

**SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
V NITRE**

FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

EVIDENČNÉ ČÍSLO:

**FINANČNÁ ANALÝZA VYBRANÉHO
POĽNOHOSPODÁRSKEHO SUBJEKTU V RÁMCI
ODVETVIA A REGIÓNU**

2011

Bc. Ján Chmelo

SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

Finančná analýza vybraného poľnohospodárskeho podniku
v rámci odvetvia a regiónu

Diplomová práca

Študijný program

Ekonomika podniku

Študijný odbor

6284800

Školiace pracovisko

Katedra financií

Školiteľ

Ing. Marián Tóth, PhD.

Nitra 2011

Bc. Ján Chmelo

ČESTNÉ VYHLÁSENIE

Čestne vyhlasujem, že som diplomovú prácu vypracoval samostatne, a že som uviedol všetku použitú literatúru súvisiacu so zameraním diplomovej práce.

Nitra 03. 04. 2011

.....

podpis autora

Touto cestou vyslovujem poďakovanie pánovi Ing. Mariánovi Tóthovi, PhD. za pomoc, odborné vedenie, cenné rady a pripomienky pri vypracovaní mojej diplomovej práce.

Nitra 03.04.2011

.....

podpis autora

Abstract

National economy of every country is determined by a great amount of subjects, which we can divide into four groups: consumer sector, state, outland and corporations.

The sectors, in which products and services are created, are corporations. Enterprises in Slovak republic may have different forms, as well as miscellaneous participations in separate groups for example according to their size, turnover, amount and sort of articles and services rendered and so on.

Every company, that wants to survive in hard market competition, has to mind the trend of market, as well as the efficiency of business. In this point the managers come in to scope. Managers, by fulfilling their functions, navigate the corporation to the right direction to accomplish required outcomes and indicated targets.

One of managers utensils, used in the process of target creation and supervision, is financial analysis of business indicators, that consists of analysis preliminary (ex ante), continuous and consecutive (ex post). An analysis can be defined as a process, in which comes to gathering required information, their following substitution into schemes and finally to the final testing of acquired realities about the advancement and structure of ratios. Every analyst should dispose with essential records to determine inputs that affected ascertained progress of ratios, as well as master theoretical acknowledge necessary for their evaluation.

Every analyst knows that an analysis is not complete without a comparison of results in its business environment. This is the final stage of financial analysis and can determine the market position of a company.

Basing on a proper and complete analysis an analyst can create a three dimensional view of a company both from its inside and outside, its future and its past.

Key words: financial analysis, preliminary, continuous and consecutive analysis, ratios, process, business environment, market position, manager.

Abstrakt

Hospodárska ekonomika každej krajiny je ovplyvňovaná veľkým množstvom subjektov, ktoré môžeme rozdeliť do štyroch skupín a to spotrebitelia, štát, zahraničie a podniky.

Sektory, v ktorých prebieha tvorba produktov a služieb, sú podniky. Podniky v Slovenskej republike môžu mať rozličné právne formy ako aj zaradenie do rôznych skupín závisiac od ich veľkosti, obratu, množstva a druhu ponúkaných komodít a služieb a podobne.

Každá spoločnosť, ktorá chce prežiť v náročnom konkurenčnom boji, musí byť oboznámená z trhovým vývojom, ako aj z efektívnosťou svojho podnikania. V tomto okamihu prichádzajú do pozornosti manažéri. Manažéri, na základe plnenia svojich funkcií, navigujú spoločnosť správnym smerom k dosahovaniu požadovaných výsledkov a cieľov.

Jedným z dôležitých manažérskych nástrojov, využívaným k tvorbe a sledovaniu cieľov, je finančná analýza podnikových ukazovateľov, ktorá pozostáva z predbežnej (ex ante), priebežnej a následnej (ex post) analýzy. Analýza pritom môže byť definovaná ako proces, pri ktorom dochádza k zberu informácií, ich následným spracovaním do schém a konečným skúmaním dosiahnutých skutočností. Každý analytik by mal mať k dispozícii základné záznamy, aby mohol vytýčiť vstupy, ktoré zapríčinili zmeny v ukazovateľoch, ako aj ovládať teoretické znalosti nevyhnutné k ich zhodnoteniu.

Každý analytik pritom vie že žiadna analýza nie je kompletná bez porovnania dosiahnutých ukazovateľov v podnikateľskom prostredí. Toto je posledným štádiom finančnej analýzy a vyhodnocuje postavenie podniku na trhu v rámci konkurencie.

Na základe presnej a celistvej analýzy môže analytik vytvoriť trojdimenzionálny pohľad spoločnosti jednak z jej vnútra ako i z von, jednak v budúcnosti ako aj v minulosti.

Kľúčové slová: finančná analýza, predbežná, priebežná a následná analýza, pomerové ukazovatele, proces, podnikateľské prostredie, trhovú pozíciu, manažér.

OBSAH

POUŽITÉ OZNAČENIE	1
ZOZNAM TABULIEK	5
ZOZNAM OBRÁZKOV	6
ÚVOD	8
1 Prehľad literatúry.....	9
1.1 Podnik a podnikanie.....	9
1.2 Manažment podniku.....	10
1.3 Finančná analýza.....	12
1.3.1 Klasifikácia druhov finančnej analýzy.....	13
1.3.2 Zdroje informácií pre analýzu	14
1.3.3 Metódy finančnej analýzy	15
1.3.4 Postup finančnej analýzy	15
1.4 Analýza ex post.....	17
1.5 Analýza ex ante	20
1.6 Analýza finančno-ekonomickej pozície podniku v priestore.....	20
2 Cieľ práce	22
3 Metodika práce	23
4 Výsledky práce	33
4.1 Charakteristika podniku	33
4.2 Analýza jednotlivých položiek súvahy	35
4.2.1 Strana aktív.....	35
4.2.2 Strana pasív	38
4.3 Analýza výkazu ziskov a strát.....	41
4.3.1 Podnikové výnosy.....	41
4.3.2 Podnikové náklady.....	42
4.3.3 Súčtové položky výkazu ziskov a strát.....	44
4.4 Analýza ex post.....	46
4.4.1 Ukazovatele likvidity.....	46
4.4.2 Ukazovatele rentability	49
4.4.3 Ukazovatele aktivity.....	51
4.4.4 Ukazovatele zadlženosti.....	53
4.4.5 Ukazovatele cash-flow	55
4.5 Analýza ex ante	58
4.5.1 Indexy IN.....	59
4.5.2 CH index	61
4.5.3 G index.....	62
4.6 Priestorová finančno-ekonomická analýza	63
4.6.1 Výsledok hospodárenia	63
4.6.2 Likvidita	64
4.6.3 Rentabilita.....	65
4.6.4 Aktivita	68
4.6.5 Zadlženosť.....	70
5 Záver, zhodnotenie výsledkov a návrhy	72
6 Použitá literatúra	77
7 Prílohy	80

POUŽITÉ OZNAČENIE

△	zmena
AVSZ	priemerný stav zásob
BBU	bežné bankové úvery
BL	bežná likvidita
BUaV	bankové úvery a výpomoci
CF	cash-flow
CF HC	cash-flow z hospodárskej činnosti
CF FC	cash-flow z finančnej činnosti
CF PC	cash-flow z prevádzkovej činnosti
CFsf	cash-flow zo samofinancovania
CK	celkový kapitál
CL	celková likvidity
CM	celkový majetok (majetok spolu)
CN	celkové náklady
ČRA	časové rozlíšenie aktív
ČRP	časové rozlíšenie pasív
CV	celkové výnosy
CZD	celková zadlženosť
CZK	cudzie zdroje krytia
DBU	dlhodobé bankové úvery
DIP	doba inkasa pohľadávok
DM	dlhodobý majetok
DOZtr	doba obratu zásob vo vzťahu k tržbám
DOZn	doba obratu zásob vo vzťahu k nákladom
DOCM	doba obratu celkového majetku
DP	dlhodobé pohľadávky
DSZtr	doba splácania záväzkov vo vzťahu k tržbám
DSZn	doba splácania záväzkov vo vzťahu k nákladom
DZ	dlhodobé záväzky

EBIT	výsledok hospodárenia pred zdanením a úrokmi
FP	finančná páka
FRCK	finančná rentabilita celkového kapitálu
FRFF	finančná rentabilita finančných fondov
FRVK	finančná rentabilita vlastného kapitálu
FRT	finančná rentabilita tržieb
FÚ	finančné účty
FUK	finančné úrokové krytie
FV	krátkodobé finančné výpomoci
KBL	korigovaná bežná likvidita
KBU	krátkodobé bankové úvery
KCD	krytie čistého dlhu
KCK	krátkodobý cudzí kapitál
KCL	korigovaná celková likvidita
KD	krytie dlhu
KP	krátkodobé pohľadávky
KPL	korigovaná pohotová likvidita
KSKP	korigovaný stav krátkodobých pohľadávok
KSKZ	korigovaný stav krátkodobých záväzkov
KSOM	korigovaný stav obežného majetku
KSZ	korigovaný stav zásob
KU	krytie úverov
KZ	krátkodobé záväzky
LCF	likvidita cash-flow
Net CF	čistý cash-flow
NU	nákladové úroky
NVnOPT	náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru
O	odpisy
OCM	obrat celkového majetku
OM	obežný majetok
ON	osobné náklady

P	pohľadávky
PBL	prevádzková bežná likvidita
PCL	prevádzková celková likvidita
PH	pridaná hodnota
PD	poľnohospodárske družstvo
PDP	PD podielnikov
PL	pohotová likvidita
PN	platobná neschopnosť
PPL	prevádzková pohotová likvidita
PZM	prevádzková zisková marža
PzUVI	pohľadávky za upísané vlastné imanie
R	rezervy
RCK	rentabilita celkového kapitálu
RCN	rentabilita celkových nákladov
RCT	rentabilita celkových tržieb
RCV	rentabilita celkových výnosov
RVK	rentabilita vlastného kapitálu
RON	rentabilita osobných nákladov
RPH	rentabilita pridanej hodnoty
RZI	rentabilita základného imania
SKP	stav krátkodobých pohľadávok
SKZ	stav krátkodobých záväzkov
SO	stupeň oddĺženia
SS	stupeň samofinancovania
SSU	stupeň splatenia úveru
TR	celkové tržby
TZPT	tržby z predaja tovarov
TZPVaS	tržby z predaja výrobkov a služieb
UCR	ukazovateľ celkového rizika
UK	úrokové krytie
UKO	úrokové krytie vrátane odpisov
URVe	ukazovateľ rizika veriteľov
URVI	ukazovateľ rizika vlastníkov
UZ	úverová zaťaženosť

VH	čistý výsledok hospodárenia (EAT)
VI	vlastné imanie
VK	vlastný kapitál
VKP	viazanosť krátkodobých pohľadávok
VKZ	viazanosť krátkodobých záväzkov
VS	výrobná spotreba
VZ	viazanosť zásob
ZI	základné imanie
Z	záväzky
Zs	zásoby

ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1	Vybrané položky súvahy - Aktíva
Tabuľka 2	Vybrané položky súvahy - Pasíva
Tabuľka 3	Podnikové výnosy
Tabuľka 4	Podnikové náklady
Tabuľka 5	Súčtové položky
Tabuľka 6	Ukazovatele likvidity
Tabuľka 7	Ukazovatele prevádzkovej likvidity
Tabuľka 8	Ukazovatele korigovanej likvidity
Tabuľka 9	Ukazovatele rentability
Tabuľka 10	Ukazovatele aktivity
Tabuľka 11	Ukazovatele zadlženosti
Tabuľka 12	Výpočet net cash-flow
Tabuľka 13	Ukazovatele cash-flow
Tabuľka 14	Index IN99
Tabuľka 15	Index IN05
Tabuľka 16	CH index
Tabuľka 17	G index

ZOZNAM OBRÁZKOV

Obrázok 1	Vývoj celkového majetku
Obrázok 2	Majetková štruktúra
Obrázok 3	Štruktúra obežného majetku
Obrázok 4	Štruktúra neobežného majetku
Obrázok 5	Štruktúra kapitálových zdrojov
Obrázok 6	Financovanie krátkodobého majetku
Obrázok 7	Financovanie dlhodobého majetku
Obrázok 8	Vývoj tržieb za tovar, výrobky a služby
Obrázok 9	Vývoj nákladov vynaložených na výrobu a tovar
Obrázok 10	Vývoj obchodnej marže a pridanej hodnoty
Obrázok 11	Porovnanie celkových výnosov a nákladov
Obrázok 12	Vývoj výsledku hospodárenia
Obrázok 13	Vývoj ukazovateľov likvidity
Obrázok 14	Vývoj ukazovateľov prevádzkovej likvidity
Obrázok 15	Vývoj ukazovateľov korigovanej likvidity
Obrázok 16	Vývoj vybraných ukazovateľov rentability
Obrázok 17	Vývoj vybraných ukazovateľov aktivity
Obrázok 18	Ukazovatele zadlženosti – prvá časť
Obrázok 19	Ukazovatele zadlženosti – druhá časť
Obrázok 20	Vývoj ukazovateľa net cash-flow
Obrázok 21	Vývoj ukazovateľa CF zo samofinancovania
Obrázok 22	Pomerové ukazovatele CF
Obrázok 23	Vývoj IN99
Obrázok 24	Vývoj IN05
Obrázok 25	Vývoj CH indexu
Obrázok 26	Vývoj G indexu
Obrázok 27	Porovnanie výsledku hospodárenia
Obrázok 28	Porovnanie likvidity – L1
Obrázok 29	Porovnanie likvidity – L2
Obrázok 30	Porovnanie likvidity – L3
Obrázok 31	Porovnanie rentability celkových tržieb
Obrázok 32	Porovnanie rentability vlastného kapitálu
Obrázok 33	Porovnanie rentability celkového kapitálu

Obrázok 34	Doba obratu zásob
Obrázok 35	Doba splatenia záväzkov
Obrázok 36	Doba inkasa pohľadávok
Obrázok 37	Obrat celkového majetku
Obrázok 38	Porovnanie celkovej zadlženosti
Obrázok 39	Porovnanie stupňa samofinancovania
Obrázok 40	Porovnanie finančnej páky

ÚVOD

Rozvojom civilizácie vo svete ľudstvo objavilo potrebu pre čím ďalej tým dokonalejšiu deľbu práce ako aj zdokonaľovanie výrobných postupov a prístupov. Z tohto dôvodu sa pôvodná deľba práce na zberačov lesných plodín a lovcov rozvíjala až do podoby, ktorú poznáme teraz v makroekonomickom meradle ako trhové hospodárstvo.

Už vznikáním prvých manufaktúr vo svete vznikla taktiež potreba istej autoritatívnej moci, ktorá by viedla pracovníkov a motivovala ich k dosahovaniu výsledkov. Tejto moci sa neskôr začalo hovoriť manažment.

Tento pojem sa postupným zvyšovaním výrobných kapacít a rozširovaním výrobného zamerania dostával do štádia, kedy nepostačovalo prosté zmýšľanie človeka aby si počínal v rôznych situáciách správne. To viedlo k nevyhnutnosti definovania manažmentu ako samostatnej vednej disciplíny skúmajúcej situácie vznikajúcej v podnikateľskom prostredí a poskytujúcim manažérom istý „odrazový mostík“ pre správne a urýchlené jednanie.

Rastom populácie sa zvyšovala aj kapacita výroby až do okamihu kedy ponuka výrobkov a služieb neprevyšovala samotný dopyt po ňom. V tom okamihu vznikla nová potreba pre výkon manažmentu a to analyzovanie samotnej situácie podniku v podnikateľskom prostredí a prispôsobovanie podnikateľských stratégií a taktík týmto situáciám. Odborníci zisťovali stále novšie a novšie súvislosti medzi podnikovými ukazovateľmi a vedenie samotnej evidencie o príjmoch, výdavkoch, nákladoch a výnosoch spoločnosti sa stalo nevyhnutným pre prežitie podniku.

Skúmanie týchto ukazovateľov sa nazýva ekonomicko-finančná analýza podniku a každý vedúci pracovník resp. manažér musí byť aspoň minimálne oboznámený s ich významom a dokázať rozoznať zmenu v ukazovateľoch, príčinu tejto zmeny ako aj možné následky, ktoré vzniknú pre podnik a spôsoby ich odstránenia alebo zníženia ich vplyvu a rizika výskytu daných situácií v budúcnosti a to na základe jeho postavenia v organizačnej štruktúre podniku.

