

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101006/B/2019/36100139016667396

FINANČNÁ ANALÝZA VYBRANÉHO
PODNIKATEĽSKÉHO SUBJEKTU

Bakalárska práca

2019

Ádám Csápai

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

FINANČNÁ ANALÝZA VYBRANÉHO
PODNIKATEĽSKÉHO SUBJEKTU

Bakalárska práca

Študijný program: financie, bankovníctvo a investovanie

Študijný odbor: financie, bankovníctvo a investovanie

Školiace pracovisko: katedra financií

Vedúci záverečnej práce: Mgr. Ing. Kristína Jančovičová Bognárová,
PhD.

Bratislava, 2019

Ádám Csápai

Pod'akovanie

Predovšetkým by som sa chcel poďakovať vedúcej mojej záverečnej práce Ing. Mgr. Kristíne Jančovičovej Bognárovej, PhD., za vedenie, pomoc, odborné rady, prínosné pripomienky a konzultácie počas vypracovávania mojej práce.

Chcel by som sa poďakovať aj vedeniu podniku PD ODP za poskytnutie užitočných podkladov a zdrojov k vypracovaniu bakalárskej práce.

Ďalej sa chcem poďakovať mojej rodine za podporu počas celej doby štúdia.

ABSTRAKT

CSÁPAI, Ádám: *Finančná analýza vybraného podnikateľského subjektu*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra financií. – Vedúci záverečnej práce: Mgr. Ing. Kristína Jančovičová Bognárová. – Bratislava: NHF EU, 2019, 42 s.

Cieľom bakalárskej práce je zhodnotenie finančnej situácie vybraného podniku za obdobie rokov 2014 až 2018. Práca je rozdelená do štyroch kapitol. Obsahuje 6 grafov, 13 tabuliek a 4 príloh. Prvá kapitola je venovaná teoretickému vymedzeniu finančnej analýzy, jej úloh, predmetu, a cieľov ako aj charakteristike jej užívateľov, zdrojov informácií a metód finančnej analýzy ex post. V ďalšej časti sa charakterizuje hlavný cieľ a čiastkové ciele práce, metodika práce a metódy skúmania danej problematiky. Záverečná kapitola sa zaoberá charakteristikou vybraného podniku, aplikáciou teoretických poznatkov vymedzených v prvej kapitole a interpretáciou výsledkov finančnej analýzy.

Kľúčové slová:

Finančná analýza, ex post analýza, horizontálna a vertikálna analýza, ukazovatele likvidity, ukazovatele aktivity, ukazovatele rentability, ukazovatele zadlženosti, ukazovatele produktivity práce

ABSTRACT

CSÁPAI, Ádám: *Financial analysis of a selected enterprise*. – University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of finance. – Supervisor: Mgr. Ing. Kristína Jančovičová Bognárová. – Bratislava: NHF EU, 2019, 42 p.

The aim of the bachelor thesis is to evaluate the financial situation of the selected company for the period from 2014 to 2018. The thesis is divided into four chapters. It contains 6 graphs, 13 tables and 4 appendices. The first chapter is devoted to the theoretical definition of financial analysis, its tasks, subject, and objectives, as well as the characteristics of its users, sources of information and methods of ex post financial analysis. The next part describes the main goal and partial objectives of the thesis, methodology of the research of the given issue. The final chapter deals with the characteristics of the selected company, the application of theoretical knowledge defined in the first chapter and the interpretation of the results of the financial analysis.

Key words:

Financial analysis, ex post analysis, horizontal and vertical analysis, liquidity ratios, activity ratios, profitability ratios, debt ratios, labor productivity ratios

Obsah

Úvod.....	9
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	10
1.1 Ciele, predmet, úloha a postup finančnej analýzy.....	10
1.2 Užívatelia finančnej analýzy.....	13
1.3 Zdroje informácií pre finančnú analýzu.....	14
1.3.1 Súvaha.....	15
1.3.2 Výkaz ziskov a strát.....	15
1.3.3 Poznámky.....	16
1.4 Metódy finančnej analýzy.....	17
1.5 Ukazovatele finančnej analýzy.....	18
1.5.1 Horizontálna a vertikálna analýza.....	18
1.5.2 Analýza rozdielových ukazovateľov.....	19
1.5.3 Analýza pomerových ukazovateľov.....	20
1.5.3.1 Ukazovatele likvidity.....	21
1.5.3.2 Ukazovatele aktivity.....	22
1.5.3.3 Ukazovatele rentability.....	24
1.5.3.4 Ukazovatele zadlženosti.....	25
1.5.3.5 Ukazovatele produktivity práce.....	26
2 Cieľ práce.....	28
3 Metodika práce a metódy skúmania.....	29
4 Výsledky práce.....	30
4.1 Charakteristika spoločnosti Poľnohospodárske družstvo ODP.....	30
4.2 Horizontálna a vertikálna analýza súvahy.....	31
4.3 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát.....	36
4.4 Analýza rozdielových ukazovateľov.....	38
4.5 Ukazovatele likvidity.....	39
4.6 Ukazovatele aktivity.....	40
4.7 Ukazovatele rentability.....	41
4.8 Ukazovatele zadlženosti.....	43
4.9 Ukazovatele produktivity práce.....	44
4.10 Porovnávanie hodnôt ukazovateľov s konkurenciou.....	46
4.11 Zhrnutie výsledkov finančnej analýzy.....	47

Záver.....	51
Zoznam použitej literatúry	52
Prílohy	55

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Metódy horizontálnej analýzy	19
Tabuľka 2 Základné údaje o PD ODP	30
Tabuľka 3 Horizontálna analýza aktív PD ODP	31
Tabuľka 4 Horizontálna analýza pasív PD ODP	33
Tabuľka 5 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát PD ODP	37
Tabuľka 6 Zlaté bilančné pravidlo PD ODP	38
Tabuľka 7 Nekrytý dlh PD OD	39
Tabuľka 8 Ukazovatele likvidity PD ODP	39
Tabuľka 9 Ukazovatele aktivity PD ODP	40
Tabuľka 10 Ukazovatele rentability PD ODP	41
Tabuľka 11 Ukazovatele zadlženosti PD ODP	44
Tabuľka 12 Ukazovatele produktivity práce PD ODP	45
Tabuľka 13 Porovnávanie hodnôt ukazovateľov PD OD a PD ABC	46

Zoznam grafov

Graf 1 Vertikálna analýza pasív PD ODP	35
Graf 2 Vertikálna analýza aktív PD ODP	35
Graf 3 Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení PD ODP	36
Graf 4 Ukazovatele doby obratu PD ODP	40
Graf 5 Ukazovatele rentability PD ODP	42
Graf 6 Majetková štruktúra PD ODP	43

Úvod

V dnešnom vysokokonkurenčnom prostredí musí podnik poznať svoju finančnú situáciu, aby mohol zostať konkurencieschopným a zároveň si zachoval svoje finančné zdravie. Pre poznanie tejto situácie potrebuje informáciu, ktorú získava podrobnou analýzou účtovnej závierky. Táto analýza sa nazýva finančná analýza. Jej zmyslom je posúdiť schopnosti podniku a analyzovať jeho výsledky v čase a v priestore, aby sa mohli identifikovať silné a slabé stránky podniku, ako aj príležitosti a hrozby vyplývajúce z podnikateľskej činnosti. Táto úloha sa napĺňa kvantifikáciou ekonomických súvislostí a z toho vyplýva, že finančná analýza je správnym nástrojom na kontrolu a plánovanie podnikových činností. To znamená, že pomocou interpretácie jej záverov dostaneme rozsiahly pohľad na minulosť podniku, jeho aktuálne miesto na trhu. Na základe týchto zistení môžeme následne odhadnúť očakávaný vývoj podniku v budúcnosti, podľa ktorého môžeme vypracovať návrhy a odporúčania pre podporu podnikového manažmentu. Z uvedeného vyplýva, že presná finančná analýza vypracovaná podľa detailných a kvalitných podkladových informácií umožňuje zvýšiť konkurencieschopnosť podniku a identifikovať činitele, ktoré môžu ohroziť jeho finančné zdravie.

Práca finančného odborníka zahŕňa aj interpretáciu finančných výkazov a v nich obsiahnutých súvislostí, ktoré sa potom používajú pri prijímaní správnych rozhodnutí. Aby sme dostali detailné poznatky o finančnej analýze, prácu sme rozdelili do štyroch kapitol. V prvej kapitole, ktorá obsahuje teoretickú časť, opíšeme podľa rešerše literatúry predmet, cieľ, úlohu a postup finančnej analýzy. Navyše, charakterizujeme aj užívateľov a ukazovatele finančnej analýzy, ako aj zdroje informácií, ktoré slúžia ako jej podklad. V druhej a tretej kapitole sa budeme venovať charakteristike hlavného cieľa a tiež čiastkových cieľov, ako aj metód skúmania danej problematiky. Vo štvrtej kapitole pristúpime ku charakteristike vybraného podniku a k aplikácii získaných teoretických poznatkov na vypracovanie finančnej analýzy tohto podniku. V ďalšej časti tejto kapitoly zhrnieme silné a slabé stránky spoločnosti, ako aj príležitosti a riziká, ktorým je spoločnosť vystavená. Súčasťou budú aj odporúčania do budúcnosti.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

1.1 Ciele, predmet, úloha a postup finančnej analýzy

Finančná analýza je významným nástrojom v rukách manažmentu podniku. Veľa odborníkov sa zaoberá touto problematikou, a preto sa sformulovalo viac definícií, pomocou ktorých môžeme finančnú analýzu charakterizovať. Vo všeobecnosti môžeme skonštatovať, že *„finančná analýza podniku je pojímaná ako metóda hodnotenia finančného hospodárenia podniku, pri ktorej sa získané dáta triedia, agregujú, porovnávajú medzi sebou navzájom, kvantifikujú sa vzťahy medzi nimi, hľadajú kauzálne súvislosti medzi dátami a určuje sa ich vývoj. Tým sa zvyšuje vypovedacia schopnosť spracovaných dát, zvyšuje sa ich informačná hodnota.“*¹ Ak chceme túto definíciu rozšíriť, môžeme ešte dodať, že finančná analýza taktiež slúži na identifikáciu okolností, ktoré determinovali výsledok podniku za časové obdobie, za ktoré sa informácie analyzujú. Navyše, pomocou nej analytici dokážu do určitej miery predpovedať vývoj vyššie spomenutých výsledkov do budúcnosti.² Ďalej, finančnú analýzu môžeme tiež chápať ako *„súbor činností, ktorých cieľom je zistiť a vyhodnotiť komplexnú finančnú situáciu podniku.“*³ Z vyššie uvedených vyplýva, že finančná analýza predstavuje rozbor finančného hospodárenia podniku, v rámci ktorej sa charakterizuje súčasný stav podnikových financií vrátane identifikácie príčin, ktoré ho ovplyvnili.

Na to, aby finančné oddelenie vedelo vypracovať spoľahlivé podklady pre finančné plánovanie, finančná analýza musí sledovať viacero cieľov. Jej prvým cieľom je zabezpečenie finančnej stability podniku a vyhnúť sa finančnej tiesne. Z tohto dôvodu sleduje napríklad ziskovosť, zadlženosť či likviditu. Druhým cieľom finančnej analýzy je sledovanie úrovne transformačného procesu, čiže schopnosti podniku premeniť vstupné výrobné faktory na výstupy, ktorými sú tovary, výrobky a služby. Tretím cieľom finančnej analýzy je analýza vývoja jednotlivých ukazovateľov v priestore či čase, aby mohla poskytovať dynamický obraz

¹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno : Computer Press, 2011. s. 3. ISBN 978-80-251-3386-6.

² ZALAI, Karol a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 9. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2016. s. 19. ISBN 978-80-89710-22-5.

³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C.H. Beck, 2010. s. 41. ISBN 978-80-7400-194-9.

o podnikových procesoch.⁴ Informácie, ktoré podnik naplnením uvedených cieľov finančnej analýzy získava sa napokon premietajú do jeho finančného plánu⁵, čo obsahuje všetky činnosti podniku vo finančnom vyjadrení za účelom finančného zabezpečenia splnenia podnikových cieľov pri udržaní jeho finančného zdravia.⁶

Predmetom finančnej analýzy je súčasný stav podnikových financií, ktorý sa označuje pojmom finančná situácia podniku. Finančná situácia je výsledkom podnikateľskej činnosti.⁷ V prvom rade, finančná situácia si vyžaduje komplexnú analýzu. Prejavuje sa nielen prostredníctvom schopnosti hradiť podnikové záväzky vyjadrené likviditou, ale aj úrovňou využitia viazaného majetku vyjadrenej aktivitou, štruktúrou finančných zdrojov pomocou ktorých môžeme sledovať zadlženosť podniku či prostredníctvom rentability, ktorá umožňuje merať ziskovosť podnikových činností. V druhom rade, finančná situácia je dôležitá pre samotnú existenciu podniku, nakoľko sa ňou podnik prezentuje na trhu a obchodní partneri na základe nej posúdia jeho dôveryhodnosť, úverovú schopnosť a stanovia pre neho obchodné podmienky.⁸ Z uvedených vyplýva, že podnik potrebuje poznať jeho finančnú situáciu čo najdetailnejšie a z tohto dôvodu vypracuje finančnú analýzu.

Finančná situácia nám prezentuje súhrnný obraz o stave podnikových financií a na jej tvorbe sa podieľa viac činiteľov. Rovnako ako finančnú situáciu, aj jednotlivé činitele treba skúmať, ak chceme poznať príčiny vzniku finančných výsledkov. Tieto činitele rozdelíme do dvoch skupín. Do prvej skupiny patria činitele externé, tiež nazývané ako objektívne činitele, ktoré predstavujú vplyv okolia podniku na jeho výsledky. Ide o činitele neovplyvniteľné, to znamená, že sa im podnik musí prispôbiť. Ako príklad môžeme uviesť predovšetkým opatrenia štátu v oblasti menovej, daňovej a rozpočtovej politiky. Ďalšími činiteľmi sú prírodné javy a ekonomický cyklus. Do druhej skupiny patria činitele interné, ktoré ovplyvňujú výkonnosť a hospodárske výsledky podniku z interného prostredia. Ide o

⁴ KABÁT, Ladislav – SOBEKOVÁ MAJKOVÁ, Monika – VINCÚROVÁ, Zuzana. *Hodnotenie podniku a analýza jeho finančného zdravia*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2013. s. 80-84. ISBN 978-80-8078-608-3.

⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. s. 4.

⁶ SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha : Grada Publishing, 2011. 371 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

⁷ KOTULIČ, Rastislav – KIRÁLY, Peter – RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. 2. vyd. Bratislava : IURA EDITION, 2010. s. 14. ISBN 978-80-8078-342-6.

⁸ VLACHYNSKÝ, Karol et al. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 369. ISBN 978-80-8078-258-0.

činitele subjektívne, ktorých stav a vývoj podnik môže ovplyvniť. Ako príklad slúžia náklady vynaložené na vyrábané výrobky a poskytované služby.⁹ Na základe uvedených skutočností je jednoznačné, že ak chceme vytvoriť spoľahlivý obraz o finančnej situácii podniku, potrebujeme ju analyzovať veľmi detailne, a teda presne identifikovať jednotlivé činitele, ktoré na ňu pôsobia.

Hlavná úloha finančnej analýzy úzko súvisí s jej predmetom. Za hlavnú úlohu finančnej analýzy sa totiž považuje poskytovanie informácií o finančnom zdraví podniku¹⁰ nepretržitým sledovaním jeho finančnej situácie. Finančné zdravie podniku sa označuje pojmom bonita. Vypočítaním ukazovateľov získame prehľad o odolnosti podnikových financií voči prevádzkovým rizikám, čiže vyjadrujú veľkosť prevádzkového rizika, ktoré podnik ešte môže podstúpiť bez toho, aby ohrozil svoju platobnú schopnosť.¹¹ Za finančne zdravý sa teda považuje podnik, ktorý je schopný uhradiť svoje záväzky v dohodnutom čase a v dohodnutej výške. Môžeme skonštatovať, že podrobné skúmanie finančnej situácie podniku umožňuje vyhnúť sa nepriaznivým situáciám vyplývajúcim z insolventnosti alebo nedostatočnej likvidity tým, že mu prezentuje pravdivý a detailný obraz o jeho bonite.

Finančnú analýzu vypracuje finančné oddelenie podniku, ktoré potom tieto závery prezentuje pre vrcholové vedenie a pre externých záujemcov na požiadanie.¹² Pri vypracovaní finančnej analýzy finančné oddelenie podniku sa riadi vopred stanoveným postupom jednotlivých krokov, ktorými sú¹³:

1. Stanovenie hlavného cieľa a čiastkových cieľov analýzy a určenie metódy skúmania.
 2. Zhromažďovanie údajov o objekte analýzy z výkazov účtovnej závierky a výročnej správy, ako aj údaje z ekonomického prostredia.
 3. Spracovanie získaných údajov a ich usporiadanie do tabuliek.
 4. Vypočítanie pomerových ukazovateľov a interpretácia ich vzájomných vzťahov.
- Analýza faktorov, ktoré ovplyvnili hodnoty ukazovateľov.

⁹ ZALAI, Karol et al. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. s. 20-21.

¹⁰ SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika*. s. 349.

¹¹ GRFÜNWALD, Rolf – HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd Praha : Ekopress, 2007. s. 23. ISBN 978-80-86929-26-2.

¹² KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance* s. 46.

¹³ ROBINSON, Thomas R. et al. *International financial statement analysis : CFA institute investment series*. 3. ed. Hoboken : John Wiley & Sons, Inc., 2015. p. 29. ISBN 9781118999479.

5. Sledovanie vývoja ukazovateľov v čase a porovnávanie výsledkov s priemerom odvetvia a výsledkami konkurenčných podnikov
6. Vypracovanie opatrení na zlepšenie finančných výsledkov, ktoré sa následne premietajú do finančného plánu.

