

Aplikácia metód finančnej analýzy v Konštrukte-Industry, a.s.

Radka Nosterčíková

Bakalárska práca
2011



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta logistiky a krizového řízení

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta logistiky a krizového řízení
Ústav ekonomie
akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Radka NOSTERČÍKOVÁ**
Osobní číslo: **L080014**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Logistika a management**

Téma práce: **Aplikace metod finanční analýzy
v Konštrukte-Industry, a.s.**

Zásady pro vypracování:

1. Teoretické pojednání k problematice finanční analýzy.
2. Návrh vhodné metodiky.
3. Finanční analýza daného podniku na základě rozboru účetních výkazů za sledovaná období. Vymezení problematických oblastí.
4. Návrh opatření pro zlepšení stavu podniku v problematických oblastech. Zhodnocení přínosu práce.

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

[1] GRUNWALD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[2] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady . 1. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

[3] RŮČKOVÁ , Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.

Ústav ekonomie

Datum zadání bakalářské práce:

30. listopadu 2010

Termín odevzdání bakalářské práce:

6. května 2011

V Uherském Hradišti dne 2. února 2011


Ing. Rómana Bartošíková, Ph.D.
pověřená děkanka




Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.
ředitel ústavu

Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

V Uherském Hradišti dne 09.12.2010

.....
podpis studenta/ky

ABSTRAKT

Táto bakalárska práca hodnotí finančnú situáciu spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s. pomocou aplikovania metód finančnej analýzy v rokoch 2007 až 2009. Práca obsahuje návrhy možných riešení pre zlepšenie finančnej situácie spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s. v budúcnosti.

Kľúčové slová: finančná analýza, absolútne ukazovatele, pomerové ukazovatele, rozdielové ukazovatele, horizontálna a vertikálna analýza, rentabilita, likvidita, zadlženosť, aktivita.

ABSTRACT

This baccalaureate's thesis evaluates the financial situation of the company Konštrukta-Industry, a.s. in the time period of 2007 to 2009 detected by selected methods of financial analysis. This thesis contains proposals of possible solutions for improvement of financial situation of company Konštrukta-Industry, a.s. in future.

Keywords: financial analysis, absolute ratios, financial ratios, differential ratios, horizontal and vertical analysis, profitability, solidity, insolvency, activity.

Pod'akovanie

Na tomto mieste by som chcela veľmi pekne poďakovať môjmu vedúcemu bakalárskej práce Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D., za ochotný prístup, cenné rady a odbornú pomoc pri vypracovaní tejto práce. Zároveň by som chcela poďakovať vedeniu finančného úseku spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s. za poskytnutie podkladov a vytvorenie prostredia pre spracovanie týchto údajov.

OBSAH

ÚVOD	9
I TEORETICKÁ ČASŤ	10
1 FINANČNÁ ANALÝZA PODNIKU	11
1.1 VÝZNAM FINANČNEJ ANALÝZY A JEJ FUNKCIE	11
1.2 POUŽÍVATELIA FINANČNEJ ANALÝZY	13
1.3 ZDROJE INFORMÁCIÍ PRE FINANČNÚ ANALÝZU	14
2 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	17
2.1 ANALÝZA ABSOLÚTNYCH UKAZOVATEĽOV	17
2.1.1 Horizontálna analýza.....	18
2.1.2 Vertikálna analýza.....	18
2.2 ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	19
2.2.1 Ukazovatele likvidity	20
2.2.2 Ukazovatele aktivity.....	22
2.2.3 Ukazovatele zadlženosti.....	23
2.2.4 Ukazovatele rentability	25
2.3 ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV.....	26
2.3.1 Čistý pracovný kapitál.....	27
2.3.2 Čisté pohotovové prostriedky	28
2.3.3 Čistý peňažne – pohľadávkový fond.....	28
2.4 SÚSTAVY POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	28
II PRAKTICKÁ ČASŤ	31
3 ANALÝZA FINANČNEJ SITUÁCIE SPOLOČNOSTI KONŠTRUKTA – INDUSTRY	32
3.1 PROFIL A HISTÓRIA SPOLOČNOSTI	32
4 HORIZONTÁLNA A VERTIKÁLNA ANALÝZA SÚVAHY	33
5 ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	38
5.1 ANALÝZA LIKVIDITY	38
5.2 ANALÝZA AKTIVITY	40
5.3 ANALÝZA ZADLŽENOSTI.....	42
5.4 ANALÝZA RENTABILITY	44
5.5 DU PONTOV ROZKLAD ROE.....	46
6 ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV	49
7 ZHRNUTIE ANALÝZ	51
8 DOPORUČENIE K ZLEPŠENIU FINANČNEJ SITUÁCIE	54
ZÁVER	57
ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	58
ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK	60
ZOZNAM OBRÁZKOV	61
ZOZNAM TABULIEK	62
ZOZNAM GRAFOV	63
ZOZNAM PRÍLOH	64

ÚVOD

„Cesta spočívá v zjednotení protikladov objavením priestoru, ktorý ich presahuje a zahrňa, aby dosiahli naplnenie v harmónii.“

(Ken Wilber, No Boundary- Bez hraníc)

Podniku nestačí len poznanie jeho finančnej situácie, potrebuje aj vedieť aká je jeho prosperita, aké sú vízie a plány do budúcnosti. Tieto informácie sú dôležité ako pre samotný podnik, tak aj pre externých užívateľov. Kvalitný finančný plán vychádza zo správneho použitia metód finančnej analýzy. Preto je veľmi dôležité vedieť aké metódy nám vedia podať výsledky s najväčšou vypovedajúcou hodnotou o finančnej situácii podniku a jej prosperite.

Cieľom mojej práce je posúdiť finančnú situáciu vo vybranom podniku Konštrukta-Industry, a.s. na základe rozboru jednotlivých účtovných výkazov a ich výsledky aplikovať v rôznych metódach finančnej analýzy.

Pomocou teoretického pojednania k problematike finančnej analýzy sa bližšie oboznámim s danou problematikou a s metódami finančnej analýzy. Návrh vhodnej metodiky súvisí s dôkladným analyzovaním zadanej problematiky, ktorú bližšie uvediem v teoretickej časti a jej aplikáciou v praktickej časti. Predstavím podnik Konštrukta-Industry, a.s., na ktorom budem aplikovať metódy finančnej analýzy.

Ďalej budem pokračovať v rozbere účtovných výkazov za sledované obdobia. Podľa jednotlivých ukazovateľov vymedzím a zhodnotím problematické oblasti podniku za sledované obdobia, ako aj súvislosti medzi nimi. Nakoniec navrhнем opatrenia pre zlepšenie stavu spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s. v problematických oblastiach a zhodnotím celkový prínos tejto práce.

Podľa vyššie uvedeného citátu, je dôležité vedieť skĺbiť aj dobré, aj zlé skutočnosti v podniku a pomocou finančnej analýzy ich zharmonizovať.

I. TEORETICKÁ ČASŤ

1 FINANČNÁ ANALÝZA PODNIKU

Finančná analýza je spätá so vznikom peňazí. Spočiatku to boli jednoduché, nenáročné, ručne vypracovávané rozborov obchodníkov, ktoré slúžili pre ich vlastné potreby. Postupom času sa tieto rozborov zdokonaľovali, no ich princípy sa v podstate nemenili. [6]

Z jednoduchých rozborov vznikli účtovné výsledky, z ktorých sa neskôr ukázalo, že účtovné výkazy sú zdrojom kvalitných informácií pre zisťovanie úverovej schopnosti podniku. Záujem bol predovšetkým o likviditu a schopnosť prežiť.

Za krajinu vzniku sa teda dá považovať USA, a to už v 19. storočí. V krajinách s centrálnym plánovaním sa tento pojem začal používať až po roku 1989, keď sa začalo tvoriť trhové prostredie.

Prečo ale bola v minulosti tak dôležitá a stále je aj v súčasnosti? Jej význam objasním v ďalšej podkapitole.

1.1 Význam finančnej analýzy a jej funkcie

Finančná analýza predstavuje ohodnotenie minulosti, súčasnosti a predpokladanej budúcnosti finančného hospodárenia firmy. Identifikuje slabiny, ktoré by v budúcnosti mohli viesť k problémom a determinuje silné stránky, ktoré sú základom pre efektívne fungovanie podnikových činností.

Zo slova „finančná analýza“ sa dá vyvodit' celkom zrozumiteľná definícia, ktorá ju charakterizuje:

Analýza je základná metóda vedeckého poznávania. Objekt skúmania sa pri analýze rozkladá na jednotlivé časti tak, aby sa poznaním ich vzájomných vzťahov dospelo k hlbšiemu pochopeniu skúmaného procesu. Ak sú predmetom skúmania ekonomické procesy, v ktorom hlavnú úlohu majú čas a peniaze- ide o finančnú analýzu.

Niektorí autori, ale aj podniková prax právom považujú finančnú analýzu za diagnostický prostriedok posudzovania „finančného zdravia podniku“. Jej výsledky sú vyu-

živané externými subjektmi pri rozhodovaní sa o ich budúcich podnikateľských krokoch vo vzťahu k analyzovanému podniku ale taktiež aj interné subjekty za účelom podpory riadenia.

Úlohy finančnej analýzy je možné zhrnúť podľa D. Kovanicovej a kol. [7]:

- zhodnotenie dosiahnutia hlavných cieľov za určité obdobie alebo za dlhší časový úsek,
- posúdenie výkonov podniku v porovnaní s konkurenciou,
- vysvetlenie príčin, ktoré zabránili dosiahnutiu lepších výsledkov,
- navrhnutie zásad potrebných na optimalizáciu súčasného využívania finančných zdrojov,
- stanovenie hraníc udržateľného rozvoja podniku,
- príprava základných údajov pre finančné plány budúceho obdobia.

Výsledky z finančnej analýzy by nám nemali len pasívne ukazovať dáta, mali by nám poukázať na rezervy a nedostatky a mali by byť zdrojom aktuálnych, objektívnych a kompletných informácií o finančnej situácii podniku pre vrcholové vedenie.

Finančná analýza plní týchto 6 základných funkcií [6]:

- analytická a hodnotiacia- umožňuje vhodnými nástrojmi a metódami analyzovať a hodnotiť finančnú situáciu podniku,
- kvantifikačná- číselne vyjadruje javy a procesy, vývoj a tak umožňuje určiť úroveň, objem, odchýlky skúmaných javov,
- poznávacia- umožňuje na základe výsledkov analýz a hodnotení spoznať finančnú situáciu, úroveň prebiehajúcich procesov a postavenie podniku, vlastností analyzovaných veličín, ich vývoj a vzájomné vzťahy,
- informačná- je zdrojom informácií pre manažment, zamestnancov, veriteľov, investorov, štátne orgány aj verejnosť,
- kontrolná- poskytuje cenné informácie na vykonávanie kontroly,

- stimulujúce, resp. rozvojová- vedomím o svojom postavení a úrovni reprodukčného procesu pôsobí motivačne na zlepšovanie, resp. zefektívnenie podnikovej činnosti a procesov.

1.2 Používatelia finančnej analýzy

V podniku ako aj mimo neho, je veľa subjektov, ktorí sa zaujímajú a prichádzajú do kontaktu s finančným stavom podniku. Tieto subjekty sú predovšetkým:

- investori a akcionári,
- manažéri,
- obchodní partneri (zákazníci a dodávatelia),
- zamestnanci,
- banky a iní veritelia,
- štát a jeho orgány.

Investori a akcionári- predstavujú pre podnik kapitál. Investujú do podniku a sledujú ako podnik využíva zdroje, ktoré mu už poskytli, ako aj výkonnosti týchto poskytnutých prostriedkov.

Manažéri- na základe finančnej analýzy spracovávajú údaje na vytvorenie strategických a operatívnych plánov podniku. Disponujú informáciami, ktoré nie sú dostupné externým záujemcom.

Obchodní partneri- v záujme dodávateľov sú informácie o solventnosti, likvidite a zadlženosti podniku. Odberateľom tiež záleží na priaznivej finančnej situácii podniku, predovšetkým z dôvodu včasných dodávok, kvalite atď..

Zamestnanci- prinášajú so sebou podniku pracovný kapitál, nevyhnutný pre rozvoj podniku. Zamestnancom taktiež záleží na prosperite podniku, ktorá im zabezpečuje kariérny ras, vzdelávanie, odmeny, istotu zamestnania, lepšie mzdy atď..

Banky a iní veritelia- sa rozhodujú na základe finančnej analýzy, či poskytnú podniku úver alebo nie.

Štát a jeho orgány- štát sa zaujíma o finančnú analýzu podniku z viacerých dôvodov, a to: pre potreby štatistické; daňové; rozdeľovanie finančnej výpomoci vo forme

rôznych dotácií alebo úverov a pre získanie prehľadu o finančnom stave podnikov zo štátnou zákazkou.

Záujemcov o finančnú analýzu je oveľa viac, uviedla som preto len tých najdôležitejších. Z počtu týchto subjektov je možné vidieť, že finančnú analýzu nie je dobré v žiadnom prípade podceňovať.

1.3 Zdroje informácií pre finančnú analýzu

Informačné zdroje sú rozhodujúce pre vypracovanie finančnej analýzy. Zdrojom je každý údaj, evidencia, dokument, správa, odpozorovaný stav, či vedomosť, ktoré nám dopomôžu dospieť k novým, dôležitým výsledkom. Tieto informácie je možné rozdeliť na finančné a nefinančné.

Finančné informácie

Hlavným zdrojom finančných informácií sú účtovné výkazy, výročné správy podniku, predpovede finančných analytikov, hospodárske správy informačných médií, správy o finančných rozhodnutiach štátnych orgánov, štatistické finančné údaje a pod..

Nefinančné informácie

Do tejto kategórie patria správy z najrôznejších oblastí hospodárskeho, politického a vedeckého života ako aj z právnej sféry a z oblasti techniky. Ide o informácie, ktoré sú z veľkej časti externého charakteru – ako napr. správy o konkurentoch, o medzinárodnom obchode, zmeny v zákonoch, súdne rozhodnutia o platnosti zmlúv, rozvoj techniky a biotechnológie a pod..

Z finančných údajov bližšie rozvediem tie, ktoré budem používať aj ďalej v praktickej časti, ide o tieto účtovné výkazy používané v podvojnóm účtovníctve:

- **SÚVAHA¹**- je základným účtovným výkazom každého podniku. Informuje podnik o tom, aký majetok podnik vlastní a z akých zdrojov je tento majetok financovaný. Musí spĺňať bilančné pravidlo, ktoré znie: aktíva = pasíva.[5]
Inak povedané, je sumarizáciou všetkých transakcií súvisiacich s majetkom zaznamenaných v účtovníctve daného podniku, všetky ostatné výkazy sú len rozvedením jednej súvahovej položky, ako napr. výsledovka: rozvedenie zisku/straty za účtovné obdobie alebo skupiny súvahových položiek, napr. výkaz peňažných tokov; výkaz zmien vlastného kapitálu; výkaz o úplnom hospodárskom výsledku atď.. [7]

Súvaha sa môže zostavovať rôznymi spôsobmi, a to ako tzv. T-forma (horizontálna) a stĺpcová (vertikálna) forma.