Úloha manažéra v dnešnom turbulentnom prostredí je navyše skomplikovaná oveľa častejšími a nepredvídateľnými zmenami čo udáva potrebu správnej a instantnej reakcie a schopnosti predvídania súčasnej a budúcej situácie v podnikateľskom mikroprostredí a makroprostredí.

1 Prehľad literatúry

V tejto časti sa budeme venovať sumarizácií teoretických vedomostí o analyzovanej téme. Objasníme si pritom podstatu finančnej analýzy, jej postup ako aj nevyhnutnosť jej spracovania. Prvou podstatnou vecou, ktorú si musíme uvedomiť je subjekt finančnej analýzy, ktorým je podnik.

1.1 Podnik a podnikanie

Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník definuje podnikanie ako sústavnú činnosť vykonávanú samostatne podnikateľom vo vlastnom mene a na vlastnú zodpovednosť za účelom dosiahnutia zisku.

Podnikom podľa **zákona č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník** sa rozumie súbor hmotných, ako aj osobných a nehmotných zložiek podnikania. K podniku patria veci, práva a iné majetkové hodnoty, ktoré patria podnikateľovi a slúžia na prevádzkovanie podniku alebo vzhľadom na svoju povahu majú tomuto účelu slúžiť.

BIELIK, P., GURČÍK, Ľ., DVOŘÁK, M., BLCHÁČ, J., (2002) pod pojmom podnik rozumejú formu podnikateľskej činnosti, v rámci ktorej dochádza k cieľavedomému spájaniu hmotných, finančných a ľudských zdrojov v jednej výrobo-organizačnej jednotke s uzatvoreným obratom hodnoty a cieľom produkovať úžitkové hodnoty pre potreby trhu a pre vlastné uspokojenie potrieb subjektu.

VLACHYNSKÝ, K. a kol. (2006) tvrdí že podnik je právne a ekonomicky samostatná plánovite organizovaná hospodárska jednotka produkujúca výrobky a služby pre trh. Činnosti prebiehajúce v podniku sa charakterizujú ako podnikanie. Bez ohľadu na hospodársky systém v rámci ktorého podnik pôsobí, podnikanie rešpektuje tri základné princípy:

- Kombináciu používaných výrobných faktorov tak, aby zabezpečovali požadovanú produkciu výrobkov a služieb
- S tým súvisiaci princíp hospodárnosti – t. j. snahu dosahovať optimálny vzťah medzi vstupom a výstupom.
- Princíp finančnej rovnováhy zabezpečujúci trvalú schopnosť podniku uhrádzať svoje finančné záväzky.

Z práce **MALEJČÍKA, A. (2008)** vyplýva že, pri širokom chápaní pojmu podnik môžeme predpokladať, že každá podnikateľská činnosť, ktorá má organizovaný

formu je realizovaná v podniku. Tento predpoklad vyžaduje voľnejšiu interpretáciu pojmu „zápis do obchodného registra“. Vlastné podnikom sú všetky organizačné jednotky, ktorých zmyslom je produkcia tovarov a cieľom dosahovanie zisku, t.j. podnikajúce na základe obchodného zákonníka, ale aj tie, ktoré prevádzkujú svoju činnosť na báze živnostenského zákona, iného než živnostenského oprávnenia a fyzické osoby, ktoré prevádzkujú poľnohospodársku výrobu. Pričom všetky tieto podnikateľské jednotky sú určitou právnou formou registrované.

Podľa **MALEJČÍKA, A. (2008)** podnik tiež chápeme ako základný článok manažmentu, v ktorom nastáva trvalé spojenie pracovných síl a investičného majetku v jednej organizačnej jednotke pri uzavretom obrate hodnoty za účelom tvorby tovarov a zisku.

1.2 Manažment podniku

MALEJČÍK, A. (2010) tvrdí že manažment je mladý vedný odbor, patriaci medzi spoločenské vedy. Predstavuje usporiadaný súbor poznatkov podľa určitých hľadísk, väčšinou odpozorovaných z praxe, ktoré sú spracované formou návodov pre jednanie alebo ako princípy.

Vo svojej práci definuje manažment ako subjektívnu, cieľavedomú a uvedomelú ľudskú činnosť, ktorá vyplýva zo spoločenskej podstaty ekonomických procesov a spoločenskej deľby práce, ktorá smeruje k stanoveniu správnych cieľov, najvhodnejších ciest a prostriedkov pre ich dosiahnutie a ktorá zabezpečuje priebeh a realizáciu takto stanovenej činnosti.

Manažment plní 4 funkcie ktoré sú v práci **MIŽIČKOVEJ, L. a kol. (2004)** definované nasledovne:

- **Plánovanie:** je oprávnené považované za najdôležitejšiu manažérsku funkciu, ktorá ovplyvňuje napĺňanie ostatných manažérskych funkcií. V podstate sa jedná o vytyčovanie cieľov, čiže úloh v podobe jednotlivých typov plánu, ktoré má organizácia plniť. Plánovanie musí byť reálne, čiže vychádzať z disponibilných zdrojov podniku. Snažia sa o čo najlepšie využitie disponibilných zdrojov podniku.
- **Organizovanie:** úlohou organizovania je vnútorne rozdeliť podnik na pracoviská tak, aby každé pracovisko prispievalo k plneniu cieľov podniku.

- **Vedenie ľudí:** úlohou manažéra pri vedení ľudí je stanoviť čo najvhodnejší systém v oblasti motivácie a stimulácie. Znamená to stanoviť vhodný systém hodnotenia pracovníkov, ako aj fakt že dobrý manažér musí ovládať zručnosti v oblasti komunikácie, riadenia skupín a vytvárať vhodné podmienky pre udržanie spokojnosti zamestnancov.
- **Kontrola:** má nezastupiteľné miesto v manažmente, ako aj v jednotlivých funkciách riadenia., tvorí štandardný systém. V podniku sa kontrola môže vykonávať buď ako kontrola zamestnancov, alebo ako kontrola dosahovania vytýčených cieľov. Pri kontrole manažér porovnáva plánovaný stav ukazovateľov podniku zo stavom skutočne dosiahnutým. Môže pritom ísť o kontrolu rozdielovú, pomerovú alebo iné formy kontroly, ku ktorým patrí napr. korelačná a regresná analýza, matematické metódy, grafické metódy a podobne.

Význam finančnej analýzy pre manažment spočíva najmä pri funkciách plánovania a kontroly. Vychádzajúc z práce **MURGAŠA, J. (2002)** kontrola finančných ukazovateľov v podnikaní sa môže vykonávať v rôznych podobách a to ako kontrola predbežná (ex ante), priebežná a následná kontrola (ex post).

Predbežná kontrola je kontrolou vykonávanou v období tvorby a vypracovania plánov. Je to kontrola samotných plánov z hľadiska ich správnosti, bilančnej vyváženej jednotlivých častí plánov, kontrola reálnosti plánu.

Priebežná (operatívna) kontrola je ťažiskovou formou kontroly plnenia plánov. Jej cieľom je konfrontovať skutočnosť s plánom, pričom zisťuje pozitívne i negatívne odchýlky skutočnosti od plánu. Priebežnú - operatívnu kontrolu vykonávajú všetci riadiaci pracovníci. Priebežná kontrola rovnako ako predbežná kontrola majú preventívny charakter.

Následná kontrola (ex post) sa vykonáva sa po časovom horizonte plánu, po jeho platnosti. Táto kontrola sa spätne vracia do obdobia realizácie plánu a zisťuje odchýlky skutočnosti od plánu, ich príčiny ako aj dôvody, pre ktoré sa nezabezpečilo splnenie plánu. Je kontrolou, ktorá už neovplyvní mieru plnenia plánu, ktorého plnenie kontroluje. Poznatky sa môžu využiť v ďalšom plánovacom období.

1.3 Finančná analýza

GURČÍK, L. (2002) vo svojej práci tvrdí že podnikateľskej analýze sa podrobuje mnoho statických i dynamických javov od celkom jednoduchých až po veľmi zložité. Analyzujú sa východiskové podmienky podnikateľskej činnosti, jej priebeh i jej výsledky. Skúmajú sa faktory, príčiny a okolnosti, ktoré túto činnosť ovplyvňujú. Hľadajú sa odchýlky skutočného priebehu činnosti od plánovaného vývoja a tieto odchýlky sa vysvetľujú príčinami, ktoré ich spôsobili, so zámerom želané odchýlky v budúcnosti rozšíriť a neželané odchýlky zamedziť alebo aspoň obmedziť.

VLACHYNSKÝ, K. a kol. (2006) vo svojej práci uvádza že mimoriadne významnú úlohu pri riadení podnikových financií – pri zabezpečení ich primeraného množstva a dynamiky, zodpovedajúcej štruktúry finančných zdrojov a ich použitia, ako i pri riešení ďalších finančných otázok – má finančná analýza. Pomocou finančnej analýzy môžeme odhaliť príčiny, ktoré stav podnikových financií, teda finančnú situáciu podniku, determinovali. Finančná situácia podniku – predmet finančnej analýzy – je pritom súhrnným vyjadrením úrovne všetkých podnikových aktivít, ktorými sa podnik na trhu prezentuje.

ŠLOSÁROVÁ, A. a kol. (2006) definujú finančnú analýzu ako súbor činností, ktoré sú nevyhnutnou súčasťou podnikového finančného riadenia. Využívajú sa pritom predovšetkým účtovné informácie (najmä z finančného účtovníctva), ale aj štatistické, príp. ďalšie potrebné informácie. Ide o informácie o minulosti, pracuje sa však aj so súčasnými údajmi a predpokladmi budúceho vývoja.

KOŠČO, T., SZOVIC, P., ŠEBO, A., TÓTH, M., (2006) tvrdia že analýza podnikovej činnosti je mnohotvárna a rôznorodá, zahrňuje poznávanie zložitých javov a procesov, ktoré sa odohrávajú v transformačnom procese. Analýza tvorí nástroj skúmania a hodnotenia príčinných súvislostí, ktoré tu pôsobia. Uplatnenie analýzy v podniku zahrňuje oblasť technickú i ekonomickú, ktoré tvoria kompaktný celok. Účinný spôsob analýzy činnosti preto predpokladá iniciatívny a diferencovaný prístup, vychádzajúci z konkrétnych podmienok a sledovaných cieľov. Zložitosť transformačného procesu, otázky finančného hospodárenia a dosahovaných výsledkov podniku vyžadujú hlboké poznanie uskutočňovaných operácií.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELEKOVÁ, D. (2010) tvrdia že finančná analýza slúži ku komplexnému zhodnoteniu finančnej situácie podniku. Pomáha odhaliť, či je

podnik dostatočnej ziskový, či má vhodnú kapitálovú štruktúru, či využíva efektívne svoje aktíva, či je schopný včas splácať svoje záväzky a množstvo ďalších významných skutočností.

Taktiež podotýkajú že je nedeliteľnou súčasťou finančného riadenie, pretože pôsobí ako spätná informácia o tom, kam podnik v jednotlivých oblastiach došiel, v čom sa mu jeho predpoklady podarilo splniť a kde naopak došlo k situácií, ktorej chcel predísť alebo ktorú nečakal.

1.3.1 Klasifikácia druhov finančnej analýzy

GURČÍK, Ľ. (2002) rozdeľuje podnikateľskú analýzu podľa týchto hľadísk:

- *Časové hľadisko* – vymedzuje rozboru podľa toho, akým dlhým obdobím sa zaoberajú alebo v akej časovej periodicite sú vykonávané.
- *Priestorové hľadisko* – vymedzuje analýzy podľa toho, kto je subjektom skúmania, čo je predmetom skúmania, alebo podľa počtu skúmaných objektov.
- *Vecné hľadisko* – vymedzuje analýzy podľa toho, aký je vecný obsah analýz, resp. pre aký účel je analýza vykonávaná. Podľa tohto hľadiska je členenie najširšie.

VLACHYNSKÝ, K. (2009) rozdeľuje analýzu na:

- *Porovnanie podnikových finančných ukazovateľov s odvetvovými ukazovateľmi* – jednu dimenziu objektivizácie teda predstavuje zaradenie podniku do „priestoru“. Dosahuje sa to tým, že podnikové ukazovatele sa porovnávajú (jednotlivo i ako celý súbor) s ukazovateľmi za odvetvie, resp. za odbor, prípadne so zahraničnými porovnateľnými podnikmi.
- *Analýza vývoja v čase* – trendová analýza – poskytuje druhý, veľmi dôležitý rozmer, ktorý treba zohľadniť.
- *Analýza vzťahov medzi finančnými ukazovateľmi* – charakterizovaný súbor finančných ukazovateľov opisuje jednotlivé stránky finančnej situácie podniku, a preto predstavuje súbor ukazovateľov s vnútornými, logickými a vecnými väzbami. To možno využiť pri analýze činiteľov, ktoré finančnú situáciu determinovali.

1.3.2 Zdroje informácií pre analýzu

1.3.2.1 Zdroje informácií v jednoduchom účtovníctve

VLACHYNSKÝ, K. a kol. (2006) za zdroje informácií v sústave jednoduchého účtovníctva pokladá účtovnú závierku v danej sústave. Jednoduché účtovníctvo sa často nazýva tiež daňovým účtovníctvom. Je konštruované tak, že jeho výstupom je daňový základ, určený ako rozdiel príjmov a výdavkov. Účtovnú závierku pritom tvoria dva výkazy, a to:

- *Výkaz o majetku a záväzkoch* – vypovedá najmä o podmienkach, za akých prebiehal reprodukčný proces analyzovaného podniku. Poskytuje informáciu o majetku a jeho štruktúre v členení na majetok dlhodobovo viazaný a majetok krátkodobovo viazaný. Informuje tiež o zdrojoch financovania, pričom cudzie zdroje sú uvedené ako záväzky.
- *Výkaz o príjmoch a výdavkoch* – vypovedá o priebehu a výsledkoch reprodukčného procesu podniku. Priebeh charakterizujú príjmy a výdavky. Výsledok charakterizuje údaj – rozdiel príjmov a výdavkov.

1.3.2.2 Zdroje informácií v podvojnóm účtovníctve

Základným podkladom pre analýzu v systéme podvojného účtovníctva je účtovná závierka, ktorá pozostáva z súvahy, výkazu ziskov a strát, výkazu o peňažných tokoch a doplnujúce zdroje.

- *SÚVAHA* – podľa GURČÍKA, L. (2004) je výkazom poskytujúcim informácie o majetku a podniku a o kapitálových zdrojoch jeho krytia. Majetok predstavujú aktíva podniku a zdroje podniku sú jeho pasíva. Tento, pre podnik veľmi významný účtovný dokument je vyhotovovaný vždy k určitému dátumu.
- *VÝKAZ ZISKOV A STRÁT* – z práce KNÁPKOVEJ, A. a PAVELEKOVEJ, D. (2010) vyplýva že obsah tohto účtovného výkazu tvoria výnosy, náklady a výsledok hospodárenia. Výnosy môžeme pritom definovať ako peňažné čiastky, ktoré podnik získal zo všetkých svojich činností za dané účtovné obdobie bez ohľadu na to, či v tomto období došlo k ich inkasu. Náklady predstavujú peňažné čiastky, ktoré podnik k danému obdobiu účelne vynaložil na získanie výnosov aj ak k ich skutočnému zaplateniu nemuselo v rovnakom roku dôjsť. Výsledok hospodárenia je rozdiel medzi celkovými výnosmi a celkovými nákladmi podniku.

- *VÝKAZ CASH-FLOW* – podľa **FETISOVOVEJ, E. (2005)** príjmy a výdavky sa nezodpovedajú s výnosmi a nákladmi, ktoré tvoria základ na výpočet zisku. Tento nedostatok treba korigovať, aby sme získali objektívny prehľad o toku hotovosti v rámci analyzovaného účtovného obdobia. Na cash-flow môžeme nazerať ako na ukazovateľ alebo výkaz. Ukazovateľ cash-flow nás informuje o schopnosti podniku tvoriť prebytky hotovosti. Výkaz cash-flow má opísať operácie ktoré nastali počas analyzovaného obdobia, a vysvetliť príčinu rozdielneho stavu hotovosti na začiatku a na konci tohto obdobia.
- *DOPLŇUJÚCE ZDROJE* – podľa **GURČÍKA, L. (2004)** môžu byť interného aj externého charakteru. Medzi interné zdroje informácií môžeme zaradiť hlavne audítorskú správu a taktiež výročnú správu. Zdrojom doplňujúcich informácií externého charakteru sú štátne organizácie, inštitúcie, ktoré predávajú informácie, iné informácie získané z okolia analyzovaného podniku.

