

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
PODNIKOVHOHOSPODÁRSKA FAKULTA SO SÍDLOM V
KOŠICIACH**

Evidenčné číslo: 107004/B/2018/36093656568529668

**FINANČNO-EKONOMICKÁ ANALÝZA AKO
VÝCHODISKO HODNOTENIA VÝKONNOSTI
PODNIKU**

Bakalárska práca

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
PODNIKOVOHOSPODÁRSKA FAKULTA SO SÍDLOM V
KOŠICIACH**

**FINANČNO-EKONOMICKÁ ANALÝZA AKO
VÝCHODISKO HODNOTENIA VÝKONNOSTI
PODNIKU**

Bakalárska práca

Študijný program:	ekonomika a manažment podniku
Študijný odbor:	ekonomika a manažment podniku
Školiace pracovisko:	Katedra ekonómie
Vedúci záverečnej práce:	Ing. Roman Lacko, PhD.

Košice 2018

Samuel Hrivňák

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracoval samostatne a že som uviedol všetku použitú literatúru.

Dátum: 14.05.2018

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Moje pod'akovanie patrí Ing. Romanovi Lackovi, PhD. za odborné vedenie, cenné pripomienky, poskytnuté materiály a usmernenie pri spracovaní mojej bakalárskej práce.

ABSTRAKT

HRIVŇÁK, Samuel: Finančno-ekonomická analýza ako východisko hodnotenia výkonnosti podniku – Ekonomická univerzita v Bratislave. Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach; Katedra ekonómie. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Roman Lacko, PhD. – Košice: PHF EU, 2018, počet strán 73.

Cieľom záverečnej práce je zhodnotenie finančného zdravia vybraného podniku vzhľadom na odvetvie, v ktorom podnik pôsobí. Práca je rozdelená do 5 kapitol. Obsahuje 16 grafov, 13 tabuliek a 9 príloh.

Prvá kapitola je venovaná uvedeniu všeobecných poznatkov o finančnej analýze a jednotlivých účtovných výkazoch.

V ďalšej časti sa charakterizuje cieľ práce a následne sú priblížené nami zvolené metódy finančnej analýzy, ktoré sme sa rozhodli aplikovať na vybrané podniky.

Záverečná kapitola sa zaoberá následnou aplikáciou získaných informácií pri vykonaní finančnej analýzy.

Výsledkom riešenia danej problematiky je vyhotovená finančná analýza, ktorej výsledky nám poskytujú obraz súčasného stavu, celkového hospodárenia, finančného zdravia a možných rizikových oblastí analyzovaných podnikov.

Kľúčové slová:

finančná analýza, odvetvové porovnanie, výkonnosť, pomerové ukazovatele

ABSTRACT

HRIVŇÁK, Samuel: Financial statement analysis as a proxy for evaluation of company – University of Economics in Bratislava. Faculty of Business Economics with seat in Košice; Department of Economics. – Lecturer: Ing. Roman Lacko, PhD.. – Košice: PHF EU, 2018, pages 73.

The aim of the thesis is to estimate the financial health of the selected company in regard of the sector in which the enterprise operates. The thesis is divided into 5 chapters. It contains 16 graphs, 13 tables and 9 attachments.

The first chapter is devoted to introduce general knowledge about financial analysis and financial statements.

In the next part is characterized the intention of the work and consequently there are approached the elected methods of financial analysis which we have chosen to apply to selected companies.

The final chapter deals with the subsequent application of the information obtained during the act of financial analysis.

As a result of the issue solution, the financial analysis is produced which conclusions give us an image of the current state, overall economy, financial health and possible risk areas of the analyzed enterprises.

Keywords:

financial analysis, industry comparison, performance, ratios

OBSAH

Úvod	11
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	12
1.1 Členenie finančnej analýzy	13
1.1.1 Členenie z časového hľadiska	14
1.1.2 Členenie z hľadiska užívateľov účtovných informácií.....	15
1.1.3 Podľa objektu skúmania	16
1.1.4 Podľa metód finančnej analýzy	17
1.2 Zdroje informácií finančnej analýzy	18
1.2.1 Z hľadiska povahy vstupných dát	18
1.2.2 Z hľadiska možnosti využitia	19
1.3 Účtovná závierka	19
1.3.1 Súvaha	21
1.3.2 Výkaz ziskov a strát	21
1.3.3 Poznámky (súčasťou je prehľad finančných tokov).....	22
1.4 Trojbilančný systém	22
2 Cieľ práce	24
3 Metodika práce a metódy skúmania	25
3.1 Retrospektívne zameraná finančná analýza	25
3.1.1 Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov	25
3.1.2 Analýza využívajúca pomerové ukazovatele	26
3.1.3 Analýza tokových a rozdielových ukazovateľov	31
3.2 IT priemysel na Slovensku	32
3.3 Základné informácie o vybraných podnikoch.....	33
3.3.1 Profil spoločnosti T-Systems Slovakia s.r.o.....	33
3.3.2 Profil spoločnosti ESET, spol. s r.o.	35
3.3.3 Profil spoločnosti IBM Slovensko, spol. s r.o.....	36
4 Výsledky práce	38
4.1 Finančná analýza vybraných podnikov	38
4.1.1 Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov	38
4.1.2 Analýza využívajúca pomerové ukazovatele	45
4.1.3 Analýza tokových a rozdielových ukazovateľov	59
5 Diskusia.....	62
Záver	68

Zoznam použitej literatúry	70
Prílohy	73

Zoznam ilustrácií a zoznam tabuliek

Obr. 1 Väzba medzi účtovnými výkazmi	23
Obr. 2 Pohotovú likvidita	46
Obr. 3 Bežná likvidita	47
Obr. 4 Celková likvidita	48
Obr. 5 Doba obratu celkového kapitálu	49
Obr. 6 Doba obratu pohľadávok	50
Obr. 7 Obrat neobežného majetku	51
Obr. 8 Doba obratu aktív	52
Obr. 9 Stupeň zadlženosti	53
Obr. 10 Dlhodobá zadlženosť	54
Obr. 11 Stupeň finančnej samostatnosti	55
Obr. 12 Finančná páka	56
Obr. 13 ROA	57
Obr. 14 ROE	58
Obr. 15 ROS	59
Obr. 16 Rozdielové ukazovatele	60
Tab. 1 Horizontálna analýza súvahy spoločnosti T-systems Slovakia s.r.o.	39
Tab. 2 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti T-systems Slovakia s.r.o.	39
Tab. 3 Horizontálna analýza súvahy spoločnosti ESET, spol. s r.o.	40
Tab. 4 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti ESET, spol. s r.o.	40
Tab. 5 Horizontálna analýza súvahy spoločnosti IBM Slovensko, spol. s r.o.	41
Tab. 6 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti IBM Slovensko, s.r.o.	42
Tab. 7 Vertikálna analýza súvahy spoločnosti T-systems Slovakia s.r.o.	42
Tab. 8 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti T-systems Slovakia s.r.o.	43

Tab. 9 Vertikálna analýza súvahy spoločnosti ESET, spol. s r.o.	43
Tab. 10 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti ESET, spol. s r.o.	44
Tab. 11 Vertikálna analýza súvahy spoločnosti IBM Slovensko, spol. s r.o.....	44
Tab. 12 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti IBM Slovensko, spol. s r.o.	45
Tab. 13 Pohyb peňažných prostriedkov vybraných podnikov v roku 2016	60

Úvod

Vedieť kde sa nachádzame teraz, je nevyhnutný predpoklad na úvahy o tom, kde sa môžeme ocitnúť v budúcnosti.

Triezvy a kritický pohľad na momentálnu pozíciu podniku nám vytvára finančno-ekonomická analýza. Tvorí tak východisko tvorby finančného plánu, resp. jeho predplánovacie etapu.

Z tohto dôvodu sme sa rozhodli v našej práci priblížiť, ako finančno-ekonomická analýza reálne pomáha pochopiť celkový výkon podniku a ako niektoré kľúčové finančné ukazovatele dokážu upozorniť manažment na potenciálne problémové oblasti.

Predchádza jej vyhodnotenie úrovne finančného plánu z minulého roka, čím sa zároveň uzatvára kruh tvorby finančného plánu, ktorý na základe informácií z finančno-ekonomickej analýzy formuluje ciele, základnú stratégiu, následne dlhodobý finančný plán, z toho vyplývajúci krátkodobý finančný plán a rozpočty. Krátkodobý finančný plán sa rozmení na drobné do podoby operatívneho finančného plánu a ako posledný krok sa finančný plán implementuje na celé plánovacie obdobie.

Cieľom tejto bakalárskej práce bolo zanalyzovať a vyhodnotiť finančné zdravie v troch nami vybraných podnikoch pôsobiacich v odvetví informačných technológií. Na analýzu sme si vybrali podniky, ktoré sa svojimi tržbami nachádzajú na prvých troch priečkach v odvetví. Sú nimi: T-Systems Slovakia s.r.o., ESET, spol. s r.o., a IBM Slovensko, spol. s r.o.

Všetky údaje o vybraných podnikoch sme čerpali z verejne dostupných účtovných závierok za roky 2015 až 2017. Ostatné údaje použité v tejto práci pochádzali z odbornej knižnej literatúry a internetových zdrojov.

Finančne výsledky analyzovaných podnikov sme porovnali a následne interpretovali súčasný stav. Tieto výsledky sú ovplyvnené pôsobením mnohých kvantitatívnych aj kvalitatívnych faktorov, nakoľko podniky vykonávajú svoju činnosť v podmienkach trhovej ekonomiky, na medzinárodnej úrovni.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Dobří finanční manažéři plánujú do budúcnosti. Dozerajú na to, aby mali dostatok hotovosti na platenie nadchádzajúcich daňových platieb, či výplatu dividend. Premýšľajú o tom, koľko investícií bude podnik musieť vykonať a akým spôsobom tieto investície financovať. Sledujú, či sa nachádzajú v pozícií, kedy by dokázali zvládnuť aj neočakávaný pokles dopytu, alebo nárast cien materiálu. (Brealey et al., 2017)

Kvalitne a účinne riadiť podnik nie je možné bez jeho dôkladného poznania. Všeobecnou metódou, ktorá slúži ako nástroj poznania, je analýza. Analýza znamená myšlienkový alebo skutočný rozklad nejakého predmetu alebo javu na jeho základné prvky.

Ak sú predmetom skúmania ekonomické procesy a javy, ide o ekonomickú analýzu. Ak uskutočňujeme ekonomickú analýzu, pri ktorej hlavnú úlohu majú peniaze a čas, ide o finančnú analýzu.

Finančná analýza ako moderná metóda poznania vznikla v USA, odtiaľ sa dostala do Európy a postupne aj na Slovensko. Preto slovenská literatúra z oblasti finančnej analýzy je výrazne ovplyvnená názormi anglosaských autorov. Z angličtiny pochádza aj sám pojem finančná analýza (ang. *financial analysis*). V Európe, a predovšetkým v nemecky hovoriacich krajinách, sa viac používa pojem „bilančná analýza“ (nemecky *Bilanzanalyse*), alebo „bilančná kritika“ (nemecky *Bilanzkritik*, vo význame hodnotenie, bilancovanie).

V slovenskej republike sa do konca roka 1992 používal v tejto súvislosti pojem rozbor hospodárskej činnosti (resp. rozbor hospodárenia, v odborných prácach aj ekonomická analýza). Rozbory hospodárskej činnosti boli podriadené centrálne plánovanej ekonomike, boli založené na výpočte záväzných ukazovateľov. Aj keď mnohé postupy pri výpočte ukazovateľov boli zhodné s postupmi používanými vo finančnej analýze, z hľadiska účelu využitia ukazovateľov nemožno stotožniť rozbor hospodárskej činnosti uskutočňované do roka 1992 a finančnú analýzu v podmienkach trhovej ekonomiky.

Po roku 1989 sa aj v Slovenskej republike začal postupne používať a udomáčňovať pojem finančná analýza. Jej obsah sa postupne preberal zo zahraničia, z krajín s trhovým hospodárstvom. (Šlosárová a kol., 2006)

Prostredníctvom finančnej situácie sa podnik „javí“ svojim partnerom na trhu a tí ho cez ňu vnímajú. Finančná situácia je ľahko „viditeľná“, pretože sa obvykle transformuje do schopnosti (či neschopnosti) podniku platiť. Obchodní partneri – banky, dodávatelia,

investori, akcionári a ďalšie subjekty – hodnotia podnik z hľadiska jeho finančnej situácie a podľa nej nastavujú podmienky obchodného styku, napr. podmienky poskytnutia úverov, platobné podmienky dodávok tovarov a pod. Na dosiahnutie „slušných“ obchodných podmienok je teda dôležité vykázať primeranú finančnú situáciu. (Vlachynský a kol., 2009)

Podľa Blahu a Jindřichovskej sa finančno-ekonomická analýza zaoberá „zbieraním, triedením a v neposlednom rade interpretáciou potrebných údajov o finančnej situácii podniku, ktorá má slúžiť vedúcim manažérom a vedúcim pracovníkom ako podklad pre presnejšie vyhodnotenie minulej ale aj súčasnej situácie.“ (Blaha a Jindřichovská, 1994)

Zalai definuje finančno-ekonomickú analýzu ako „materiál, ktorý rekapituluje a hodnotí výsledky podniku za analyzované obdobie, identifikuje a kvantifikuje okolnosti, ktoré ich determinovali, doterajší vývoj a dosiahnuté výsledky prolonguje do budúcnosti a všetko to komprimuje do návrhu opatrení, ktorých realizácia má zabezpečiť dosiahnutie podnikových cieľov.“ (Zalai a kol., 2010)

Za hlavnú úlohu finančnej analýzy Baran považuje „určiť, ktoré činitele a s akou intenzitou sa na formovaní finančnej situácie podieľali. Takáto finančná analýza zameraná na poznanie činiteľov pôsobiacich na finančnú situáciu podniku umožňuje odhaliť jeho silné a slabé miesta.“ (Baran a kol., 2008)

Dobří finanční manažéři plánují do budoucnosti. Dozerají na to, aby mali dostatok hotovosti na platenie nadchádzajúcich daňových platieb, či výplatu dividend. Premýšľajú o tom, koľko investícií bude podnik musieť vykonať a akým spôsobom tieto investície financovať. Sledujú, či sa nachádzajú v pozícií, kedy by dokázali zvládnuť aj neočakávaný pokles dopytu, alebo nárast cien materiálu. (Brealey et al., 2017)

1.1 Členenie finančnej analýzy

Finančnú analýzu môžeme členiť z rôznych hľadísk:

- Z časového hľadiska
- Z hľadiska užívateľov účtovných informácií
- Podľa objektu skúmania
- Podľa metód finančnej analýzy

1.1.1 Členenie z časového hľadiska

Prvotne sa finančno-ekonomická analýza delí z časového hľadiska, a to na retrospektívnu a perspektívnu.

V našej práci sme kládli hlavný dôraz na retrospektívne orientované ukazovatele, nakoľko informácie ktoré poskytujú pre nás majú najväčšiu výpovednú hodnotu. Naopak, perspektívne orientované ukazovatele snažiace sa predikovať budúci stav finančnej situácie nám síce môžu poskytnúť určitú predstavu o budúcom vývoji, avšak na budovanie stratégie či finančného plánu nám neposkytujú dostatočne stabilné informácie. Je to spôsobené množstvom v ekonomike často sa meniacich vplyvov, ktoré je len ťažko možné očakávať, čo potvrdzuje aj prepuknutie finančnej krízy, ktorú predvídalo iba málo podnikateľských subjektov a analytikov.

- Retrospektívna analýza („ex post“) - objasňuje súčasný stav a vysvetľuje existujúcu finančno-ekonomickú situáciu podniku vychádzajúc z retrospektívy, t. j. pohľadom do minulosti.

Hlavnou úlohou je teda identifikovať determinujúce činitele, ich charakter – či pôsobili akceleračne alebo retardačne. Dosiahnutú skutočnosť však nemožno zmeniť. Vychádza predovšetkým z údajov obsiahnutých v účtovnej závierke podniku. Je tomu tak preto, že do účtovnej závierky sa veľmi komprimovaným spôsobom premieta celý transformačný proces podniku – podmienky, za akých prebiehal, jeho vlastný priebeh i výsledky. (Vlachynský a kol., 2009)

- Perspektívna analýza („ex ante“) - ekonomická sféra je jednou z posledných oblastí ľudskej činnosti, v ktorej sa začínajú využívať indikátory vývoja pri cielenom usmerňovaní a ovplyvňovaní správania sa jej subjektov. Až relatívne nedávno sa začali objavovať prvé diela pojednávajúce princípy indikovania ekonomického vývoja podnikov. (Zalai a kol., 2010)

Ako prvý sa touto problematikou zaoberal Fitz Patrick. V roku 1931 uverejnil štúdiu, v ktorej porovnával vývoj vybraných podnikových ukazovateľov v solventných a insolventných podnikoch. Upozornil na to, že vývoj vybraných podnikových ukazovateľov – indikátorov – sa už dlho pred prepuknutím vážnych ekonomických ťažkostí, ktoré spravidla vyústia do insolventnosti – začína v ohrozených podnikoch odlišovať. (Bleier, 1989)

Možnosť prognózovať budúcu prosperitu či insolventnosť, sa zakladá na správnom vyhodnotení a interpretácii už dosiahnutých výsledkov. Tieto obsahujú príznaky následného vývoja. Majú formu rozličnej úrovne a dynamiky aplikovaných finančných ukazovateľov sprostredkujúcich náhľad do finančnej situácie podniku. (Zalai a kol., 2010)

Na rozdiel od analýzy „ex post“, analýza „ex ante“ poukazuje s časovým predstihom na nebezpečia v doterajšom vývoji a umožňuje tak uskutočniť ozdravné opatrenia skôr, než dôjde ku kríze.

