2,99 - 1,81; šedá zóna	Z < 1,81; vážne finančné problémy
Index IN99	IN99 > 2,07; ekonomický zisk podniku	IN99 = 2,07 - 0,684; šedá zóna	IN99 < 0,684; záporný ekonomický zisk
Index IN05	IN05 > 1,6; podnik tvorí hodnotu	IN05 = 1,6 - 0,9; šedá zóna	IN05 < 0,9; podnik netvorí hodnotu

1.5.3 Ekonomická pridaná hodnota

Každá firma sa snaží dosahovať čo najvyššiu hodnotu ekonomickej pridanej hodnoty, vzhľadom k tomu, že sa jedná o podstatný parameter v otázke rasty hodnoty podniku, ale aj z pohľadu uspokojovania veriteľov, zákazníkov alebo zamestnancov. Ukazovateľ EVA ovplyvňuje celá rada faktorov, ako výška tržieb, prevádzková marža (t. j. rozdiel tržieb a prevádzkových nákladov), náklady kapitálu a ďalšie. Náklady kapitálu tiež závisia na riziku podnikania a najmä štruktúre kapitálu, keďže cudzí kapitál je lacnejší a rýchlejší, avšak ak je ho príliš veľa, môže hroziť neschopnosť splácať svoje záväzky. Z tohto dôvodu sa firmy snažia o určitý kompromis medzi vlastným a cudzím kapitálom, respektíve v miere zadlženosti. (Řežňáková, 2010, s. 14 - 15)

Aj keď literárne pramene uvádzajú viacero spôsobov výpočtu ekonomickej pridanej hodnoty, najčastejšie sa uvádza nasledovný:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (19)$$

Kde NOPAT prezentuje zisk po zdanení z hlavnej podnikovej činnosti, WACC sú priemerné vážené náklady na kapitál a C, ktorý je uvádzaný aj ako CE je kapitál použitý k financovaniu aktív, ktoré sú nevyhnutne potrebné pre hlavnú činnosť.

1.5.4 Spider analýza

Spider analýza vychádza z pomerových ukazovateľov finančnej analýzy, pričom je vhodné, aby tu boli zastúpené v rovnakom počte ukazovatele rentability, aktivity, zadlženosti a likvidity. Spider analýza je potom grafická vizualizácia týchto ukazovateľov. Všeobecne platí, že čím ďalej od stredu sa vybraný ukazovateľ nachádza, tým je jeho hodnota pre podnik lepšia. Spider analýzu je možné využiť napríklad pri porovnaní podniku s odvetvím, prípadne s iným podnikom. Z tejto analýzy potom vyplynie, aká je odchýlka medzi jednotlivými ukazovateľmi. (Růčková, 2019, s. 50 - 51)

1.6 Nedostatky finančnej analýzy

Ross et al. (2018, s. 59) upozorňuje na celý rad nedostatkov finančnej analýzy. Jedným z nich môže byť skutočnosť, že veľké konglomeráty, ktoré sa pohybujú vo viacerých podnikateľských oboroch, zostavujú konsolidované účtovné závierky, ktoré neodpovedajú úhľadne žiadnej odvetvovej kategórii. Príkladom môže byť zahraničná firma GE (General Electric). Pre finančnú analýzu by preto bolo najobjektívnejšie, ak sa budú porovnávať len tie spoločnosti, ktoré podnikajú v rovnakom odvetví.

Veľmi zložitá je tiež porovnať firmy, ktoré síce podnikajú v rovnakom obore a sú vážnymi konkurentmi, ale nachádzajú sa vo viacerých štátoch, ako napríklad v prípade automobilového alebo motocyklového priemyslu. V každej krajine môžu byť použité iné štandardy a postupy pri zostavovaní účtovných výkazov, čo takmer znemožňuje ich porovnanie. Spoločnosti častokrát využívajú rôzne účtovné postupy, napríklad pri účtovaní zásob. Podniky tiež môžu ukončovať svoje účtovné obdobia v rôznych časoch. Zavádzajúce takisto môžu byť rôzne výkyvy, ako mimoriadne, respektíve jednorazový predaj alebo iné prechodné udalosti. (Ross et al., 2018, s. 59)

2 KRÁTKODOBÉ BANKOVÉ ÚVERY

2.1 Charakteristika bankového úveru

Jednou z elementárných činností, na ktoré sa komerčné banky zameriavajú, je poskytovanie úverových produktov klientom. Zatiaľ čo sa maximálny limit výšky úveru odvíja od kapitálu konkrétnej banky, objem poskytovaných úverov reguluje centrálna banka. Samotné úvery tvoria podstatnú časť bankových aktív. Úroková sadzba z vybraného úverového produktu odráža riziko, ktoré banka jeho poskytnutím podstupuje. Navyše práve úroky tvoria podstatný diel z príjmov komerčných bánk. (Polouček, 2013, s. 224)

Podľa Šobu a Širůčka (2017, s. 129) si firmy a domácnosti zriaďujú úverové produkty u komerčných bánk z viacerých dôvodov. Primárny dôvod môže byť nedostatok finančných prostriedkov z vlastných zdrojov, v iných prípadoch môžu byť financie z úveru použité aj na investičnú činnosť. Splátka samotného úveru sa skladá z dvoch častí, úmor a úrok. Splácanie úmoru sa dá charakterizovať ako splácanie samotnej čiastky pôžičky. Na druhú stranu úroková časť predstavuje výšku úroku z ešte nesplatennej časti úmoru.

Keďže klientela komerčných bánk je veľmi rôznorodá, banky ponúkajú celú radu úverových produktov tak, aby dokázali uspokojiť finančné potreby každého potenciálneho dlžníka. Jednotlivé druhy úverov majú rozdielny účel, charakteristiku, prípadne nesú rozdielne rizika. V praxi to znamená, že banka poskytne klientovi úver, vo väčšine prípadoch v bezhotovostnej forme, ktorý ho musí následne v dohodnutých splátkach a čase splatiť vrátane úroku. Najčastejšie poskytované úvery sú najmä kontokorentné, eskontné, hypotečné, spotrebiteľské a ďalšie. (Revenda, 2012, s. 98 - 99)

2.1.1 Podnikateľský úver

Spoločnosti potrebujú cudzie finančné prostriedky, či už na rozbeh samotného podnikania, prípadne na financovanie v priebehu podnikania. Z dôvodu tohto dopytu poskytujú komerčné banky podnikateľské úvery, ktoré tvoria významnú časť ich portfólia. Pre banky sú pri poskytovaní podnikateľských úverov podstatné najmä dva faktory. Prvým je vypracovaný podnikateľský zámer, na ktorý chce spoločnosť finančné prostriedky použiť. Druhým faktorom je hospodárenie spoločnosti v predchádzajúcich obdobiach a z toho vyplývajúca aj bonita klienta. Banky spravidla vyžadujú údaje o hospodárení spoločnosti po celú dobu trvania úverového vzťahu. Banky vo väčšine prípadov neposudzujú tieto faktory oddelene, ale berú ich v úvahe navzájom, pretože aj na prvý pohľad nezrealizovaný podnikateľ-

ský zámer môže smerovať k ziskovému podnikaniu. Banky pri žiadosti o podnikateľský úver vyžadujú rozvahu, výkaz ziskov a strát, a prípadne aj výkaz o peňažných tokoch za niekoľko vybraných predchádzajúcich období. Úrok je spravidla odvodený od základnej úrokovej sadzby banky. (Polouček, 2013, s. 230 - 232)

2.1.2 Zmluva o úvere

Zmluva o úvere a úverový vzťah je charakterizovaný v § 2395 zákona č. 89/2012 Sb., občianskeho zákonníka nasledovne: „Zmluvou o úvere sa úverujúci zaväzuje, že úverovanému poskytne na jeho požiadanie a v jeho prospech peňažné prostriedky do určitej čiastky, a úverovaný sa zaväzuje poskytnuté peňažné prostriedky vrátiť, a zaplatiť úroky.“

2.2 Charakteristika krátkodobého bankového úveru

Podľa Vochozku a Mulača (2012, s. 293 - 294) krátkodobé bankové úvery využívajú spoločnosti na úhradu obežného majetku, ako napríklad materiálu, tovaru alebo na úhradu iných záväzkov. Dôvodom čerpania krátkodobých úverov môže byť prechodná nedostatočná finančná likvidita podniku, prípadne zlý súlad medzi inkasovaním príjmov a platením výdavkov spoločnosti. Nie však každá firma má plnú dostupnosť k úverovým produktom komerčných bánk. Zriadenie bankového úveru je podmienené najmä schopnosťou klienta splácať v dohodnutom čase a splátkach bankový úver. Do veľkej miery sú krátkodobé úvery čerpané jednorazovo, pričom samotné splácanie môže prebiehať formou dohodnutých splátok alebo jednorazovo. Spoločnosti následne úvery môžu uhrádzať z tržieb zo svojej vlastnej produkcie alebo z iných dostupných zdrojov, respektíve z čerpania iného krátkodobého bankového úveru.

2.3 Charakteristika banky

Finanční sprostredkovatelia, s ktorými bežný občania prichádzajú do styku najčastejšie sú banky. Činnosťou bánk je v jednoduchosti povedané poskytovanie úverov a prijímanie vkladov. Nie je banka ako banka, o čom svedčí delenie týchto inštitúcií na komerčné banky, spořitelne, úverové družstvá, a ďalšie. Ľudia obvykle uchovávajú svoj finančný majetok v banke na bežných účtoch, terminovaných účtoch, prípadne iných sporiacich účtoch. Mishkin však upozorňuje na to, že tieto banky nie sú jedinými finančnými sprostredkovateľmi na trhu a je potrebné vedieť aj o poisťovniach, penzijných fondoch, podielových fondoch a ďalších inštitúciách. (Mishkin, 2016, s. 52)

Mishkin (2016, s. 249) hovorí o tom, že sa banky môžu koncentrovať na poskytovanie úverových produktov len miestnym firmám, prípadne firmám v určitom odvetví. Ak sa banka špecializuje na firmy v jednom odvetví, má väčší prehľad v tomto odvetví, tiež vie lepšie predvídať, či potenciálny klient bude schopný splácať úver. Pre banku je efektívnejšie zhromažďovať informácie napríklad len o miestnych spoločnostiach, je to jednoduchšie a výrazne sa tým znižuje úverové riziko. To má za následok, že úverové portfólio týchto bánk nie je diverzifikované.

2.3.1 Komerčné banky

Podľa Kidwella (2012, s. 26 - 27) môžeme radiť komerčné banky medzi jedných z najviac regulovaných finančných sprostredkovateľov, vzhľadom na ich významnú úlohu v národnom menovom systéme a vplyve na hospodárenie spoločností. S prihliadnutím na množstvo držaných aktív a vydaných záväzkov, patria komerčné banky medzi najväčších a najviac diverzifikovaných finančných sprostredkovateľov. Komerčné banky poskytujú či už podnikateľom, bežným spotrebiteľom alebo aj štátu celú radu rôznych pôžičiek, ktoré tvoria aktíva týchto bánk. Na strane záväzkov môžeme evidovať bežné účty, sporiace účty, termínované účty, ale aj ďalšie rôzne podoby vkladov klientov v komerčnej banke. Okrem týchto základných služieb má veľa komerčných bánk aj zverenecké oddelenia a vykonávajú pre klientov leasingové operácie.

2.4 Druhy krátkodobých bankových úverov

2.4.1 Kontokorentný úver

Kontokorentné úvery sa radia všeobecne medzi najdrahšiu formu úverových produktov komerčných bánk. Kontokorentný úver je súčasťou klientovho bežného účtu v banke, pričom jeho čerpanie sa prejaví zápornou bilanciou na bežnou účte. Cenu úveru potom predstavuje úrok z prečerpanej čiastky debetu. Po dohode s bankou má klient stanovený maximálny limit debetu (úverový rámec). Kontokorentný úver sa následne spláca prichádzajúcimi platbami na bežný účet a jeho výhodou je, že môže byť čerpaný takmer kedykoľvek. Spoločnosti môžu tento typ úveru využiť v prípade krátkodobého likviditného deficitu na obstaranie zásob, prípadne iné krátkodobé výdaje. (Černoorský, 2020, s. 357 - 358)

Revenda (2012, s. 99) tvrdí, že spravidla sa jedná o krátkodobý úverový produkt, teda jeho splatnosť sa týka horizontu jedného roku. Avšak banky niektorým klientom neustále predlžujú kontokorentný úver, tým pádom sa jeho povaha v podstate mení na strednodobú, prípa-

dne dlhodobú. Fakt, že výška úveru je čerpaná len v takej čiastke, ktorú klient potrebuje a z tej je vypočítaný úrok, úroková sadzba je vysoká.

2.4.2 Krátkodobý splátkový úver

Na rozdiel od „kontokorentu,“ sa tento typ bankového úveru spláca spravidla v pravidelných a rovnomerných splátkach, najmä aby neprišlo k predčasnému splateniu. Splátkové úvery môžu využiť, či už spoločnosti, prípadne bežní spotrebitelia. Bankový úver môže mať účelový alebo neúčelový charakter, má však presne stanovenú výšku a jeho časový horizont predstavuje jeden rok. (Belás, 2013, s. 369, 371)

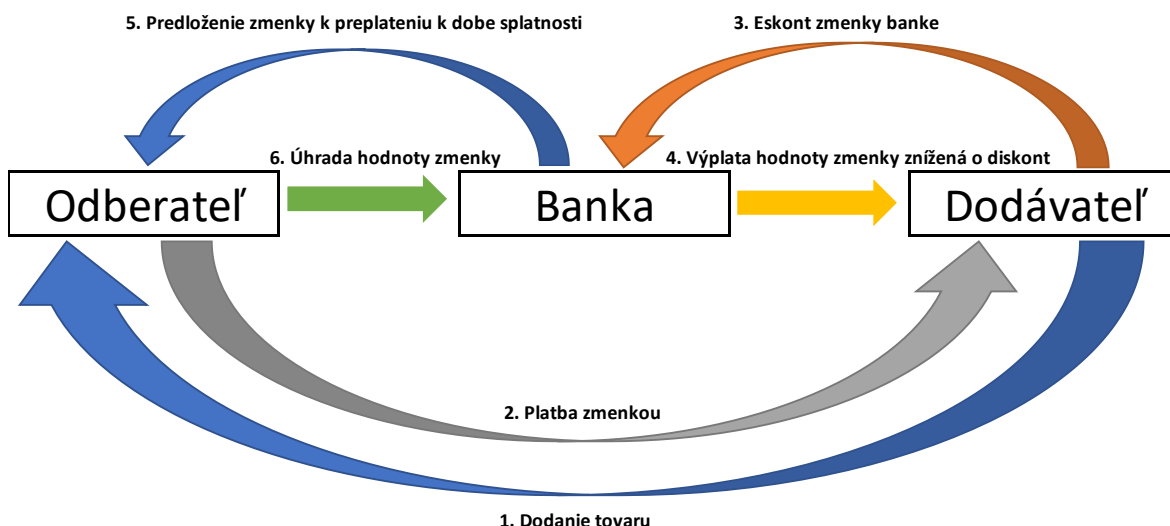
2.4.3 Zmenkový úver

Tento typ úveru je založený na jestvovaní cenného papiera, konkrétne zmenky, ktorá sa pri existencii obchodného úveru používa ako platidlo. Zmenkové úvery sa dajú charakterizovať ako odkup zmenky pred dobou splatnosti bankou od majiteľa zmenky, t. j. dlžníka. Tento predaj sa nazýva eskont zmenky, pričom ako protihodnota pre banku je diskont, respektíve úrok počas doby držania zmenky. (Kráľ, 2009, s. 165)

V bankovom sektore sa môžeme najčastejšie stretnúť s eskontným, negociačným, akceptačným, rambousným alebo avalovým zmenkovým úverom.

2.4.4 Eskontný úver

Podľa Černohorského (2020, s. 358) je eskontný úver založený na odkúpení, alebo inak povedané eskonte zmenky bankou od jej majiteľa zníženú o diskont pred dobou splatnosti. Dlžník musí následne k dobe splatnosti preplatiť banke hodnotu zmenky. Banka môže od klientov aj opakovane odkupovať zmenky, čím sa klientovi otvára úverový rámec. Cenou úveru je následne zrazený úrok, teda diskont, prípadne iná provízia. Pojem reeskont sa používa, ak komerčná banka odpredá zmenu pred dobou splatnosti centrálnej banke. Eskontné úvery sú lacnejšou formou krátkodobého úveru než kontokorentné úvery. Navyše pre banku sú menej rizikové, keďže ich vymáhanie je jednoduchšie na základe skráteného súdneho riadenia. Všeobecne platí, že eskontné úvery poskytujú komerčné banky len veľmi dobrým klientom.



