

ECONOMIC SOLUTIONS

Zhodnotenie finančno-ekonomickej situácie v spoločnosti XYZ, s. r. o.

(Analyzovaná spoločnosť je reálnou slovenskou firmou z oblasti informačných technológií s viac ako 30 zamestnancami z prostredia IT)

1. Finančná analýza EX-POST

1.1. Horizontálna a vertikálna analýza aktív a pasív

Úlohou horizontálnej a vertikálnej analýzy je sledovať vývoj vybraných súvahových položiek v jednotlivých rokoch. Pre lepšiu výpovednú hodnotu porovnávame súčasný výsledok s hodnotami nadobudnutými v predchádzajúcich štyroch rokoch, priemernou percentuálnu ročnú zmenu a zmenu za posledný rok ako aj celé sledované obdobie.

Tabuľka 1 Horizontálna analýza

SÚVAHOVÉ POLOŽKY	2014	2015	2016	2017	2018
DNM	2 689	136 744	247 394	168 039	36 039
DHM	116 720	89 613	78 534	36 369	19 694
Obežný majetok	1 262 463	1 579 407	897 921	1 389 282	2 614 825
ČR aktív	21 197	8 976	11 435	16 017	13 668
SPOLU A	1 403 069	1 814 740	1 235 284	1 609 707	2 684 226
Vlastné imanie	88 316	692 324	308 584	788 525	1 423 527
Závazky	1 314 753	1 122 416	857 578	771 182	1 259 104
ČR pasív	-	-	69 122	50 000	1 595
SPOLU P	1 403 069	1 814 740	1 235 284	1 609 707	2 684 226

Tabuľka 2 Horizontálna analýza

SÚVAHOVÉ POLOŽKY	Absolútna zmena (18/17)	Percentuálna zmena (18/17)	Absolútna zmena (14-18)	Ø Percentuálna zmena (14-18)
DNM	-132 000	-78,56%	+33 350	+1 260,90%
DHM	-16 675	-45,85%	-97 026	-33,79%
Obežný majetok	+1 225 543	+88,21%	+1 352 362	+31,22%
ČR aktív	- 2 349	-14,67%	-7 529	-4,28%
SPOLU A	+1 074 519	+66,75%	+1 281 157	+23,62%
Vlastné imanie	+635 002	+80,53%	+1 335 211	+216,14%
Závazky	+487 922	+63,27%	-55 649	+3,74%

ČR pasív	-48 405	-99,96%	+1 595	-63,82%
SPOLU P	+1 074 519	+66,75%	+1 281 157	+23,62%

Prvým dôležitým trendom, ktorý je možno zachytiť je, že majetok podniku sa kontinuálne zvyšuje, pričom priemerné ročné prírastky dosiahli hodnotu 23,62% čo je veľmi dobrý výsledok. V roku 2013 mal podnik majetok v hodnote 1 403 069 EUR a v priebehu piatich rokov sa zvýšil na sumu 2 684 226 EUR. Najväčším podielom sa na raste celkového majetku podielal obežný majetok, ktorý rástol priemerne 31,22% ročne. Dlhodobý hmotný majetok rovnomerne klesal v priebehu sledovaného obdobia v dôsledku odpisov a vyradenia majetku.

Dôležitý je prehľad, akým spôsobom bol financovaný nárast majetku spoločnosti. Môžeme vidieť, že vlastné imanie (VI) podniku sa zvýšilo v priebehu piatich rokov z 88 316 EUR na 1 423 527 EUR. Tento nárast predstavuje priemerný ročný nárast o 214%. Ďalším pozitívnym javom je, že zatiaľ čo VI rástlo rýchlym tempom, záväzky sa spoločnosti darilo každoročne znižovať až na posledný rok, kedy narástli relatívne výrazne, avšak nedosiahli pôvodnú hodnotu z roku 2014.