Pri nej sa usilujeme o „predĺženie“ súčasnosti do budúcnosti a snažíme sa prognózovať, aká bude finančná situácia podniku v budúcnosti. (Zalai a kol., 2006)

1.1.2 Členenie z hľadiska užívateľov účtovných informácií

▪ Interní užívatelia

Osoby, ktoré majú záujem na schopnosti firmy zhodnotiť investovaný kapitál. Ide o osoby, ktoré sú priamo zainteresované do chodu podniku a preto sa zaujímajú o jeho výsledky. Medzi interných užívateľov patrí manažment, majitelia a zamestnanci (steakholders). (Bhat, 2008)

- Majiteľov zaujíma najmä návratnosť vloženého kapitálu a výška dividend. Často majú oproti manažérom, ktorí sledujú vlastné záujmy, nevýhodu v menšej informovanosti a rozdrobenosti (často existuje veľké množstvo akcionárov). Účtovné informácie tak využívajú aj na kontrolu činnosti manažérov.
- Úlohou finančného manažéra je nájsť taký pomer medzi úrovňou peňažného toku a rizikom, aby bol podnik schopný bez problémov získať dodatočné zdroje na svoje rozvojové potreby. (Kubranová, 2012)
- Zamestnanci sa predovšetkým zaujímajú o stabilitu podniku. Potrebujú mať istotu zamestnania a mzdové, či sociálne vyhliadky do budúcnosti. (Kislingerová a kol., 2010)

▪ Externí užívatelia

Predstavujú skupinu užívateľov z vonkajšieho prostredia podniku: potenciálnych investorov, veriteľov, finančné inštitúcie, vládu, daňové orgány, regulačné úrady, spotrebiteľov, odbory, obchodné združenia, burzy, výskumy a ďalšie. (Bhat, 2008)

- Potencionálni investori sú primárnymi externými užívateľmi účtovných informácií a výsledkov finančných analýz. Využívajú finančné informácie z investičného hľadiska pre účely rozhodovania o svojich budúcich investíciách. Kontrolné hľadisko uplatňujú akcionári voči manažérom podniku a zaujíma ich stabilita a likvidita podniku, rovnako ako aj disponibilný zisk.
- Veritelia a finančné inštitúcie si preverujú finančný stav potenciálneho dlžníka, aby vedeli posúdiť, či prípadný poskytnutý úver bude schopný podľa dohodnutých podmienok riadne splácať. Banky v rámci analýzy klienta hodnotia bonitu, ktorá sa určí po dôkladnom rozbere jeho finančného hospodárenia. (Grünwald a Holečková, 2007)
- Z makroekonomického hľadiska využíva štát a jeho orgány finančné informácie pre viaceré účely, ako je štatistika, kontrola plnenia daňových povinností a podobne. (Janok a kol., 1997)
- Obchodní partneri – dodávateľov zaujíma nielen včasná úhrada faktúry za dodaný tovar, ale aj perspektíva trvalých obchodných vzťahov. U dodávateľov s dlhodobým charakterom sa zvyšuje záujem o dlhodobú stabilitu podniku, pre účel trvalého zaistenia odbytu svojich výrobkov, resp. služieb. Odberatelia kladú vysoké nároky predovšetkým na kvalitu a dochvilnosť dodávok, aby v prípade neočakávaných problémov nemali ťažkosti so zaistením nepretržitej prevádzky. (Vochozka, 2011)

1.1.3 Podľa objektu skúmania

- Medzinárodná - nadobúda stále väčší význam, nakoľko sa v súčasnosti objavuje viac a viac firiem, ktoré vplyvom ekonomickej globalizácie rozširujú svoju pôsobnosť na medzinárodnú úroveň. Vykonávajú ich prevažne odborne zamerané inštitúcie, a ratingové spoločnosti.

- Národná – vypracovaná rôznymi organizačnými zložkami spoločnosti a špecializovanými agentúrami. Podmienky, v ktorých podnik pôsobí, veľmi ovplyvňujú jeho schopnosť produkovať zisk a možnosti zvyšovať trhovú hodnotu firmy sú z pravidla úmerne stavu danej ekonomiky.
- Odvetvová – chápeme ju ako analýzu určitej skupiny podnikov, ktoré sú charakteristické nejakými podobnosťami, pričom tieto podobnosti môžu mať charakter rovnakej prevádzkovej činnosti, technologických postupov, či druhu poskytovaných služieb. Reakcia na zmenu externého prostredia je v každom odvetví špecifická. Rovnako aj elasticita dopytu spotrebiteľov sa v každom odvetví odlišuje.
- Podniková - je dôležité zobrať do úvahy postavenie podniku v rámci odvetvia a národného hospodárstva. V rámci podnikovej analýzy je podstatné sledovať externé činitele a v prípade, že prišlo k zásadným zmenám, je potrebné analyzovať vplyv týchto zmien na interné zásahy v rámci podniku. Analýza podniku sa zameriava na stav spoločnosti a jej očakávaný vývoj do budúcnosti. (Růčková, 2010)

1.1.4 Podľa metód finančnej analýzy

- Dedukcia – tradične je chápaná ako proces prechodu od všeobecného k zvláštnemu a jednotlivému. Závery deduktívneho usudzovania vychádzajú z prijatých predpokladov. Táto logická nutnosť platnosti záverov, bola v minulosti významným faktorom pri budovaní exaktných vied.
- Indukcia - je myšlienkový pochod, ktorým objavujeme a dokazujeme všeobecné výroky na podklade znalostí konkrétnych prípadov. Musíme však získať aj poznatky všeobecné, čo nám umožní predpokladať priebeh budúceho vývoja, plánovať a cieľavedome riadiť. Otázka indukcie je úzko prepojená s problematikou kauzálneho poznania.
- Syntéza - ide o zjednocovanie, skladanie určitého predmetu, javu alebo procesu z jeho základných zložiek, či už myšlienkovu alebo reálne v daný celok. Metodologický význam syntézy je dopĺňovať analýzu.
- Komparácia – je všeobecne považovaná za analytickú metódu kontroly, ktorá má za cieľ dosiahnuť poznanie rovností, alebo rozdielov medzi porovnávanými objektmi a odhalenie ich príčin.

- Časová - časová komparácia (time series analysis) je v zásade porovnanie určitého javu z hľadiska rôznych časových období. Výhodou je eventualita zachytenia vývoja hodnôt daného ukazovateľa.
- Priestorová - ide o medzipodnikové porovnávanie (cross-sectional analysis), ktoré umožňuje manažmentu rýchlejšie a objektívnejšie odhaliť pozitíva a negatíva doterajšej hospodárskej činnosti podniku. (Holečková, 2008)

1.2 Zdroje informácií finančnej analýzy

Finančná analýza si vyžaduje veľké množstvo vstupných dát, informácií a údajov z rôznych relevantných zdrojov. Materiálový, peňažný alebo akýkoľvek pohyb v podniku sa zachytáva v účtovných výkazoch v každej svojej fáze a vo všetkých podobách. Tie, ak odrážajú reálnu situáciu podniku, stávajú sa zásadným prameňom pre všetky zainteresované osoby vo vnútri aj v okolí podniku. (Baran a kol., 2008)

Údaje potrebné pre finančnú analýzu podniku môžeme rozčleniť do týchto okruhov:

1.2.1 Z hľadiska povahy vstupných dát

▪ Zdroje finančných informácií

Do tejto kategórie patria:

- Účtovné výkazy finančného účtovníctva a výročné správy,
- Vnútropodnikové informácie,
- Predpovede finančných analytikov a vrcholového vedenia firmy,
- Správy o vývoji menových relácií a úrokových sadzieb, peňažný a kapitálový tok,
- Hospodárske správy informačných médií,
- Ostatné finančné informácie.

▪ Kvantifikované nefinančné

Medzi tieto informácie zaradujeme:

- Firemnú štatistiku produkcie, dopytu, zamestnanosti, odbytu a podobne,
- Interné smernice

- Oficiálnu ekonomickú štatistiku.
- Nekvantifikované informácie

Do tejto kategórie zaradujeme:

- Správy vedúcich pracovníkov jednotlivých útvarov firmy,
- Komentáre manažérov,
- Komentáre odbornej tlače,
- Osobné kontakty,
- Nezávislé hodnotenia, prognózy a podobne. (Baran a kol., 2008)

1.2.2 Z hľadiska možnosti využitia

- Kvantitatívne (vyjadrené číslami)
- Kvalitatívne (nevieme vyjadriť číslami, alebo len veľmi ťažko a subjektívne)

1.3 Účtovná závierka

Účtovníctvo je nenahraditeľnou ekonomickou disciplínou. Jeho praktický význam a zmysel je v dvoch hlavných úlohách:

1. v schopnosti systémovo kvantifikovať dej ekonomickej činnosti konkrétnej účtovnej jednotky,
2. v schopnosti byť zdrojom informácií o ekonomickej stránke podniku.

Z historických prameňov sa dozvedáme, že účtovníctvo vzniklo v dávnych dobách, pre potrebu evidovať majetok. Táto evidencia však bola na veľmi nízkej, až primitívnej úrovni.

Účtovníctvo štátu sa vyvinulo najmä v Babylone a v starom Egypte, kde faraóni a kniežatá boli súčasne veľkovýrobcovia a obchodníci. Okrem účtovných zápisov vypracúvali mesačné výkazy, ktoré sa predkladali nadriadeným úradom (možno to považovať za určitú formu účtovnej závierky).

Dokumenty o existencii účtovníctva v dávnej minulosti sa zachovali tiež v starom Grécku, v starom Ríme, ale aj v Nemecku, vo Francúzsku a na území Ruska. (Šlosárová, 2006)

Zo stručného prehľadu histórie účtovníctva vidíme, ako si samotná prax vyžadovala vznik tejto vednej disciplíny. Napriek tomu, že definícia účtovníctva je vždy poplatná etape rozvoja, v ktorej sa spoločnosť nachádza, a tá je v súčasnosti veľmi poznačená informatizáciou, podstata a dôvod vedenia účtovníctva sa nezmenil a dodnes sú tieto informácie hlavným zdrojom pre finančno-ekonomickú analýzu.

V účtovníctve sú definované tieto základné pojmy: majetok, záväzky, vlastné imanie,¹výnosy, náklady, príjmy, výdavky, výsledok hospodárenia, aktíva, pasíva a všetky skutočnosti, ktoré s tým súvisia.

Cieľom účtovníctva je poskytovať informácie o finančnej situácii, výnosnosti a peňažných tokoch účtovnej jednotky, ktoré sú užitočné pre široký okruh používateľov pri ich ekonomickom rozhodovaní.

Základnými funkciami účtovníctva v trhovej ekonomike sú:

- dokumentačná funkcia,
- informačná funkcia,
- kontrolná funkcia,
- základňa pre rozhodovanie.

Na konci účtovného obdobia každá účtovná jednotka bilancuje výsledky svojej činnosti, aby mohla prostredníctvom účtovnej závierky poskytnúť používateľom informácií z účtovníctva informácie o finančnej situácii ku dňu, ku ktorému zostaví účtovnú závierku, a výnosnosti činnosti vykonávanej v končiacom sa účtovnom období. Súhrn všetkých prác, ktoré účtovná jednotka musí vykonať na konci účtovného obdobia a ktorých výsledkom je vypracovaná účtovná závierka, sa označuje pojmom účtovná závierka.

Účtovná závierka je činnosť spojená s uzavieraním účtovných kníh za pevne stanovené účtovné obdobie, ktorej výsledkom je zostavená účtovná závierka. (Šlosárová, 2006)

¹ Pojmom vlastné imanie sa v podnikateľskej účtovnej jednotke rozumie rozdiel majetku a záväzkov.

1.3.1 Súvaha

Účtovný výkaz, ktorý vyjadruje hodnotu firemných aktív a pasív v konkrétnom čase.

Zatiaľ čo výkaz ziskov a strát sumarizuje činnosť podniku v priebehu určitého obdobia, súvaha prezentuje momentálny stav; snímok (*“snapshot”*) podniku.

Účtovník najprv uvádza aktíva, ktoré sú najpravdepodobnejšie premeniteľné na hotovosť v blízkej budúcnosti. Tieto obsahujú hotovosť, krátkodobé cenné papiere, pohľadávky, zásoby materiálu a surovín, nedokončenú výrobu a hotové výrobky. Tieto aktíva poznáme pod pojmom obežný majetok.

Druhá základná skupina majetku pozostáva z dlhodobých aktív, ako sú budovy, pozemky, stroje a zariadenia. Je dôležité pripomenúť, že súvaha neuvádza trhovú hodnotu majetku. Namiesto toho, účtovník zaznamenáva hodnotu majetku v obstarávacej cene, a potom v prípade strojov a zariadení odpočítava ročnú sumu odpisov.

Pasíva vyjadrujú nároky financovania podnikového majetku. Tieto sú tiež klasifikované ako krátkodobé verzus dlhodobé. Krátkodobé pasíva sú faktúry, ktoré firma plánuje uhradiť v blízkej budúcnosti. Obsahujú dlhy a záväzky splatné do jedného roka (teda sumy, ktoré podnik dlhuje svojim dodávateľom).

Okrem týchto záväzkov, si firmy požičiavajú peniaze, ktoré nebudú splatené počas niekoľkých rokov. Takéto pôžičky sa uvádzajú ako dlhodobé záväzky.

Po spočítaní všetkých podnikových záväzkov, prevyšujúca suma aktív patrí spoločným stockholderom. Vlastné imanie (*The shareholders' equity*) je jednoducho celková hodnota aktív, mínus krátkodobé a dlhodobé záväzky. Tiež sa rovná hodnote vkladov spoločníkov (akcionárov), plus nerozdelený a znovu investovaný zisk. (Brealey et al., 2001)

1.3.2 Výkaz ziskov a strát

Účtovný výkaz, ktorý zobrazuje výnosy, náklady a čistý príjem spoločnosti počas určitého obdobia.

Výkaz ziskov a strát sumarizuje podnikové výnosy a náklady a rozdiel medzi nimi, ktorý je podnikovým ziskom. (Brealey et al., 2001)

1.3.3 Poznámky (*súčasťou je prehľad finančných tokov*)

Finančný výkaz, ktorý zaznamenáva peňažné príjmy a platby podniku za sledované obdobie. (Brealey et al., 2001)

Ukazovateľ cash flow je dôležitý pre viacero dôvodov.

Za prvé, zameranie sa na cash flow, nám objasňuje povahu finančných udalostí, ktoré ovplyvnili objem hotovosti.

Za druhé, je dôležitý pre účely finančného plánovania. Rozpočtované cash flow ukazovatele sú rozhodujúcim prvkom v procese rozpočtového plánovania, naznačujúceho prebytky a nedostatky hotovosti rezultujúce z rozpočtových plánov.

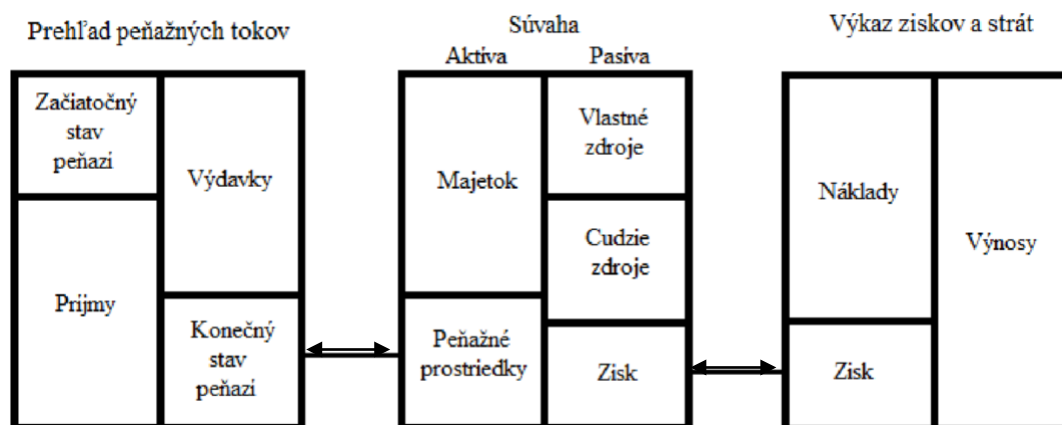
Za tretie, ukazovateľ peňažných tokov dáva do kontrastu výnosovú kapacitu podniku, s jeho výdavkovou aktivitou. (Glautier a Underdown, 1991)

1.4 Trojbilančný systém

Trojbilančný systém je väzbou výkazov účtovnej závierky. Je tvorený súvahou, výkazom ziskov a strát a prehľadom peňažných tokov. Súvaha charakterizuje podmienky, priebeh a výsledky podnikového transformačného procesu. Zatiaľ čo súvaha je centrálnou bilanciou, výkaz ziskov a strát a prehľad peňažných tokov sú špecifickými bilanciami, ktoré sú v konečnej podobe súčasťou položiek súvahy. Výkaz ziskov a strát, ktorý analyzuje hospodársky výsledok ako zdrojová položka (pasíva), a príjmo-výdavkový prehľad cash flow, rozoberajúci peňažné prostriedky sa v súvahe objavuje ako majetková položka (aktíva). Pohľad z oboch pozícií je pre analýzu nevyhnutný z dôvodu možných významných časových a vecných rozdielov. (Vlachynský a kol., 2009)

Úzke prepojenie týchto výkazov môžeme znázorniť nasledovne:

Obr. 1 Väzba medzi účtovnými výkazmi



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Vlachynský a kol., 2009)

Keďže zisk a dostatočné množstvo peňažných prostriedkov, ktoré sú nevyhnutné pre zdravé fungovanie podniku, sú spoľahlivo zabezpečované najmä výsledkom hospodárenia a peňažnými tokmi z hospodárskej činnosti, najvýznamnejší dôraz je v tomto systéme kladený práve na vzťah medzi nimi.

Na základe tohto vzťahu môžeme v podniku pozorovať štyri odlišné situácie:

- Výsledok z hospodárenia je zisk a peňažný tok je kladný – jedná sa o ideálnu situáciu, keď obe tieto položky spoločne zabezpečujú správne fungovanie podniku.
- Výsledok z hospodárenia je zisk a peňažný tok je záporný – v tomto prípade nastáva problém s dostatočným množstvom peňažných prostriedkov, z ktorého vyplývajú možné ťažkosti s likviditou a aktivitou.
- Výsledok z hospodárenia je strata a peňažný tok je kladný - v tejto situácii môžu eventuálne nastať problémy s hospodárením. Manažment podniku nie je schopný dostatočne zhodnotiť investovaný kapitál, a preto nastávajú problémy s rentabilitou a investíciami.
- Výsledok z hospodárenia je strata a peňažný tok je záporný – zo všetkých možných scenárov je tento najhorší, nakoľko podniku vznikajú problémy s bežným fungovaním. Hospodárska situácia podniku je nepriaznivá a z dlhodobého hľadiska je tento podnik neudržateľný. (Růčková, 2010)

2 Cieľ práce

Primárnym cieľom tejto bakalárskej práce je zhodnotenie finančného zdravia vybraného podniku vzhľadom na odvetvie, v ktorom podnik pôsobí. Zvolili sme si podnik T-Systems Slovakia, ktorý sme porovnali s jeho najväčšími konkurentmi v odvetví, konkrétne firmami IBM Slovensko a ESET. Za týmto účelom sme použili rôzne ukazovatele finančnej analýzy. Na dosiahnutie nášho cieľa sme si ho rozdelili na viacero čiastkových cieľov:

- Získanie informácií a prehľadu o stave problematiky doma a v zahraničí
- Analýza dostupných údajov obsiahnutých v účtovných závierkach
- Vzájomné porovnanie výsledkov analýzy medzi vybranými podnikmi
- Návrh riešení

V prvom čiastkovom ciele sústredili potrebné poznatky o riešenej problematike. Všetky nadobudnuté informácie sme čerpali z domácej a zahraničnej odbornej knižnej literatúry. Na zhromaždenie informácií sme použili aj internetové zdroje. V druhom čiastkovom ciele sme vykonali analýzu dát poskytnutých v účtovných závierkach vybraného podniku a jeho konkurencie v odvetví. Zamerali sme sa na roky 2014 až 2016, nakoľko firma ESET doposiaľ neposkytla účtovnú závierku za rok 2017 a výsledky by sme tak nemohli vzájomne porovnať. Tretí čiastkový cieľ mal podobu porovnania a interpretácie výsledkov vykonanej analýzy. V poslednom čiastkovom ciele sme nami zvolenému podniku poskytli návrhy na zlepšenie momentálnej situácie s cieľom zlepšiť, resp. udržať si konkurencieschopné postavenie v odvetví. Návrh možných riešení zistenej finančnej situácie, sme poskytli všetkým trom analyzovaným podnikom.

3 Metodika práce a metody skúmania

V nasledujúcej časti sme si priblížili nástroje finančnej analýzy, ktoré sme sa rozhodli v našej práci použiť.

3.1 Retrospektívne zameraná finančná analýza

3.1.1 Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov

Vhodným východiskom finančnej analýzy je dokonalé spoznanie podnikových výsledkov prostredníctvom horizontálnej a vertikálnej analýzy účtovných výkazov.

(Vlachynský a kol., 2009)

- Analýza trendov (horizontálna)

Podstatou horizontálnej analýzy je porovnávanie hodnôt zvolených položiek výkazov v rôznom čase. Prívlastok „horizontálna“ vyjadruje skutočnosť, že v jednom riadku je sústredených viacero obsahovo rovnakých údajov, líšiacich sa obdobím, o ktorom vypovedajú. Takto získame informáciu o ich vývoji, čo má pre analytika zásadný význam.