1.2 Užívatelia finančnej analýzy

Finančnú analýzu rozdeľujeme na internú a externú analýzu, ktorých výsledky používajú rôzni užívatelia¹⁴, ktorí sú buď internými alebo externými.¹⁵ Na jednej strane, interná analýza pracuje aj s vnútropodnikovými informáciami, ktoré nie sú dostupné pre verejnosť. Ako príklad slúžia informácie z finančného a manažérskeho účtovníctva, vnútropodnikovej evidencie a kalkulácií. Vedenie podniku ich potrebuje pre nepretržité porovnávanie skutočne dosiahnutých výsledkov s plánovanými. Tieto informácie sa teda prezentujú interným užívateľom, ktorými sú väčšinou riadiaci pracovníci.¹⁶ Na druhej strane, externá analýza vychádza z verejne dostupných údajov, medzi ktorými patrí napríklad súvaha, výkaz ziskov a strát, poznámky k účtovnej závierke či štatistiky. Výsledky tejto analýzy sú prezentované užívateľom nachádzajúcim sa mimo podniku, pôsobiacim v jeho okolí, no najmä investorom, veriteľom, štátu, dodávateľom a odberateľom. Využívajú ich aj konkurenčné podniky.¹⁷ V podstate aj interná, aj externá analýza prezentuje finančnú situáciu podniku. Odlišnosť je len v zdrojoch informácií, podrobnosti a cieľovej skupine. Užívatelia finančnej analýzy sú¹⁸:

- **investori** – vlastníci podniku, ktorí do neho investovali kapitál. Očakávajú, aby zhodnotenie tohto kapitálu zodpovedalo riziku. Dohliadajú nad prácou manažérov podniku, aby sa manažéri sústredili na maximalizáciu zhodnotenia vloženého kapitálu a neriadili sa iba vlastnými krátkodobými záujmami.

¹⁴ SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika* s. 349.

¹⁵ GRÜNWARD, Rolf - HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku* s. 27.

¹⁶ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance* s. 48.

¹⁷ SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika* s. 349.

¹⁸ Spracované podľa GRÜNWARD, Rolf - HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku* s. 27-30. a KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance* s. 48. a KABÁT, Ladislav – SOBEKOVÁ MAJKOVÁ, Monika – VINCÚROVÁ, Zuzana. *Hodnotenie podniku a analýza jeho finančného zdravia*. s. 86

- **veritelia** – potrebujú informácie z finančnej analýzy na posúdenie schopnosti potenciálneho dlžníka splácať úvery. Overia, či mu za akých podmienok a v akej výške môžu poskytnúť úver.
- **manažéri** - pre manažerov informácie z finančnej analýzy predstavujú dôležité podklady pre vypracovanie operatívnych a strategických plánov, ako aj pre kontrolovanie dosiahnutých výsledkov a ich porovnanie s očakávanými výsledkami.
- **odberatelia** - sledujú stabilitu ich dodávateľov, aby vždy mohli zabezpečiť plynulosť ich výrobnnej činnosti alebo uspokojili ich potreby ako spotrebitelia.
- **dodávatelia** - sledujú schopnosť odberateľa hradiť jeho záväzky včas a v plnej výške.
- **štátne orgány** - potrebujú analyzovať finančné výsledky podniku z viacerých dôvodov. Ako príklad môžeme uviesť kontrolu splnenia daňovej povinnosti, identifikovanie potreby finančnej výpomoci alebo kontrolu finančnej situácie uchádzačov vo verejnej súťaži.
- **konkurenčné podniky** - sledujú finančnú situáciu ich konkurentov a porovnávajú svoje výsledky s priemerom odvetvia, aby mohli určiť svoje vlastné postavenie na trhu.

1.3 Zdroje informácií pre finančnú analýzu

Finančná analýza si vyžaduje veľké množstvo kvalitných a spoľahlivých informácií prezentovaných v jednoduchej, zrozumiteľnej podobe¹⁹, aby mala čo najvyššiu vypovedaciu schopnosť pre užívateľov. Finančné vyjadrenie podnikového transformačného procesu je zobrazené vo výkazoch účtovnej závierky. Účtovná závierka je „*cieľavedome usporiadaný súbor (systém) ekonomických informácií o účtovnej jednotke za účtovné obdobie.*“ Medzi výkazy účtovnej závierky patrí súvaha, výkaz ziskov a strát a prehľad peňažných tokov. Za účelom tejto bakalárskej práce sa pod pojmom účtovná jednotka rozumie podnik pôsobiace v národnom hospodárstve, v podmienkach trhového hospodárstva.²⁰ Vyššie spomenuté výkazy sú základným zdrojom informácií o účtovnej jednotke, ktoré spolu s poznámkami obsahujú všetky údaje potrebné na vypracovanie jej finančnej analýzy za sledované obdobie za účelom získania nových informácií o finančnej situácii podniku.

¹⁹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení podniku*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 1999. s. 6. ISBN 80-7226-140-1.

²⁰ ŠLOSÁROVÁ, Anna – BLAHUŠIAKOVÁ, Miriama. *Analýza účtovnej závierky*. 1. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2017. s. 11-14. ISBN 978-80-8168-589-7.

1.3.1 Súvaha

Súvaha je „formalizovaný prehľad majetku účtovnej jednotky v členení na druhy majetku (strana aktív) a zdroje majetku (strana pasív) v peňažnom vyjadrení k určitému dátumu.“²¹ Aktívami sa rozumejú „ekonomické prostriedky, ktoré sú výsledkom minulých udalostí, od ktorých sa očakáva, že v budúcnosti povedú k zvýšeniu ekonomických úžitkov.“²² Pasívami sa rozumejú „zdroje majetku, ktoré predstavujú celkovú sumu záväzkov účtovnej jednotky vrátane iných pasív a rozdielu majetku a záväzkov.“²³ Ekonomickým úžitkom je „možnosť priamo alebo nepriamo prispieť k toku peňažných prostriedkov a ekvivalentov peňažných prostriedkov.“²⁴ Z definície vyplýva, že súvaha prezentuje verný a pravdivý obraz o majetkovej situácii podniku, vrátane informácií o jeho oceňovaní a opotrebovaní. Majetok sa v súvahe člení primárne z hľadiska jeho úlohy v prevádzkovom cykle na obežný a neobežný majetok. Obežný a neobežný majetok sa ďalej člení podľa ich likvidity, od najlikvidnejšej až po najmenej likvidný. Ďalej, v súvahe je uvedená aj štruktúra zdrojov financovania tohto majetku. Zdroje sa primárne rozdeľujú z hľadiska vlastníctva na vlastné imanie a záväzky, pričom v rámci týchto kategórií ich môžeme ďalej členíť z hľadiska časového. Súvaha obsahuje aj položky časového rozlíšenia. Aby súvaha bola skutočným prehľadom majetku a zdrojov majetku podniku, musí byť v nej dodržiavaná bilančná rovnováha, čiže aktíva sa musia rovnať pasívam.

1.3.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát je „formalizovaný prehľad výnosov a nákladov účtovnej jednotky za určité obdobie v peňažnom vyjadrení v požadovanom členení tak, aby bolo zrejmé, ako vznikol výsledok hospodárenia za toto obdobie.“²⁵ Výnosom sa rozumie „zvýšenie ekonomických úžitkov účtovnej jednotky v účtovnom období, ktoré sa dá spoľahlivo oceniť.“²⁶ Náklady vyjadrujú „zníženie ekonomických úžitkov účtovnej jednotky v účtovnom období, ktoré sa dá spoľahlivo oceniť.“²⁷ Z týchto definícií je zrejmé, že ukazovatele tohto výkazu sú

²¹ ŠLOSÁROVÁ, Anna – BLAHUŠIAKOVÁ, Miriama. *Analýza účtovnej závierky*. s. 161.

²² Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov, § 2 ods. 4 písm. i).

²³ Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov, § 2 ods. 4 písm. k).

²⁴ Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov, § 2 ods. 4 písm. d).

²⁵ ŠLOSÁROVÁ, Anna – BLAHUŠIAKOVÁ, Miriama. *Analýza účtovnej závierky*. s. 205.

²⁶ Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov, § 2 ods. 4 písm. c).

²⁷ Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov, § 2 ods. 4 písm. e).

tokové, ktoré sledujú vývoj nákladov a výnosov za účtovné obdobie. V tomto výkaze je následne prezentovaná ich štruktúra, ktorá sa zostavuje vo vertikálnej forme.

Podľa definície tohto výkazu náklady a výnosy úzko súvisia s výsledkom hospodárenia, ktorý je vyjadrený ako „ocenený výsledný efekt činnosti účtovnej jednotky dosiahnutý v účtovnom období“²⁸ a vyčísluje sa ako rozdiel nákladov a výnosov v každej oblasti podnikateľskej činnosti.²⁹ Výsledok hospodárenia, ak za účtovné obdobie sú výnosy podniku väčšie než jeho náklady, je účtovným ziskom. V opačnom prípade hovoríme o účtovnej strate. Treba si uvedomiť, že náklady a výnosy sa účtujú v súlade s aktuálnym princípom účtovníctva v období, s ktorým časovo a vecne súvisia.³⁰ Z toho vyplýva, že pri zisťovaní výsledku hospodárenia sledujeme vývoj hodnoty tržieb a s ich tvorbou súvisiacich ekonomických hodnôt a teda ocenený výsledný efekt nevyjadruje skutočný pohyb hotovosti za účtovné obdobie.³¹

1.3.3 Poznámky

Poznámky k účtovnej závierke poskytujú ďalšie významné informácie. V prvom rade obsahujú doplnkové informácie k jednotlivým položkám v hlavných účtovných výkazoch. Ako príklad slúžia informácie o účtovných zásadách či o samotnom podniku. Na druhej strane, poznámky obsahujú ďalšie dva výkazy, z ktorých pre účely finančnej analýzy potrebujeme bližšie charakterizovať prehľad peňažných tokov³², v rámci ktorého podniky sledujú 3 druhy peňažných tokov, a to peňažné toky z prevádzkovej, z investičnej a z finančnej činnosti, aby mohli adekvátne posúdiť svoju likviditu.³³ Pre analytika je dôležité, aby rozumel účtovným zásadám analyzovaného podniku. Pre podnik by mala byť platobná schopnosť prioritou. O týchto skutočnostiach im poskytujú užitočné informácie poznámky, ktorým z tohto dôvodu treba venovať pozornosť.

²⁸ Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov, § 2 ods. 4 písm. h)

²⁹ SIVÁK, Rudolf – BELANOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. 2. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2018. s. 229. ISBN 978-80-89710-42-3.

³⁰ ŠLOSÁROVÁ, Anna – BLAHUŠIAKOVÁ, Miriama. *Analýza účtovnej závierky*. s. 205-208.

³¹ SIVÁK, Rudolf – BELANOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. s. 230.

³² ŠLOSÁROVÁ, Anna a kol. *Účtovníctvo*. 2. preprac. a dopl. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2016. s. 250. ISBN 978-80-8168-444-9.

³³ ROBINSON, Thomas R. et al. *International financial statement analysis : CFA institute investment series*. 3. ed. Hoboken : John Wiley & Sons, Inc., 2015. p. 19. ISBN 9781118999479.

1.4 Metódy finančnej analýzy

Informácie, ktoré užívatelia získajú z účtovnej závierky sú vo väčšinových prípadoch nepostačujúce a vyžadujú si podrobnejšie spracovanie pomocou metód finančnej analýzy. Finančnú analýzu môžeme členiť z viacerých hľadísk, ale v tejto práci zásadný význam má iba jedno členenie, a to z časového hľadiska, podľa ktorého ju rozdeľujeme na³⁴:

- finančnú analýzu ex post, ktorej hlavnou úlohou je vysvetlenie príčin súčasnej finančnej situácie podniku na základe údajov z minulosti.
- finančnú analýzu ex ante, ktorá slúži na predikciu budúcej finančnej situácie podniku na základe jeho súčasných výsledkov.

Môžeme skonštatovať, že buď ide o opis, alebo predikciu finančnej situácie, ktoré môžeme vykonávať na základe jednej z dvoch hlavných teoretických prístupov finančnej analýzy, ktorými sú³⁵:

- fundamentálna analýza, ktorá je založená na vedeckých odhadoch, čiže vychádza zo skúsenosti a teoretickej vedomosti analytika, ktorý na základe nich identifikuje trendy vývoja, formuluje závery o dátach a pripravuje odporúčania pre budúcnosť. Kvantitatívne dáta v tomto prípade analytika iba podporujú, ale nie sú algoritmicky spracované.
- technická analýza, ktorá je charakterizovaná použitím matematických a štatistických metód na spracovanie kvantitatívnych dát. Po ich spracovaní a výpočte potrebných ukazovateľov nasleduje interpretácia výsledkov. Podľa zložitosti matematických postupov sa metódy technickej analýzy, ktoré sú zobrazené v prílohe číslo 1., delia na³⁶:
 - elementárne metódy, ktoré sú založené na základných operáciách s ukazovateľmi
 - vyššie metódy finančnej analýzy, ktoré využívajú zložitejšie matematické postupy.

³⁴ ZALAI, Karol et al. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. s. 63.

³⁵ RŮČKOVÁ, Petra - ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2012. s. 99. ISBN 978-80-247-4047-8.

³⁶ SIVÁK, Rudolf – BELANOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. s. 243.

1.5 Ukazovatele finančnej analýzy³⁷

Ukazovateľom finančnej analýzy je spravidla číselná informácia kvantifikujúca ekonomický jav. Delíme ich na:

- absolútne ukazovatele, ktoré vyjadrujú samostatný ekonomický jav *bez vzťahu k inému javu*. Tieto ukazovatele ďalej rozdelíme na:
 - stavové, ktoré tvoria obsah súvahy a vyjadrujú stav ekonomického javu k určitému dátumu
 - tokové, ktoré sú obsahom výkazu ziskov a strát a vyjadrujú intenzitu vývoja stavu ekonomického javu za určité časové obdobie.
- Relatívne ukazovatele, ktoré vyjadrujú *veľkosť jedného javu pripadajúcu na 1 jednotku druhého javu*.

Aplikácia metód finančnej analýzy „ex post“ sa vo všeobecnosti začína rozborom absolútnych ukazovateľov výkazov účtovnej závierky prostredníctvom horizontálnej a vertikálnej analýzy. Potom nasleduje analýza rozdielových ukazovateľov a kontrola dodržiavania bilančných pravidiel. Posledným krokom tejto analýzy je analýza relatívnych finančných ukazovateľov.

1.5.1 Horizontálna a vertikálna analýza

Horizontálna analýza je jedna z metód analýzy absolútnych ukazovateľov, ktorá slúži na kvantifikáciu zmien hodnôt obsahovo rovnakých položiek súvahy v čase, pričom ich neanalyzujeme iba izolovane, ale aj vzájomné vzťahy medzi nimi.³⁸ Tieto zmeny vyjadrujeme buď pomocou rozdielu (diferencie), ktorý vyčísluje absolútnu zmenu položky v čase, alebo indexu, ktorý zmenu v čase vyčísluje v percentuálnom vyjadrení.³⁹ Ukazovatele uvedieme v nasledujúcom tvare⁴⁰:

³⁷ Spracované podľa SIVÁK, Rudolf – BELANOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. s. 243-244.

³⁸ VLACHYNSKÝ, Karol et al. *Podnikové financie*. s. 378.

³⁹ KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. s. 83.

⁴⁰ KISLINGEROVÁ, Eva - HNILICA, Jiří. *Finanční analýza : krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. s. 10-11. ISBN 978-80-7179-713-5.

Tabuľka 1 **Metódy horizontálnej analýzy**

<p>Diferencia:</p> $D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1)$ <p>kde $D_{t/t-1}$ - zmena oproti minulému obdobiu t - čas B_i - hodnota bilančnej položky i</p>	<p>Index:</p> $I_{t/t-1} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1$ <p>kde $I_{t/t-1}$ - percentuálna zmena oproti minulému obdobiu</p>
---	--

Zdroj: Spracované podľa Kislingerová (2008).

Vertikálna analýza vyjadruje podiel položiek účtovnej závierky na bilančnej sume, teda vyjadruje vnútornú štruktúru majetku, záväzkov, výnosov, nákladov či výsledku hospodárenia.⁴¹ Jej výhodou je nezávislosť na medziročnej inflácií a tým umožňuje porovnať viac časových období.⁴² Ak hľadaný vzťah označujeme ako P_i , potom ho matematicky môžeme vyjadriť⁴³:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

Kde $\sum B_i$ je suma hodnôt položiek v rámci určitého celku.

Uvedené 2 metódy finančnej analýzy sa prelínajú a tvoria ucelený obraz o situácií podnikových financií.

1.5.2 Analýza rozdielových ukazovateľov⁴⁴

Tieto ukazovatele vyjadrujú rozdiel hodnôt vybranej súvahovej položky majetku a kapitálu a umožňujú sledovať likviditu podniku. Ich analýza úzko súvisí aj s bilančnými pravidlami, ktoré predstavujú odporúčanie pre finančných riaditeľov. Tí ich majú dodržiavať kvôli zabezpečeniu dlhodobej platobnej schopnosti a stability finančnej situácie. Hlavným pravidlom je zlaté bilančné pravidlo, ktoré stanovuje, že zdroje, ktorými podnik kryje

⁴¹ KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. s. 83.

⁴² VLACHYNSKÝ, Karol et al. *Podnikové financie*. s. 379.

⁴³ KISLINGEROVÁ, Eva - HNILICA, Jiří. *Finanční analýza : krok za krokem*. s. 13.

⁴⁴ Spracované podľa SIVÁK, Rudolf – BELANOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. s. 266. a SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika*. s. 352-353.

a KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. s. 87-89.

príslušný druh majetku, by mali byť podniku k dispozícii minimálne za obdobie, za ktoré je daný majetok v podniku viazaný. Vtedy sa štruktúra financovania považuje za optimálnu. Ak dlhodobé zdroje krytia majetku sú nepostačujúce a podnik je nútený časť neobežných aktív financovať krátkodobými zdrojmi, ide o podkapitalizovaný podnik. Táto situácia môže ohroziť finančnú stabilitu podniku, pretože povinnosť uhradiť tieto záväzky príde skorej, než plynú prostriedky z dlhodobého majetku potrebné k ich úhrade. V opačnom prípade, ak dlhodobé zdroje krytia majetku prevyšujú veľkosť neobežného majetku, hovoríme, že podnik je prekapitalizovaný.

$$\circ \text{ Zlaté bilančné pravidlo} = \text{Dlhodobý majetok} - \text{dlhodobé zdroje}$$

Financovanie dlhodobých zdrojov ovplyvňuje aj financovanie krátkodobého majetku, nakoľko zásada bilančnej rovnováhy v súvahe musí byť vždy dodržiavaná. Z toho vyplýva, že obežný majetok by mal byť krytý krátkodobými zdrojmi financovania. Na jednej strane, ak tieto zdroje nestačia na krytie obežného majetku, podniku vznikne nekrytý dlh. V takomto prípade krátkodobé záväzky má podnik financovať speňažením dlhodobého majetku a tým by potreboval do určitej miery reštrukturalizovať podnikateľskú činnosť. V opačnom prípade podnik disponuje čistým pracovným kapitálom, čiže časť krátkodobého majetku financuje z dlhodobých zdrojov. Čistý pracovný kapitál je rezerva, označovaná aj ako finančný vankúš, ktorý podnik používa na financovanie v prípade neočakávanej potreby. Finančná situácia ani v tomto prípade nie je optimálna, nakoľko dlhodobé zdroje sú drahšie než krátkodobé a tento stav pôsobí rast nákladov.

$$\circ \text{ Čistý pracovný kapitál} = \text{Obežné aktíva} - \text{Krátkodobé záväzky}$$

Na záver môžeme skonštatovať, že podnik za účelom zachovania finančnej stability má napláňovať veľkosť majetku a zdrojov jeho krytia tak, aby neohrozil svoju platobnú schopnosť a optimalizoval náklady spojené s viazaným podnikového majetku.