Horizontálna súvaha je charakteristická dvojstrannou tabuľkou, ktorá vyjadruje bilančnú rovnicu. Pri ktorej sa aktíva uvádzajú vľavo a pasíva vpravo alebo naopak, pričom musí spĺňať základný bilančný princíp.

$$\text{majetok} = \text{vlastné imanie} + \text{záväzky (časové rozlíšenie pasív)} \text{ resp. } A = P$$

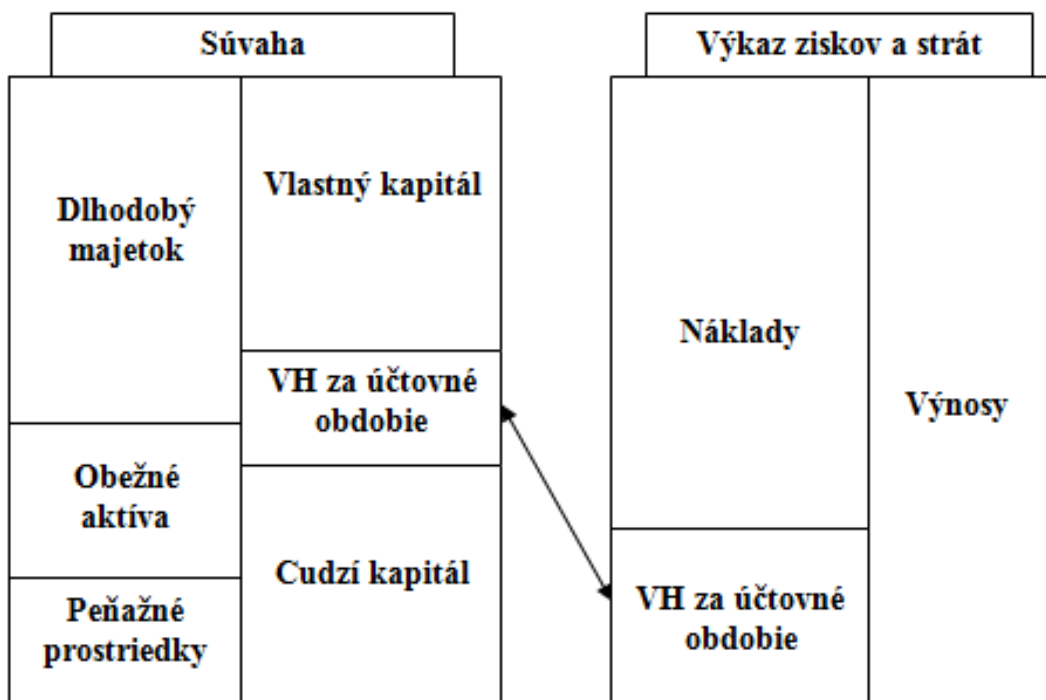
Vertikálna súvaha je prevrátená horizontálna súvaha. Ide o súvahu, kde pasíva sú uvádzané za aktívami (z toho názov stĺpcová forma). Výsledok na rozdiel od horizontálnej súvahy je odpočet, ktorý informuje o výške jednotlivých kategórií aktív, pasív a o sume čistého pracovného kapitálu. Znamená to, že táto súvaha vychádza z modifikovanej bilančnej rovnice, a to:

$$\text{majetok} - \text{záväzky (časové rozlíšenie pasív)} = \text{vlastné imanie}$$

- **VÝKAZ ZISKOV A STRÁT**- je výkaz, ktorý dáva podniku informácie o výnosoch a nákladoch vzniknutých počas daného účtovného obdobia a umožňuje tak zistiť príčiny úspešného alebo neúspešného hospodárenia podniku.

¹ Súvaha = Rozvaha

Podľa A. Šlosárovej a kol. [11] je výkaz ziskov a strát prehľadné usporiadanie výnosov a nákladov účtovnej jednotky za určité obdobie v peňažnom vyjadrení v požadovanom členení tak, aby bolo zrejmé, ako vznikol výsledok hospodárenia za dané účtovné obdobie.



Obr. 1. Vzájomná previazanosť účtovných výkazov

Zdroj: upravený obrázok: KNÁPKOVÁ, A. - PAVELKOVÁ, D. [5]

Cenné informácie pre podnik obsahujú aj správy samotného vrcholového vedenia podniku, zo správ vedúcich pracovníkov či audítorov, výročných správ, z firemnej štatistiky produkcie, dopytu, odbytu či zamestnanosti, z oficiálnych ekonomických štatistík, z burzového spravodajstva, z komentárov odbornej tlače, z nezávislých hodnotení a prognóz. [5]

Vyťažiť z týchto informácií čo najviac, posúdiť finančné zdravie podniku a pripraviť podklady pre potrebné riadiace rozhodnutia je hlavnou úlohou finančnej analýzy.

2 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY

Finančná analýza zahŕňa celú škálu metód prispievajúcich k riešeniu najrôznejších rozhodovacích úloh.

Síce neexistuje oficiálna metodika finančnej analýzy, vyvinuli sa určité všeobecne prijímané analytické postupy, ktoré sa zaužívali v podnikovej praxi, a ktoré si kladú za cieľ podať rovnako ako účtovníctvo dôverný obraz o majetkovej, finančnej a dôchodkovej situácii ako externým užívateľom, tak manažérom podnikov. [3]

V závislosti od toho akú časovú orientáciu finančnej analýzy bude podnik preferovať, je možné hovoriť o analýze „ex post“ alebo „ex ante“.

Ex post- hodnotí súčasnú a prechádzajúcu finančnú situáciu. Podkladom pre ňu sú teda ukazovatele charakterizujúce už uskutočnené hospodársko-ekonomické javy.

Ex ante- je nositeľom prognózovaných finančno-ekonomických výsledkov podniku v budúcnosti na základe hodnotenia a interpretácií výsledkov dosiahnutých v súčasnosti.

V tejto práci budem preferovať analýzu „ex post“ a na základe toho použijem tieto základné metódy finančnej analýzy:

- analýza absolútnych ukazovateľov,
- analýza pomerových ukazovateľov,
- analýza rozdielových ukazovateľov.

2.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Absolútne ukazovatele sú údaje obsiahnuté v účtovných výkazoch. Hlavným znakom je, že sa jedná o dáta v absolútnom vyjadrení, ktoré merajú rozmer určitých javov, napr. majetku, kapitálu alebo peňažného toku, a to v závislosti od toho, či vyjadrujú určitý stav alebo informujú o údajoch za určitý interval. Takéto rozdelenie je možné charakterizovať tokovými a stavovými veličinami.

Stavové veličiny tvoria obsah účtovného výkazu súvaha, kde je k určitému dňu a obdobiu uvedená hodnota majetku a kapitálu.

Účtovný výkaz ziskov a strát, ako aj výkaz cash flow, obsahuje tokové veličiny, ako napr. aké tržby vo firme boli dosiahnuté za uplynulé obdobie. [4]

Štruktúru účtovných výkazov je možné urobiť ako horizontálny a vertikálny rozbor.

2.1.1 Horizontálna analýza

Sleduje zmeny absolútnej hodnoty vykazovaných dát v čase (obvykle s retrospektívou 3 až 10 rokov) a ich relatívne zmeny vyjadrené v percentách. Tieto zmeny jednotlivých položiek výkazov sa sledujú po riadkoch horizontálne.

Predovšetkým grafické zobrazenie zmien vybraných položiek majetku a kapitálu, nákladov a výnosov podniku v čase je veľmi pôsobivé a ilustratívne. Z tohto dôvodu je táto metóda jednou z najpoužívanejších a najjednoduchších metód pri vypracovaní správ o hospodárskej situácii podniku a o jeho minulom aj budúcom vývoji.

2.1.2 Vertikálna analýza

Jej cieľom je zistiť, ako sa napr. jednotlivé majetkové časti podieľali na bilančnej sume (pri porovnávaní dvoch alebo viacerých časových období). Označenie vertikálna analýza vzniklo preto, že sa pri percentuálnom vyjadrení jednotlivých komponentov postupuje v jednotlivých rokoch zhora dole, čiže v stĺpcoch vertikálne.

Ako základ pre percentuálne vyjadrenie sa berie vo výkaze ziskov a strát obvykle veľkosť tržieb (=100 %) a v súvahe hodnota celkových aktív podniku.

Výhoda vertikálnej analýzy nezávisí na medziročnej inflácii a umožňuje zrovnať výsledky analýzy z rôznych rokov. Používa sa preto v zrovnaní v čase ale aj v priestore. Táto analýza napovie veľa o ekonomike podniku. [10]

Tieto absolútne ukazovatele dávajú absolútne hodnoty na základe ktorých budem hodnotiť aj ďalšie analýzy a preto z môjho pohľadu sú pre podnik veľmi dôležité.

Ako napísal Grünwald, R. a Holečková, J vo svojej knihe: „Horizontálna a vertikálna analýza identifikuje kľúčové okamihy vo vývoji finančnej situácie na pozadí udalostí v hospodárskom prostredí a v živote podniku.“ [2]

2.2 Analýza pomerových ukazovateľov

Je na celom svete najpoužívanejšou a aj najuznávanejšou metódou, s ňou si ľudia spájajú pojem finančná analýza.

„Finančné pomerové ukazovatele charakterizujú vzájomný vzťah medzi dvoma alebo viacerými absolútnymi ukazovateľmi pomocou ich podielu.“ [10]

Počas dlhej doby používania pomerových ukazovateľov bolo navrhnuté veľké množstvo, rádovo desiatky ukazovateľov, z ktorých niektoré sa navzájom líšia iba drobnými modifikáciami.

Nedajú sa však pomerovať všetky položky v podniku a finančný analytik nemusí do analýzy všetky zahrnúť. Vo finančnej analýze totiž neplatí, že: „čím viac pomerových ukazovateľov, tým lepšie“. Je preto dôležité vybrať len najdôležitejšie ukazovatele, ktoré nám podajú najväčšiu vypovedajúcu hodnotu potrebných údajov.

Pomocou týchto ukazovateľov je vhodné finančnú analýzu začať, ale pri týchto ukazovateľoch určite finančná analýza nekončí. [7]

Členenie pomerových ukazovateľov z hľadiska zamerania pomerových ukazovateľov:

- ukazovatele likvidity,
- ukazovatele aktivity,
- ukazovatele zadlženosti,
- ukazovatele rentability.

Ukazovateľov finančnej analýzy je celá rada, preto som vybrala len tie najpoužívanejšie, ktoré jednotlivo bližšie charakterizujem.

2.2.1 Ukazovatele likvidity

Tieto ukazovatele poskytujú spoľahlivú výpoveď o finančnej situácii podniku. S touto analýzou sú veľmi úzko spojené 3 dôležité pojmy, ktoré je potrebné vysvetliť.

Likvidita- je schopnosť podniku uhrádzať svoje záväzky a je dôležitou podmienkou pre dlhodobú existenciu podniku.

Likvidnosť- je schopnosť transformácie majetku do hotovostnej formy. Podľa likvidnosti, môžeme položky majetku zaradiť do 4 skupín:

- najlikvidnejšie- peniaze, ceniny, krátkodobé cenné papiere;
- menej likvidné- splatné krátkodobé pohľadávky;
- dlhodobo likvidné- obligácie, dlhodobé pohľadávky, termínované vklady, zásoby;
- neobežný majetok takmer nelikvidný- hmotný investičný majetok.

Solventnosť- je schopnosť podniku splácať včas, v požadovanej výške a na požadovanom mieste všetky splatné záväzky. Ak je podnik trvanlivo nelikvidný, hovorí sa o nesolventnosti.

Podľa autorky Petry Růčkovej v knižke Finanční analýza [9], sa spravidla používajú 3 základné ukazovatele, a to:

- a) **Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupňa)**- pomocou tohto ukazovateľa sa meria schopnosť podniku hradiť svoje záväzky, a to vďaka tomu, že do nej vstupujú len tie najlikvidnejšie položky zo súvahy.

V nižšie uvedenom vzorci sú v čitateli uvedené pohotovú platobné prostriedky. Ide o peniaze na bežnom účte; v pokladni; voľne obchodovateľné CP; šeky (teda ekvivalenty hotovosti). Tento pojem sa dá spojiť s pojmom finančný majetok, ale pre zachovanie najvyššej likvidnosti tu ponechám pojem pohotovú platobné prostriedky.

Likvidita je zaistená pri hodnote ukazovateľa aspoň 0,2, ktorá je zároveň označená za kritickú hodnotu.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotovité platobné prostriedky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- b) **Pohotová likvidita (likvidita 2. stupňa)**- je likvidita, ktorá pomáha odstrániť nevýhody, ktoré nám spôsobujú zásoby, a to tým, že sa odčítajú z obežných aktív zásoby a ponechajú sa tam len peňažné prostriedky (v hotovosti a na bankových účtoch), krátkodobé CP a krátkodobé pohľadávky (očistené od ťažko vymáhateľných a pochybných).

Pre podnik je najlepšie ak výsledná hodnota z tohto ukazovateľa je rovná 1, to znamená ak sú čitateľ a menovateľ v pomere 1:1. Doporučená hodnota je ešte 1,5:1. Ak výsledok spĺňa túto hodnotu, znamená to, že podnik by bol schopný sa vyrovnáť so svojimi záväzkami, bez toho aby musel predáť svoje zásoby. [10]

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

- c) **Bežná likvidita (likvidita 3. stupňa)**- tento ukazovateľ je väčšinou v pozornosti veriteľov, pretože meria, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky podniku. Inak povedané, keď podnik v jednom okamihu premení obežné aktíva na hotovosť, v akej miere tým bude schopný uspokojiť veriteľov.

Čím vyššia je hodnota ukazovateľa, tým je pravdepodobnejšie, že podnik si zachová likviditu. Informácie, ktoré poskytuje tento ukazovateľ sú obmedzené tým, že neprihliadajú k likvidnosti OA a neberú v úvahu splatnosť krátkodobých záväzkov.

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Bežná likvidita je meradlo budúcej solventnosti firmy a je postačujúce, ak hodnota je vyššia ako 1,5. [10]

2.2.2 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity poukazujú na efektívnosť využívania aktív. Vyjadrujú buď dobu obratu alebo ich obrat. Ukazovatele doby obratu charakterizujú, za akú dobu sa výraz v čitateli obráti, kým ukazovateľ obrátkovosti vyjadruje, koľkokrát sa za analyzované obdobie obráti.

Analýza pomocou týchto pomerových ukazovateľov pomáha podniku dať odpoveď na otázku, ako hospodári s aktívami, ich jednotlivými zložkami a taktiež aký to má vplyv na výnosnosť a likviditu. [9]

Najpoužívanejšie sú tieto ukazovatele:

a) Obrat celkových aktív:

$$\text{Obrat celkových aktív} = \frac{\text{Ročné tržby}}{\text{Aktíva}}$$

b) Obrat dlhodobého majetku:

$$\text{Obrat dlhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlhodobý majetok}}$$

c) Obrat zásob:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

d) Doba obratu zásob:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} * 360$$

e) **Doba splatnosti pohľadávok:**

$$\text{Doba splatnosti pohľadávok} = \frac{\text{Pohľadávky}}{\text{Tržby}} * 360$$

f) **Doba splatnosti krátkodobých závazkov:**

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazkov} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360$$

2.2.3 Ukazovatele zadlženosti

Pomáhajú podniku nájsť optimálny vzťah medzi vlastným a cudzím kapitálom- tzv. optimálny vzťah kapitálovej štruktúry. Zároveň informujú o dvoch skutočnostiach a to, o miere zadlženosti podniku a o schopnosti túto zadlženosť „znášať“. [8]

Pojem zadlženosť vyjadruje dlh, ktorý podnik využíva na financovanie svojich aktív v podobe cudzieho kapitálu, čo nemusí pre podnik znamenať len nevýhodu. V skutočnosti neprichádza do úvahy aby podnik financoval všetky svoje aktíva výlučne len z vlastného alebo len z cudzieho kapitálu, a preto je dôležité zvoliť správnu skladbu zdrojov financovania.