Medziročné zmeny možno vyjadriť rôznymi spôsobmi. K najčastejším patria: vyčíslenie absolútneho rozdielu, vyjadrenie zmeny v percentách, vyjadrenie vývoja pomocou reťazových i bázičných indexov.

Horizontálna analýza súvahy dáva obraz o vývoji podnikových aktív, resp. jeho finančných zdrojov. Vypovedá o objemových zmenách, ale tiež o ich dynamike. Možno ju doviest' do úrovne jednotlivých položiek či ich skupín. Na strane aktív bude napr. poučné porovnávať vývoj neobežných aktív s vývojom obežných aktív. Na strane pasív to bude zase vývoj vlastných zdrojov a cudzích zdrojov (záväzkov). Toto porovnanie jednotlivých položiek v čase však nemožno robiť izolovane, vždy treba mať na zreteli, že položky navzájom súvisia a zmeny vybranej položky treba hodnotiť s prihliadnutím na zmeny iných položiek. (Vlachynský a kol., 2009)

- Percentuálny rozklad (vertikálna analýza)

Vertikálna analýza ukazovateľov súvahy je založená na výpočte percentuálneho podielu jednotlivých ukazovateľov súvahy na zvolenej základni.

Pri analýze majetku je základňou celková suma aktív a získa sa štruktúra majetku. Pri analýze zdrojov majetku je základňou celková suma strany pasív súvahy (súčet vlastného

imania a záväzkov). Okrem toho je vhodné samostatne analyzovať vlastné imanie – vtedy je základňou celková suma vlastného imania za dve obdobia vykázané v súvahe. Samostatne sa tiež analyzujú záväzky – vtedy je základňou celková suma záväzkov a získa sa ich štruktúra.

Vertikálnu analýzu ukazovateľov súvahy je vhodné použiť pri analýze za viac časových období a porovnávať ukazovatele napríklad rozdielom podľa jednotlivých položiek, čím sa zistí percentuálny nárast alebo pokles, t. j. zmena štruktúry položiek súvahy.

Percentuálnu analýzu je tiež vhodné použiť na porovnávanie podnikov v rámci odboru a porovnávanie s priemerom za podniky. Využíva sa tiež vnútri podniku pri porovnávaní vnútroorganizačných útvarov.

Nevýhodou percentuálnej analýzy je, že pri ekonomickej interpretácii vyčíslených ukazovateľov sa konštatuje ich nárast alebo pokles, nepoukazuje to však na príčiny (dôvody) nárastu alebo poklesu.

Ďalšou nevýhodou percentuálnej analýzy je, že v každom období sa mení základňa výpočtu, ktorá je absolútnym ukazovateľom.

Napriek uvedeným nedostatkom sa štruktúrna analýza využíva veľmi často ako prvý krok pri analýze ukazovateľom finančnej situácie účtovnej jednotky, pretože podáva základnú orientačnú informáciu o účtovnej jednotke a na ňu nadväzujú ďalšie metódy finančnej analýzy. (Šlosárová a kol., 2006)

3.1.2 *Analýza využívajúca pomerové ukazovatele*

Všetci sme počuli povesti o kúzelníkoch, ktorý si vezmú účtovníctvo firmy na pár minút, vypočítajú zopár pomerových ukazovateľov a odhalia najdôvernejšie tajnosti firmy. Takýto ľudia sú ako snežný muž: často spomínaní, avšak nikdy skutočne videní.

Žiaľ, pravdou je, že pomerové ukazovatele nie sú obdobou kryštálovej gule. Sú iba praktickým spôsobom na zhrnutie veľkého množstva finančných dát a porovnávajú výkonnosť podniku. (Brealey et al., 2001)

- Ukazovatele likvidity

Pojmami likvidita a solventnosť sa charakterizuje a kvantifikuje úroveň úhrady záväzkov. Na meranie likvidity sa používajú pomerové, rozdielové a tokové ukazovatele. Lepšiu priestorovú porovnateľnosť však majú pomerové ukazovatele:

(Vlachynský a kol. 2009)

Podľa rozsahu krátkodobého majetku (čitateľa zlomku), ktorý má slúžiť na uhradenie krátkodobých cudzích zdrojov, rozlišujeme tri stupne likvidity:

$$\text{Pohotov\'a likvidita (likvidita 1. stupňa)} = \frac{\text{finančné účty}}{\text{krátkodobé cudzie zdroje}}$$

Do finančných účtov patria hotovosť na účtoch, peniaze v pokladnici a cenné papiere určené na obchodovanie, ktorých predaj je možné realizovať kedykoľvek (teda v podmienkach štandardne fungujúceho kapitálového trhu). Odporúčaná hodnota sa uvádza v rozpätí od 0,2 – 0,6. Ide však o interval, ktorý znázorňuje, že podnik nepotrebuje mať na účte toľko prostriedkov, aby bol kedykoľvek schopný splatiť všetky svoje krátkodobé záväzky, no mal by mať na každé euro záväzkov aspoň 20 centov peňažných prostriedkov. Z ekonomického hľadiska by to ani nebolo vhodné, pretože splatnosť faktúr je rozložená v čase, teda prílev i odlev peňazí je priebežný počas celého roku. Nízka úroveň likvidity vytvára riziko, že podnik nebude schopný splatiť svoje záväzky, vysoká hodnota indikuje nedostatočné využívanie tejto často obežného majetku. (Tóthová a kol. 2012)

$$\text{Bežná likvidita (likvidita 2. stupňa)} = \frac{\text{finančné účty} + \text{krátkodobé pohľadávky}}{\text{krátkodobé cudzie zdroje}}$$

Pri bežnej likvidite sa neberú do úvahy dlhodobé pohľadávky a tiež zásoby, pretože predstavujú najproblematickejšiu časť obežných aktív. Ukazovateľ má mať hodnotu v intervale 1 až 1,5. (Vlachynský a kol. 2009)

$$\text{Celková likvidita (likvidita 3. stupňa)} = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Pod pojmom krátkodobé záväzky sa spravidla rozumejú krátkodobé neúročené záväzky a krátkodobé bankové úvery.

Zmysel ukazovateľa spočíva v tom, že sa do pomeru dáva objem obežných aktív ako potencionálny objem peňažných prostriedkov s objemom záväzkov splatných v blízkej budúcnosti. Za primeranú výšku tohto ukazovateľa sa považuje rozmedzie od 1,5 do 2,5. Najdôležitejšie je porovnanie s podnikmi s obchodným charakterom činnosti, či s priemerom za odvetvie. (Dluhošová a kol., 2010)

- Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity umožňujú vyjadriť a analyzovať, ako účinne podnik využíva svoj majetok. Primerané využitie je podmienkou konsolidovanej finančnej situácie. Nedostatočné využitie je svojim dôsledkom rovnaké ako situácia, keď podnik má majetku „priveľa“. S tým sú spojené nadpriemerné náklady, pretože majetok treba ochraňovať, udržiavať, jeho veľká časť je krytá úverom a vysoký stav majetku si vyžaduje vysoký úver, ktorý plodí vysoký úrok. Nie je však dobrý ani stav, keď podnik má majetku „primálo“. Nedostatočný stav zásob má napríklad za následok nízky objem výroby a podnik prichádza o tržby, ktoré by mohol dosiahnuť.

Z uvedeného vyplýva, že na vyjadrenie aktivity slúžia ukazovatele vypovedajúce o obratovosti majetku ako celku i jeho jednotlivých častí.

K typickým ukazovateľom patria:

$$\text{Doba obratu celkového kapitálu} = \frac{\text{celkový kapitál}}{\text{tržby}} * 360$$

Ukazovateľ doba obratu celkového kapitálu vyjadruje, za koľko dní sa obráti vlastný a cudzí kapitál vo vzťahu k tržbám. Jeho hodnota by mala byť čo najnižšia.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360$$

alebo

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{priemerný stav zásob}}{\text{celkové náklady}} * 360$$

Ukazovateľ vypovedá o tom, koľko dní trvá jedna obrátka zásob. V praxi sa viac používa prvé vyjadrenie, hoci za správnejšie možno považovať to druhé. Rozsah tržieb je ovplyvňovaný činiteľmi (kvalita, dopyt), ktoré so zásobami priamo nesúvisia, pričom konštrukciou doby obratu zásob môžu významne ovplyvniť.

V našej práci sme vzhľadom na veľmi nízku hodnotu zásob v pomere k tržbám tento ukazovateľ nepoužili.

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = \frac{\text{krátkodobé pohľadávky}}{\text{tržby}} * 360$$

Ukazovateľ vypovedá o tom, koľko dní v priemere trvá, kým od realizácie (fakturácie) dôjde k inkasu. Ide o dôležitý ukazovateľ, pomocou ktorého môže vedenie

podniku hodnotiť účinnosť svojej obchodnej a úverovej politiky. Čím je doba obratu pohľadávok dlhšia, tým je väčšia potreba finančných zdrojov na jej krytie, a s tým súvisiace zvýšenie finančných nákladov (úrok a pod.). Príčina nepriaznivého vývoja finančnej situácie podniku odberateľom núti podnik pristúpiť k riešeniu tzv. profilu v likvidite, prijímaním opatrení na riešenie inkasa faktúr od odberateľov.

Ďalším používanými ukazovateľmi sú:

$$\text{Obrat neobežného majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{neobežný majetok}}$$

$$\text{Doba obratu celkových aktív} = \frac{\text{celkové aktíva}}{\text{tržby}} * 360$$

(Baran a kol., 2008)

- Ukazovatele zadlženosti

Keď si podnik požičia peniaze, zaväzuje sa vykonať sériu úrokových platieb a potom splatiť sumu pôžičky. Ak zisk rastie a veritelia naďalej prijímajú fixne stanovené úrokové platby, znamená to, že celý výnos putuje akcionárom. Samozrejme, ak zisky klesnú, stane sa presný opak. V tomto prípade nesú celú záťaž akcionári. Ak prídu dostatočne ťažké časy, tak podnik ktorý si mohutne požičal, nemusí byť schopný splácať svoje dlhy. Podnik vtedy skrachuje a akcionári stratia celú investíciu. Pretože dlhy v dobrých časoch zvyšujú akcionárom návratnosť a znižujú v zlých časoch, nazývame to vytváranie finančnej páky. Ukazovatele finančnej páky (zadlženosti) merajú, akú veľkú finančnú páku firma prevzala. (Brealey et al., 2001)

$$\text{Stupeň zadlženosti} = \frac{\text{celkový dlh (záväzky)}}{\text{celkové aktíva (majetok)}}$$

Ukazovateľ vyjadruje štruktúru finančných zdrojov. Veritelia majú záujem na čo najnižšej zadlženosti dlhujúceho podniku, čo súvisí s rizikom návratnosti požičaného kapitálu. Dlžníci, podnikatelia, zase cudzí kapitál radi využívajú, pretože je obvykle „lacnejší“ ako vlastný kapitál.

$$\text{Miera zadlženosti (dlhodobá zadlženosť)} = \frac{\text{dlhodobý dlh}}{\text{celkové aktíva (majetok)}}$$

Ukazovateľ zadlženosti je zvyčajne meraný ako pomer dlhodobých záväzkov k dlhodobému kapitálu.

$$\text{Stupeň finančnej samostatnosti} = \frac{\text{vlastný kapitál (vlastné imanie)}}{\text{celkové aktíva (majetok)}}$$

Ukazovateľ vypovedá o štruktúre zdrojov. Spolu so zadlženosťou dáva súčet 1, resp. 100 (podľa vyčíslenia). Recipročná hodnota udáva finančnú páku.

$$\text{Finančná páka} = \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastné imanie}}$$

Ukazovateľ vypovedá o tom, koľkokrát je celkový kapitál väčší ako vlastný kapitál. Výsledok rovný 2 znamená, že podiel vlastného a cudzieho kapitálu je rovnaký. Výsledok 3 sa interpretuje tak, že cudzie zdroje tvoria dve tretiny a vlastné zdroje jednu tretinu zdrojov. Ukazovateľ teda informuje o tom, ako podnik „rozmnožil“ vlastné zdroje o cudzie v snahe dosiahnuť určitý zisk. (Vlachynský a kol. 2009)

- Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability vyjadrujú výnosnosť podnikového úsilia. Do ich úrovne a vývoja sa premietajú úroveň a vývoj likvidity, aktivity i zadlženosti a ukazovatele rentability ich tak „zhŕňajú“. Spoločné pre rôzne konštruované ukazovatele rentability je, že spravidla konfrontujú finančný výsledok podnikovej činnosti so základom, ktorý najčastejšie vyjadruje objem vloženého kapitálu, alebo objem podnikovej činnosti.

$$\text{ROS (rentabilita tržieb)} = \frac{\text{hospodársky výsledok po zdanení}}{\text{tržby}}$$

Ukazovateľ rentability tržieb meria zisk k hospodárskemu výsledku podniku, k objemu podnikovej činnosti, a tak vyjadrujú zhodnotenie spotrebovaných výrobných činiteľov.

$$\text{ROA (rentabilita aktív)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}}$$

Rentabilita aktív čiže produkčná sila dáva do pomeru zisk s celkovými aktívami investovanými do podnikania bez ohľadu na spôsob financovania.

Cieľom každej podnikateľskej aktivity je dosiahnuť čo najvyššie zhodnotenie vlastného kapitálu a reprodukciu vlastných zdrojov. Zhodnotenie vlastného kapitálu vyjadruje ukazovateľ ROE (Return on Equity):

$$ROE \text{ (rentabilita vlastného imania)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Numericky je ukazovateľ ROE väčší ako ROA (z dôvodu, že v vlastný kapitál je nižšia hodnota ako aktíva celkom). (Baran a kol., 2008)

3.1.3 Analýza tokových a rozdielových ukazovateľov

- Analýza Cash flow

Ukazovateľ cash flow nás informuje o schopnosti podniku tvoriť prebytky hotovosti. Kladie si za cieľ opísať operácie, ktoré nastali počas analyzovaného obdobia, a vysvetliť príčinu rozdielneho stavu hotovosti na začiatku a konci tohto obdobia.

Priama metóda výpočtu cash flow - vychádza z položiek, ktoré majú príjmový a výdavkový charakter, t. j. čisté prírastky alebo úbytky peňažných prostriedkov.

Nepriama metóda výpočtu cash flow – vychádza zo zisku, ktorý sa upravuje o odpisy, zmeny stavu zásob, pohľadávok, záväzkov a pod. V našej práci budeme analyzovať cash flow podľa jednotlivých oblastí podnikových činností:

- Čistý peňažný tok z prevádzkovej činnosti
- Čistý peňažný tok z investičnej činnosti
- Čistý peňažný tok z finančnej činnosti

(Fetisovová a kol., 2009)

- Čisté pohotové peňažné prostriedky

Čisté pohotovstné peňažné prostriedky = $FÚ^2$ – momentálne splatné záväzky

- Čistý peňažný majetok

² Finančné účty

$$\text{Čistý peňažný majetok} = (FÚ + KP^3) - (KZ^4 + KÚ^5)$$

- Čistý pracovný kapitál

$$\text{Čisté pracovný (prevádzkový) kapitál} = (FÚ + KP + Z^6) - (KZ + KÚ)$$

3.2 IT priemysel na Slovensku

Hlavným pilierom slovenského trhu IT bol aj v roku 2016 hardvér, kam zaraďujeme klientske zariadenia a podnikovú infraštruktúru. Hardvér predstavoval 45,9 % trhu IT; viac ako tretinu tržieb tvorili služby a takmer pätinu softvér.

Trh ovplyvňovali dozvuky politiky spoločnosti Microsoft, ktorá v predchádzajúcom období poskytovala zľavy na počítače nižšej cenovej kategórie s predinštalovaným vyhľadávačom Bing, čo viedlo k ohromnému predzásobeniu trhu a k vychýleniu cyklu spotrebiteľského dopytu a ďalej k poklesu cenového normálu, ako ho vnímajú spotrebitelia.

. Vo verejnom sektore došlo v roku 2016 k ochladeniu, a to z dvoch dôvodov. Jednak sa konali voľby, čo prispelo k opatrnosti pri vypisovaní zákaziek, a jednak nastal výpadok financií z Európskych štrukturálnych fondov (ESF) – tento (do určitej miery mimotrhový, umelý) komponent umožňoval v predchádzajúcich obdobiach financovať značné množstvo drobných projektov napr. v oblasti školstva. Zdroje pre nové sedemročné kolo neboli k dispozícii v rokoch 2016 a 2017.

Trh so servermi a zariadeniami na ukladanie dát naďalej ovplyvňovala konsolidácia pri prechode na novšie, a teda aj efektívnejšie zariadenia, virtualizácia a postupný nástup cloudu. Rástol aj podiel konvergovaných čiže integrovaných zariadení, ktoré umožňujú rýchle nasadenie nových kapacít, a narastal podiel hyperkonvergovaných zariadení, ktoré sa používajú v softvérovo definovanom prostredí. Zjavný je aj veľký počet dátových centier spolufinancovaných z Európskych štrukturálnych fondov (ESF), ktoré však nie sú dostatočne vytťažené (aj tu možno hovoriť o „predzásobení“). Trh ovplyvní ďalší prechod

³ Krátkodobé pohľadávky

⁴ Krátkodobé záväzky

⁵ Krátkodobé úvery

⁶ Zásoby

do panregionálnych cloudových datových centier, ktoré vďaka úsporám z rozsahu budú môcť ponúknuť atraktívnu cenu.

Veľkým zdrojom dynamiky budú nové technológie, napr. internet vecí (Internet of Things, IoT), kognitívne technológie a umelá inteligencia, rozšírená a virtuálna realita, 3D tlač alebo robotika. Veľký rozvoj a ďalší potenciál vykazuje IoT. Internet vecí je založený na pripojení snímačov a zariadení na účely zhromažďovania údajov a riadenia koncových zariadení.

Bezpečnosť bude aj naďalej oblasť s veľkým potenciálom, a to nielen v rámci internetu vecí. International Data Corporation (IDC) očakáva nástup biometrickej kontroly, rast v oblasti ochrany pred kybernetickými útokmi zameranými na vyradenie distribúcie komodít; potenciál skrýva aj „analytika ako služba“ na vyhodnocovanie dát v oblasti bezpečnosti, monitorovania bezpečnosti domácností a pod. Veľký impulz v oblasti bezpečnosti je celoeurópska regulácia ochrany dát (General Data Protection Regulation, GDPR), ktorá núti organizácie, aby sa bližšie zamerali na ochranu dát a najmä na ochranu osobných údajov. GDPR poskytne veľké príležitosti v rokoch 2017 a 2018. Vo finančnom sektore bude hybnou silou ďalšia európska norma - smernica o platobných službách (Payment Services Directive 2, PSD2) a smernica o sieťach a informačnej bezpečnosti (Network and Information Security Directive, NISD). Pripravuje sa aj legislatíva na úpravu IoT. (Petr Švargovský, 2017)

3.3 Základné informácie o vybraných podnikoch

3.3.1 Profil spoločnosti T-Systems Slovakia s.r.o.

Spoločnosť T-Systems Slovakia bola na Slovensku založená v roku 2006, s cieľom poskytovať služby outsourcingu informačno-komunikačných (IKT) riešení pre globálnu korporátnu klientelu koncernu Deutsche Telekom AG. Spoločnosť od svojho začiatku pôsobí výlučne v Košiciach. Vznikla ako dcérska spoločnosť T-Systems International GmbH, ktorá má sídlo v Nemecku a patrí do globálnej skupiny Deutsche Telekom AG.