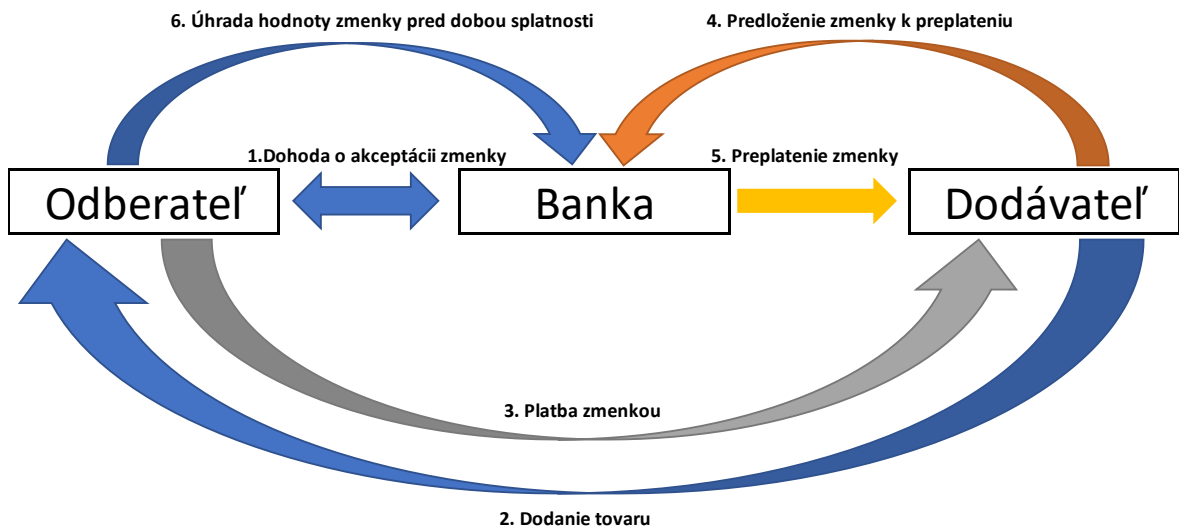
Obrázok 1 *Priebeh eskontného úveru (vlastné spracovanie)*

2.4.5 Negociačný úver

Jedná sa o veľmi podobný typ úverového produktu ako v prípade eskontného úveru, len s tým, že sa používa pri transferoch so zahraničím. Negociačný úver je založený na klasickom eskonte zmenky bankou pred dobou jej splatnosti od majiteľa, v tomto prípade vývozcu, pričom celý proces iniciuje dovozca. Dodávateľ dostane od banky čiastku úhrady tovaru okamžite pri jeho odovzdaní. Na druhú stranu dlžník uhradí banke čiastku zmenky k dobe jej splatnosti. Riziko prípadného nezaplatenia transferu sa z dodávateľa prenáša na banku, ktorá je držiteľom zmenky. (Rejnuš, 2014, s. 100)

2.4.6 Akceptačný úver

Rejnuš (2014, s. 103) tvrdí, že akceptačný úver sa používa v prípadoch, ak vybraná spoločnosť nepôsobí voči obchodným partnerom dostatočne dôveryhodne, prípadne súce iné dôvody. Táto kategória úveru spočíva v tom, že banka akceptuje zmenku od jej majiteľa. V tomto prípade, však banka nevypláca klientovi peňažnú čiastku, ale za zmenku sa zaručuje. O banke v tomto prípade môžeme hovoriť ako o „hlavnom zmenkovom dlžníkovi.“ Náklad pre vystavovateľa zmenky za tento typ úver predstavuje „akceptačná provízia.“ Akceptačný úver vytvára zmenku dôveryhodnou a obchodný partner (dodávateľ) sa nevystavuje žiadnemu riziku. Dlžník následne pred dobou splatnosti zmenky uhradí jej hodnotu banke.



Obrázok 2 *Priebeh akceptačného úveru (vlastné spracovanie)*

2.4.7 Rambousný úver

Rambousný úver vychádza z rovnakého princípu ako úver akceptačný, len s tým, že sa používa pri transferoch so zahraničnými partnermi. Zmysel úveru je nasledovný, exportér vystavuje zmenku na meno importéra, túto zmenku na požiadavku importéra, čiže dlžníka banka akceptuje, spravidla sa pritom jedná o banku z krajiny vývozcu. Táto zmenka sa stáva dôveryhodnou pre zahraničného partnera a pri predložení potrebnej dokumentácie je exportérovi uhradená čiastka obchodnej operácie. (Černohorský, 2020, s. 361)

2.4.8 Avalový úver

Král (2009, s. 171) tvrdí, že avalové alebo inak povedané ručiteľské úvery sú založené na podobnom princípe ako v možnosti akceptačných úverov. V tomto prípade však banka nielenže dáva zmenke dôveryhodnosť, ale tiež za vystavovateľa zmenky ručí. Čiže banka sa stáva druhým dlžníkom. Avalový úver ponúka banka len dlhoročným a spoľahlivým klientom. Podstata úveru spočíva v tom, že ak dlžník nie je schopný uhradiť svoj záväzok včas, prechádza záväzok na ručiteľa, v tomto prípade na banku. Platobná neschopnosť klienta je však len potenciálna, to znamená, že účel úveru sa nemusí naplniť.

2.4.9 Lombardný úver

Úver je založený na podmienke zástavy hnuťnej veci, respektíve iného práva. Lombardný úver sa najčastejšie vyskytuje vo forme krátkodobého úveru na dohodnutú čiastku a dobu splatnosti úveru. Jednou z možností je úver na cenné papiere, kedy klient dáva banke do zástavy cenné papiere. Banka následne klientovi vypláti určitú výšku z trhovej hodnoty cen-

ných papierov. V prípade zníženia trhovej hodnoty zastavených cenných papierov bude banka požadovať navýšenie pôvodnej hodnoty zástavy. Ďalšou možnosťou, ako môže byť lombardný úver realizovaný je zástava tovaru, medzi iné možnosti sa radia aj zástava pohľadávok z obchodných vzťah, zástava cenných kovov a ďalšie. Lombardný úver sa môže vyskytovať aj vo forme revolvingové úveru, to znamená, že klient čerpá tento typ úveru opakovane, t. j. k dobe splatnosti sa pri aktualizovaných podmienkach úver obnovuje. (Rejnuš, 2014, s. 99 - 100)

2.4.10 Spotrebiteľský úver

Janda (2013, s. 63) uvádza, že tou najjednoduchšou cestou ako sa dostať k finančným prostriedkom sú pre značnú časť populácie práve spotrebiteľské úvery. Upozorňuje tiež však na to, že práve cez spotrebiteľské úvery sa klient môže veľmi ľahko dostať do dlhovej prepaste. To znamená, že si klient bude zriaďovať stále nové spotrebiteľské úvery, aby dokázal vykryť ten predchádzajúci.

Podľa Kráľa (2009, s. 176 - 177) sú spotrebiteľské úvery určené pre fyzické osoby najmä na obstaranie spotrebiteľského tovaru, pričom ich dĺžka sa môže pohybovať v horizonte 6 až 48 mesiacov. Klienti tento úver splácajú pravidelnými mesačnými splátkami. Jednou z foriem spotrebiteľského úveru, ktorú Kráľ uvádza je dispozičný úver, ktorý má klient zriadený v banke bez toho, aby ho sám klient inicioval. Banka dá klientovi na vedomie, že má príležitosť čerpať nezaistený úver do bankou stanovenej čiastky. Ďalšou formou spotrebiteľského úveru môže byť kontokorentný účet.

2.5 Úverové riziká

Revenda (2012, s. 95 - 96) charakterizuje úverové riziko ako hrozbu, vyplývajúcu z potenciálneho nedodržania v zmluve stanovených podmienok zo strany klienta, prípadne obchodného klienta banky a z toho vyplývajúca finančná ujma pre banku. Aby banka minimalizovala svoje úverové riziko, používa prepracované modely na meranie bonity klienta s pomocou rozličných zaistovacích inštrumentov ako záruka, prípadne ručenie.

Jedným zo spôsobov, ako môžu banky minimalizovať svoje úverové riziko sú dlhodobé vzťahy so zákazníkmi. Ak potenciálny žiadateľ o úver mal v konkrétnej banke už zriadený určitý produkt, napríklad bežný alebo sporiaci účet, prípadne úver, banka disponuje množstvom dát o tomto klientovi. Banka vie, na základe tejto predchádzajúcej aktivity zistiť likviditu dlžníka, respektíve či nemal v minulosti problém so splácaním záväzkov voči banke.

Tým, že banky zhromažďujú záznamy o svojich klientoch, znižujú riziko, pričom náklady na zhromažďovanie informácií u dlhodobých zákazníkov sú výrazne nižšie, než pri nových zákazníkoch. (Mishkin, 2016, s. 249)

Janda (2013, s. 128 - 129) hovorí o tom, že žiadatelia o úver nedisponujú dostatočne prepracovaným finančným zámerom a z toho vyplývajúce následné finančné ťažkosti. Pre to je odporúčané počítať aj s tým, že podnikanie nebude vyrábať peniaze hneď od začiatku a je dôležité sa pripraviť aj na situáciu možného splácania dlhov v prípade neúspechu. Hodne dlžníkov vzniká aj tým, že nemajú dostatočnú finančnú rezervu a napriek tomu sa bezhlavo pustia do podnikania. Janda dokonca odporúča pripraviť si finančný plán aj na tri roky vopred a až potom si požičať finančné prostriedky od banky.

Podľa Poloučka (2013, s. 172 - 173) môžeme úverové riziko považovať za najvýznamnejšiu hrozbu v bankovníctve. Banky využívajú celú radu systémov a limitov, aby predošli tomuto riziku, pričom management banky si musí byť istý v tom, ktoré rizika je ochotný akceptovať, a ktoré bude monitorovať a znižovať. Dá sa povedať, že riadenie úverových rizík patrí k najvyspelejším a najrozvinutejším segmentom riadenia rizík v bankovníctve. Avšak systém nemusí byť vždy dokonalý a môže mať drobné trhliny, čo priznávajú aj mnohí bankári. Systém merania rizika musí včas podchytiť všetky významné zdroje úverového rizika. Banky sa môžu vydať aj konzervatívnejšou cestou poskytovania úverov, ale môžu sa vystaviť tomu, že neposkytnú úver potencionálne ziskovému klientovi. Faktory, ktoré ovplyvňujú úverové riziko sú najmä diverzifikácia úverov, zaistenie úverov a hlavne spôsob a podmienky čerpania úveru. V období expanzie hospodárskeho cyklu môžu banky pristupovať benevolentnejšie k posudzovaniu úverového rizika, čo môže mať za následok dokonca aj bankovú krízu.

II. PRAKTICKÁ ČASŤ

3 FINANČNÁ ANALÝZA VYBRANEJ SPOLOČNOSTI

3.1 Charakteristika vybranej spoločnosti

Spoločnosť XY, s. r. o. je spoločnosťou, ktorá sa zaoberá výrobou rôznych špecifikácií motorov určených pre motorové člny. Podľa zákona č. 563/1991 Sb., spadá spoločnosť pod stredné účtovné jednotky. Jedná sa o firmu, ktorá začala podnikat' v roku 2007 a dala si za cieľ postupne sa presadiť aj na medzinárodnom trhu. Momentálne firma dodáva lodné motory do dvanástich krajín v Európe vrátane Veľkej Británie, Poľska ale aj Litvy alebo Estónska. XY pri výrobe využíva najmodernejšie postupy a technológie a snaží sa neustále prichádzať s novými špecifikáciami motorov. Aj keď je konkurencia v každom odvetví vysoká, firma nemá problém s predajnosťou svojich výrobkov, a preto sa neustále snaží o navyšovanie svojej výrobnéj kapacity.

V prvých rokoch svojej existencie sa firma orientovala najmä na domáci trh, avšak vďaka vysokej kvalite a najmä priaznivej cene pre odberateľov je v súčasnosti o výrobky enormný záujem. Až 65% produktov, ktoré firma vyrobí sú exportované do zahraničia. Vďaka tomuto veľkému dopytu, si firma dala za cieľ do desiatich rokov vybudovať výrobné kapacity v zahraničí, a tým aj uspokojiť dopyt po svojich výrobkoch najmä z krajín mimo Európy. XY z prvopočiatku využíval na výrobu lodných motorov najmä materiál od českých dodávateľov, avšak s rozrastajúcou sa konkurenciou a neustálym tlakom na výšku ceny, je firma v určitých momentoch nútená siahnuť aj po zahraničných dodávateľoch, jedná sa najmä o Čínu. Na druhú stranu, firma si nepripúšťa pokles kvality svojich výrobkov, práve naopak, neustále modernizuje svoje výrobné postupy.

Počet zamestnancov spoločnosti má spravidla narastajúci trend, a zatiaľ čo v rokoch 2015 až 2017 bolo priemerne zamestnaných od 151 do 155 zamestnancov, od roku 2018 XY začal postupne navyšovať svoju zamestnaneckú kapacitu až na súčasných 183 zamestnancov v roku 2019. Tento trend len dokazuje, že spoločnosť je v súčasnej dobe na trhu žiadaným zamestnávateľom, o čom svedčí aj značný dopyt po zamestnaní, ktorý prevyšuje ponuku.

Tabuľka 2 Priemerný počet zamestnancov v jednotlivých rokoch (interné materiály spoločnosti XY)

	2015	2016	2017	2018	2019
Počet zamestnancov	155	155	151	171	183

3.1.1 Dlhodobé ciele spoločnosti

- a) Dosahovanie dlhodobej finančnej stability a následného pravidelného zisku.
- b) Tvorba povesti stabilnej firmy medzi odberateľmi, dodávateľmi, bankami, a inými inštitúciami.
- c) Získanie dominantného postavenia na domácom trhu a postupná infiltrácia na medzinárodný trh, zahrnujúc celú Európu a ďalšie svetadiely ako Ázia alebo Severná Amerika.
- d) Pri aplikovaní neustálej modernizácie produkcie, zefektívnenie času výroby motorov.
- e) Neustále zvyšovanie kvality svojich výrobkov, bez ohľadu na to, kde ich firma bude produkovať.

3.1.2 SWOT analýza spoločnosti

Silné stránky

- narastajúci trend dopytu po produktoch zo zahraničia
- výborná komunikácia s potenciálnymi zákazníkmi v tuzemsku
- stabilné postavenie na domácom trhu
- možnosť zvyšovania kvalifikácie zamestnancov
- vysoká kvalita výrobkov doplnená priaznivou cenou
- neustála modernizácia výrobných postupov a technológií

Slabé stránky

- využívanie dodávateľov zo zahraničia, najmä z Číny
- dlhé lehoty dodania výrobkov odberateľom
- slabá marketingová komunikácia na medzinárodnom trhu
- pomalý vývoj nových produktov
- úzky počet špecifikácií vyrábaných motorov oproti konkurencii

Príležitosti

- tvorba nových výrobných kapacít v zahraničí

- nadviazanie kontaktov s novými partnermi
- ekologickejšie postupy pri výrobe
- rozšírenie produktového radu
- zefektívnenie vynakladania nákladov

Hrozby

- vysoká zahraničná konkurencia
- možnosť zdržania, prípadne poškodenia materiálu pri importe z Ázie
- nový produktový rad nemusí zaujať
- kurzové riziko
- riziko potenciálneho kybernetického útoku
- brexit

3.2 Stručná charakteristika odvetvia

Spoločnosť XY sa zaoberá výrobou motorov pre motorové člny a česká legislatíva tento predmet podnikania zaraďuje do CZ NACE 2811. Tento NACE zahŕňa výrobu motorov a turbín okrem motorov pre lietadlá, automobily a motocykle. V panoráme spracovateľského priemyslu ČR, ktorý zostavuje Ministerstvo priemyslu a obchodu sú evidované údaje o CZ NACE 281, ktorý zahŕňa aj výrobu lodných motorov. Podľa predikcií MPO v roku 2019 podnikalo tomto odvetví 588 jednotiek, pričom priemerný evidovaný počet zamestnancov sa odhaduje na 29 710. Z evidovaných údajov sa dá vyčítať, že najväčší záujem o toto odvetvie bol v roku 2010, kedy MPO evidovalo až 764 jednotiek. MPO tiež uvádza priemernú mzdu v odvetví, ktorá od roku 2010 exponenciálne narastá a v roku 2019 by mala byť na úrovni 36 693 Kč. Pre porovnanie, celý spracovateľský priemysel Českej republiky by mal dosahovať v roku 2019 priemernú mzdu na úrovni 33 847 Kč.

Z údajov panorámy spracovateľského priemyslu tiež vyplýva, že tržby odvetvia CZ NACE 281 tvorili v roku 2018 1,87% tržieb celého spracovateľského priemyslu a EBIT tvoril 1,23%. Napríklad oblasť výroby motorových vozidiel a ich motorov, teda CZ NACE 291 vytvoril v roku 2018 až 12,68% tržieb a 12,9% EBIT celkového spracovateľského priemyslu.

Tabuľka 3 Vybrané porovnávacie hodnoty odvetvia (spracované na základe dát MPO)

CZ-NACE	HODNOTY	2014	2015	2016	2017	2018	2019
C	Priemerný evidovaný počet zamestnancov	1 064 845	1 097 945	1 122 699	1 149 645	1 156 208	1 146 521
C	Počet jednotiek	170 041	172 054	172 640	175 894	180 193	180 974
C	Priemerná mzda [v Kč]	25 735	26 497	27 724	29 555	31 935	33 847
28.1	Priemerný evidovaný počet zamestnancov	29 441	29 875	28 971	28 153	30 666	29 710
28.1	Počet jednotiek	588	561	549	538	546	533
28.1	Priemerná mzda [v Kč]	28 745	28 878	30 000	31 875	34 831	36 693

C - spracovateľský priemysel

Rok 2019 - predikcia MPO

3.3 Analýza majetkovej štruktúry

Aktíva spoločnosti XY v analyzovanom období majú rastúci skokový trend, ktorý končí v roku 2019, kedy nastal oproti roku 2018 pokles približne o 84 mil. Kč. Štruktúra aktív sa v jednotlivých rokoch mení. Z tabuľky č. 5 vyplýva, že zatiaľ čo v roku 2015 tvorili obežné aktíva 73% a stále aktíva 27% z celkových aktív, v roku 2017 poklesol obežný majetok až na úroveň 47% a stále aktíva dosiahli hodnoty 50% z celkových aktív. Z horizontálnej a vertikálnej analýzy vyplýva stabilizácia percentuálnej skladby stálych a obežných aktív voči celkovým aktívam medzi rokmi 2018 a 2019.

Spoločnosť v rokoch 2016 až 2018 zaobstarala značné množstvo dlhodobého hmotného majetku, čo s najväčšou pravdepodobnosťou značí o navyšovaní výrobných kapacít. V stálych aktívach výrazne prevyšuje dlhodobý hmotný majetok, zatiaľ čo dlhodobý nehmotný majetok postupne klesá. Spoločnosť v majetkovej štruktúre nevykazuje žiaden dlhodobý finančný majetok.

Hodnota obežných aktív zaznamenala medzi rokmi 2017 a 2018 výrazný skokový nárast o takmer 110 mil. Kč, čo bolo zapríčinené zvýšením zásob a najmä zvýšením krátkodobých pohľadávok. Práve krátkodobé pohľadávky tvoria najväčšiu časť obežných aktív, ich výška sa v analyzovanom období pohybuje medzi 215 až 300 mil. Kč. Za zmienku stojí, že spoločnosť mala vo forme krátkodobých pohľadávok v roku 2015 podiel až 56% z celkových aktív. Výška zásob v analyzovanom období fluktuuje medzi hodnotami 7% až 16% z celkových aktív. Navyše XY nadrží takmer žiadne významné aktíva vo forme peňažných prostriedkov.