Ukazovatele zadlženosti sú dôležité ako pre podnik ako celok, tak aj pre veriteľov a akcionárov. Pre veriteľa znamená riziko, vyšší podiel cudzieho kapitálu na celkovom kapitály, čo môže viesť podnik k neplneniu si záväzkov voči veriteľovi a vyššie úrokové sadzby od veriteľa. Pre akcionárov je to podobné, čím väčšie sú dlhy, tým rizikovejšie sú akcie. [9]

V tejto práci uvádzam ukazovatele, ktoré sa najviac používajú:

- a) **Celková zadlženosť**- vyjadruje podiel cudzieho kapitálu na celkovom kapitály. Vyjadruje sa v % a informuje podnik o tom, do akej miery kryje majetok podniku cudzie zdroje. Ak je hodnota tohto ukazovateľ nad 50 % ide o negatívny vývoj. [8]

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{Cudzí kapitál}}{\text{Aktíva}}$$

- b) **Koeficient samofinancovania**- charakterizuje dlhodobú finančnú stabilitu podniku. Jeho výsledok informuje podnik o schopnosti krytia majetku podniku vlastnými zdrojmi.

Hodnota ukazovateľa by nemala klesnúť pod 50 %, pretože by to naznačovalo, že ide o pokles rentability vlastného kapitálu, a to nie je pre podnik efektívne.[8] Kritická hodnota pre podnik je 30 %.

$$\text{Koeficient samofinancovania} = \frac{\text{Vlastný kapitál}}{\text{Aktíva}}$$

- c) **Koeficient zadlženosti**- je veľmi podobný celkovej zadlženosti, rovnako ako ona tiež rastie tak rýchlo, ako rastú dlhy v podniku. Čím väčšia hodnota percenta, tým väčšia zadlženosť. [10]

$$\text{Koeficient zadlženosti} = \frac{\text{Cudzí kapitál}}{\text{Vlastný kapitál}}$$

- d) **Úverová zadlženosť**- predstavuje mieru využívania bankových úverov. Ukazovateľ nad 50 % signalizuje nežiaduci vývoj. Optimálne je, ak sa ukazovateľ pohybuje v rozmedzí od 20-30 %.

$$\text{Úverová zadlženosť} = \frac{\text{Bankové úvery a výpomoci}}{\text{Aktíva}}$$

- e) **Úrokové krytie**- je veľmi dôležité pre podnik, a to z toho dôvodu, aby podnik zistil, či je pre neho ešte dlhové zaťaženie únosné. Tento ukazovateľ udáva, koľkokrát je zisk vyšší ako úroky. [9]

Pokiaľ je zisk rovný 1, znamená to, že bude potrebný celý zisk na zaplatenie úrokov. V takomto prípade pre akcionárov neostane nič. Ak je menší ako 1

ide o neschopnosť podniku platiť úrokové platby, čo môže byť znakom blížiaceho sa úpadku. Doporučená hodnota tohto ukazovateľa je vyššia než 5.

$$\text{Úrokové krytie} = \frac{\text{EBIT}^2}{\text{Úroky}}$$

Výsledky týchto ukazovateľov pomáhajú podniku regulovať pomer vlastných a požičaných peňazí tak, aby splácanie pôžičiek nedostalo podnik do insolventnosti.

2.2.4 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability hodnotia všeobecnú efektívnosť využitia vloženého kapitálu do podnikateľskej činnosti bez ohľadu na zdroj odkiaľ pochádza. Do ich vývoja a úrovne sa premieta úroveň a vývoj likvidity, aktivity aj zadlženosti. [12]

K tomu aby mohol podnik hodnotiť efektívnosť kapitálu potrebuje údaje z dvoch základných účtovných výkazov, a to z výkazov zisku a strát a súvahy.

Najčastejšie používané ukazovatele rentability sú:

- a) **Ukazovateľ rentability celkového vloženého kapitálu (ROA)**- vyjadruje celkovú efektívnosť vloženého kapitálu bez ohľadu na zdroj krytia (vlastný, cudzí).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Celkový kapitál}}$$

² EBIT- zisk pred odčítaním úrokov a daní

- a) **Ukazovateľ rentability tržieb (ROS)**- je tzv. zisková marža a tvorí jadro efektívnosti podniku. Ak nastane problém v tomto ukazovateli, je možné sa domnievať, že to spôsobí problémy aj v ďalších oblastiach. [4]

$$\text{ROS} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}}$$

- b) **Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu (ROE)**- je ukazovateľ, na ktorý sa sústreďujú akcionári, spoločníci a ďalší investori. Meria, koľko čistého zisku pripadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionárom. [4]

$$\text{ROE} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastný kapitál}}$$

Výsledky týchto ukazovateľov jednoznačne najviac zaujímajú akcionárov a potenciálnych investorov ale určite majú veľký význam aj pre celý podnik ako celok.

2.3 Analýza rozdielových ukazovateľov

K analýze a riadeniu finančnej situácie firmy slúžia rozdielové ukazovatele, označované ako fondy finančných prostriedkov. Fond je chápaný ako agregácia určitých stavových ukazovateľov vyjadrujúcich aktíva alebo pasíva. Inak povedané je to podiel medzi súhrnom určitých položiek krátkodobých aktív a určitých položiek krátkodobých pasív (tzv. čistý fond). [10]

Najdôležitejšie z rozdielových ukazovateľov sú:

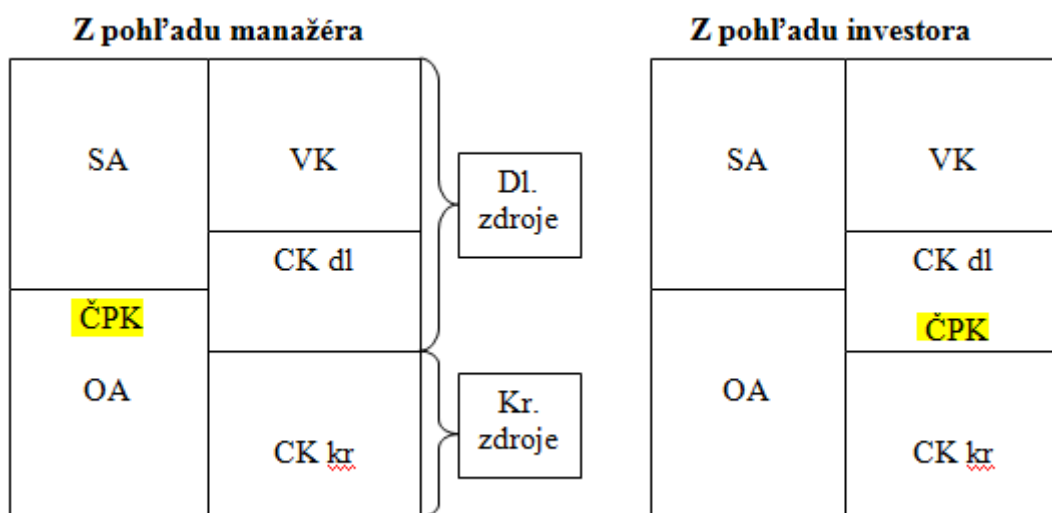
- čistý pracovný kapitál,
- čisté pohotovité prostriedky,
- čistý peňažne – pohľadávkový fond.

2.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál sa používa na hodnotenie jeho vývoja v čase. Podľa profesora Júliusa Alexy: „Kvantifikuje, aká časť obežného majetku je v podniku k dispozícii nad rámec krátkodobých záväzkov, ako určitá rezerva a možno s ňou operatívne narábať. Vyjadruje tiež akú časť obežného majetku podnik financuje krátkodobými záväzkami a akú časť dlhodobými zdrojmi.“ [1]

$$\text{ČPK} = \text{Obežný majetok} - \text{Krátkodobé záväzky}$$

Vlastník podniku má právo rozhodovať o dlhodobom financovaní (o jeho zvyšovaní a znižovaní), ako aj či dlhodobé financovanie bude z vlastných alebo z cudzích zdrojov. Výsledok tohto ukazovateľa informuje o solventnosti daného podniku. Ak nastal prebytok krátkodobých aktív nad krátkodobými dlhmi, znamená to, že podnik má dobré finančné zázemie a je likvidný. Naopak nastáva kritický stav, keď sú krátkodobé záväzky vyššie ako obežné aktíva. Vtedy nastáva tzv. nekrytý dlh, čo znamená, že podnik nie je schopný uhrádzať svoje záväzky.



Obr. 2. Schéma tvorby ČPK z pohľadu manažéra a investora

Zdroj: upravený obrázok od autora: SEDLÁČEK, Jaroslav [10]

2.3.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky vylepšují vypovedajúcu hodnotu čistého pracovného kapitálu. Čistý pracovný kapitál má jeden nedostatok, zahŕňa aj položky málo likvidné až nelikvidné, ako aj pohľadávky s dlhou dobou splatnosti. Pre tento nedostatok sa preto vytvoril daný ukazovateľ.

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové peňažné prostriedky} - \text{Okamžité splatné záväzky}$$

Tento ukazovateľ poskytuje podniku rýchle operácie a finančné transakcie. [1]

2.3.3 Čistý peňažne – pohľadávkový fond

Predstavuje strednú cestu medzi predošlými dvomi rozdielovými ukazovateľmi likvidity.

$$\text{ČPPF} = \text{Najlikvidnejšie prostriedky} - \text{Krátkodobé záväzky}$$

Využíva sa najmä v období inflácie alebo kolísajúceho hospodárskeho vývoja, čo je v súčasnej ekonomike veľmi dôležité. Dáva podniku informácie o využití krátkodobých záväzkov na financovanie viacerých obežných aktív.

2.4 Systavy pomerových ukazovateľov

Rozlišujú sa dva základné typy sústav:

1. Paralelná sústava ukazovateľov- jednotlivé ukazovatele sú radené vedľa seba, nie je tu jeden vrcholový ukazovateľ, z ktorého by sa ostatné ukazovatele odvodzovali.

2. Pyramídová sústava ukazovateľov- znamená, že vrcholový ukazovateľ sa postupne rozkladá na jednotlivé analytické ukazovatele a medzi týmito ukazovateľmi sú pevné matematické väzby. [5]

Existujú rôzne pyramídové sústavy ukazovateľov. Najznámejším pyramídovým rozkladom je rozklad rentability vlastného kapitálu (ROE), tzv. Du Pontov rozklad ROE, ktorý bližšie charakterizujem.

Pyramídový rozklad ROE

Pyramídový rozklad bol po prvýkrát použitý v chemickej spoločnosti Du Pont de Nemours a dodnes zostáva najtypickejším pyramídovým rozkladom. [9] Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu (ROE) možno rozložiť na súčin troch ukazovateľov:

- a) rentabilita tržieb,
- b) obrat celkový aktív,
- c) finančná páka.

Základná rovnica na výpočet Du Pontovho pyramídového rozkladu ROE je:

$$ROE = \frac{\text{Zisk po zdanení}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktíva}} \times \frac{\text{Aktíva}}{\text{Vlastný kapitál}}$$

Ukazovatele rentabilita tržieb a obrat celkových aktív som už vyššie charakterizovala. Pojem finančná páka je prevrátenou hodnotou koeficientu samofinancovania.

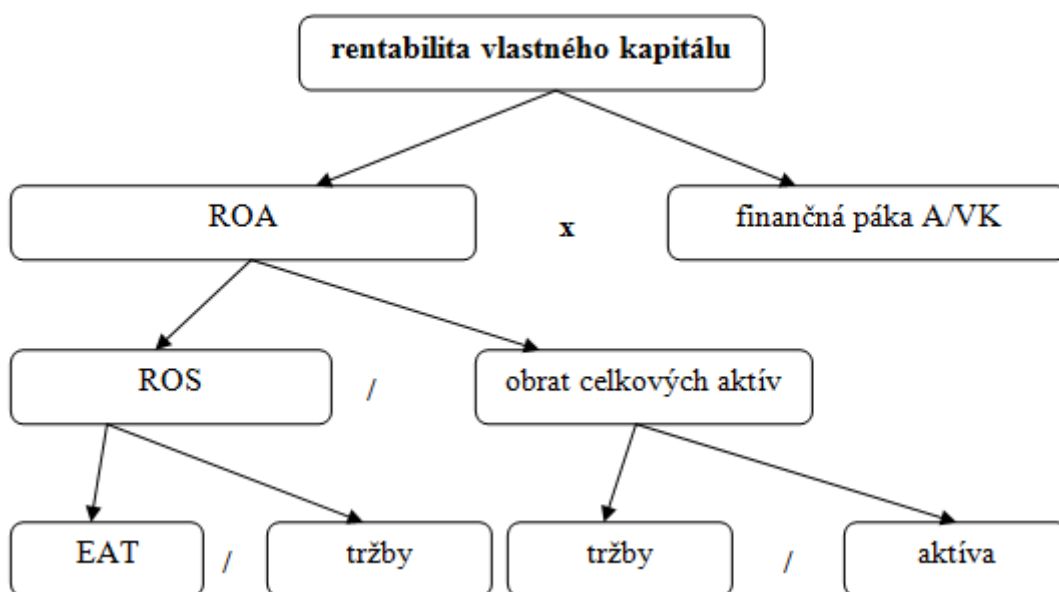
Finančná páka je jednou z foriem vyjadrenia miery zadlženosti podniku, podielu cudzích zdrojov vo finančnej štruktúre podniku. Čím je podiel cudzích zdrojov väčší, tým je väčší aj ukazovateľ finančná páka. [2]

Každý podnik, s ohľadom na predmet podnikania, postavenia na trhu, veľkosti, volí príslušnú stratégiu ako dosiahnuť cieľa- t.j. rastu rentability. Pomocou finančnej páky je cudzí kapitál lacnejší ako vlastný kapitál. Čo vedie k zvýšeniu zadlženosti. Zvýšená zadlženosť je pozitívne pre ROE len v tom prípade, že podnik dokáže každou ďalšou korunou dlhu zhodnotiť viac než činí úroková sadzba dlhu.

V podniku môžu nastať 3 situácie, a to:

- 1) ROE = úroková miera platená za cudzí kapitál,
- 2) ROE < úroková miera platená za cudzí kapitál,
- 3) ROE > úroková miera platená za cudzí kapitál.

Du Pont rozklad je zameraný na rozklad rentability vlastného kapitálu pomocou pyramidového zobrazenia, ktoré vyzerá takto:



Obr. 3. Schéma rozkladu ROE

Zdroj: upravený obrázok od RŮČKOVÁ, Petra [9]

Tento rozklad pomôže zistiť podniku aké faktory majú najväčší vplyv na vývoj tohto ukazovateľa. Môže ukázať, že za určitých okolností zvyšovanie zadlženosti nemusí byť vždy negatívnym javom.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 ANALÝZA FINANČNEJ SITUÁCIE SPOLOČNOSTI KONŠTRUKTA – INDUSTRY

V mojej práci chcem aplikovať metódy finančnej analýzy v spoločnosti Konštrukta - Industry, a.s.. V ďalších častiach budem používať ukazovatele metód finančnej analýzy, z ktorých budem vyberať tie, ktoré mi pomôžu najlepšie analyzovať dané obdobia, ktoré budem skúmať. Jednotlivé údaje sú čerpané z účtovných výkazov, ktoré sú umiestnené v prílohách.

Pri svojej práci som mala k dispozícii:

- Súvahy a výkazy ziskov a strát k 31. 12. z rokov 2007, 2008 a 2009.
- Interné dokumenty- výročné správy a materiály vydané pri príležitosti 50-
teho výročia založenia spoločnosti.

3.1 Profil a história spoločnosti

Spoločnosť Konštrukta-Industry, a.s. so sídlom v Trenčíne má už dlhoročnú históriu. Vznikla v roku 1953 ako samostatné výskumné pracovisko so zameraním na výskum a vývoj zbraňových a muničných systémov. Jej základ položili pracovníci Škody Plzeň, ktorí dostali úlohu vytvoriť na Považí silnú výskumno-vývojovú a neskôr aj výrobnú bázu československého priemyslu.