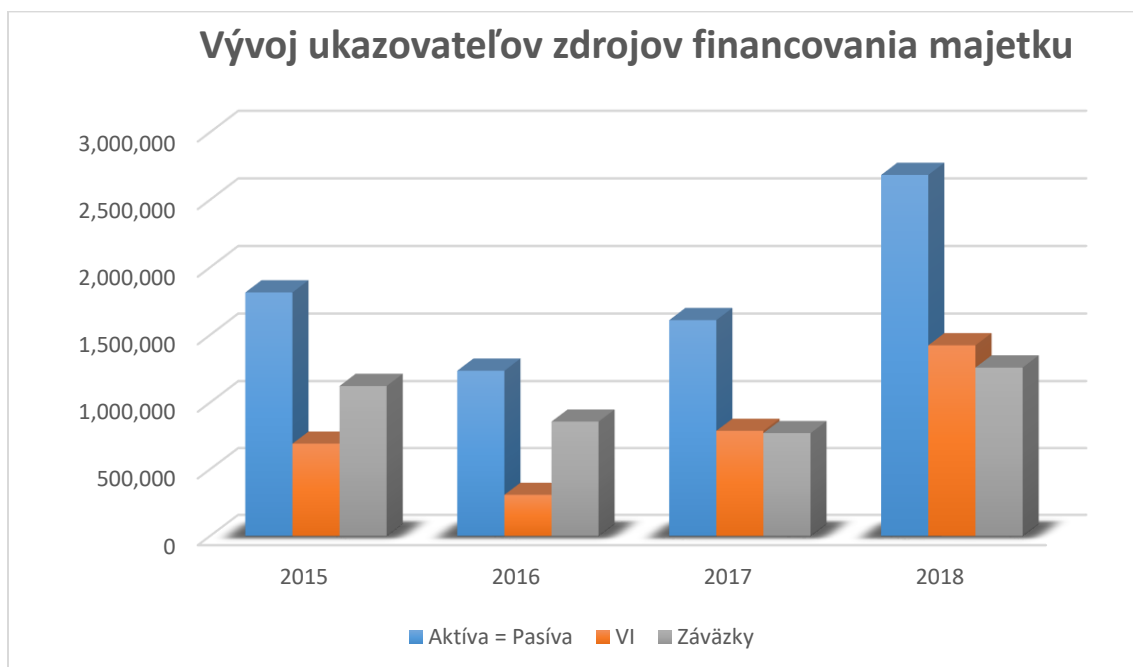
Tabuľka 3: Vertikálna analýza podniku

SÚVAHOVÉ POLOŽKY	2015		2016		2017		2018	
	€	% podiel	€	% podiel	€	% podiel	€	% podiel
DNM	136 744	7,5	247 394	20,0	168 039	10,4	36 039	1,3
DHM	89 613	4,9	78 534	6,4	36 369	2,3	19 694	0,7
Obežný majetok	1 579 407	87,0	897 921	72,7	1 389 282	86,3	2 614 825	97,4
ČR aktív	8 976	0,1	11 435	0,9	16 017	1,0	13 668	0,1
SPOLU A	1 814 740	100,0	1 235 284	100,0	1 609 707	100,0	2 684 226	100,0
VI	692 324	38,2	308 584	25,0	788 525	49,0	1 423 527	53,0
Záväzky	1 122 416	61,8	857 578	69,4	771 182	47,9	1 259 104	46,9
ČR pasív	-	-	69 122	5,6	50 000	3,1	1 595	0,1
SPOLU B	1 814 740	100,0	1 235 284	100,0	1 609 707	100,0	2 684 226	100,0

Hlavnou výhodou vertikálnej analýzy je prehľadný vývoj súvahových položiek s vyčíslením podielu jednotlivých položiek na celku. Podiel DHM na celkovom majetku spoločnosti sa v priebehu sledovaného obdobia 2014-2018 prepadol z 4,9% na 0,7% a DNM zo 7,5% na 1,3%. Opačný trend sme zaznamenali pri obežnom, resp. krátkodobom majetku, kde sa podiel zvýšil z

87% na 97,4%.. Keďže analyzovaná spoločnosť je zo sektoru IT, vysoký podiel obežného majetku a len malý podiel DHM nie je prekvapivý. Najväčším pozitívom je fakt, že podiel záväzkov oproti VI výrazne klesol. V roku 2015 malo VI podiel 38,2% a záväzky až 61,8% a v roku 2018 to bolo už 53% voči 46,9%. Tento vývoj môžeme označiť za veľmi pozitívny a hoci hodnota záväzkov v poslednom roku výrazne narástla (viď tabuľka 1), podiel záväzkov na celkovom financovaní majetku podniku sa znížil na najnižšiu hodnotu za sledované obdobie. Tento vývoj máme zobrazený aj na grafe 1.

Graf 1 Vývoj ukazovateľov zdrojov financovania majetku

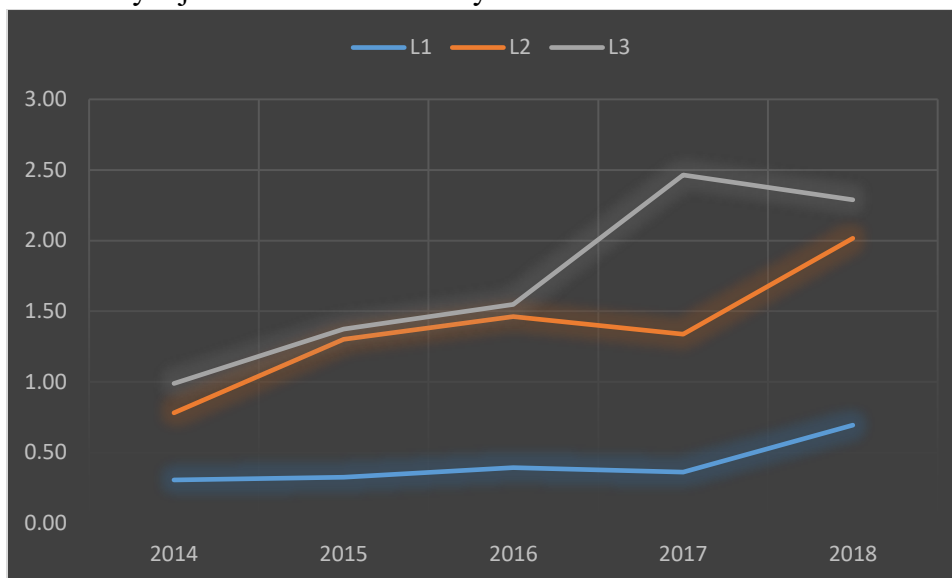


1.2. Analýza likvidity

Tabuľka 4 Vývoj ukazovateľov likvidity

	2014	2015	2016	2017	2018	Odporúčaná hodnota
L1	0,31	0,32	0,39	0,36	0,69	<0,2-0,6>
L2	0,78	1,30	1,46	1,34	2,02	<1-1,5>
L3	0,99	1,37	1,55	2,46	2,29	<2-2,5>