1.3.3 Metódy finančnej analýzy

KNÁPKOVÁ, A. a PAVELEKOVÁ, D. tvrdia, že k základným metódam, ktoré sa pri finančnej analýze využívajú, patria najmä:

- *Analýza stavových ukazovateľov* – jedná sa o analýzu majetkovej a finančnej štruktúry.
- *Analýza tokových ukazovateľov* – týka sa predovšetkým analýzy výnosov, nákladov, zisku a cash-flow.
- *Analýza rozdielových ukazovateľov* – najvýraznejším ukazovateľom je čistý pracovný kapitál.
- *Analýza pomerových ukazovateľov* – ide predovšetkým o analýzu ukazovateľov likvidity, rentability, aktivity, zadlženosti, produktivity, ukazovateľov kapitálového trhu, analýza ukazovateľov na bázy cash-flow a ďalších.
- *Analýza sústav ukazovateľov.*
- *Súhrnné ukazovatele hospodárenia.*

1.3.4 Postup finančnej analýzy

Postup podľa **GURČÍKA, L. (2004)** pozostáva zo všeobecne viacerými autormi uznávaných nasledujúcich krokov:

- výpočet pomerových finančných ukazovateľov
- porovnanie vypočítaných podnikových ukazovateľov s plánovanými
- analýza podnikových ukazovateľov v čase

- porovnanie podnikových ukazovateľov v priestore, t. j. s inými ukazovateľmi v príslušnom odvetví podnikania
- analýza vzájomných vzťahov medzi finančnými ukazovateľmi
- návrh opatrení. Vychádza z analýzy odhalených slabých a silných stránok a vytvára sa priestor pre finančné plánovanie.

V práci **ZALAIA, K. a kolektívu** je popísaná ďalšia metóda vypracovania finančnej analýzy. Postup zhrnuli do dvoch krokov a to:

Východiskovým je výpočet relatívnych finančných ukazovateľov. Zvolené sú tak, aby umožnili analyzovať rozhodujúce stránku finančnej situácie podniku. Považujú za ne:

- *Schopnosť hradiť záväzky*, pri ktorých sa predpokladá štandardné správanie podniku, pri ktorom je jeho schopnosť hradiť záväzky určená len jeho finančnou situáciou. O tejto schopnosti vypovedajú *ukazovatele likvidity*.
- *Úroveň využitia majetku*. Predpokladá sa že v podniku lepšie využívajúcom viazaný majetok je i finančná situácia konsolidovanejšia ako v podniku s horším využitím majetku. O tejto stránke vypovedajú *ukazovatele aktivity*.
- *Štruktúru finančných zdrojov* pôsobiacu na stabilitu podniku. Vypovedajú o nej *ukazovatele zadlženosti*.
- *Celkovú výnosnosť podniku* syntetizujúcu predchádzajúce tri stránky do jednej charakteristiky. Vypovedajú o nej *ukazovatele rentability*.
- *Trhovú hodnotu podniku*, o ktorú sa zaujímajú investori.

Následne analytik uplatní niekoľko postupov, ktoré objektivizujú jeho „videnie“ podniku. Patrí k nim:

- porovnanie ukazovateľov a analyzovaného podniku s ukazovateľmi iných podnikov, častejšie s priemernými, ale i extrémnymi, hodnotami ukazovateľov za daný odbor činnosti, prípadne rozdelenie súboru podnikov daného odboru do pásiem a zaradenie analyzovaného podniku do niektorého z nich.
- zohľadnenie časového kontextu pri hodnotení ukazovateľov. Statický, z časovej súvislosti vytrhnutý údaj je „plochý“, hodnotenie situácie

objektívizuje a obohatí akceptovanie toho, čo súčasnému výsledku predchádzalo, teda rešpektovanie vývoja.

- hodnotenie situácie významne objektívizuje poznanie činiteľov, ktoré dosiahnutú úroveň polohu a vývoj podniku determinovali.

1.4 Analýza ex post

VLACHYNSKÝ, K. a kol. (2006) vo svojej práci uvádza že retrospektívne zameraná finančná analýza (ex post) vychádza predovšetkým z údajov obsiahnutých v účtovnej závierke podniku. Je tomu tak preto, že do účtovnej závierky sa veľmi komprimovaným spôsobom premieta celý reprodukčný proces podniku – podmienky, za akých prebiehal, jeho vlastný priebeh i výsledky. Finančný analytik môže siahnuť aj po iných zdrojoch – výročných správach, burzových správach, po informáciách, ktoré poskytujú špecializované firmy o vývoji odvetví, odborov a pod. hlavným zdrojom však je účtovná závierka. Na finančnú analýzu možno použiť nasledovné ukazovatele:

- Aktivity
- Likvidity
- Rentability
- Zadlženosti
- Trhovej hodnoty podniku

GURČÍK, E. (2004) vo svojej práci uvádza, že finančná analýza ex post hodnotí súčasnú a predchádzajúcu finančnú situáciu. Podkladom pre ňu sú teda ukazovatele charakterizujúce už uskutočnené hospodársko-ekonomické javy. Odhaľuje príčiny dosiahnutých výsledkov a jej závery sú využívané v ďalšom finančno-ekonomickom riadení.

Ukazovatele aktivity

Podľa **KRÁĽOVIČA, J. a VLACHYNSKÉHO, K. (2006)** ukazovatele aktivity vyjadrujú a kvantifikujú ako efektívne podnik hospodári so svojimi aktívami. Umožňujú to sledovať ukazovatele vyjadrujúce obratovosť aktív. Spravidla sa používajú ukazovatele obrat aktív, obrat zásob, doba splatnosti pohľadávok, doba splatnosti záväzkov.

ŠLOSÁROVÁ, A. a kol. (2006) o ukazovateľoch aktivity tvrdia, že charakterizujú hospodárenie podniku so svojím majetkom (aktívami). Hodnotia viazanosť kapitálu (t. j. zdrojov majetku v určitých formách majetku), vyjadrujú teda,

ako účinne využíva podnik prostriedky vložené do podnikania. Ukazovatele aktivity teda vyjadrujú dobu obratu majetku ako celku i jeho jednotlivých častí.

Ukazovatele likvidity

FETISOVOVÁ, E., VLACHYNSKÝ, K., SIROTKA, V. (2004) v svojej práci tvrdia že prvoradý význam pre malé a stredné podniky má platobná schopnosť vyčíslená ako pomer najlikvidnejších aktív a okamžite splatných záväzkov, pričom najlikvidnejšie aktíva tvoria peniaze v hotovosti a na bankových účtoch.

ZALAI, K. (2007) pojмами *likvidita* a *solventnosť* charakterizuje a kvantifikuje úroveň úhrady záväzkov. Likvidita sa viaže k dlhšiemu obdobiu, solventnosť sa chápe ako momentálna schopnosť. Na meranie likvidity sa používajú pomerové, rozdielové a tokové ukazovatele.

V praxi sa využívajú ukazovatele likvidity na rôznych stupňoch. Sú nimi:

- *Okamžitá likvidita*
- *Pohotová likvidita- likvidita 1. stupňa*
- *Bežná likvidita – likvidita 2. stupňa*
- *Celková likvidita – likvidita 3. stupňa*

Ukazovatele rentability

ŠLOSÁROVÁ, A. a kol. (2006) charakterizujú rentabilitu ako pomerové vyjadrenie pozitívneho výsledku hospodárenia (t. j. zisku) vo vzťahu k príslušnému základu. Považuje sa za meradlo schopnosti účtovnej jednotky vytvárať nové zdroje, resp. dosahovať zisk pomocou investovaného kapitálu. Je vyjadrením miery zisku z podnikania. Základ pri výpočte ukazovateľa rentability môže byť rôzny a v závislosti od toho sa odvodzuje názov konkrétneho ukazovateľa rentability. Vzhľadom na to že ukazovatele rentability sa vzťahujú na zisk, označujú sa aj ukazovatele ziskovosti, resp. výnosnosti. Ak účtovná jednotka dosiahla v účtovnom období výsledok hospodárenia stratu, konštatujeme, že jej činnosť bola nerentabilná. Matematicky možno aj v takomto prípade vyčíslieť ukazovateľ so zápornou hodnotou, pre ktorý sa potom použije označenie záporná rentability. Účtovná jednotka, ktorá dosiahla v účtovnom období výsledok hospodárenia účtovnú stratu nebola schopná vytvoriť základný nový vlastný zdroj krytia majetku t. j. nespĺňa jednu zo základných charakteristík finančného zdravia podniku.

BARRY, P. J., HOPKIN, J. A., BAKER, C. B. vo svojej práci uvádzajú že rentabilita alebo ziskovosť sa odráža v hranici medzi jednotkovou cenou a návratnosťou a v počte predaných jednotiek. Preto je úzko spätá z efektívnosťou a rozsahom výroby. Nízky objem transakcií môže byť kompenzovaný z vysoko efektívnym prevedením a naopak.

Ukazovatele zadlženosti

V práci **KNÁPKOVEJ, A., PAVELEKOVEJ, D (2010)** je uvedené že vyššia zadlženosť môže prispievať k vyššej rentability, alebo naopak môže na rentabilitu pôsobiť negatívne. Pokiaľ podnik dokáže s cudzími zdrojmi pracovať efektívne, tak zvýšená zadlženosť podniku pôsobí na rentabilitu jej zvýšením pôsobením finančnej páky.

GURČÍK, I. (2004) k týmto ukazovateľom udáva že vyjadrujú, aký objem cudzieho kapitálu sa podieľa na krytí majetku podniku. Môžeme to vyjadriť v absolútnej hodnote. Oveľa viac nám však napovedajú pomerové ukazovatele, ktoré sú na viac priestorovo porovnateľné. Čím je väčší podiel vlastného kapitálu na celkovom, tým je podnik stabilnejší. Tak ako u viacerých finančných ukazovateľoch aj v tomto prípade sa nedá určiť optimálne zastúpenie cudzieho kapitálu na celkových zdrojoch. Závisí to na faktoroch ovplyvňujúce takéto hodnotenie.

Ukazovatele trhovej hodnoty podniku

V práci **VLACHYNSKÉHO, K. a kol. (2009)** autor udáva že ukazovatele trhovej hodnoty podniku obohacujú finančnú analýzu o pohľad subjektov zvonku, teda investorov, resp. potenciálnych investorov. Hodnotia podnik nielen na základe minulých výsledkov, ale tiež z hľadiska jeho budúcnosti a rizikovosti podnikania. Tieto skutočnosti sa premietajú do trhovej ceny akcií.

VLACHYNSKÝ, K. a kol. (2009) tvrdia že jednu dimenziu objektivizácie predstavuje zaradenie podniku do priestoru. Dosahuje sa to tým, že podnikové ukazovatele sa porovnávajú s ukazovateľmi za odvetvie, resp. za odbor. Pri takomto postupe si treba počínať veľmi uvažlivo a porovnávať s porovnateľnými údajmi. Prakticky to znamená ísť do úrovne odborov, v ktorých sú materiálne podmienky porovnateľnosti lepšie ako na úrovni odvetvia. Zabezpečiť formálnu aj časovú porovnateľnosť je samozrejмый predpoklad uplatnenia tohto postupu. Najčastejšie sa

porovnáva s priemernou hodnotou, ale keď je to možné, tiež s extrémnymi hodnotami s najlepšou a najhoršou.

1.5 Analýza ex ante

VLACHYNSKÝ, K. a kol. (2006) uvádzajú že analýza ex ante je spájaná s predvídaním vývoja finančného stavu podniku na základe ukazovateľov jeho doterajšieho súčasného stavu. Je orientovaná do budúcnosti. Vývoj finančných ukazovateľov sa začína už dlho pred vyostrením problémov odlišovať a v čase akútnej krízy je ich úroveň výrazne rozdielna. Predikcie situácií sú založené na troch odlišných typoch modelov:

- Model bodového hodnotenia
- Model jednorozmernej diskriminačnej analýzy
- Model viacrozmernej analýzy – podniky sú posudzované na základe vybraných ukazovateľov, ktorým je na viac priradená váha ich dôležitosti. Výsledný integrovaný ukazovateľ determinuje podniky na prosperujúce a neprosperujúce.

1.6 Analýza finančno-ekonomickej pozície podniku v priestore

VLACHYNSKÝ, K. a kol. (2009) tvrdia že jednu dimenziu objektivizácie predstavuje zaradenie podniku do priestoru. Dosahuje sa to tým, že podnikové ukazovatele sa porovnávajú s ukazovateľmi za odvetvie, resp. za odbor. Pri takomto postupe si treba počínať veľmi uvažlivo a porovnávať s porovnateľnými údajmi. Prakticky to znamená ísť do úrovne odborov, v ktorých sú materiálne podmienky porovnateľnosti lepšie ako na úrovni odvetvia. Zabezpečiť formálnu aj časovú porovnateľnosť je samozrejмый predpoklad uplatnenia tohto postupu. Najčastejšie sa porovnáva s priemernou hodnotou, ale keď je to možné, tiež s extrémnymi hodnotami s najlepšou a najhoršou.

ZALAI, K. (2008) tvrdí, že jedine komparáciou výsledkov podniku s porovnateľnými podnikateľskými subjektmi možno reálne zhodnotiť jeho finančnú situáciu, identifikovať jej silné a slabé stránky. Odhaľovaním rezerv voči konkurentom a podnecovaním k hľadaniu nových možností zlepšovania činnosti plní takto orientovaná analýza dôležitú úlohu aj pri stanovovaní nových podnikateľských cieľov a v strategickom plánovaní rozvoja podniku. V žiadnom prípade teda nemožno chápať analýzu finančno-ekonomickej pozície podniku v priestore ako samostatnú oblasť

finančno-ekonomickej analýzy, ale ako nevyhnutnú etapu, do ktorej by mala vyústiť každá doteraz spomínaná oblasť súhrnnej analýzy.

LESÁKOVÁ, E a kol. (2007) hovoria o analýze podniku v odvetví, že je vyústením prvého okruhu finančno-ekonomickej analýzy. Na základe výsledkov doterajších čiastkových analýz vytvára obraz o podniku a hľadá jeho miesto v trhovom priestore. Komparáciou vlastných podnikových ukazovateľov a súhrnných výsledkov s výsledkami iných porovnateľných podnikov smeruje k určeniu reálnej sily podniku. Jedine komparáciou výsledkov podniku s porovnateľnými podnikateľskými subjektmi možno totiž reálne zhodnotiť jeho finančno-ekonomickú situáciu, identifikovať silné a slabé stránky. Odhaľovaním rezerv oproti konkurentom a hľadaním nových možností zlepšovania činnosti plní analýza postavenia podniku na trhu dôležitú úlohu aj pri stanovovaní nových podnikateľských cieľov a v strategickom plánovaní rozvoja podniku. Analýzu postavenia podniku na trhu treba chápať ako nevyhnutné vyústenie spracovania finančno-ekonomickej analýzy podniku.

2 Cieľ práce

Poľnohospodárske družstvo, tak ako všetky podniky v hospodárskom makroprostredí, má okrem ďalších nemenej podstatných cieľov udaný cieľ dosahovania zisku od čoho závisí aj jeho existencia a prežitie v nekompromisnom konkurenčnom boji.

Ako však podnik zistí či dosahuje požadované výsledky a či je jeho aktuálna činnosť efektívna perspektívna do budúcnosti?

Na odpovedanie na túto otázku slúži práve finančná analýza podniku na základe ktorej manažér, analytik a podobne nie len stanovuje ciele, ktoré by mal podnik v budúcnosti dosiahnuť, ale taktiež kontroluje priebeh ich napĺňania, po prípade uskutočňuje zmeny nevyhnutné k úspešnej budúcnosti podniku.

Hlavným cieľom tejto práce je práve preto na základe dosiahnutých znalostí a preštudovanej literatúry uskutočniť celkovú finančnú analýzu vopred stanoveného poľnohospodárskeho subjektu v čase ako aj v jeho mikroprostredí.