Od svojho vzniku prešla Konštrukta viacerými zmenami. Dnes je táto spoločnosť vyspelá vývojovo-výrobná strojárka firma, ktorá svoju budúcnosť vidí hlavne v dodávkach vysokokvalitných strojov, zariadení a služieb pre oblasť gumárskeho priemyslu, výroby a spracovania explozívnych materiálov, náročnej kooperačnej výroby, najmä pre oblasť automobilového priemyslu a pod.. Jej perspektíva a stratégia je orientovaná do svetových teritórií s veľkým rozvojovým potenciálom. Takmer 80% produkcie je určenej na export do náročných teritórií Ruska, Číny, Severnej a Južnej Ameriky, juhovýchodnej Ázie a rôznych iných krajín v rámci Európskej únie. [13]

4 HORIZONTÁLNA A VERTIKÁLNA ANALÝZA SÚVAHY

Nižšie uvedená skrátená súvaha charakterizuje stav majetku, vlastného imania a záväzkov v priebehu troch rokov. Ako prvé som spracovala údaje zo súvahy pomocou horizontálnej analýzy. Pri tejto analýze som vychádzala zo súvah zostavených k 31.12 za jednotlivé obdobia uvedených v prílohe PI. V tabuľke č. 1 som porovnávala roky 2007 a 2008 a v tabuľke č. 2 roky 2008 a 2009.

Tab. 1. Horizontálna analýza 08/07

Položka	2 007	2 008	Zmena 08/07	
	Stav v €	Stav v €	rozdiel	index
AKTÍVA				
Neobežné aktíva	8 180 679	8 482 071	301 392	4 %
DNM	390 242	386 901	-3 341	-1 %
DHM	7 790 437	8 095 170	304 733	4 %
DFM	0	0	0	0 %
Obežné aktíva	14 360 633	22 840 742	8 480 110	59 %
Zásoby	6 639 642	15 911 750	9 272 108	140 %
Dlhodobé pohľadávky	261 014	169 696	-91 317	-35 %
Krátkodobé pohľadávky	7 383 464	4 915 396	-2 468 068	-33 %
Finančné účty	76 514	1 843 900	1 767 386	2310 %
Časové rozlíšenie	2 624 321	880 250	-1 744 071	-66 %
Majetok spolu	25 165 633	32 203 063	7 037 430	28 %
PASÍVA				
Vlastné imanie	12 205 050	9 478 365	-2 726 685	-22 %
Základné imanie	6 269 867	6 269 867	0	0 %
Kapitálové fondy	303 086	261	-302 825	-100 %
Fondy zo zisku	820 035	1 136 280	316 245	39 %
HV minulých rokov	1 649 614	1 943 804	294 190	18 %
HV bežného obdobia	3 162 449	128 154	-3 034 295	-96 %
Cudzíe zdroje	12 523 861	22 048 464	9 524 603	76 %
Rezervy	1 289 782	761 934	-527 848	-41 %
Dlhodobé záväzky	17 658	19 976	2 318	13 %
Krátkodobé záväzky	7 152 040	19 606 858	12 454 818	174 %
Bankové uvery	4 064 380	1 659 696	-2 404 684	-59 %
Časové rozlíšenie	436 722	676 234	239 512	55 %
VI a záväzky	25 165 633	32 203 063	7 037 430	28 %

Položka ZMENA vykazuje zmeny v jednotlivých obdobiach, ktoré navzájom porovnávam. Rozdiel ukazuje nárast alebo pokles aktív alebo pasív v absolútnom vyjadrení a Index³ vyjadruje koeficient rastu alebo poklesu.

Z tabuľky č. 1, kde som použila horizontálnu analýzu je možné vidieť:

Rok 2007-2008

Podľa Indexu vzrástla bilančná suma aktív a pasív o 28 % čiže o 7 037 430,-€. Rozhodujúci vplyv na túto zmenu mala realizácia významných dlhodobých obchodných prípadov, čo spôsobilo zvyšujúcu sa rozpracovanosť nedokončenej výroby, ktorá predstavovala nárast zásob o 9 272 108 €, a tým aj vysoký nárast obežných aktív o 59 %. Časové rozlíšenie podieľajúce sa na bilančnej sume svojim poklesom o 1 744 071 € celkový nárast aktív spomalilo. Spoločnosť investovaním do obnovy strojového parku a do investícií spojených s revitalizáciou budov zvýšila svoje neobežné aktíva o 301 392 €.

V tomto období podnik Konštrukta viac využívala cudzie zdroje ako vlastné, čo je vidieť v číslach (cudzie zdroje vzrástli o 76 % a vlastné imanie pokleslo o 22 %) a z toho najväčšia narastajúca položka (o 174 %) bola krátkodobé záväzky.

Realizáciu vyššie uvedených podnikateľských aktivít spoločnosť musela kryť využívaním najmä cudzích zdrojov a to využitím prijatých preddavkov od svojich odberateľov. Cudzie zdroje tým narástli o 9 524 603 €.

Podľa nižšie uvedenej tabuľky č. 2 je možné vidieť:

Rok 2008-2009

Bilančná suma pokračuje v rastúcom trende oproti minulým obdobiam, aj keď pomalším tempom. Pretrváva vysoká rozpracovanosť obchodných prípadov a tým spo-

³ INDEX = $\frac{\text{rok } x - \text{rok } (x-1)}{\text{rok } (x-1)} \times 100$

mínaná potreba cudzích zdrojov. Príčinou pomalšieho narastania bilančnej sumy bola aj hospodárska kríza v roku 2008, ktorú ďalej spomeniem.

Výrazný nárast tu je vidieť vo vlastnom imaní (nárast o 10 %). Na tomto náraste sa podpísala dosahovaná rentabilita za rok 2009. Cudzie zdroje síce vzrástli (o 2 %) ale už nie o toľko ako v predchádzajúcom období. Aj keď cudzie zdroje vzrástli len nepatrne, aj tak prevyšujú nad vlastným imaním (čo je vidieť vo vertikálnej analýze - tabuľka č.3).

Tab. 2. Horizontálna analýza 09/08

Položka	2 008	2 009	Zmena 09/08	
	Stav v €	Stav v €	rozdiel	index
AKTÍVA				
Neobežné aktíva	8 482 071	8 625 177	143 105	2 %
DNM	386 901	364 507	-22 394	-6 %
DHM	8 095 170	8 260 670	165 500	2 %
DFM	0	0	0	0 %
Obežné aktíva	22 840 742	24 791 154	1 950 412	9 %
Zásoby	15 911 750	16 446 571	534 821	3 %
Dlhodobé pohľadávky	169 696	45 365	-124 331	-73 %
Krátkodobé pohľadávky	4 915 396	5 976 466	1 061 070	22 %
Finančné účty	1 843 900	2 322 752	478 852	26 %
Časové rozlíšenie	880 250	942 663	62 413	7 %
Majetok spolu	32 203 063	34 358 994	2 155 931	7 %
PASÍVA				
Vlastné imanie	9 478 365	10 469 648	991 283	10 %
Základné imanie	6 269 867	6 269 126	-741	-0,01 %
Kapitálové fondy	261	261	0	0,1 %
Fondy zo zisku	1 136 280	1 137 020	740	0,1 %
HV minulých rokov	1 943 804	2 066 231	122 427	6 %
HV bežného obdobia	128 154	997 010	868 856	678 %
Cudzie zdroje	22 048 464	22 564 136	515 672	2 %
Rezervy	761 934	1 321 267	559 333	73 %
Dlhodobé záväzky	19 976	350 614	330 638	1655 %
Krátkodobé záväzky	19 606 858	16 616 457	-2 990 401	-15 %
Bankové uvery	1 659 696	4 275 798	2 616 102	158 %
Časové rozlíšenie	676 234	1 325 210	648 976	96 %
VI a záväzky	32 203 063	34 358 994	2 155 931	7 %

V obidvoch rokoch rástli, ako DM (neobežné aktíva) tak aj obežné aktíva. Pričom obežné aktíva v celkovom náraste jednoznačne prevažovali.

Vplyvom zákazkovej výroby percentuálne dochádzalo k relatívne veľkým zmenám v obežných aktívach, a to najmä za obdobie 2007-2008 (napr. zásoby vzrástli o 140 % t.j. o 9 272 108 € a finančné účty o 2 310 % t.j. o 1 767 386 €). V období 2008-2009 sú viditeľné tiež určité zmeny, ale nie tak veľké ako v predchádzajúcom období. Je tu výrazne nižšie % dlhodobých pohľadávok, ktoré ešte viac poklesli ako v minulom období a to až o 73 % (o 124 331 €).

Tab. 3. Vertikálna analýza

	2 007		2 008		2 009	
Položka	Stav v €	%	Stav v €	%	Stav v €	%
Neobežné aktíva	8 180 679	33%	8 482 071	26%	8 625 177	25%
DNM	390 242	2%	386 901	1%	364 507	1%
DHM	7 790 437	31%	8 095 170	25%	8 260 670	24%
DFM	0	0%	0	0%	0	0%
Obežné aktíva	14 360 633	57%	22 840 742	71%	24 791 154	72%
Zásoby	6 639 642	26%	15 911 750	49%	16 446 571	48%
Dlhodobé pohľadávky	261 014	1%	169 696	1%	45 365	0%
Krátkodobé pohľadávky	7 383 464	29%	4 915 396	15%	5 976 466	17%
Finančné účty	76 514	0%	1 843 900	6%	2 322 752	7%
Časové rozlíšenie	2 624 321	10%	880 250	3%	942 663	3%
Majetok spolu	25 165 633	100%	32 203 063	100%	34 358 994	100%
Vlastné imanie	12 205 050	48%	9 478 365	29%	10 469 648	30%
Základné imanie	6 269 867	25%	6 269 867	19%	6 269 126	18%
Kapitálové fondy	303 086	1%	261	0%	261	0%
Fondy zo zisku	820 035	3%	1 136 280	4%	1 137 020	3%
HV minulých rokov	1 649 614	7%	1 943 804	6%	2 066 231	6%
HV bežného obdobia	3 162 449	13%	128 154	0%	997 010	3%
Cudzie zdroje	12 523 861	50%	22 048 464	68%	22 564 136	66%
Rezervy	1 289 782	5%	761 934	2%	1 321 267	4%
Dlhodobé záväzky	17 658	0%	19 976	0%	350 614	1%
Krátkodobé záväzky	7 152 040	28%	19 606 858	61%	16 616 457	48%
Bankové úvery	4 064 380	16%	1 659 696	5%	4 275 798	12%
Časové rozlíšenie	436 722	2%	676 234	2%	1 325 210	4%
VI a záväzky	25 165 633	100%	32 203 063	100%	34 358 994	100%

Jednotlivé percentuálne rozloženie je lepšie vidieť v tabuľke č.3. V tejto tabuľke som rozoberala súvahu, zostavenú k 31. 12. roku 2007 až 2009, pomocou vertikálnej analýzy.

Táto analýza absolútnych ukazovateľov mi objasnila situáciu v Konštrukte-Industry, a.s. za dané obdobia. Pomocou horizontálnej analýzy som si odpovedala na otázky o koľko jednotiek a o koľko % sa zmenila príslušná položka v čase. Vertikálna analýza mi pomohla objasniť v akých percentách sa podieľali jednotlivé položky za dané obdobia na bilančnej sume.

Na záver tejto analýzy je potrebné podotknúť, že spôsob zákazkovej výroby spoločnosti a výroba väčších investičných celkov na základe požiadaviek zákazníka, je náročnejšia pri interpretácii súvahy, o potrebu vyššej miery poznania aj nefinančných informácií, ako sú napríklad- transformácia jednotlivých fáz rozhodujúcich obchodných prípadov cez jednotlivé zložky majetku a spôsob financovania týchto projektov.

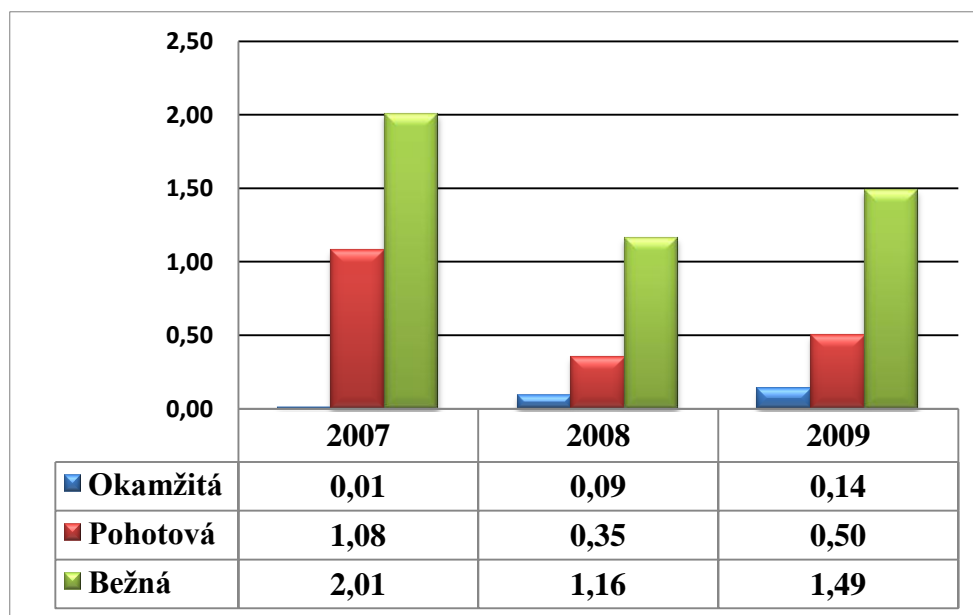
5 ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV

Zatiaľ čo vertikálna a horizontálna analýza sleduje vývoj jednej veličiny v čase alebo vo vzťahu k bilančnej sume, pomerová analýza dáva do „pomeru“ položky vzájomne medzi sebou. A tým sa mi predstava finančnej situácie spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s. ukáže v ďalších súvislostiach.

5.1 Analýza likvidity

V nižšie uvedenej tabuľke a grafe som znázornila vývoj likvidity za jednotlivé obdobia. Vychádzala som pritom zo vzorcov uvedených v teoretickej časti.

Graf 1. Vývoj likvidity



Okamžitá likvidita:

Ide o tzv. likviditu 1. stupňa a predstavuje najužšie vymedzenie likvidity. Táto hodnota by sa mala pre Európske krajiny pohybovať od 0,2 vyššie. Pričom hodnota 0,2 je už minimálna a kritická.

Ako je možné vidieť z grafu č. 1., okamžitá likvidita za jednotlivé obdobia je dosť nízka a pod uvedenou kritickou hodnotou. Síce od roku 2007 vzrástla a pomaly sa približuje k minimu. Neznamená to ale, že nedodržaním predpísanej hodnoty musí

mať podnik finančné problémy. Preto sa odporúča spracovať ešte podrobnejšiu analýzu, ktorá danú situáciu objasní lepšie.

Pohotová likvidita:

Likvidita 2. stupňa, pri ktorej platí pravidlo 1:1. Znamená to, že podnik je schopný vyrovnat' sa so svojimi záväzkami, pričom nemusí predať svoje zásoby.

V podniku Konštrukta- Industry je vidieť, že pohotová likvidita bola najideálnejšia v roku 2007. V roku 2008 prudko klesla. V tomto období podnik nebol schopný pohotovej likvidity. Pokles tejto likvidity bol spôsobený nárastom zásob nedokončenej výroby v roku 2008, ktorý vyvolal potrebu prefinancovania zálohami od odberateľov a vplyvom krízy, kedy významný zákazník odložil prevzatie ukončeného projektu, čo sekundárne vyvolalo aj nárast krátkodobých úverov. Za rok 2009 je vidieť mierne zlepšenie.