V časovom rozlíšení aktív má spoločnosť celkom značné finančné prostriedky, ktoré nadobúdajú narastajúci trend a v roku 2019 mal XY v časovom rozlíšení až 4% z celkových aktív, čo predstavuje 23 mil. Kč.

Tabuľka 4 *Majetková štruktúra spoločnosti XY*

(v celých tisícoch Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Aktíva	414 955	428 308	550 217	684 550	600 222
Stále aktíva	111 250	150 179	275 645	290 337	259 794
Dlhodobý nehmotný majetok	20 609	14 591	9 277	3 974	0
Dlhodobý hmotný majetok	90 641	135 588	266 368	286 363	259 794
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
Obežné aktíva	301 096	270 557	259 978	370 883	317 383
Zásoby	64 917	51 293	40 767	69 919	55 916
Pohľadávky	234 422	215 021	216 266	300 825	260 339
-dlhodobé	0	0	0	0	0
-krátkodobé	234 422	215 021	216 266	300 825	260 339
Peňažné prostriedky	1 757	4 243	2 945	139	1 128
Časové rozlíšenie aktív	2 609	7 572	14 594	23 330	23 045

Tabuľka 5 *Horizontálna a vertikálna analýza majetkovej štruktúry spoločnosti XY*

	2015	2016	2017	2018	2019
Aktíva	100%	100%	100%	100%	100%
Stále aktíva	27%	35%	50%	42%	43%
Dlhodobý nehmotný majetok	5%	3%	2%	1%	0%
Dlhodobý hmotný majetok	22%	32%	48%	42%	43%
Dlhodobý finančný majetok	0%	0%	0%	0%	0%
Obežné aktíva	73%	63%	47%	54%	53%
Zásoby	16%	12%	7%	10%	9%
Pohľadávky	56%	50%	39%	44%	43%
-dlhodobé	0%	0%	0%	0%	0%
-krátkodobé	56%	50%	39%	44%	43%
Peňažné prostriedky	0%	1%	1%	0%	0%
Časové rozlíšenie aktív	1%	2%	3%	3%	4%

3.4 Analýza majetkovej štruktúry odvetvia

Majetková štruktúra odvetvia dosahuje stabilných hodnôt vzhľadom na percentuálny pomer stálych a obežných aktív k celkovým aktívam. Pomer stálych aktív k celkovým aktívam sa pohybuje v rokoch 2015 až 2019 medzi hodnotami 42% až 43% a obežné aktíva nadobúdajú hodnôt medzi 56% až 58%.

V stálych aktívach do veľkej miery prevláda dlhodobý hmotný majetok, pričom dlhodobý finančný majetok tvorí vo väčšine rokov približne tretinu k dlhodobému hmotnému majetku. Dlhodobý nehmotný majetok tvorí zhruba 1% k celkovým aktívam.

Zásoby tvoria v obežných aktívach približne 20% z celkových aktív, väčšie zastúpenie v obežných aktívach majú len krátkodobé pohľadávky, ktorých percentuálny k pomer k celko-

vým aktívam nadobúda hodnôt medzi 25% až 26%. Krátkodobý finančný majetok a peňažné prostriedky sú zastúpené viac-menej polovičnou hodnotou voči zásobám.

Tabuľka 6 *Majetková štruktúra odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)*

(v celých tisícoch Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Aktíva	89 135 563	89 379 791	87 020 511	96 820 580	93 891 842
Stále aktíva	37 040 005	38 031 396	36 331 722	40 278 391	40 337 745
Dlhodobý nehmotný majetok	1 352 947	1 213 586	937 707	700 647	698 150
Dlhodobý hmotný majetok	29 589 204	28 048 459	26 559 597	30 474 609	30 396 426
Dlhodobý finančný majetok	6 097 854	8 769 351	8 834 418	9 103 136	9 243 170
Obežné aktíva	51 634 060	50 938 329	50 133 198	55 787 155	52 795 937
Zásoby	16 528 936	17 690 469	17 565 073	21 194 149	20 439 745
Pohľadávky	24 498 067	23 122 764	23 708 754	25 095 474	24 226 124
-dlhodobé	1 171 135	1 220 087	1 147 305	898 490	937 196
-krátkodobé	23 326 933	21 902 677	22 561 449	24 196 984	23 288 927
KFM + Peňažné prostriedky	10 607 057	10 125 095	8 859 371	9 497 532	8 130 069
Časové rozlíšenie aktív + Pohl. VK	461 498	410 066	555 591	755 034	758 160

Rok 2019 - predikcia MPO

Tabuľka 7 *Horizontálna a vertikálna analýza majetkovej štruktúry odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)*

	2015	2016	2017	2018	2019
Aktíva	100%	100%	100%	100%	100%
Stále aktíva	42%	43%	42%	42%	43%
Dlhodobý nehmotný majetok	2%	1%	1%	1%	1%
Dlhodobý hmotný majetok	33%	31%	31%	31%	32%
Dlhodobý finančný majetok	7%	10%	10%	9%	10%
Obežné aktíva	58%	57%	58%	58%	56%
Zásoby	19%	20%	20%	22%	22%
Pohľadávky	27%	26%	27%	26%	26%
-dlhodobé	1%	1%	1%	1%	1%
-krátkodobé	26%	25%	26%	25%	25%
KFM + Peňažné prostriedky	12%	11%	10%	10%	9%
Časové rozlíšenie aktív + Pohl. VK	1%	0%	1%	1%	1%

Rok 2019 - predikcia MPO

3.5 Analýza finančnej štruktúry

Rovnako, ako sa v analyzovanom období mení štruktúra aktív, mení sa aj percentuálne rozloženie pasív, čo vyplýva z tabuľky č. 9. Zatiaľ čo vlastný kapitál od roku 2015 až do roku 2018 postupne percentuálne klesal až na hodnotu 38% k celkovým pasívam, cudzie zdroje v analyzovanom období fluktovali medzi hodnotami 46% až 61% k celkovým pasívam.

Vlastný kapitál spoločnosti je tvorený základným kapitálom o hodnote 114 mil. Kč, ktorý je stabilný počas celého analyzovaného obdobia. Od roku 2017 sa vo finančnej štruktúre prejavuje postupná kumulácia zisku bežného obdobia v položke výsledkov hospodárenia minulých období, čo sa odráža aj na postupnom navyšovaní celkového vlastného kapitálu. Zisk bežného obdobia tvoril v rokoch 2015 a 2016 až 10%, respektíve 9% z celkových pasív a jeho pomer k celkovým pasívam sa ustálil v rokoch 2018 a 2019 na hodnote 1%, kedy spoločnosť dosahovala zisku približne 7 a následne 8,5 mil. Kč.

Hodnota cudzích zdrojov bola medzi rokmi 2016 a 2017 výrazne ovplyvnená skokovým navýšením dlhodobých záväzkov voči úverovým inštitúciám o takmer 100 mil. Kč. Za zmienku stojí, že spoločnosť zmieňovanú úverovú položku v ďalšom roku navýšila o takmer 20 mil. Kč, avšak v roku 2019 prišlo k úplnému vyrovnaniu tohto záväzku. V roku 2018 spoločnosť navýšila hodnotu krátkodobých záväzkov voči úverovým inštitúciám o takmer 70 mil. Kč. Je podstatné spomenúť, že krátkodobé záväzky z obchodných vzťahov tvoria od 26% do 40% celkových pasív, pričom výška týchto záväzkov sa v roku 2019 usadila na úrovni 201 mil. Kč.

Zatiaľ čo pri aktívach tvorilo časové rozlíšenie vysokých hodnôt, pri pasívach sa toto časové rozlíšenie pohybuje mierne nad 1 mil. Kč a jeho najvyššia hodnota bola zaznamenaná v roku 2018 na hodnote 3 mil. Kč.

Tabuľka 8 *Finančná štruktúra spoločnosti XY*

(v celých tisícoch Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Pasíva	414 955	428 308	550 217	684 550	600 222
Vlastný kapitál	224 575	220 016	254 011	261 218	269 113
Základný kapitál	114 095	114 095	114 095	114 095	114 095
Ážio a kapitálové fondy	0	0	264	647	-20
Fondy zo zisku	11 410	11 410	11 410	11 410	11 410
VH minulých období	55 562	55 562	94 511	128 241	135 066
VH bežného obdobia	43 508	38 949	33 731	6 825	8 562
Cudzie zdroje	188 999	206 956	294 379	420 191	330 084
Rezervy	5 380	6 126	3 750	4 082	3 563
Závazky	183 619	200 830	290 629	416 109	326 521
Dlhodobé záväzky	12 403	6 137	105 634	129 484	10 557
-záväzky k úverovým inštitúciám	7 223	1 409	100 546	121 463	0
-odložený daňový záväzok	5 180	4 728	5 088	8 021	10 557
Krátkodobé záväzky	171 216	194 693	184 995	286 625	315 964
-záväzky k úverovým inštitúciám	5 778	5 632	5 744	74 078	57 463
-krátkodobé prijaté zálohy	0	0	0	0	0
-záväzky z obchodných vzťahov	143 958	170 275	159 864	179 789	201 016
-záväzky ovládaná alebo ovládajúca osoba	0	0	0	0	32 188
-ostatné záväzky	21 480	18 786	19 387	32 758	25 297
Časové rozlíšenie pasív	1 381	1 336	1 827	3 141	1 025

Tabuľka 9 *Horizontálna a vertikálna analýza finančnej štruktúry spoločnosti XY*

	2015	2016	2017	2018	2019
Pasíva	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastný kapitál	54%	51%	46%	38%	45%
Základný kapitál	27%	27%	21%	17%	19%
Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%
Fondy zo zisku	3%	3%	2%	2%	2%
VH minulých období	13%	13%	17%	19%	23%
VH bežného obdobia	10%	9%	6%	1%	1%
Cudzie zdroje	46%	48%	54%	61%	55%
Rezervy	1%	1%	1%	1%	1%
Závazky	44%	47%	53%	61%	54%
Dlhodobé záväzky	3%	1%	19%	19%	2%
-záväzky k úverovým inštitúciám	2%	0%	18%	18%	0%
-odložený daňový záväzok	1%	1%	1%	1%	2%
Krátkodobé záväzky	41%	45%	34%	42%	53%
-záväzky k úverovým inštitúciám	1%	1%	1%	11%	10%
-krátkodobé prijaté zálohy	0%	0%	0%	0%	0%
-záväzky z obchodných vzťahov	35%	40%	29%	26%	33%
-záväzky ovládaná alebo ovládajúca osoba	0%	0%	0%	0%	5%
-ostatné záväzky	5%	4%	4%	5%	4%
Časové rozlíšenie pasív	0%	0%	0%	0%	0%

3.6 Analýza finančnej štruktúry odvetvia

Finančná štruktúra odvetvia má ustálený pomer vlastného kapitálu k celkovým pasívam medzi hodnotami 53% až 55%, oproti tomu cudzie zdroje nadobúdajú percentuálneho pomeru k celkovým pasívam 44% až 46%.

Z vlastného kapitálu sú najviac zastúpené položky základného kapitálu a nerozdeleného zisku s fondami zo zisku. Za zmienku stojí 4% pokles pomeru výsledku hospodárenia k celkovým pasívam medzi rokmi 2015 a 2016.

V cudzích zdrojoch prevažujú najmä ostatné krátkodobé záväzky. Dlhodobé záväzky tvoria od 6% do 8% k celkovým pasívam, pričom dlhodobé úvery tvoria zhruba polovicu z krátkodobých.

Tabuľka 10 *Finančná štruktúra odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)*

(v celých tisícoch Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Pasíva	89 135 563	89 379 791	87 020 511	96 820 580	93 891 842
Vlastný kapitál	47 551 557	47 233 071	47 084 019	51 461 604	51 457 001
Základný kapitál	21 920 538	21 833 402	21 451 795	23 264 424	21 526 262
Nerozdelený zisk a fondy zo zisku	20 164 479	23 871 699	22 878 648	25 752 796	26 974 988
VH bežného obdobia	5 466 540	1 527 970	2 753 576	2 444 384	2 955 751
Cudzie zdroje	40 840 307	41 384 371	39 306 938	44 516 251	41 585 371
Rezervy	3 042 128	2 344 430	1 851 324	2 171 313	1 020 176
Záväzky	37 798 179	39 039 942	37 455 614	42 344 938	40 565 196
Dlhodobé záväzky	6 982 598	6 739 503	5 912 124	6 066 669	5 576 498
-záväzky k úverovým inštitúciám	3 013 376	2 594 191	2 140 938	2 354 135	1 603 482
-ostatné záväzky	3 969 190	4 145 312	3 760 888	3 702 533	3 963 016
Krátkodobé záväzky	30 815 581	32 300 439	31 543 490	36 278 269	34 988 697
-záväzky k úverovým inštitúciám	5 951 345	5 213 325	4 570 328	5 082 007	5 899 030
-ostatné záväzky	24 864 236	27 087 114	26 973 163	31 196 262	29 089 668
Časové rozlíšenie pasív	743 732	762 345	639 854	852 726	859 470

Rok 2019 - predikcia MPO

Tabuľka 11 *Horizontálna a vertikálna analýza finančnej štruktúry odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)*

	2015	2016	2017	2018	2019
Pasíva	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastný kapitál	53%	53%	54%	53%	55%
Základný kapitál	25%	24%	25%	24%	23%
Nerozdelený zisk a fondy zo zisku	23%	27%	26%	27%	29%
VH bežného obdobia	6%	2%	3%	3%	3%
Cudzíe zdroje	46%	46%	45%	46%	44%
Rezervy	3%	3%	2%	2%	1%
Záväzky	42%	44%	43%	44%	43%
Dlhodobé záväzky	8%	8%	7%	6%	6%
-záväzky k úverovým inštitúciám	3%	3%	2%	2%	2%
-ostatné záväzky	4%	5%	4%	4%	4%
Krátkodobé záväzky	35%	36%	36%	37%	37%
-záväzky k úverovým inštitúciám	7%	6%	5%	5%	6%
-ostatné záväzky	28%	30%	31%	32%	31%
Časové rozlíšenie pasív	1%	1%	1%	1%	1%

Rok 2019 - predikcia MPO

3.7 Analýza nákladov

Fakt, že spoločnosť nevynaložila žiadne náklady na predaný tovar len dokazuje, že sa jedná o výrobný podnik, ktorý je závislý na predaji svojich vlastných výrobkov. Najväčšie zastúpenie v nákladoch má podľa tabuliek č. 12 a 13 spotreba materiálu a energie, a práve táto položka zaznamenala medzi rokmi 2016 a 2017 výrazný prepád o takmer 100 mil. Kč, v nadchádzajúcich rokoch táto hodnota skokovo narastá. Ďalšou zložkou vo výkonovej spotrebe sú služby, ktoré medzi rokmi 2017 a 2018 začínajú nadobúdať klesavý trend o približne 10 mil. ročne.

Spoločnosť vynaloží na mzdy zamestnancov od 11% do 13% z celkových nákladov, navyše v roku 2019 vynaložila spoločnosť práve na osobné náklady takmer 107 mil. Kč. Odpisy sú v celkových nákladoch zastúpené od 2% do 5%, pričom ich výška od roku 2018 má povahu narastať. Za zmienku stojí, že XY takmer vôbec neupravuje hodnoty svojich pohľadávok a zásoby upravuje len mierne.

Z ostatných zastúpených nákladov je potrebné zmieniť hodnotu položky zostatkovej ceny predaného materiálu, jej pomer k celkovým vynaloženým nákladom je 3% až 5%, čo môže indikovať neefektívne plánovanie výroby, keďže spoločnosť pravdepodobne viac materiálu obstaráva, než reálne neskôr spotrebuje vo výrobe.

Tabuľka 12 *Nákladová štruktúra spoločnosti XY*

(v celých tisícoch Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Náklady	786 033	786 759	675 841	761 938	844 894
Výkonová spotreba	633 323	634 820	531 983	580 682	649 273
-náklady vynaložené na predaný tovar	0	0	0	0	0
-spotreba materiálu a energie	542 702	545 427	441 964	500 607	579 699
-služby	90 621	89 393	90 019	80 075	69 574
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	-1 649	974	2 452	-7 434	-5 315
Aktivácie	328	-306	-323	-12	-74
Osobné náklady	90 384	90 092	88 593	99 976	107 319
Úpravy hodnot v provoznej oblasti	20 327	18 210	17 451	26 713	39 033
-úpravy hodôt dlhodobého majetku	20 327	18 226	17 837	26 050	38 521
-úpravy hodôt zásob	0	-16	-386	666	512
-úpravy hodôt pohľadávok	0	0	0	-3	0
Ostatné provozné náklady	26 065	26 602	21 763	41 169	36 277
-zostatková cena predaného majetku	0	4	0	0	0
-zostatková cena predaného materiálu	27 627	27 278	24 990	40 233	27 555
-dane a poplatky	321	286	282	281	360
-rezervy v provoznej oblasti	-5 198	-4 491	-7 065	-8 058	-1 293
-ostatné provozné náklady	3 315	3 525	3 556	8 713	9 655
Nákladové úroky a podobné náklady	1 260	571	1 793	4 316	4 416
Ostatné finančné náklady	5 717	6 508	4 039	13 593	11 429
Daň z príjmu	10 278	9 288	8 090	2 935	2 536

Tabuľka 13 *Horizontálna a vertikálna analýza nákladov spoločnosti XY*

	2015	2016	2017	2018	2019
Náklady	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotreba	81%	81%	79%	76%	77%
-náklady vynaložené na predaný tovar	0%	0%	0%	0%	0%
-spotreba materiálu a energie	69%	69%	65%	66%	69%
-služby	12%	11%	13%	11%	8%
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	0%	0%	0%	-1%	-1%
Aktivácie	0%	0%	0%	0%	0%
Osobné náklady	11%	11%	13%	13%	13%
Úpravy hodnot v provoznej oblasti	3%	2%	3%	4%	5%
-úpravy hodôt dlhodobého majetku	3%	2%	3%	3%	5%
-úpravy hodôt zásob	0%	0%	0%	0%	0%
-úpravy hodôt pohľadávok	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné provozné náklady	3%	3%	3%	5%	4%
-zostatková cena predaného majetku	0%	0%	0%	0%	0%
-zostatková cena predaného materiálu	4%	3%	4%	5%	3%
-dane a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%
-rezervy v provoznej oblasti	-1%	-1%	-1%	-1%	0%
-ostatné provozné náklady	0%	0%	1%	1%	1%
Nákladové úroky a podobné náklady	0%	0%	0%	1%	1%
Ostatné finančné náklady	1%	1%	1%	2%	1%
Daň z príjmu	1%	1%	1%	0%	0%

3.8 Analýza nákladov odvetvia

Najväčšiu časť celkových nákladov odvetvia tvorí výkonová spotreba, ktorej pomer k celkovým nákladom postupom klesá až na hodnotu 74% v predikcii MPO na rok 2019. Na rozdiel od XY, tvorí výkonovú spotrebu v odvetví aj časť nákladov na predaný tovar. Odpisy tvoria stabilnú časť 5% k celkovým nákladom počas celého analyzovaného obdobia. Za zmienku stojí, že odvetvie vynakladá takmer až jednu pätinu celkových nákladov na mzdy.