Ako to platí v podnikoch tak aj pre túto prácu je nevyhnutné naplánovať si čiastkové ciele, ktoré povedú k naplneniu hlavného cieľa. Za čiastkové ciele si preto stanovíme:

- Charakteristika poľnohospodárskeho subjektu a prostredia, v ktorom podnik pôsobí
- Analýza jednotlivých položiek súvahy
- Analýza jednotlivých položiek výkazu ziskov a strát
- Analýza ex post vykonaná pomocou metódy pomerových ukazovateľov
- Výpočet a analýza ex ante pomocou ukazovateľov aplikovateľných na daný druh podnikania
- Porovnávanie dosiahnutých podnikových ukazovateľov s ukazovateľmi dosiahnutými u konkurenčných príbuzných podnikoch v rámci regiónu
- Vyvodenie záverov, zhrnutie dosiahnutých výsledkov a poukázanie zistené nedostatky a silné stránky poľnohospodárskeho subjektu

V práci sa zameriame na analyzovanie ekonomicko-finančnej situácie v poľnohospodárskom družstve Veľké Uherce.

3 Metodika práce

K naplneniu cieľov stanovených v predošlej kapitole nám posluží účtovná zázvierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009.

V samotnej práci boli použité nasledovné metódy zberu informácií:

- metóda analýzy
- metóda syntézy
- metóda indukcie
- metóda dedukcie
- metóda komparácie
- metóda riadeného rozhovoru

Analýza súvahy

Pri analýze súvahy sme vychádzali z reálnej súvahy poľnohospodárskeho družstva Veľké Uherce za roky 2004 – 2009. *Súvaha* je základným dokumentom slúžiacim k zostaveniu ukazovateľov odzrkadľujúcich finančnú situáciu podniku. Súvaha obsahuje peňažné vyjadrenie hodnoty obežného a neobežného majetku ako aj vyjadrenie hodnoty vlastného imania a záväzkov.

Jednotlivé položky súvahy boli upravené, z dôvodu prechodu na EURO, pomocou konverzného kurzu, t. j. 30,126 SKK/EUR. Táto úprava môže mať skresľujúci vplyv na porovnanie vývoja jednotlivých položiek súvahy.

Súvahu analyzujeme pomocou dvoch metód analýzy, a to analýzy vertikálnej, kedy pozorujeme ako jednotlivé analytické ukazovatele vplývajú na celkový resp. syntetický ukazovateľ ako aj v akom pomere sú v syntetickom ukazovateli dané analytické ukazovatele zastúpené. Druhou metódou je horizontálna analýza, pri ktorej sme sledovali najmä vývoj jednotlivých ukazovateľov v čase.

Dané výsledky interpretujeme vo forme absolútnych čísel, t. j. hodnotové vyjadrenie zmeny ukazovateľa, alebo relatívnych hodnôt, t. j. v percentuálnom vyjadrení.

Analýza výkazu ziskov a strát

Pri analýze výkazu ziskov a strát vychádzame z reálnej súvahy PD Veľké Uherce za roky 2004 – 2009. Výkaz ziskov a strát je výkaz, ktorý je podobne ako súvaha súčasťou účtovnej závierky, obsahujúci stavy na jednotlivých nákladových a výnosových účtoch na konci obdobia, t. j. k 31. 12. bežného účtovného obdobia.

Tak isto ako pri súvahe aj položky výkazu ziskov a strát boli, z dôvodu nutnosti použitia jednotnej meny pri analýze, upravené pomocou konverzného kurzu 30,126 SKK/EUR.

Pri analýze výkazu ziskov a strát postupujeme podobne ako pri horizontálnej a vertikálnej analýze súvahy.

Analýza „ex post“

Pre vykonanie analýzy ex post sme využili metódu pomerových ukazovateľov. Jednotlivé ukazovatele použité v práci môžeme začleniť do skupín.

Ukazovatele likvidity

Na vyčíslenie ukazovateľov likvidity sme použili nasledovné vzorce pre výpočet ukazovateľov likvidity a v praxi často využívaných odvodených ukazovateľov prevádzkovej likvidity a korigovanej likvidity.

Pre výpočet ukazovateľov likvidity v práci využijeme nasledovné ukazovatele jej výpočtu:

$$PL = \frac{FÚ}{KCK} \qquad BL = \frac{FÚ + KP}{KCK} \qquad CL = \frac{OM}{KCK}$$

Prevádzková likvidita je ukazovateľom odvodeným od ukazovateľov likvidity. Je v praxi bežne využívaný a rozdiel medzi ukazovateľmi prevádzkovej likvidity a ukazovateľmi likvidity spočíva v tom, že pri ukazovateľoch prevádzkovej likvidity sa v menovateli udáva hodnota krátkodobých záväzkov namiesto hodnoty krátkodobého cudzieho kapitálu. V práci použijeme nasledovné ukazovatele prevádzkovej likvidity:

$$PPL = \frac{FÚ}{KZ} \qquad PBL = \frac{FÚ + KP}{KZ} \qquad PCL = \frac{OM}{KZ}$$

Ukazovatele korigovanej likvidity sú ukazovatele, ktoré sa v praxi vyskytujú menej často. Ich význam spočíva najmä ak ukazovatele likvidity a prevádzkovej likvidity sú skreslené a neponúkajú podniku dostatočnú vypovedaciu schopnosť. Pre

výpočet ukazovateľov korigovanej likvidity je preto potrebné najprv vyjadriť korigované stavy jednotlivých položiek vzorca, ktoré sa vypočítajú na základe ich vzťahu k viazanosti na tržbách. Vzorce, ktoré sme použili pri riešení danej problematiky v tejto práci sú nasledovné:

$$VZ = \frac{AVSZ}{TZPT + TZPVaS}$$

$$VKP = \frac{SKP}{TZPT + TZPVaS}$$

$$VKZ = \frac{SKZ}{TZPT + TZPVaS}$$

$$KSZ = AVSZ * (1 - VZ - VKP)$$

$$KSKP = SKP * (1 - VKP)$$

$$KSKZ = SKZ * (1 - VKZ)$$

$$KSOM = FÚ + KSZ + KSKP$$

$$KPL = \frac{FÚ}{KSKZ}$$

$$KBL = \frac{FÚ + KSKP}{KSKZ}$$

$$KCL = \frac{KSOM}{KSKZ}$$

Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability nám v podstate udávajú nakoľko efektívne je hospodárené z podnikovým majetkom a zdrojmi. Dané ukazovatele odzrkadľujú aký podiel majú jednotlivé súvahové položky na tvorbe zisku spoločnosti resp. koľko peňažných jednotiek zisku vyprodukuje jedna peňažná jednotka skúmanej súvahovej alebo výsledkovej položky. V tejto práci využijeme nasledovné ukazovatele rentability, vzhľadom na to že v oblasti praktického využitia sa považujú za najdôležitejšie:

$$RCK = \frac{VH + NU * (1 - 0,19)}{CK}$$

$$RVK = \frac{VH}{VK}$$

$$RZI = \frac{VH}{ZI}$$

$$RCT = \frac{VH}{TR}$$

$$RCV = \frac{VH}{CV}$$

$$RPH = \frac{VH}{PH}$$

$$RON = \frac{VH}{ON}$$

$$RCN = \frac{VH}{CN}$$

$$PZM = \frac{EBIT}{CV}$$

Ukazovatele aktivity

Pomocou ukazovateľov aktivity vyjadríme efektívnosť podniku v oblasti hospodárenia s podnikovými aktívami. Sledujeme pritom ukazovatele ako doba obratu a obrat, ktoré udávajú ako dlho trvá podniku kým „obráti“ jednotlivé položky aktív resp. koľko krát ich speňaží behom jedného účtovného obdobia, čiže v priebehu jedného roka. Na vyjadrenie aktivity sa pritom využívajú nasledovné ukazovatele, ktoré sme samozrejme taktiež využili v tejto práci:

Doba obratu zásob

$$DOZ_{s_{tr}} = \frac{AVSZ}{TZPT + TZPVaS} * 365 \qquad DOZ_{s_n} = \frac{AVSZ}{VS + NVnOPT} * 365$$

Ukazovateľ doby obratu zásob sa udáva v absolútnych hodnotách a to ako celé číslo vždy zaokrúhľované nahor. Udáva dobu za ktorú podnik „obráti“ zásoby vedené na sklade a v predajni.

Doba splácania záväzkov

$$DSZ_{tr} = \frac{SKZ}{TZPT + TZPVaS} * 365 \qquad DSZ_n = \frac{SKZ}{VS + NVnOPT} * 365$$

Podobne ako pri DOZ aj pri ukazovateli doby splácania záväzkov sa ukazovateľ udáva v absolútnych hodnotách zaokrúhlený na celé číslo smerom nahor. Udáva dobu, za ktorú je podnik schopný uhradiť záväzky.

$$DIP = \frac{SKP}{TZPT + TZPVaS} * 365$$

Hodnota ukazovateľa doby inkasa pohľadávok sa udáva ako v predošlých prípadoch. Vyjadruje dobu, za ktorú odberatelia uhrádzajú svoje záväzky, t. j. dobu, za ktorú je náš podnik schopný zinkasovať reálne pohľadávky.

$$DOCM = \frac{CM}{TZPT + TZPVaS}$$

Hodnota ukazovateľa doby obratu celkového majetku sa podobne ako pri predošlých ukazovateľoch udáva ako celé číslo. Neodkazuje však na dni ale na roky za aké sa podniku v tržbách navráti hodnota celkového majetku.

$$OCM = \frac{TZPT + TZPVaS}{CM}$$

Obrat celkového majetku je obrátená hodnota ukazovateľa DOCM a udáva koľko krát je podnik schopný obrátiť hodnotu celkového majetku behom ročného obdobia.

Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti odkazujú na podiel využívania cudzieho kapitálu pri financovaní podnikateľských činností. Podnik by mal venovať dostatočne veľkú pozornosť tejto skupine ukazovateľov. Na jednej strane vyššia zadlženosť môže viesť k zvýšenej rentabilite výrobných procesov, keďže ako vieme cudzí kapitál sa považuje za lacnejší ako vlastný, no na druhej strane vedie k strate likvidity, čo pri nedostatočnej pozornosti môže uviesť podnik do vážnych finančných problémov.

V práci sa ďalej zameriame najmä na nasledovné ukazovatele zo skupiny ukazovateľov zadlženosti:

$$CZD = \frac{CZK}{VK}$$

$$SS = \frac{VI}{CK}$$

$$FP = \frac{CM}{VI}$$

$$UZ = \frac{BUaV}{VK}$$

$$UK = \frac{VH + NU}{NU}$$

$$UKO = \frac{VH + NU + O}{NU}$$

$$PN = \frac{P}{Z}$$

Hodnoty ukazovateľov sa väčšinou určujú v relatívnom vyjadrení.

Ukazovatele cash-flow

Ukazovatele cash-flow sa bežne nevykonávajú pri analýze ex post metódou pomerových ukazovateľov. Napriek tomu ich do tejto práce zahrnieme, keďže pre podnik je okrem samotného výsledku hospodárenia životne dôležitá taktiež poznať peňažné toky, ktoré sa v podniku odohrajú. Keďže pre výpočet CF potrebujeme vedieť zmeny ukazovateľov za jednotlivé obdobia prvé obdobia nie je možné tento ukazovateľ vypočítať a začneme ho skúmať až od druhého analyzovaného obdobia t. j. v našom prípade od roku 2005.

Ako prvý krok by sme mali vypočítať samotný čistý peňažný tok resp. net CF a to na základe nasledujúceho vzorca.

VH	-Zmena PzUVI	-Odpisy
+Odpisy	-Zmena DP	-Zmena DM
+Zmena rezerv	+Zmena DBÚ	=CF PČ
-Zmena ČRA	+Zmena DZ	
+Zmena ČRP	+Zmena VI	
-Zmena Zásob	-VH	
-Zmena KP	CF FČ	
+Zmena KZ		
+Zmena KBÚ a FV		
=CF HČ		

Následne z uvedeného môžeme vyčíslit' net CF a to pomocou vzorca:

$$NetCF = CFHC + CHPC + CFFC$$

Ďalším krokom pre výpočet pomerových ukazovateľov cash-flow je stanovenie CF zo samofinancovania, ktorý neskôr posluží pre výpočet ostatných ukazovateľov. Vzorec na jeho stanovenie je:

$$CF_{sf} = VH + O \pm \Delta R \pm \Delta CRA \pm \Delta CRP$$

Následne na to môžeme konečne vyčíslit' samotné pomerové ukazovatele cash-flow:

$$FRT = \frac{CF_{sf}}{TR}$$

$$FRCK = \frac{CF_{sf}}{CK}$$

$$SO = \frac{CF_{sf}}{CZK}$$

$$FRVK = \frac{CF_{sf}}{VK}$$

$$SSU = \frac{CF_{sf}}{DBU + BBU}$$

$$FUK = \frac{CF_{sf}}{NU}$$

$$FRFF = \frac{CF_{sf}}{CPK}$$

$$LCF = \frac{CF_{sf}}{KZ}$$

Analyza ex ante

Následná analýza, alebo analýza ex ante, je analýzou na základe ktorej je analytik schopný určiť predpoklady budúcnosti pre podnik. Inak povedané vykresľuje stav, do ktorého sa môže podnik v budúcnosti dostať pri momentálnom stave podnikania. Táto časť finančnej analýzy môže poslúžiť pri definovaní podstaty krízového manažmentu v oblasti financií.

V tejto práci aplikujeme najmä vzorce výpočtu nasledujúcich ukazovateľov:

Index IN 99

Vzorec pre výpočet indexu IN 99 je nasledovný:

$$IN99 = -0,17x_1 + 4,573x_2 + 0,481x_3 + 0,015x_4$$

z čoho	x_1	Majetok/cudzíe zdroje
	x_2	EBIT/majetok
	x_3	výnosy/majetok
	x_4	obežný majetok/krátkodobé záväzky a KBÚ

Na interpretáciu výsledku ukazovateľa IN 99 sa ako pri ďalších podobných diskriminačných ukazovateľov využíva interval. Pri IN 99 sú intervaly stanovené nasledovne:

IN 99	>	2,07	podnik má kladnú hodnotu ekonomického zisku
0,684	<IN99<	2,07	podnik sa nachádza v šedej zóne podnikania
0,684	<	IN99	podnik vykazuje zápornú hodnotu ekonomického zisku

Index IN 05

Posledným odvodeným indexom IN, ktorý v práci použijeme je index IN 05. Jeho vzorec je v odbornej literatúre stanovený nasledovne:

$$IN05 = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5$$

z čoho x_1	majetok/cudzie zdroje
x_2	EBIT/nákladové úroky
x_3	EBIT/majetok
x_4	výnosy/majetok
x_5	obežný majetok/krátkodobé záväzky a KBÚ

Výsledok nasledovne zaradíme medzi intervaly:

IN 05	>	1,6	uspokojivá finančná situácia podniku
0,9	<IN 05<	1,6	šedá zóna podnikania
IN 05	<	0,9	podniku hrozia vážne finančné problémy

CH index

$$CH = 0,37x_1 + 0,25x_2 + 0,21x_3 - 0,1x_4 - 0,07x_5$$

z čoho x_1	rentabilita celkového kapitálu
x_2	rentabilita tržieb
x_3	cash-flow/záväzky
x_4	doba splácania záväzkov
x_5	celková zadlženosť

Do jednotlivých kategórií zaradíme podnik podľa nasledujúcich intervalov:

CH	>	2,5	prosperujúce podniky
-5	<CH<	2,5	priemerné podniky
CH	<	-5	neprosperujúce podniky

G – index

G – index je jednou z diskriminačných funkcií umožňujúcou diferencovať podniky poľnohospodárskej prvovýroby na prosperujúce, resp. neprosperujúce.

$$G = 3,412x_1 + 2,226x_2 + 3,277x_3 + 3,149x_4 - 2,063x_5$$

z čoho x_1	nerozdelený VH/pasíva celkom
x_2	EBT/pasíva celkom
x_3	EBT/podnikové výnosy
x_4	CF/pasíva celkom
x_5	zásoby/podnikové výnosy

Pre zhodnotenie budúceho stavu podniku zatriedime podnik do jednotlivých skupín:

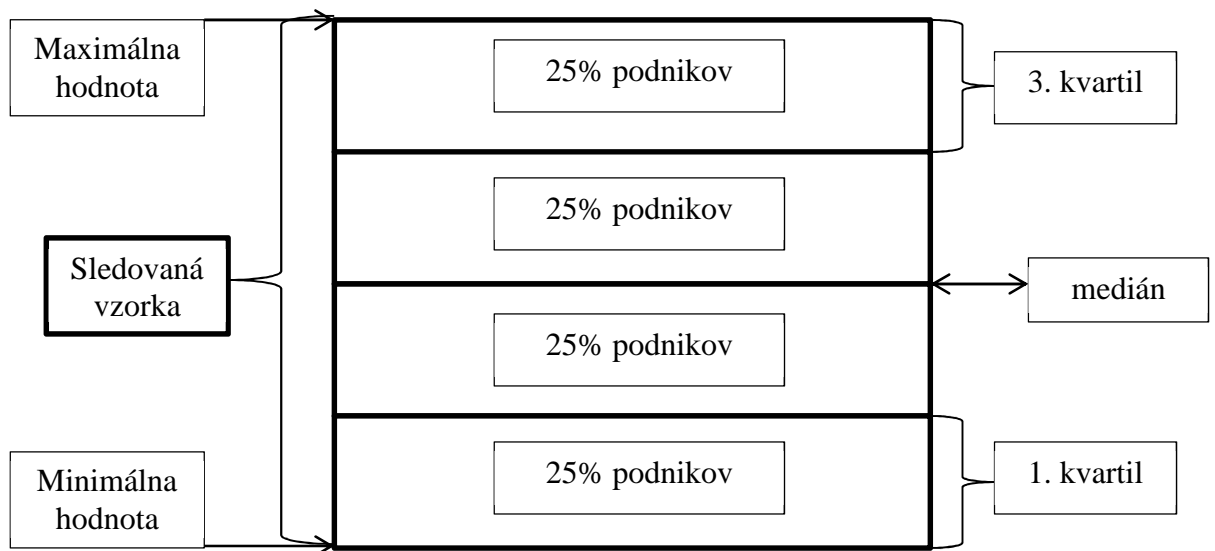
G	>	1,8	prosperujúce podniky
-0,6	<G<	1,8	priemerné podniky
G	<	-0,6	neprosperujúce podniky

Priestorová finančno-ekonomická analýza

V časti práce priestorovej finančno-ekonomickej analýzy bude náš postup nasledovný:

- Zber podnikových ukazovateľov uvedených v účtovnej závierke jednotlivých porovnateľných podnikov v danom regióne. Vytvorenie sledovanej vzorky. Databázu údajov pritom tvorili finančné výsledky z Výkazu ziskov a strát a Súvahy všetkých právnických osôb v odvetví poľnohospodárstva za Trenčiansky kraj. Údaje boli získavané z Informačných listov Ministerstva pôdohospodárstva SR.
- Výber súboru najvýznamnejších ukazovateľov z jednotlivých skupín pomerových ukazovateľov a ich následný výpočet pre analyzovanú vzorku. Pre potreby našej práce budeme vychádzať z ukazovateľov prevádzkovej likvidity L1, L2, L3, rentability celkového kapitálu, celkových tržieb a rentability vlastného kapitálu, doby obratu zásob, splatenia záväzkov a inkasa pohľadávok a ukazovatele celkovej zadlženosti, stupňa samofinancovania a finančnej páky.
- Vyčíslenie 1-vého a 3-tieho kvartilu a mediánu. 1. kvartil nám pritom udáva hranicu 25% sledovanej vzorky z najnižšími hodnotami daného

ukazovateľa. Medián zasa rozdeľuje sledovanú vzorku medzi prvých 50% a druhých 50%. Je to v podstate akási stredná hodnota skúmanej vzorky. 3. kvartilom rozumieme 25% sledovanej vzorky z najvyššími dosiahnutými hodnotami ukazovateľov. Pre lepšie pochopenie uvádzame nasledujúce grafické znázornenie:



- Grafické znázornenie podnikových ukazovateľov v rámci kvartilového rozpätia. Do grafu kvartilového rozdelenia dosiahnutých hodnôt ukazovateľa za odvetvie vložíme krivku znázorňujúcu vývoj daného ukazovateľa za sledovaný podnik čo nám určí jeho zaradenie do príslušného kvartilu.

4 Výsledky práce

Táto časť tvorí samotné gro celej práce. Budeme sa v nej postupne zameriavať na charakterizovanie poľnohospodárskeho podniku, analyzovanie jeho minulej situácie na báze metódy pomerových ukazovateľov ex post a predikovanie budúcej situácie na základe vybraných diskriminačných modelov ex ante. Hodnoty vybraných pomerových ukazovateľov ex post následne porovnáme z hodnotami, ktoré dosiahli porovnateľné podniky v danom regióne na základe čoho môžeme zhodnotiť finančnú a ekonomickú situáciu sledovaného podniku.

4.1 Charakteristika podniku

Za predmet skúmania sme si v tejto práci určili poľnohospodárske družstvo Veľké Uherce. PD sa nachádza v okrese Partizánske v obci Veľké Uherce. Poľnohospodárske družstvo je jedno z najväčších PD vo svojom regióne. Svoju činnosť zameriava na:

- Rastlinná výroba – obilniny, olejniný, okopaniny, kukurica silážna a zrnová, lucerna, strukovinovo-obilné miešanky
- Živočíšna výroba – hovädzí dobytok, ošípané, produkcia mlieka
- Pekárenská činnosť
- Výroba strojov a zariadení pre všeobecné účely
- Výrobu obrábacích strojov
- Spracovanie poľnohospodárskych produktov
- Veľkoobchod s poľnohospodárskymi produktmi
- Veľkoobchod so strojmi a technickými potrebami
- Veľkoobchod s potravinami, nápojmi a tabakom
- Maloobchod so zmiešaným tovarom

Za družstvo koná navonok predseda predstavenstva a podpredseda predstavenstva. Listiny o právnych úkonoch, kde je predpísaná písomná forma, podpisuje predseda a podpredseda a v prípade neprítomnosti jedného z nich, podpisuje za neprítomného predsedu alebo podpredsedu ktorýkoľvek člen predstavenstva.

Družstvo vzniklo na ustanovujúcej členskej schôdzi dňa 18.11.1972 zlúčením JRD: Malé Kršteňany, Malé Uherce, Pažiť a Veľké Uherce. Rada ONV v Topoľčanoch uznesením č. 7/73 dňa 12.1.1973 vznik nového družstva schválila podľa Zák. č. 49/59 Zb. Deň ku ktorému je družstvo zapísané do podnikového registra je 29.1.1973

Poľnohospodárske družstvo podielnikov ďalej prevádzkuje 8 maloobchodných predajní zo zmiešaným tovarom a školský bufet v meste Partizánske. Taktiež pridružuje tri ďalšie prevádzky a to pekáreň Pažiť, PV KOVO Pažiť a sad Návojovce.

Družstvo má aktuálne 149 zamestnancov a 107 členov PDP. Predsedom PDP je Ing. Alfonz Korec a podpredseda Jaroslav Javůrek, ktorý je súčasne aj vedúci PV KOVO Pažiť.

Pekáreň pažiť

Výroba pekárne pozostáva v súčasnosti zo 60-tich druhov výrobkov. Vo vlastných predajniach sa realizuje 40 % produkcie. Ďalšími veľkými odberateľmi sú obchodné reťazce COOP Jednota a BILLA, značný podiel tvoria i malí odberatelia, vrátane nemocníc, domovov dôchodcov a jedální.

PV KOVO Pažiť

Jedná sa o kovovýrobu a obchod s hutným materiálom. Pridružená výroba bola založená v roku 1976. Má k dispozícii vlastné výrobné priestory v rozlohe 950m², veľkosklad vybavený mostovým žeriavom. PV KOVO Pažiť momentálne zamestnáva 25 ľudí. Činnosť kovovýroby sa zameriava na výrobu ľahkých oceľových konštrukcií, zákazkovú výrobu okrasných plotov, brán a mreží a kovoobrábacie práce.

Sad Návojovce

PD je od januára 2003 vlastníkom ovocného sadu vo výmere 40 ha. Ovocný sad sa nachádza v katastrálnom území obcí Návojovce a Veľké Bielice. Táto lokalita má bohatú ovocinársku tradíciu a je zahrnutá do regiónu odporúčaných ovocinárskych oblastí.

V sade sa pestujú jadroviny, konkrétne jablone a hrušky a kôstkoviny, menovite broskyne, marhule, čerešne, slivky a maliny.

4.2 Analýza jednotlivých položiek súvahy

4.2.1 Strana aktív

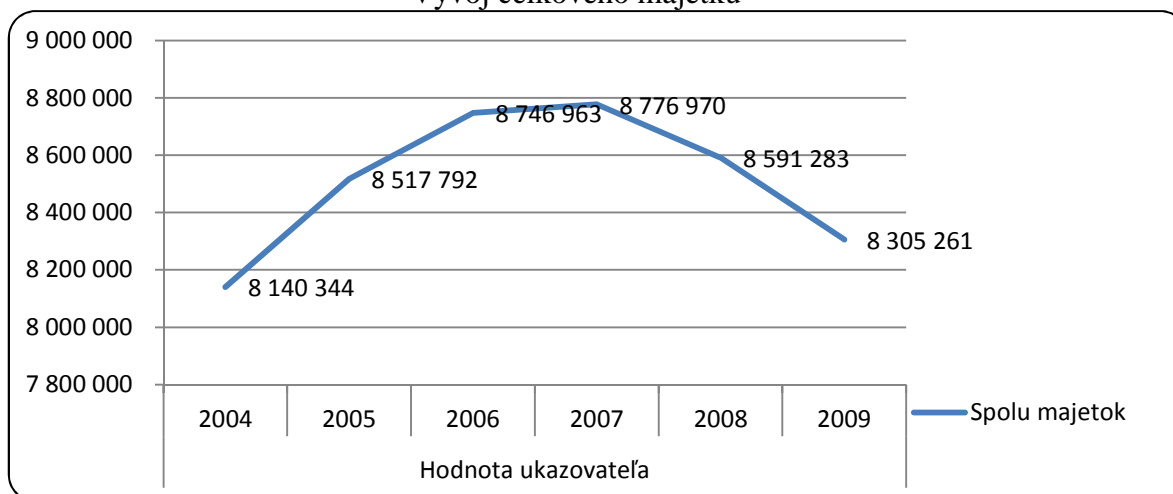
Pri analýze štruktúry a vývoja súvahových položiek využijeme konkrétnu súvahu poľnohospodárskeho družstva PD Veľké Uherce, za roky 2004 až 2009. Budeme sledovať vývoj na vybraných syntetických a analytických účtoch. Analýzu začneme práve sledovaním vývoja týchto položiek v čase. Vybrané sledované položky sú zaznamenané v Tabuľke 1.

Tabuľka 1
Vybrané položky súvahy – Aktíva

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Spolu majetok	8 140 344	8 517 792	8 746 963	8 776 970	8 591 283	8 305 261
Neobežný majetok	4 621 954	4 906 957	5 167 165	4 923 090	5 845 449	5 407 178
Dlhodobý nehmotný majetok	1 228	0	0	0	0	5 389
Dlhodobý hmotný majetok	4 335 491	4 685 786	5 013 112	4 769 037	5 686 384	5 300 588
Dlhodobý finančný majetok	285 235	221 171	154 053	154 053	159 065	101 201
Obežný majetok	3 503 618	3 599 515	3 561 608	3 809 633	2 702 848	2 861 676
Zásoby	2 346 080	2 376 021	2 119 033	1 935 604	2 037 044	1 961 599
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	1 049 890	1 145 024	894 211	1 300 239	474 872	807 482
Finančné účty	107 648	78 470	548 364	573 790	190 931	92 595
Časové rozlíšenie	14 771	11 319	18 190	44 247	42 986	36 407

Zdroj: Súvaha PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Obrázok 1
Vývoj celkového majetku



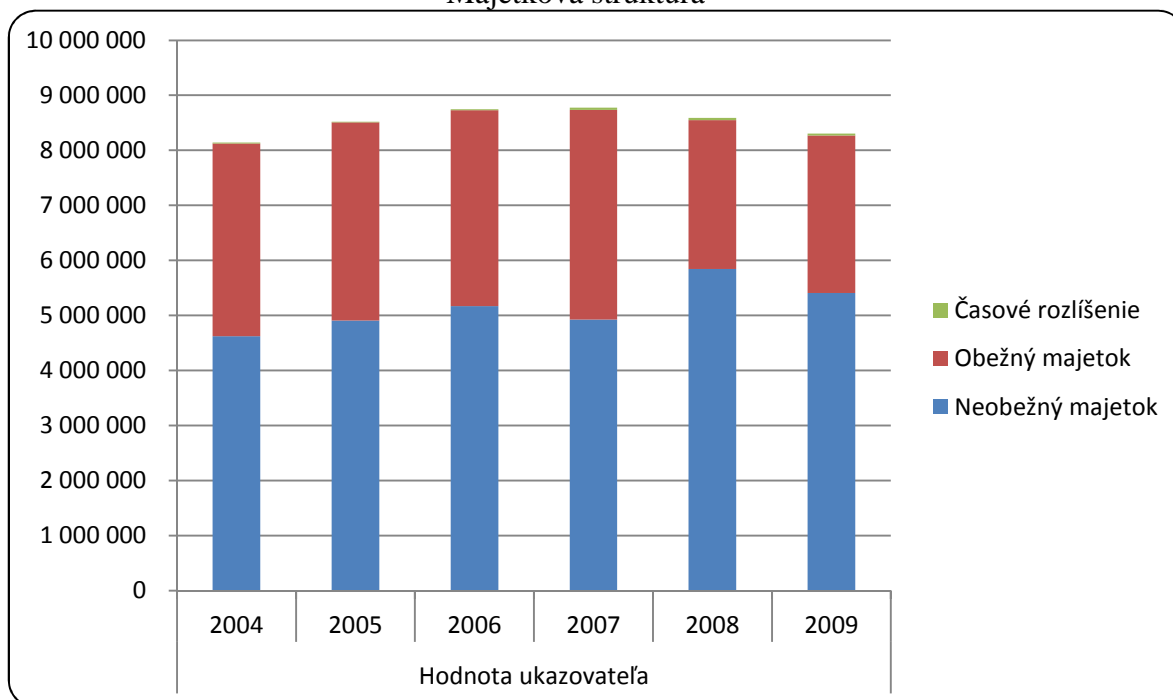
Zdroj: Súvaha PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme vidieť v Tabuľke 1 podnik disponuje majetkom vo vysokej hodnote. Najvyšší stav majetku bol zaznamenaný v roku 2007, kým najnižší v roku 2004. Rozdiel v hodnote majetku v porovnaní týchto dvoch rokov je nárast o 636 626 eur. Celkový vývoj hodnoty celkového majetku mal sinusoidný priebeh. Tento priebeh je znázornený na Obrázku 1.

Väčšinová časť celkového majetku PD Veľké Uherce sa skladá z neobežného resp. dlhodobého majetku, ktorý tvorí priemerne 60% celkového majetku. Podiel

dlhodobého majetku v priebehu sledovaného obdobia pritom neustále rástol z 56% v roku 2004 až po 65% dosiahnutých v roku 2009. Porovnanie skladby celkového majetku, resp. podiel neobežného a obežného majetku na celkovom majetku znázorňuje Obrázok 2.

Obrázok 2
Majetková štruktúra



Zdroj: Súvaha PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

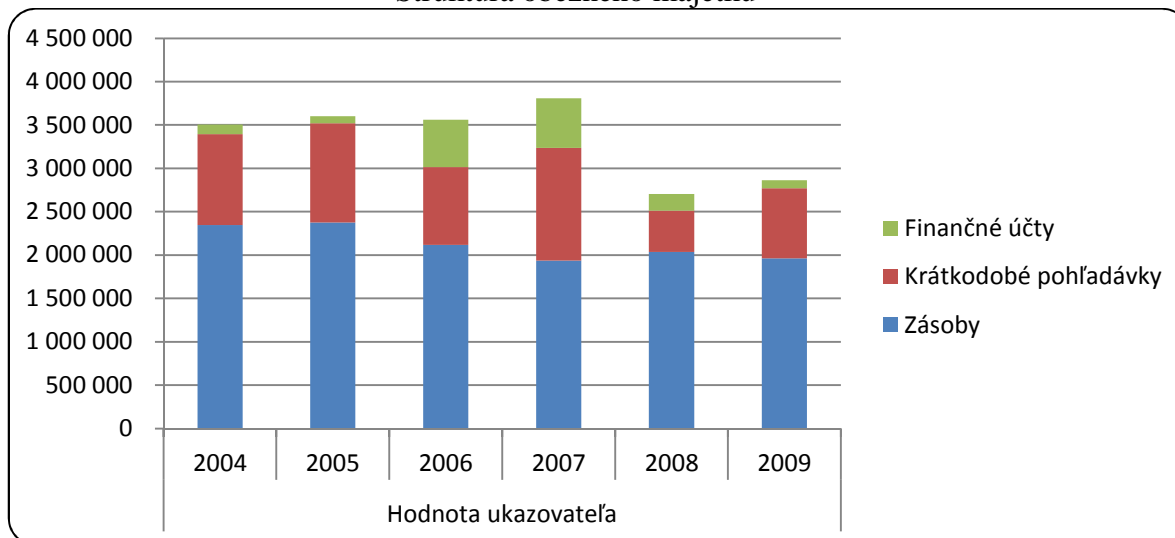
Hodnota dlhodobého majetku dosiahla svoje maximum v roku 2008, kedy podnik vykázal hodnotu neobežného majetku vo výške 5 845 449 EUR. Za sledované obdobie majetok celkovo vzrástol o 785 224 EUR.