Bežná likvidita:

Likvidita 3. stupňa. Ukazuje koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky podniku. Najlepší stav pre podnik je, keď sa výsledok pomeru nachádza v rozmedzí intervalu 1,5 - 2,5.

V roku 2007 a skoro aj v roku 2009 bežná likvidita spadá do intervalu. V roku 2008 je tento ukazovateľ nízky. Pre podnik to v tomto období znamenalo, že v prípade likvidity, by premenou obežných aktív na hotovosť, nebol schopný uspokojiť veriteľov.

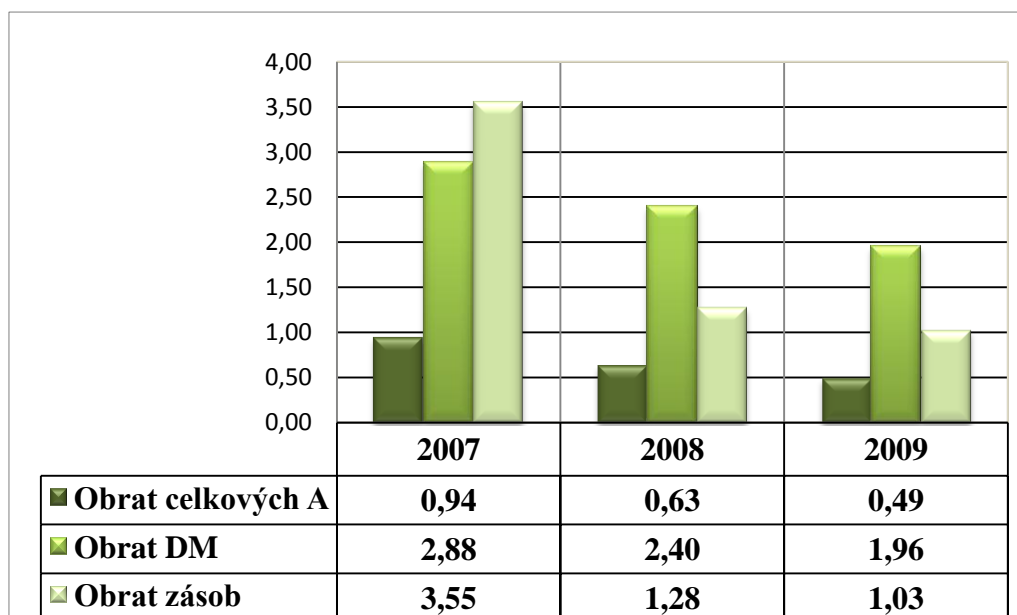
Celkovo je z grafu č. 1. vidieť, že podnik Konštrukta- Industry, a.s. bol najviac likvidný v roku 2007. Neskôr v rokoch 2008 a 2009 je zaznamenaný pokles ukazovateľov. Likviditu ovplyvnil vysoký podiel rozpracovanosti významného obchodného prípadu v zásobách nedokončenej výroby, ktorý bolo treba prefinancovať použitím prijatých záloh od odberateľa, ktoré vstupujú do krátkodobých záväzkov.

Tento pokles z veľkej miery ovplyvnila aj hospodárska kríza v roku 2008. V oblasti likvidity bol rok 2008 pre podnik Konštrukta- Industry, a.s. najhorší, ale v roku 2009 je vidieť značné zlepšenie.

5.2 Analýza aktivity

Táto analýza meria ako firma hospodári so svojimi aktívami. Túto analýzu som rozdelila do dvoch grafov (Graf 2. a Graf 3.) aby som tak vyjadrila obrátkovosť za rok, dobu obratu v dňoch za jednotlivé obdobia a rozdiel medzi nimi, ktorý je vidieť ako v grafe, tak aj v tabuľkách pod nimi.

Graf 2. Obrátkovosť za rok



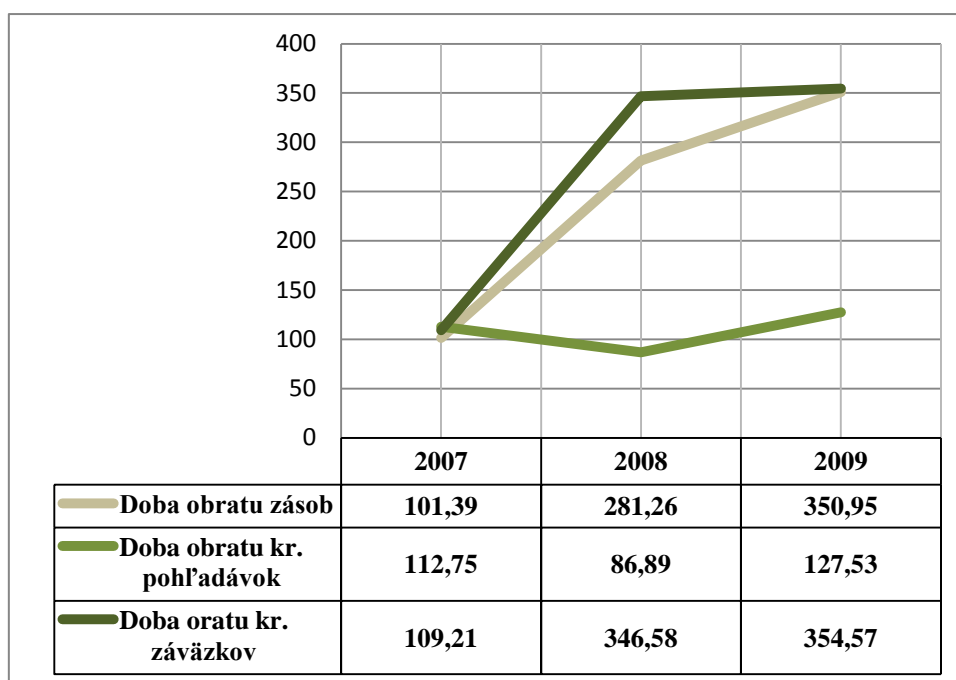
Obrat celkových aktív udáva počet aktív za rok, čiže koľkokrát sa v podniku aktíva obrátia. Minimálna hranica úspešnosti je, že sa celkové aktíva obrátia 1,5 krát za rok. Z grafu č.2 je vidieť, že obrat celkových aktív od roku 2007 klesá. Tento jav spôsobili narastajúce obežné aktíva a predovšetkým položka zásoby (z 6 639 642 € na 16 446 571,-€) a klesajúce tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb (z 23 575 184 € na 16 870 779,-€).

Obrat DM čiže stálych aktív má za úlohu zistiť využitie DM v podniku. Hrá dôležitú úlohu v rozhodovaní spoločnosti, či poriadit' ďalší investičný majetok. Ak sú výsledky nízke, má spoločnosť dve možnosti ako svoju situáciu zlepšiť - môže sa pokúsiť zvýšiť využitie svojich výrobných kapacít alebo druhou variantou je obmedziť investície spoločnosti. Pomocou grafu je zobrazená klesajúca tendencia tohto ukazovateľa. Spoločnosť má neúmernú majetkovú vybavenosť a využitie DM je neefektívne.

Obrat zásob ukazuje rýchlosť, koľkokrát je v priebehu roku každá položka zásob predaná a zároveň znovu uskladnená. Všeobecne platí, čím vyšší je obrat zásob a čím je nižšia doba obratu zásob, tým lepšia je situácia v podniku. Z grafu obrátkovosti za rok je vidieť pokles. V roku 2007 bol obrat zásob najvyšší, čo bolo pre podnik Konštrukta-Industry, a.s. výhodné, pretože podnik nemal prebytočné a nelikvidné zásoby na sklade. V ostatných rokoch sa poklesom obratu zásob v zásobách viaže kapitál a spoločnosť by mala prehodnotiť svoju zásobovaciu politiku. Čísla svedčia o tom, že zásoby spoločnosti sú málo likvidné.

V ďalšom grafe č.3 znázorňujem dobu obratu v spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s..

Graf 3. Doba obratu



Doba obratu zásob predstavuje počet dní viazanosti zásob v podnikaní do doby ich spotreby. Podľa grafu doba obratu za jednotlivé obdobia stúpa. Ako som už vyššie napísala stúpajúca tendencia doby obratu nie je priaznivá pre spoločnosť.

Doba obratu krátkodobých pohľadávok vyjadruje za aké obdobie (koľko dní) sú pohľadávky splatené. V roku 2008 bola doba obratu pohľadávok najkratšia, čo bolo pre spoločnosť výhodnejšie ako v roku 2009. Pre rok 2009 trvá doba obratu krátkodobých pohľadávok až skoro 128 dní, čo je dosť dlhá doba. Táto dlhšia priemerná doba inkasa pohľadávok znamená väčšiu potrebu úverov a s tým aj spojené väčšie náklady. Spoločnosť by sa mala snažiť o vysporiadanie týchto pohľadávok alebo v nutnom prípade zaevidovať ich nedobytnosť.

Doba obratu krátkodobých záväzkov vypovedá o tom, ako rýchlo sú splácané záväzky firmy. Z iného pohľadu ide o dobu ako dlho firma odkladá platbu faktúr svojim dodávateľom. Aby nebola narušená finančná rovnováha vo firme, je priaznivé pre firmu, aby doba obratu záväzkov bola dlhšia ako doba obratu pohľadávok. V spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s. je táto situácia (až na rok 2007) priaznivá. Všeobecne podľa grafu č.3 je vidieť, že doba obratu záväzkov stúpa, a to najmä z roku 2007 na 2008. V roku 2009 sa doba obratu vyšplhala skoro na 355 dní, čo je nepriaznivá informácia ako pre samotný podnik, tak aj pre stálych alebo aj potencionálnych veriteľov.

5.3 Analýza zadlženosti

V reálnej ekonomike je normálne, že väčší podnik využíva cudzie zdroje financovania (čiže sa zadlžuje). Je nereálne aby podnik financoval všetky svoje aktíva z vlastného alebo naopak len z cudzieho kapitálu. Musí byť ale zachovaný určitý pomer.

Ako je na tom spoločnosť Konštrukta-Industry, a. s. udáva tabuľka č. 4.

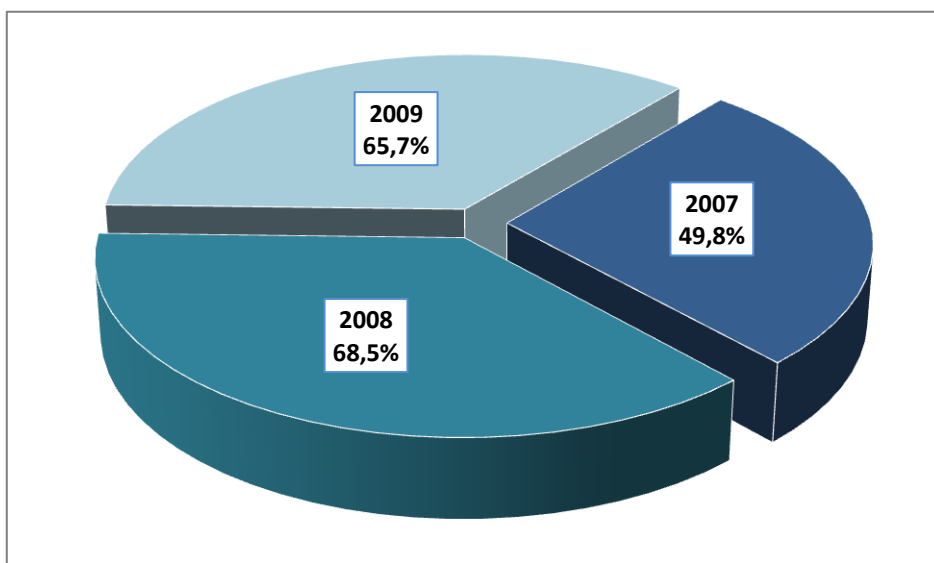
Tab. 4. Zadlženost'

ZADLŽENOST'	2007	2008	2009
Celková zadlženost'	49,8%	68,5%	65,7%
Koeficient samofinancovania	48,5%	29,4%	30,5%
Koeficient zadlženosti	103%	233%	216%
Úverová zadlženost'	33%	18%	41%
Úrokové krytie	66,64	5,36	13,30

Celková zadlženost' vyjadruje rozsah použitia cudzieho kapitálu. Tento ukazovateľ je optimálny ak je menší alebo rovný 50-tim %. Kritická hodnota je 70 % a viac.

Celková zadlženost' v spoločnosti Konštrukta-Industry, a. s. je v roku 2007 najideálnejšia. V roku 2008 prudko vzrástla ale v roku 2009 o niečo poklesla. Ale ani v jednom roku sa nedostala nad kritickú hodnotu.

Graf 4. Celková zadlženost'



Koeficient samofinancovania vyjadruje finančnú nezávislosť spoločnosti Konštrukta – Industry, a.s.. Jeho kritickou hodnotou je 30 % a menej. Podľa tabuľky (Tab. 4.) sa koeficient samofinancovania dostal pod kritickú hodnotu v roku 2008. Už v roku 2007 spoločnosť využívala viac cudzie zdroje financovania, ale nie v prehnanej miere. Počas ostatných období bolo využívanie cudzích zdrojov výraznejšie, najmä v roku 2008. Tento ukazovateľ hovorí, že spoločnosť využíva kapitálovú štruktúru

jednoznačne viac priklonenú na stranu cudzích zdrojov financovania. Už vo vertikálnej analýze (Tab. 3.) som zistila, že v spoločnosti prevyšujú cudzie zdroje nad vlastnými a tieto koeficienty to len potvrdili.

Koeficient zadlženosti potvrdzuje výsledky z celkovej zadlženosti spoločnosti. Spoločnosť mala v počiatkoch sledovaného obdobia veľký podiel cudzích zdrojov, ktoré sa jej nedarí znížiť. Koeficient zadlženosti je z roku 2007 na rok 2008 vyšší, čo znamená vyššiu zadlženosť. V roku 2009 je zaznamenaný pokles.

Úverová zadlženosť pomeruje stav všetkých úverov k vlastným zdrojom. Za optimálny stav možno považovať klesajúci trend ukazovateľa. Klesajúcu tendenciu je vidieť z roku 2007 na rok 2008. V roku 2009 už výrazne prekračuje optimálnu hranicu 30-tich %, ale nesignalizuje ani nežiaduci vývoj, pretože nie je nad kritickou hranicou 50 %.

Úrokové krytie vykazuje hodnoty, ktoré hovoria, koľkokrát hospodársky výsledok spoločnosti pred zdanením a úrokmi prevyšuje zaplatené úroky. Čím vyššia hodnota tým lepšie pre spoločnosť. Hodnoty v tabuľke (Tab. 4.) poukazujú na to, že úrokové krytie spoločnosti Konštrukta – Industry, a.s. je vyššie ako 5, a to je pre spoločnosť priaznivé.