Graf 2 Vývoj ukazovateľov likvidity



Na grafe 2 vidieť postupný nárast všetkých troch ukazovateľov likvidity. V roku 2014 boli všetky tri ukazovatele na nízkej úrovni čo mohlo potenciálne spôsobovať problémy, avšak už v ďalšom roku spoločnosť dostala likviditu na dobrú úroveň a v súčasnosti dosahujú ukazovatele likvidity optimálnu a bezpečnú úroveň. Aktuálne kryje hotovosť 69% celkových krátkodobých záväzkov (CKZ), hotovosť a krátkodobé pohľadávky až 202% CKZ a celková likvidita spoločnosti až 229% CKZ.

Podnik dosiahol v hodnotení likvidity optimálne výsledky, keďže mu nehrozí insolventnosť v dôsledku nízkej likvidity a taktiež hospodári efektívne bez držania príliš vysokej likvidity.

1.3. Analýza aktivity

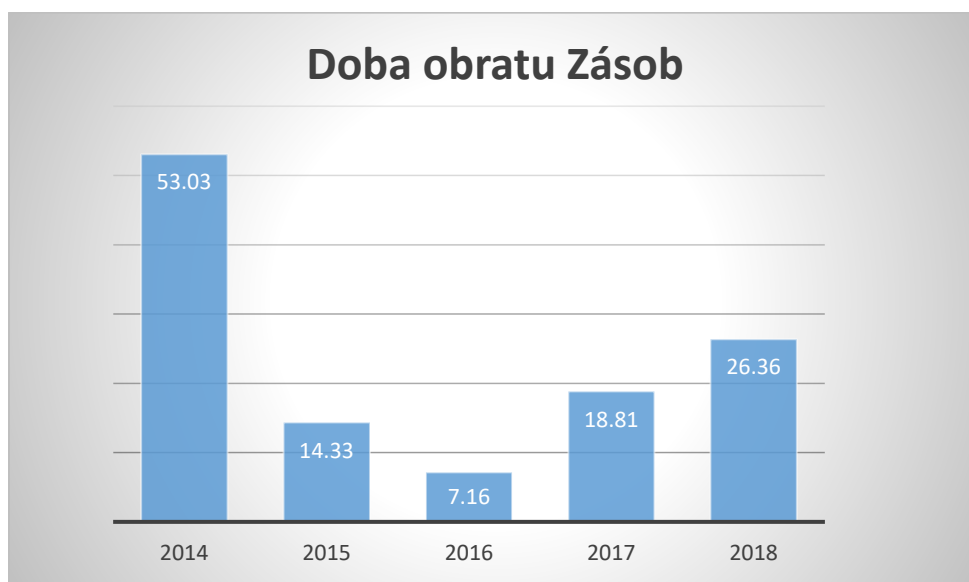
Prostredníctvom analýzy aktivity zisťujeme ako efektívne podnik hospodári so svojimi aktívami. Ak je aktív prebytok, vznikajú nevyhnutné náklady s nimi spojené a tým sa znižuje zisk, naopak pri nedostatku aktív prichádza podnik o možné investície a prichádza tak o možné výnosy.

Tabuľka 5 Ukazovatele aktivity

Ukazovateľ	2014	2015	2016	2017	2018
Doba obratu Z	53,03	14,33	7,16	18,81	26,36
Doba inkasa pohľ.	137,48	70,25	95,33	52,99	80,22
Doba úhrady závaz.	293,06	89,92	82,18	47,68	59,71
Obrat aktív	1,40	2,72	2,09	3,09	2,30
Obrat obežných aktív	1,54	3,09	2,58	3,84	2,46

Z tabuľky 5, ktorá zobrazuje ukazovatele aktivity dosiahnuté skúmanou firmou v rokoch 2014 až 2018, vypýva viacero dôležitých informácií. Spoločnosti sa darilo rapídne znížiť hodnotu ukazovateľa doby obratu zásob, ktorý meria efektivitu firemných zásob. Konkrétne to môže pri obchodnej spoločnosti znamenať ako dlho ležia zásoby podniku na sklade od ich nákupu až po predaj, spoločnosť by sa mala teda snažiť minimalizovať tieto hodnoty kvôli nižším nákladom spojeným s držaním a skladovaním zásob. To sa firme XYZ aj darilo, keďže ukazovateľ klesol z hodnoty 53 dní na necelých 27 dní v roku 2018, pričom najlepší výsledok bol dosiahnutý v roku 2016. Výborný výsledok z roku 2016 bol zapríčinený najmä vďaka nižšej hodnote priemerných zásob oproti minulým rokom. Vývoj ukazovateľa doby obratu zásob je znázornený na Grafe 3.