Krátkodobý majetok na druhej strane predstavoval priemerne 40% celkového majetku. Jeho maximum podnik vykázal v roku 2007 a to vo výške 3 819 663 EUR. Od roku 2007 jeho hodnota už len klesala na konečných 2 861 676 EUR.

Najväčšiu časť krátkodobého majetku behom skúmaného obdobia zásoby a to podielom priemerne 65% z celkového objemu obežného majetku. Najvyšší podiel zásob podnik zaznamenal v roku 2008, kedy zásoby tvorili viac ako 75% obežného majetku. Objem zásob behom sledovaného obdobia mal skákajúcu tendenciu kedy prvé dva roky rástol v rokoch 2006, 2007 a 2009 klesal. Ich maximálna hodnota bola zaznamenaná v druhom sledovanom období a to v roku 2005 v sume 2 376 021 EUR ako je možné sledovať aj v Tabuľke 1.

Ďalšími položkami, ktoré sa podieľajú na hodnote obežného majetku sú krátkodobé pohľadávky z 28% priemerným podielom behom sledovaných období, finančné účty z 8% podielom. Pomer týchto položiek na celkovej štruktúre obežného majetku je znázornený v Obrázku 3.

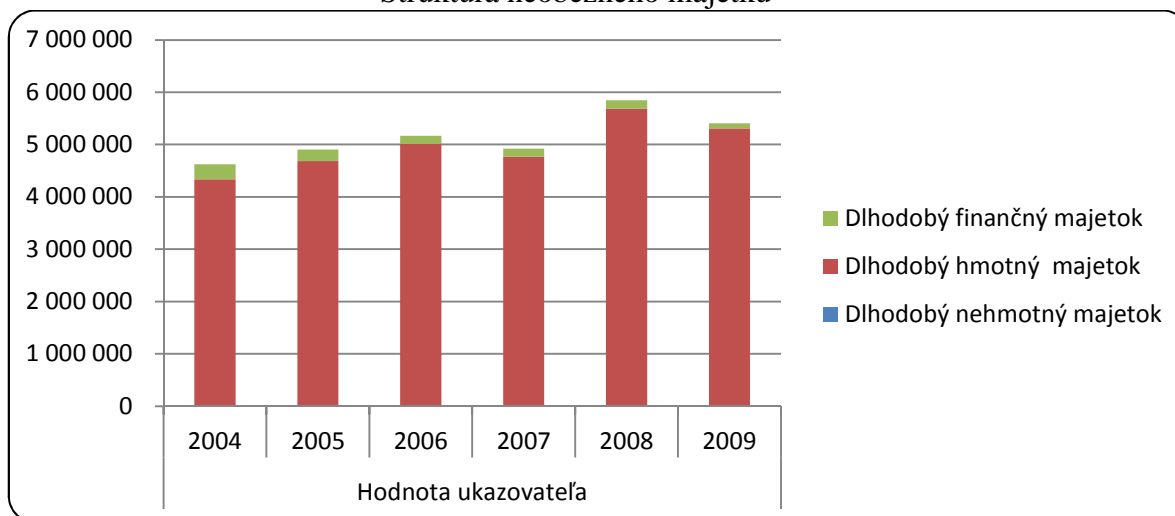
Obrázok 3
Štruktúra obežného majetku



Zdroj: Súvaha PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Dlhodobý majetok bol vo veľkej miere tvorený najmä dlhodobým hmotným majetkom, kde sa nemalou mierou pripísala hlavne hodnota budov vo vlastníctve PD Veľké Uherce. DHM pritom tvoril priemerne až 94% neobežného majetku s maximálnou hodnotou 5 686 384 EUR dosiahnutou v roku 2008. Podiely jednotlivých položiek neobežného majetku na hodnote celkového neobežného majetku môžeme sledovať v Obrázku 4.

Obrázok 4
Štruktúra neobežného majetku



Zdroj: Súvaha PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

4.2.2 Strana pasív

V súvahe na strane pasív sú uvedené zdroje krytia majetku. Samotná strana pasív sa rozdeľuje na vlastné a cudzie zdroje krytia, čo vypovedá o pôvode nadobudnutia majetkových hodnôt. K analýze súvahy na strane pasív taktiež využijeme skutočnú súvahu podniku PD Veľké Uherce za roky 2004 – 2009. Budeme si všímať najmä tieto vybrané položky uvedené v Tabuľke 2

Tabuľka 2
Vybrané položky súvahy – Pasíva

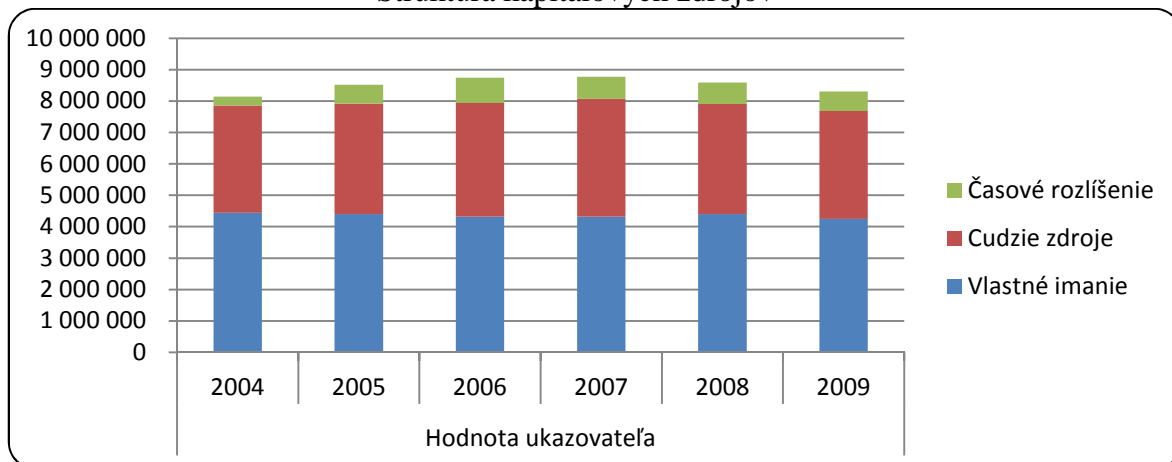
Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Spolu vlastné imanie a záväzky	8 140 344	8 517 792	8 746 963	8 776 970	8 591 283	8 305 261
Vlastné imanie	4 442 906	4 404 335	4 318 828	4 324 471	4 399 920	4 253 359
Základné imanie	1 509 726	1 735 577	1 691 263	1 706 765	1 736 473	1 749 831
Cudzíe zdroje	3 413 331	3 516 630	3 618 469	3 744 938	3 511 585	3 431 615
Rezervy	240 955	183 496	19 153	27 319	72 130	38 311
Dlhodobé záväzky	545 476	727 511	518 057	629 921	1 299 409	731 736
Krátkodobé záväzky	1 432 185	1 448 450	1 483 669	1 760 473	1 792 339	2 141 597
Bankové úvery	1 194 716	1 157 173	1 597 590	1 327 226	347 706	519 971
z toho dlhodobé	847 872	827 624	1 245 535	831 939	119 498	112 215
krátkodobé	202 450	165 970	352 055	495 286	208 358	407 756
Krátkodobé finančné výpomoci	144 394	163 580	0	0	19 850	0
Časové rozlíšenie	284 107	596 827	809 666	707 562	679 778	620 287

Zdroj: Súvaha PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme vidieť pri porovnaní Tabuľky 1 a Tabuľky 2 platí pravidlo že celková suma zdrojov krytia resp. kapitálu, udaná v prvom riadku pod položkou spolu vlastné imanie a záväzky, sa musí rovnať celkovej hodnote podnikového majetku. Práve preto môžeme konštatovať, že priebeh vývoja celkovej hodnoty kapitálových zdrojov, ako aj jeho extrémny, sú totožné s priebehom vývoja pri majetkovej časti súvahy.

Zaujímá nás však štruktúra tohto súhrnného ukazovateľa. Túto štruktúru môžeme definovať ako podiel vlastných a cudzích zdrojov krytia na celkovom podnikovom kapitále. Tento pomeru udáva Obrázok 5.

Obrázok 5
Štruktúra kapitálových zdrojov



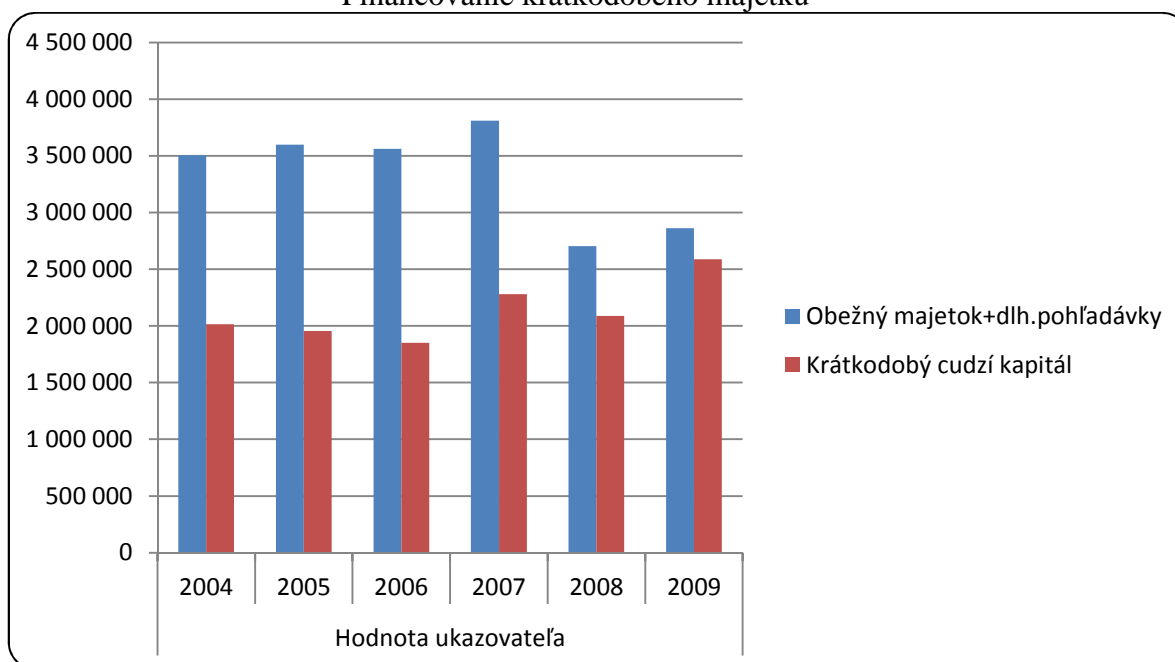
Zdroj: Súvaha PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme vidieť na Obrázku 5 väčšina podnikového kapitálu pochádza z vlastných zdrojov ak pomer je takmer vyrovnaný. Podiel vlastných zdrojov na celkovom kapitále tvoril priemerne 51% a pohyboval sa v intervale od 49,2% v roku 2007 až po hodnotu 54,5% v roku 2004. Najväčšiu hodnotu vlastného kapitálu PD zaznamenalo v roku 2004 v hodnote 4 442 906 EUR od kedy sa jeho celková hodnota znižovala až na konečných 4 253 359 EUR v roku 2009.

Na strane vlastných zdrojov najväčší objem bol tvorený kapitálovými fondmi a to vo výške až 2 050 754 EUR v roku 2004. Suma týchto fondov behom sledovaného obdobia klesala, čo značí ich využívanie, až na konečnú hodnotu 1 590 640 EUR vykázanú v roku 2009, kedy bola nižšia ako hodnota vlastného imania.

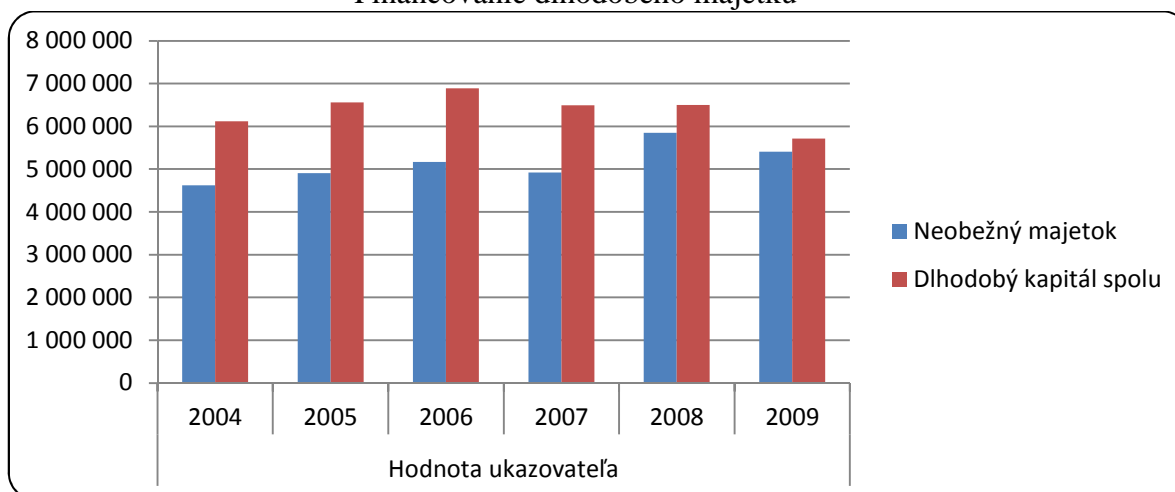
Dôležitou oblasťou, ktorú treba pri analýze podniku sledovať je otázka zlatého bilančného pravidla, ktoré hovorí o fakte že podnik by mal financovať dlhodobým kapitálom dlhodobí majetok spoločnosti a krátkodobým cudzím kapitálom obežný majetok. Pri tejto téme môžu vzniknúť 2 prípady. V prvom podnik kryje dlhodobým kapitálom dlhodobí majetok a časť krátkodobého majetku. Vtedy hovoríme o prekapitalizovaní podniku resp. o tvorbe čistého pracovného kapitálu. V tejto situácii podnik neefektívne vynakladá vlastný kapitál. Druhý prípad nastáva v opačnej situácii kedy podnik kryje krátkodobým cudzím kapitálom krátkodobý majetok ako aj časť dlhodobého. Hovoríme, že podnik je podkapitalizovaný a vzniká tzv. skrytý dlh. Táto situácia sa môže zdať ako efektívna, no v dlhodobejšom horizonte môže priviesť podnik do finančných ťažkostí. Otázka zlatého bilančného pravidla, pre PD Veľké Uherce, je znázornená na Obrázku 6 a 7.

Obrázok 6
Financovanie krátkodobého majetku



Zdroj: Súvaha PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Obrázok 7
Financovanie dlhodobého majetku



Zdroj: Súvaha PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme sledovať na Obrázku 6 a 7, podnik je značne prekapitalizovaný a tvoril čistý pracovný kapitál v priemernej hodnote 1 210 100 EUR počas sledovaného obdobia. Podniku sa týmto znižuje efektívnosť využívania daných zdrojov. Pozitívom sa stáva, že hodnota čistého pracovného kapitálu sa behom skúmaného obdobia znížila, čo môže znamenať, že podnik si tohto nedostatku všimol a pokúša sa ho optimalizovať a nevyužívané vlastné zdroje investovať do obnovy dlhodobého hmotného majetku, čo nakoniec môžeme sledovať aj v danom súvahovom ukazovateli, kedy v roku 2008 vzrástla hodnota samostatne hnuiteľných vecí o viac ako 1 mil. EUR.

4.3 Analýza výkazu ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát je ďalším dôležitým dokumentom účtovnej závierky. Sú v ňom zaznamenané konečné stavy na jednotlivých účtoch výnosov a nákladov na základe čoho sa vypočítava účtovný výsledok hospodárenia v jednotlivých oblastiach podnikania ako aj jeho konečná suma.