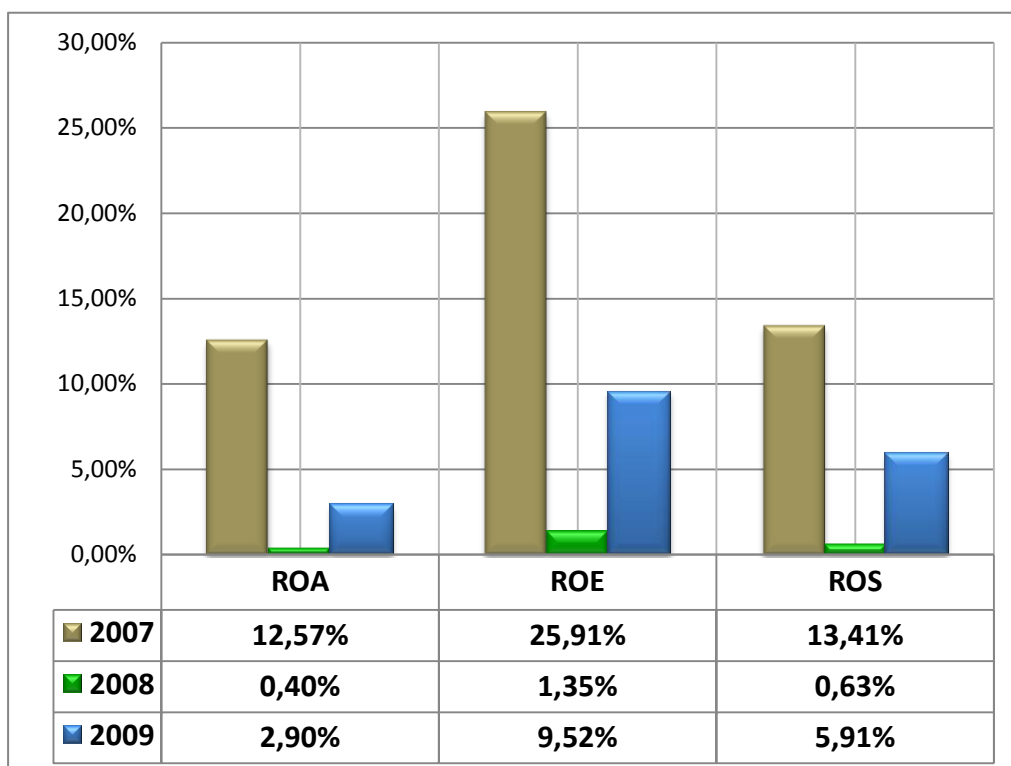
Všeobecne sa očakáva, že spoločnosť Konštrukta – Industry, a.s. sa snaží navyšovať vlastný kapitál a znížiť tak celkovú zadlženosť. Situácia je však taká, že cudzí kapitál prevyšuje viac ako 50 % celkového kapitálu. Pre veriteľov to predstavuje varovný signál, že spoločnosť by sa mohla dostať do problémov. V tomto prípade je vidno, že spoločnosť sa snaží znížiť podiel dlhu na celkovom kapitále. Zlepšenie je viditeľné už v roku 2009.

5.4 Analýza rentability

Rentabilita vyjadruje v sebe ukazovatele pomerujúce čistý zisk s inými veličinami, ktoré pomáhajú podniku vytvárať nové zdroje a dosahovať zisk použitím investovaného kapitálu.

V nižšie uvedenom grafe (Graf 5.) som vypočítala jednotlivé rentability spoločnosti Konštrukta – Industry, a.s..

Graf 5. Rentabilita



Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA) vyjadruje celkovú efektívnosť vloženého kapitálu, pričom sa neberie ohľad na to, z akých zdrojov sú tieto aktíva financované- či z vlastných alebo z cudzích, z krátkodobých alebo z dlhodobých aktív. Ako je vidieť z grafu, ukazovateľ ROA v roku 2007 bol najvyšší, v roku 2008 zaznamenal rapídny pokles, čo spôsobilo celkové nesplnenie prevádzkového a nízke plnenie finančného hospodárskeho výsledku. V roku 2009 sa ROA zvýšila. Ziskovosť sa posilnila najmä pomocou vyššej rentability projektov a externých a interných zákaziek. Vo viacerých divíziách spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s. pomohli k vyššej rentabilite aj úspory v režijných nákladoch.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) vyjadruje výnosnosť vlastného kapitálu vloženého vlastníckmi či akcionármi do podniku. Dlhodobý rast spoločnosti sa odzrkadlil v roku 2007 v historicky najvyššej hodnote rentability vlastného kapitálu. Za obdobie

2008 bola naplánovaná rentabilita vlastného kapitálu na 21,85 %, v skutočnosti dosiahla iba 1,35 %. Tento negatívny jav spôsobila predovšetkým hospodárska kríza, ktorá v roku 2008 zasiahla najviac. Veľa rozpracovaných a nedokončených projektov sa taktiež podpísalo na uvedenej nízkej rentabilite, čo malo zásadný vplyv na prevádzkový hospodársky výsledok. Pozitívnejšie obdobie ukazuje rok 2009, kedy sa rentabilita vlastného kapitálu zvýšila a prekročila aj plánovanú rentabilitu, ktorá bola pre toto obdobie stanovená na 7,86 %.

Rentabilita tržieb (ROS) pomáha analyzovať schopnosť podniku dosahovať zisk pri danej úrovni tržieb, teda koľko dokáže podnik vyprodukovať efektu na 1 korunu tržieb. V tomto prípade ide o pokles zaznamenaný z roku 2007 na 2008. Zásadné vplyvy na rentabilitu tržieb v období 2007 boli vyššie plnenie efektívnosti zákaziek a finančných výnosov z derivátových operácií. Pokles rentability tržieb v roku 2008 bol spôsobený vplyvom neplnenia hospodárskeho výsledku, a to predovšetkým neplnením obchodných plánov, posun realizácie montáží, vytvorenie opravných položiek na nebonitné zásoby materiálu a rizikové zákazky a ostatné netto vplyvy (prekročenie plánovaných nákladov ostatných projektov, kontrahovanie obchodných plánov s nižšou rentabilitou, úspory režijných nákladov, zúčtovanie opravných položiek). Nízky ukazovateľ z roku 2008 sa v roku 2009 podarilo zvrátiť. Negatívne aj naďalej pre rok 2009 (ako aj na rok 2008) vplývalo neplnenie plánu tržieb a vysoký podiel rozpracovanej nedokončenej výroby s narastajúcou potrebou cudzích zdrojov.

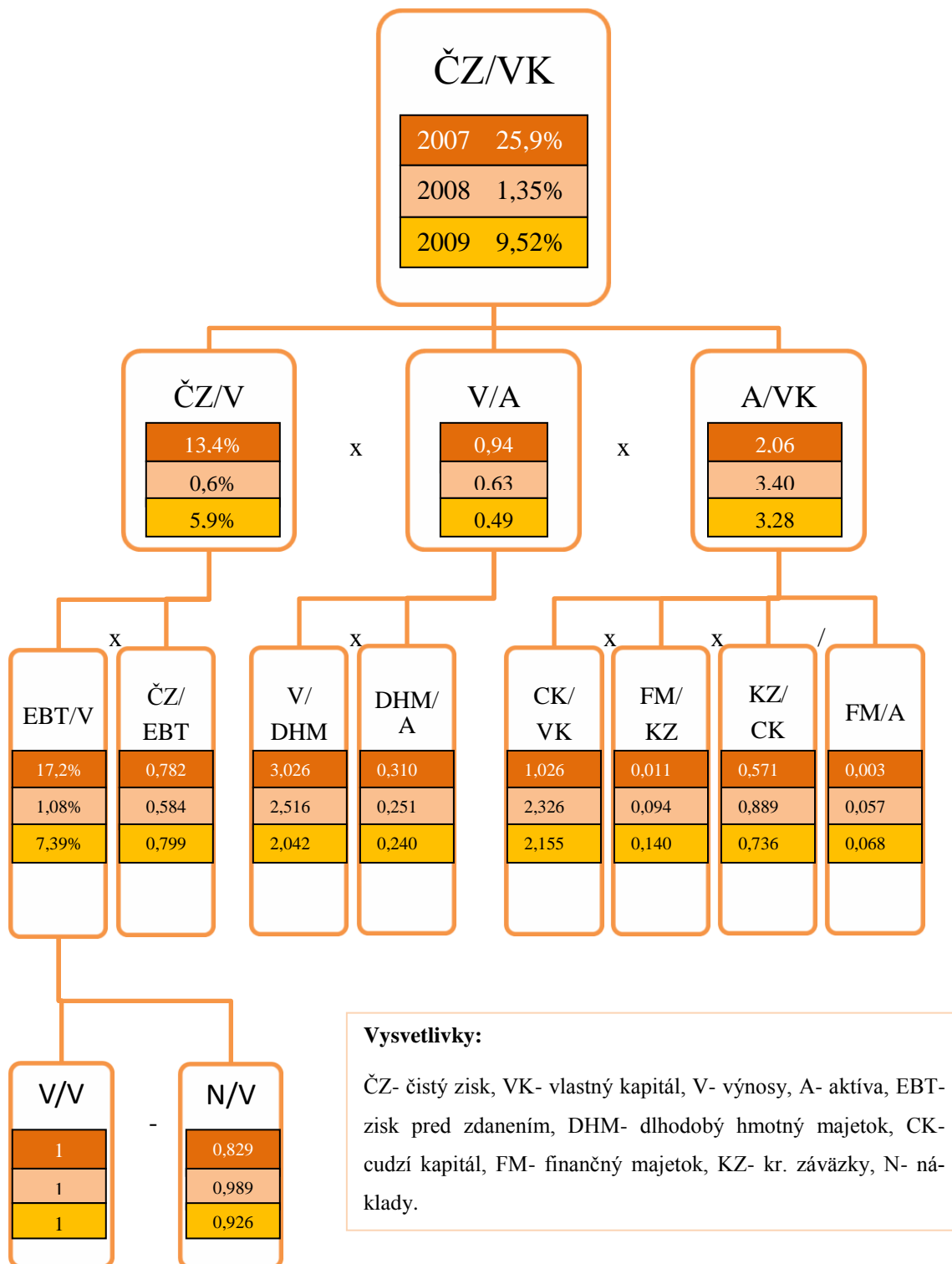
5.5 Du Pontov rozklad ROE

Pri analýze ukazovateľov rentability využijem skutočnosť, že ukazovatele rentability, sú ukazovateľmi syntetickými. Ťažiskom analýzy bude rozklad rentability vlastného kapitálu na jednotlivé analytické činitele, pomocou tzv. Du Pontovej rovnice, ktorú som už v teoretickej časti charakterizovala.

Tab. 5. Du Pontov rozklad ROE

ROE	ČZ/VK	=	ČZ/Tržby	x	Tržby/A	x	A/VK
2007	25,91 %	=	13,41 %	x	0,94	x	2,06
2008	1,35 %	=	0,63 %	x	0,63	x	3,40
2009	9,52 %	=	5,91 %	x	0,49	x	3,28

V tabuľke č. 5 som charakterizovala prvú vetvu pyramídového rozkladu ROE. V nižšie uvedenom názornom rozklade sú zobrazené ďalšie vetvy.



Obr. 4. Pyramídový rozklad ROE

Vrcholový ukazovateľ ROE bol v spoločnosti Konštrukta Industry zvolený za ukazovateľ strategického riadenia.

Zníženie ROE bolo spôsobené predovšetkým výrazným znížením ziskových marží (ROS), a to v r. 2008 na 0,6 %. Zisková marža bola znížená hlavne poklesom podielu výkonnej spotreby na celkových výnosoch.

Ukazovateľ obrátkovosti celkových aktív je každoročne veľmi nízky a poukazuje na neefektívne využitie aktív v analyzovanej spoločnosti. Najmä vysoký stav zásob spôsobený už spomínaným rozpracovaným dlhodobým obchodným prípadom, spôsobuje jeho medziročný pokles.

Ukazovateľ finančnej páky ukazuje zvýšenie zadlženosti oproti roku 2007, spôsobenej prijatím záloh od odberateľa na prefinancovanie rozhodujúceho obchodného prípadu. V priebehu sledovaného obdobia sa zvyšoval podiel finančného majetku na aktívach, a tým sa zlepšovala hotovostná likvidita (aj keď dosahuje stále nízkych hodnôt). Za posledné dva sledované roky sa zvýšil podiel krátkodobých záväzkov na cudzích zdrojoch. To znamená, že spoločnosť sa tak snaží získať lacný kapitál.

Rozhodujúci vplyv na zmenu rentability vlastného kapitálu bude mať v nasledujúcich rokoch fakturácia významného obchodného prípadu cez jeho realizované tržby, pokles zásob, úbytok záloh v krátkodobých záväzkoch a v nemalej miere aj dosiahnutá rentabilita obchodného prípadu.

6 ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV

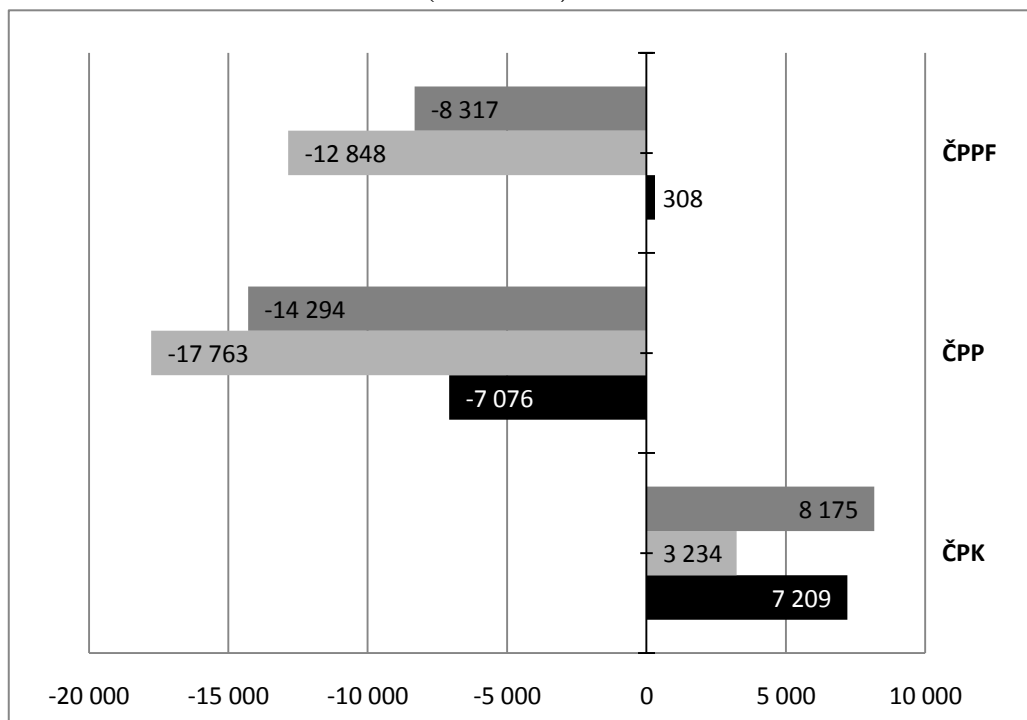
Rozdielové ukazovatele slúžia k analýze a riadeniu finančnej situácie v spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s. a najmä jej likvidity, ktorú som analyzovala už v predošlej kapitole. V tejto kapitole sa budem zaoberať tromi ukazovateľmi, ktoré na základe výpočtu jednotlivo rozanalyzujem a porovnam za dané obdobia.

Tab. 6. Výpočet rozdielových ukazovateľov

	2007	2008	2009
ČPK	7 208 593	3 233 884	8 174 697
ČPP	-7 075 527	-17 762 958	-14 293 705
ČPPF	307 937	-12 847 562	-8 317 239

V tabuľke č. 5 som vypočítala čistý pracovný kapitál (ČPK), čisté pohotovité prostriedky (ČPP) a čistý peňažne - pohľadávkový fond (ČPPF) podľa vzorcov uvedených v teoretickej časti.

Graf 6. Rozdielové ukazovatele (v tisícoch)



Graf č. 6 znázorňuje graficky hodnoty vypočítané v tabuľke č. 5. Zvolila som tento graf pre lepšiu interpretáciu ukazovateľov v čase za obdobia 2007, 2008 a 2009 a pre prehľadnú orientáciu v daných číslach.