Slovenská firma poskytuje služby formou outsourcingu firemným zákazníkom v Nemecku, Európskej únii, ale aj na globálnej úrovni. Svojou veľkosťou, šírkou záberu a kvalitou prispieva T-Systems Slovakia k tomu, že značka T-Systems je jednotkou na nemeckom trhu a patrí do veľkej štvorky poskytovateľov IKT služieb v Európe.

Spoločnosť využila posledné desaťročie na rast z nuly na druhú najväčšiu IT firmu na Slovensku a druhého najväčšieho zamestnávateľa na východe krajiny. T-Systems Slovakia dosiahla na konci roka 2016 v Košiciach počet zamestnancov 3 850, čím predstavuje druhé najväčšie centrum zdieľaných služieb na Slovensku a zároveň patrí do prvej pätnástky najväčších zamestnávateľov na Slovensku.

Aj vďaka našim vysokokvalifikovaným a motivovaným zamestnancom sme firmou s najrýchlejšie rastúcou pridanou hodnotou v rámci IT odvetvia na Slovensku.

T-Systems Slovakia vykonáva vzdialené spravovanie prakticky všetkého, čo s IKT súvisí – vnútrofirmy i diaľkových počítačových a komunikačných sietí, počítačových serverov s najrôznejšími operačnými systémami, SAP systémov pre podnikové riadenie a špecifických zákazníckych riešení pre výber cla či vzdelávanie a výskum.

T-Systems Slovakia predstavuje v koncerne strategickú produkčnú lokalitu –miesto, ktoré realizuje myšlienky a riešenia predávané v tzv. vysokonákladových krajinách. Pokrývame kompletný životný cyklus IKT, počnúc riadením sieťovej infraštruktúry, bezpečnosti, dátových centier, cez systémy, rôzne formy cloudov až po špecifické zákaznícke aplikácie, portály či podnikové procesy. Z technologického pohľadu je pobočka v Košiciach lídrom koncernu v jeho vlajkových produktoch, t.j. riešenia cloudu, dynamického computingu, dynamických SAP riešení a SAP HANA riešení. (T-Systems Slovakia s.r.o., 2017)

Základné údaje

Obchodné meno: T-Systems Slovakia s.r.o.

Vznik: 28. januára 2006

Sídlo: Žriedlová 13 040 01 Košice

IČO: 35976721

DIČ: 2022127932

IČ DPH: SK2022127932

Základné imanie: 258 581 €

(www.finstat.sk/35976721, 2018)

3.3.2 *Profil spoločnosti ESET, spol. s r.o.*

Spoločnosť ESET vstúpila do života ako priekopník v oblasti antivírusovej ochrany, ktorý vytvára oceňovaný softvér na detekciu hrozieb.

Súčasným cieľom spoločnosti ESET je zabezpečiť, aby si každý mohol vychutnávať úžasné príležitosti, ktoré nám prinášajú technológie. Ich bezpečnostné riešenia dnes umožňujú firmám a spotrebiteľom vo viac ako 200 krajinách naplno využívať výhody digitálneho sveta.

Vízia spoločnosti ESET:

Naším používateľom umožníme využívať celý ich potenciál a možnosti technológií v bezpečnom digitálnom svete.

Poslanie:

V spolupráci so zásadovými a nadšenými ľuďmi vytvárajú bezpečnejšie technologické prostredie, ktoré si môžu vychutnávať všetci. Dosahujú to prostredníctvom vzdelávania, výskumu a vývoju.

Hodnoty značky:

Odvaha - nikdy si nevyberáme tú najľahšiu cestu. Neustále posúvame hranice a nebojíme sa meniť veci.

Integrita - vo všetkom, čo robíme, podporujú úprimnosť a férovosť. Naš prístup k biznisu je založený na etických štandardoch.

Spôľahlivosť - ľudia potrebujú vedieť, že sa na nás môžu spoľahnúť. Tvrdo pracujeme na tom, aby sme dodržiavali naše sľuby a budovali si dôveru a dobré vzťahy.

Vášeň - ženie nás vášeň a snaha meniť veci k lepšiemu. Veríme v seba a vo všetko, čo robíme.

Zaujímavé fakty o spoločnosti:

ESET má najviac za sebou nasledujúcich ocenení VB100 za detekciu malvéru spomedzi všetkých dodávateľov riešení internetovej bezpečnosti na svete. Od roku 2003 prešli úspešne každým testom.

Prvý vírus, ktorý v roku 1987 objavili Peter Paško a Miroslav Trnka, zakladatelia spoločnosti ESET, dostal názov „Vienna“.

Spoločnosť dostala názov podľa starovekej egyptskej bohyně a zázračnej liečiteľky Eset. (ESET, spol. s r.o., 2018)

Základné údaje

Obchodné meno: ESET, spol. s r.o.

Vznik: 17. septembra 1992

Sídlo: Einsteinova 24 851 01 Bratislava

IČO: 31333532

DIC: 2020317068

IČ DPH: SK2020317068

Základné imanie: 140 000 €

(www.finstat.sk/31333532, 2018)

3.3.3 Profil spoločnosti IBM Slovensko, spol. s r.o

International Business Machines Corporation (**IBM**) je popredná svetová spoločnosť podnikajúca v odbore informačných technológií. Spoločnosť vznikla v roku 1888 a akciovou spoločnosťou je od 15. júna 1911. Medzi jej hlavné činnosti patrí výroba a predaj počítačového hardvéru, softvéru a poskytovanie služieb. Sídлом spoločnosti je Armonk v štáte New York, USA.

Spoločnosť IBM je priekopníkom v mnohých oblastiach počítačového priemyslu, od mainframe počítačov po nanotechnológie. Zamestnanci IBM tiež získali päť Nobelových cien.

IBM Slovensko sa v rámci svojich programov zameriava aj na riešenia spoločenských problémov s využitím moderných technológií.

Pre IBM sú zásadnou súčasťou firemnej kultúry hodnoty spoločenskej zodpovednosti. Držia sa filozofie, že firemná kultúra postavená na týchto hodnotách pomáha nielen obchodu, ale zároveň definuje rolu, ktorú by mali v spoločnosti hrať.

Za cieľ si spoločnosť určila pomáhať riešiť systémové problémy spoločnosti pomocou technologických riešení IBM a s pomocou svojich ľudí prostredníctvom tzv. firemného dobrovoľníctva. Programy spoločenskej zodpovednosti majú založené na zdieľaní a aplikácii IBM technológií k riešeniam komplexných problémov v oblasti

vzdelávania, environmentálnej ochrany a sú zamerané na podporu rozvoja občianskej spoločnosti a komunít. V spolupráci so vzdelávacími inštitúciami na všetkých úrovniach a s ďalšími partnermi z verejnej, mimovládnej i súkromnej sféry investujú do vzdelávacích programov, podporujú nové technické obory na vysokých školách, výskumné projekty a motivujú ženy k štúdiu informačných technológií.

Hodnoty spoločenskej zodpovednosti sa tiež odrážajú v nastavení manažmentu kvality, vnútorného systému fungovania firmy a v správaní firmy voči zamestnancom, klientom a obchodným partnerom. IBM zároveň považuje za svoj záväzok byť pri všetkých svojich podnikateľských aktivitách vedúcou spoločnosťou v oblasti životného prostredia. (IBM Slovensko, spol. s r.o., 2018)

Základné údaje

Obchodné meno: IBM Slovensko, spol. s r.o.

Vznik: 7. decembra 1992

Sídlo: Mlynské Nivy 49 821 09 Bratislava

IČO: 31337147

DIČ: 2020300337

IČ DPH: SK7020000405

Základné imanie: 1 314 081 €

(www.finstat.sk/31337147, 2018)

4 Výsledky práce

V tejto časti sme vypracovali finančnú analýzu, aby sme zmonitorovali stav finančného zdravia nami vybraného podniku a jeho konkurenčných podnikov v rámci IT odvetvia na Slovensku. Vybrané ukazovatele sme medzi týmito tromi podnikmi porovnali.

4.1 Finančná analýza vybraných podnikov

V nasledujúcej kapitole sme vypracovali finančnú analýzu, aby sme zmapovali finančné zdravie troch dominantných IT podnikov na Slovensku. Porovnali sme ukazovatele, ktoré sme priblížili v metodologickej časti, medzi všetkými tromi podnikmi navzájom. Najskôr sme spracovali analýzu stavových ukazovateľov na základe horizontálnej a vertikálnej analýzy. Následne analýzu pomerových, tokových a rozdielových ukazovateľov.

Pracovali sme s údajmi za roky 2014, 2015 a 2016, nakoľko spoločnosť ESET, spol. s r.o. doposiaľ neposkytla účtovné výkazy za rok 2017.

Súvahy a výkazy ziskov a strát všetkých troch spoločností za roky 2014 až 2016 sa nachádzajú v prílohe 1 až 3.

4.1.1 Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov

Analýza trendov (horizontálna):

Horizontálnou analýzou súvahy a výkazu ziskov a strát sme porovnali hodnoty jednotlivých položiek účtovných výkazov. Zamerali sme sa na hlavné položky súvahy a výsledok hospodárenia výkazu ziskov a strát.

Tab. 1 Horizontálna analýza súvahy spoločnosti T-systems Slovakia s.r.o.

	Index 15/14	Index 16/15		Index 15/14	Index 16/15
Spolu aktíva	1,00	1,07	Spolu pasíva	1,00	1,07
Neobežný majetok	0,76	1,13	Vlastné imanie	0,96	1,03
Obežný majetok	1,07	1,05	Závazky	1,14	1,13
Časové rozlíšenie ⁷	0,86	1,20	Časové rozlíšenie	0,38	0,70

Zdroj: Vlastné spracovanie

Navýšenie aktív a pasív zaznamenala spoločnosť v roku 2016 oproti roku 2015, kedy sa navýšili o 7%. Na rozdiel od úrovne neobežného majetku, ktorý v roku 2015 oproti roku 2014 zaznamenal prepád a následne sa v roku 2016 oproti roku 2015 výrazne zvýšil, a to až o 37%, sa výška obežného majetku pohybovala len nevýrazne. Zmeny vo výške časového rozlíšenia, ktoré chápeme ako výdavky budúcich období (dlhodobé + krátkodobé), mali v sledovaných rokoch podobný priebeh ako pri neobežnom majetku. Vlastné imanie sa po znížení v roku 2015 o 4%, v roku 2016 znovu priblížilo na podobnú úroveň, na akej bolo v roku 2014. Závazky sa po náraste v roku 2015 oproti roku 2014 o 14% v nasledujúcom období výrazne nezmenili. Takmer dvojnásobné zvýšenie však zaznamenali pasívne položky časového rozlíšenia v roku 2016 oproti roku 2015.

Tab. 2 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti T-systems Slovakia s.r.o.

	Index 15/14	Index 16/15
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	0,81	1,15
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	1,56	0,80
Výsledok hospodárenia za ÚO po zdanení	0,83	1,15

Zdroj: Vlastné spracovanie

⁷ Výdavky a výdavky budúcich období dlhodobé + krátkodobé

Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti zaznamenal rast v roku 2016 oproti roku 2015, kedy zmena dosiahla výšku 15%. V roku 2015 oproti roku 2014 zaznamenala spoločnosť zníženie o 19%. Finančný výsledok hospodárenia z finančnej činnosti sa najprv zvýšil o 56% a neskôr znovu klesol o 20%. Výsledok hospodárenia za ÚO v roku 2015 oproti roku 2014 klesol o 17% a následne v ďalšom roku výrazne vzrástol.

Tab. 3 Horizontálna analýza súvahy spoločnosti ESET, spol. s r.o.

	Index 15/14	Index 16/15		Index 15/14	Index 16/15
Spolu aktíva	1,08	1,08	Spolu pasíva	1,08	1,08
Neobežný majetok	1,64	2,44	Vlastné imanie	1,04	1,06
Obežný majetok	1,02	0,90	Závazky	1,35	1,21
Časové rozlíšenie	1,5	1,02	Časové rozlíšenie	3,52	1,10

Zdroj: Vlastné spracovanie

Od 8%-ného nárastu majetku a pasív v roku 2015 oproti roku 2014, sa v ďalšom roku celkový stav veľmi nezmenil. Vidíme, že podnik od roku 2014 vykazuje vysokú investičnú činnosť, keďže neobežný majetok stúpol najprv o 64% v roku 2015 a neskôr v roku 2016 sa dokonca zvýšil viac ako dvojnásobne. Pri pohľade na zmeny v položkách obežného majetku vidíme, že vysoká investičná činnosť podniku a znižovanie stavu obežného majetku má za následok zmeny v majetkovej štruktúre firmy. Vlastné imanie zaznamenávalo v sledovaných obdobiach mierny nárast. V roku 2015 oproti roku 2014 podnik zvýšil objem cudzích zdrojov o 35% a následne o ďalších 21%. Položky časového rozlíšenia narástli v roku 2015 oproti roku 2014 o 252% a v roku 2016 o ďalších 10%.

Tab. 4 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti ESET, spol. s r.o.

	Index 15/14	Index 16/15
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	1,10	1,03
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	0,58	0,96
Výsledok hospodárenia za ÚO po zdanení	1,04	1,04

Zdroj: Vlastné spracovanie

Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti zvyšujúci sa charakter, keď v roku 2015 oproti roku 2014 narástol o 10% a v roku 2016 oproti roku 2015 o ďalšie 3%. Finančný výsledok hospodárenia z finančnej činnosti, mal naopak klesajúci charakter. Najprv v roku 2015 klesol o 42% oproti roku 2014, a v roku 2016 o 4% oproti roku 2015. Výsledok hospodárenia za ÚO v roku 2015 oproti roku 2014 vzrástol o 4% a v ďalšom roku sa výrazne nepohol.

Tab. 5 Horizontálna analýza súvahy spoločnosti IBM Slovensko, spol. s r.o.

	Index 15/14	Index 16/15		Index 15/14	Index 16/15
Spolu aktíva	0,99	0,65	Spolu pasíva	0,99	0,65
Neobežný majetok	0,90	0,44	Vlastné imanie	1,10	0,90
Obežný majetok	1,03	0,68	Závazky	0,85	0,52
Časové rozlíšenie	0,59	0,77	Časové rozlíšenie	1,71	0,77

Zdroj: Vlastné spracovanie

Majetok spoločnosti IBM Slovensko, spol. s r.o. mal po celé sledované obdobie klesajúci charakter. Najprv sa jednalo iba nepatrný pokles, ten však v roku 2016 nabral väčší rozmer a nakoniec klesla úroveň podnikových aktív a pasív o 35% oproti roku 2015. Zásluhu na tom má výrazný pokles neobežného majetku v roku 2016, ktorý oproti roku 2015 klesol o viac ako polovicu. Očividný pokles zaznamenal aj obežný majetok, ktorý bol v roku 2016 o 32% nižší ako v predchádzajúcom roku. Položky časového odlišenia mali klesajúcu tendenciu počas celého sledovaného obdobia. Na strane pasív zaznamenali v roku 2016 oproti predošlému roku takmer polovičný pokles záväzky. Vlastné imanie malo kolísavú tendenciu, keď v roku 2015 oproti roku 2014 vzrástlo o 10%, a v nasledujúcom roku sa vrátilo na takmer totožnú úroveň. Podobný kolísavý priebeh mali pohyby v položkách časového rozlíšenia, výkyvy však boli oproti vlastnému imaniu oveľa výraznejšie.

Tab. 6 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti IBM Slovensko, s.r.o

	Index 15/14	Index 16/15
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	0,66	0,72
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	1,22	1,31
Výsledok hospodárenia za ÚO po zdanení	0,89	1,10

Zdroj: Vlastné spracovanie

Od roku 2014 sa výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti iba znižoval. Najskôr o 34%, v ďalšom roku o 28%. Na druhej strane, výsledok z hospodárenia z finančnej činnosti mal presne opačný charakter a v rokoch 2015 a 2016 sa výrazne zvyšoval. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie sa v roku 2015 oproti predošlému roku znížil o 11%, v ďalšom roku však narástol o 10%.

Percentuálny rozklad (vertikálna analýza):

Percentuálnym rozkladom súvahy a výkazu ziskov a strát sme zisťovali štruktúru jednotlivých položiek účtovných výkazov v roku 2016. V súvahe sme sa upriamili na jej hlavné položky a pri vertikálnej analýze výkazu ziskov a strát sme počítali, koľko percent tvoria výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti a výsledok hospodárenia z finančnej činnosti z výsledku hospodárenia za účtovné obdobie.

Tab. 7 Vertikálna analýza súvahy spoločnosti T-systems Slovakia s.r.o.

	2016		2016
Spolu aktíva	100,00%	Spolu pasíva	100,00%
Neobežný majetok	12,90%	Vlastné imanie	55,63%
Obežný majetok	85,05%	Závázky	43,57%
Ostatné aktíva	2,05%	Ostatné pasíva	0,8%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Hlavnú zložku štruktúry aktív tvoril v roku 2016 obežný majetok a to až 85,05%. Neobežný majetok tvoril 12,90% a ostatné aktíva tvorili iba 2,05% aktív. Štruktúru pasív tvorilo s podielom 55,63% prevažne vlastné imanie. Závázky tvorili 43,57% a ostatné pasíva

tvorili iba zanedbateľnú časť pasív. Z prehľadu majetkovej a finančnej štruktúry sa zdá, že vysokým podielom likvidných aktív a prevažujúcim vlastným majetkom nad cudzím, sa podnik usiluje o konzervatívnejšiu finančnú štruktúru. Cieľom tohto úsilia môže byť snaha o takú úroveň finančnej voľnosti, aby manažment dokázal promptne reagovať na eventuálne výhodné investičné príležitosti.

Tab. 8 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti T-systems Slovakia s.r.o.

	2016
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	129,67%
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	- 1,15%
Výsledok hospodárenia za ÚO po zdanení	100,00%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Prevažný podiel na výsledku hospodárenia mal v roku 2016 výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti s hodnotou 129,67%. Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti dosiahol v danom roku zápornú hodnotu -1,15%, nakoľko finančné náklady prevýšili výnosy z finančnej činnosti podniku. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie predstavovalo po zrátaní výsledku hospodárenia za hospodársku činnosť a výsledku hospodárenia za finančnú činnosť 128,52%, avšak po odrátaní splatnej dane, ktorá predstavovala 22,19% a odpočítaní odloženej dane, ktorú podnik odvedie neskôr, sme dosiahli 100%.

Tab. 9 Vertikálna analýza súvahy spoločnosti ESET, spol. s r.o.

	2016		2016
Spolu aktíva	100,00%	Spolu pasíva	100,00%
Neobežný majetok	27,06%	Vlastné imanie	82,44%
Obežný majetok	70,70%	Závazky	16,92%
Ostatné aktíva	2,24%	Ostatné pasíva	0,64%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Pohľad do majetkovej a finančnej štruktúry podniku ESET, spol. s r.o. by sa dal interpretovať podobne ako pri predchádzajúcom podniku. Prevažuje podiel likvidného majetku nad neobežným, ostatné aktíva a pasíva tvoria zanedbateľnú časť súvahy, vlastné

imanie však oveľa výraznejšie prevyšuje záväzky, než to bolo pri podniku T-systems Slovakia s.r.o.

Tab. 10 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti ESET, spol. s r.o.

	2016
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	119,55%
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	6,36%
Výsledok hospodárenia za ÚO po zdanení	100,00%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Podiel výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti dosahuje 119,55% z výsledku hospodárenia za účtovné obdobie, čo znamená že na ňom predstavuje najväčší podiel. Výsledok z hospodárenia z finančnej činnosti je na rozdiel od predchádzajúceho podniku kladný a je na úrovni 6,36%. Spočítaním oboch výsledkov a po odrátaní splatnej a odloženej dane, dostaneme výsledok hospodárenia za účtovné obdobie.