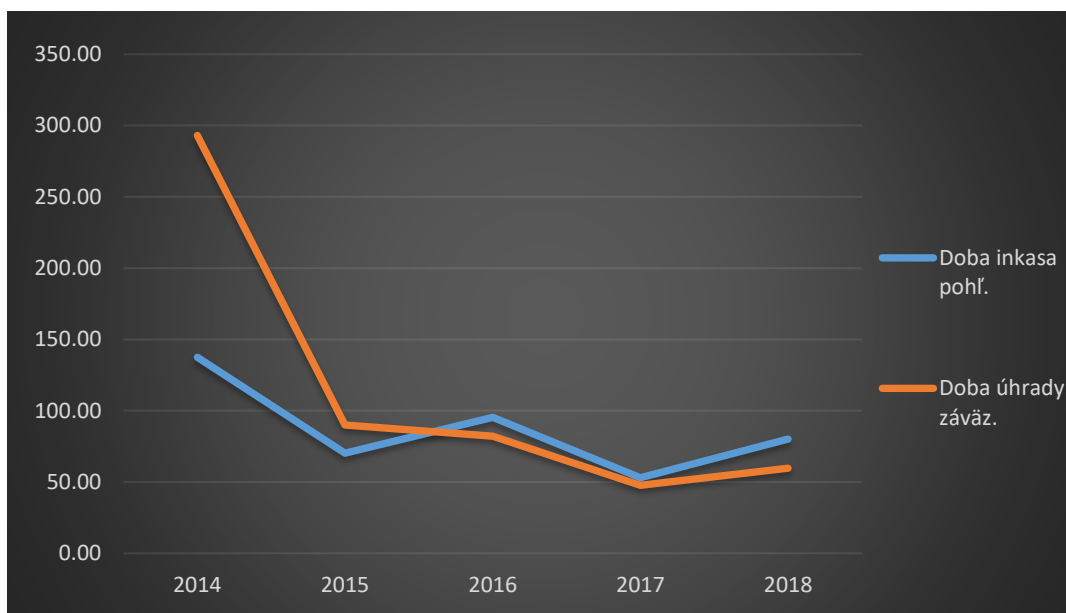
Graf 3 Vývoj ukazovateľa doby obratu zásob



Ukazovatele doba inkasa pohľadávok (DIP) a doba úhrady záväzkov (DÚZ) sú dva prepojené a príbuzné ukazovatele. Doba inkasa pohľadávok meria rýchlosť, resp. dobu, za ktorú firma vyberie v priemere od svojich odberateľov pohľadávky. Doba úhrady záväzkov naopak meria za aký čas v priemere naša spoločnosť spláca svoje záväzky dodávateľom. Pre maximalizáciu efektivity by sa teda mala spoločnosť snažiť mať hodnoty ukazovateľa DIP nižšie ako hodnoty ukazovateľa DÚZ. Dosiahnuté údaje týchto ukazovateľov sú dostupné v tabuľke 5 a taktiež sú znázornené na grafe 4. Spoločnosti sa podarilo vysoké hodnoty DIP z roku 2014 (137 dní) znížiť na prijateľnú úroveň cca 2 mesiacov v roku 2018.

Spoločnosť taktiež znížila extrémnu úroveň ukazovateľa DÚZ z roku 2014, ktorá takmer dosahovala úroveň 300 dní. Takáto vysoká úroveň má pozitívum v tom, že naša firma počas tejto doby môže efektívne speňažiť daný “obchodný úver” a získať z neho nadpriemerný výnos, avšak taktiež to môže znamenať potenciálnu stratu obchodného partnera, ktorý “čaká na svoje peniaze” a nemôže z nich takmer 300 dní dosahovať výnos. Súčasnú hodnotu sú prijateľné a bežné v slovenských podmienkach, avšak pre zvýšenie efektívnosti riadenia aktív by sa spoločnosť XYZ mala zamerať na zníženie DÚZ na úroveň DIP pod úroveň 60 dní.