Tabuľka 14 *Nákladová štruktúra odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)*

(v celých tisícoch Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Náklady	81 874 058	78 884 917	80 715 816	89 724 893	91 031 148
Výkonová spotreba	62 888 034	60 869 660	60 962 677	68 260 033	67 778 078
-náklady vynaložené na predaný tovar	8 689 578	7 826 664	7 365 835	8 178 398	8 304 066
-spotreba materiálu a energie a služby	54 198 456	53 042 996	53 596 842	60 081 635	59 474 011
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti a aktivácie	-725 493	-1 846 150	-184 139	-1 988 096	-408 221
Osobné náklady	14 440 320	14 556 954	15 129 234	17 846 402	18 125 801
Úpravy hodôt dlhodobého majetku	3 846 501	3 851 463	3 644 448	4 199 504	4 188 636
Nákladové úroky a podobné náklady	487 919	501 338	436 666	478 531	482 797
Daň z príjmu	936 777	951 652	726 930	928 519	864 057

Rok 2019 - predikcia MPO

Tabuľka 15 *Horizontálna a vertikálna analýza nákladov odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)*

	2015	2016	2017	2018	2019
Náklady	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotreba	77%	77%	76%	76%	74%
-náklady vynaložené na predaný tovar	11%	10%	9%	9%	9%
-spotreba materiálu a energie a služby	66%	67%	66%	67%	65%
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti a aktivácie	-1%	-2%	0%	-2%	0%
Osobné náklady	18%	18%	19%	20%	20%
Úpravy hodôt dlhodobého majetku	5%	5%	5%	5%	5%
Nákladové úroky a podobné náklady	1%	1%	1%	1%	1%
Daň z príjmu	1%	1%	1%	1%	1%

Rok 2019 - predikcia MPO

3.9 Analýza výnosov

Z tabuľky č. 17 vyplýva, že tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb utvárajú takmer celé výnosy, pričom ich výška zaznamenala medzi rokmi 2016 a 2017 výrazný prepád, v ďalšom roku nabrali rastúci trend. Druhou najvýraznejšie zastúpenou položkou vo výnosoch sú tržby za predaný materiál. XY predáva veľké množstvo svojho materiálu a v roku 2018 predal materiál dokonca za 45 mil. Kč, čo tvorilo až 6% z celkových výnosov spoločnosti. Priaznivou skutočnosťou je, že vo výnosoch nie je evidovaný výrazný predaj dlhodobého majetku, respektíve v roku 2019 bol predaný majetok za 143 tis. Kč, čo v porovnaní s celkovými výnosmi nepredstavuje výraznú čiastku.

Medzi rokmi 2017 a 2018 výrazne vzrástli ostatné finančné výnosy o takmer 15 mil. Kč na hodnotu 17 mil. Kč, pričom v predchádzajúcich troch rokoch bola ich výška výrazne nižšia.

Tabuľka 16 Výnosová štruktúra spoločnosti XY

(v celých tisícoch Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Výnosy	829 541	825 708	709 572	768 763	853 456
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	788 154	785 844	674 674	702 499	807 883
Tržby z predaja tovaru	0	0	0	0	0
Ostatné prevádzkové výnosy	36 760	34 743	31 798	48 023	36 674
-tržby z predaja dlhodobého majetku	18	50	0	19	143
-tržby za predaný materiál	32 826	31 559	29 196	45 108	33 670
-iné provozné výnosy	3 916	3 134	2 602	2 896	2 861
Výnosy z dlhodobého finančného majetku	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	1 037	1 355	62
Ostatné finančné výnosy	4 627	5 121	2 063	16 886	8 837

Tabuľka 17 Horizontálna a vertikálna analýza výnosov spoločnosti XY

	2015	2016	2017	2018	2019
Výnosy	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	95%	95%	95%	91%	95%
Tržby z predaja tovaru	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné prevádzkové výnosy	4%	4%	4%	6%	4%
-tržby z predaja dlhodobého majetku	0%	0%	0%	0%	0%
-tržby za predaný materiál	4%	4%	4%	6%	4%
-iné provozné výnosy	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosy z dlhodobého finančného majetku	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné finančné výnosy	1%	1%	0%	2%	1%

3.10 Analýza výnosov odvetvia

Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb dosahujú v predikcii MPO na rok 2019 takmer 90% z celkových výnosov, pričom pri spoločnosti XY, to bolo v roku 2019 až 95%. Na druhej strane, percentuálny pomer tržieb z predaja tovaru k celkovým výnosom v analyzovanom období pri odvetví nadobúda viac-menej klesaví trend.

Tabuľka 18 Výnosová štruktúra odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)

(v celých tisícoch Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Výnosy	86 283 046	79 698 815	81 269 253	90 665 656	92 864 970
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	75 236 246	70 225 950	72 370 408	80 412 973	82 485 208
Tržby z predaja tovaru	11 046 800	9 472 865	8 898 845	10 252 683	10 379 762

Rok 2019 - predikcia MPO

Tabuľka 19 *Horizontálna a vertikálna analýza výnosov odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)*

	2015	2016	2017	2018	2019
Výnosy	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	87%	88%	89%	89%	89%
Tržby z predaja tovaru	13%	12%	11%	11%	11%

Rok 2019 - predikcia MPO

3.11 Analýza výsledkov hospodárenia

Provozný výsledok hospodárenia dosahuje v analyzovanom období kladných hodnôt, zatiaľ čo najvyššiu hodnotu spoločnosť dosiahla hneď v prvom analyzovanom roku, t. j. 2015, naopak najnižšiu hodnotu dosiahla v roku 2018, z toho vyplýva, že medzi rokmi 2015 a 2018 má provozný výsledok hospodárenia klesavú tendenciu. Finančný výsledok hospodárenia sa pohybuje v deficitných číslach, výnimkou je len rok 2018 s kladnou hodnotou 332 tis. Kč.

Positívnu skutočnosťou je, že XY dosahuje v každom roku kladný výsledok hospodárenia po zdanení. Negatívnu stránkou tohto výsledku hospodárenia môže byť výrazný pokles v rokoch 2018 a 2019, voči rokom 2015 až 2017. V roku 2017 dosiala spoločnosť prebytkového výsledku hospodárenia takmer 34 mil. Kč, ale v bezprostredne nasledujúcom období však prišiel pokles o približne 27 mil. Kč.

Tabuľka 20 *Výsledky hospodárenia spoločnosti XY*

(v celých tisícoch Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Provozný VH	56 136	50 195	44 553	9 428	18 044
Finančný VH	-2 350	-1 958	-2 732	332	-6 946
VH pred zdanením a úrokmi (EBIT)	55 045	48 808	43 614	14 077	15 514
VH pred zdanením (EBT)	53 785	48 237	41 821	9 761	11 098
Daň z príjmu	10 278	9 288	8 090	2 935	2 536
Výsledok hospodárenia po zdanení (EAT)	43 508	38 949	33 731	6 825	8 562

3.12 Analýza rozdielových ukazovateľov

3.12.1 Čistý pracovný kapitál

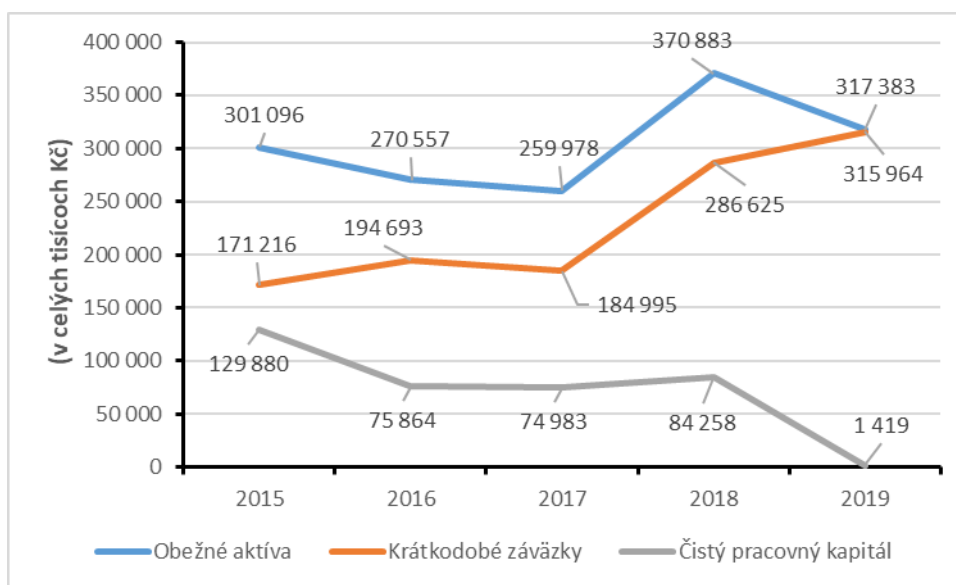
Čistý pracovný kapitál v spoločnosti XY nedosahuje veľmi stabilných hodnôt, výnimkou je len stabilizácia medzi rokmi 2016 a 2017. V ostatných analyzovaných rokoch čistý pracovný kapitál výrazne fluktuuje, a to hlavne medzi rokmi 2015 a 2016, kedy sa jednalo o pokles v hodnote približne 54 mil. Kč. Výraznejší úpadok nastal tiež v roku 2019, čím prišlo oproti predchádzajúcemu roku k zostupu o takmer 83 mil. Kč.

Pre spoločnosť je určite priaznivé, že v každom roku dosahuje kladný čistý pracovný kapitál. Nepriaznivé však môže byť jeho znižovanie, zatiaľ čo v roku 2015 mal hodnotu necelých 130 mil. Kč, v roku 2019 sa obežné aktíva takmer rovnali krátkodobých záväzkom, respektíve čistý pracovný kapitál bol len nepatrne nad nulovou hodnotou.

Ak pri krátkodobých záväzkoch porovnáme hodnoty z roku 2015 a 2019, jedná sa o nárast o výrazných 145 mil. Kč, zatiaľ čo obežné aktíva sa zvýšili v rovnakom období len o 16 mil. Kč. Obežné aktíva aj krátkodobé záväzky dosahujú medzi rokmi 2016 a 2017 klesavého trendu. Zatiaľ čo krátkodobé záväzky od roku 2017 skokovo stúpajú, obežné aktíva skokovo narástli len medzi rokmi 2017 a 2018, napokon v ďalšom roku ich hodnota prudko klesá.

Tabuľka 21 Čistý pracovný kapitál spoločnosti XY

(v celých tisícoch Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Obežné aktíva	301 096	270 557	259 978	370 883	317 383
Krátkodobé záväzky	171 216	194 693	184 995	286 625	315 964
Čistý pracovný kapitál	129 880	75 864	74 983	84 258	1 419



Obrázok 3 Vývoj trendu čistého pracovného kapitálu spoločnosti XY

3.13 Analýza pomerových ukazovateľov

3.13.1 Analýza likvidity

Na základe dát z tabuľky č. 22 je zrejmé, že ukazovateľ okamžitej likvidity dosahuje nízkych hodnôt. Tento fakt potvrdzuje aj rok 2016, kedy spoločnosť dosiahla najvyššiu okamžitú likviditu v analyzovanom období, čiže 0,02, a ani táto hodnota nestačila na priblíženie sa

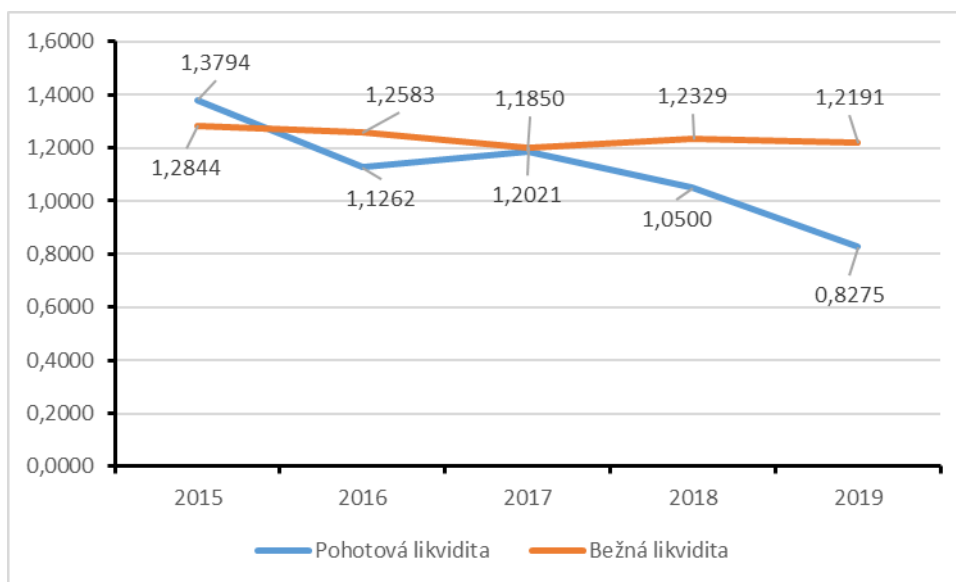
k minimálnej odporúčanej hranici, t. j. 0,2. Tento ukazovateľ môže byť skreslený aj tým, že spoločnosť nedisponuje žiadnym krátkodobým finančným majetkom a peňažné prostriedky drží na nízkej hodnote počas celého analyzovaného obdobia.

Lepších výsledkov dosahuje spoločnosť v ukazovateli pohotovej likvidity, na druhú stranu nejedná sa o celkom stabilné hodnoty, pretože ukazovateľ má klesavú tendenciu, výnimkou je len mierne navýšenie medzi rokmi 2016 a 2017. V roku 2019 XY dosahuje dokonca hodnoty nižšej než 1, čo znamená, že spoločnosť zo svojich krátkodobých pohľadávok nie je schopná uhradiť celé krátkodobé záväzky.

Do istej miery stabilných hodnôt dosahuje spoločnosť len pri bežnej likvidite, navyše každoročne ich obežné aktíva prevyšujú krátkodobé záväzky. Subjektívne nepovažujem hodnoty pohybujúce sa okolo 1,2 za celkom bezpečné, avšak aby sa XY pohyboval v menej rizikovitom pásme, musí zvýšiť hodnoty všetkých zmieňovaných ukazovateľov likvidity.

Tabuľka 22 Ukazovatele likvidity spoločnosti XY

	2015	2016	2017	2018	2019
Okamžitá likvidita	0,0103	0,0218	0,0159	0,0005	0,0036
Pohotová likvidita	1,3794	1,1262	1,1850	1,0500	0,8275
Bežná likvidita	1,2844	1,2583	1,2021	1,2329	1,2191



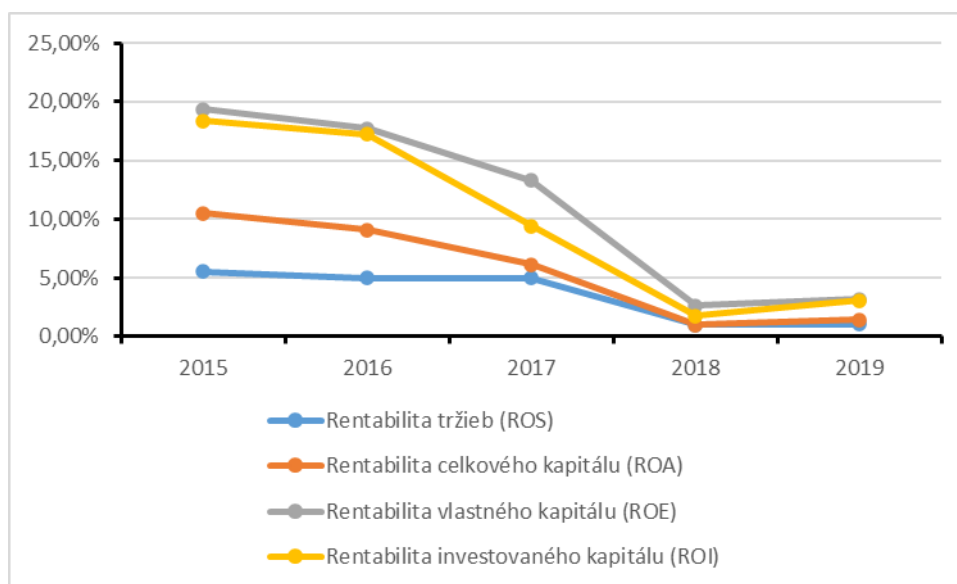
Obrázok 4 Vývoj trendov ukazovateľov likvidity spoločnosti XY

3.13.2 Analýza rentability

Spoločnosť nadobúda v rokoch 2015 až 2017 do istej miery vysokých hodnôt vo všetkých ukazovateľoch rentability aj s tým faktom, že do roku 2017 nadobudli ukazovatele klesaví trend. Je potreba vyzdvihnúť najmä rok 2015, firme sa veľmi darilo a rentabilita vlastného kapitálu dosahovala takmer 20%. Najpodstatnejší je však mimoriadny zlom medzi rokmi 2017 a 2018, všetky ukazovatele sa výrazne prepadli a rentabilita spoločnosti je minimálna. Chceme zdôrazniť, že firma prišla medziročne o viac než 10 % zo svojej rentability vlastného kapitálu. Dáta z roku 2019 naznačujú stabilné hodnoty v porovnaní s predchádzajúcim rokom, navyše čísla rentability vykresľujú potencionálne kontinuálne odrazenie smerom hore. Len pre dodanie medzi rokmi 2018 a 2019 všetky hodnoty rentability prvýkrát v analyzovanom období spoločne stúpajú.