Tab. 11 Vertikálna analýza súvahy spoločnosti IBM Slovensko, spol. s r.o

	2016		2016
Spolu aktíva	100,00%	Spolu pasíva	100,00%
Neobežný majetok	9,23%	Vlastné imanie	29,25%
Obežný majetok	86,65%	Záväzky	49,83%
Ostatné aktíva	4,12%	Ostatné pasíva	20,92%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Najväčšiu časť majetku tvoril rovnako ako pri oboch predošlých podnikoch obežný majetok s podielom 86,65%. Zvyšnú časť majetku tvoril neobežný majetok 9,23% a ostatné aktíva 4,12%. Štruktúra finančných zdrojov podniku sa však od predchádzajúcich podnikov výrazne odlišuje. V prípade firmy IBM Slovensko tvorilo vlastné imanie 29,25% a prevyšoval objem cudzích zdrojov s podielom 49,83% z celkových pasív. Ostatné pasíva v tomto prípade už netvorili zanedbateľnú časť, pretože predstavovali 20,92% finančnej štruktúry.

Tab. 12 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát spoločnosti IBM Slovensko, spol. s r.o

	2016
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	31,44%
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	77,31%
Výsledok hospodárenia za ÚO po zdanení	100,00%

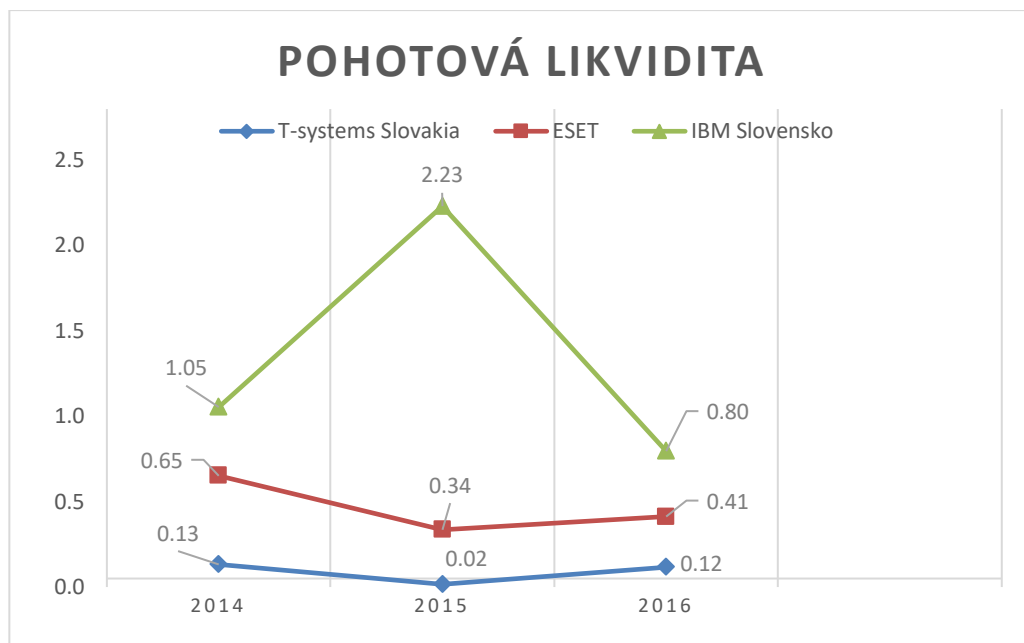
Zdroj: Vlastné spracovanie

Ani vertikálna analýza výkazu ziskov a strát nám neposkytla rovnaké závery ako pri predošlých firmách. Výsledok z hospodárenia z hospodárskej činnosti predstavoval iba 31,44% na celkovom a výsledok hospodárenia z finančnej činnosti 77,31%. Pri bližšom pohľade na položky výkazu ziskov a strát zistíme, že prevažnú väčšinu výsledku finančnej činnosti tvorili výnosy z cenných papierov a podielov v dcérskej účtovnej jednotke a v spoločnosti s podstatným vplyvom.

4.1.2 Analýza využívajúca pomerové ukazovatele

Ukazovatele likvidity:

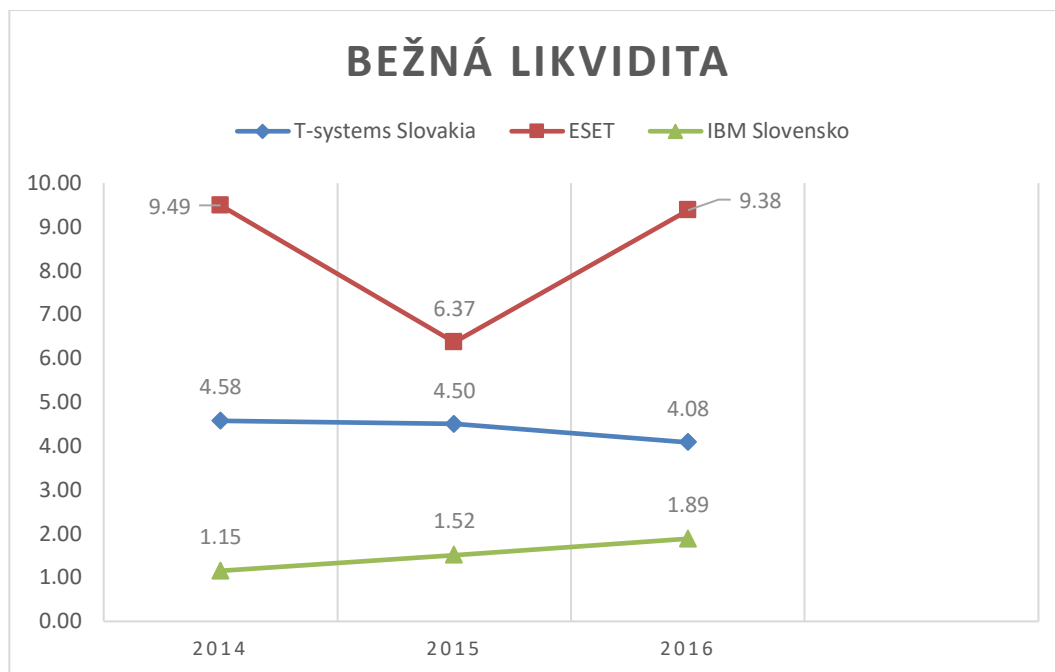
Likvidita vyjadruje schopnosť premeny majetku na peniaze, potrebné na úhradu záväzkov v požadovanom čase.



Obr. 2 Pohotovosť likvidita

Zdroj: Vlastné spracovanie

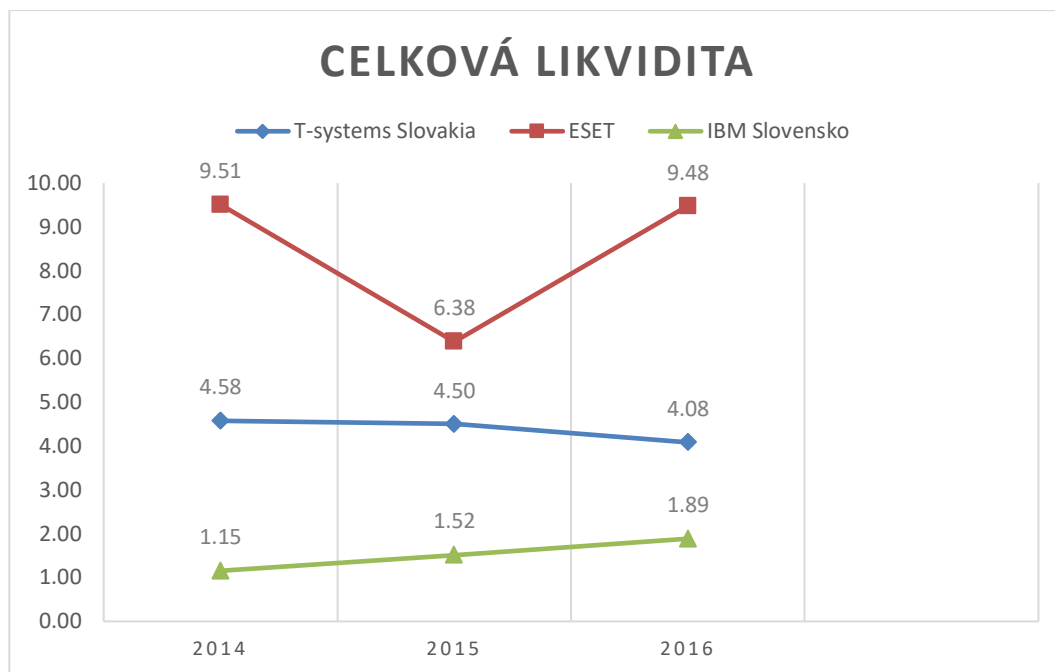
Ako sme už uviedli, odporúčaná hodnota sa nachádza v rozpätí od 0,2 – 0,6. Tento interval nám znázorňuje, že podnik nepotrebuje mať na účte toľko prostriedkov, aby bol kedykoľvek schopný splatiť všetky svoje krátkodobé záväzky, no mal by mať na každé euro záväzkov aspoň 20 centov peňažných prostriedkov. V odporúčanom intervale sa nachádzal iba podnik ESET, ktorý jedine v roku 2014 tento interval mierne prekročil. Výsledky firmy T-systems nám naznačujú, že eventuálne môže dôjsť k problémom s pohotovosťou likviditou. IBM Slovensko, na druhej strane, pohotovými peniazmi prekračuje odporúčaný interval čo znamená, že by tieto zdroje mohol využívať efektívnejšie.



Obr. 3 Bežná likvidita

Zdroj: Vlastné spracovanie

Hodnoty v odporúčanom intervale pri bežnej likvidite sa majú nachádzať medzi 1 a 1,5. Týmto hodnotám sa najviac približuje IBM. Napriek tomu, že v roku 2016 ich bežná likvidita presiahla odporúčaný interval, v oblasti bežnej likvidity sú najekonomickejší z pomedzi analyzovaných podnikov. Firma T-systems si počas troch sledovaných rokov držala úroveň bežnej likvidity v intervale medzi 4 a 4,6. Najväčší pomer finančných účtov a krátkodobých pohľadávok ku krátkodobým záväzkom zaznamenala počas celého skúmaného obdobia firma ESET, keď v roku 2014 dosiahla úroveň až 9,49. V roku 2015 sa táto hodnota znížila na 6,37, no v poslednom sledovanom roku sa znovu priblížila úrovni z roku 2014.



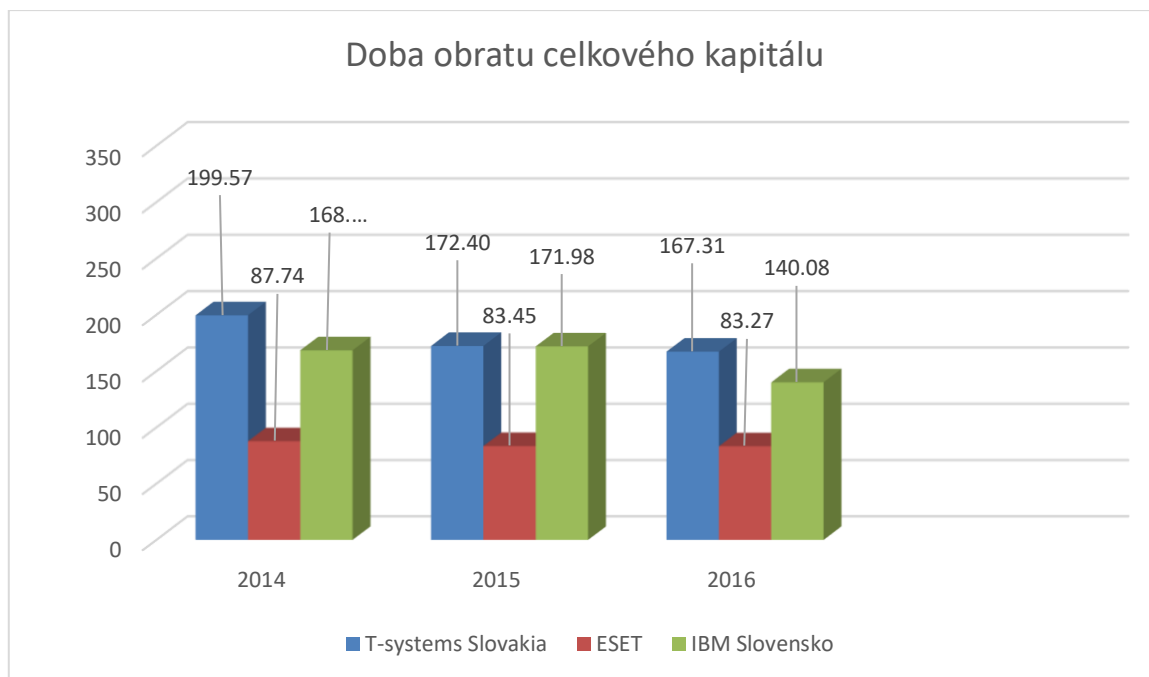
Obr. 4 Celková likvidita

Zdroj: Vlastné spracovanie

Hodnota zásob bola oproti ostatným údajom zo súvahy tak nízka, že ich vplyv na celkovú likviditu bol takmer nebadateľný a výsledky sa oproti bežnej likvidite takmer vôbec nezmenili. Platia preto rovnaké závery ako pri ukazovateli bežnej likvidity.

Ukazovatele aktivity:

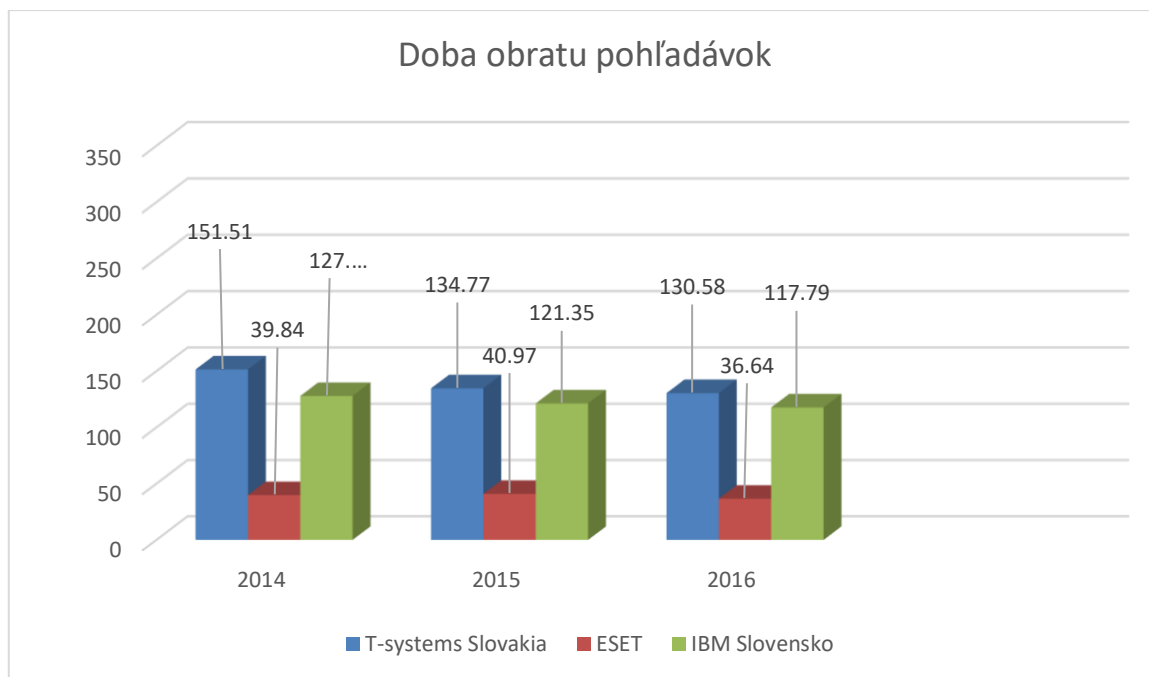
Kvantifikujú, ako efektívne podnik hospodári so svojimi aktívami. Túto stránku umožňujú pozorovať ukazovatele obratovosti, resp. viazanosť aktív. V našej analýze sme použili ukazovatele zamerané na rozhodujúce položky aktív.



Obr. 5 Doba obratu celkového kapitálu

Zdroj: Vlastné spracovanie

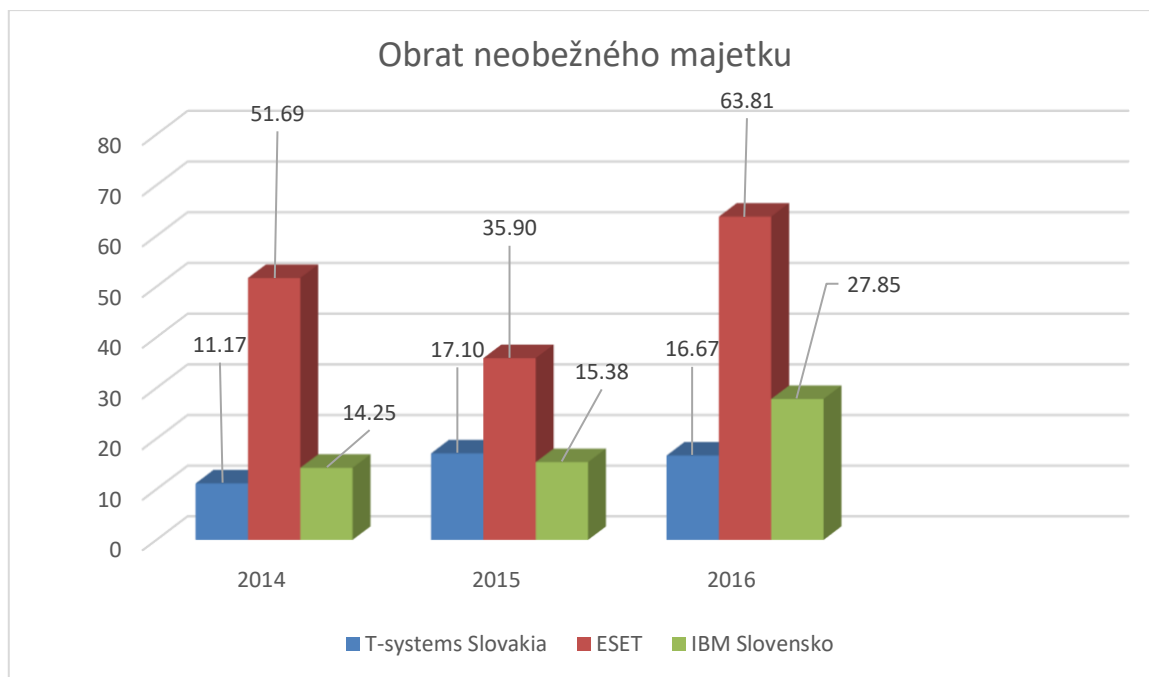
Pri ukazovateli doby obratu celkového kapitálu platí, že za najlepšiu sa považuje najnižšia hodnota. Ukazovateľ vyjadruje, za koľko dní sa obráti vlastný a cudzí kapitál vo vzťahu k tržbám. Najlepšie si vo všetkých troch rokoch počínala firma ESET a najrýchlejšie sa jej manažmentu podarilo obrátiť kapitál v roku 2016 a to každých 83,27 dní. Najhoršie si viedol podnik T-systems v roku 2014, keď sa kapitál v podniku obrátil až za takmer 200 dní. Hodnoty firmy IBM sa viac približovali k výsledkom podniku T-systems, než k hodnotám ESET-u.