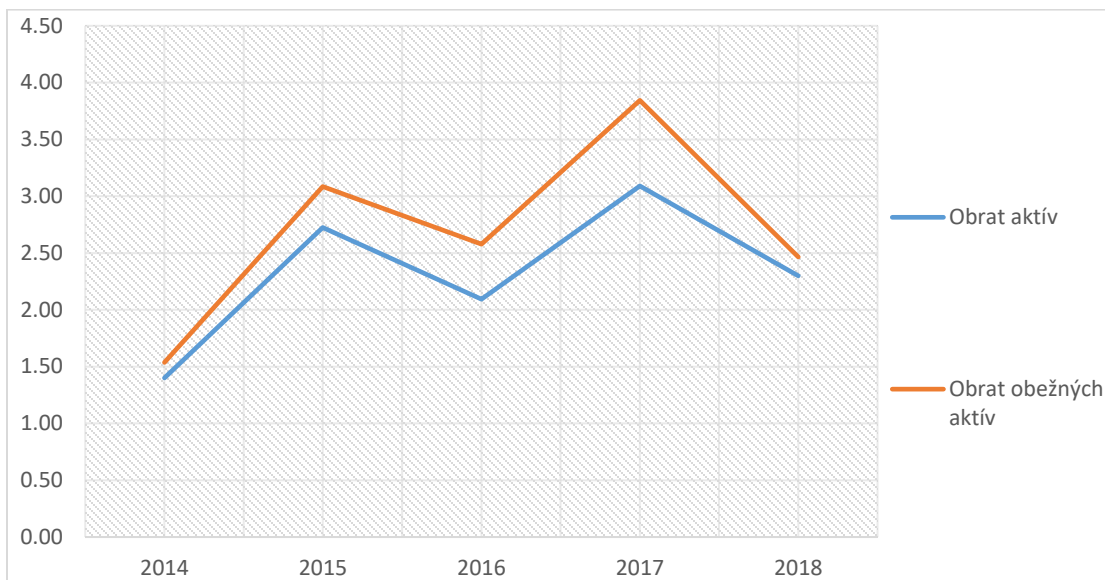
Graf 4 Vývoj ukazovateľov DIP a DÚZ



Graf 5 zobrazuje vývoj ukazovateľa obratu aktív a obratu obežných aktív, môžeme vidieť, že obidva merané ukazovatele sa vyvíjali veľmi podobne čo je zapríčinené tým, že obežný majetok

podniku mal najväčší podiel na celkovom majetku. Pri ukazovateľoch obratu aktív by sa mala každá spoločnosť maximalizovať výsledok, keďže ukazovatele vyjadrujú koľkokrát sa príslušná zložka majetku obráti v ročných tržbách. Hodnota ukazovateľa by nemala klesnúť pod 1. Od začiatku sledovaného obdobia sa darilo firme XYZ relatívne pravidelne zvyšovať tento ukazovateľ až na rok 2016 a 2018. Slabší výsledok z roku 2016 bol dosiahnutý kvôli nižším tržbám a pokles v roku 2018 nastal v dôsledku nadpriemerne vysokej úrovne obežných aktív.

Graf 5 Vývoj vybraných ukazovateľov obratu



1.4. Analýza zadĺženosti

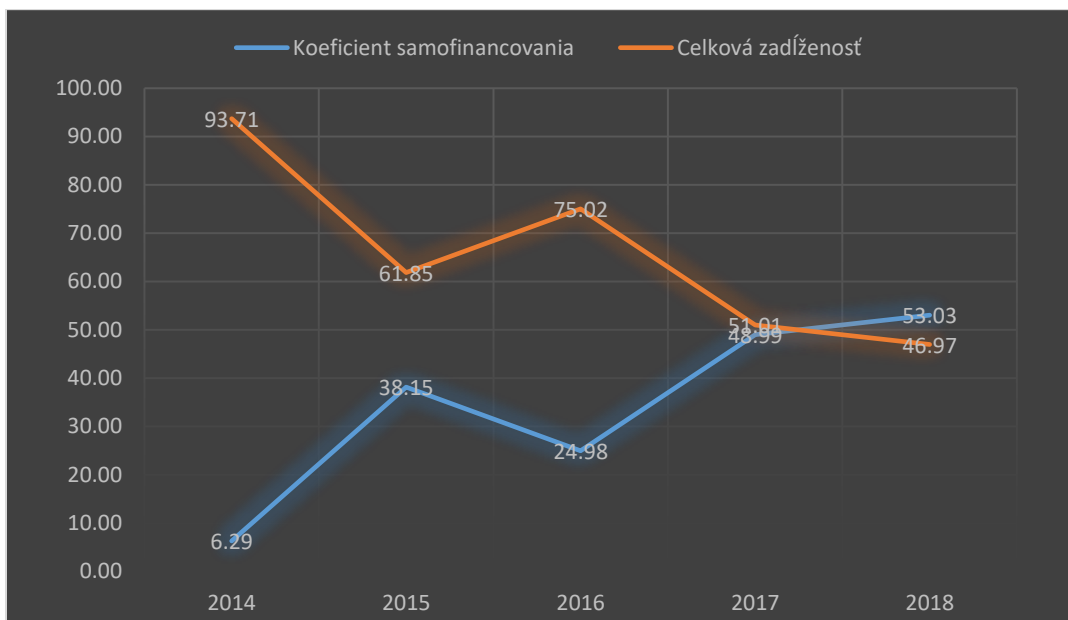
Tabuľka 6 Ukazovatele zadĺženosti

Ukazovateľ	2014	2015	2016	2017	2018
Koeficient samofinancovania	6,29%	38,15%	24,98%	48,99%	53,03%
Celková zadĺženosť	93,71%	61,85%	75,02%	51,01%	46,97%
Finančná páka	15,89	262,12	400,31	204,14	188,56
Dlhodobá zadĺženosť podniku	2,72%	0,88%	25,00%	0,29%	0,31%
Úverová zadĺženosť podniku	3,45%	0,04%	0,03%	0,00%	4,93%