1.5.3 Analýza pomerových ukazovateľov

Pomerové ukazovatele považujeme za najrozšírenejšie nástroje finančnej analýzy, pomocou ktorých môžeme podrobnejšie rozoberať finančné hospodárenie podniku.⁴⁵ Umožňujú merať podnikovú likviditu, zadlženosť, rentabilitu a aktivitu, ktorých primeraná

⁴⁵ KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. s. 57.

úroveň je podmienkou dlhodobej existencie a finančného zdravia podniku.⁴⁶ Tieto ukazovatele sú zaradené do rôznych skupín podľa toho, aké ekonomické javy sú pomocou nich analyzované. Základné kategórie ukazovateľov tvoria⁴⁷:

- ukazovatele likvidity
- ukazovatele aktivity
- ukazovatele rentability
- ukazovatele zadĺženosti
- ukazovatele produktivity práce
- ukazovatele trhovej hodnoty.

Nakoľko nami analyzovaný podnik na burze nekótuje, ukazovateľom trhovej hodnoty pozornosť nevenujeme.

1.5.3.1 Ukazovatele likvidity

Likviditu môžeme definovať ako „schopnosť podniku premeniť svoje aktíva na peňažné prostriedky a tými kryť včas, v požadovanej podobe a na požadovanom mieste všetky splatné záväzky.“⁴⁸ To je základnou podmienkou dlhodobej existencie podniku meranou ukazovateľmi likvidity.⁴⁹ Cieľom riadenia likvidity je dosiahnuť nie jej maximálnu, ani minimálnu, ale optimálnu úroveň, ktorá je daná intervalom.⁵⁰ Táto schopnosť je ovplyvnená dvoma faktormi, štruktúrou majetku a primeraným tokom peňažných prostriedkov do podniku. Po prvé, jednotlivé aktíva sú likvidnejšie než ostatné. Po druhé, včasné inkaso pohľadávok predstavuje zdroje na financovanie úhrady záväzkov.⁵¹ Medzi ukazovateľmi likvidity patria⁵²:

⁴⁶ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance* s. 97.

⁴⁷ BARTOŠOVÁ, Viera - PALIDEROVÁ, Martina. Analýza finančnej situácie podniku na základe pomerových ukazovateľov. In *Daňový a účtovný poradca podnikateľa*. Žilina : Poradca podnikateľa, 2014, roč. 2014, č. 13, s. 126. ISSN 1335-0897.

⁴⁸ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. s. 103.

⁴⁹ SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika*. s. 354

⁵⁰ KRIŠTOFÍK, Peter - GRÓF, Kamil - FEDORKOVÁ, Katarína. Využitie ukazovateľov likvidity vo finančnom riadení [online]. In: *AnaFin : analýzy, financie, výkazy*. Bratislava : Verlag Dashöfer, 20.9.2016. s. 1-6 [31.3.2019]. ISSN 1339-3901.

⁵¹ KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. s. 58-59.

⁵² *Ibid.*, s. 59-60

- **Pohotovú líkvidita**, ktorá vyjadruje mieru, do ktorej podnik dokáže okamžite vyrovnáť krátkodobé cudzie záväzky. Optimálna hodnota sa pohybuje v intervale od 0.2 po 0.8.

$$\circ \text{ Pohotovú líkvidita} = \frac{\text{Hotovosť} + \text{Speňažitelné CP} + \text{Pohl'adávký}}{\text{Krátkodobé záväzky}}$$

- **Bežná líkvidita**, ktorá z výpočtu vynechá najmenej líkvidné aktíva, čiže zásoby. Jej optimálna hodnota sa pohybuje v intervale od 1.0 až 1.5.

$$\circ \text{ Bežná líkvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé záväzky}}$$

- **Celková líkvidita**, ktorá vyjadruje, či podnik má dostatok prostriedkov na krytie všetkých jeho krátkodobých záväzkov v plnej výške. Optimálna hodnota sa pohybuje v intervale od 1.5 po 2.

$$\circ \text{ Celková líkvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva}}{\text{Krátkodobé záväzky}}$$

Podnik je insolventný, ak nie je schopný hradiť svoje záväzky. Solventnosť definujeme ako „schopnosť podniku hradiť včas, v požadovanom množstve a v požadovanej výške jeho splatné záväzky.“⁵³ Ak insolventnosť je výsledkom činnosti podniku, hovoríme o prvotnej platobnej neschopnosti. Ak je výsledkom činnosti jeho obchodných partnerov, ide o druhotnú platobnú neschopnosť.⁵⁴ Takémuto stavu podnik musí zabrániť.

1.5.3.2 Ukazovatele aktivity

Kvantifikujú účinnosť hospodárenia s podnikovým majetkom, čiže koľko majetku potreboval na dosiahnutie tržieb za dané obdobie. Nedostatočné využitie majetku má nepriaznivé následky, rovnako ako situácia, keď podnik nedisponuje potrebným množstvom. Na jednej strane, nedostatočné využitie majetku spôsobí rast nákladov podniku na udržiavanie nadbytočného majetku. Na druhej strane, ak je majetku málo, objem výroby je nižší a podnik dosahuje menej tržieb z realizácie produkcie na trhu. Cieľom ukazovateľov aktivity je teda prezentovať silné a slabé stránky hospodárenia s podnikovým majetkom, aby vedenie podniku mohlo optimalizovať jeho potrebu.⁵⁵ Je dôležité používať priemerné hodnoty stavových ukazovateľov počítané zo stavu na začiatku a na konci sledovaného obdobia, aby výsledky

⁵³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. s. 103.

⁵⁴ KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. s. 59-60

⁵⁵ ZALAI, Karol et al. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. s. 91-92.

neboli skreslené mimoriadnymi skutočnosťami, akými sú napríklad investície.⁵⁶ Medzi takto vytvorenými ukazovateľmi aktivity patria⁵⁷:

- **Obrat aktív** vyjadruje koľko eur tržieb vyprodukuje jedno euro aktíva podniku, čiže koľkokrát sa aktíva obrátia počas sledovaného obdobia.

$$\circ \text{ Obrat aktív} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Priemerný stav aktív}}$$

- **Obrat zásob** vyjadruje koľko eur tržieb vyprodukuje jedno euro zásob podniku, čiže koľkokrát sa každá položka zásob obráti počas sledovaného obdobia.

$$\circ \text{ Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Priemerný stav zásob}}$$

- **Doba obratu aktív** vyjadruje priemerný počet dní, za ktoré sa aktíva premenia na hotovosť alebo pohľadávku.

$$\circ \text{ Doba obratu aktív} = \frac{\text{Priemerný stav aktív}}{\text{Tržby}}$$

- **Doba obratu zásob** vyjadruje priemerný počet dní, za ktoré sa zásoby premenia na hotovosť alebo pohľadávku.

$$\circ \text{ Doba obratu zásob} = \frac{\text{Priemerný stav zásob}}{\text{Tržby}}$$

- **Doba obratu pohľadávok** vyjadruje priemerný počet dní, za ktoré podnik v priemere inkasuje pohľadávky.

$$\circ \text{ Doba obratu pohľadávok} = \frac{\text{Priemerný stav pohľadávok}}{\text{Tržby}}$$

- **Doba splatnosti záväzkov** vyjadruje priemerný počet dní, za ktoré podnik v priemere uhradí jeho záväzky.

$$\circ \text{ Doba splatnosti záväzkov} = \frac{\text{Priemerný stav záväzkov}}{\text{Tržby}}$$

Pre tieto ukazovatele neexistujú odporúčané intervaly hodnôt ukazovateľov obratu ani doby obratu alebo splatnosti, nakoľko optimálne hodnoty sa menia v závislosti od odvetvia.

⁵⁶ LUKAČKOVÁ, Andrea - SMORADA, Marián. Komplexný pohľad na problematiku použitia ukazovateľov rentability v podmienkach SR. In: *Ekonomika, financie a manažment podniku - 2017 : zborník vedeckých prác*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2017. s. 383. ISBN 978-80-225-4435-1.

⁵⁷ Spracované podľa ZALAI, Karol et al. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. s. 91-92. a KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. s. 108.

Vo všeobecnosti môžeme konštatovať, že ak hodnota ukazovateľov doby obratu je klesajúca a hodnota ukazovateľov obratu je stúpajúca, ide o priaznivý vývoj.⁵⁸

1.5.3.3 Ukazovatele rentability

Rentabilitu definujeme ako „relatívne vyjadrenie výsledkov hospodárenia vo vzťahu k určitému základu.“⁵⁹ To znamená, že rentabilitou meriame efektívnosť zhodnocovania vloženého kapitálu a ziskovosť podnikateľskej činnosti. Je teda jednoznačné, že ukazovatele rentability „v rámci hodnotenia podnikovej výkonnosti sumarizujú jednotlivé podnikové oblasti a vytvárajú ucelený pohľad na finančnú výkonnosť podniku.“⁶⁰ Pri výpočte týchto ukazovateľov rentability majetku a rentability vlastného kapitálu taktiež vychádzame z priemernej hodnoty stavových ukazovateľov.⁶¹ Medzi ukazovateľmi rentability patria⁶²:

- **Rentabilita majetku (ROA)** je vyjadrenie celkovej úspešnosti podniku, ktorá vyjadruje veľkosť zisku vyprodukovaného z jedného eura aktív.

$$\circ \text{ Rentabilita majetku} = \frac{EBIT}{\text{Priemerný stav majetku}}$$

- **Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)** je vyjadrenie zhodnotenia kapitálu vlastníkov. Mala by byť vyššia než bezriziková úroková sadzba na trhu.

$$\circ \text{ Rentabilita vlastného kapitálu} = \frac{EAT}{\text{Priemerný stav vlastného kapitálu}}$$

- **Rentabilita tržieb (ROS)** slúži na vyjadrenie podielu zisku na tržbách.

$$\circ \text{ Rentabilita tržieb} = \frac{EAT}{\text{Tržby}}$$

- **Rentabilita osobných nákladov** predstavuje výnosnosť prostriedkov vynaložených na ľudské zdroje.

$$\circ \text{ Rentabilita osobných nákladov} = \frac{EAT}{\text{Osobné náklady}}$$

⁵⁸ KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. s. 63-64

⁵⁹ JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. Tradičné ukazovatele finančnej výkonnosti podnikov [online]. In: *Sociálno-ekonomický robzor : recenzovaný odborný on-line časopis*. Bratislava : Ekonomická univerzita v Bratislave, september 2014, roč. 2, č. 3, s. 56 [31.3.2019]. ISSN 1339-2387. Dostupné na :ftp://193.87.31.84/0194571/3_vydanie_sep_2014_4.pdf

⁶⁰ LUKAČKOVÁ, Andrea - SMORADA, Marián. Komplexný pohľad na problematiku použitia ukazovateľov rentability v podmienkach SR. In: *Ekonomika, financie a manažment podniku - 2017 : zborník vedeckých prác*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2017. s. 383. ISBN 978-80-225-4435-1.

⁶¹ Ibid., s 386.

⁶² KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. s. 68-70.

Ani pre tieto ukazovatele neexistuje optimálny interval, pretože rentabilita vyjadruje zhodnotenie prostriedkov vložených do podniku a toto zhodnotenie samozrejme každý podnik chce maximalizovať.

1.5.3.4 Ukazovatele zadlženosti

Zadlženosť je stav, keď podnik časť jeho majetku financuje z cudzích zdrojov.⁶³ Vplyv podielu vlastných a cudzích zdrojov na finančnú stabilitu a finančnú štruktúru podniku charakterizujú ukazovatele zadlženosti. Vlastné zdroje sú bezpečnejšie, ale drahšie, pokiaľ cena cudzích zdrojov je nižšia, avšak financovanie s takýmito zdrojmi nesie vyššie riziko. Podnik teda musí pozorne sledovať úroveň jeho zadlženosti. O finančnej štruktúre vypovedajú hlavne **ukazovateľ stupňa samofinancovania** a **ukazovateľ stupňa zadlženosti**. Súčet týchto ukazovateľov by sa mala rovnať 1. Podľa jedného autorského kolektívu najväčší podiel cudzích zdrojov na celkovom majetku by mal byť maximálne vo výške 80%⁶⁴, ďalší autor však zadlženosť limituje na 70%.⁶⁵ Tieto ukazovatele môžeme uviesť v nasledujúcom tvare⁶⁶:

$$\begin{aligned} \circ \text{ Stupeň samofinancovania} &= \frac{\text{vlastný kapitál (vlastné imanie)}}{\text{celkový kapitál}} \\ \circ \text{ Stupeň zadlženosti} &= \frac{\text{cudzí kapitál (záväzky)}}{\text{celkový kapitál}} \end{aligned}$$

K ďalším ukazovateľom zadlženosti patria⁶⁷:

- **Finančná páka** vyjadruje mieru krytia majetku podniku kapitálom vlastníkov.

$$\circ \text{ Finančná páka} = \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastný kapitál}}$$

- **Krytie úrokov** vyjadruje, koľkokrát je podnik schopný zo zisku uhradiť nákladové úroky.

$$\circ \text{ Krytie úrokov} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

- **Platobná neschopnosť** slúži na identifikáciu už spomenutého druhu platobných neschopností. Ak ukazovateľ nadobúda hodnotu väčšiu ako 1, platobná neschopnosť

⁶³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. s. 110.

⁶⁴ KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. s. 65-66.

⁶⁵ ZALAI, Karol et al. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. s. 93-94.

⁶⁶ Ibid.

⁶⁷ Ibid.

je primárna. Ak jeho hodnota je menšia ako 1, platobnú neschopnosť podniku spôsobia neuhradené pohľadávky od dodávateľov, čiže je sekundárna.

$$\circ \text{ Platobná neschopnosť} = \frac{\text{záväzky}}{\text{pohľadávky}}$$

Po vypočítaní ukazovateľov zadlženosti môžeme identifikovať charakteristiky finančnej štruktúry podniku a príčiny jeho platobnej neschopnosti.

1.5.3.5 Ukazovatele produktivity práce⁶⁸

Tieto ukazovatele sú pomerne novými, avšak rovnako dôležitými ukazovateľmi finančnej analýzy „ex post.“ Výkonnosť podniku je totiž podmienená rôznymi faktormi, akými sú napríklad technické a technologické vybavenie, jeho špecializácia, ekonomické a prírodné podmienky. Rovnako dôležitým faktorom je aj ľudský kapitál. Ten vyjadruje schopnosti, zručnosti, úroveň vzdelania a praktické skúsenosti zamestnancov podniku, čiže ich potenciál, od ktorého závisí aj efektívnosť vynaloženej práce, ktorú označujeme pojmom produktivita práce. Produktivita práce vyjadruje veľkosť úžitkových hodnôt vytvorených zamestnancom za jednu jednotku časového obdobia pri daných výrobných podmienkach. Nakoľko výkonnosť podniku ovplyvňuje jeho finančné zdravie a produktivita práce má výrazný vplyv na výkonnosť. Je jednoznačné, že sledovanie produktivity práce je súčasťou finančnej analýzy. Sledujeme ju pomocou nasledujúcich ukazovateľov:

- **Produktivita práce z tržieb** vyjadruje veľkosť tržieb pripadajúcu na jedného zamestnanca.

$$\circ \text{ Produktivita práce z tržieb} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Počet zamestnancov}}$$

- **Produktivita práce z pridanej hodnoty** vyjadruje aká časť pridanej hodnoty bola vytvorená jedným zamestnancom.

$$\circ \text{ Produktivita práce z pridanej hodnoty} = \frac{\text{Pridaná hodnota}}{\text{Počet zamestnancov}}$$

- **Priemerné osobné náklady** predstavujú osobné náklady, ktoré sú vynaložené firmou na jedného zamestnanca.

$$\circ \text{ Priemerné osobné náklady} = \frac{\text{Osobné náklady}}{\text{Počet zamestnancov}}$$

⁶⁸ Spracované podľa KISLINGEROVÁ, Eva - HNILICA, Jiří. *Finanční analýza : krok za krokem.* s. 35. a KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku.* 3. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2018. s. 73-75. ISBN 978-80-8168-888-1.

- **Produktivita osobných nákladov z pridanej hodnoty** vyjadruje veľkosť pridanej hodnoty pripadajúcu na jednu jednotku vynaložených osobných nákladov.

- *Produktivita osobných nákladov z pridanej hodnoty* = $\frac{\text{Pridaná hodnota}}{\text{Osobné náklady}}$

Je jednoznačné, že maximalizácia hodnoty ukazovateľov produktivity je v najlepšom záujme podniku. Priemerné osobné náklady, práve naopak, by mali byť čo najnižšie.

2 Cieľ práce

Hlavným cieľom bakalárskej práce je zhodnotenie finančnej situácie vybraného podniku za obdobie rokov 2014 až 2018. Dosiachnutie hlavného cieľa je podmienené splnením nasledujúcich čiastkových cieľov:

- na základe rešerše domácej a zahraničnej literatúry vrátane odborných článkov prezentovať najdôležitejšie poznatky o finančnej analýze podniku
- charakteristika vybranej spoločnosti a spracovanie verejne dostupných finančných informácií z jej účtovných závierok
- vypracovanie finančnej analýzy „ex post“ za obdobie rokov 2014 až 2018 podľa údajov obsiahnutých v účtovnej závierke vrátane interpretácie čiastkových výsledkov
- zhrnutie výsledkov finančnej analýzy vybranej spoločnosti, posúdenie jej finančného zdravia a formulovanie návrhov a odporúčaní pre vedenie spoločnosti.

Na základe vyššie uvedených cieľov sme stanovili štruktúru práce, v rámci ktorej jednotlivé kapitoly logicky na seba nadväzujú a sú usporiadané v súlade s naplnením jednotlivých čiastkových cieľov.