Tabuľka 23 Ukazovatele rentability spoločnosti XY

	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita tržieb (ROS)	5,52%	4,96%	5,00%	0,97%	1,06%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	10,48%	9,09%	6,13%	1,00%	1,43%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	19,37%	17,70%	13,28%	2,61%	3,18%
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	18,36%	17,22%	9,38%	1,75%	3,06%



Obrázok 5 Vývoj trendov ukazovateľov rentability spoločnosti XY

3.13.3 Analýza zadlženosti

Celková zadlženosť spoločnosti od roku 2015 do roku 2018 nadobúda rastúci trend, pričom najvýraznejší skok nastal medzi rokmi 2017 a 2018 a navýšenie zadlženosti až o 7%. O po-

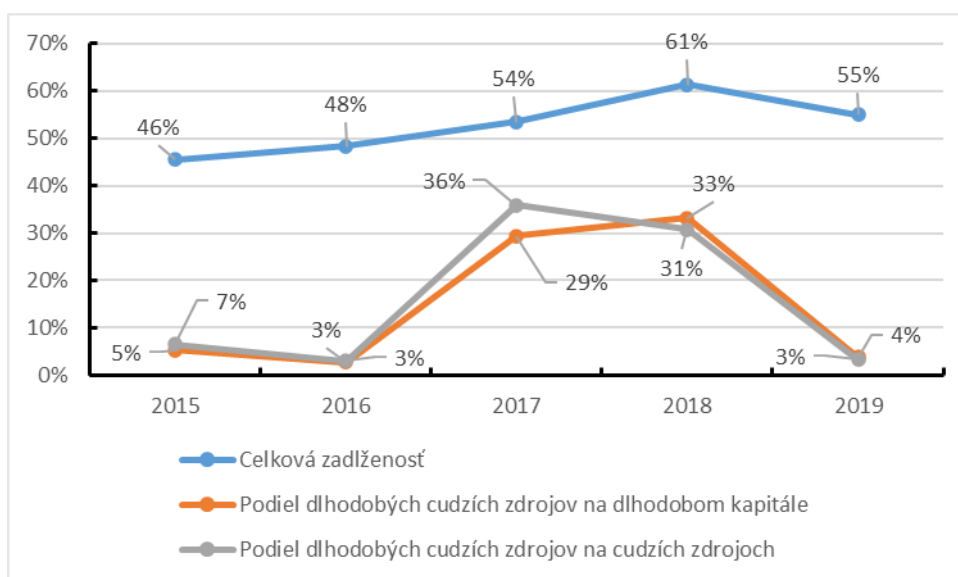
dobnú hodnotu celková zadlženosť v ďalšom roku klesá a práve v roku 2019 tvorí pomer cudzích zdrojov k celkovým aktívam 55%. Ak zadlženosť udrží klesavý trend, nie je vylúčený pokles aj v ďalšom roku.

Najvyššiu mieru zadlženosti podľa tabuľky č. 24 spoločnosť dosiahla v roku 2018, a to 1,61, čo znamená, že cudzie zdroje výrazne prevyšovali vlastný kapitál. Naopak najnižšia hodnota bola v roku 2015, a to 0,84. V rokoch 2018 a 2019 výrazne klesol oproti predchádzajúcim obdobiam EBIT, čo sa prejavilo aj na ukazovateli úrokového krytia. Zatiaľ čo v roku 2016 dosahovala hodnota úrokového krytia 85,48, v roku 2019 dosiahla iba 3,51, čo je približne 24-násobný pokles. Úrokové krytie počas celého analyzovaného obdobia výrazne fluktuuje a k stabilizácii prichádza až medzi rokmi 2018 a 2019.

Ukazovatele podielu dlhodobých cudzích zdrojov na dlhodobom kapitále a podielu dlhodobých cudzích zdrojov na cudzích zdrojoch vykazujú v rokoch 2015, 2016 a 2019 veľmi podobných hodnôt. V rokoch 2017 a 2018 však tieto ukazovatele dosiahli výrazného zvýšenia nad hodnotu 29%. Tento výkyv bol spôsobený značným navýšením dlhodobých cudzích zdrojov v roku 2017 a 2018.

Tabuľka 24 Ukazovatele zadlženosti spoločnosti XY

	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadlženosť	46%	48%	54%	61%	55%
Miera zadlženosti	0,84	0,94	1,16	1,61	1,23
Úrokové krytie	43,69	85,48	24,32	3,26	3,51
Podiel dlhodobých cudzích zdrojov na dlhodobom kapitále	5%	3%	29%	33%	4%
Podiel dlhodobých cudzích zdrojov na cudzích zdrojoch	7%	3%	36%	31%	3%



Obrázok 6 Vývoj trendov ukazovateľov zadlženosti spoločnosti XY

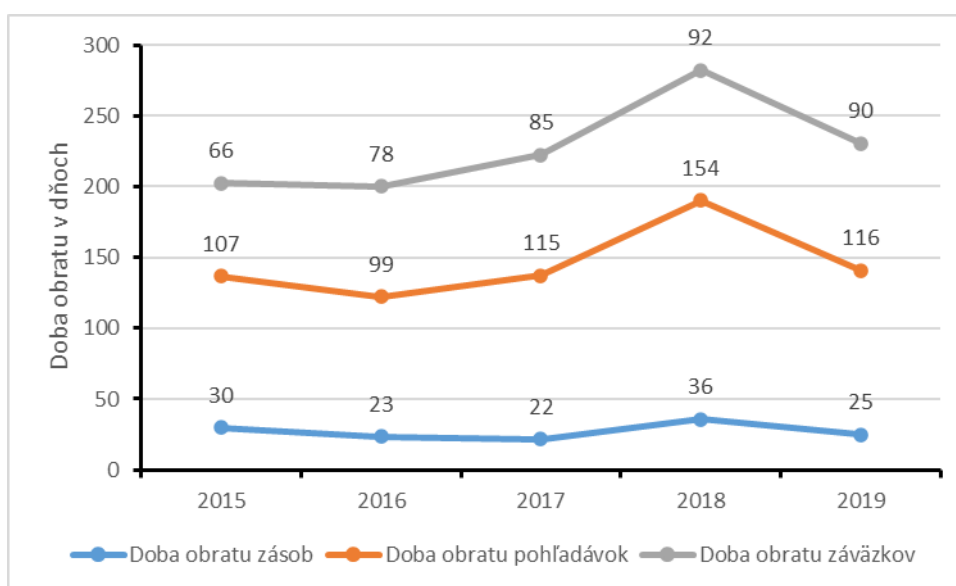
3.13.4 Analýza aktivity

Je potreba konštatovať do istej miery konzistentnosť ukazovateľov aktivity, pre príklad spoločnosť veľmi efektívne pracovala so svojimi aktívami v rokoch 2015 a 2016, čo vyplýva z tabuľky č. 25. V ďalších obdobiach sa obrat aktív znížil a napokon sa jeho hodnota stále udržuje nad hladinou 1. Obrat dlhodobého majetku je veľmi ovplyvnený jeho navyšovaním, pričom navýšenie stálych aktív sa v rokoch 2017 a 2018 ešte výraznejšie neprejavilo na zvyšovaní tržieb. V roku 2019 prišlo k výraznému zefektívneniu využívania zásob oproti roku 2018.

Spoločnosť inkasuje svoje celkové pohľadávky v analyzovanom období priemerne od 99 do 154 dní, pričom krátkodobé záväzky z obchodných uhrádza v 66 až 92 dňoch. Určite nie je ideálne, ak sú záväzky priemerne platené skôr než inkasované pohľadávky. Za zmienku stojí rok 2018 s najväčším rozdielom medzi týmito ukazovateľmi, kedy doba obratu pohľadávok bola 154 dní a záväzkov len 92 dní.

Tabuľka 25 Ukazovatele aktivity spoločnosti XY

	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat aktív	1,90	1,83	1,23	1,03	1,35
Obrat zásob	12,14	15,32	16,55	10,05	14,45
Obrat dlhodobého majetku	7,08	5,23	2,45	2,42	3,11
Doba obratu zásob	30	23	22	36	25
Doba obratu pohľadávok	107	99	115	154	116
Doba obratu záväzkov	66	78	85	92	90



Obrázok 7 Vývoj trendov ukazovateľov aktivity spoločnosti XY

3.13.5 Pomerové ukazovatele odvetvia

Z tabuľky č. 26 vyplýva, že ukazovatele likvidity odvetvia nadobudli v analyzovanom období klesavý trend, napokon sa však u väčšiny jedná o hodnoty v rámci odporúčania. Pokračujúcim trendom sa môže dostať výraznejšie mimo odporúčaných hodnôt napríklad ukazovateľ pohotovej likvidity, ktorý je už v roku 2018 a v predikcii na rok 2019 pod hodnotou 1.

Za zmienku stojí výrazný prepád vybraných ukazovateľov rentability medzi rokmi 2015 a 2016, pričom rentabilita vlastného kapitálu klesla až o 9%. V ďalších rokoch dosahuje odvetvie stabilných hodnôt rentability.

Celková zadlženosť aj miera zadlženosti vykazuje stabilné hodnoty počas celého analyzovaného obdobia. Ukazovateľ úrokového krytia zaznamenal medzi rokmi 2015 a 2016 výrazný pokles, pričom v nadchádzajúcom roku opäť narástol, avšak nie na pôvodnú hodnotu.

Medzi rokmi 2015 a 2016 prišlo tiež k skokovému navýšeniu doby obratu zásob aj krátkodobých záväzkov, napokon v ostatných rokoch prichádza k stabilizácii. Doba obratu krátkodobých pohľadávok nadobúda konštantných hodnôt s postupným poklesom medzi rokmi 2017 a predikciou MPO na rok 2019.

Tabuľka 26 *Vybrané pomerové ukazovatele odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)*

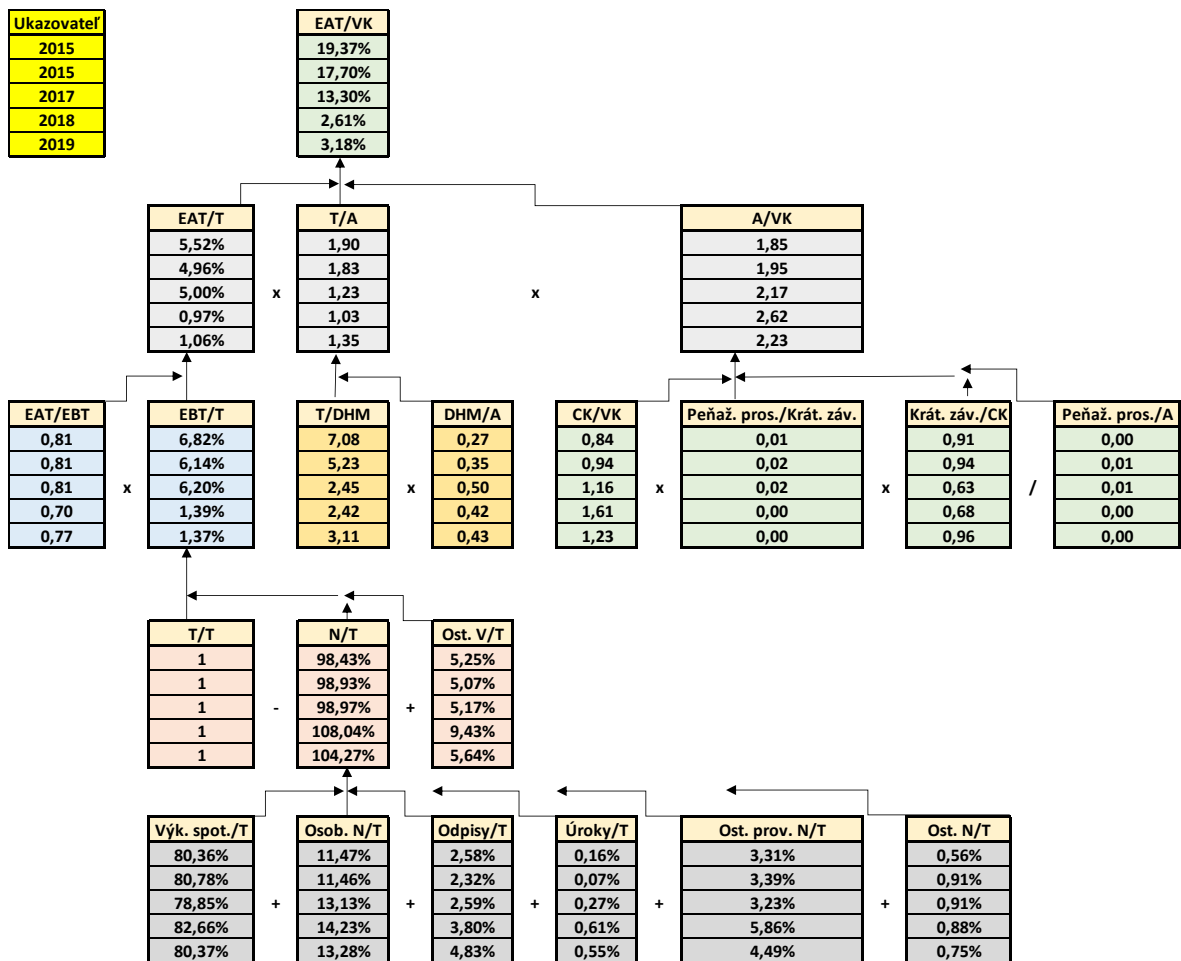
	2015	2016	2017	2018	2019
Okamžitá likvidita	0,34	0,31	0,28	0,26	0,23
Pohotová likvidita	1,14	1,03	1,03	0,95	0,92
Bežná likvidita	1,68	1,58	1,59	1,54	1,51
Rentabilita tržieb (ROS)	6%	2%	3%	3%	3%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	8%	3%	5%	4%	5%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	12%	3%	6%	5%	6%
Celková zadlženosť	46%	46%	45%	46%	44%
Miera zadlženosti	0,86	0,88	0,83	0,87	0,81
Úrokové krytie	14,12	5,95	8,97	8,05	8,91
Doba obratu zásob	69	80	78	84	79
Doba obratu pohľadávok	97	99	100	96	90
Doba obratu záväzkov	129	146	140	144	135

Rok 2019 - predikcia MPO

3.14 Vyhodnocovanie výsledkov finančnej analýzy

3.14.1 Du Pontova analýza

Východiskový ukazovateľ Du Pontovej analýzy, t. j. rentabilita vlastného kapitálu (ROE) vykazuje veľmi nestabilné hodnoty. Pomer čistého zisku (EAT) k tržbám, teda zisková marža, dosahovala medzi rokmi 2015 a 2017 stabilné hodnoty, napokon v ďalších rokoch nastal značný prepád až na hodnoty okolo 1%. Zatiaľ čo v roku 2015 a 2016 prispievala finančná páka k vysokej rentabilite vlastného kapitálu, v roku 2018 a ani v ďalšom roku nedokázal XY pretaviť vyššiu hodnotu finančnej páky do výrazného navýšenia ukazovateľa ROE a ani ziskovej marže. Obrat aktív od roku 2015 do roku 2018 postupne klesal a v roku 2019 sa zvýšil na hodnotu 1,35. Zaujímavé hodnoty vykazuje ukazovateľ pomeru nákladov k tržbám, z ktorého vyplýva narušenie stabilného trendu v roku 2018 a fakt, že celkové náklady boli od vtedy vyššie ako tržby.



Obrázok 8 Du Pontova analýza spoločnosti XY

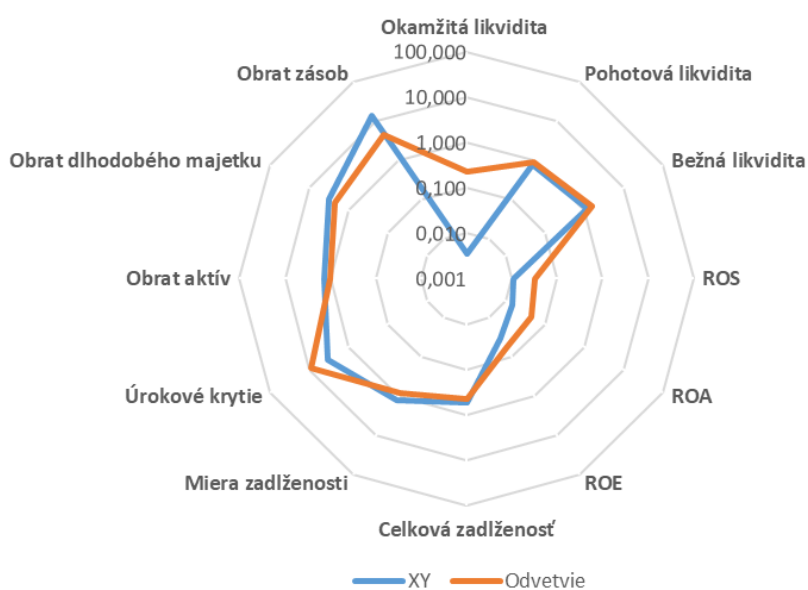
3.14.2 Spider analýza

Z porovnania spider analýz spoločnosti XY za rok 2019 a predikcie odvetvia na rok 2019 je zrejmá vyššia hodnota odchýlok vo väčšine ukazovateľov. Najväčší rozdiel nastáva pri obrate zásob, zatiaľ čo XY dosiahol za rok 2019 obrat zásob až 14,4, odvetvie len 4,5. Na druhú stranu úrokové krytie má odvetvie viac ako dvojnásobne vyššie. Pri komplexnom porovnaní má odvetvie lepšiu likviditu, rentabilitu aj zadlženosť, naopak XY si vedie lepšie vo vybraných ukazovateľoch aktivity.