V tabuľke 6 sa nachádzajú údaje vybraných ukazovateľov zadĺženosti za posledných 5 rokov. Koeficient samofinancovania a celková zadĺženosť podniku sú ukazovatele, ktorých súčet vytvára celkové financovanie. Na grafe 6 môžeme vidieť z akých zdrojov boli financované

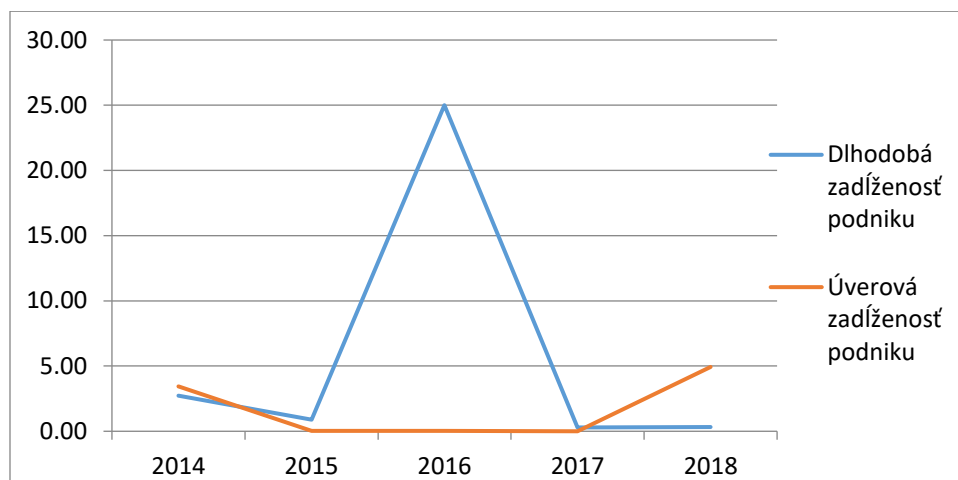
podnikové aktivity v priebehu sledovaného obdobia. V roku 2014 až 93,71% financovania tvorila zadlženosť a iba 6,29% vlastné imanie. V priebehu nasledujúcich štyroch rokov sa podniku podarilo zvýšiť financovanie firemných činností z vlastného kapitálu až na 53%, čo je výborný výsledok.

Graf 6 Vývoj financovania podniku (v %)



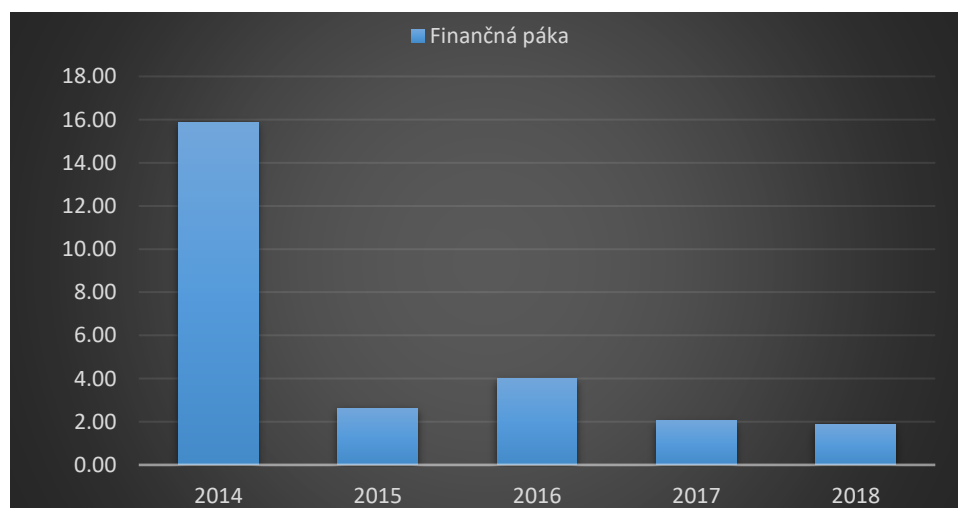
Graf 6 zobrazuje vývoj úverovej zadlženosti podniku a vývoj dlhodobej zadlženosti podniku. Údaje sú vyčíslené v percentách a môžeme vidieť, že dosahujú minimálne hodnoty s jediným výrazným nárastom v roku 2016, ktorý bol zapríčinený prudkým nárastom dlhodobých záväzkov spoločnosti. Krivka úverovej zadlženosti klesla v roku 2015 na minimálnu hodnotu po splatení bankového úveru a v roku 2018 opäť narástla v dôsledku nového bankového úveru v hodnote 132 400 EUR. Obidva ukazovatele sú na nízkych a stabilných úrovniach.

Graf 7 Vývoj vybraných ukazovateľov zadĺženosti (v %)



Ukazovateľ finančnej páky vyjadruje podiel vlastných a cudzích zdrojov podniku. S čím vyššiou finančnou pákou podnik hospodári, tým je menej stabilný a viac náchylný na potenciálne problémy. V prvom roku sledovaného obdobia spoločnosť XYZ hospodárila s finančnou pákou na úrovni 15,89, čo je veľmi vysoká hodnota, pri ktorej môžeme firmu označiť za finančne nestabilnú, avšak ako už naznačili aj iné ukazovatele v doterajšej analýze, v ďalších rokoch bol dosiahnutý omnoho lepší výsledok. V rokoch 2015 až 2018 sa pohybovala úroveň finančnej páky v rozpätí 1,89 až 4,00 a to sú bezpečné hodnoty.