Obr. 6 Doba obratu pohľadávok

Zdroj: Vlastné spracovanie

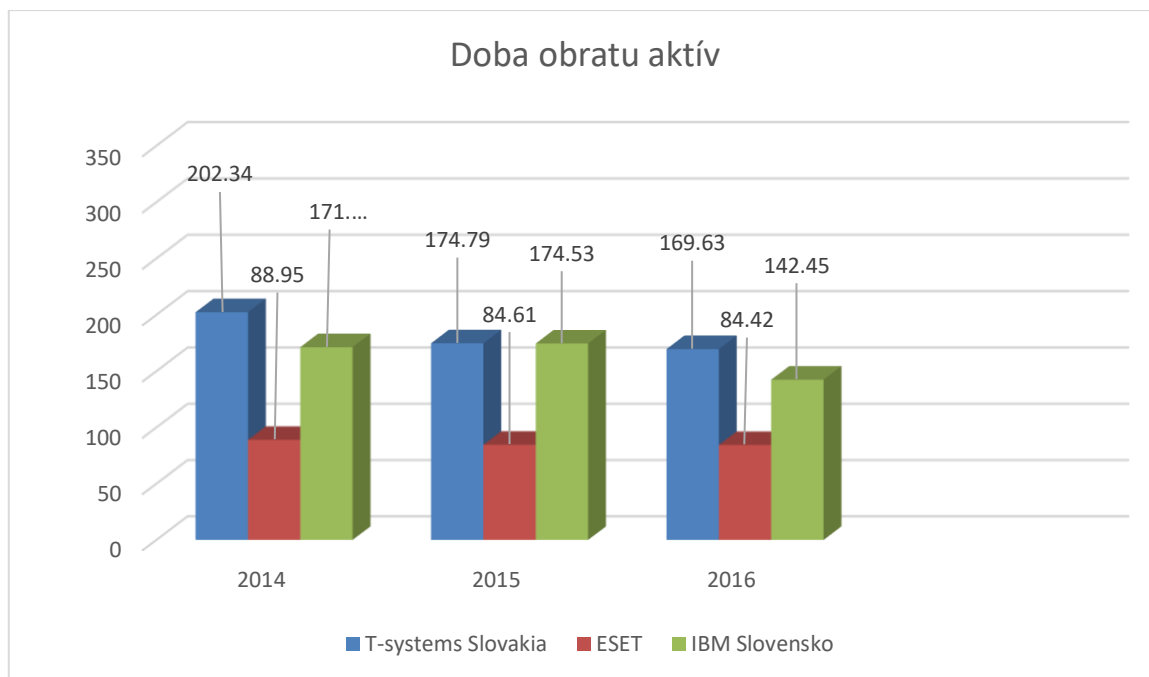
Ukazovateľ vypovedá o tom, koľko dní priemerne trvá, kým od vystavenia faktúry dôjde k jej inkasu. Z dosiahnutých výsledkov je zrejmé, že vedenie podniku ESET malo vo všetkých troch rokoch nastavenú obchodnú a úverovú politiku najúčinnnejšie. Firma T-systems musela na svoje pohľadávky čakať v priemere od 130 dní v roku 2016, do vyše 151 dní v roku 2014. Hodnoty IBM sa opäť približovali skôr hodnotám dosiahnutým v podniku T-systems a ich doba inkasa pohľadávok sa nachádzala v priemere v intervale od 117,79 do takmer 128 dní.



Obr. 7 Obrat neobežného majetku

Zdroj: Vlastné spracovanie

Ukazovateľ obratu neobežného majetku nám poskytol prehľad o tom, koľko krát ročne sa v jednotlivých podnikoch neobežný majetok obrátil. Podniku T-systems sa to najviac krát podarilo v roku 2015 a to niečo vyše 17 krát. Lepšie na tom bol podnik IBM, ktorý v roku 2016 obrátil neobežné aktíva takmer 28 krát. Najčastejšie sa v každom roku podarilo obrátiť neobežný majetok firme ESET.



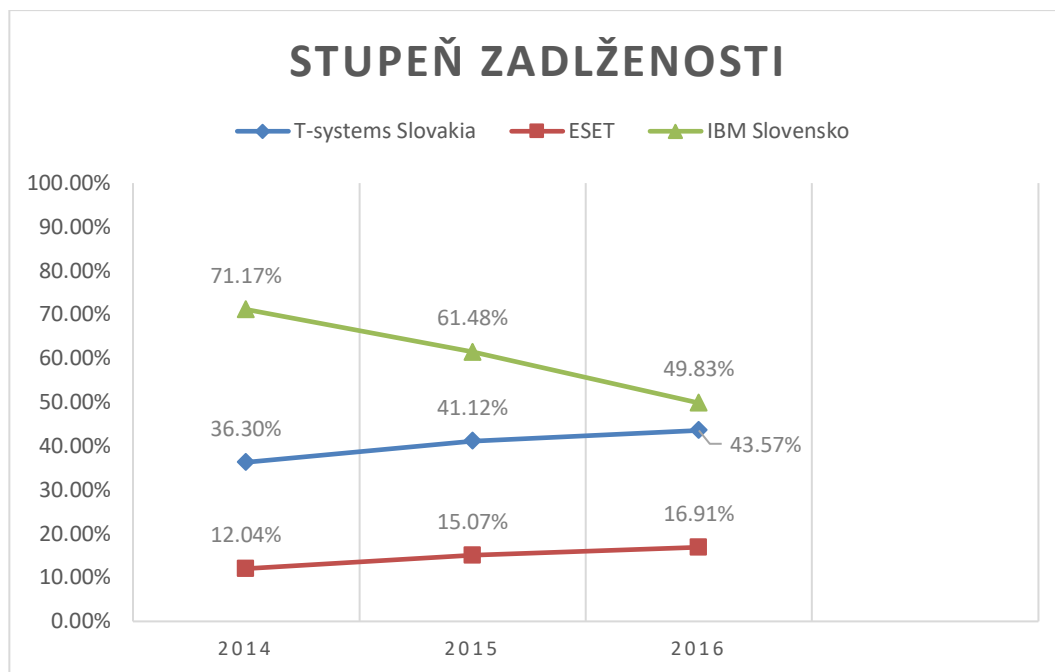
Obr. 8 Doba obratu aktív

Zdroj: Vlastné spracovanie

Obrátiť celkové aktíva sa v každom roku najrýchlejšie podarilo firme ESET. Doba obratu ich aktív bola v intervale 84 až 89 dní. Podniku T-systems sa darilo túto dobu každoročne znižovať, a to z vyše 202 dní v roku 2014, na konečných 169,63 dní v roku 2016. Doba obratu aktív mala v podniku IBM mierne kolísavý charakter, ale najnižšiu hodnotu dosiahol tak isto v roku 2016, niečo vyše 142 dní.

Ukazovatele zadlženosti:

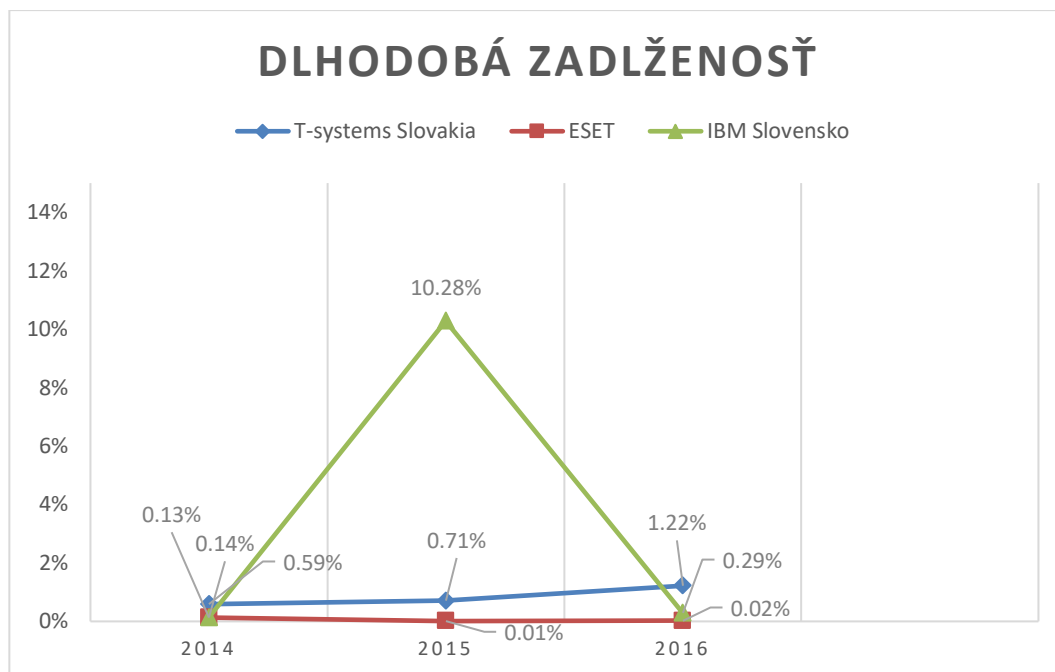
Ukazovatele zadlženosti monitorujú finančnú štruktúru podniku. Hovoria nám koľko percent celkového kapitálu tvoria záväzky. Zvyšujúci sa podiel cudzieho kapitálu síce znižuje daňové zaťaženie podniku, čím je však zadlženosť vyššia, tým väčšie je riziko vzniku rastúcich nákladov vlastného kapitálu z dôvodu rastúcich požiadaviek veriteľov, čo môže viesť postupne až k platobnej neschopnosti.



Obr. 9 Stupeň zadlženosti

Zdroj: Vlastné spracovanie

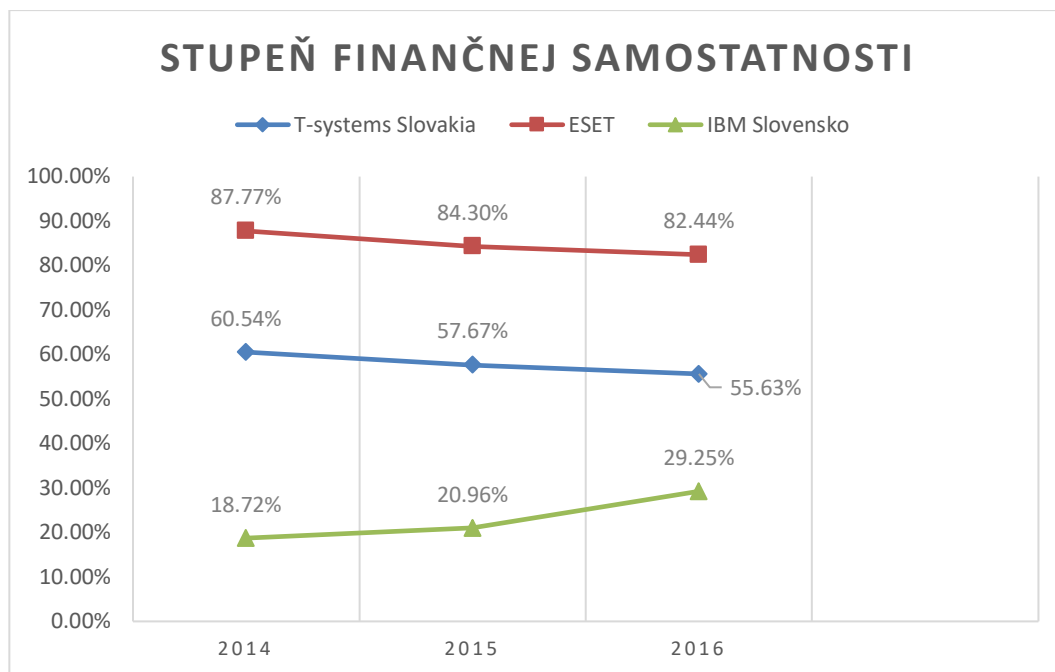
Najvyšší podiel cudzieho kapitálu mal v sledovanom období podnik IBM s hodnotami 71,17% v roku 2014, 61,48 v roku 2015 a 49,83% v roku 2016. Na základe týchto údajov vidíme snahu manažmentu znižovať podiel cudzieho kapitálu. V ďalších dvoch podnikoch to bolo naopak, a podiel cudzieho kapitálu sa z roka na rok mierne zvyšoval, až nadobudol hodnoty 43,57% v T-systems a 16,91% v podniku ESET.



Obr. 10 Dlhodobá zadlženosť

Zdroj: Vlastné spracovanie

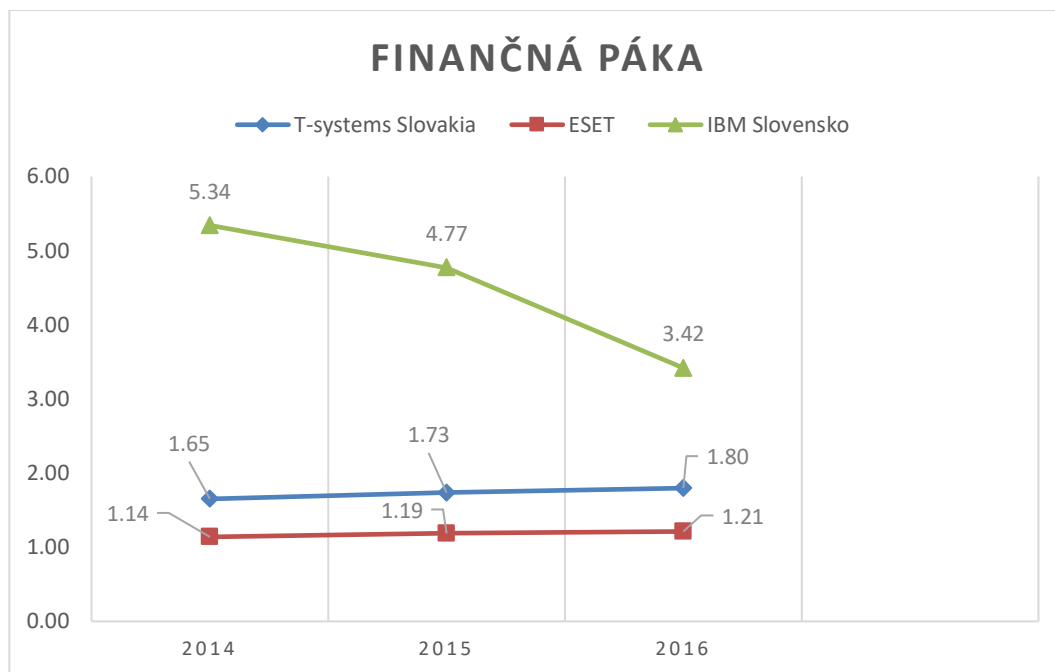
Ukazovateľ dlhodobej zadlženosti je zvyčajne meraný ako pomer dlhodobých záväzkov k celkovému kapitálu. Z dlhodobého hľadiska si všetky analyzované podniky držali veľmi nízku úroveň dlhov. V roku 2015 však podnik IBM Slovensko rapídne zvýšil dlhodobé záväzky z obchodného styku (o 7 237 454 €), čo zapríčinilo nárast tohto ukazovateľa na úroveň 10,28%, v nasledujúcom roku však svoje dlhodobé záväzky vyrovnal a dostal sa na úroveň 0,29%.



Obr. 11 Stupeň finančnej samostatnosti

Zdroj: Vlastné spracovanie

Ukazovateľ vypovedá o štruktúre zdrojov. Spolu so zadlženosťou dáva súčet 100%. Nerovnosť v našom prípade zapríčinila existencia položiek časového nesúladu. Najviac finančne samostatný bol vo všetkých troch rokoch podnik ESET a jeho finančná samostatnosť sa pohybovala stále nad úrovňou 82%. Nad úrovňou 50% sa počas celého sledovaného obdobia v ukazovateli finančnej samostatnosti nachádzal podnik T-systems. Napriek tomu, že finančná samostatnosť firmy IBM mala stúpajúcu tendenciu, do roku 2016 sa nedostala na úroveň 30%.



Obr. 12 Finančná páka

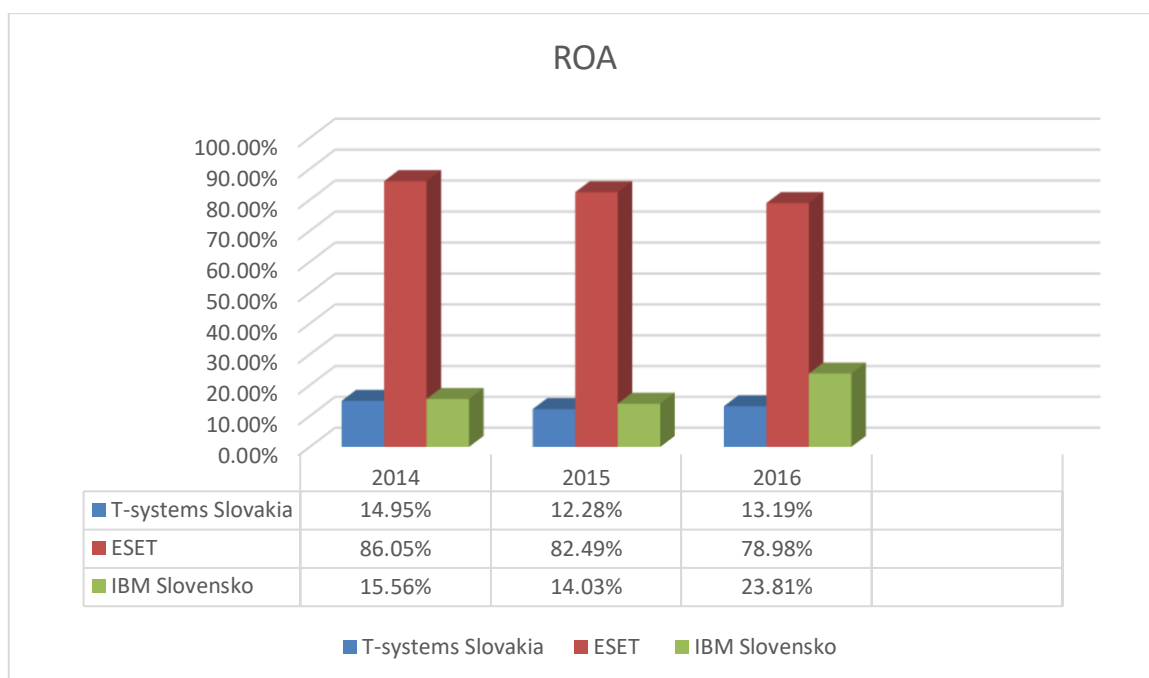
Zdroj: Vlastné spracovanie

Finančná páka vyjadruje pomer medzi vlastným a cudzím kapitálom. Hodnoty tohto ukazovateľa v spoločnosti T-systems sa v rokoch 2014 až 2015 veľmi výrazne nemenili. Podobne to bolo aj v podniku ESET, ktorého hodnoty boli na intervale od 1,14 do 1,21. Výrazný pokles zaznamenal podnik IBM. V roku 2014 bol ukazovateľ finančnej páky v spoločnosti IBM na úrovni 5,34, v roku 2015 na úrovni 4,77 a v poslednom sledovanom roku poklesol až na úroveň 3,42.