Čistý pracovný kapitál (ČPK) je pre všetky roky kladný. To znamená, že obežný majetok prevyšuje vo všetkých rokoch krátkodobé záväzky, a to je pre spoločnosť Konštrukta-Industry, a.s. veľmi dobré. Inak povedané znamená to, že spoločnosť má dobré finančné zázemie a je likvidná. ČPK predstavuje pre spoločnosť istotu v prípade, žeby ju stretla nejaká nepriaznivá udalosť, ktorá by si vyžadovala vysoký výdaj finančných prostriedkov. Napr. v roku 2008, kedy sa začal realizovať významný obchodný prípad a vypukla hospodárska kríza, je vidieť pokles v ČPK. Spôsobil to vysoký nárast krátkodobých záväzkov, ale nie až taký, aby prevýšil obežný majetok. Takže spoločnosť si aj v čase hospodárskej krízy zachovala kladný ČPK a zachovala si svoju solventnosť.

Čisté pohotovité prostriedky (ČPP) som počítala pomocou rozdielu pohotových peňažných prostriedkov a okamžitých splatných záväzkov. Do pohotových peňažných prostriedkov som zahrnula položku finančné účty zo súvahy (viď príloha PI), pod ktorú spadajú pokladnica a bankové účty. Tento ukazovateľ sa používa pre sledovanie okamžitej likvidity, ktorú som už zhodnotila v analýze likvidity. Hodnoty okamžitej likvidity síce z roku na rok rástli ale stále boli pod minimálnou hranicou. To sa odráža aj v ukazovateli ČPP. Záporné čísla za jednotlivé obdobia ukazujú, že spoločnosť nie je schopná rýchlo reagovať pohotovými peňažnými prostriedkami, pretože krátkodobé záväzky prevyšujú tieto prostriedky. Ako je vidieť z grafu v roku 2008 boli čisté pohotovité prostriedky najnižšie ale v roku 2009 je vidieť zlepšenie, aj keď stále sa spoločnosť nachádza v záporných číslach.

Čistý peňažne – pohľadávkový fond (ČPPF) sa stanoví ako rozdiel medzi najlikvidnejšími prostriedkami čiže obežným majetkom (očisteným od zásob a dlhodobých pohľadávok) a krátkodobými záväzkami. V roku 2007 dosahoval kladných hodnôt, ale pre ďalšie obdobia sa ČPPF presunul do záporných čísiel. Tieto záporné čísla svedčia o tom, že spoločnosť má svoje významné prostriedky v zásobách a dlhodobých pohľadávkach a v prípade nepriaznivých okolností by mala problémy so splácaním svojich záväzkov. V roku 2009 je opäť vidieť zlepšenie oproti roku 2008.

7 ZHRNUTIE ANALÝZ

Pomocou analýzy ex post, som na spoločnosti Konštrukta – Industry, a.s. aplikovala jednotlivé metódy finančnej analýzy, ktoré teraz zhrniem do tabuľky. V tabuľke vyhodnotím, či dosiahnuté veličiny znamenajú pre podnik pozitívny alebo negatívny vývoj a v akom štádiu efektívnosti sa tento vývoj nachádza. Budem hodnotiť pomocou troch výrazov: pozitívny 😊, v norme 😐, negatívny ☹️.

Tab. 7. Zhrnutie analýz

UKAZOVATELE	2007	2008	2009	
Analýza likvidity				
okamžitá likvidita	negatívny	negatívny	v norme	😐
pohotová likvidita	pozitívny	negatívny	negatívny	☹️
bežná likvidita	pozitívny	negatívny	v norme	😊
Analýza aktivity				
Obrat celkových A	negatívny	negatívny	negatívny	☹️
Obrat DM	pozitívny	negatívny	negatívny	☹️
Obrat zásob	pozitívny	negatívny	negatívny	☹️
doba obratu zásob	pozitívny	negatívny	negatívny	☹️
doba obratu kr. pohľadávok	v norme	pozitívny	negatívny	☹️
doba obratu kr. záväzkov	negatívny	pozitívny	pozitívny	😊
Analýza zadlženosti				
celková zadlženosť	pozitívny	v norme	v norme	😊
koeficient samofinancovania	pozitívny	negatívny	v norme	😊
koeficient zdlženosti	pozitívny	negatívny	negatívny	😐
úverová zadlženosť	negatívny	pozitívny	negatívny	☹️
úrokové krytie	pozitívny	pozitívny	pozitívny	😊
Analýza rentability				
ROA	pozitívny	negatívny	pozitívny	😊
ROE	pozitívny	negatívny	pozitívny	😊
ROS	pozitívny	negatívny	pozitívny	😊
Rozdielové ukazovatele				
ČPK	pozitívny	pozitívny	pozitívny	😊
ČPP	negatívny	negatívny	negatívny	😐
ČPPF	pozitívny	negatívny	negatívny	😐

Podľa vyššie zhodnotenej tabuľky pre spoločnosť Konštrukta – Industry, a.s. za celé sledované obdobie vyplýva:

1. Analýza likvidity:

Okamžitá likvidita sa za celé sledované obdobia zvyšovala a približuje sa k hodnote 0,2. Tento fakt som preto označila za celkovo v norme.

Pohotová likvidita by mala byť v pomere 1:1. Tu vývoj poklesol a síce sa v roku 2009 znova zdvihol, je tu zachytená tendencia rastu a zlepšenia.

Bežná likvidita je hodnotená pozitívne. V roku 2009 sa bežná likvidita zvýšila, čo sa očakáva aj v budúcich obdobiach. Pre spoločnosť to znamená, že je schopná produktívne využiť vložené prostriedky a je solventná.

2. Analýza aktivity:

Celkový obrat aktív hodnotím ako negatívny jav, pretože spoločnosti sa nedarí znižovať neefektívne položky zásob z pohľadu zhodnocovania finančných prostriedkov.

Klesajúci obrat zásob spôsobuje dlhšiu dobu obratu zásob. Zásoby sa dlho držia na sklade, z čoho vznikajú zvýšené náklady. Do roku 2009 sa doba obratu zásob zvyšovala, čo je pre spoločnosť neefektívne.

Spoločnosť v priemere viac využíva krátkodobé záväzky. Doba splácania krátkodobých záväzkov je dlhšia ako doba splácania pohľadávok. Z pohľadu veriteľa to nie je moc priaznivá situácia. Z pohľadu podniku sa dá povedať, že to je pozitívny jav.

3. Analýza zadlženosti

Celková zadlženosť je v norme, síce je nad 50 %, ale neprekračuje 70 %, čo je pozitívne. Koeficient samofinancovania v roku 2008 prepadol pod hranicu 30 %, ale v roku 2009 sa posilnil. Znamená to, že aj v budúcnosti tu je snaha posilniť vlastný kapitál a znížiť cudzí kapitál.

Koeficient zadlženosti a úverová zadlženosť sú ukazovatele pre spoločnosť negatívne. Najmä úverová zadlženosť sa výrazne zhoršila v roku 2009.

Úrokové krytie je vysoké a vyjadruje, že výsledok hospodárenia prevyšuje v prímerej miere úroky.

4. Analýza rentability

Všetky ukazovatele rentability výrazne klesli v roku 2008, v čase hospodárskej krízy. Veľmi pozitívne hodnotím, že v roku 2009 sa všetky ukazovatele zvýšili (oproti roku 2008) a zachovali si ziskovosť, ktorá by mala v budúcnosti podľa plánov pokračovať.

5. Rozdielové ukazovatele

ČPK zaznamenal počas sledovaných období výrazné zlepšenie. Kladné čísla za jednotlivé obdobia hovoria o dobrom finančnom zázemí a likvidnosti.

ČPP a ČPPF sa v roku 2008 prehĺbili do záporných čísiel, ako som už vyššie uviedla. V roku 2009 je vidieť mierne zlepšenie, o ktoré sa bude spoločnosť Konštrukta – Industry, a.s. snažiť aj v budúcnosti.

Zhrnutím som prišla na to, že v roku 2007 bola situácia v spoločnosti Konštrukta – Industry, a.s. priaznivá (čo dokazujú viaceré pozitívne hodnotenia). Začiatkom hospodárskej krízy, t.j. v roku 2008 začalo veľmi ťažké obdobie. Spoločnosť sa ale udržala na trhu a v roku 2009 vidieť opätovné zlepšenie a pomalý návrat do priaznivej doby ako bol rok 2007.

8 DOPORUČENIE K ZLEPŠENIU FINANČNEJ SITUÁCIE

V tejto kapitole zhodnotím výsledky metód finančnej analýzy za jednotlivé roky a pokúsím sa navrhnúť opatrenia, ktoré pomôžu spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s. posilniť svoju situáciu na trhu a vytvoriť si stratégiu na budúce obdobia.

Sledovanie finančnej situácie začalo rokom **2007**. Tento rok bol pre spoločnosť Konštrukta-Industry, a.s. priaznivý. Dalo by sa povedať, že najpriaznivejším za sledované obdobia. Hospodársky výsledok bežného obdobia tvoril v tomto období až 13% z celkovej bilančnej sumy (viď. vertikálna analýza). Vyššie plnenie efektívnosti zákaziek a vyššie plnenie z finančných výnosov derivátových operácií spôsobili najvyššiu rentabilitu tržieb. Obrátkovosť celkových aktív je nízka, najmä kvôli pohľadávkam po lehote splatnosti a sklzu fakturácie zákaziek. Sledovaním likvidity v spoločnosti som vyhodnotila, že nízkou transformáciou rozhodujúcich obchodných prípadov do samotnej realizácie, bolo nutné aby túto skutočnosť spoločnosť kryla formou cudzích zdrojov- krátkodobými úvermi a prijatými zálohami od odberateľov, ktoré na konci roka prekročili plán, čo zásadne vplývalo na všetky ukazovatele likvidity.

Začiatkom roku **2008** spoločnosť Konštrukta Industry realizovala rozhodujúci obchodný prípad a od septembra začala na spoločnosť vplývať hospodárska ekonomicko-finančná kríza. Pre spoločnosť to znamenalo prechod ťažkým ekonomickým obdobím. Zásadným vplyvom bol veľmi nízky pomer výsledku hospodárenia k vysokému stavu aktív. Výsledok hospodárenia poklesol skoro o celých 13 %. Aktíva narástli enormne vysokou rozpracovanosťou spôsobenou sklzom fakturácie zákaziek a vysokými pohľadávkami po lehote splatnosti. Okrem neplnenia celkového výsledku hospodárenia sa kríza odrážala aj v iných oblastiach. Zvýšenie zásob o 140% (viď. horizontálna analýza), vplyvom neplnenia zákaziek a vysokého stavu nedokončenej výroby. Veľký podiel cudzích zdrojov kryjúci vysokú rozpracovanosť. Zvýšená zadlženosť a veľmi nízka rentabilita, pohybujúca sa tesne nad nulou spôsobila aj stratu trhov v rámci Európskej únie.

V poslednom analyzovanom roku **2009** sa nepriaznivé predchádzajúce obdobie podarilo spoločnosti zvrátiť. Cieľom tohto obdobia bolo zabrániť ďalšiemu prepadu najmä ukazovateľov rentability, likvidity a zadlženosti napriek pokračujúcej hospodár-

skej kríze. Z ukazovateľov, ktoré mi vyšli v analýzach je vidieť, že sa to spoločnosti podarilo. Výsledok hospodárenia vzrástol o 678 % (viď. horizontálna analýza). Negatívne však aj naďalej vplývalo neplnenie plánu tržieb, vysoký podiel rozpracovanej nedokončenej výroby a narastajúca potreba cudzích zdrojov. Predovšetkým veľký nárast bankových úverov až o 158 %. Spoločnosť napriek všetkému dosiahla zvýšenej rentability, síce na úkor vyššej zadlženosti.

Finančná analýza spoločnosti zachytila nielen výsledok hospodárenia spoločnosti, ale umožnila aj odhaliť silné a slabé miesta v spoločnosti.

Medzi silné stránky spoločnosti patrí silné zázemie, ktoré spoločnosti poskytuje potrebnú stabilitu aj v dobe hospodárskej krízy. Ako najsilnejšiu stránku by som označila rentabilitu podniku, ktorá síce klesla v roku 2008 ale udržala sa na hladine ziskovosti a v ďalšom období je vidieť jej zvýšenie.

Slabou stránkou spoločnosti je vysoká zadlženosť, ktorou sa spoločnosť oslabuje, pretože to vplýva na jej celkovú likviditu a solventnosť. Neplnenie obchodných plánov, oslabené plnenie zákaziek a nárast materiálových zásob vplýva na nízku obrátkovosť zásob a celkových aktív. Nízky hospodársky výsledok a následné nakontrahovanie obchodných prípadov súvisí aj s nižšou rentabilitou.

Na základe týchto výsledkov, je možné navrhnúť opatrenia, ktoré zaistia rozvoj spoločnosti a rast jej hodnoty.

Ako prvé opatrenie by som navrhla, úspešné (rentabilné) ukončenie realizácie obchodného prípadu, ktorý sa prenášal z roku 2008 do roku 2009. Očakávané ukončenie tohto veľkého obchodného prípadu sa predpokladá v roku 2010. Jeho ukončením sa zvýši rentabilita, likvidita a aj zadlženosť spoločnosti.

Ďalším z opatrení je obnovenie stratených trhov (v rámci Európskej únie) na úroveň pred roku 2008. Pokúsiť sa o návrat k parametrom pred krízového obdobia a dostať sa na jeho zvýšený trend. Spoločnosť tak môže urobiť pomocou minimalizácie nákladov, zvýšením rentability tržieb, zvýšením obrátkovosti celkových aktív prostredníctvom zníženia zásob a nižšou zadlženosťou.

Spoločnosť Konštrukta-Industry, a.s. počas analyzovaných období prešla významnými zmenami, čo veľmi ovplyvnilo jej momentálnu hospodársku situáciu. Prechod z lepšieho obdobia do horšieho, prekonanie vypuknutej svetovej finančnej a hospodárskej krízy v roku 2008 a znovu sa pokúsiť o návrat do pôvodného prosperujúceho stavu, vypovedá o silnej spoločnosti s pevným základom.

ZÁVER

Ako cieľ tejto bakalárskej práce som uviedla zhodnotenie finančnej situácie spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s. a predloženie návrhov na jej zlepšenie.

Na splnenie tohto cieľa som použila základný nástroj finančného riadenia, a to finančnú analýzu a jej metódy. Kvalita výsledkov finančnej analýzy závisí najmä na kvalite vstupných informácií. Základné vstupné informácie, ktoré som použila boli účtovné výkazy a výročné správy zostavené k 31.12. za obdobia 2007 až 2009.

V prvej časti som sa zamerala na popísanie teoretických poznatkov o finančnej analýze, o jej metódach, užívateľoch a bližšie som sa zamerala na jednotlivé metódy a ich ukazovatele.

V druhej časti som na začiatku predstavila analyzovanú spoločnosť. Potom som prešla na aplikáciu metód finančnej analýzy v spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s.. Pre interpretáciu finančnej analýzy spoločnosti sa významnou mierou podieľajú aj nefinančné informácie, ktoré som zakomponovala taktiež do jednotlivých analýz.

Na záver som v kapitole „doporučenie k zlepšeniu finančnej situácie“ navrhla opatrenia k zlepšeniu finančnej situácie spoločnosti Konštrukta-Industry, a.s., medzi ktoré patria: dokončenie významného obchodného prípadu, získanie stratených trhov a získanie stavu pred krízového obdobia.