Tabuľka 27 Vychádzajúce dáta pre zostavenie spider analýzy (dáta odvetvia sú spracované na základe dát MPO)

	2019	
	XY	Odvetvie
Okamžitá likvidita	0,004	0,230
Pohotová likvidita	0,828	0,920
Bežná likvidita	1,219	1,510
ROS	1%	3%
ROA	1%	5%
ROE	3%	6%
Celková zadlženosť	55%	44%
Miera zadlženosti	1,227	0,808
Úrokové krytie	3,513	8,912
Obrat aktív	1,346	0,990
Obrat dlhodobého majetku	3,110	2,305
Obrat zásob	14,448	4,549

Odvetvie 2019 - predikcia MPO



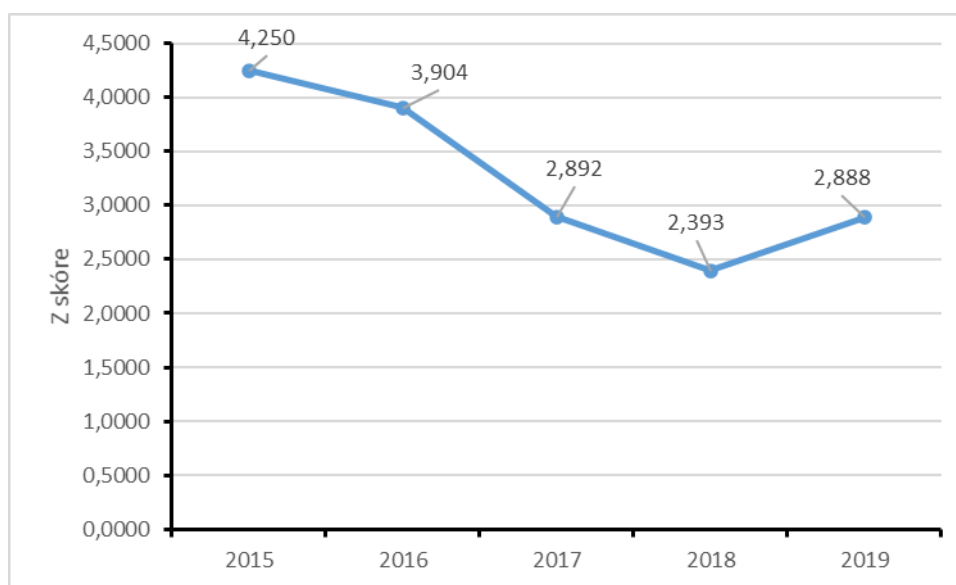
Obrázok 9 Spider analýza spoločnosti XY a odvetvia CZ NACE 281

3.14.3 Z-skóre

Z-skóre sa v analyzovanom období pre spoločnosť nevyvíja priaznivo z dôvodu klesavého trendu medzi rokmi 2015 až 2018. Napriek tomuto faktu dosahovala spoločnosť v rokoch 2015 a 2016 veľmi dobrých výsledkov, dokonca v roku 2015 dosahovalo Z-skóre hodnoty až 4,25. Medzi rokmi 2018 a 2019 celkové Z-skóre prvýkrát v analyzovanom období narastá aj keď hodnota x_1 mierne poklesla. V roku 2019 dosahuje spoločnosť hodnotu Z-skóre 2,89, čo predpovedá zlepšenie finančnej situácie podniku.

Tabuľka 28 Z-skóre spoločnosti XY

		2015	2016	2017	2018	2019
X_1	1,2 x Pracovný kapitál/Aktíva	0,8657	0,7461	0,5606	0,6499	0,6323
X_2	1,4 x Nerozdelené zisky/Aktíva	0,3342	0,3089	0,3263	0,2762	0,3350
X_3	3,3 x EBIT/Aktíva	0,4378	0,3761	0,2616	0,0679	0,0853
X_4	0,6 x Vlastný kapitál/Cudzie zdroje	0,7129	0,6379	0,5177	0,3730	0,4892
X_5	1 x Tržby/Aktíva	1,8994	1,8348	1,2262	1,0262	1,3460
Z-skóre		4,2500	3,9037	2,8924	2,3932	2,8877



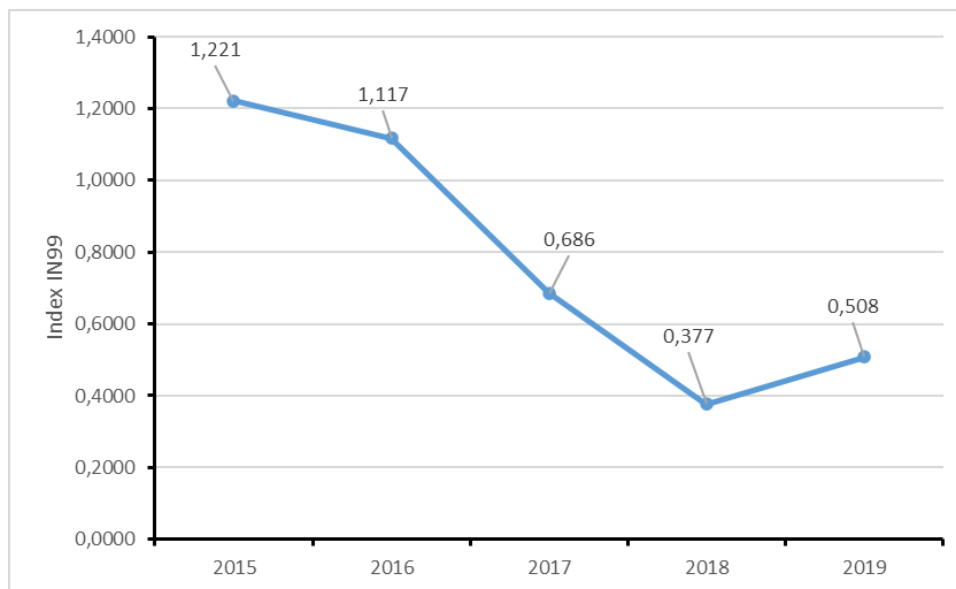
Obrázok 10 Vývoj trendu Z-skóre spoločnosti XY

3.14.4 Index IN99

Index IN99 nadobúda podobný trend ako Z-skóre, to znamená, že do roku 2018 postupne klesá a medzi rokmi 2018 a 2019 začína prvýkrát rásť. Roky 2018 a 2019 vypovedajú o tom, že spoločnosť dosahuje záporný ekonomický zisk, pričom najviac sa jej darilo v roku 2015 s hodnotou indexu IN99 1,22.

Tabuľka 29 Index IN99 spoločnosti XY

			2015	2016	2017	2018	2019
-0,17	x	Aktíva/Cudzíe zdroje	-0,3732	-0,3518	-0,3177	-0,2770	-0,3091
4,573	x	EBIT/Aktíva	0,6066	0,5211	0,3625	0,0940	0,1182
0,481	x	Výnosy/Aktíva	0,9616	0,9273	0,6203	0,5402	0,6839
0,015	x	Obežné aktíva/krátkodobé záväzky	0,0264	0,0208	0,0211	0,0194	0,0151
Index IN99			1,2213	1,1174	0,6861	0,3767	0,5081



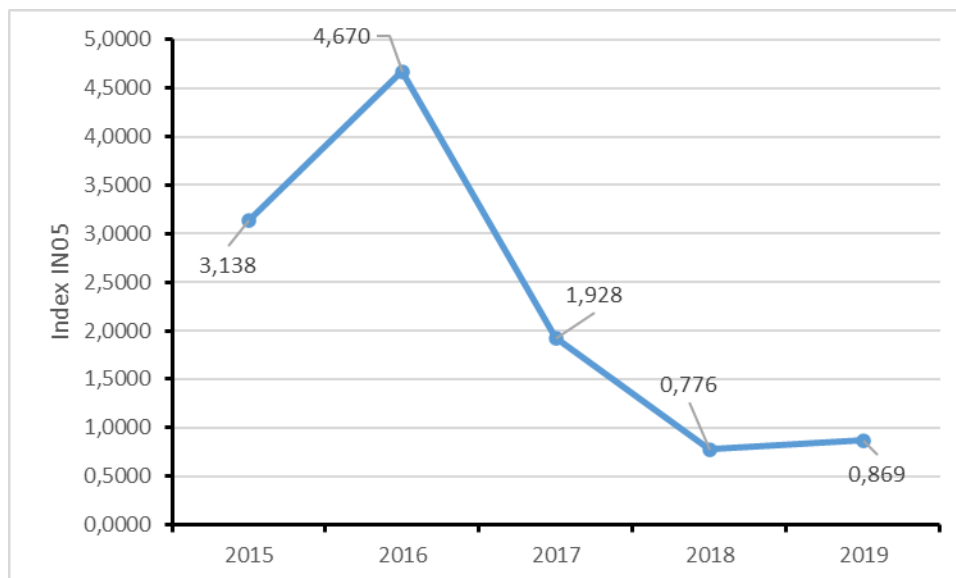
Obrázok 11 Vývoj trendu indexu IN99 spoločnosti XY

3.14.5 Index IN05

Index IN05 nevykazuje veľmi stabilné hodnoty a pohybuje sa medzi 0,78 až 4,67, čo znamená, že nie vo všetkých rokoch tvorí firma hodnotu. Najvyššiu hodnotu spoločnosť tvorila v roku 2016 a to 4,67.

Tabuľka 30 Index IN05 spoločnosti XY

			2015	2016	2017	2018	2019
0,13	x	Aktíva/Cudzíe zdroje	0,2854	0,2690	0,2430	0,2118	0,2364
0,04	x	EBIT/Nákladové úroky	1,7475	3,4191	0,9730	0,1305	0,1405
3,97	x	EBIT/Aktíva	0,5266	0,4524	0,3147	0,0816	0,1026
0,21	x	Výnosy/Aktíva	0,4198	0,4048	0,2708	0,2358	0,2986
0,09	x	Obežné aktíva/krátkodobé záväzky	0,1583	0,1251	0,1265	0,1165	0,0904
Index IN05			3,1376	4,6705	1,9280	0,7762	0,8685



Obrázok 12 Vývoj trendu indexu IN05 spoločnosti XY

3.15 Zhrnutie a zhodnotenie finančnej analýzy

XY je spoločnosťou, ktorá sa snaží postupom času rozširovať svoje výrobné kapacity, nasvedčuje tomu, či už navyšujúci sa počet zamestnancov, ktorý medzi rokmi 2017 a 2019 stúpol o viac než 30, alebo vysoké navýšenie dlhodobého majetku vďaka bankovému úveru. Práve zvýšenie dlhodobého majetku a z toho vyplývajúca nízka odpísanosť, mala dopad na viaceré ukazovatele finančnej analýzy. Stále aktíva spoločnosti sa držia v roku 2019 na hladine 43% z celkových aktív, čo predstavuje rovnakú hodnotu ako predikcia dlhodobého majetku odvetvia na rok 2019. Celkové aktíva sa medzi rokmi 2015 a 2019 zvýšili o takmer 185 mil. Kč.

Zvlášť by som chcel zmieniť najmä položku časového rozlíšenia aktív, kde spoločnosť eviduje v roku 2019 až 23 mil. Kč, čo predstavuje zhruba 4% celkových aktív. Pre porovnanie odvetvie má v položke časového rozlíšenia aktív a pohľadávok za vlastný kapitál asi len 1% celkových aktív.

Zvýšenie krátkodobých záväzkov a zníženie obežných aktív sa v roku 2019 prejavilo nízkou hodnotou v rozdielovom ukazovateli čistého pracovného kapitálu. Jednalo sa o medziročný pokles o necelých 83 mil. Kč, mierne nad hodnotu 1 mil. Kč. K bezpečnejšej likvidite by mal XY zvýšiť svoj čistý pracovný kapitál minimálne na hodnoty, ktoré dosahoval v predchádzajúcich obdobiach, najmä v roku 2015 s kladnou hodnotou takmer 130 mil. Kč.

Pri pasívach je potrebné si všimnúť, že XY nemá tendenciu ani v jednom z analyzovaných rokov zvyšovať svoj základný kapitál a ani fondy zo zisku. Spoločnosť celý svoj zisk kumuluje v položke výsledkov hospodárenia minulých období, výnimku tvorí len zisk bežného obdobia za rok 2015.

Napriek tomu, že mal XY v roku 2018 dlhodobé záväzky voči úverovým inštitúciám na hodnote 121 mil. Kč, v ďalšom roku dokázala spoločnosť splatiť všetky dlhodobé záväzky voči úverovým inštitúciám. Toto expresné splatenie sa v celkovej zadlženosti v roku 2019 prejavuje hodnotou 55% a jedná sa o 6% medziročné zníženie, napriek tomu odvetvie dosahuje ešte o približne 10% nižšiu zadlženosť. Predpokladám, že vďaka zvyšujúcej sa výrobnjej kapacite bude spoločnosť schopná skorej splácať svoje krátkodobé záväzky z obchodných vzťahov, čím sa môže znížiť aj celková zadlženosť až na hodnotu dosiahnutú v roku 2015, teda 46%. Fakt, že spoločnosť je schopná veľmi rýchlo splácať záväzky voči úverovým inštitúciám zvyšuje aj jej dôveryhodnosť pre banky.

Spoločnosť sa viac-menej orientuje len na predaj vlastných výrobkov, a práve najmä vďaka týmto tržbám sa zisk spoločnosti v rokoch 2015 až 2018 pohybuje nad hladinou 30 mil. Kč. Domnievam sa, že podnik by sa mohol začať z časti orientovať aj na predaj tovaru, pretože XY je závislý len na predaji svojich výrobkov. V prípade, ak by nastal problém s produkciou vlastných výrobkov, napríklad z dôvodu omeškania dodávky materiálu, mohol by sa podnik spoliehať aspoň na predaj určitého množstva tovaru.

Vysoká hodnota tržieb za predaj materiálu môže svedčiť o neefektívnom nakladaní s materiálom pri plánovaní výroby. Spoločnosť však môže úmyselne obstarávať viac materiálu, napríklad z dôvodu výhodného množstevnému rabatu, kedy je cena výrazne nižšia a XY vie, že ak ho nepoužije vo výrobe celý, vie ho výhodne predáť. Ak je moja úvaha správna, spoločnosť tým do istej miery môže kompenzovať práve položku tržieb za predaný tovar.

Skutočnosť, že krátkodobé záväzky v roku 2019 výrazne prevyšujú krátkodobé pohľadávky, pričom spoločnosť nemá žiaden finančný majetok a nedrží takmer žiadne peňažné prostriedky, likvidita sa stáva výrazne rizikovou. XY sa musí snažiť, aby ich krátkodobé záväzky neprevyšovali krátkodobé pohľadávky, a tiež je potreba znížiť dobu obratu pohľadávok, respektíve pracovať s touto dobou tak, aby nebola vyššia než pri záväzkoch.

Rentabilita spoločnosti je v rokoch 2018 a 2019 do veľkej miery ovplyvnená poklesom výsledkov hospodárenia a to je aj jeden z dôvodov, prečo XY dosahuje nižšej hodnoty ukazo-

vateľov rentability. Na druhú stranu sa domnievam, že efekt zvýšenia výrobnnej kapacity sa môže výrazne prejavíť v zlepšení výsledku hospodárenia v ďalších rokoch, čím sa zvýši aj rentabilita.

Zo spider analýzy vyplýva lepší výsledok pre XY v ukazovateľoch aktivity než pri odvetví, ale v ostatných ukazovateľoch mierne zaostáva, navyše odvetvie dosahuje podstatne vyššie úrokové krytie. Z-skóre a indexy IN99 a IN05 naznačujú, že sa spoločnosti po stránke finančnej situácie najviac darilo v rokoch 2015 a 2016. Napriek tomu, že v ostatných dvoch rokoch prišlo k zhoršeniu finančnej situácie, v roku 2019 sa podľa týchto ukazovateľov finančná situácia začína zlepšovať. Z Du Pontovej analýzy rezultuje, že XY nedokázal v rokoch 2018 a 2019 využiť zvyšujúcu sa finančnú páku k vyrazenejšiemu navýšeniu rentability vlastného kapitálu a ziskovej marže, respektíve nenakladal s ňou tak efektívne ako v rokoch 2015 až 2017.

Z komplexného hodnotenia finančnej analýzy spoločnosti XY teda vyplýva, zhoršenie vo viacerých ukazovateľoch finančnej analýzy oproti rokom 2015 a 2016. Pozitívne je potreba hodnotiť zastavenie zostupu a nárast takmer vo všetkých ukazovateľoch medzi rokmi 2018 a 2019.

4 NAVRHNUTIE VHODNÉHO ÚVEROVÉHO PORTFÓLIA

Zostavenie odporúčaného úverového portfólia pozostávajúceho z krátkodobých bankových produktov je ovplyvnené viacerými dátami z vykonanej finančnej analýzy. Okrem iných je potreba zmapovať aj nasledujúce faktory, ktoré priamo, či nepriamo vyplývajú z finančnej analýzy a majú zásadný vplyv na tvorbu portfólia. Je potrebné si zodpovedať základné otázky, či je spoločnosť vôbec schopná uniesť ťarchu ďalšieho bankového úveru, prípadne zistenie účelu, na ktorý chce XY požičané cudzie zdroje vo forme krátkodobého bankového úveru použiť. Medzi základné otázky, ktoré je potrebné pred spracovaním odporúčaného úverového portfólia brať do úvahy, by som radil nasledujúcu, z akých finančných zdrojov bude spoločnosť splácať svoje úverové záväzky voči banke?

4.1 Aktuálna zadlženosť voči úverovým inštitúciám

Vo finančnej štruktúre spoločnosti XY je potreba si všimnúť v položke dlhodobých záväzkov k úverovým inštitúciám dlhodobý úver, ktorý si firma zaobstarala v roku 2017 a v roku 2018 ho ešte navýšila. V roku 2019 však spoločnosť dokázala uhradiť celé svoje dlhodobé záväzky k úverovým inštitúciám v hodnote 121 mil. Kč. V prípade krátkodobých úverov je nutné vo finančnej štruktúre v roku 2018 pozorovať úverovú položku o hodnote 74 mil. Kč, pričom v ďalšom roku je hodnota tejto položky 57 mil. Kč.