Ukazovatele rentability:

- Ukazovatele rentability

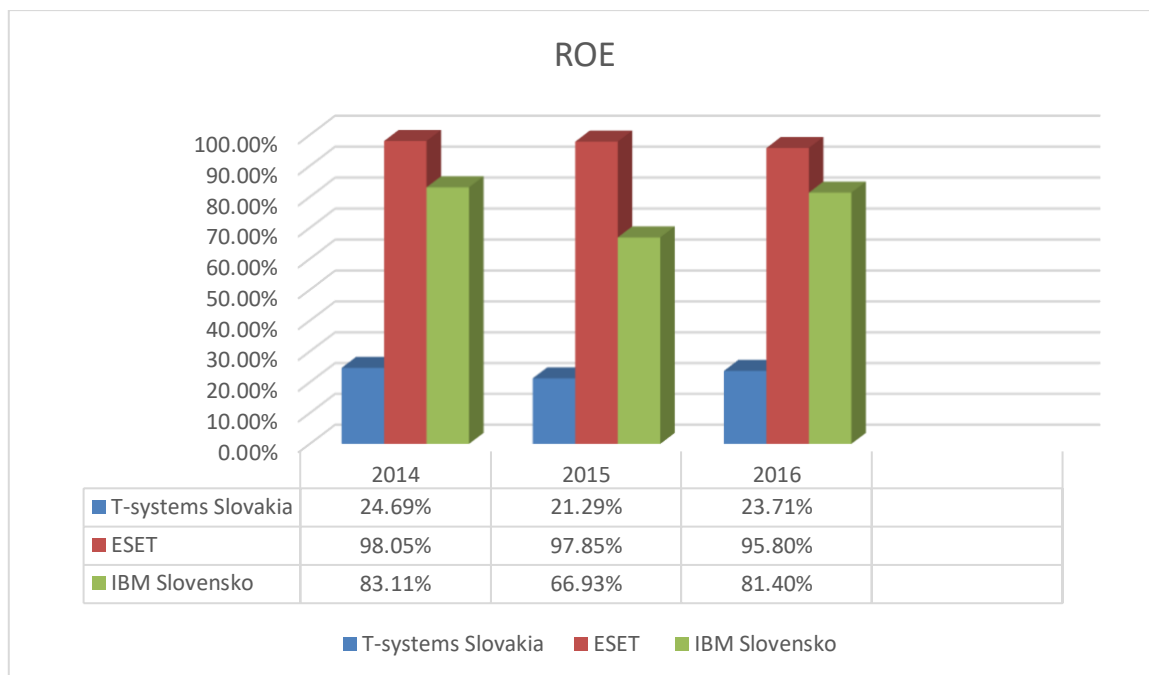
Ukazovatele rentability informujú o tom, do akej miery je podnik schopný efektívne využívať vložený kapitál. Syntetizujú úroveň a vývoj likvidity, aktivity a zadlženosti.



Obr. 13 ROA

Zdroj: Vlastné spracovanie

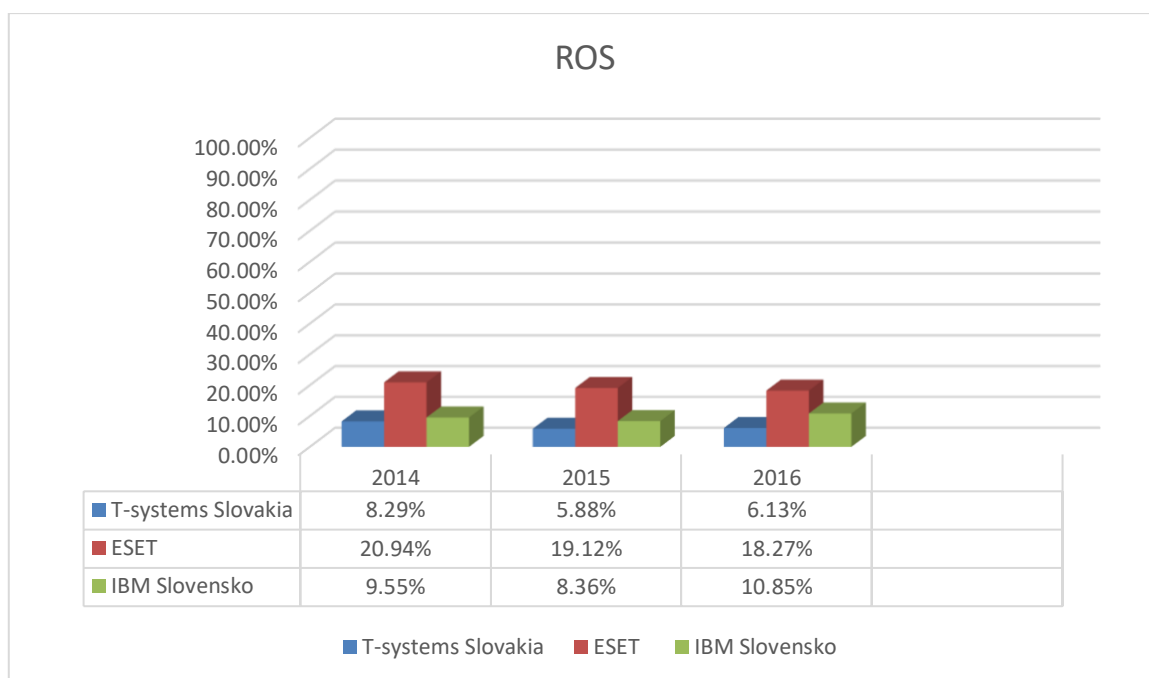
Rentabilita aktív nám hovorí, koľko zisku pripadá na 1 euro aktív. V podniku T-systems Slovakia dosiahla rentabilita aktív hodnotu 14,95%, a v nasledujúcich rokoch mala mierne kolísavý charakter, no výrazne sa nemenila. Klesajúcu tendenciu mala rentabilita aktív firmy ESET. V roku 2014 pripadalo na 1 euro aktív 0,86 eur zisku, v roku 2015 0,82 eur zisku a v roku 2016 necelých 80 centov zisku. Spoločnosť IBM mala v prvo sledovanom roku rentabilitu aktív na úrovni 15,56%, v roku 2015 14,03% a v poslednom analyzovanom roku vzrástla rentabilita podnikových aktív na úroveň 23,81%.



Obr. 14 ROE

Zdroj: Vlastné spracovanie

Vďaka ukazovateľu ROE vidíme, ako dokázali podniky zhodnotiť vlastný kapitál. Najvyššiu mieru zhodnotenia vlastného kapitálu dosiahol vo všetkých rokoch podnik ESET. V roku 2014 sa takmer priblížil k hranici 100%, v roku 2015 dosiahol len o niečo menšiu návratnosť vlastného kapitálu a v roku 2016 tento ukazovateľ poklesol na úroveň 95,80%. IBM Slovensko dosiahlo najvyššiu návratnosť vlastného imania (rovnako ako ESET) v roku 2014. V roku 2015 to bolo 66,93% a v roku 2016 stúpila jeho rentabilita na úroveň 81,40%. T-systems zaznamenal v roku 2014 rentabilitu vlastného imania vo výške 24,69%, v roku 2015 21,29% a v roku 2016 23,71%.



Obr. 15 ROS

Zdroj: Vlastné spracovanie

Výsledky ukazovateľa ROS nás informujú o ziskovej marži, ktorá je nevyhnutná pri hodnotení úspešnosti podnikového úsilia. Rentabilita tržieb spoločnosti T-systems bola najvyššia v prvom sledovanom roku a jej hodnota bola 8,29%. V roku 2015 mala hodnotu 5,88% a v roku 2016 dosiahla 6,13%. Spoločnosť ESET dosahovala znovu najvyššie hodnoty. Za rok 2014 20,94%, 2015 19,12% a 2016 18,27%. Rentabilita tržieb spoločnosti IBM bola mierne kolísavá. V roku 2014 dosiahla hodnotu 9,55%, 2015 8,36% a v roku 2016 vzrástla na úroveň 10,85%.

4.1.3 Analýza tokových a rozdielových ukazovateľov

V analýze tokových ukazovateľov sme sledovali čisté zvýšenie, resp. zníženie peňažných prostriedkov počas roka 2016 pre všetky vybrané podniky.

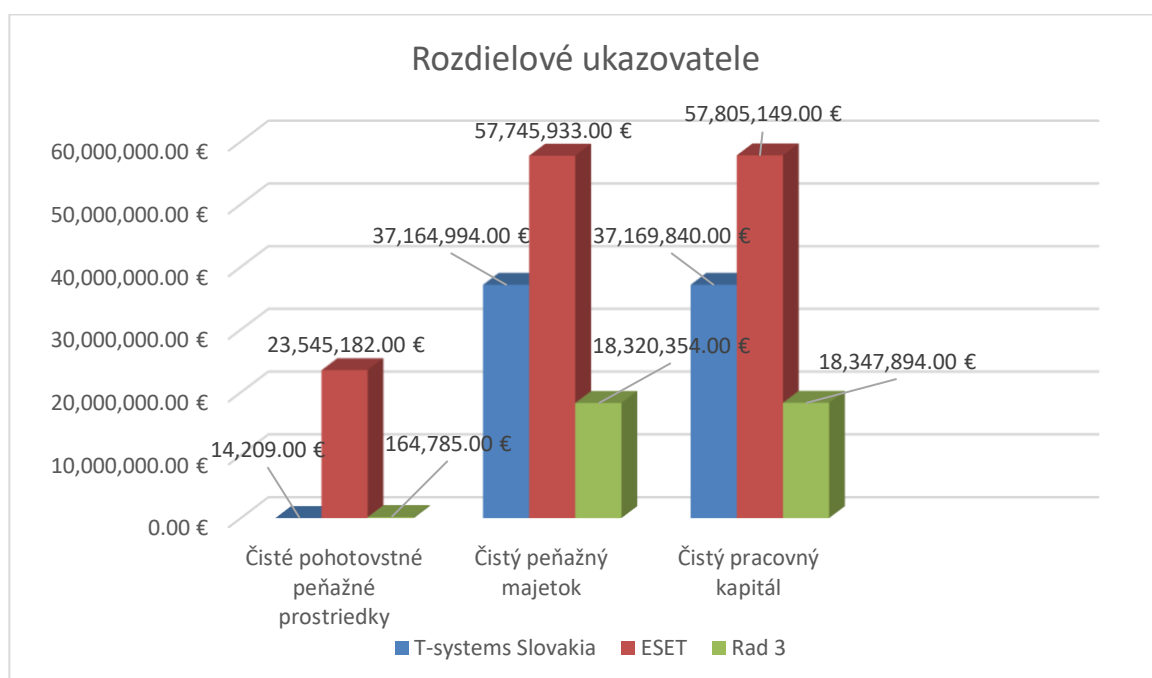
Tab. 13 Pohyb peňažných prostriedkov vybraných podnikov v roku 2016

Analýza cash flow 2016	T-systems	ESET	IBM
Stav PP a PE na začiatku ÚO	1642	30109361	752150
Čisté zvýšenie alebo zníženie PP	12567	-6564179	-587365
Stav PP a PE na konci ÚO	14209	23545182	164785

Zdroj: Vlastné spracovanie

V podniku T-systems bol celkový cash flow za rok 2016 kladný a bol vo výške 12 567 €. Spoločnosť ESET mala záporný cash flow a z podniku sa v roku 2016 znížili peňažné prostriedky o 6 564 179 €. Peňažné prostriedky sa znížili aj vo firme IBM a to o 587 365 €.

Pri analýze rozdielových ukazovateľov sme skúmali úroveň čistých pohotových peňažných prostriedkov, čistého peňažného majetku a čistého pracovného kapitálu v roku 2016 pre všetky analyzované podniky.



Obr. 16 Rozdielové ukazovatele

Zdroj: Vlastné spracovanie

Z výsledkov rozdielových ukazovateľov vidíme, že podnik T-systems by mal zvýšiť svoju úroveň pohotových peňazí a naopak, ESET by mal peniaze využívať efektívnejšie. Na rozumnej úrovni sa nachádzajú pohotovostné peniaze firmy IBM Slovensko.

V ukazovateľoch čistého peňažného majetku a čistého pracovného kapitálu si všetky analyzované podniky počínajú neekonomicky a na účtoch zhromažďujú nadbytočné množstvo peňazí, resp. peňažných ekvivalentov.

5 Diskusia

V nasledujúcej časti zhodnotíme výsledky dosiahnuté vykonanou finančnou analýzou troch najdominantnejších podnikov v rámci IT odvetvia na Slovensku.

Výsledky horizontálnej analýzy nám ukázali priebežné zmeny jednotlivých položiek súvahy a výkazu ziskov a strát počas sledovaného obdobia v skúmaných podnikoch. Pre spoločnosť T-Systems bol príznačný postupný nárast aktív a pasív. Napriek tomu, že výkyvy v úrovni neobežného majetku boli vysoké, celkový pohyb aktív smerom nahor bol plynulý. Na strane pasív bolo pozorované takmer dvojnásobné zvýšenie položiek časového rozlíšenia v roku 2016 oproti roku 2015. Zásadne to však pohyb celkových pasív v sledovanom období neovplyvnilo. Ukazovateľ ziskov a strát nám ukázal veľké výkyvy vo výsledku hospodárenia za jednotlivé roky, čo bolo spôsobené prevažne hospodárskou činnosťou.

Spoločnosť ESET vykázala od roku 2014 značnú investičnú činnosť, keďže neobežný majetok stúpol najprv o 64% v roku 2015 a neskôr v roku 2016 sa dokonca zvýšil viac ako dvojnásobne. Takáto investičná činnosť a súčasné znižovanie obežného majetku mali za následok zmeny v majetkovej štruktúre firmy. Počas sledovaného obdobia podnik výrazne zvyšoval objem cudzích zdrojov, ktorými pokrýval vykonané investície. Výrazný bol aj nárast hodnoty položiek časového rozlíšenia, ktoré stúpili v roku 2015 oproti roku 2014 o 252% a v roku 2016 o ďalších 10%. Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti mal rastúci charakter a finančný výsledok hospodárenia z finančnej činnosti, mal naopak charakter klesajúci. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie však ovplyvnila najmä hospodárska činnosť, nakoľko jeho hodnota po celé sledované obdobie narastala.

Majetok spoločnosti IBM Slovensko, spol. s r. o. mal po celé sledované obdobie klesajúci charakter. Podpísal sa na tom tak pokles neobežného, ako aj obežného majetku. Položky časového odlišenia mali takisto klesajúcu tendenciu počas celého sledovaného obdobia. Úroveň vlastného imania síce kolísala, na konci sledovaného obdobia sa však vrátila na takmer rovnakú úroveň. Takmer o polovicu sa znížili záväzky podniku. Od roku 2014 sa výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti podniku iba znižoval. Výsledok z hospodárenia z finančnej činnosti mal však presne opačný charakter a v sledovanom období sa výrazne zvyšoval. Dopad na podobu výsledku hospodárenia za účtovné obdobie to malo taký, že v roku 2015 sa oproti predošlému roku znížil o 11%, no v ďalšom roku o 10% narástol.

Vertikálna analýza nám v podniku T-Systems ukázala, že hlavnú zložku majetku v roku 2016 tvoril s veľkým rozdielom obežný majetok. V štruktúre pasív prevažovalo vlastné imanie nad záväzkami, rozdiely však neboli také veľké ako v štruktúre majetku. Z prehľadu majetkovej a finančnej štruktúry sa zdá, že vysokým podielom likvidných aktív a prevažujúcim vlastným majetkom nad cudzím, sa podnik usiluje o konzervatívnejšiu finančnú štruktúru. Cieľom tohto úsilia môže byť snaha o takú úroveň finančnej voľnosti, aby manažment dokázal promptne reagovať na eventuálne výhodné investičné príležitosti. Výsledok z hospodárenia z hospodárskej činnosti, na ktorý by sa mali podniky najviac zamerať, tvoril prevažný podiel na výsledku hospodárenia za účtovné obdobie spoločnosti T-Systems. Menej ziskové už boli finančné aktivity firmy, a v roku 2016 dosiahli dokonca zápornú hodnotu.

Záveru vertikálnej analýzy v podniku ESET by sme mohli interpretovať podobne. Podiel likvidného majetku výrazne prevyšuje neobežný majetok a ostatné aktíva a pasíva tvoria zanedbateľnú časť súvahy, rovnako ako pri spoločnosti T-Systems. Rozdiel v úrovni vlastného imania a záväzkov, je však oveľa výraznejší ako v predchádzajúcom podniku.

Podiel výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti síce tiež výrazne presahuje výsledky z finančnej činnosti, tá je však v prípade firmy ESET kladná.

Rovnako ako pri oboch predošlých analyzovaných podnikoch, aj v prípade IBM Slovensko tvorili najväčšiu časť majetku obežné aktíva, a to až na úrovni 86,65%. Tento podnik sa však výrazne odlišuje štruktúrou svojich finančných zdrojov. Hlavnou zložkou kapitálu podniku boli totiž cudzie zdroje krytia. Pomerne veľkú časť pasív tvorili aj ostatné pasíva, ktoré dosiahli úroveň takmer 21% a na rozdiel od predošlých podnikov tak netvorili iba zanedbateľnú časť kapitálu. Ani vertikálna analýza výkazu ziskov a strát nám neposkytla rovnaké závery ako pri predošlých firmách. Hospodárska činnosť podniku sa na zisku podieľala iba jednou tretinou a zvyšok tvorili zisky z finančnej činnosti podniku.

V odporúčanom intervale pre pohotovú likviditu sa nachádzal iba podnik ESET, ktorý ho tiež v roku 2014 mierne prekročil. Výsledky tohto ukazovateľa vo firme T-Systems počas sledovaného obdobia naznačujú, že ak podnik v budúcnosti nezvýši hodnotu peňazí na svojich bankových účtoch a v pokladnici, môže mať v budúcnosti možným problémy s pohotovou likviditou. IBM Slovensko, na druhej strane, pohotovými peniazmi prekračuje odporúčaný interval čo znamená, že svoje finančné účty nevyužíva efektívne.

Odporúčaním hodnotám bežnej likvidity sa najviac približuje firma IBM. Napriek tomu, že v roku 2016 ich bežná likvidita tento interval presiahla, v oblasti bežnej likvidity sú z pomedzi analyzovaných podnikov najekonomickejší. Firma T-Systems a ESET si počas troch sledovaných rokov v tejto oblasti počínali neefektívne, a na finančných účtoch, resp. v krátkodobých pohľadávkach zhromažďovali prebytočné množstvo peňazí. Výrazne neefektívna bola hlavne spoločnosť ESET, ktorá odporúčaný interval prekročila v roku 2016 viac ako 6- násobne.

Celková likvidita podnikov bola takmer totožná s bežnou likviditou, nakoľko položky zásob boli v pomere k ostatným položkám súvahy len nepatrné a tento ukazovateľ výrazne neovplyvnili.

Na kvantifikáciu úrovne efektívneho využívania podnikových aktív sme využili ukazovatele aktivity. Najlepšie si pri ukazovateli doby obratu celkového kapitálu v počas troch rokov počínal manažment firmy ESET. V roku 2016 sa mu podarilo obrátiť kapitál každých 83,27 dní. Najhoršie si naopak viedol podnik T-Systems. Špeciálne v roku 2014, kedy sa kapitál v podniku obrátil až za takmer 200 dní. Hodnoty firmy IBM sa viac približovali k výsledkom podniku T-Systems, než k hodnotám ESET-u.

Pri ukazovateli doby obratu pohľadávok sa ukázalo, že najúčinnnejšie nastavenú obchodno-úverovú politiku malo vedenie spoločnosti ESET. Na inkaso svojich pohľadávok musela firma T-Systems čakať v roku 2014 v priemere 130 dní a v roku 2016 až 151 dní. Výsledky doby inkasa v prípade podniku IBM Slovensko, sa opäť približovali viac výsledkom spoločnosti T-Systems. Doba inkasa ich pohľadávok sa nachádzala v priemere v intervale od 117,79 do takmer 128 dní.