Pre potreby našej práce rozdelíme výkaz ziskov a strát na tri časti a to výnosy, náklady a súčtové položky ako pridaná hodnota, obchodná marža, či výsledok hospodárenia.

4.3.1 Podnikové výnosy

Vývoj syntetických výnosových položiek výkazu ziskov a strát je uvedený v Tabuľke 3.

Tabuľka 3
Podnikové výnosy

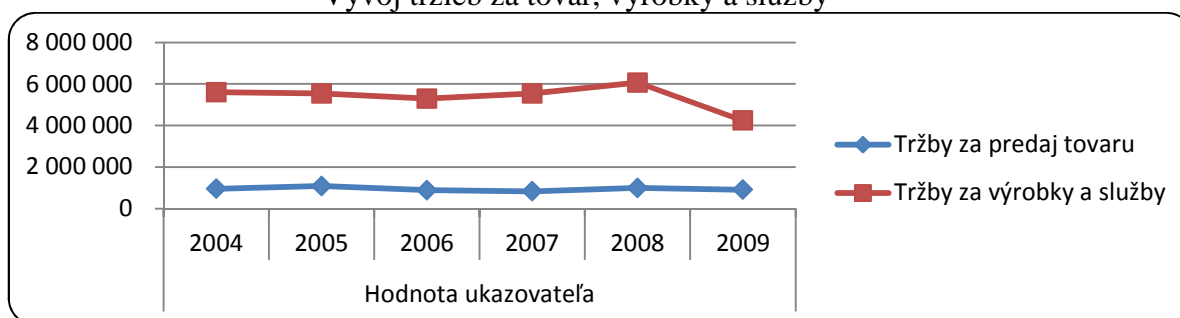
Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za predaj tovaru	950 375	1 088 097	885 381	831 474	989 378	904 881
Tržby za výrobky a služby	5 599 183	5 534 820	5 288 389	5 540 795	6 060 645	4 239 534
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	475 669	225 420	251 643	168 426	1 111 830	296 085
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	644 194	544 911	1 080 761	1 283 841	1 182 965	1 806 416
Výnosy z dlhodobého finančného majetku	33	66	66	66	100	53
Výnosové úroky	133	664	6 705	830	166	616
Kurzové zisky	631	0	0	232	166	41
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	86 470	110 503	48 463	49 061	52 380	38 057
Mimoriadne výnosy	90 155	173 870	163 115	119 033	26 190	271 806
Celkové výnosy	8 243 843	8 520 647	7 676 061	7 944 699	9 371 440	7 519 432

Zdroj: Výkaz ziskov a strát PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme sledovať v Tabuľke 3, najväčšou výnosovou položkou podniku behom jednotlivých rokov bola položka výroby, v ktorej sa uvádzajú súčty tržieb za predané vlastné výrobky a služby. Táto položka tvorila priemerne až 65% celkových výnosov spoločnosti za sledované obdobie, pričom extrémne relatívne hodnoty nadobúdala v roku 2007, kedy dosiahla takmer 70% a v roku 2009, kedy naopak dosiahla podiel len 56% z celkových výnosov. V absolútnom vyjadrení to boli roky 2008 vo výške 6 060 645 EUR a znova rok 2009, kedy podnik vyprodukoval tržby len vo výške 4 239 534 EUR.

Vývoj tržieb za vlastné výrobky a služba a tržieb za tovar môžeme taktiež sledovať na Obrázku 8.

Obrázok 8
Vývoj tržieb za tovar, výrobky a služby



Zdroj: Výkaz ziskov a strát PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

V Obrázku 8 môžeme vidieť, že zatiaľ čo tržby za predaj tovaru si udržiavali približne rovnakú hodnotu počas celého sledovaného obdobia, pri tržbách za vlastné výrobky a služby sa vyskytuje extrém najmä v roku 2009, kedy bol medziročne zaznamenaný skľz danej výnosovej hodnoty zo 6 060 645 EUR až na 4 239 534 EUR. Tento rozdiel predstavuje zníženie až o 1 821 111 EUR, čo v relatívnom vyjadrení predstavuje pokles o 30%. Tento skľz bol poznačený najmä znížením celkovej produkcie v danom roku kvôli nevhodným podmienkam a živelným pohromám, ako aj pretrvávajúcou hospodárskou krízou, ktorá postihla takmer všetky subjekty v národnej ekonomike.

4.3.2 Podnikové náklady

Náklady podniku sú druhým súborom ukazovateľov zachytených vo výkaze ziskov a strát. Pre lepšiu prehľad nad touto témou zadávame vybrané syntetické nákladové položky z výkazu ziskov a strát v Tabuľke 4.

Tabuľka 4
Podnikové náklady

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	864 303	965 810	769 800	722 964	852 387	767 921
Výrobná spotreba	3 463 155	3 649 207	3 764 788	3 976 532	4 090 354	3 370 887
Osobné náklady	1 689 272	1 682 069	1 669 555	1 771 858	1 926 442	1 568 786
Dane a poplatky	96 661	83 615	103 299	79 267	176 857	83 615
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	748 722	910 244	834 130	896 302	1 080 528	1 089 539
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	504 348	671 048	182 898	164 210	645 821	405 988
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	169 521	78 271	97 856	71 500	136 958	75 271
Nákladové úroky	81 358	75 914	99 250	100 046	226 582	108 856
Kurzové straty	133	33	531	963	830	104
Ostatné náklady na finančnú činnosť	86 470	110 503	48 463	49 061	52 380	38 057
Daň z príjmov z bežnej činnosti	46 704	-2 224	37 542	30 771	33 659	-43 946
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	-498	32 331	0	0	0	51 643
Celkové náklady	8 151 563	8 438 359	7 611 266	7 861 382	9 252 340	7 516 721

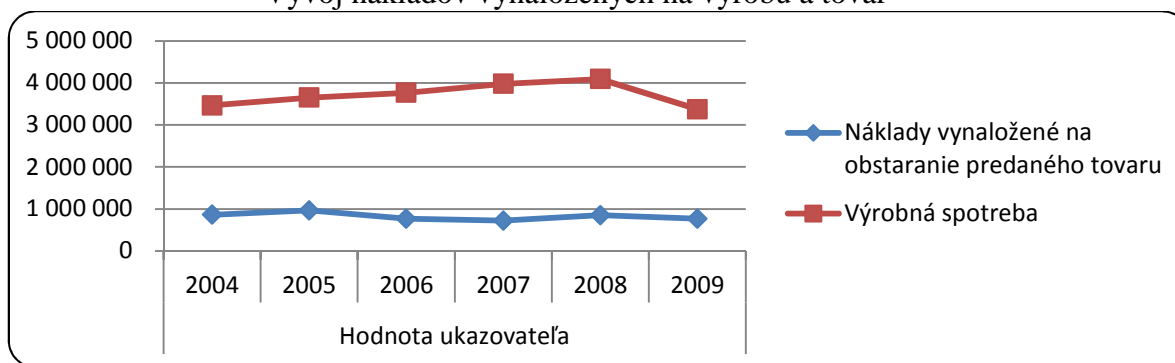
Zdroj: Výkaz ziskov a strát PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Samozrejme ako sme mohli sledovať pri podnikových výnosoch tak aj pri podnikových nákladoch je najvýraznejšou položkou výrobná spotreba, ktorá udáva náklady priamo spojené s výrobou, ako materiálové náklady, náklady na energiu a pod. Ďalšou položkou, ktorá úzko súvisí z výrobou je položka osobných nákladov, kde zahŕňame mzdové náklady, odmeny členov družstva, sociálne náklady a pod.

Osobné náklady predstavovali v sledovanom období 2 najväčšiu skupinu nákladov a tvorili priemerne za sledované obdobie až 21% celkových nákladov podniku. Vo vývoji tejto položky nemôžeme sledovať žiadne extrémne zmeny absolútnej hodnoty behom sledovaného obdobia. Za jediný takýto rok by sa dal možno považovať rok 2008, kedy vzrástli osobné náklady až na sumu 1 926 442 EUR. Zapríčinil to najmä rast mzdových nákladov, ale ako môžeme sledovať pri vývoji tržieb bol rok 2008 význačný aj v tej kategórii, čo môže znamenať, že obdobie 2008 bolo poznačené vysokou úrodnosťou a podnik bol nútený dočasne zvýšiť počet pracovníkov družstva.

Najvýraznejšou položkou zostáva položka výrobnej spotreby, ktorej vývoj, spolu z vývojom nákladov na nákup tovaru, zachytáva Obrázok 9.

Obrázok 9
Vývoj nákladov vynaložených na výrobu a tovar



Zdroj: Výkaz ziskov a strát PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme sledovať v Obrázku 9 tak vývoj nákladovej položky výrobná spotreba mal takmer lineárny priebeh. V roku 2009 však náklady prudko medziročne klesli až o 719 467 EUR. Môžeme sa domnievať, že tento pokles bol zapríčinený zoštíhlením výroby ako dôsledku prevládajúcej krízy. Podkladá to aj fakt, že podnik v danom roku predal dlhodobý majetok v hodnote 1 111 830 EUR. Kvôli nedostatku zdrojov sa môžeme len domnievať, že pravdepodobne išlo o predaj hnuiteľnej veci, ako napríklad obrábacie stroje či výmena automatizovanej dojenej jednotky, čomu nasvedčuje súvaha.

4.3.3 Súčtové položky výkazu ziskov a strát

Jednotlivé vybrané položky, ktoré budeme v nasledujúcej časti analyzovať, sú uvedené v Tabuľke 5.

Tabuľka 5
Súčtové položky

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Obchodná marža	86 072	122 286	115 581	108 511	136 991	136 960
Pridaná hodnota	2 222 101	2 007 900	1 639 182	1 672 774	2 107 283	1 005 607
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	280 356	63 600	83 848	141 904	435 471	-115 091
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-139 282	-121 423	-141 472	-148 941	-279 360	-146 307
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	94 370	-55 600	-95 167	-37 808	122 452	-217 452
Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti	-2 091	137 888	159 961	121 125	-3 353	220 163
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	92 279	82 288	64 795	83 317	119 100	2 711

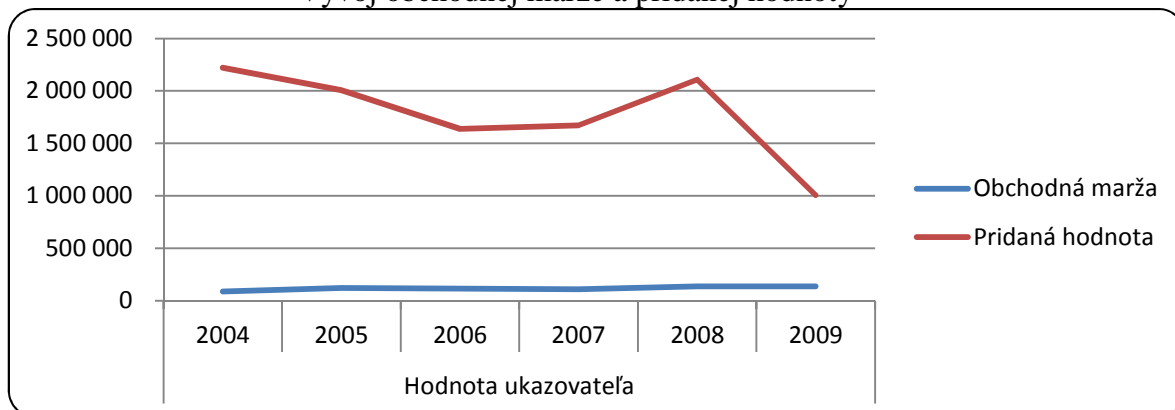
Zdroj: Výkaz ziskov a strát PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme vidieť v Tabuľke 5 obchodná marža mala rastúco klesajúci priebeh. Minimálna obchodná marža bola pritom zaznamenaná v prvom pozorovanom období, t. j. v roku 2004. Od daného roku obchodná marža väčšinou rástla. Najvyššia hodnota daného ukazovateľa bola dosiahnutá v rok 2008, kedy podnik predával z obchodnou maržou 136 991 EUR.

Pridaná hodnota PD Veľké Uherce mala z počiatku klesajúci charakter, kedy od hodnoty 2 222 101 EUR v roku 2004, klesla na 1 639 182 EUR v roku 2006. Od tohto roku rástla až do roku 2008, kedy dosiahla svoje maximum vo výške 2 107 283 EUR. Po roku 2008 však nastal prudký úpadok, kedy vyprodukovaná pridaná hodnota klesla o 52%.

Vývoj pridanej hodnoty, ako ja obchodnej marže je zachytený v Obrázku 10.

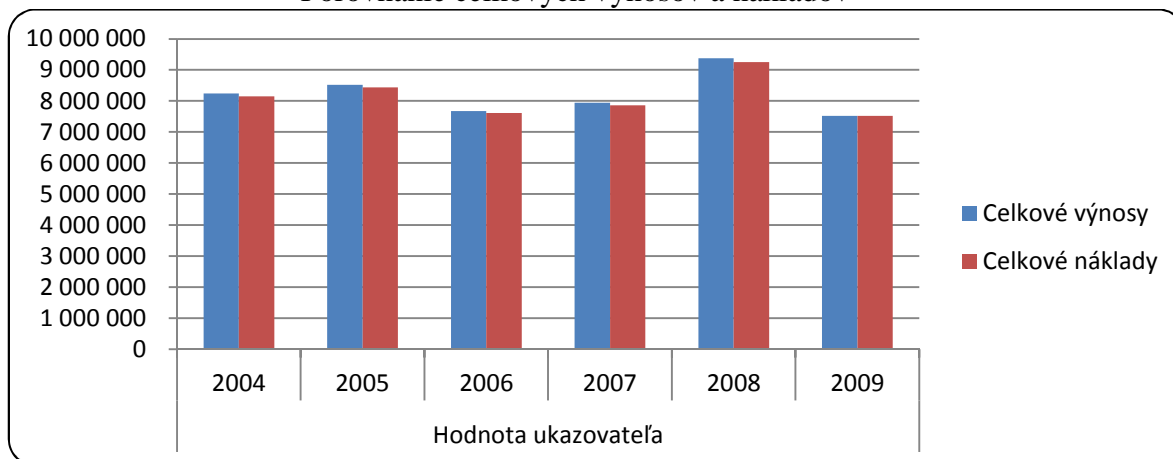
Obrázok 10
Vývoj obchodnej marže a pridanej hodnoty



Zdroj: Výkaz ziskov a strát PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Výsledok hospodárenia je charakterizovaný ako rozdiel medzi dosiahnutými výnosmi a vynaloženými nákladmi. Pre vizuálnu ukážku v práci uvedieme tento rozdiel v Obrázku 11.

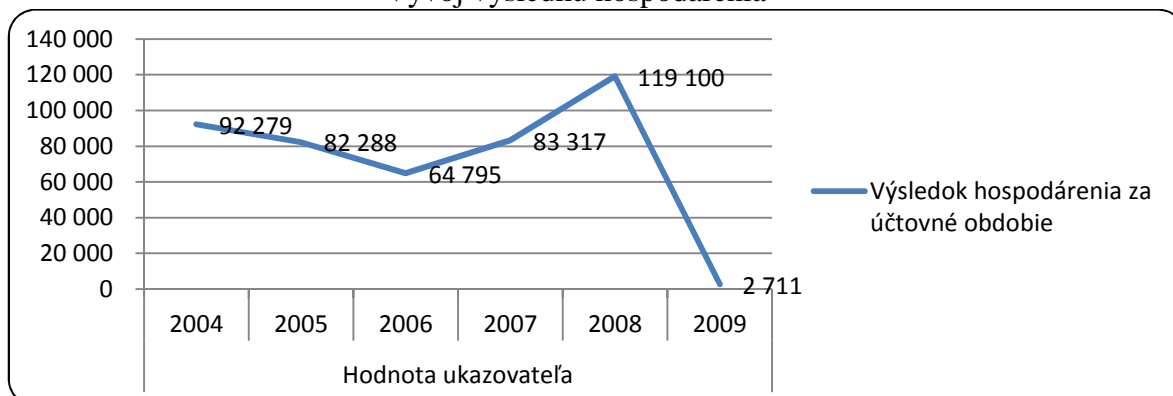
Obrázok 11
Porovnanie celkových výnosov a nákladov



Zdroj: Výkaz ziskov a strát PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme sledovať v Obrázku 11 výška celkových nákladov a celkových výnosov v sledovaných obdobiach bola takmer rovnaká. Z tohto poznania môžeme predpokladať, že výška samotného výsledku hospodárenia bola v jednotlivých rokoch relatívne nízka. Logicky vyplýva, z predošlej analýzy výnosov a nákladov, že najvyšší výsledok hospodárenia, resp. najvyšší zisk, podnik dosiahol v roku 2008 a to vo výške 119 100 EUR. Okrem tohto obdobia a roku 2007 mal výsledok hospodárenia prevažne klesajúcu tendenciu už od prvého sledovaného obdobia, t. j. roku 2004. Celkový vývoj výsledku hospodárenia môžeme sledovať na Obrázku 12.