3 Metodika práce a metódy skúmania

Na dosiahnutie hlavného cieľa a čiastkových cieľov sme použili viacero metód. Po prvé, kombinovali sme metódy literárnej rešerše a kompilácie, pomocou ktorých sme si najprv preštudovali vedeckú literatúru danej tematiky a potom sme zhromaždili informácie v potrebnej kvalite a výške. Nakoľko veľká časť kvalitných kníh bola vydaná pred rokom 2014, rozhodli sme sa rozšíriť teoretické poznatky z odborných článkov uznaných akademikov vydaných po tomto roku. Po druhé, pomocou selekcie sme si najprv do záverečnej práce vybrali informácie, ktoré sú podľa nášho názoru nevyhnutné pre porozumenie danej tematike a základným pojmom. Potom sme si zvolili spoločnosť, o ktorej sme pomocou kompilácie zhromaždili verejne dostupné finančné a nefinančné informácie potrebné pre analýzu. Po tretie, tieto informácie sme v praktickej časti rozpracovali pomocou analýzy a matematických metód a zistenia sme následne prezentovali vo forme grafov a tabuliek. Po štvrté, dedukciou sme určili jednotlivé činitele, ktoré ovplyvnili čiastkové výsledky podniku. Po piate, syntézou sme zhrnuli čiastkové výsledky a dedukciou sme naformulovali návrhy a odporúčania pre vedenie spoločnosti. Navyše, posúdili sme aj finančné zdravie spoločnosti. Použitím uvedených metód sme dostali komplexný obraz o finančnej situácii.

Spoločnosť sme analyzovali pomocou nasledujúcich metód finančnej analýzy:

- Horizontálna a vertikálna analýza súvahy
- Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát
- Analýza pomerových ukazovateľov likvidity, aktivity, rentability, zadlženosti a produktivity práce

Pri vypracovaní finančnej analýzy sme použili softvéry MS Office Excel a MS Office Word pre vykonávanie matematických výpočtov a vytvorenie tabuliek či grafov za účelom prehľadného dosiahnutých výsledkov bakalárskej práce.

4 Výsledky práce

4.1 Charakteristika spoločnosti Poľnohospodárske družstvo ODP

Objektom finančnej analýzy je Poľnohospodárske družstvo ODP, ktoré bolo založené 23.01.1973⁶⁹ a odvtedy je najväčším zamestnávateľom v obci, v ktorej sídli. Družstvo má 8 členov, 2 právnicke osoby s 98,78 % podielovou účasťou na vlastnom imaní a 6 fyzických osôb, ktorých podiel zodpovedá 1,22 %. V roku 2013 sa družstvo stalo členom medzinárodného koncernu a jeho hlavnými obchodnými partnermi sú české a slovenské podniky v rámci tohto koncernu, pre ktoré zabezpečuje poľnohospodársku prvovýrobu. Takáto podnikateľská činnosť sa zameriava na rastlinnú výrobu, chov hovädzieho dobytku za účelom trhovej produkcie mlieka a poskytovanie služieb s poľnohospodárskymi mechanizmami. Okrem uvedených do roku 2013 družstvo obchodovalo aj s tovarom a bude pokračovať v tejto činnosti od roku 2019.

Tabuľka 2 Základné údaje o PD ODP

	2014	2015	2016	2017	2018
Bilančná suma (€)	7,118,506	6,828,423	7,081,881	7,125,790	7,627,641
Zisk (€)	329,267	62,255	87,009	172,462	105,328
Tržby (€)	3,402,026	3,170,046	3,212,175	3,354,190	3,577,517
Počet zamestnancov	53	47	50	51	52
Výmera obhospodarovanej pôdy (Ha)	1821.25	1816	1816	1796	1761

Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Identifikovali sme aj rizikové faktory, ktoré pôsobia na hospodárske výsledky družstva. Ide o poveternostné podmienky, trhovú cenu mlieka a konkurenciu resp. boj o poľnohospodárske pozemky. Prvé dva faktory mali výrazný negatívny vplyv na výsledok hospodárenia v rokoch 2015 a 2016, čo je zdokumentované v tabuľke 2. Najprv sa v roku 2015 znížil hektárový výnos kukurice na polovicu (suchý rok), potom v roku 2016 nasledovalo drastické zníženie trhovej ceny mlieka, čo štát do určitej miery kompenzoval ďalšími dotáciami nad rámec už dovtedy pridelených. Následkom tretieho rizika je zníženie hodnoty ukazovateľa ROA. Totiž kvôli veľkému konkurenčnému boju mohlo družstvo po

⁶⁹ Obchodný Register Slovenskej Republiky. [cit. dňa 30.4.2019]. Dostupné na: <http://www.orsr.sk/>

uplynutí nájomného vzťahu stratiť pozemky, na ktorých hospodári a preto začalo dlhodobo investovať do nákupu pozemkov napriek vysokej trhovej cene.

4.2 Horizontálna a vertikálna analýza súvahy

Na začiatku sme analyzovali súvahu horizontálne, čiže sme sledovali vývoj jednotlivých položiek v čase. Každý rok sme porovnávali s rokom predchádzajúcim a tým sme dostali dynamický obraz o vývoji spoločnosti. Najprv sme analyzovali aktíva, výsledky sú uvedené v tabuľke 3.

Tabuľka 3 Horizontálna analýza aktív PD ODP

Položka (€)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Spolu majetok	7,631,704	-6.72%	-4.08%	3.71%	0.62%	7.04%
Neobežný majetok	5,272,489	2.31%	-4.79%	-0.60%	1.07%	1.68%
Dlhodobý nehmotný majetok	6,944	-28.51%	-39.89%	-66.29%	-81.81%	0.00%
Dlhodobý hmotný majetok	5,108,239	2.43%	-4.91%	-0.51%	1.12%	1.73%
Dlhodobý finančný majetok	157,306	0.00%	0.00%	-2.15%	0.00%	0.00%
Obežný majetok	2,354,713	-26.95%	-1.92%	16.74%	-0.32%	21.10%
Zásoby	1,193,597	6.11%	4.66%	-2.16%	0.02%	23.67%
Dlhodobé pohľadávky	0	-	-	0.00%	0.00%	0.00%
Krátkodobé pohľadávky	1,153,385	-61.72%	-38.97%	136.29%	1.76%	18.68%
Krátkodobý finančný majetok	0	-	-	-	-	-
Finančné účty	7,731	55.49%	665.60%	-61.15%	-49.63%	-77.04%
Časové rozlíšenie	4,502	-16.59%	40.32%	31.71%	-61.83%	35.07%

Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Z tabuľky 3 vyplýva, že v rokoch 2014 a 2015 sa celková hodnota majetku znížila o 6,72 % a 4,08 % oproti predchádzajúcim rokom, potom nasledovalo jej zvýšenie v roku 2016 o 3,71 %, v roku 2017 o 0,62 % a v roku 2018 o 7,04 %. Dôvody týchto zmien sme zistili analyzovaním podpoložiek.

V prvom rade, vývoj neobežného majetku bol stabilný s priemerným 0,7 % medziročným poklesom. Najväčšiu relatívnu zmenu z podpoložiek neobežného majetku zaznamenal dlhodobý nehmotný majetok, avšak išlo iba o odpisovanie hodnoty softvéru. Ďalej, pri analýze dlhodobého hmotného majetku sme venovali bližšiu pozornosť týmto položkám: pozemky, stavby, samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí, základné stádo a ťažné zvieratá. Ako prvé v poradí boli pozemky vo vlastníctve družstva, ktorých hodnota v dôsledku nákupu medzričone vzrástla v priemere o 3 %. Druhé v poradí boli stavby, ktoré postupne strácali svoju účtovnú hodnotu z dôvodu odpisovania, ale v roku 2018 sa ich hodnota zvýšila, nakoľko podľa výročnej správy družstvo zrekonštruovalo dielňu v hodnote 187 000 EUR, čo bola financovaná hlavne z odpisov dlhodobého majetku. Navyše, na hodnotu neobežného majetku pôsobilo aj znehodnotenie samostatných hnutelných vecí, tiež z dôvodu odpisovania. Ako štvrté v poradí bola stabilná položka, konkrétne základné stádo a ťažné zvieratá. Sem patrili kravy, ktoré boli chované za účelom trhovej produkcie mlieka. Ďalej, družstvo v roku 2016 vytvorilo opravnú položku vo výške 3 385 EUR na hodnotu cenných papierov v jeho vlastníctve, čo zodpovedalo účtovnej hodnote podielovej účasti družstva v inej spoločnosti a znížila hodnotu dlhodobého finančného majetku o 2,15%.

V druhom rade, vývoj obežného majetku v porovnaní s vývojom neobežného majetku bol menej stabilný. Podľa tabuľky 3 finančné účty po 55,49 % raste v roku 2014 a 665,60 % raste v roku 2015 v rokoch 2016 až 2018 klesli a tým znížili aj pohotovú likviditu. Ďalej, krátkodobé pohľadávky v rokoch 2014 a 2015 klesli o 61,72 % a 38,97 % a družstvo z inkasovanej sumy uhradilo svoje záväzky. Následne hodnota krátkodobých pohľadávok vzrástla v roku 2016 o 136,29 % a v roku 2017 o 1,76 %, avšak tento rast nepôsobilo rozšírenie obchodnej činnosti družstva, ale nevyplatenie dotácií zo strany štátu v tomto roku. Dôvodom vzrastu týchto pohľadávok v roku 2018 o 18,68 % bol vznik pohľadávky družstva z nadmerného odpočtu DPH z nákupu tovarov za účelom obchodovania od roku 2019. Navyše, zásoby vzrástli v 2014 napriek tomu, že družstvo v tomto roku dokončilo obchodovanie s tovarmi. Podpoložky zásob ako sú materiály a výrobky sa vyvíjali stabilne po celú dobu analýzy. Medziročné zmeny v zásobách spôsobila hlavne zmena stavu nedokončených výrobkov, ktoré zodpovedajú hodnote investovanej do rastlinnej výroby pred žatvou. V roku 2014 vzrástli o 84 %, v roku 2015 o 15 % a potom do roku 2018 ich hodnota klesla. Na základe poznámok k účtovnej závierke hektárové výnosy za sledované obdobie

rástli. Z daného dôvodu sme predpokladali, že koncern po prevzatí družstva modernizoval metódy a zvýšil kvalitu vstupných faktorov do rastlinnej výroby za účelom navýšenia úrodnosti pôdy a táto modernizácia bola dôvodom rastu hodnoty nedokončenej výroby. Na záver sme venovali pozornosť aj účtom časového rozlíšenia, ktorých relatívne zmeny síce boli veľké, ale ich hodnota v peňažnom vyjadrení sa pohybovala medzi 3 500 až 7 000 EUR a zahŕňala iba poisťné, čiže tieto účty netvorili podstatnú položku.

Tabuľka 4 Horizontálna analýza pasív PD ODP

Pasíva (€)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Spolu vlastné imanie a záväzky	7,631,704	-6.72%	-4.08%	3.71%	0.62%	7.04%
Vlastné imanie	1,436,469	22.89%	3.24%	4.31%	9.07%	4.84%
Základné imanie	1,472,732	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	21.83%
Ostatné kapitálové fondy	1,523,432	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-21.11%
Zákonné rezervné fondy	95,812	0.00%	34.37%	4.84%	6.45%	12.00%
Oceňovacie rozdiely z precenenia	-15,295	0.00%	0.00%	-22.14%	0.00%	0.00%
VH minulých rokov	-588,560	-214%	84%	3%	5%	11%
VHÚO po zdanení	-1,256,366	126.21%	-81.09%	39.76%	98.21%	-38.93%
Záväzky	5,912,911	-13.68%	-6.16%	4.23%	-2.02%	8.77%
Dlhodobé záväzky	429,166	-19.89%	-11.88%	-1.81%	7.76%	1.82%
Dlhodobé rezervy	0	-	-	-	80.77%	2.18%
Dlhodobé bankové úvery	1,163,781	-26.67%	-36.37%	-57.15%	-100.00%	-
Krátkodobé záväzky	3,384,484	-14.35%	15.47%	-4.94%	12.58%	-27.13%
Krátkodobé rezervy	100,713	-41.74%	-26.73%	14.96%	29.27%	-9.36%
Bežné bankové úvery	834,767	13.71%	-41.69%	118.40%	-26.79%	22.62%
Časové rozlíšenie	282,324	-11.74%	-13.30%	-12.86%	-14.61%	-17.06%

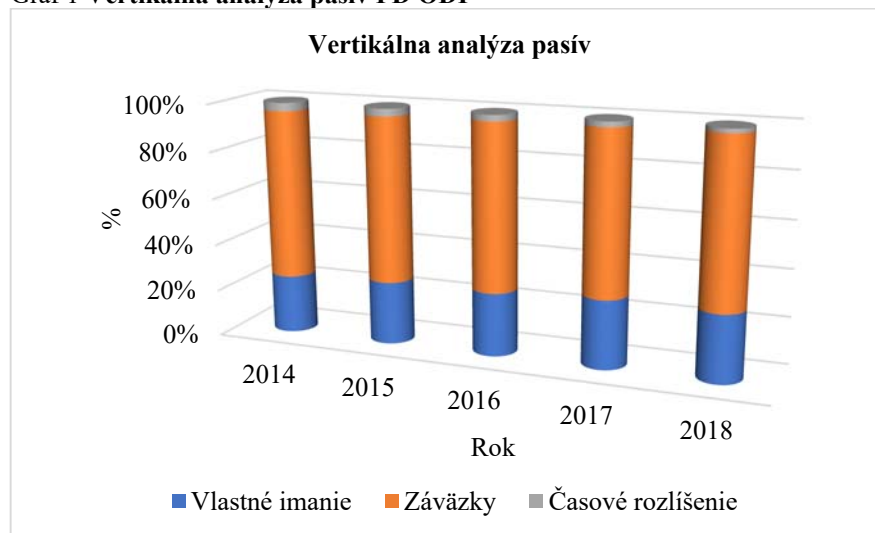
Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Po horizontálnej analýze majetku sme analyzovali aj vývoj jeho zdrojov krytia v čase. Vývoj celkových pasív kvôli zachovaniu bilančnej rovnováhy bol rovnaký ako vývoj celkových aktív a práve preto sme sa rovno sústredili na jednotlivé podpoložky. Na úvod sme analyzovali vlastné imanie, ktoré podľa Tabuľky 4 nepretržite rástlo v závislosti od vývoja výsledku hospodárenia, ktorým sa zaoberáme v nasledujúcej podkapitole. Čo sa týka podpoložky vlastného imania, 21,11 % poklesom ostatných kapitálových fondov základné imanie rástlo o 21,83 %, pretože v roku 2018 2 fyzické osoby predali ich podiel na vlastnom

ímaní koncernu. Ďalej, družstvo v každom roku navýšilo zákonné rezervné fondy o hodnotu zodpovedajúcu 10 % výsledku hospodárenia po zdanení. Oceňovacie rozdiely z precenenia z dôvodu už spomenutého bankrotu spoločnosti, v ktorej malo družstvo podielovú účasť, klesli o 22,14 %. Navyše, kvôli strate v roku 2013 neuhradená strata rástla v roku 2014 o 214 % a potom z dôvodu kladných výsledkov hospodárenia sa postupom času znížila o 84 % v roku 2015, 3 % v roku 2016, 5 % v roku 2017 a 11 % v roku 2018. Ďalšou položkou pasív boli záväzky, ktorých celkový vývoj bol vyrovnaný, avšak na úrovni jednotlivých podpoložiek sa nastali výrazné zmeny. Ako prvé sa zmenili dlhodobé záväzky, ktoré boli ovplyvnené hlavne s odloženým daňovým záväzkom, ktoré družstvo vytvorilo ako určitú rezervu na krytie jeho očakávaných daňových výdavkov. Navyše, významnou položkou boli aj ostatné záväzky z obchodného styku, avšak poznámky o nich neposkytli detailnejšie informácie. Po druhé, družstvo v roku 2016 vytvorilo dlhodobé rezervy na odstupné zamestnancov a súdne spory v hodnote 22 009 EUR, ktoré potom navýšilo v roku 2017 o 80,77 % a v roku 2018 o 2,18 %. Po ďalšie, družstvo celkovo splatilo bankový úver v roku 2017 a potom čerpalo nový dlhodobý úver vo výške 1 200 000 a krátkodobý úver vo výške 300 000 EUR. Ďalej, krátkodobé záväzky v roku 2014 klesli o 14,35 % z dôvodu už spomenutej úhrady záväzkov z inkasovanej sumy pohľadávok. V rámci krátkodobých záväzkov za sledované obdobie došlo aj k reštrukturalizácii. Družstvo v roku 2016 uhradilo polovicu záväzkov z pôžičky, ktorú mu poskytol samotný koncern. Bežné bankové úvery v roku 2014 vzrástli o 13,71 % z dôvodu, že družstvo čerpalo kontokorentný aj krátkodobý úver. V roku 2015 družstvo si zobralo iba kontokorentný úver, preto bežné bankové úvery klesli o 41,69 %. 118,40 % nárast v roku 2016 a ďalšie zmeny na tomto účte záviseli od výšky kontokorentného a krátkodobého úveru. Ďalej, krátkodobé rezervy boli vytvorené pre nevyčerpané dovolenky, ktoré sa každý rok menili a preto sa menila aj veľkosť rezerv. Na záver sme sa opäť venovali účtom časového rozlíšenia. Časové rozlíšenie sa v každom roku znížilo, pretože družstvo tieto účty využívalo na zaúčtovanie a odpisovanie investičných dotácií.

Z grafu 1 vyplýva, že vertikálna analýza potvrdila zistenia analýzy horizontálnej. Podľa výsledkov vertikálnej analýzy pasív hodnota časového rozlíšenia sa v každom roku znížila. Zadlženosť družstva sa taktiež znížila. Vlastné ímanie vzrástlo v dôsledku poklesu neuhradenej straty a záväzky sa znížili z dôvodu splatenia dlhodobého bankového úveru a každoročnej zmeny hodnoty bežných bankových úverov.

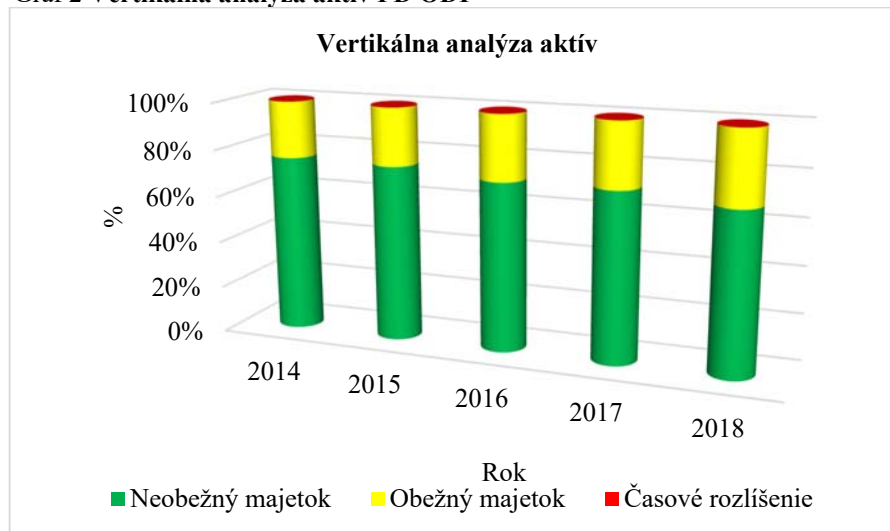
Graf 1 Vertikálna analýza pasív PD ODP



Zdroj: Verejne dostupné účtovné zvierky spoločnosti PD ODP

Z grafu 2 vyplýva, že na strane aktív sa podiel neobežného majetku na celkovom majetku postupne znižoval od roku 2014, kedy jeho hodnota zodpovedala 75,78 % celkového majetku. V roku 2016 došlo k ich poklesu na 72,09 %, hlavne kvôli odpisovaniu dlhodobého majetku. V tom istom roku podiel obežného majetku v dôsledku rastu krátkodobých pohľadáv vzrástol o 3,1 %. Ako vyplýva z grafu 2, podiel obežného majetku na celkovom majetku do roku 2018 vzrástol na 31,17 % a tomu zodpovedal aj pokles podielu neobežného majetku na 68,18 %. Zvyšnú časť celkových aktív tvorili účty časového rozlíšenia, čiže platby na poistné, ktorých podiel zodpovedal 0,75 %.