Graf 8 Vývoj finančnej páky



Tabuľka 7 Vývoj vybraných ukazovateľov zadĺženosti

Ukazovateľ	2014	2015	2016	2017	2018
Tokové zadĺženie	2,07	1,74	48,00	1,18	1,33
Úrokové krytie	43,72	24,06	-1,51	11,73	44,81

Posledné dva ukazovatele zadĺženosti, ktoré analyzujeme sú tokové zadĺženie a úrokové krytie. Úrokové krytie nám podáva informáciu o tom ako je podnik schopný splácať úroky pomocou vyprodukovaného zisku, to znamená, že čím vyššiu hodnotu firma dosiahne, tým lepšie. V roku 2014 bola firma XYZ schopná splatiť nákladové úroky až 43,72x, v ďalšom období toto číslo kleslo na nižšie hodnoty v dôsledku vyšších nákladových úrokov a v roku 2016 bola hodnota ukazovateľa dokonca negatívna, čo bolo zapríčinené tým, že spoločnosť v tomto roku dosiahla stratu. V roku 2018 sa ukazovateľ dostal na hodnotu 44,81x vďaka nárastu zisku a poklesu nákladových úrokov.

Ukazovateľ tokového zadĺženia indikuje za aký čas bude podnik schopný splatiť svoje záväzky prostredníctvom čistého zisku a odpisov. Môžeme vidieť, že okrem roku 2016, kedy firma XYZ vyprodukovala stratu (do plusu sa dostal cashflow vďaka odpisom) bol ukazovateľ tokového zadĺženia na nízkych hodnotách a neustále sa znižoval. V roku 2014 by trvalo spoločnosti splatiť všetky záväzky zhruba 2 roky a toto číslo v priebehu obdobia kleslo až na úroveň cca 16 mesiacov v roku 2018.

1.5. Analýza rentability

V tabuľke 8 sú zobrazené najpoužívanějšíe ukazovatele rentability, ktoré vyjadrujú výkonnosť, resp. návratnosť firemných činností, pričom vždy dáva do pomeru čistý zisk s určitými zdrojmi (ROA – rentabilita aktív, ROE – rentabilita vlastného imania)

Tabuľka 8 Vývoj ukazovateľov rentability

Ukazovateľ	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	43%	33%	-4%	30%	29%
ROE	686%	87%	-17%	61%	55%

Vo vyspelých trhových ekonomikách by sa mala úroveň ROA pohybovať nad 5%, pričom v sektore IT by mala byť táto hodnota ešte vyššia (7%-8%). Našej spoločnosti XYZ síce

ukazovateľ kontinuálne klesal (v dôsledku zvyšovania majetku), avšak nadobudnuté hodnoty môžeme označiť za výborné, keď sa dosiahnuté výsledky pohybovali na úrovni od 29% do 43% čo je vysoko nad trhovým priemerom.

Taktiež ukazovateľ ROE, pri ktorom je za dobrý považovaný interval od 15% do 20% má nami analyzovaná spoločnosť na vyšších hodnotách, keď dosiahla rentabilitu vlastného imania od 686% do 55%. Obrovská rentabilita v roku 2014 je zapríčinená dosiahnutím vysokého zisku pri veľmi nízkej miere VI. Výsledok môžeme interpretovať aj tak, že 1€ investovaného kapitálu vyprodukovalo 0,55€ čistého zisku v roku 2018. Údaje dosiahnuté spoločnosťou XYZ môžeme z hľadiska rentability označiť za veľmi dobré.

2. Finančná analýza ex-ante

Finančná analýza ax-ante vychádza z finančnej analýzy ex- post, avšak predikuje budúci finančný vývoj a stabilitu podniku

2.1. Rýchly test

Rýchly test patrí medzi metódy bodového hodnotenia, je výhodný vďaka jednoduchosti a rýchlosti získania informácií, s ktorými sa dá získať predstava o situácii podniku a o jeho vyhlídkach do budúcnosti. Ukazovatele v rámci rýchleho testu hodnotia najmä finančnú stabilitu a finančnú výkonnosť podniku.

Tabuľka 9 Rýchly test

Ukazovateľ	2014	2015	2016	2017	2018
Koeficient samofinancovania	6,29	38,15	24,98	48,99	53,03
Doba splácania dlhu z CF	1,35	0,94	32,58	0,63	0,20
CF v % tržieb	41,56	14,69	0,56	14,81	19,18
ROA	43,20	33,28	-4,31	29,82	29,32
BODY	7	4	15	4	4

Tabuľka 9 zobrazuje vývoj ukazovateľov, ich hodnoty a pridelené body za daný rok, pričom čím menšia hodnota tým lepší výsledok spoločnosť dosiahla. Minimálny počet bodov je na úrovni 4 a maximálny na úrovni 20. Spoločnosť XYZ až v troch z piatich rokov dosiahla najlepšie možné hodnotenie a iba v jednom roku bolo hodnotenie na nízkej úrovni (v roku 2016, kedy dosiahla stratu).