Zo záväzkov spoločnosti voči úverovým inštitúciám vyplýva, že XY spláca svoje úverové záväzky podstatne rýchlo, o čom svedčí rýchle splatenie dlhodobého úveru. Z finančnej štruktúry tiež vyplýva, že spoločnosť nemá tendenciu neustále kumulovať úvery. Predpokladám, že pri žiadaní o úver budú tieto skutočnosti hrať v prospech spoločnosti. V jej neprospech naopak môžu hrať ešte nesplatené krátkodobé úvery, ktoré však spoločnosť s najvyššou pravdepodobnosťou v dohodnutom termíne uhradí.

4.2 Spôsob využitia krátkodobých úverov

Dá sa predpokladať, že firma môže krátkodobé úvery primárne použiť na dva účely. Tým prvým je použitie krátkodobých úverov na financovanie zásob, čiže hlavne materiálu. Čo inak povedané znamená, že spoločnosť z bankového úveru uhradí krátkodobé záväzky z obchodných vzťahov. Keďže z majetkovej a finančnej štruktúry vyplýva, že spoločnosť má v roku 2019 viac záväzkov ako pohľadávok, nevyhne sa s vysokou pravdepodobnosťou krátkodobému bankovému úveru. Druhým spôsobom a zároveň krajným riešením, ako by

mohla spoločnosť využiť nové krátkodobé úvery, by som radil v prípade nedostatočnej finančnej likvidity aj splácanie predchádzajúcich krátkodobých úverov.

Vo forme peňažných prostriedkov nedrží XY príliš významnú čiastku, čo nahráva tomu, že všetky inkasované peniaze dáva späť do obehu a v prípade nedostatočnej likvidity uhradza svoje záväzky krátkodobými úvermi.

4.3 Spôsob úhrady krátkodobých úverov

Domnievam sa, že spoločnosť nebude mať žiadne významné problémy so splácaním svojich krátkodobých bankových úverov, keďže XY navyšuje svoju výrobnú kapacitu a každoročne sa tržby podniku zvyšujú. Práve prichádzajúce tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb budú primárnym zdrojom pre úhradu úverov. Do úvahy prichádza možnosť úhrady úverov aj z iných zdrojov, na druhú stranu spoločnosť sa nevenuje ani predaju tovaru a tak prichádzajú na myseľ ešte tržby za predaný materiál. Ak sa firma dostane do situácie, že nebude schopná zo svojich zdrojov splácať krátkodobé záväzky, je tu možnosť využitia cudzích zdrojov vo forme ďalšieho krátkodobého bankového úveru. XY si ale musí dať pozor aj na to, aby sa častým žiadaním o krátkodobé úvery nedostal do dlhovej špirály, avšak usudzujem, že tak veľká firma nemá problém s plánovaním úhrad svojich záväzkov a má presný plán ako vykryť nesúlad medzi inkasovaním pohľadávok a úhradou záväzkov.

4.4 Primárne odporúčaný úverový produkt

Ako prvú možnosť by som firme odporučil kontokorentný úver. Je pravda, že sa jedná o jednu z najdrahších foriem úverov, avšak dôležitá je podstata, že finančné prostriedky má klient ihneď k dispozícii a domnievam, že presne toto spoločnosť XY potrebuje. Keďže má firma vyššie množstvo záväzkov než pohľadávok, hlavne voči obchodným partnerom v roku 2019, môže sa stať, že sa firma dostane do prechodnej situácie, kedy bude potrebovať ihneď finančné prostriedky na úhradu záväzkov, avšak spoločnosť nemusí byť v tom momente dostatočne likvidná. V tejto situácii nie je pravdepodobne veľa času na vybavovanie iného typu úveru a spoločnosť môže siahnuť po „kontokorente“ aj napriek vyššiemu úroku. Dá sa povedať, že to je najjednoduchší variant riešenia.

Za výhodu tiež považujem, že sa kontokorentný úver spláca prichádzajúcimi platbami na bankový účet. Keďže sa jedná o prosperujúci výrobný podnik, na účet budú chodiť prichádzajúce príjmy z predaja výrobkov. Pri využití kontokorentného úveru je podľa môjho ná-

zoru potreba plánovať pohyby na účte v určitom predstihu, ale enormnou výhodou je, že aj keď nastane chyba v plánovaní, prípadne nastanú neočakávané okolnosti, spoločnosť môže mať peniaze bez akýchkoľvek problémov ihneď a okamžite nimi disponovať. Spoločnosti by sa nemalo stať, že bude príliš dlhú dobu v debete, z čoho dôvodu bude platiť príliš vysoké úroky. Za výhodu pre spoločnosť považujem aj to, že už nadobudla skúsenosti s týmto typom úveru, keďže aj v minulosti využila kontokorentný úver na financovanie krátkodobého výpadku peňažných prostriedkov.

4.4.1 Aktuálna ponuka kontokorentných úverov na trhu

V tabuľke č. 31 sú prezentované kontokorentné úverové produkty piatich vybraných bánk. Komerčná banka je vybraná z toho dôvodu, že spoločnosť XY s touto bankou dlhodobo spolupracuje a má tu zjednaný bankový účet, navyše v minulosti v tejto banke využila možnosť viacerých úverových produktov. Česká sporiteľňa, ČSOB a Moneta Money Bank sú vybrané, pretože patria medzi najväčšie banky v Českej republike a množstvo ich klientov sa pohybuje v miliónoch. Usudzujem, že práve tieto veľké banky budú ochotné povoliť väčší maximálny debet pri kontokorentnom úvere než menšie banky. MBank patrí medzi väčšie banky, avšak rozsah ich klientov sa nepohybuje v miliónoch, z tohto dôvodu je mBank vybraná ako kontrast k štyrom s najväčšou pravdepodobnosťou najväčším bankám v Českej republike.

Z prvotného pohľadu sa zdá najideálnejšie pre XY siahnuť po úverovom produkte Komerčnej banky, keďže výška maximálneho debetu sa dá očakávať na úrovni podobnej konkurencii, ale práve úroková sadzba je najvyššia z vybraných bánk, takmer až 18% p. a. Česká sporiteľňa ponúka s prehľadom najnižšiu úrokovú sadzbu, a to isté platí aj pri úroku z nepovoleného debetu. Česká sporiteľňa však ponúka možnosť čerpania „kontokorentu“ len do výšky 2 mil. Kč. V tomto zmysle je najvyššia možnosť čerpať kontokorentný úver pravdepodobne u Československej obchodnej banky, až 5 mil. Kč, s tým, že úroková sadzba je nižšia než u Komerčnej banky, ale vyššia než v prípade Českej sporiteľne. Moneta Money Bank umožňuje čerpať kontokorentný úver až do výšky 2,5 mil. Kč, ale hladina úrokovej sadzby z nepovoleného debetu predstavuje 30% p. a., čo je podľa môjho názoru príliš veľa aj pri porovnaní s konkurenciou. Tiež neodporúčam ponuku finančnej inštitúcie mBank, ktorá na jednu stranu ponúka prijateľnú úrokovú sadzbu, ale výška maximálneho povoleného debetu je oproti konkurencii podstatne nižšia, len 0,3 mil. Kč.

Takmer všetky vybrané komerčné banky prezentujú do istej miery podobné ponúkané výhody pri kontokorentnom úvere, ako možnosť čerpať úver opakovane, bez doloženia účelu, bez nutnosti zaistenia alebo možnosť okamžitých finančných prostriedkov.

Z finančnej analýzy spoločnosti XY vyplýva, že čiastka maximálneho povoleného debetu Českej sporiteľne bude pravdepodobne v niektorých situáciách nedostatočná na prekrytie krátkodobého finančného deficitu. Aj keď sa zdá, že Československá obchodná banka ponúka z pohľadu úrokovej sadzby o trochu lepšie podmienky čerpania kontokorentného úveru než Komerčná banka, nepredpokladám, že ako nový klient bude mať spoločnosť také výhodné podmienky a možnosť čerpať kontokorentný úver okamžite vo výške 5 mil. Kč, ako iný dlhoročný klient. Z tohto dôvodu sa domnievam, že ak Komerčná banka ponúkne spoločnosti možnosť čerpať kontokorentný úver aspoň do rovnakej výšky ako v prípade Československej obchodnej banky, odporúčam využiť pozíciu dlhoročného klienta a vybrať si práve produkt Komerčnej banky.

Tabuľka 31 *Aktuálna ponuka kontokorentných úverov zo strany vybraných komerčných bánk (5.2. 2021)*

Finančná inštitúcia	Max povolený debet (Kč)	Úroková sadzba	Nepovolený debet
Komerční banka	individuálne	17,99% p. a.	25% p. a.
Česká spořitelna	2 mil.	12,50% p. a. (1 - 2 mil. Kč)	18% p. a.
Československá obchodní banka	5 mil.	16,5% p. a.	20% p. a.
MONETA Money Bank	2,5 mil.	15,5% p. a.	30% p. a.
mBank	300 000	13% p. a.	22% p. a.

4.5 Sekundárne odporúčaný produkt

Samozrejme, môže sa stať, že spoločnosť sa nestotožňuje s kontokorentným úverom, vzhľadom na vysoké úroky, prípadne túto formu úveru už využívala a nemá s ňou dobré skúsenosti. Z tohto dôvodu by som chcel firme odporučiť alternatívny produkt, a to je využitie jedného zo zmenkových úverov. Konkrétne považujem za najvhodnejší negociačný úver, aj napriek tomu, že ho spoločnosť vo veľkom rozsahu doteraz nevyužívala.

Spoločnosť môže negociačný úver použiť pri obchodovaní so zahraničnými partnermi, konkrétne mám na mysli import materiálu zo zahraničia. XY bude mať v tomto prípade istotu, že dodávatelia dostanú vyplatený záväzok včas, bez toho, aby sa ohrozili ich vzájomné vzťahy. Na druhú stranu, spoločnosť uhradí svoj záväzok banke v podobe hodnoty zmenky až k dobe jej splatnosti.

Určite nie je vhodné používať tento typ úveru pri každom platobnom styku so zahraničím, vzhľadom na platený diskont, respektíve iné provízie. Ale ak spoločnosť vďaka prehľadnému plánovaniu vie, že sa môže v najbližšej dobe nachádzať vo finančnej tiesni alebo len chce mať istotu z akéhokoľvek dôvodu, že záväzok bude uhradený včas, má možnosť využiť negociačný úver. Negociačný úver by mal byť lacnejšou voľbou než kontokorentný úver, jeho nevýhodou však môže byť zložitejšie vybavovanie alebo rôzne poplatky. Výhodou môže byť prístup k finančným prostriedkom spravidla bez nutnosti ručenia, na druhú stranu, ak spoločnosť nebude schopná uhradiť banke hodnotu zmenky včas, banka môže dokonca iniciovať aj súdne riadenie. Na základe finančnej analýzy spoločnosti XY, však nepredpokladám, že by takáto situácia mohla vôbec nastať. Keďže spoločnosť má tendenciu častokrát obchodovať so zahraničnými partnermi, môže v týchto prípadoch uprednostniť negociačný úver vďaka svojej výhodnosti pred kontokorentným úverom.

V prípade negociačného úveru sa bude musieť spoločnosť s vysokou pravdepodobnosťou obrátiť na Komerčnú banku, keďže banky tento typ produktu ponúkajú najmä dobrým dlhoročným klientom. Ak bude spoločnosť uprednostňovať dovoz materiálu od tuzemských dodávateľov, je tu tiež možnosť využitia eskontného úveru, pričom sa jedná o veľmi podobný typ krátkodobého úveru ako v prípade negociačného úveru.

Podľa sadzobníku Komerčnej banky sa ku dňu 5. februára 2021 provízia za eskont tuzemských zmeniek pohybuje na úrovni 0,2% zo zmenkovej čiastky. Pri eskonte zahraničných zmeniek sa eskontná provízia pohybuje na hranici 0,5% zo zmenkovej čiastky.

5 VYKAZOVANIE NAVRHNUTÉHO ÚVEROVÉHO PORTFÓLIA V ÚČTOVNÍCTVE

5.1 Kontokorentný úver

Kontokorentný úver alebo krátkodobý bankový úver sa spravidla vykazuje v rozvahe zvýšením obežných aktív, čo predstavuje zvýšenie peňažných prostriedkov spoločnosti. Súčasne sa zvyšujú aj pasíva, konkrétne cudzie zdroje v položke krátkodobých úverov. Pre kontokorentný úver sa však naskytuje aj iná možnosť ako ho účtovať, a to priamou úhradou záväzkov bankovým úverom. V praxi to funguje tak, že sa zvýšia cudzie zdroje, keďže sa navyšuje stav čerpaného úveru, ale paralelne sa cudzie zdroje znižujú z dôvodu platby za záväzky, čo spôsobuje ich zníženie. To znamená, že táto účtovná operácia sa odohráva len v oblasti pasív, konkrétne ich rovnakou čiastkou znižuje aj zvyšuje, čo je v súlade so zásadou bilančného princípu.

Splácanie bankového úveru sa vykazuje znížením obežných aktív a cudzích zdrojov, pričom bankový úver môže byť splatený z časti alebo celý. V obežných aktívach prichádza k zníženiu peňažných prostriedkov. Cudzie zdroje zaznamenávajú tiež pokles, z dôvodu zníženia alebo úplného splatenia krátkodobých úverov.

Na bankové úvery sú tiež naviazané nákladové úroky, ktoré sa vykazujú zvýšením nákladov, čo spôsobuje zníženie vlastného kapitálu z dôvodu poklesu výsledku hospodárenia bežného obdobia. Súbežne prichádza k poklesu peňažných prostriedkov, z ktorých sú nákladové úroky platené.

V prípade, ak sa záväzok vyplývajúci z kontokorentného úveru nestihne k rozvahovému dňu úplne splatiť, musí sa vykázat' v účtovnej závierke, vo výkaze rozvaha na strane pasív, konkrétne v riadku C. II. 2. záväzky voči úverovým inštitúciám.

Dodávateľ žiaden kontokorentný úver v účtovníctve pri tejto operácii nevykazuje, pretože od odberateľa inkasuje čiastku pohľadávky už vo forme peňažných prostriedkov.

Tabuľka 32 *Dopad kontokorentného úveru na účtovníctvo*

Účtovná operácia	zvýšenie (+), zníženie (-)					
	Stále aktíva	Obežné aktíva	Vlastný kapitál	Cudzie zdroje	Náklady	Výnosy
Schválenie kontokorentného úveru		(+)		(+)		
Prijatie čiastky úveru na účet		(+)/(-)				
Úhrada záväzkov priamo kontokorentným úverom				(+)/(-)		
Splátka kontokorentného úveru		(-)		(-)		
Platba nákladových úrokov		(-)	(-)		(+)	

V tabuľke č. 33 sú zaúčtované niektoré účtovné operácie týkajúce sa kontokorentného úveru. Pri každom názve účtu sú tiež uvedené čísla, ktoré predstavujú čísla konkrétnych syntetických účtov v účtovnom rozvrhu pre podnikateľov. V praxi sa však na väčšine týchto účtov vedie aj analytická evidencia, keďže podnik má častokrát viac bankových účtov, prípadne väčšie množstvo dodávateľov a potrebuje ich pri účtovaní rozlišovať. V prípade účtovania úhrady záväzkov priamo kontokorentným úverom sú v príklade použité záväzky voči dodávateľom, spoločnosť však môže uhrádzať aj iné záväzky, napríklad voči zamestnancom, štátu alebo spoločníkom.

Tabuľka 33 *Vybrané účtovné operácie spojené s kontokorentným úverom*

Účtovná operácia	Má dať	Dal
Schválenie kontokorentného úveru	OA - Peniaze na ceste (261)	CZ - Krátkodobé úvery (231)
Prijatie čiastky úveru na účet	OA - Bankové účty (221)	OA - Peniaze na ceste (261)
Úhrada záväzkov priamo kontokorentným úverom	CZ - Dodávatelia (321)	CZ - Krátkodobé úvery (231)
Splátka kontokorentného úveru	CZ - Krátkodobé úvery (231)	OA - Bankové účty (221)
Platba nákladových úrokov	N fin. - Úroky (562)	OA - Bankové účty (221)

5.2 Negociačný úver

5.2.1 Vykazovanie negociačného úveru u odberateľa

Vykazovanie negociačného úveru zo strany odberateľa je založené na úhrade záväzku formou zmenky, ktorú vystavil dodávateľ na odberateľa. V účtovníctve táto účtovná operácia spôsobuje pohyb cudzích zdrojov, kedy sa znižuje záväzok, ale súčasne sa cudzie zdroje zvyšujú z dôvodu vzniku zmenkového záväzku, konkrétne sa jedná o účet zmenky k úhrade. V prospech účtu zmenky k úhrade sa účtuje hodnota zmenkového úroku, pričom spoločnosti vznikajú nákladové úroky. K dobe splatnosti zmenky sa jej hodnota vrátane úroku prepláca veriteľovi, ktorým v tomto prípade je banka. To znamená, že v prípade úhrady bankovým účtom klesá hodnota obežných aktív a paralelne sa znižuje účet zmenky k úhrade, ktorý predstavuje zmenkový záväzok.

Tabuľka 34 *Dopad negociačného úveru na účtovníctvo zo strany odberateľa*

Účtovná operácia	zvýšenie (+), zníženie (-)					
	Stále aktíva	Obežné aktíva	Vlastný kapitál	Cudzíe zdroje	Náklady	Výnosy
Úhrada záväzku zmenkou				(+)/(-)		
Platba zmenkového úroku			(-)	(+)	(+)	
Úhrada zmenky k dobe splatnosti bankovým účtom		(-)		(-)		

Z tabuľky č. 35 vyplýva, že z pohľadu odberateľa sa spravidla účtujú pri negociačných úveroch len tri účtovné operácie, samozrejme najskôr musí vzniknúť záväzok, ale ten v tom príklade nebol braný do úvahy, keďže negociačného úveru sa priamo týka až samotná úhrada

závázku. Okrem úroku, môže tiež účtovná jednotka platiť banke rôzne poplatky alebo provízie spojené s negociačným úverom.