Graf 2 Vertikálna analýza aktív PD ODP

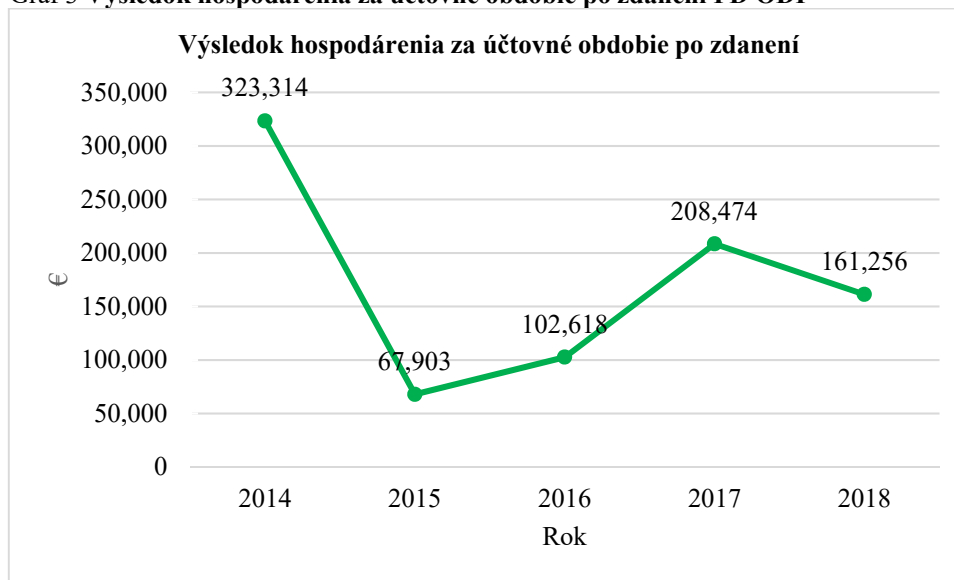


Zdroj: Verejne dostupné účtovné zvierky spoločnosti PD ODP

4.3 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát.

Analýzu výkazu ziskov a strát sme začínali analýzou výsledku hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením podľa grafu 3, nakoľko sme sa zamerali na hodnotenie výkonu družstva, ktoré však daňovú politiku štátu nemôže ovplyvniť. Síce nemôže ovplyvniť ani poveternostné podmienky alebo trhové ceny, ale kým tieto priamo pôsobia na tvorbu výsledku hospodárenia, výška zaplatenej dane závisí od výsledku. Z grafu 3 vidíme, že družstvo dosiahlo zisk v každom roku. Podľa tabuľky 5 v roku 2014 zisk družstva vzrástol o 125,90 % v porovnaní s rokom 2013. V 2015 kvôli už spomenutej suchote poklesol o 79 % a potom v roku 2016 aj napriek drastickému poklesu cien mlieka hospodársky výsledok vzrástol o 51,12 %, pretože podľa výročnej správy sa hektárový výnos kukurice zdvojnásobil. V roku 2017 normalizáciou cien mlieka zisk družstva znova vzrástol o 103,16 % a v roku 2018 sa znížil o 22,65 %. Aby sme porozumeli dôvodom uvedených zmien, analyzovali sme čiastkové výsledky hospodárenia a to výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti a výsledok hospodárenia z finančnej činnosti.

Graf 3 Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení PD ODP



Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP

Nakoľko ide o výrobnú firmu, výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti mal pre ňu väčší význam. Čo sa týka výnosov, družstvo neobchodovalo s tovarom od 2013 a z tohto dôvodu tržby v roku 2014 klesli o 27,23 %, avšak pokles nákladov bol ešte väčší, teda zisk z hospodárskej činnosti pred zdanením vzrástol o 128,59 %. V nasledujúcich rokoch výnosy

a náklady sa v relatívnom vyjadrení zmenili málo. Výrobné tržby medziročne rástli v priemere o 8 %, aktivácia o 5 %. Oproti tomu v roku 2018 družstvo znížilo hodnotu nedokončenej výroby v rámci vnútroorganizačných zásob o 89 400 EUR a to negatívne ovplyvnilo hospodársky výsledok, ktorý v tom istom roku klesol o 20,57 %. Nakoľko nedokončená výroba vyjadruje hodnotu očakávanej úrody, predpokladáme, že družstvo očakáva nižšiu úrodu a vytvorilo rezervu pre takúto situáciu. Ďalším významným výkyvom za sledované obdobie bol neočakávaný nárast služieb v rokoch 2015 a 2016. Podľa výročnej správy išlo o dotáciu, ktorá bola družstvu pridelená ako kompenzácia za zníženie trhovej ceny mlieka.

Tabuľka 5 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát PD ODP

Výkaz ziskov a strát (€)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Čistý obrat	0	-	-6.62%	1.11%	4.42%	6.66%
Výnosy z hospodárskej činnosti	6,290,411	-27.23%	-7.85%	-3.08%	5.05%	2.79%
Náklady na hospodársku činnosť	7,738,240	-46.19%	-2.14%	-4.01%	2.52%	4.45%
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	-1,447,829	128.59%	-65.36%	23.17%	61.00%	-20.57%
Pridaná hodnota	-274,146	495.17%	-12.73%	2.85%	20.15%	-6.44%
Výnosy z finančnej činnosti	263,687	-99.11%	-95.49%	-100.00%	-	-
Náklady na finančnú činnosť	64,283	182.44%	-58.37%	-2.11%	2.52%	-14.83%
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	199,404	-145.45%	16.72%	1.98%	-2.52%	14.85%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	-1,248,425	125.90%	-79.00%	51.12%	103.16%	-22.65%
Daň z príjmov	7,941	-174.97%	-194.88%	176.36%	130.71%	55.30%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	-1,256,366	126.21%	-81.09%	39.76%	98.21%	-38.93%

Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Náklady z hospodárskej činnosti sme rozdelili do troch skupín. Prvou skupinou boli výrobné náklady, ktorých vývoj bol stabilný. Výrobné náklady medziročne poklesli v priemere o 1 % a náklady na služby v priemere vzrástli o 10 %, avšak medziročný rast výnosov zo služieb o 24 % negatívne dôsledky rastu nákladov utlmil. Rast výrobných tržieb v priemere o 8 % spolu s priemerným medziročným poklesom výrobných nákladov o 1 % aj

napriek nepriaznivým podmienkam v rokoch 2015 a 2016 nám svedčil o schopnom a skúsenom manažmente. Do druhej skupiny patrili osobné náklady, ktoré za obdobie 2015 až 2018 nárastli o 26 %. Tento nárast nebol sledovaný rastom pridanej hodnoty pripadajúcej na zamestnanca, ako sme to zistili pri analýze produktivity práce. Do tretej skupiny patrili odpisy, ktoré síce znížili hodnotu majetku, ale tiež slúžili ako zdroj financovania investícií.

Z tabuľky 5 vyplýva, že hodnota výnosov z finančnej činnosti bola veľmi malá. V roku 2014 dosiahlo družstvo úrokové výnosy vo výške 1721 EUR a v roku 2015 výnosy vo výške 106 EUR. Pri obchodovaní s ďalšími podnikmi koncernu z Českej republiky dosiahlo kurzové zisky vo výške 629 EUR v roku 2014 a 13,91 EUR v roku 2015. Na druhej strane, náklady z finančnej činnosti boli podstatné. Družstvu banky a firmy z koncernu poskytujú úročené pôžičky, ale kým nákladové úroky platené bankám klesli z 88 582 EUR v roku 2014 na 13 222 EUR v roku 2018, súčasne nákladové úroky platené koncernu vzrástli z 34 079 EUR v roku 2014 na 49 315 EUR v roku 2017 a potom klesli na 45 653 EUR v roku 2018. Dôvodom zníženia nákladových úrokov voči koncernu je splatenie pôžičky od materskej spoločnosti z bankového úveru v roku 2018, čo sa pravdepodobne udialo na konci roka, pretože zníženie hodnoty nákladových úrokov je malé. Na záver sme konštatovali, že výsledok hospodárenia z finančnej činnosti nebol prekvapujúci, pretože poľnohospodárska prvovýroba si vyžaduje veľké investície a financovanie z cudzích zdrojov, avšak jej výnosy nevzniknú z finančnej činnosti.

4.4 Analýza rozdielových ukazovateľov

V tejto podkapitole sme analyzovali rozdielové ukazovatele. Z vertikálnej analýzy sme sa dozvedeli, že družstvo bolo podkapitalizované, a to potvrdili aj výsledky analýzy rozdielových ukazovateľov, ktoré sú prezentované v tabuľke 6 a tabuľke 7.

Tabuľka 6 Zlaté bilančné pravidlo PD ODP

Položka (€)	2014	2015	2016	2017	2018
Dlhodobý majetok	5,394,757	5,136,103	5,105,510	5,159,961	5,246,653
Dlhodobé vlastné zdroje	1,765,278	1,822,533	1,901,156	2,073,618	2,173,946
Dlhodobé záväzky	1,197,244	846,052	552,215	360,374	1,567,078
Rozdiel	2,432,235	2,467,518	2,652,139	2,725,969	1,505,629
Charakter rozdielu	Podkap.	Podkap.	Podkap.	Podkap.	Podkap.

Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Rozdiel medzi dlhodobým majetkom a dlhodobými zdrojmi sa postupom času zvýšil hlavne kvôli splácaniu dlhodobého bankového úveru do roku 2017, ktorý postupne nahradila krátkodobá pôžička od spoločností koncernu. V roku 2018 družstvo čerpalo dlhodobý úver od banky a preto sa rozdiel znížil na 1 220 340 EUR. Tento úver slúžil na splatenie krátkodobých záväzkov voči koncernu, ktorých hodnota sa znížila o 777 763 EUR a z dôvodu tejto reštrukturalizácie záväzkov zadlženosť podniku vzrástla iba o 0.01 %.

Tabuľka 7 Nekrytý dlh PD OD

Položka (€)	2014	2015	2016	2017	2018
Krátkodobý majetok	1,719,994	1,687,051	1,969,431	1,963,180	2,377,410
Krátkodobé záväzky	3,906,795	3,943,785	4,440,248	4,531,037	3,753,274
Rozdiel	-2,186,801	-2,256,734	-2,470,817	-2,567,857	-1,375,864
Charakter rozdielu	Nekrytý dlh	Nekrytý dlh	Nekrytý dlh	Nekrytý dlh	Nekrytý dlh

Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Z tabuľky 7 vyplýva, že družstvo hospodáril s nekrytým dlhom, čiže by nebolo schopné uhradiť jeho krátkodobé záväzky bez speňaženia neobežného majetku, a tým by výrazne ovplyvnilo štruktúru podnikateľskej činnosti. Avšak 70 % záväzkov družstvo dlžilo koncernu a predpokladali sme, že tie záväzky slúžili na financovanie pri začatí ročnej poľnohospodárskej výroby. Keby namiesto záväzkov materská spoločnosť tieto prostriedky poskytla vo forme vlastného imania, tak by na jednej strane štruktúra majetku bola reštrukturalizovaná a vzrástla by aj likvidita PD ODP, na druhej strane by sa však zhoršila rentabilita vlastného kapitálu.

4.5 Ukazovatele likvidity

Nekrytý dlh nám už predpovedal, že družstvo malo problémy s likviditou a z tabuľky 8 je zrejmé, že hodnoty ukazovateľov likvidity nedosiahli teóriou odporúčanú minimálnu hodnotu.

Tabuľka 8 Ukazovatele likvidity PD ODP

Ukazovateľ	2014	2015	2016	2017	2018
Pohotová likvidita	0.003	0.023	0.008	0.004	0.001
Bežná likvidita	0.116	0.092	0.151	0.147	0.206
Celková likvidita	0.440	0.428	0.444	0.433	0.633

Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Po prvé, pohotová likvidita bola najvyššia v roku 2015, konkrétne družstvo na krytie každého eura záväzku malo 0.02 EUR pohotových prostriedkov oproti odporúčaným 0.20 EUR. Hodnota ukazovateľa odvtedy nepretržite klesla, čo sme už spomenuli aj pri analýze finančných účtov v súvahe. Po druhé, bežná likvidita v roku 2014 dosiahla iba 1/10 odporúčanej hodnoty, ale do roku 2018 vzrástla na 0.20 EUR z dôvodu zníženia krátkodobých záväzkov. Po tretie, celková likvidita v prvých štyroch rokoch stagnovala, ale v roku 2018 vzrástla o 0.20 EUR, hlavne z dôvodu rastu tovaru na sklade. Aj takto zaostáva od odporúčaných 1,5 a dokonca je menšia ako 1, čiže družstvo by neobolo schopné speňažením jeho krátkodobých aktív uhradiť jeho krátkodobé záväzky bez toho, aby nemuselo predat' aj dlhodobý majetok.

4.6 Ukazovatele aktivity

Pomocou ukazovateľov aktivity meriame mieru využitia majetku. Ako vidíme z tabuľky 9, obrat aktív za celé obdobie bol stabilný, nakoľko priemerná medziročná zmena aktív je iba 0,11 %. Ďalej, zásoby sa v priemere obrátili 2,54-krát.

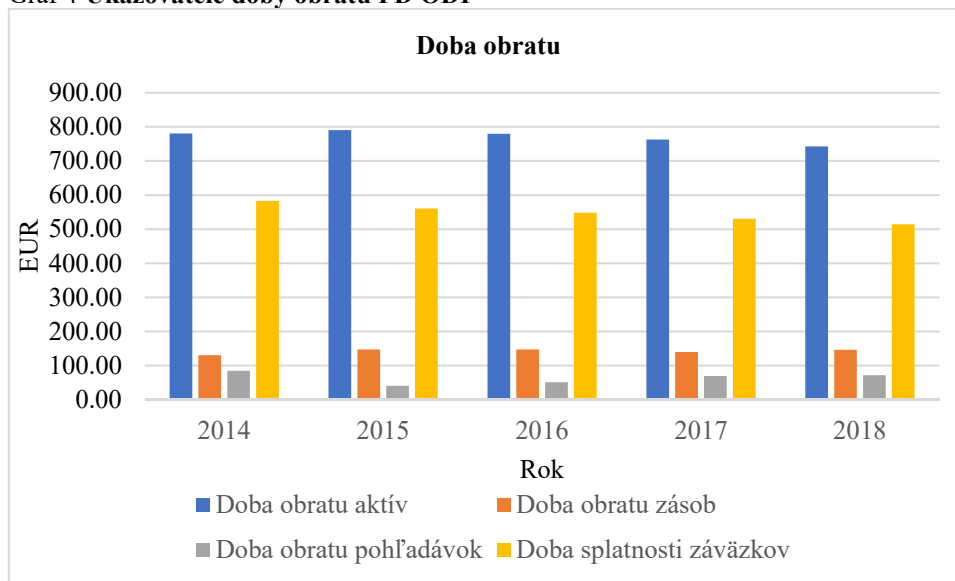
Tabuľka 9 Ukazovatele aktivity PD ODP

Ukazovateľ	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktív	0.46	0.46	0.46	0.47	0.48
Obrat zásob	2.77	2.45	2.45	2.59	2.47
Doba obratu aktív	780.43	790.23	779.49	762.44	742.31
Doba obratu zásob	130.16	146.86	146.96	139.22	145.99
Doba obratu pohľadávok	84.40	40.31	50.80	68.96	71.31
Doba splatnosti záväzkov	582.90	560.58	548.17	530.41	513.80

Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Pomocou grafu 4 sme skúmali aj ukazovatele doby obratu. Doba obratu aktív a doba obratu zásob v podstate poskytujú tú istú informáciu ako obrat aktív a obrat zásob, preto sme sa sústredili na ďalšie dve ukazovatele. Doba obratu pohľadávok sa z 84,40 dní v roku 2014 znížila na 40,31 dní v roku 2015, ale odvtedy sa v každom roku zvyšovala v dôsledku nevyplatenia štátnych dotácií. Doba splatnosti záväzkov družstva sa v roku 2014 postupom času znížila z 582,90 a v roku 2018 dosiahla 513,80 dní.

Graf 4 Ukazovatele doby obratu PD ODP



Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP

4.7 Ukazovatele rentability

V tejto podkapitole ukazovatele v tabuľke 10 vyjadrujú ziskovosť družstva. ROA sme počítali pomocou zisku pred zdanením a nákladovými úrokmi (EBIT) a tým sme vyjadrili základnú produkčnú silu družstva. ROE sme dali do pomeru s čistým ziskom (EAT), pretože tento zisk vyjadruje peniaze, ktoré vlastníci môžu rozdeliť medzi sebou. V prípade ROS a RON sme tiež použili EAT.