2.2. Altmanovo Z skóre

Metódy Altmanovo Z skóre patrí medzi matematicko-štatistické metódy a predpovedá možno bankrou firmy na základe koeficientu, počítaného pomocou piatich ukazovateľov podľa nasledujúceho vzorca: $Z = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,42 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5$. Najvyššiu spoľahlivosť má Altmanova diskriminačná funkcia v časovom horizonte dvoch rokov. Je to približne 95%, ale dá sa použiť aj pre iné časové obdobia, avšak v tom prípade spoľahlivosť modelu klesá.

Tabuľka 10 Altmanovo Z skóre pre podnik XYZ

Ukazovateľ	2014	2015	2016	2017	2018
x1	-0,01	0,23	0,24	0,40	0,54
x2	-0,52	-0,08	0,10	0,05	0,15
x3	0,43	0,40	-0,03	0,39	0,37
x4	0,06	0,38	0,25	0,49	0,53
x5	1,09	2,42	2,58	2,73	1,84
Z	2,01	3,91	2,85	4,47	3,70

Hodnotenie výpočtu Z skóre:

- $3,00 < Z$ - Bezpečná zóna - Podniky s vysokou pravdepodobnosťou prežitia
- $1,80 < Z < 2,99$ - Šedá zóna - Nedá sa jednoznačne určiť
- $Z < 1,79$ – Krízova zóna – Podniky bezprostredne ohrozené bankrotom

Ako môžeme vidieť Altmanove Z skóre vypovedá o tom istom trende a to, že firme XYZ sa darilo pravidelne zlepšovať efektivitu a hospodárenie v priebehu sledovaného obdobia. Slabšie výsledky dosiahla spoločnosť v rokoch 2014 a 2016, kedy spadla do šedej zóny, avšak v ostatných rokoch sa potvrdila finančná stabilita firmy.

2.3. Index IN05

Index IN05 je známy český index, vytvorený pre firmy v českom a slovenskom prostredí, ide o kombináciu bonitného a bankrotného modelu. V rámci našich podmienok je spolu s Altmanovým Z skóre najpresnejší.

Tabuľka 11 Index IN05 pre podnik XYZ

Ukazovateľ	2013	2014	2015	2016	2017
x1	1,07	1,62	1,33	1,96	2,13
x2	42,72	23,06	-2,51	10,73	43,81
x3	0,43	0,40	-0,03	0,39	0,37
x4	1,09	2,44	26,32	2,93	1,75
x5	0,99	1,43	1,64	1,97	2,34
IN05	3,89	3,36	5,62	3,02	4,06

IN05 > 1,6	Firma tvorí hodnotu
0,9 < IN05 > 1,6	Firma s neurčitou situáciou (šedá zóna)
IN05 < 0,9	Firma smeruje k bankrotu

Index IN05 je ďalšia metóda, ktorá potvrdzuje dobrú finančnú stabilitu a výkonnosť spoločnosti XYZ, keďže každý rok získala vyššie hodnotenie ako je 1,6.

Záver

Skúmaná spoločnosť XYZ dosiahla v rámci finančno-ekonomickej analýzy výborné výsledky. V priebehu sledovaného obdobia (2014 až 2018) sa darilo firme kontinuálne zlepšovať výsledky v každom ohľade. Možno konštatovať, že spoločnosť má dobré vyhliadky do budúcnosti, tvorí hodnotu a je finančne stabilná a výkonná.

V rámci likvidity by sa mala snažiť spoločnosť ustáliť pomer svojich krátkodobých zdrojov oproti krátkodobým záväzkom. V súčasnosti je likvidita na optimálnych hodnotách, avšak v prípade ďalšieho rastu ukazovateľov by spoločnosť držala zbytočne vysokú likviditu, ktorú môže využiť inde na získavanie dodatočných výnosov (finančné produkty, reklama,...).

Čo sa týka efektivity hospodárenia s vlastnými zdrojmi môžeme na základe analýzy aktivity spoločnosti odporučiť, aby sa snažila znížiť dobu inkasa pohľadávok, keďže v súčasnosti je na úrovni 80 dní, zatiaľ čo doba úhrady záväzkov je na necelých 60 dňoch. To je pomerne veľký nesúlad a spoločnosť XYZ v podstate zadarmo dáva obchodný úver svojim partnerom a tým pádom finančné prostriedky nemôže využiť na iné podnikové činnosti. Firma by sa mala snažiť znížiť ukazovateľ DIP na úroveň do 60 dní.

V rámci zadĺženosti má firma v prípade zaujímavej podnikateľskej príležitosti priestor na získanie ďalších cudzích zdrojov, keďže koeficient samofinancovania je na bezpečnej úrovni, úverová zadĺženosť firmy je minimálna a úrokové miery sú na bankovom trhu taktiež na veľmi nízkych hodnotách.