Tabuľka 35 *Vybrané účtovné operácie spojené s negociačným úverom zo strany odberateľa*

Účtovná operácia	Má dať	Dal
Úhrada záväzku zmenkou	CZ - Dodávateľa (321)	CZ - Zmenky k úhrade (322)
Platba zmenkového úroku	N fin. - Úroky (562)	CZ - Zmenky k úhrade (322)
Úhrada zmenky k dobe splatnosti bankovým účtom	CZ - Zmenky k úhrade (322)	OA - Bankové účty (221)

5.2.2 Vykazovanie negociačného úveru u dodávateľa

Dodávateľ inkasuje čiastku pohľadávky od odberateľa formou zmenky, čo v účtovníctve spôsobuje pokles obežných aktív z dôvodu zníženia pohľadávky voči odberateľovi a súčasne zvýšenie obežných aktív, keďže spoločnosti vzniká zmenková pohľadávka, ktorá sa vykazuje účtom zmenky k inkasu. Na vrub tohto účtu tiež spoločnosť od odberateľa prijíma zmenkové úroky, čím vzniká výnos.

Účtovná jednotka následne predkladá zmenku k eskontu banke, čo sa vykazuje vznikom pohľadávky za eskontované cenné papiere a súčasne zánikom zmenky k inkasu. Banka vypláca dodávateľovi hodnotu zmenky zníženú o diskont vo forme negociačného úveru. Spoločnosti v tomto prípade vzniká záväzok vo forme negociačného úveru, súčasne však nastáva príjem finančných prostriedkov, teda zvyšujú sa obežné aktíva. K dobe splatnosti zmenky dostane spoločnosť od banky avízo o úhrade zmenky zo strany dlžníka, čím zaniká hodnota záväzku vo forme negociačného úveru a súčasne zaniká pohľadávka za eskontované cenné papiere.

Tabuľka 36 *Dopad negociačného úveru na účtovníctvo zo strany dodávateľa*

Účtovná operácia	zvýšenie (+), zníženie (-)					
	Stále aktíva	Obežné aktíva	Vlastný kapitál	Cudzie zdroje	Náklady	Výnosy
Inkaso pohľadávky v podobe zmenky	(+)/(-)					
Prijaté úroky	(+)		(+)			(+)
Eskont zmenky v banke	(+)/(-)					
Prijatie negociačného úveru od banky	(+)			(+)		
Úhrada diskontu banke			(-)	(+)	(+)	
Informácia od banky o úhrade zmenky dlžníkom	(-)			(-)		

Dodávateľovi vzniká pri účtovaní negociačného úveru viac účtovných operácií než v prípade odberateľa. Počnúc inkasom pohľadávky vo forme zmenky, ktorú následne dodávateľ predkladá banke k eskontu, čím vzniká negociačný úver. Účtovná jednotka nevynakladá vlastné finančné prostriedky na úhradu negociačného úveru, ale účtuje len o vyrovnaní záväzku negociačného úveru dlžníkom, t. j. odberateľom.

Tabuľka 37 Vybrané účtovné operácie spojené s negociačným úveru u dodávateľa

Účtovná operácia	Má dať	Dal
Inkaso pohľadávky v podobe zmenky	OA - Zmenky k inkasu (312)	OA - Odberatelia (311)
Prijaté úroky	OA - Zmenky k inkasu (312)	V fin. - Úroky (662)
Eskont zmenky v banke	OA - Pohľadávky za eskontované CP (313)	OA - Zmenky k inkasu (312)
Prijatie čiastky negociačného úveru od banky	OA - Bankové účty (221)	CZ - Eskontné úvery (232)
Úhrada diskontu banke	N fin. - Úroky (562)	CZ - Eskontné úvery (232)
Informácia od banky o úhrade zmenky dlžníkom	CZ - Eskontné úvery (232)	OA - Pohľadávky za eskontované CP (313)

ZÁVER

Spracovaná finančná analýza firmy XY za obdobie rokov 2015 až 2019 poukázala na to, že sa spoločnosť nachádza vo veľmi nerovnanom finančnom období, čo dokazujú jednotlivé ukazovatele finančnej analýzy, a z toho vyplývajúce skokové nárasty a poklesy. Je však potrebné konštatovať, že sa finančná situácia podniku v poslednom roku výrazne zlepšila, aj keď nie na takú úroveň, ako sa spoločnosti darilo najmä v rokoch 2015 a 2016. Pozitívom je, že XY v analyzovanom období navyšuje počty zamestnancov a tiež svoj dlhodobý hmotný majetok, čo má za následok postupné navyšovanie výrobnnej kapacity. Predpokladám, že sa tento fakt prejaví v ďalších rokoch postupným navyšovaním tržieb. Do budúca si management spoločnosti musí dať pozor, aby ich náklady nerástli rýchlejšie než výnosy.

Fluktučná finančná situácia sa môže prejavíť aj dočasným výpadkom cash flow, najmä, ak krátkodobé záväzky prevyšujú krátkodobé pohľadávky. Práve túto skutočnosť vykazuje XY v poslednom analyzovanom roku, t. j. 2019. V tomto zmysle je predpokladateľný krátkodobý výpadok disponibilných finančných prostriedkov, čiže spoločnosť v tomto momente nemusí byť súca dostať svojim krátkodobým záväzkom.

Aby bola spoločnosť spôsobilá vysporiadať sa s týmto potenciálnym výpadkom cash flow, navrhol som pre firmu úverové portfólio zostavené z krátkodobých produktov komerčných bánk. V prvom rade považujem za najvhodnejší kontokorentný úver. Spoločnosť ho môže čerpať kedykoľvek, nemusí ho zaisťovať a môže ho čerpať opakovane. Vzhľadom na to, že spoločnosť je dlhoročným klientom Komerčnej banky a má tu vybudované dobré vzťahy, odporučil by som čerpať kontokorentný úver práve v tejto banke. Výška povoleného debetu však nie je priamo uvedená a závisí od každého klienta individuálne, pričom sa domnievam, že spoločnosť XY, ako dlhoročný klient môže využiť svoje renomé a zjednať si výhodné podmienky. Napriek tomu, že niektoré banky ako Česká sporiteľňa alebo Československá obchodná banka ponúkajú nižšie úrokové sadzby, XY, ako nový klient v týchto bankách, nemusí mať zaručené čerpanie debetu do takej výšky, ako je prezentované, respektíve, ako iní dlhoroční klienti, prípadne to môže byť podmienené rôznymi poplatkami. Ak však Komerčná banka nebude schopná ponúknuť aspoň podobný maximálny debet ako ČSOB, čiže 5 mil. Kč, odporúčam siahnuť po ponuke práve tejto finančnej inštitúcie.

Kontokorentný úver sa v účtovníctve spoločnosti prejaví zvýšením cudzích zdrojov, čiže krátkodobých úverov a nárastom obežných aktív, konkrétne peňažných prostriedkov. Prípa-

dne môže spoločnosť uhrádzať svoje záväzky aj priamo kontokorentným úverom. S úverom sú spojené tiež úroky, ktoré zvyšujú náklady spoločnosti, čím sa znižuje zisk bežného účtovného obdobia.

Ako alternatívu namiesto kontokorentného úveru odporúčam spoločnosti negociačný úver. Prípadne v rámci potreby môže spoločnosť čerpať oboje produkty súbežne. Negociačný úver považujem pre spoločnosť vhodný vzhľadom na ich kontakty so zahraničnými obchodnými partnermi a fakt, že XY častokrát využíva možnosť zahraničných dodávateľov, či už z dôvodu nižšej ceny, prípadne z dôvodu nízkej kvantity dopytovaného tovaru v tuzemsku. Negociačný úver môže spoločnosť použiť v prípade domnienky, že bude mať v budúcnosti prechodný nedostatok finančných prostriedkov na úhradu obchodnej zákazky, prípadne chce mať len istotu, že daný tovar bude doručený, čím sa vyhne tomuto riziku.

Pre odberateľa znamená vykazovanie negociačného úveru v účtovníctve prvotne zvýšenie cudzích zdrojov, teda zmeniek k úhrade a súčasne spoločnosť uhrádza aj zmenkový úrok, čiže spoločnosť účtuje o nákladoch. K dobe splatnosti zmenky uhradí účtovná jednotka hodnotu zmenky banke, čím sa jej zníži záväzok a paralelne príde k zníženiu finančných zdrojov, z ktorých sa záväzok uhrádza.

Ak sa v nasledujúcich rokoch bude opakovať situácia, že krátkodobé záväzky budú vyššie než krátkodobé pohľadávky a spoločnosť bude nútená čerpať krátkodobé úvery v krátkom časovom intervale opakovane (najmä kontokorentné úvery), odporúčam spoločnosti nájsť iné vhodné riešenie. Či už možnosť bankového úveru s dlhšou dobou splatnosti, prípadne sa vydať ideálnejšou cestou postupného znižovania nákladov, teda ich reštrukturalizáciou, čím sa s najväčšou pravdepodobnosťou znížia aj záväzky.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATURY**Knižné publikácie**

BELÁS, Jaroslav, 2013. *Finanční trhy, bankovníctví, pojišťovnictví*. Žilina: Georg, 596 s. ISBN 978-80-8154-024-0.

ČERNOHORSKÝ, Jan, 2020. *Finance: od teorie k realitě*. Praha: Grada, 464 s. ISBN 978-80-271-1809-0.

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 240 s. ISBN 978-80-271-2123-6.

FIELDS, Edward, 2016. *The essentials of finance and accounting for nonfinancial managers*. 3rd ed. United States: Amacom Books, 336 s. ISBN 978-0-8144-3695-0.

GRAHAM, John R. et al., 2016. *Introduction to Corporate Finance: Asia-Pacific Edition*. 2nd ed. Australia: Cengage Australia, 696 s. ISBN 9780170364331.

JANDA, Josef, 2013. *Jak žít šťastně na dluh*. Praha: Grada, 176 s. ISBN 978-80-247-8823-4.

KIDWELL, David S., 2012. *Financial institutions, markets and money*. 11th ed. Hoboken: John Wiley, 708 s. ISBN 978-047-056108-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana et al., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KRÁL, Miloš, 2009. *Bankovníctví a jeho produkty*. Žilina: Georg, 265 s. ISBN 978-80-89401-07-9.

MÁČE, Miroslav, 2013. *Účetnictví a finanční řízení*. Praha: Grada, 551 s. ISBN 978-80-247-8385-7.

MISHKIN, Frederic S., 2016. *The economics of money, banking, and financial markets*. Eleventh ed. Boston: Pearson, 724 s. ISBN 978-1-292-09418-2.

POLOUČEK, Stanislav, 2013. *Bankovníctví*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 480 s. ISBN 978-80-7400-491-9.

REJNUŠ, Oldřich, 2014. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 760 s. ISBN 978-80-247-9407-5.

REVENDA, Zbyněk, 2012. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 423 s. ISBN 978-80-7261-279-6.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2010. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 191 s. ISBN 978-80-247-7343-8.

ROBINSON, Thomas R., 2020. *International Financial Statement Analysis Workbook*. 4th ed. United States: JOHN WILEY, 978 s. ISBN 978-1-119-62814-9.

ROSS, Stephen A. et al., 2018. *Corporate finance : core principles & applications*. 5th ed. New York: McGraw-Hill Education, 680 s. ISBN 9781260083279.

RŮČKOVÁ, Petra, 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada, 152 s. ISBN 978-80-271-2633-0.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. Praha: Grada, 290 s. ISBN 978-80-247-8037-5.

ŠOBA, Oldřich a Martin ŠIRŮČEK, 2017. *Finanční matematika v praxi*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 330 s. ISBN 978-80-271-9263-2.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2016. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 284 s. ISBN 978-80-271-0048-4.

VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 246 s. ISBN 978-80-247-7462-6.

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ, 2012. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 570 s. ISBN 978-80-247-8200-3.

Legislativne dokumenty

ČESKO, 2002. Prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví pro podnikatele č. 500/2002 Sb. In: *Sbírka zákonů České republiky*. částka 174. Dostupné tiež z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-500>

ČESKO, 2012. Zákon občanský zákoník č. 89/2012 Sb. In: *Sbírka zákonů České republiky*. částka 33. Dostupné tiež z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-89>

ČESKO, 1991. Zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb. In: *Sbírka zákonů České republiky*. částka 107. Dostupné tiež z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>

Mezinárodní auditorský standard ISA 200, 2009. Dostupné tiež z:
https://www.kacr.cz/file/1766/isa%20200_hb%202013.pdf

Webové zdroje

Česká spořitelna [online], © 2021 Česká spořitelna, a. s.. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z:
<https://www.csas.cz/cs/osobni-finance>

ČSOB [online], © 2021 ČSOB. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/>

Komerční banka [online], © 2021 KOMERČNÍ BANKA. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z:
<https://www.kb.cz/cs/>

MBank [online], © mBank. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z: <https://www.mbank.cz/osobni/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online], ©2005 - 2020. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z:
mpo.cz

MONETA Money Bank [online], © 2021 MONETA Money Bank, a. s.. [cit. 2021-02-13].
Dostupné z: <https://www.moneta.cz/>

ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK

EBIT	Zisk pred zdanením a úrokmi
EAT	Čistý zisk
EBT	Zisk pred zdanením
KFM	Krátkodobý finančný majetok
ROS	Rentabilita tržieb
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastného kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
EVA	Ekonomická pridaná hodnota
MPO	Ministerstvo priemyslu a obchodu
VK	Vlastný kapitál
T	Tržby
A	Aktíva
DHM	Dlhodobý hmotný majetok
CK	Cudzí kapitál
N	Náklady
p. a.	Per annum (ročne)
OA	Obežné aktíva
CZ	Cudzí zdroje
V	Výnosy

ZOZNAM OBRÁZKOV

Obrázok 1 <i>Priebeh eskontného úveru (vlastné spracovanie)</i>	30
Obrázok 2 <i>Priebeh akceptačného úveru (vlastné spracovanie)</i>	31
Obrázok 3 <i>Vývoj trendu čistého pracovného kapitálu spoločnosti XY</i>	49
Obrázok 4 <i>Vývoj trendov ukazovateľov likvidity spoločnosti XY</i>	50
Obrázok 5 <i>Vývoj trendov ukazovateľov rentability spoločnosti XY</i>	51
Obrázok 6 <i>Vývoj trendov ukazovateľov zadlženosti spoločnosti XY</i>	52
Obrázok 7 <i>Vývoj trendov ukazovateľov aktivity spoločnosti XY</i>	53
Obrázok 8 <i>Du Pontova analýza spoločnosti XY</i>	55
Obrázok 9 <i>Spider analýza spoločnosti XY a odvetvia CZ NACE 281</i>	56
Obrázok 10 <i>Vývoj trendu Z-skóre spoločnosti XY</i>	57
Obrázok 11 <i>Vývoj trendu indexu IN99 spoločnosti XY</i>	58
Obrázok 12 <i>Vývoj trendu indexu IN05 spoločnosti XY</i>	59

ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1 Z-skóre a indexy IN99 a IN05 (vlastné spracovanie podľa Knápkovej, Pavelkovej, Remeša a Štekeru, 2017, s. 132 - 134)	24
Tabuľka 2 Priemerný počet zamestnancov v jednotlivých rokoch (interné materiály spoločnosti XY)	35
Tabuľka 3 Vybrané porovnávacie hodnoty odvetvia (spracované na základe dát MPO) ...	38
Tabuľka 4 Majetková štruktúra spoločnosti XY	39
Tabuľka 5 Horizontálna a vertikálna analýza majetkovej štruktúry spoločnosti XY	39
Tabuľka 6 Majetková štruktúra odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)	40
Tabuľka 7 Horizontálna a vertikálna analýza majetkovej štruktúry odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)	40
Tabuľka 8 Finančná štruktúra spoločnosti XY	42
Tabuľka 9 Horizontálna a vertikálna analýza finančnej štruktúry spoločnosti XY	42
Tabuľka 10 Finančná štruktúra odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)	43
Tabuľka 11 Horizontálna a vertikálna analýza finančnej štruktúry odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)	44
Tabuľka 12 Nákladová štruktúra spoločnosti XY	45
Tabuľka 13 Horizontálna a vertikálna analýza nákladov spoločnosti XY	45
Tabuľka 14 Nákladová štruktúra odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)	46
Tabuľka 15 Horizontálna a vertikálna analýza nákladov odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)	46
Tabuľka 16 Výnosová štruktúra spoločnosti XY	47
Tabuľka 17 Horizontálna a vertikálna analýza výnosov spoločnosti XY	47
Tabuľka 18 Výnosová štruktúra odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)	47
Tabuľka 19 Horizontálna a vertikálna analýza výnosov odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)	48
Tabuľka 20 Výsledky hospodárenia spoločnosti XY	48
Tabuľka 21 Čistý pracovný kapitál spoločnosti XY	49
Tabuľka 22 Ukazovatele likvidity spoločnosti XY	50
Tabuľka 23 Ukazovatele rentability spoločnosti XY	51
Tabuľka 24 Ukazovatele zadlženosti spoločnosti XY	52
Tabuľka 25 Ukazovatele aktivity spoločnosti XY	53
Tabuľka 26 Vybrané pomerové ukazovatele odvetvia CZ NACE 281 (spracované na základe dát MPO)	54

Tabuľka 27 <i>Vychádzajúce dáta pre zostavenie spider analýzy (dáta odvetvia sú spracované na základe dát MPO)</i>	56
Tabuľka 28 <i>Z-skóre spoločnosti XY</i>	57
Tabuľka 29 <i>Index IN99 spoločnosti XY</i>	58
Tabuľka 30 <i>Index IN05 spoločnosti XY</i>	58
Tabuľka 31 <i>Aktuálna ponuka kontokorentných úverov zo strany vybraných komerčných bánk (5.2. 2021)</i>	65
Tabuľka 32 <i>Dopad kontokorentného úveru na účtovníctvo</i>	67
Tabuľka 33 <i>Vybrané účtovné operácie spojené s kontokorentným úverom</i>	68
Tabuľka 34 <i>Dopad negociačného úveru na účtovníctvo zo strany odberateľa</i>	68
Tabuľka 35 <i>Vybrané účtovné operácie spojené s negociačným úverom zo strany odberateľa</i>	69
Tabuľka 36 <i>Dopad negociačného úveru na účtovníctvo zo strany dodávateľa</i>	69
Tabuľka 37 <i>Vybrané účtovné operácie spojené s negociačným úverom u dodávateľa</i>	70