Tabuľka 10 Ukazovatele rentability PD ODP

Ukazovateľ	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita majetku (ROA)	0.08	0.04	0.05	0.06	0.05
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	0.21	0.03	0.05	0.09	0.05
Rentabilita tržieb (ROS)	0.10	0.02	0.03	0.05	0.03
Rentabilita osobných nákladov	0.41	0.08	0.10	0.18	0.10

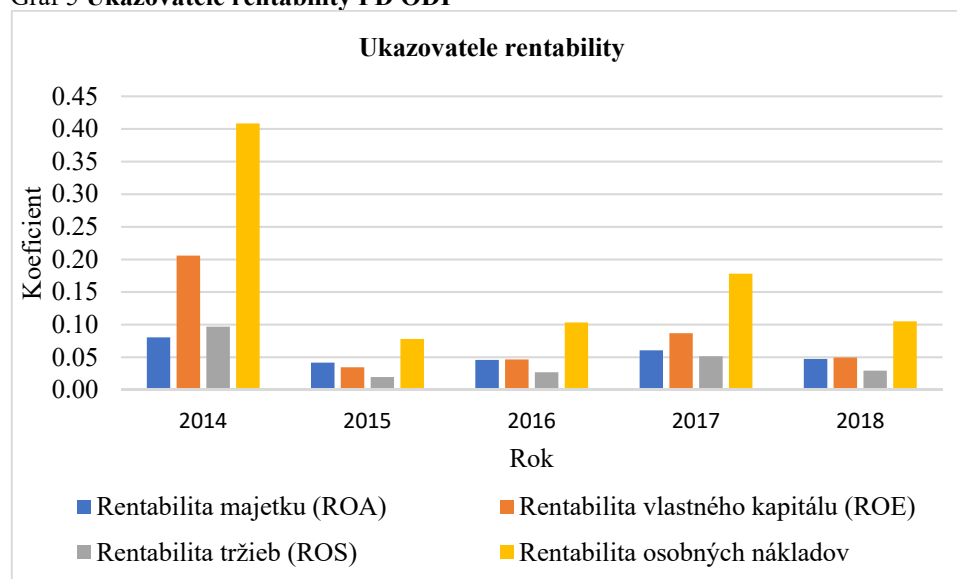
Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Podľa tabuľky 10 ROA za sledované obdobie bola stabilná a pohybovala sa v intervale od 4 % až 8 %, čiže za každé euro majetku družstvo dosiahlo 0,08 EUR zisku pred zdanením a zaplacením nákladových úrokov. Najnižšiu rentabilitu priniesli roky 2015 s mierou rentability 4 % a 2016 s ROA 5 % v dôsledku už spomenutých nepriaznivých poveternostných podmienok a vývoja trhovej ceny mlieka. V roku 2018 ROA opäť klesla zo 6 % na 5 % kvôli rezerve v položke vnútroorganizačných zásob. Vývoj tohto ukazovateľa ďalej ovplyvnil vývoj

ROS, stabilný obrat aktív a konkurencia v oblasti nákupu pôdy, pretože družstvo muselo vlastniť pôdu v hodnote 2 429 677 EUR. Keby túto pôdu prenajímalo, tak by pri nezmenených tržbách sa ROA zvýšila na 68 %.

Podľa grafu 5 vývoj ROE nie je stabilný. Z 21 % v roku 2014 pokleslo na 3 % v roku 2015, potom opäť v roku 2016 vzrástlo na 5 % a v roku 2017 na 9 %. Následne v roku 2018 zas kleslo o 5 %. Zisk družstva bol najväčší v roku 2014 a vlastné imanie zas najnižšie, čo vyznačuje 21 % ROE. V roku 2015 však zisk klesol o 81,09 % a vlastné imanie vzrástlo o 3,34 %, čo zapríčinilo pokles ROE. V rokoch 2016 a 2017 miera rastu zisku prevýšila rast vlastného imania o 4,31 % a 9,07 %, lenže v roku 2018 vlastné imanie so svojim 4,84 % zvýšením oproti poklesu EAT o 38,93 % spôsobilo aj pokles ROE. Z vyššie uvedených informácií je jednoznačné, že družstvo v každom roku vyprodukovalo viac zisku pre vlastníkov, aká je bezriziková úroková miera na trhu.

Graf 5 Ukazovatele rentability PD ODP



Zdroj: Verejne dostupné účtovné záznamy spoločnosti PD ODP

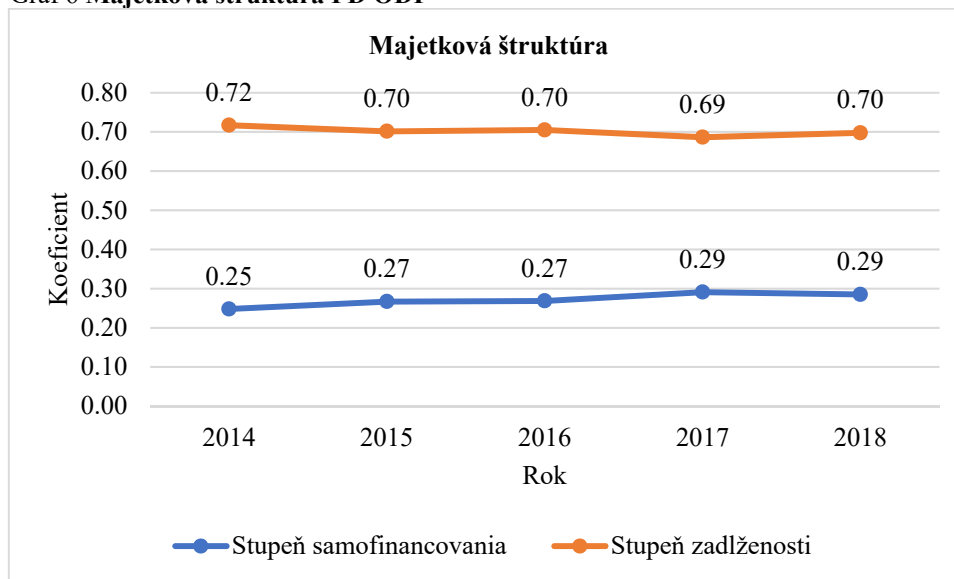
Rentabilita tržieb bola nižšia, ako rentabilita vlastného kapitálu. Kým v roku 2014 z každého eura tržieb družstvo vyprodukovalo 0.10 EUR zisku, to na nasledujúci rok kleslo na 0.02 EUR. V roku 2016 v dôsledku rastu EAT vzrástol aj ROS o 3 %, a v roku 2017 pokračoval v raste, potom však klesol na 3 %. Z grafu vyplýva, že najväčšiu rentabilitu dosiahli neprekvapivo osobné náklady, totiž tieto sú najnižšie položky, ktoré sme porovnávali

so ziskom, avšak aj ich hodnota klesla z dôvodu výkyvov vo výsledku hospodárenia a postupného rastu osobných nákladov.

4.8 Ukazovatele zadlženosti

Je podstatné, aby družstvo dávalo pozor na mieru zadlženosti. Cudzie zdroje sú lacnejšie, ale vysoká zadlženosť môže prispieť k platobnej neschopnosti alebo vedie k obmedzeniu úverových zdrojov zo strany bánk. Preto je dôležité sledovať pomocou metód finančnej analýzy štruktúru zdrojov majetku. Treba pripomenúť, že časové rozlíšenie sme vynechali z hodnotenia, a z tohto dôvodu sa súčet ukazovateľov stupňa samofinancovania a stupňa zadlženosti nerovná 100%.

Graf 6 Majetková štruktúra PD ODP



Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP

V prvom rade, z grafu 6 je zrejmé, že cieľom družstva bolo zníženie zadlženosti. V roku 2014 podiel vlastného kapitálu bol 25 %, čo v rokoch 2015 a 2016 sa zvýšil na 27 %, a do roku 2017 dosiahol 29 %. Tým pádom sa finančná páka znížila, čo je vyznačené aj v tabuľke 11. Na prvý pohľad zadlženosť družstva dosiahla maximum odporúčané odbornou literatúrou, ale už vieme, že najvýznamnejší veritelia družstva sú členovia koncernu a banky, nakoľko záväzky voči štátu, podnikom mimo koncernu a zamestnancom za sledované obdobie v priemere zodpovedali iba 8 %. Za bankové úvery ručil materská spoločnosť a v prípade neočakávaných výdavkov malo družstvo k dispozícii podľa poznámok k účtovnej závierke bežný a dotačný kontokorentný úver. Štruktúra financovania je teda optimálna, dokonca kým

finančná situácia koncernu je stabilná, zadlženosť by sa mohla zvýšiť až do 80 %, ako sme to uviedli v teoretickej časti.

Tabuľka 11 Ukazovatele zadlženosti PD ODP

Ukazovateľ	2014	2015	2016	2017	2018
Stupeň samofinancovania	0.25	0.27	0.27	0.29	0.29
Stupeň zadlženosti	0.72	0.70	0.70	0.69	0.70
Finančná páka	4.03	3.75	3.73	3.44	3.51
Krytie úrokov	6.70	4.04	4.63	6.08	5.93
Platobná neschopnosť	11.55	17.76	7.84	7.55	6.92

Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

V druhom rade, v tabuľke 11 môžeme sledovať, že na ukazovateľ krytia úrokov v rokoch 2015 a 2016 nepriaznivo pôsobili poveternostné podmienky a nízke trhové ceny mlieka. Kým by v roku 2014 v dôsledku vynikajúceho hospodárskeho výsledku družstvo mohlo pokryť jeho úrokové záväzky 6,7-krát, v rokoch 2015 a 2016 sa hodnota ukazovateľa krytia úrokov znížila na 4,04, a 4,63, ale v roku 2017 zase prevýšila 6. Napriek tomu v roku 2018 sa nákladové úroky znížili o 12 089 EUR, ale miera poklesu zisku bola vyššia, čo zapríčinilo pokles hodnoty ukazovateľa na 5,93.

V poslednom rade, z ukazovateľov aktivity sme sa dozvedeli, že družstvo inkasovalo svoje pohľadávky skôr ako uhradilo svoje záväzky. Z vertikálnej analýzy sme zistili, že pomer záväzkov za analyzované obdobie sa pohyboval medzi 68,64 % - 71,70 %, pričom veľkosť dlhodobých pohľadávok nebola významná a podiel krátkodobých pohľadávok na majetku sa zvýšil od roku 2015 z 3,95 % do roku 2018 na 10,08 %. To mohlo byť príčinou nepretržitého poklesu ukazovateľa platobnej neschopnosti od roku 2016. Pohľadávky sa však nezvýšili z dôvodu rozšírenia obchodnej činnosti, ale v dôsledku nevyplatenia štátnych dotácií družstvu, teda zníženie platobnej neschopnosti nebolo vopred naplánované.

4.9 Ukazovatele produktivity práce

Pomocou nasledujúcich ukazovateľov sme hodnotili produktivitu práce zamestnancov družstva. Tieto ukazovatele sme zahrnuli do práce, pretože po prebratí družstva koncernom v roku 2013 sa kvôli reštrukturalizácii počet zamestnancov znížil o 45 %, ale osobné náklady sa po počiatočnom poklese opäť začali zvyšovať, čo potvrdil vývoj priemerných osobných nákladov, ktorý sme uviedli v tabuľke 12.

Tabuľka 12 Ukazovatele produktivity práce PD ODP

Ukazovateľ (€)	2014	2015	2016	2017	2018
Produktivita práce z tržieb	64189.19	67592.83	64243.50	65768.41	68798.40
Produktivita práce z pridanej hodnoty	20440.51	20115.70	19448.12	22907.90	21021.50
Priemerné osobné náklady	15215.17	16964.38	16866.96	18979.08	19310.62
Produktivita osobných nákladov z pridanej hodnoty	1.34	1.19	1.15	1.21	1.09

Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za roky 2014-2018

Tabuľka 12 nám prezentuje vývoj produktivity práce. Napriek tomu, že v roku 2015 tržby poklesli o 6,62 % v porovnaní s rokom 2014, počet zamestnancov sa znížil o 6 osôb, čo predstavovalo 11,32 % pokles pracovnej sily. V dôsledku toho sa tržby na 1 pracovníka zvýšili o 3403,64 EUR. V roku 2016 sa zvýšil počet zamestnancov o 3 osoby, čím produktivita práce z tržieb sa napriek zvýšeniu tržieb znížila o 3389,33 EUR. V roku 2017 sa opäť zvýšil počet zamestnancov o 1 osobu, a na základe tabuľky 12 ukazovateľ produktivity práce z tržieb v danom roku znova začala rásť.

V roku 2013 bola pridaná hodnota negatívna, čo nasledoval jej nárast v roku 2014. Od roku 2014 do roku 2016 sa hodnota ukazovateľa produktivity práce z pridanej hodnoty postupne znížila. V roku 2015 bol pokles pridanej hodnoty 12,73 % v dôsledku už spomínaného zníženia tržieb, čo bolo vyššie, ako už predtým spomenutý pokles počtu zamestnancov a s tým bolo zapríčinené zníženie spomenutého ukazovateľa. Síce v roku 2016 sa pridaná hodnota zvýšila o 2,83 %, počet zamestnancov vzrástol o 6,38 %, teda o 3 osoby, čo malo za následok ďalšie zníženie ukazovateľa. Rok 2017 bol prvý, keď vzrástol počet zamestnancov o 2 %, a družstvo dosiahlo 20,15 % zvýšenia pridanej hodnoty, čo znamenalo zvýšenie ukazovateľa produktivity práce z pridanej hodnoty o 3 458,88 EUR. V roku 2018 sa pridaná hodnota opäť znížila o 6,84 % v dôsledku rastu výrobných nákladov, čo ovplyvnilo hodnotu ukazovateľa.

Priemerné osobné náklady rástli z roku na rok, čo nás viedlo k záveru, že družstvo už neplánovalo ďalšiu redukciu pracovnej sily, skôr sa snažilo udržať svojich zamestnancov. Rastom osobných nákladov však pridaná hodnota nerastie do tej istej miery a z tohto dôvodu ukazovateľ produktivity osobných nákladov z pridanej hodnoty v každom roku okrem 2017 klesla. Družstvo však nemôže dlhodobo udržiavať takúto mzdovú politiku, nakoľko stagnácia produktivity a rast miezd vedie ku stavu, v ktorom na konci pridaná hodnota bude nižšia, ako

mzdové náklady vynaložené na jej vytvárania. Takáto situácia by ohrozila dlhodobú udržateľnosť podnikateľskej činnosti.

4.10 Porovnávanie hodnôt ukazovateľov s konkurenciou

Je dôležité, aby sme hodnoty pomerových ukazovateľov porovnali aj s konkurenciou, aby sme dostali lepší prehľad o finančnej situácii. V tabuľke 13 vidíme priemerné hodnoty jednotlivých pomerových ukazovateľov za sledované obdobie nášho družstva PD ODP a jeho najväčšej konkurencie PD ABC. Na jednej strane, družstvo ODP dosiahlo lepšie hodnoty ukazovateľov ROA, ROE a produktivitu práce z pridanej hodnoty, to znamená, že za každé vložené euro zdrojov získalo 0.06 EUR zisku pred zdanením a nákladovými úrokmi namiesto 0,05 EUR, ako aj o 3 percentuálne body lepšie zhodnotilo svoje vlastné imanie. Ďalej, jeho zamestnanci v priemere vytvorili o 7066.83 EUR vyššiu pridanú hodnotu. Čo sa týka stupňa zadlženosti a celkovej likvidity, ODP dosiahol síce horšie hodnoty, avšak ABC nebol súčasťou medzinárodného koncernu, ktorý by za jeho záväzky ručil. Preto musel udržiavať viac likvidných prostriedkov v nízko úročenej forme na krytie jeho krátkodobých záväzkov a bol nútený financovať jeho podnikateľskú činnosť s drahšími vlastnými zdrojmi, ktoré zároveň znižovali aj ROE. Na druhej strane, doba obratu pohľadávok PD ABC bola lepšia a v priemere uhradila záväzky o 365,98 dní rýchlejšie, ako PD ODP. Na základe uvedených informácií sme dospeli k záveru, že hoci platobná disciplína družstva ABC bola na vyššej úrovni oproti družstvu ODP, zhodnotenie zdrojov a využitie potenciálu ľudského kapitálu bolo v družstve ODP lepšie.

Tabuľka 13 Porovnávanie hodnôt ukazovateľov PD OD a PD ABC

Ukazovateľ	PD ABC	PD ODP
Celková likvidita	1.601	0.476
Doba obratu pohľadávok	48.70	63.16
Doba splatnosti záväzkov	181.19	547.17
Rentabilita majetku (ROA)	0.05	0.06
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	0.05	0.08
Stupeň zadlženosti	0.34	0.70
Produktivita práce z pridanej hodnoty	13719.92	20786.75

Zdroj: Verejne dostupné účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

4.11 Zhrnutie výsledkov finančnej analýzy

Teoretické poznatky v oblasti finančnej analýzy sme v praktickej časti práce aplikovali na analýzu finančnej situácie spoločnosti Poľnohospodárske družstvo ODP za obdobie rokov 2014 až 2018. Družstvo ako člen medzinárodného koncernu vykonáva rastlinnú výrobu, živočíšnu výrobu a poskytuje služby s poľnohospodárskymi mechanizmami.

Analýzu sme začali horizontálnou analýzou aktív. Za sledované obdobie celkové aktíva v priemere medziročne rástli o 0,11 %. Prvou položkou celkových aktív boli neobežné aktíva, ktoré sa medziročne znižovali o 0,07 %. Hodnota dlhodobého nehmotného majetku v podobe softvéru sa znížila o 100 % kvôli odpisovaniu. Hodnota dlhodobého hmotného majetku sa medziročne znížila v priemere o 0,3 %, tiež v dôsledku odpisovania, avšak podstatná časť odpisov bola reinvestovaná. Treťou podpoložkou neobežných aktív bol dlhodobý finančný majetok, ktorého hodnota v roku 2016 klesla o 2,15 %, pretože podnik vytvoril opravnú položku na jeho podielovú účasť v inej spoločnosti. Druhou položkou celkových aktív boli obežné aktíva s priemerným medziročným nárastom vo výške 1,73 %. Prvou podpoložkou obežných aktív boli zásoby s priemerným medziročným rastom vo výške 6,46 %. Najväčší rast vo výške 23,67 % zaznamenali v roku 2018 kvôli obstaraniu tovaru, s ktorým družstvo od roku 2019 plánuje obchodovať. V dôsledku rozšírenia zásob vzrástla aj daňová pohľadávka z nadmerného odpočtu DPH o 21 %. Druhou podpoložkou obežného majetku boli krátkodobé pohľadávky, ktoré po začiatočnom poklese v rokoch 2014 a 2015, v roku 2016 vzrástli o 136,29 %, avšak nie kvôli rozšíreniu obchodnej činnosti družstva, ale v dôsledku nevyplatenia štátnych dotácií v roku ich pridelenia. Treťou podpoložkou obežných aktív boli finančné účty, ktoré sa od roku 2014 do roka 2018 postupne znížili z 12 021 EUR na 4 134 EUR, čiže družstvo minimalizovalo peňažné prostriedky a pohotovú likviditu.

Potom sme pristúpili k horizontálnej analýze. Prvou položkou pasív bolo vlastné imanie, ktoré za sledované obdobie vzrástlo o 8,87 %. Hlavným dôvodom tohto rastu bolo postupné zníženie neuhradenej straty zo zisku. Ďalším dôvodom tohto rastu bolo priemerné medziročné zníženie záväzkov o 1,77 %. Prvou podpoložkou záväzkov boli krátkodobé záväzky s priemerným medziročným poklesom o 3,68 % v dôsledku refinancovania pôžičky od ďalšieho člena koncernu dlhodobým bankovým úverom. Ďalšími významnými podpoložkami boli dlhodobé záväzky s priemerným medziročným poklesom o 4,80 % a bežné

bankové úvery s priemerným medziročným nárastom o 17,25 % z dôvodu čerpania kontokorentného úveru.