Cieľ mojej práce bol splnený a dúfam, že spoločnosť Konštrukta-Industry, a.s. bude aj po veľkej hospodárskej kríze naďalej prosperovať a podarí sa jej zlepšiť všetky nepriaznivé výsledky.

Každá skúsenosť, aj nepriaznivá hospodárska situácia môže znamenať pre spoločnosť Konštrukta-Industry, a.s., že: „Ťažké časy nie sú nikdy premárnym obdobím.“ (*Rainer Maria Rilke*)

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATURY

- [1] ALEXY, Július - SIVÁK, Rudolf. *Finančná a ekonomická analýza*. Trenčín: Fakulta sociálno-ekonomických vzťahov Trenčianskej univerzity, 2001. ISBN 80-88914-30-2.
- [2] GRÜNWARD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9-
- [5] KNÁPKOVÁ, A. - PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza, komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [6] KOTULIČ, R. - KIRÁLY, P. - RAJČÁNIOVÁ, M. *Finančná analýza podniku*. IURA Edition, spol. s.r.o., 2007. ISBN 978-80-8078-117-0.
- [7] KOVANICOVÁ, Dana. *Finanční účetnictví světový koncept*. Praha: RNDr. Ivana Hexnerová - BOVA POLYGON, 2005. ISBN 80-7273-129-7.
- [8] LESÁKOVÁ, Ľubica a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Banská Bystrica: Ekonomická fakulta Univerzity Mateja Bela, 2007. ISBN 978-80-8083-748-8.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- [11] ŠLOSÁROVÁ, A. a kol. *Analýza účtovnej závierky*. 1. vyd. Bratislava: IURA Edition, 2006. ISBN 80-8078-070-06.

- [12] ZALAI, K. a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint VFRA, 2002. ISBN 80-88848-94-6.

Internetové zdroje:

- [13] www.konstrukta.sk (14.12.2010)

ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK

A	Aktíva
CP	Cenné papiere
CK	Cudzí kapitál
CK dl	Dlhodobý cudzí kapitál
CK kr	Krátkodobý cudzí kapitál
ČPK	Čistý pracovný kapitál
ČPP	Čisté peňažné prostriedky
ČPPF	Čistý peňažne – pohľadávkový fond
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlhodobý finančný majetok
DHM	Dlhodobý hmotný majetok
DM	Dlhodobý majetok
DNM	Dlhodobý nehmotný majetok
EAT	Zisk po zdanení
EBT	Zisk pred zdanením
HV	Hospodársky výsledok
KZ	Krátkodobé záväzky
N	Náklady
OA	Obežné aktíva
ROA	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastného kapitálu
ROS	Rentabilita tržieb
SA	Stále aktíva
VK	Vlastný kapitál

ZOZNAM OBRÁZKOV

Obr. 1. Vzájomná previazanosť účtovných výkazov	16
Obr. 2. Schéma tvorby ČPK z pohľadu manažéra a investora	27
Obr. 3. Schéma rozkladu ROE.....	30
Obr. 4. Pyramídový rozklad ROE.....	47

ZOZNAM TABULIEK

Tab. 1. Horizontálna analýza 08/07	33
Tab. 2. Horizontálna analýza 09/08	35
Tab. 3. Vertikálna analýza	36
Tab. 4. Zadlženost'	43
Tab. 5. Du Pontov rozklad ROE	46
Tab. 6. Výpočet rozdielových ukazovateľov	49
Tab. 7. Zhrnutie analýz	51

ZOZNAM GRAFOV

Graf 1. Vývoj likvidity.....	38
Graf 2. Obrátkovosť za rok.....	40
Graf 3. Doba obratu	41
Graf 4. Celková zadlženosť	43
Graf 5. Rentabilita.....	45
Graf 6. Rozdielové ukazovatele (v tisícoch).....	49

ZOZNAM PRÍLOH

Príloha P I: Súvaha k 31.12. 2007, 2008 a 2009	65
Príloha P II: Výkaz ziskov a strát k 31.12. 2007, 2008 a 2009.....	68

Příloha P I: Sůvaha k 31.12. 2007, 2008 a 2009

Označe- nie	STRANA AKTÍV	2 007	2 008	2 009
	SPOLU MAJETOK	25 165 633	32 203 063	34 358 994
A.	Pohľadávky za upísané VI	0	0	0
B.	Neobežný majetok	8 180 679	8 482 071	8 625 177
B.I.	DNM	390 242	386 901	364 507
B.I.1.	Zriad'ovacie náklady	0	0	0
2.	Aktivované náklady	109 841	83 041	108 414
3.	Softvér	272 389	253 140	221 736
4.	Oceniteľné práva	5 589	0	0
5.	Goodwill	0	0	0
6.	Ostatný DNM	0	0	0
7.	Obstarávaný DNM	2 423	50 720	34 357
8.	Poskytnuté preddavky na DNM	0	0	0
B.II.	DHM	7 790 437	8 095 170	8 260 670
B.II.1.	Pozemky	947 819	947 803	947 803
2.	Stavby	4 318 087	4 973 992	4 853 123
3.	Samostatné hnuiteľné veci a súbory hnuiteľných vecí	2 228 806	1 942 313	2 358 273
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov	0	0	0
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá	0	0	0
6.	Ostatné DHM	67 350	112 359	97 064
7.	Obstarávaný DHM	228 374	10 576	4 407
8.	Poskytnuté preddavky na DHM	0	108 127	0
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku	0	0	0
B.III.	Dlhodobý finančný majetok	0	0	0
C.	Obežný majetok	14 360 633	22 840 742	24 791 154
C.I.	Zásoby	6 639 642	15 911 750	16 446 571
C.I.1.	Materiál	753 165	745 246	1 371 356
2.	Nedokončená výroby a polotovary	5 837 781	13 985 273	14 469 779
3.	Zá- kazková výroba s dobou ukončenia viac ako jeden rok	0	0	0
4.	Výrobky	0	0	0
5.	Zvieratá	0	0	0
6.	Tovar	0	0	0
7.	Poskytnuté preddavky na zásoby	48 695	1 181 231	605 436
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	261 014	169 696	45 365
C.II.1.	Pohľadávky z obchodného styku	0	0	0
2.	Pohľadávky voči dcérskej ÚJ a materskej ÚJ	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	0	0	0
5.	Iné pohľadávky	0	0	0
6.	Odložená daňová pohľadávka	261 014	169 696	45 365

C.III.	Krátkodobé pohľadávky	7 383 464	4 915 396	5 976 466
C.III.1.	Pohľadávky z obchodného styku	6 453 363	3 376 203	5 731 431
2.	Pohľadávky voči dcérskej ÚJ a materskej ÚJ	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	0	0	0
5.	Sociálne poistenie	0	0	0
6.	Daňové pohľadávky	619 664	1 495 845	211 225
7.	Iné pohľadávky	310 438	43 348	33 810
C.IV.	Finančné účty	76 514	1 843 900	2 322 752
C.IV.1.	Peniaze	25 493	22 293	17 031
2.	Účty v bankách	51 021	1 821 607	2 305 721
3.	Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako 1 rok	0	0	0
4.	Krátkodobý finančný majetok	0	0	0
5.	Obstarávaný KFM	0	0	0
D.	Časové rozlíšenie	2 624 321	880 250	942 663
D.1.	Náklady budúcich období	51 958	17 120	97 755
2.	Príjmy budúcich období	2 572 363	863 130	844 908
Označenie	STRANA PASÍV	2 007	2 008	2 009
	SPOLU VI A ZÁVÄZKY	25 165 633	32 203 063	34 358 994
A.	VI	12 205 050	9 478 366	10 469 648
A.I.	ZI súčet	6 269 867	6 269 867	6 269 126
A.I.1.	ZI	6 269 867	6 269 867	6 269 126
2.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	0	0	0
3.	Zmena ZI	0	0	0
4.	Pohľadávky za upísané VI	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	303 086	261	261
A.II.1.	Emisné ážio	0	0	0
2.	Ostatné kapitálové fondy	265	261	261
3.	Zákonný rezervný fond	0	0	0
4.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	302 821	0	0
5.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastí	0	0	0
6.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri zlúčení, splnutí a rozdelení	0	0	0
A.III.	Fondy zo zisku	820 035	1 136 280	1 137 020
A.III.1.	Zákonný rezervný fond	820 035	1 136 280	1 137 020
2.	Nedeliteľný fond	0	0	0
3.	Štatutárne fondy a ostatné fondy	0	0	0
A.IV.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	1 649 614	1 943 804	2 066 231
A.IV.1.	Nerozdelený zisk minulých rokov	1 649 614	1 943 804	2 066 231
2.	Neuhradená strata minulých rokov	0	0	0
A.V.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	3 162 449	128 154	997 010
B.	Záväzky	12 523 861	22 048 464	22 564 136

B.I.	Rezervy	1 289 782	761 934	1 321 267
B.I.1.	Rezervy zákonné	0	0	0
2.	Ostatné dlhodobé rezervy	117 273	113 925	88 797
3.	Ostatné krátkodobé rezervy	1 172 509	648 009	1 232 470
B.II.	Dlhodobé závazky	17 658	19 976	350 614
B.II.1.	Dlhodobé závazky z obchodného styku	0	0	0
2.	Dlhodobé nevyfakturované dodávky	0	0	0
3.	Dlhodobé závazky voči dcérskej ÚJ a materskej ÚJ	0	0	0
4.	Ostatné dlh. závazky v rámci konsolidovaného celku	0	0	0
5.	Dlhodobé prijaté preddavky	0	0	0
6.	Dlhodobé zmenky na úhradu	0	0	0
7.	Vydané dlhopisy	0	0	0
8.	Závazky zo sociálneho fondu	16 994	19 976	5 450
9.	Ostatné dlhodobé závazky	664	0	345 164
10.	Odložený daňový záväzok	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	7 152 040	19 606 858	16 616 457
B.III.1.	Závazky z obchodného styku	6 375 436	18 387 592	15 928 877
2.	Neufakturované dodávky	227 045	78 824	29 390
3.	Závazky voči dcérskej ÚJ a materskej ÚJ	0	0	0
4.	Ostatné závazky v rámci konsolidovaného celku	0	0	0
5.	Závazky voči spoločníkom a združeniu	0	0	0
6.	Závazky voči zamestnancom	253 867	297 922	230 845
7.	Závazky zo sociálneho poistenia	164 841	174 606	143 961
8.	Daňové závazky a dotácie	129 091	48 584	151 655
9.	Ostatné závazky	1 759	619 330	131 729
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci súčet	4 064 380	1 659 696	4 275 798
B.IV.1.	Bankové úvery dlhodobé	0	0	0
2.	Bežné bankové úvery	4 064 380	1 659 696	4 275 798
3.	Krátkodobé finančné výpomoci	0	0	0
C.	Časové rozlíšenie súčet	436 722	676 233	1 325 210
C.1.	Výdavky budúcich období dlhodobé	222	402	808
2.	Výdavky budúcich období krátkodobé	0	0	0
3.	Výnosy budúcich období dlhodobé	0	0	0
4.	Výnosy budúcich období krátkodobé	436 500	675 831	1 324 402

Príloha P II: Výkaz ziskov a strát k 31.12. 2007, 2008 a 2009

Ozna- čenie	číslo	Text	2007	2008	2009
I.	1	Tržby z predaja tovaru	0	0	0
A.	2	Náklady na obstaranie predaného tovaru	0	0	0
+	3	Obchodná marža	0	0	0
II.	4	Výroba (r. 5+6+7)	26 821 118	28 619 507	18 197 619
II.1.	5	Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	23 575 184	20 366 264	16 870 779
2.	6	Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	2 791 708	8 148 827	500 172
3.	7	Aktivácia	454 226	104 416	826 668
B.	8	Výrobná spotreba (r.9+10)	17 515 103	21 410 364	11 010 059
B.1.	9	Spotreba materiálu, energie a ostatných nesklado- vateľných dodávok	12 395 738	14 962 962	8 018 388
2.	10	Služby	5 119 365	6 447 402	2 991 671
+	11	Pridaná hodnota (r.3+4-8)	9 306 015	7 209 143	7 187 560
C.	12	Osobné náklady (súčet)	5 774 481	5 978 628	5 063 507
C.1.	13	Mzdové náklady	4 153 688	4 209 204	3 491 291
2.	14	Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	83 848	93 507	93 296
3.	15	Náklady na sociálne poistenie	1 399 887	1 514 509	1 210 520
4.	16	Sociálne náklady	137 058	161 408	268 400
D.	17	Dane a poplatky	136 493	119 720	113 466
E.	18	Odpisy a opravné položky k DNM a DHM	995 021	857 965	803 975
III.	19	Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	7 867	5 826	624 495
F.	20	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	3 220	718	613 307
G.	21	Tvorba a zúčtovanie opravných položiek		-376 680	2 065
IV.	22	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	159 331	81 212	90 035
H.	23	Ostatné náklady na hospodársku činnosť	98 420	604 974	199 605
V.	24	Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	0	0	0
I.	25	Prevod nákladov na hospodársku činnosť	0	0	0
+	26	VH z hospodárskej činnosti (r.11-12-17-18+19-20- 21+22-23+(-24)-(-25))	2 465 578	110 856	1 106 165
VI.	27	Tržby z predaja cenných papierov a podielov	0	0	3 862
J.	28	Predané cenné papiere a podiely	0	0	70 000
VII.	29	Výnosy z DFM (r30+31+32)	0	0	0
VII.1.	30	Výnosy z cenných papierov a podielov v dcérskej účtovnej jednotke	0	0	0
2.	31	Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	0	0	0
3.	32	Výnosy z ostatného DFM	0	0	0
VIII.	33	Výnosy z krátkodobého finančného majetku	0	0	0
K.	34	Náklady na krátkodobý finančný majetok	0	0	0
IX.	35	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	1 562 471	1 363 045	3 105
L.	36	Náklady na precenenie cenných papierov a nákla- dy na derivátové operácie	0	1 166 163	7 519
M.	37	Tvorby a zúčtovanie opravných položiek k FM	0	0	0

X.	38	Výnosové úroky	23 468	138 088	10 908
N.	39	Nákladové úroky	61 641	50 343	101 348
XI.	40	Kurzové zisky	492 199	571 129	459 628
O.	41	Kurzové straty	379 506	677 419	5 698
XII.	42	Ostatné výnosy na finančnú činnosť	4 780		
P.	43	Ostatné náklady na finančnú činnosť	61 044	69 722	152 017
XIII.	44	Prevod finančných výnosov	0	0	0
R.	45	Prevod finančných nákladov	0	0	0
+	46	VH z finančnej činnosti (r.27-28+29+33-34+35-36-37+38-39+40-41+42-43+(-44)-(-45))	1 580 728	108 615	140 921
+	47	VH z bežnej činnosti pred zdanením (r.26+46)	4 046 306	219 471	1 247 086
S.	48	Daň z príjmov z bežnej činnosti (r.49+50)	883 854	91 317	250 076
S.1.	49	splatná	688 143		125 744
2.	50	odložená	195 711	91 317	124 332
+	51	VH z bežnej činnosti po zdanení (r.47-48)	3 162 451	128 154	997 010
XIV.	52	Mimoriadne výnosy	0	0	0
T.	53	Mimoriadne náklady	0	0	0
+	54	VH z mimoriadnej činnosti pred zdanením (r.52-53)	0	0	0
U.	55	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti (r.56+57)	0	0	0
U.1.	56	splatná	0	0	0
2.	57	odložená	0	0	0
+	58	VH z mimoriadnej činnosti po zdanení (r.54-55)	0	0	0
+	59	VH za účtovné obdobie pred zdanením (r.47+54)	4 046 306	219 471	1 247 086
V.	60	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	0	0	0
+	61	VH za účtovné obdobie po zdanení (r.51+58-60)	3 162 451	128 154	997 010