Obrátiť neobežný majetok sa v každom sledovanom roku darilo najrýchlejšie firme ESET. IBM dosiahol svoj najlepší výsledok v roku 2016, keď neobežné aktíva obrátil v podniku takmer 28 krát. Podniku T-Systems sa to najviac krát podarilo v roku 2015 a to niečo vyše 17 krát.

Celkové aktíva sa v každom roku najrýchlejšie podarilo znovu firme ESET. Doba obratu ich aktív bola v intervale 84 až 89 dní. Podniku T-Systems sa darilo túto dobu každoročne znižovať, a to z vyše 202 dní v roku 2014, na konečných 169,63 dní v roku 2016. Napriek tomu, že doba obratu aktív mala v spoločnosti IBM mierne kolísavý charakter, najnižšiu hodnotu tohto ukazovateľa sa jej podarilo dosiahnuť tak isto v roku 2016, kedy firma obrátila svoje aktíva za niečo vyše 142 dní.

Najvyšší podiel cudzieho kapitálu mal v sledovanom období podnik IBM. Ukazovateľ stupňa zadlženosti, mal však počas celého obdobia klesajúci charakter. Zvyšujúci sa podiel cudzieho kapitálu by síce znižoval daňové zaťaženie podniku, čím je však zadlženosť vyššia, tým väčšie je riziko vzniku rastúcich nákladov vlastného kapitálu z dôvodu rastúcich požiadaviek veriteľov, čo by mohlo viesť až k platobnej neschopnosti. V tom môžeme vidieť motiváciu manažmentu znižovať podiel cudzieho kapitálu. V ďalších dvoch podnikoch to bolo naopak, a podiel cudzieho kapitálu sa z roka na rok mierne zvyšoval, až nadobudol hodnoty 43,57% v T-Systems a 16,91% v podniku ESET.

Z dlhodobého hľadiska si všetky analyzované podniky držali veľmi nízku úroveň dlhov. V roku 2015 však podnik IBM Slovensko rapídne zvýšil dlhodobé záväzky z obchodného styku (o 7 237 454 €), čo zapríčinilo nárast ukazovateľa dlhobovej zadlženosti. V nasledujúcom roku však svoje dlhodobé záväzky vyrovnal a dostal sa na úroveň 0,29%.

Ukazovateľ finančnej samostatnosti nám dal dobrý obraz o štruktúre zdrojov. Najviac finančne samostatný bol vo všetkých troch rokoch podnik ESET a jeho finančná samostatnosť sa pohybovala stále nad úrovňou 82%. Nad polovičnou úrovňou sa počas celého sledovaného obdobia v ukazovateli finančnej samostatnosti nachádzal podnik T-Systems. Napriek tomu, že finančná samostatnosť firmy IBM mala stúpajúcu tendenciu, do roku 2016 sa nedostala na úroveň 30%.

Hodnoty ukazovateľa finančnej páky v spoločnosti T-Systems veľmi výrazne nemenili. Podobne to bolo aj v podniku ESET. Výrazný pokles v tomto ohľade však zaznamenal podnik IBM.

Ukazovatele rentability nám poskytli informácie o tom, do akej miery boli podniky schopné efektívne využívať vložený kapitál. V podniku T-Systems Slovakia dosiahla v roku 2014 rentabilita aktív hodnotu takmer 15%, a v nasledujúcich rokoch mala mierne kolísavý charakter, no výrazne sa nemenila. Klesajúcu tendenciu mala rentabilita aktív firmy ESET. Napriek tejto skutočnosti spomedzi analyzovaných podnikov výrazne vyčnievala. V roku 2014 pripadalo na 1 euro aktív 0,86 eur zisku a v ďalších rokoch táto hodnota mierne klesala. Spoločnosť IBM mala v prvých dvoch sledovaných rokoch úroveň rentability aktív veľmi podobnú so spoločnosťou T-Systems, no v poslednom analyzovanom roku vzrástla výnosnosť podnikových aktív na úroveň 23,81%.

Ukazovateľ ROE nám ukázal, ako dokázali podniky zhodnotiť vlastný kapitál. Najvyššiu mieru zhodnotenia vlastného kapitálu dosiahol vo všetkých rokoch podnik ESET. V roku 2014 sa takmer priblížil k hranici 100%, v roku 2015 dosiahol len o niečo menšiu návratnosť vlastného kapitálu a v roku 2016 tento ukazovateľ poklesol na úroveň 95,80%. IBM Slovensko dosiahlo najvyššiu návratnosť vlastného imania (rovnako ako ESET) v roku 2014. V roku 2015 to bolo 66,93% a v roku 2016 stúpila jeho rentabilita na úroveň 81,40%. T-Systems ostal v tomto ohľade výrazne pozadu. V roku 2014 zaznamenal rentabilitu vlastného imania vo výške 24,69%, v roku 2015 21,29% a v roku 2016 23,71%.

Spoločnosť ESET dosahovala najvyššie hodnoty aj v ukazovateli rentability tržieb. Najvyššiu výnosnosť tržieb zaznamenala v roku 2014, na úrovni takmer 21%. Rentabilita tržieb spoločnosti T-Systems bola tiež najvyššia v prvom sledovanom roku a jej hodnota bola 8,29%. V ďalších rokoch bola o niečo nižšia. Rentabilita tržieb spoločnosti IBM bola mierne kolísavá. V roku 2014 dosiahla hodnotu 9,55%, v roku 2015 8,36% a v roku 2016 vzrástla na úroveň 10,85%. Tento nárast rentability tržieb v poslednom sledovanom roku dáva dobrý predpoklad pre budúci rast výkonnosti podniku.

Celkový cash flow bol za rok 2016 v podniku T-Systems kladný a bol vo výške 12 567 €. Spoločnosti ESET a IBM mali záporný cash flow, čo mohlo byť spôsobené vysokou investičnou činnosťou spoločnosti ESET, resp. úhradou takmer polovice svojich záväzkov v prípade firmy IBM.

Na základe výsledkov rozdielových ukazovateľov by sme podniku T-Systems odporučili zvýšiť úroveň pohotových peňazí a naopak, ESET by mal peniaze využívať efektívnejšie. Na rozumnej úrovni sa nachádzajú pohotovostné peniaze firmy IBM Slovensko. V ukazovateľoch čistého peňažného majetku a čistého pracovného kapitálu si všetky analyzované podniky počínajú neekonomicky a na účtoch zhromažďujú nadbytočné množstvo peňazí, resp. peňažných ekvivalentov.

Spoločnosti T-Systems odporúčame pokračovať vo zvyšovaní úrovne aktív a pasív a zastabilizovať výkyvy výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti.

Vysoký podiel obežných aktív na celkovom majetku a vlastného imania na celkových pasívach hodnotíme pozitívne a vzhľadom na veľký rastový potenciál firmy v rámci IT odvetvia odporúčame túto konzervatívnejšiu štruktúru zachovať. Zameranie sa na produkovanie zisku práve z hospodárskej činnosti odporúčame tiež zachovať tak ako doposiaľ, čím sa spoločnosti podarí zachovať si nízky stupeň zraniteľnosti aj do budúcnosti.

Zmenu si však vyžaduje objem peňažných prostriedkov, ktoré sú momentálne viazané prevažne v krátkodobých pohľadávkach, kde sú pre podnik menej efektívne.

T-Systems si počíнал najhoršie spomedzi dominantných podnikov v rámci IT odvetvia v ukazovateli dobe obratu kapitálu. Tento ukazovateľ odporúčame v najbližšej dobe výrazne znížiť. Tak isto je nevyhnutné znížiť dobu čakania na úhradu pohľadávok, v ktorej si firma viedla takisto najhoršie oproti svojej konkurencii.

Vyzdvihnúť treba dobu, za ktorú sa spoločnosti T-Systems darilo obrátiť svoj neobežný majetok. V tomto ohľade vyčnievala spomedzi analyzovaných podnikov, a tieto hodnoty by si mala udržať aj do budúcnosti.

Odporúčame tiež zachovať momentálnu tendenciu znižovania obratu aktív.

Ukazovateľ finančnej samostatnosti sa drží nad polovičnou úrovňou a túto úroveň odporúčame ponechať.

Podnik musí výrazne zlepšiť všetky ukazovatele rentability a hlavne rentabilitu vlastného imania, kde za konkurenciou výrazne zaostal.

Celkový cash flow mal však ako jediný spomedzi skúmaných podnikov kladný, čo hodnotíme pozitívne.

Záver

Nie pri každej finančnej analýze možno dosiahnuť všetky stupne cieľa finančnej analýzy. Rozhodujúce je to, kto analýzu uskutočňuje a s akým zámerom.

Hlavným cieľom tejto bakalárskej práce bolo zhodnotenie finančného zdravia vybraných podnikov vzhľadom na odvetvie, v ktorom podniky pôsobia. K dosiahnutiu vytýčeného cieľa sme na vybrané podniky aplikovali nástroje finančnej analýzy. Výsledky finančnej analýzy nám poskytli triezvy pohľad súčasný stav, celkové hospodárenie, finančne zdravie a možné rizikové oblasti analyzovaných podnikov.

Ako prvý sme uviedli teoretický prehľad poznatkov o zdrojoch informácií a finančnej analýze ako takej. V ďalšej časti sme priblížili metódy, ktoré sme sa rozhodli v našej práci použiť. V našej práci sme kládli hlavný dôraz na retrospektívne orientované ukazovatele, nakoľko informácie ktoré poskytujú pre nás mali najväčšiu výpovednú hodnotu.

Naopak, perspektívne orientované ukazovatele snažiac sa predikovať budúci stav finančnej situácie nám síce mohli poskytnúť určitú predstavu o budúcom vývoji, avšak na hodnotné posúdenie finančného zdravia jednotlivých podnikov neposkytli dostatočne stabilné informácie. Je to spôsobené množstvom v ekonomike sa často meniacich vplyvov, ktoré je len ťažko možné očakávať, čo potvrdilo aj prepuknutie finančnej krízy, ktorú predvídalo iba málo podnikateľských subjektov a analytikov.

V nasledujúcej časti sme nadobudnuté poznatky aplikovali na najdominantnejšie podniky z pohľadu tržieb v rámci IT odvetvia na Slovensku. Konkrétne na spoločnosti T-Systems Slovakia, ESET a IBM Slovensko. Vychádzali sme z informácií, ktoré nám poskytli súvahy a výkazy ziskov a strát vybraných podnikov. Použili sme účtovné výkazy za roky 2014 až 2016, pretože spoločnosť ESET doposiaľ neposkytla účtovné výkazy za rok 2017.

Posledná časť obsahovala interpretáciu výsledkov a prípadný návrh riešení. Výsledky naznačujú, že analyzované podniky môžu byť v budúcnosti vystavené viacerým rizikám. Podnik IBM znížil v priebehu jedného roka úroveň svojich záväzkov takmer o polovicu, čím zapríčinil svoje záporne čisté cash flow. Spoločnosti sme odporučili uhrádzať dlhodobé záväzky, ktoré sú rozložené v čase postupne a zabezpečiť si tak kladnú hodnotu peňažných tokov do podniku. Vysoký odlev peňazí zaznamenal aj podnik ESET.

Tento odlev peňazí bol spôsobený prevažne vysokou investičnou činnosťou, ktorú by mal podnik do budúcnosti plánovať tak, aby nespôsobila finančné ťažkosti. Firma IBM by sa mala ďalej zamerať na produkovanie zisku najmä z hospodárskej činnosti, ktorá za finančnou činnosťou zaostala o 2 tretiny. Všetky tri spoločnosti sa javia ako firmy s veľkým potenciálom rastu. Tomu sa podniky ESET a T-Systems snažili nastaviť aj svoju finančnú a majetkovú štruktúru, čím sa snažili zabezpečiť si vysokú úroveň finančnej voľnosti. Firma IBM sa od nich odlišovala finančnou štruktúrou a väčšinu jeho kapitálu tvorili cudzie zdroje. Pohotová likvidita spoločnosti T-Systems naznačuje, že ak podnik v budúcnosti nezvýši hodnotu peňazí na svojich bankových účtoch a v pokladnici, môže mať eventuálne problémy s pohotovou likviditou. IBM Slovensko, na druhej strane, pohotovými peniazmi prekračuje odporúčaný interval čo znamená, že svoje finančné účty nevyužíva efektívne. Ukazovateľ bežnej likvidity ukázal, že všetky tri podniky využívajú svoje peniaze neekonomicky a na finančných účtoch zhromažďujú priveľké množstvo peňazí, resp. peňažných ekvivalentov. Najvýraznejšie je to viditeľné u firmy ESET, ktorá v roku 2016 prekročila odporúčaný interval viac ako 6- násobne. V ukazovateľoch rentability dominuje s obrovským náskokom spoločnosť ESET. Firma T-Systems by mala zlepšiť najmä výnosnosť vlastného kapitálu. Najvyšší podiel cudzieho kapitálu mal v sledovanom období podnik IBM. Ukazovateľ stupňa zadlženosti mal však počas celého obdobia klesajúci charakter. Zvyšujúci sa podiel cudzieho kapitálu by síce znižoval daňové zaťaženie podniku, čím je však zadlženosť vyššia, tým väčšie je riziko vzniku rastúcich nákladov vlastného kapitálu z dôvodu rastúcich požiadaviek veriteľov, čo by mohlo viesť až k platobnej neschopnosti. Odporúčame manažmentu podniku sledovať pomer medzi výhodami plynúcimi z vyššieho podielu cudzích zdrojov, a nastaviť tak optimálnu finančnú štruktúru. Z dlhodobého hľadiska si všetky analyzované podniky držali veľmi nízku úroveň dlhov.

Na základe splnenia čiastkových cieľov pokladáme hlavný cieľ našej práce za splnený.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje:

1. Baran, Dušan a kolektív, a. 2008. Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi. s.l. : Iris, 2008. ISBN 978-80-89238-13-2.
2. Bhat, M. S., Rau,. 2008. *Managerial Economics and Financial Analysis*. 1. vydanie. India : BS Publications, 2008. ISBN: 978-81-7800-153-1.
4. Blaha, Z.; Jindřichovská, I;. 1994. *Jak posoudit finanční zdraví firmy, 1. vydání*. Praha : Management press, 1994. ISBN 80-85603-62-4.
5. Bleier, E. 1989. *Unternehmensanalyse aus dem Jahresabschluß*. Wien : SERVICE Fachverlag an der Wirtschaftsuniversität, 1989.
6. Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. a Marcus, Alan J. 2001. *Fundamentals of Corporate Finance Third Edition*. s.l. : The McGraw-Hill Companies, Inc., 2001. ISBN 0-07-553109-7.
7. Brealey, Richard A.; Mayers, Stewart C. a Allen, Franklin. 2014. *Teorie a praxe firemních financí*. Brno : BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0028-5.
8. Brealey; Myers; Allen. 2017. *Principles of Corporate Finance*. New York : McGraw-Hill Education, 2017. ISBN 978-1-259-25333-1.
9. Dluhošová, Dana a kolektív, a. 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku - třetí upravené vydání*. Praha : EKOPRESS s.r.o., 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
10. Fetisovová, Elena a kolektív, a. 2009. *Podnikové financie - praktické aplikácie a zbierka príkladov*. Bratislava : Edícia Ekonómia, 2009. ISBN 978-80-8078-259-7.
11. Glautier a Underdown. 1991. *Accounting Theory and Practice*. Great Britain : PITMAN PUBLISHING, 1991. ISBN 0-273-03310-7.
12. Grünwald a Holečková. 2007. *Finanční analýzy a plánování podniku. 1. vydání*. Praha : Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
13. *Guidelines on Credit Risk Management, Rating Models and Validation*. Oesterreichische Nationalbank (OeNB). 2004. Viedeň : Austrian Financial Market Authority, 2004.
14. Holečková, J. 2008. *Finanční analýza firmy. 1. Vyd.* Praha : ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.

15. Janok, M. a al., et. 1997. *Základy finančnej analýzy firmy*. Bratislava : Mika-Conzult, 1997. ISBN 80-967295-5-1.
16. Kislingerová, E a kolektív, a. 2010. *Manažerské finance. 3. vydanie*. Praha : s.n., 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
17. Kubranová, Magdaléna. 2012. *Cash manažment podniku*. s.l. : EKONÓM, 2012. ISBN 978-80-225-3420-8.
18. prof. Ing. Anna Šlosárová, PhD., a kolektív. 2006. *Analýza účtovnej závierky*. s.l. : Edícia ekonómia, 2006. ISBN 80-8078-070-6.
19. Prof. Ing. Dušan Baran, PhD. a kolektív. 2008. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi, Predmet a úloha finančnej analýzy s. 10*. s.l. : Iris - Vydavateľstvo a tlač, s.r.o., 2008. ISBN 978-80-89238-13-2.
20. Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Alan J. Marcus. 2001. *Fundamentals of Corporate Finance*: McGraw-Hill Education, 2001. ISBN 0-07-553109-7.
21. Růčková, P. 2010. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi. 3. vyd.* Praha : Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
22. Šlosárová, Anna. 2006. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava : Edícia Ekonómia, 2006. ISBN 80-8078-070-6.
23. Tóthová, Alena, Nagy, Ladislav a Škriniar, Pavel. 2012. *Finančno-ekonomická analýza podniku - Praktikum /finančná analýza/*. s.l. : Sprint 2 s.r.o., 2012. ISBN 978-80-89710-01-0.
24. Vlachynský, Karol a kolektív. 2009. *Podnikové financie*. Bratislava : Iura Edition, spol. s r. o., 2009. ISBN 978-80-8078-258-0.
25. Vochozka, Marek. 2011. *Metódy komplexního hodnocení podniku*. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
26. Zalai, Karol, Kalafutová, Ľudmila a Šnircová, Jana. 2006. *Finančno-ekonomická analýza podniku PRAKTIKUM*. s.l. : Vydavateľstvo EKONÓM, 2006. ISBN 80-225-2142-6.
27. Zalai, Karol; kolektív. 2010. *Finančno-ekonomická analýza podniku (Siedme prepracované a rozšírené vydanie)*. Bratislava : Vydavateľský dom Elita, 2010. ISBN.

Internetové zdroje:

28. ESET, spol. s r.o. 2018. www.eset.com. <https://www.eset.com/sk/o-nas/>. [Online] 2018. [Dátum: 10. Máj 2018.]
29. IBM Slovensko, spol. s r.o. 2018. www.ibm.com. <https://www.ibm.com/sk-sk/?lnk=m>. [Online] 2018. [Dátum: 10. Máj 2018.]
30. Petr Švargovský, Senior research analyst. 2017. www.itas.sk. http://itas.sk/wp-content/uploads/2017/12/ITR_2017.pdf. [Online] IDC CEMA, s.r.o., 2017. [Dátum: 10. Máj 2018.]
31. T-Systems Slovakia s.r.o. 2017. www.myt-systems.sk. <https://myt-systems.sk/o-nas/>. [Online] 2017. [Dátum: 10. Máj 2018.]
32. www.finstat.sk/31333532. 2018. www.finstat.sk. <https://www.finstat.sk/31333532>. [Online] 2018.
33. www.finstat.sk/31337147. 2018. <https://www.finstat.sk/31337147>. [Online] 2018.
34. www.finstat.sk/35976721. 2018. <https://www.finstat.sk/35976721>. [Online] 2018.

Prílohy

Príloha A Prehľad účtovných výkazov T-Systems Slovakia s.r.o.

Príloha B: Prehľad účtovných výkazov IBM Slovensko, spol. s r.o.

Príloha C: Prehľad účtovných výkazov firmy ESET, spol. s r.o.