Výsledky vertikálnej analýzy boli v súlade so zisteniami vyplývajúcimi z horizontálnej analýzy. Podiel neobežných aktív na celkovom majetku klesol z 75,78 % v roku 2014 na 68,78 % v roku 2018, pričom podiel obežných aktív vzrástol z 24,17 % na 31,17 %. Zvyšnú časť tvorili účty časového rozlíšenia. Podiel vlastného imania na celkových pasívach vzrástol z 24,80 % na 28,50 %, pričom podiel cudzích zdrojov klesol z 71,70 % na 69,65 %. Účty časového rozlíšenia klesli z 3,50 % na 1,75 % v dôsledku odpisovania investičnej dotácie, ktorú podnik vedie na týchto účtoch. Dôvody zmien aktív a pasív sme uviedli v predchádzajúcich odsekoch.

Ďalšou oblasťou analýzy bola analýza výkazu ziskov a strát. Zisk medziročne rástol v priemere o 35,71 %, ale jeho vývoj negatívne ovplyvnili nepriaznivé poveternostné podmienky v roku 2015 a zníženie trhovej ceny mlieka v roku 2016. Výrobné tržby medziročne rástli v priemere o 8 % a výrobné náklady klesli v priemere o 1 %, čo svedčilo o úspešnom manažmente dostupných zdrojov. Finančné výnosy významne neovplyvnili výsledok hospodárenia pričom finančné náklady v priemere vzrástli o 21,93 %.

Podľa analýzy rozdielových ukazovateľov sme skonštatovali, že družstvo je podkapitalizované a má nekrytý dlh. To vyplýva zo špecifik poľnohospodárstva. Ide o to, že už pred skončením účtovného obdobia veriteľ poskytol umelé hnojivo a semienka družstvu na začatie výroby a družstvo za vstupy platí približne o 7 mesiacov neskôr po úrode. Z tohto dôvodu hospodári s nekrytým dlhom. Okrem toho, družstvo sa podarilo zlepšiť majetkovú štruktúru, keď refinancovalo krátkodobú pôžičku od ďalšieho člena koncernu dlhodobým bankovým úverom. Ešte stále existujúci nekrytý dlh pre družstvo však nepôsobil problémy. Jeho hlavnými veriteľmi boli členovia koncernu a banky. Za jeho záväzky voči bankám ručí koncern a tiež má k dispozícii kontokorentný úver, teda nie je nútené držať nízko úročené likvidné zdroje. S analýzou rozdielových ukazovateľov úzko súvisela aj analýza ukazovateľov likvidity, a tieto ukazovatele nedosiahli teóriou odporúčané hodnoty.

Nasledujúcou časťou analýzy bola analýza ukazovateľov aktivity. Obrat aktív a obrat zásob boli za sledované obdobie stabilné s priemernými hodnotami 0,47 a 2,54. Družstvo v priemere inkasovalo pohľadávky za 63,16 dní, avšak táto hodnota bola negatívne

ovplyvnená nevyplatenými štátnymi dotáciami. Sice doba splatnosti záväzkov sa v roku 2014 znížila z 582,90 dní v roku 2014 na 513,80 v roku 2018, avšak je stále mimoriadne vysoká.

Analyzovali sme aj ukazovatele rentability. ROA sa pohybovala v intervale od 4 % až 8 %, lenže keby družstvo hospodáril na prenajatej a nie na vlastnej pôde, ROA by v roku 2018 dosiahla 68 %. ROE v roku 2014 z 21 % kleslo na 3 % v roku 2015. V roku 2018 dosiahlo hodnotu vo výške 5 % a v každom roku bolo vyššie než trhová bezriziková úroková miera. Dôvodom takéhoto vývoja bol rast vlastného imania a vysoké zmeny vo výsledku hospodárenia po zdanení. Za sledované obdobie sa najviac zhodnocovali osobné náklady s priemernou hodnotou vo výške 17 %.

Pomocou analýzy ukazovateľov zadlženosti sme zistili, že zadlženosť družstva sa znížila zo 75 % na 70 %. Dôvodom tohto zníženia bolo zníženie neuhradenej straty z dosiahnutého zisku, avšak vzhľadom na dostupnosť kontokorentného úveru a podporu medzinárodného koncernu by družstvo mohlo zvýšiť zadlženosť na 75 % až 80 %. Ďalej, sledovali sme aj priaznivý stav úrokového krytia, čo znamenal, že družstvo by bolo schopné pokryť jeho úrokové náklady každý rok v priemere 5,47-krát. Poklesla aj hodnota ukazovateľa platobnej neschopnosti v dôsledku zvýšenia pohľadávok. Tieto pohľadávky sa však zvýšili nie kvôli rastu obchodnej činnosti, ale kvôli nevyplateniu dotácií.

Poslednými ukazovateľmi analýzy boli ukazovatele produktivity práce. Skúmali sme ich z dôvodu zistenia vplyvu reštrukturalizácie organizačnej štruktúry na výkon zamestnancov po prebratí koncernom. Zistili sme, že produktivita práce z pridanej hodnoty poklesla z 1,34 v roku 2014 na 1,09 v roku 2018. Predpokladali sme, že družstvo chce udržiavať svojich zamestnancov aj napriek poklesu pridanej hodnoty pripadajúcej na jedného zamestnanca, avšak takáto mzdová politika z dlhodobého hľadiska je neudržateľná.

Z porovnávaní podniku s konkurenciou sme zistili, že nami analyzované družstvo má problémy iba s uhradením záväzkov, avšak jeho ROA, ROE a produktivita práce z pridanej hodnoty sú vyššie ako v prípade konkurenčného podniku.

Na základe vyššie uvedených skutočností by sme pre vedenie podniku odporúčali:

- Zvýšenie zadlženosti na úroveň 75 % až 80 %, pretože cudzí kapitál je lacnejší než vlastný kapitál a za záväzky družstva ručí materská spoločnosť.

- Pokračovať vo výrobnom procese, ktorý pri 1 %-nom medzoročnom poklese nákladov dosiahne 8 %-ný nárast tržieb
- Zastavenie zvýšenia miezd a prispôbiť ich výšku dosahovanej produktivite.

Záver

Hlavným cieľom bakalárskej práce bolo zhodnotenie finančnej situácie podniku Poľnohospodárske družstvo ODP za obdobie rokov 2014 až 2018.

Prácu sme rozdelili na teoretickú a praktickú časť. V teoretickej časti sme charakterizovali ciele, predmet, úlohu a postup finančnej analýzy, ako aj informačné potreby jej užívateľov. V tejto časti sme tiež venovali pozornosť hlavným zdrojom informácií pre finančnú analýzu, ktorými sú súvaha, výkaz ziskov a strát a prehľad peňažných tokov. V druhej polovici teoretickej časti sme predstavili metódy finančnej analýzy, ktorými sú horizontálna a vertikálna analýza, analýza rozdielových ukazovateľov a pomerová analýza.

V praktickej časti sme teoretické poznatky aplikovali na podnik Poľnohospodárske družstvo ODP. Vývoj jeho finančnej situácie sme analyzovali za obdobie rokov 2014 až 2018 na základe údajov z verejne dostupných účtovných závierok, výročných správ a poznámok k účtovnej závierke spoločností. Vypracovali sme horizontálnu a vertikálnu analýzu súvahy, horizontálnu analýzu výkazu ziskov a strát, analýzu rozdielových ukazovateľov a analyzovali sme ukazovatele likvidity, aktivity, rentability, zadlženosti a produktivity práce.

. Z horizontálnej analýzy vyplýva, že bilančná suma za sledované obdobie mierne rástla. Vertikálna analýza nám prezentovala štruktúru aktív a pasív. Analýzou rozdielových ukazovateľov sme zistili, že družstvo je výrazne podkapitalizované. Ukazovatele likvidity nedosiahli teóriu odporúčané hodnoty. Obrat aktív a zásob bol stabilný, ale stav doby obratu pohľadávok a doby splatnosti záväzkov je nepriaznivý. Ukazovatele rentability vyjadrili zhodnotenie vložených prostriedkov do podniku. Podľa ukazovateľov zadlženosti družstvo znižuje svoju zadlženosť. Ukazovatele produktivity práce vyjadrili nesúlad medzi vývojom pridanej hodnoty a vývojom osobných nákladov. Podrobné výsledky analýzy sú zhrnuté na konci štvrtej kapitoly spolu s odporúčaniami pre vedenie podniku.

Dospeli sme k záveru, že na prvý pohľad síce družstvo má problémy s likviditou a štruktúrou majetku, ale ak pri vyhodnotení výsledkov berieme do úvahy aj špecifiká daného podniku a odvetvia, v ktorom pôsobí, môžeme skonštatovať, že finančná situácia družstva je priaznivá.

Zoznam použitej literatúry

Odborná literatúra

GRÜNWARD, Rolf – HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KABÁT, Ladislav – SOBEKOVÁ MAJKOVÁ, Monika – VINCÚROVÁ, Zuzana. *Hodnotenie podniku a analýza jeho finančného zdravia*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2013. 160 s. ISBN 978-80-8078-608-3.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň : Aleš Čeněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KISLINGEROVÁ, Eva - HNILICA, Jiří. *Finanční analýza : krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. s. 10-11. ISBN 978-80-7179-713-5.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C.H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KOTULIČ, Rastislav – KIRÁLY, Peter – RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. 2. vyd. Bratislava : IURA EDITION, 2010. 238 s. ISBN 978-80-8078-342-6.

KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. 3. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2018. 227 s. ISBN 978-80-8168-888-1.

ROBINSON, Thomas R. et al. *International financial statement analysis : CFA institute investment series*. 3. ed. Hoboken : John Wiley & Sons, Inc., 2015. 1033 p. ISBN 9781118999479.

RŮČKOVÁ, Petra - ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. 1. vyd. Praha : GRADA Publishing, 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno : Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera : finanční analýza v řízení podniku*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.

SIVÁK, Rudolf – BELANOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. 2. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2018. 341 s. ISBN 978-80-89710-42-3.

SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha : Grada Publishing, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, Miloslav - KISLINGEROVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. 6. vyd. Praha : C. H. Beck, 2015. 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.

ŠLOSÁROVÁ, Anna – BLAHUŠIAKOVÁ, Miriama. *Analýza účtovnej závierky*. 1. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2017. s. 440. ISBN 978-80-8168-589-7.

ŠLOSÁROVÁ, Anna a kol. *Účtovníctvo*. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2016. 293 s. ISBN 978-80-8168-444-9.

ZALAI, Karol a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 9. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2016. 487 s. ISBN 978-80-89710-22-5.

VLACHYNSKÝ, Karol et al. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 524 s. ISBN 978-80-8078-258-0.

Odborné články

BARTOŠOVÁ, Viera - PALIDEROVÁ, Martina. Analýza finančnej situácie podniku na základe pomerových ukazovateľov. In: *Daňový a účtovný poradca podnikateľa*. Žilina : Poradca podnikateľa, 2014, roč. 2014, č. 13, s. 121-141. ISSN 1335-0897.

JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. Tradičné ukazovatele finančnej výkonnosti podnikov [online]. In: *Sociálno-ekonomický robzor : recenzovaný odborný on-line časopis*. Bratislava : Ekonomická univerzita v Bratislave, september 2014, roč. 2, č. 3, s. 54-61 [31.3.2019]. ISSN 1339-2387. Dostupné na [:ftp://193.87.31.84/0194571/3_vydanie_sep_2014_4.pdf](ftp://193.87.31.84/0194571/3_vydanie_sep_2014_4.pdf)

KRIŠTOFÍK, Peter - GRÓF, Kamil - FEDORKOVÁ, Katarína. Využitie ukazovateľov likvidity vo finančnom riadení [online]. In: *AnaFin : analýzy, financie, výkazy*. Bratislava : Verlag Dashöfer, 20.9.2016. s. 1-6 [31.3.2019]. ISSN 1339-3901.

Články zo zborníkov

LUKAČKOVÁ, Andrea - SMORADA, Marián. Komplexný pohľad na problematiku použitia ukazovateľov rentability v podmienkach SR. In: *Ekonomika, financie a manažment podniku - 2017 : zborník vedeckých prác*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2017. s. 383-390. ISBN 978-80-225-4435-1.

Právne predpisy

Zákon o účtovníctve č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov. [cit. dňa 20.3.2019]. Dostupné na: <https://www.zakonypreludi.sk/zz/2002-431>

Internetové zdroje

FinStat – portál na zhromažďovanie a spracovávanie finančných údajov slovenských firiem. [cit. dňa 30.4.2019]. Dostupné na: <https://finstat.sk/>

Obchodný Register Slovenskej Republiky. [cit. dňa 30.4.2019]. Dostupné na: <http://www.orsr.sk/>

Účtovné závierky spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Výročné správy spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Poznámky k účtovnej závierke spoločnosti PD ODP za obdobie rokov 2014 až 2018

Účtovné závierky spoločnosti PD ABC za obdobie rokov 2014 až 2018

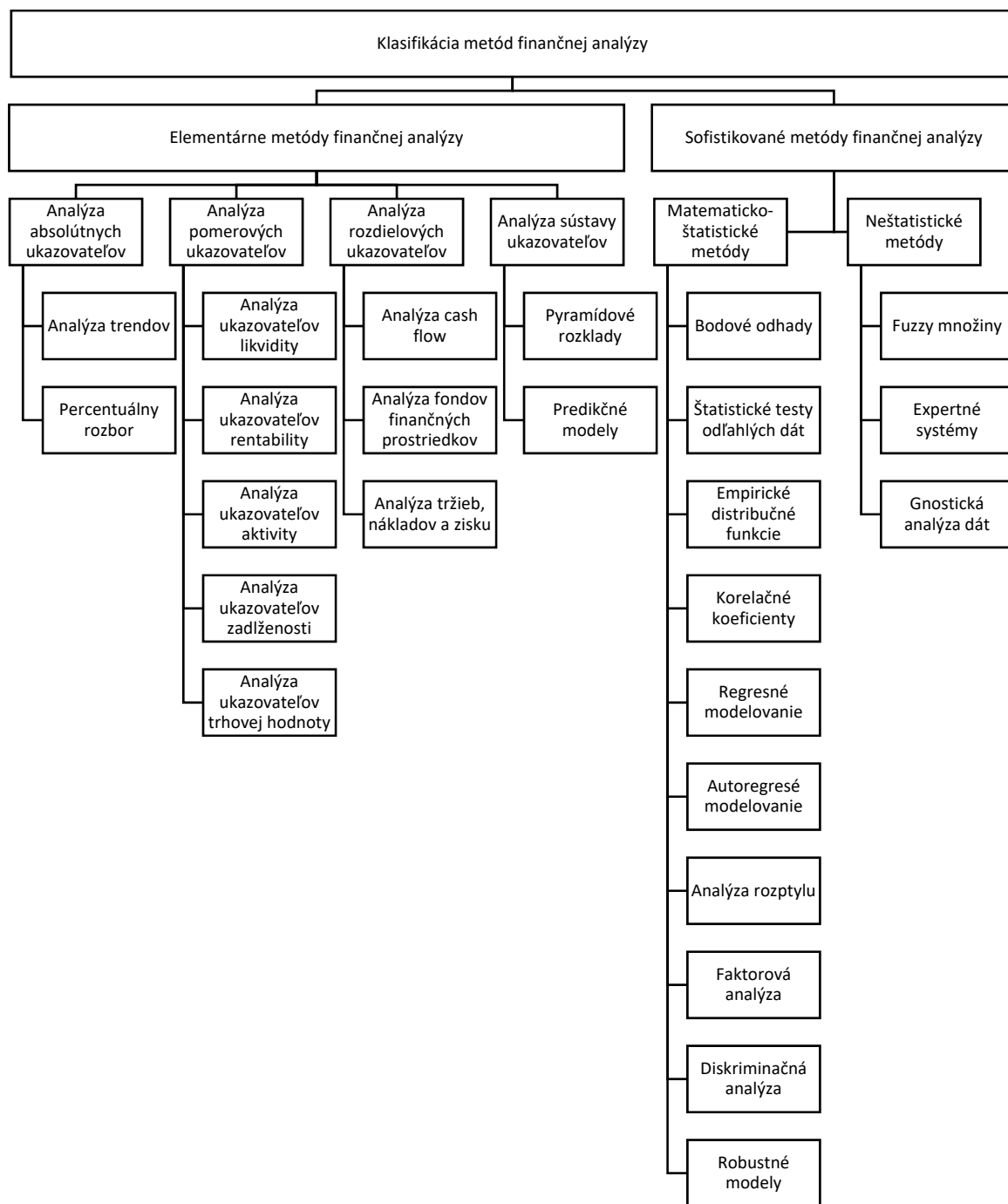
Výročné správy spoločnosti PD ABC za obdobie rokov 2014 až 2018

Poznámky k účtovnej závierke spoločnosti PD ABC za obdobie rokov 2014 až 2018

Prílohy

Príloha č. 1 Klasifikácia metód finančnej analýzy	56
Príloha č. 2 Súvaha podniku Poľnohospodárske družstvo ODP	57
Príloha č. 3 Výkaz ziskov a strát podniku Poľnohospodárske družstvo ODP	65
Príloha č. 4 Výkaz Cash flow podniku Poľnohospodárske družstvo ODP	69

Príloha č. 1 Klasifikácia metód finančnej analýzy



Zdroj: Sivák (2018)

Príloha č. 2 Súvaha podniku Poľnohospodárske družstvo ODP

	Aktíva		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	Spolu majetok	001	7,631,704	7,118,506	6,828,423	7,081,881	7,125,790	7,627,641
A.	Neobežný majetok	002	5,272,489	5,394,527	5,135,873	5,105,280	5,159,731	5,246,423
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	003	6,944	4,964	2,984	1,006	183	183
A.I.1.	Aktivované náklady na vývoj	004	0	0	0	0	0	0
2	Softvér	005	6,944	4,964	2,984	1,006	183	183
3	Oceniteľné práva	006	0	0	0	0	0	0
4	Goodwill	007	0	0	0	0	0	0
5	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	008	0	0	0	0	0	0
6	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	009	0	0	0	0	0	0
7	Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok	010	0	0	0	0	0	0
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok	011	5,108,239	5,232,257	4,975,583	4,950,354	5,005,628	5,092,320
A.II.1.	Pozemky	012	2,082,326	2,185,770	2,201,666	2,288,049	2,342,046	2,429,677
2	Stavby	013	1,507,524	1,454,427	1,404,669	1,376,224	1,331,182	1,468,482
3	Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	014	1,008,461	1,156,155	1,026,962	909,649	933,189	785,165
4	Pestovateľské celky trvalých porastov	015	110,562	79,683	0	0	0	0
5	Základné stádo a ťažné zvieratá	016	336,182	323,788	305,705	343,917	348,325	373,363
6	Ostatný dlhodobý hmotný majetok	017	0	0	0	0	0	0
7	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	018	63,184	32,434	36,581	32,515	50,886	35,633
8	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	019	0	0	0	0	0	0
9	Opravná položka k nadobudnutému majetku	020	0	0	0	0	0	0
A.III.	Dlhodobý finančný majetok	021	157,306	157,306	157,306	153,920	153,920	153,920

A.III.1.	Podielové cenné papiere a podiely v prepojených účtovných jednotkách	022	0	0	0	0	0	0
2	Podielové cenné papiere a podiely s podielovou účasťou okrem v prepojených účtovných jednotkách	023	157,306	157,306	0	0	0	0
3	Ostatné realizovateľné cenné papiere a podiely	024	0	0	157,306	153,920	153,920	153,920
4	Pôžičky prepojeným účtovným jednotkám	025	0	0	0	0	0	0
5	Pôžičky v rámci podielovej účasti okrem prepojeným účtovným jednotkám	026	0	0	0	0	0	0
6	Ostatné pôžičky	027	0	0	0	0	0	0
7	Dlhové cenné papiere a ostatný dlhodobý finančný majetok	028	0	0	0	0	0	0
8	Pôžičky a ostatný dlhodobý finančný majetok so zostatkovou dobou splatnosti najviac jeden rok	029	0	0	0	0	0	0
9	Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok	030	0	0	0	0	0	0
10	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	031	0	0	0	0	0	0
11	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	032	0	0	0	0	0	0
B.	Obežný majetok	033	2,354,713	1,720,224	1,687,281	1,969,661	1,963,410	2,377,640
B.I.	Zásoby	034	1,193,597	1,266,483	1,325,563	1,296,977	1,297,240	1,604,280
B.I.1.	Materiál	035	70,055	123,863	93,758	117,261	136,274	120,528
2	Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	036	291,046	529,118	606,635	545,892	482,380	395,767
3	Výrobky	037	279,601	318,453	330,279	296,557	327,763	313,337
4	Zvieratá	038	461,55	290,71	294,89	337,26	350,82	334,09

			8	4	1	7	3	8
5	Tovar	039	91,337	4,335	0	0	0	440,550
6	Poskytnuté preddavky na zásoby	040	0	0	0	0	0	0
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	041	0	230	230	230	230	230
B.II.1	Pohľadávky z obchodného styku	042	0	230	230	230	230	230
1.a.	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	043	0	0	0	0	0	0
1.b.	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	044	0	0	0	0	0	0
1.c.	Ostatné pohľadávky z obchodného styku	045	0	230	230	230	230	230
2	Čistá hodnota zákazky	046	0	0	0	0	0	0
3	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám	047	0	0	0	0	0	0
4	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	048	0	0	0	0	0	0
5	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	049	0	0	0	0	0	0
6	Pohľadávky z derivátových operácií	050	0	0	0	0	0	0
7	Iné pohľadávky	051	0	0	0	0	0	0
8	Odložená daňová pohľadávka	052	0	8,834	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	053	1,153,385	441,490	269,455	636,703	647,933	768,996
B.III.1	Pohľadávky z obchodného styku	054	1,152,914	392,765	227,929	195,610	202,863	208,321
1.a.	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	055	0	0	6,001	62	49	12,393

1.b.	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	056	0	0	4,669	0	0	0
1.c.	Ostatné pohľadávky z obchodného styku	057	1,152,914	392,765	217,259	195,548	202,814	195,928
2	Čistá hodnota zákazky	058	0	0	0	0	0	0
3	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám	059	0	0	0	0	0	0
4	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám	060	0	0	0	0	0	0
5	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	061	0	0	0	0	0	0
6	Sociálne poistenie	062	0	0	0	0	0	0
7	Daňové pohľadávky a dotácie	063	471	48,725	41,526	441,093	445,070	539,993
8	Pohľadávky z derivátových operácií	064	0	0	0	0	0	0
9	Iné pohľadávky	065	0	0	0	0	0	20,682
B.IV.	Krátkodobý finančný majetok	066	0	0	0	0	0	0
B.IV.1	Krátkodobý finančný majetok v prepojených účtovných jednotkách	067	0	0	0	0	0	0
2	Krátkodobý finančný majetok bez krátkodobého finančného majetku v prepojených účtovných jednotkách	068	0	0	0	0	0	0
3	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	069	0	0	0	0	0	0
4	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	070	0	0	0	0	0	0
B.V.	Finančné účty	071	7,731	12,021	92,033	35,751	18,007	4,134
B.V.1	Peniaze	072	6,560	3,691	2,729	1,666	2,547	2,324
2	Účty v bankách	073	1,171	8,330	89,304	34,085	15,460	1,810
C.	Časové rozlíšenie	074	4,502	3,755	5,269	6,940	2,649	3,578
C.I.1	Náklady budúcich období	075	0	0	0	0	0	0

	dlhodobé							
2	Náklady budúcich období krátkodobé	076	4,502	3,755	5,269	6,940	1,936	3,578
3	Príjmy budúcich období dlhodobé	077	0	0	0	0	0	0
4	Príjmy budúcich období krátkodobé	078	0	0	0	0	713	0
Označenie	Pasíva	Číslo riadku	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	Spolu vlastné imanie a záväzky	079	7,631, 704	7,118, 506	6,828, 423	7,081, 881	7,125, 790	7,627, 641
A.	Vlastné imanie	080	1,436, 469	1,765, 278	1,822, 533	1,901, 156	2,073, 618	2,173, 946
A.I.	Základné imanie	081	1,472, 732	1,472, 732	1,472, 732	1,472, 732	1,472, 732	1,794, 277
A.I.1	Základné imanie	082	1,472, 732	1,472, 732	1,472, 732	1,472, 732	1,472, 732	1,794, 277
2	Zmena základného imania	083	0	0	0	0	0	0
3	Pohľadávky za upísané vlastné imanie	084	0	0	0	0	0	0
A. II	Emisné ážio	085	0	0	0	0	0	0
A.III	Ostatné kapitálové fondy	086	1,523, 432	1,523, 432	1,523, 432	1,523, 432	1,523, 432	1,201, 887
A.IV	Zákonné rezervné fondy	087	95,812	95,812	128,73 8	134,96 4	143,66 5	160,91 1
A.IV.1	Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond	088	95,812	95,812	128,73 8	134,96 4	143,66 5	160,91 1
2	Rezervný fond na vlastné akcie a vlastné podiely	089	0	0	0	0	0	0
A.V.	Ostatné fondy zo zisku	090	204,71 4	204,71 4	204,71 4	204,71 4	204,71 4	204,71 4
A. V. 1.	Štatutárne fondy	091	58,126	58,126	58,126	58,126	58,126	58,126
2	Ostatné fondy	092	146,58 8	146,58 8	146,58 8	146,58 8	146,58 8	146,58 8
A.VI.	Oceňovacie rozdiely z precenenia	093	- 15,295	- 15,295	- 15,295	- 18,681	- 18,681	- 18,681
A.VI.1.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	094	0	0	0	0	0	0
2	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastín	095	- 15,295	- 15,295	- 15,295	- 18,681	- 18,681	- 18,681
3	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri zlúčení, splynutí a rozdelení	096	0	0	0	0	0	0

A.VII.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	097	- 588,56 0	- 1,845, 384	- 1,554, 043	- 1,503, 014	- 1,424, 706	- 1,274, 490
A.VII.1	Nerozdelený zisk minulých rokov	098	0	0	0	0	0	150,216
2	Neuhradená strata minulých rokov	099	- 588,56 0	- 1,845, 384	- 1,554, 043	- 1,503, 014	- 1,424, 706	- 1,424, 706
A.VIII.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	100	- 1,256, 366	329,26 7	62,255	87,009	172,46 2	105,32 8
B.	Závázky	101	5,912, 911	5,104, 039	4,789, 837	4,992, 463	4,891, 411	5,320, 352
B.I.	Dlhodobé závázky	102	429,16 6	343,81 9	302,98 3	297,49 3	320,58 9	326,42 7
B.I.1	Dlhodobé závázky z obchodného styku	103	171,815	0	0	0	0	0
1.a.	Závázky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	104	0	0	0	0	0	0
1.b.	Závázky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám	105	0	0	0	0	0	0
1.c.	Ostatné závázky z obchodného styku	106	171,815	0	0	0	0	0
2	Čistá hodnota zákazky	107	0	0	0	0	0	0
3	Ostatné závázky voči prepojeným účtovným jednotkám	108	0	0	0	0	0	0
4	Ostatné závázky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám	109	0	0	0	0	0	0
5	Ostatné dlhodobé závázky	110	-	58,473	58,169	44,495	36,629	28,762
6	Dlhodobé prijaté preddavky	111	0	0	0	0	0	0
7	Dlhodobé zmenky na úhradu	112	0	0	0	0	0	0
8	Vydané dlhopisy	113	0	0	0	0	0	0
9	Závázky zo sociálneho fondu	114	2,399	357	2,255	5,067	2,898	4,291
10	Iné dlhodobé závázky	115	0	0	7,357	0	0	0

11	Dlhodobé záväzky z derivátových operácií	116	0	0	0	0	0	0
12	Odložený daňový záväzok	117	241,268	232,434	235,202	247,931	281,062	293,374
B.II.	Dlhodobé rezervy	118	0	0	0	22,009	39,785	40,651
B.II.1	Zákonné rezervy	119	0	0	0	0	0	0
2	Ostatné rezervy	120	0	0	0	22,009	39,785	40,651
B.III.	Dlhodobé bankové úvery	121	1,163,781	853,425	543,069	232,713	0	1,200,000
B.IV.	Krátkodobé záväzky	122	3,384,484	2,898,920	3,347,296	3,182,003	3,582,163	2,610,188
B.IV.1	Záväzky z obchodného styku	123	1,460,665	1,163,314	1,524,002	853,968	1,075,208	1,623,046
1.a.	Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	124	0	0	109,054	137,183	345,995	124,930
1.b.	Záväzky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám	125	0	0	1,354,652	607,639	619,077	1,383,422
1.c.	Ostatné záväzky z obchodného styku	126	1,460,665	1,163,314	60,296	109,146	110,136	114,694
2	Čistá hodnota zákazky	127	0	0	0	0	0	0
3	Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám	128	1,212,055	1,074,000	500,000	500,000	440,000	830,000
4	Ostatné záväzky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám	129	500,000	500,000	1,177,590	1,728,590	1,978,590	29,589
5	Záväzky voči spoločníkom a združeniu	130	1,658	1,658	1,177	1,177	0	0
6	Záväzky voči zamestnancom	131	4,138	1,626	2,756	36,404	40,208	42,556
7	Záväzky zo sociálneho poistenia	132	35,244	22,052	26,414	25,418	27,321	28,863
8	Daňové záväzky a dotácie	133	99,323	7,553	9,571	9,031	9,861	51,043
9	Záväzky z derivátových operácií	134	0	0	0	0	0	0
10	Iné záväzky	135	71,401	128,717	105,786	27,415	10,975	5,091
B.V.	Krátkobé rezervy	136	100,713	58,676	42,989	49,422	63,889	57,908

B.V.1	Zákonné rezervy	137	45,706	46,293	39,988	47,321	48,621	54,207
2	Ostatné rezervy	138	55,007	12,383	3,001	2,101	15,268	3,701
B.VI.	Bežné bankové úvery	139	834,767	949,199	553,500	1,208,823	884,985	1,085,178
B.VII.	Krátkodobé finančné výpomoci	140	0	0	0	0	0	0
C.	Časové rozlíšenie	141	282,324	249,189	216,053	188,262	160,761	133,343
C.1.	Výdavky budúcich období dlhodobé	142	0	0	0	0	0	0
2	Výdavky budúcich období krátkodobé	143	0	0	0	0	0	0
3	Výnosy budúcich období dlhodobé	144	250,227	216,053	188,262	188,262	133,343	110,326
4	Výnosy budúcich období krátkodobé	145	32,097	33,136	27,791	27,501	27,418	23,017

Príloha č. 3 Výkaz ziskov a strát podniku Poľnohospodárske družstvo ODP

Položka		2013	2014	2015	2016	2017	2018
Čistý obrat	001	0	3,402,027	3,176,863	3,212,175	3,354,189	3,577,517
Výnosy z hospodárskej činnosti	002	6,290,411	4,577,837	4,218,344	4,088,274	4,294,548	4,414,396
Tržby z predaja tovaru	003	3,053,866	0	6,817	0	0	0
Tržby z predaja vlastných výrobkov	004	2,450,224	3,339,529	3,014,759	3,024,676	3,274,979	3,479,918
Tržby z predaja služieb	005	72,852	62,498	155,287	187,499	79,210	97,599
Zmena stavu vnútroorganizačných zásob	006	-497,483	106,058	93,519	-52,089	-18,751	-117,762
Aktivácia	007	195,253	221,036	211,597	244,125	234,095	246,549
Tržby z predaja dlhodobého nehmotného majetku, dlhodobého hmotného majetku a materiálu	008	246,961	197,048	132,775	89,619	85,431	78,451
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	009	768,738	651,668	603,590	594,444	639,584	629,641
Náklady na hospodársku činnosť	010	7,738,240	4,163,895	4,074,964	3,911,670	4,010,221	4,188,552
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	011	2,979,762	0	4,335	0	0	0
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	012	2,125,505	1,972,964	1,924,064	1,780,877	1,810,378	1,954,765
Opravné položky k zásobám	013	0	0	0	0	0	0
Služby	014	443,591	672,810	608,142	650,928	590,852	658,421
Osobné náklady	015	1,081,875	806,404	797,326	843,348	967,933	1,004,152
Mzdové náklady	016	676,188	550,179	558,373	589,877	677,324	713,128
Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	017	0	6,811	5,400	4,800	5,400	6,030
Náklady na sociálne poistenie	018	261,854	197,444	199,142	207,972	238,610	248,968
Sociálne náklady	019	143,833	51,970	34,411	40,699	46,599	36,026
Dane a poplatky	020	74,064	67,766	67,136	63,933	61,953	62,094
Odpisy a opravné položky k dlhodobému	021	419,395	446,296	514,134	422,715	425,927	394,760

nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku							
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	022	419,395	446,296	464,254	446,395	436,658	410,230
Opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	023	0	0	49,880	-23,680	-10,731	-15,470
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	024	359,094	93,313	91,575	69,747	80,948	67,885
Opravné položky k pohľadávkam	025	10,630	46,782	4,005	5,006	-852	-4,189
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	026	244,324	57,560	64,247	75,116	73,082	50,664
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	027	-1,447,829	413,942	143,380	176,604	284,327	225,844
Pridaná hodnota	028	-274,146	1,083,347	945,438	972,406	1,168,303	1,093,118
Výnosy z finančnej činnosti	029	263,687	2,350	106	0	0	14.0
Tržby z predaja cenných papierov a podielov	030	263,685	0	0	0	0	0
Výnosy z dlhodobého finančného majetku súčet	031	0	0	0	0	0	0
Výnosy z cenných papierov a podielov od prepojených účtovných jednotiek	032	0	0	0	0	0	0
Výnosy z cenných papierov a podielov v podielovej účasti okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek	033	0	0	0	0	0	0
Ostatné výnosy z cenných papierov a podielov	034	0	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančného majetku	035	0	0	0	0	0	0

súčet							
Výnosy z krátkodobého finančného majetku od prepojených účtovných jednotiek	036	0	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančného majetku v podielovej účasti okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek	037	0	0	0	0	0	0
Ostatné výnosy z krátkodobého finančného majetku	038	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	039	2	1,721	106	0	0	0
Výnosové úroky od prepojených účtovných jednotiek	040	0	0	0	0	0	0
Ostatné výnosové úroky	041	2	1,721	106	0	0	0
Kurzové zisky	042	0	629	0	0	0	14
Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	043	0	0	0	0	0	0
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	044	0	0	0	0	0	0
Náklady na finančnú činnosť	045	64,283	181,560	75,583	73,986	75,853	64,602
Predané cenné papiere a podiely	046	1,261	0	0	0	0	0
Náklady na krátkodobý finančný majetok	047	0	0	0	0	0	0
Opravné položky k finančnému majetku	048	0	0	0	0	0	0
Nákladové úroky	049	54,039	88,582	72,040	68,991	70,964	58,875
Nákladové úroky pre prepojené účtovné jednotky	050	0	0	34,079	40,286	49,315	45,653
Ostatné nákladové úroky	051	54,039	88,582	37,961	28,705	21,649	13,222
Kurzové straty	052	5	114	110	281	305	188
Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie	053	0	0	0	0	0	0

Ostatné náklady na finančnú činnosť	054	8,978	4,282	3,433	4,714	4,584	5,539
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	055	199,404	-90,628	-75,477	-73,986	-75,853	-64,588
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	056	-1,248,425	323,314	67,903	102,618	208,474	161,256
Daň z príjmov	057	7,941	-5,953	5,648	15,609	36,012	55,928
Daň z príjmov splatná	058	203	2,880	2,880	2,880	2,880	43,616
Daň z príjmov odložená	059	7,738	-8,833	2,768	12,729	33,132	12,312
Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	060	0	0	0	0	0	0
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	061	-1,256,366	329,267	62,255	87,009	172,462	105,328

Príloha č. 4 Výkaz Cash flow podniku Poľnohospodárske družstvo ODP

	Položka	2013	2014	2015	2016	2017	2018
A	Čisté peňažné toky z prevádzkovej činnosti	- 2,934,314	2,077,105	82,869	320,237	458 917	462 013
B	Čisté peňažné toky z investičnej činnosti	1,824,863	-1,676,654	-2,857	- 376,519	-476 661	-470 886
C	Čisté peňažné toky z finančnej činnosti	1,110,644	-391,161	0	0	0	-5,000
D	Čisté zvýšenie alebo čisté zníženie peňažných prostriedkov	1,193	4,290	80,012	-56,282	-17 744	-13 873
E	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na začiatku účtovného obdobia	6,538	7,731	12,021	92,033	35,751	18,007
F	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia pred zohľadnením kurzových rozdielov vyčíslených ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka	7,531	12,021	92,033	35,751	18,007	4,134
G	Kurzové rozdiely vyčíslené k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka.	0	0	0	0	0	0
H	Zostatok peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia, upravený o kurzové rozdiely vyčíslené ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka.	1,193	12,021	92,033	35,751	18,007	4,134