Obrázok 12
Vývoj výsledku hospodárenia



Zdroj: Výkaz ziskov a strát PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Môžeme vidieť že výsledok hospodárenia za sledované obdobie rapídne klesol a to z 92 279 EUR v prvom sledovanom období až na 2 711 EUR v poslednom roku, čo predstavuje pokles až o 97% v absolútnej hodnote 116 389 EUR.

4.4 Analýza ex post

Analýza ex post, alebo následná analýza, slúži na zhodnotenie momentálneho stavu podniku. Na základe pomerových ukazovateľov hodnotíme efektívnosť podnikania subjektu. Medzi základné skupiny ukazovateľov výpočtu ex post pomocou metódy pomerových ukazovateľov patria ukazovatele likvidity, rentability, aktivity, zadlženosti a solventnosti. Pre potreby našej práce k týmto ukazovateľom priradíme aj ukazovatele stanovené na bázy výpočtu cash-flow, teda peňažných tokov.

4.4.1 Ukazovatele likvidity

Likvidita podniku nám udáva schopnosť splácania záväzkov pomocou jednotlivých druhov aktív rozdelených do troch stupňov podľa miery likvidity. V praxi sa rozoznávajú 3 druhy sústav likvidity a to likvidita, prevádzková likvidita a korigovaná likvidita.

4.4.1.1 Likvidita

Likvidita udáva pomer, v ktorom sa v čitateli uvádzajú jednotlivé aktíva zoradené do skupín podľa miery likvidity a v menovateli je udaná hodnota krátkodobého cudzieho kapitálu v sledovanom roku.

Hodnoty týchto ukazovateľov stanovených na základe vzorcov v časti Metodika sú udané v Tabuľke 6.

Tabuľka 6
Ukazovatele likvidity

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Pohotová likvidita	0,0534	0,0401	0,2962	0,2517	0,0914	0,0358
Bežná likvidita	0,5746	0,6255	0,7792	0,8221	0,3187	0,3478
celková likvidita	1,7393	1,8404	1,9237	1,6711	1,2937	1,1059

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

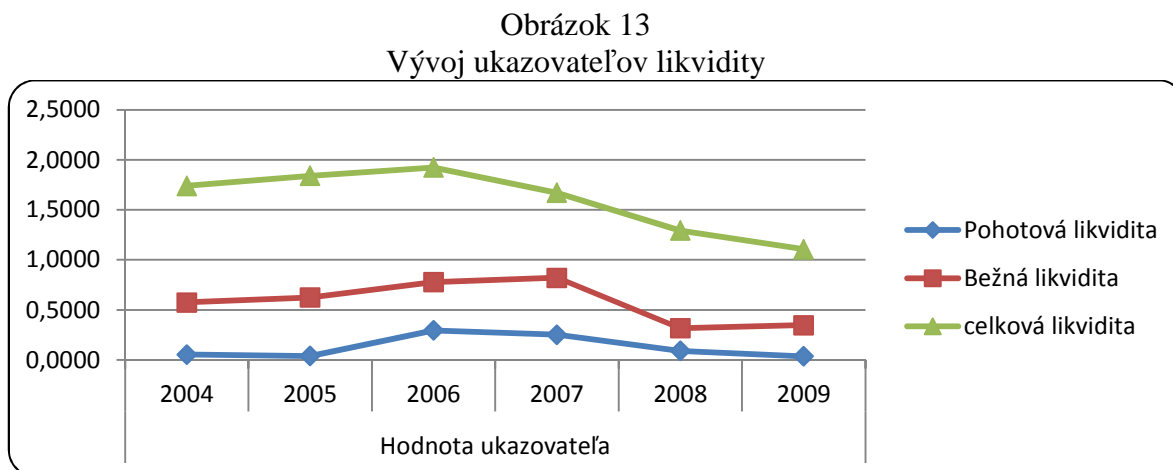
Ako vidíme v Tabuľke 6 hodnoty likvidity pre podnik PD Veľké Uherce sú celkom kritické keďže podnik bol v sledovanom období schopný pokryť krátkodobý cudzí kapitál likvidnými aktívami až na treťom stupni, t. j. až celkovou hodnotou obežného majetku.

Tiež môžeme sledovať že priemerná likvidita prvého stupňa, t. j. pohotová likvidita, bola behom sledovaného obdobia priemerne necelých 13% zo svojimi extrémami dosiahnutými v roku 2009, kedy mala hodnotu 3,5% a 2006 pri hodnote 29,6%. Dlhodobý stav týchto hodnôt likvidity ako aj jej nezmenený vývoj môže priviesť

podnik do vážnych finančných problémov. Podnik by sa mal pokúsiť znížiť stav záväzkov, čím by jednak znížil zadlženosť ako aj zvýšil likviditu na všetkých stupňoch.

Ako už bolo spomenuté, podnik je schopný uhradiť krátkodobý cudzí kapitál až speňažením celkového obežného majetku. Vypovedá o tom likvidita 3-tieho stupňa, t. j. celková likvidita. Napriek tomuto faktu sú jej ukazovatele relatívne nízke a podľa odbornej literatúry by nemali siahať pod hranicu 2 čiže pod hranicu 200%.

Vývoj likvidity na jednotlivých jej stupňoch je zaznamenaný v Obrázku 13.



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme sledovať na Obrázku 13 hodnoty sa blížili k optimálnym hodnotám likvidity najmä v roku 2006, kedy bola pohotovú likvidity na úrovni 0,29, bežná likvidita na úrovni 0,7792 a celková na úrovni 1,9237.

4.4.1.2 Prevádzková likvidita

V praxi najčastejšie používaným druhom likvidity je prevádzková likvidita, bežne zvaná likviditou, ktorá dáva do pomeru likvidné aktíva z krátkodobými záväzkami. Za jej optimálne hodnoty sa považujú hodnoty 0,2-1 pri likvidite pohotovej, 1-2 pri bežnej likvidite pričom optimálna hodnota je 1,5 a nad 2 pri celkovej likvidite pričom optimálna hodnota je 2,5.

V Tabuľke 7 môžeme vidieť výsledné hodnoty prevádzkovej likvidity pre PD Veľké Uherce za jednotlivé roky.

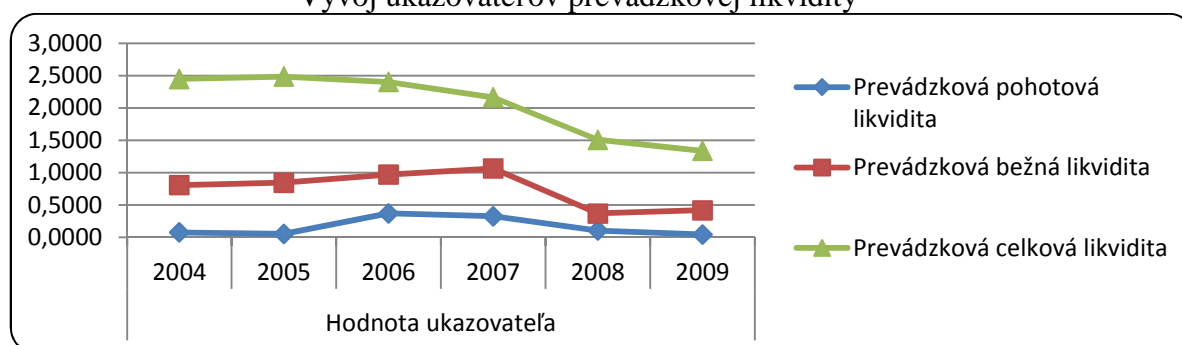
Tabuľka 7
Ukazovatele prevádzkovej likvidity

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Prevádzková pohotovú likvidita	0,0752	0,0542	0,3696	0,3259	0,1065	0,0432
Prevádzková bežná likvidita	0,8082	0,8447	0,9723	1,0645	0,3715	0,4203
Prevádzková celková likvidita	2,4463	2,4851	2,4005	2,1640	1,5080	1,3362

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme vidieť v Tabuľke 7 tak ani pri ukazovateľoch prevádzkovej likvidity jej hodnoty nezodpovedajú optimálnym hodnotám až na ukazovatele prevádzkovej celkovej likvidity ktoré sa v prvých troch sledovaných obdobiach pohybovali pri stanovenej optimálnej hranici 2,5 a v roku 2007 na hodnote 2,1. No v posledných dvoch sledovaných obdobiach prevádzková celková likvidity klesla hlboko pod odporúčanú hranicu. Podnik bol pritom schopný uhradiť maximálne 40% krátkodobých záväzkov z finančných účtov v roku 2006 a 106% z finančných účtov a menej likvidných krátkodobých pohľadávok v roku 2007. Vývoj prevádzkovej likvidity je znázornený na Obrázku 14.

Obrázok 14
Vývoj ukazovateľov prevádzkovej likvidity



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Po zahliadnutí na Obrázok 14 hrozivým je najmä pokles likvidity na všetkých troch stupňoch v posledných dvoch sledovaných obdobiach až na minimálne pozorované hodnoty. Hlavným dôvodom je prudký rast záväzkov z obchodného styku v posledných troch obdobiach kedy vzrástli takmer o 500 tis. EUR.

4.4.1.3 Korigovaná likvidita

Korigovaná likvidita sa využíva ak podnik nedosahuje v rámci likvidity požadované výsledky. Pri korigovanej likvidite sa prihliada na viazanosť jednotlivých položiek vzorca na tržbách a prevádzkových nákladoch. Touto hodnotou sa potom upravuje ich stav na korigovaný stav. Výsledkom je hodnota likvidity nezávislá od spomenutých výrobných elementov. Hodnoty ukazovateľov korigovanej likvidity sú uvedené v Tabuľke 8.

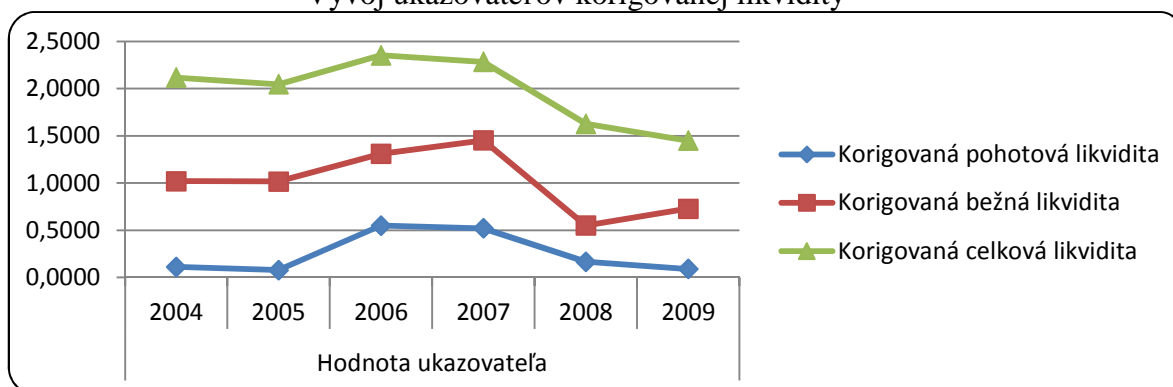
Tabuľka 8
Ukazovatele korigovanej likvidity

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Korigovaná pohotová likvidita	0,1123	0,0790	0,5493	0,5212	0,1671	0,0896
Korigovaná bežná likvidita	1,0208	1,0174	1,3098	1,4518	0,5516	0,7294
Korigovaná celková likvidita	2,1157	2,0447	2,3520	2,2823	1,6266	1,4486

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Po aplikovaní korekčných opatrení môžeme v Tabuľke 8 sledovať mierny vzrast ukazovateľov korigovanej likvidity oproti prevádzkovej likvidite. No napriek tomuto kroku sú hodnoty stále nedostatočné a to najmä na prvom stupni likvidity a v posledných dvoch sledovaných obdobiach na všetkých úrovniach, kedy má likvidity stále tendenciu prudko klesať, čo môžeme sledovať na Obrázku 15.

Obrázok 15
Vývoj ukazovateľov korigovanej likvidity



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Na zhrnutie môžeme konštatovať, že likvidita je pre PD Veľké Uherce určite príčinou na zamyslenie. V najbližšom období by sa mali usilovať o zvýšenie týchto ukazovateľov aspoň na minimálne hodnoty. Neodporúčal by som však mraziť hotovostné zdroje na účtoch a v pokladnici ale skôr pristupovať cestou znižovania záväzkov a vytváraním hodnoty v krátkodobom finančnom majetku.

4.4.2 Ukazovatele rentability

Pojem rentabilita by sa dal v stručnosti chápať ako návratnosť vloženého kapitálu vo výsledku hospodárenia. Hodnoty ukazovateľov sa uvádzajú buď v absolútnom vyjadrení, alebo relatívnom. Jedná sa o skupinu pomerových ukazovateľov, v ktorých sa do menovateľa uvádza výsledok hospodárenia a čitateľ tvorí analyzovaná položka. V tejto práci sa sústreďíme na ukazovatele rentability uvedené v Tabuľke 9 spolu s dosiahnutými hodnotami daných ukazovateľov.

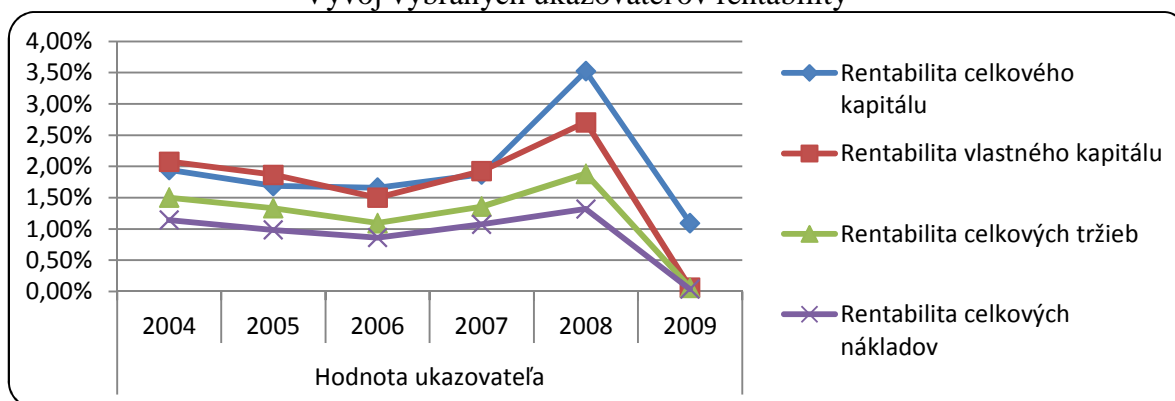
Tabuľka 9
Ukazovatele rentability

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Rentabilita celkového kapitálu	1,94%	1,69%	1,66%	1,87%	3,52%	1,09%
Rentabilita vlastného kapitálu	2,08%	1,87%	1,50%	1,93%	2,71%	0,06%
Rentabilita základného imania	6,11%	4,74%	3,83%	4,88%	6,86%	0,15%
Rentabilita celkových tržieb	1,50%	1,33%	1,09%	1,36%	1,88%	0,06%
Rentabilita celkových výnosov	1,12%	0,97%	0,84%	1,05%	1,27%	0,04%
Rentabilita pridanej hodnoty	4,15%	4,10%	3,95%	4,98%	5,65%	0,27%
Rentabilita osobných nákladov	5,46%	4,89%	3,88%	4,70%	6,18%	0,17%
Rentabilita celkových nákladov	1,14%	0,98%	0,86%	1,07%	1,32%	0,04%
Prevádzková zisková marža	2,67%	2,21%	2,63%	2,70%	4,05%	1,59%

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme vidieť v Tabuľke 9 PD Veľké Uherce vykazovalo rentabilnosť vo všetkých sledovaných ukazovateľoch. Z tohto dôvodu sa zameriame na najpodstatnejšie ukazovatele, ktorými sú rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastného kapitálu, rentabilita tržieb a rentabilita nákladov, ktorých vývoj je zachytený v Obrázku 16.

Obrázok 16
Vývoj vybraných ukazovateľov rentability



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme vidieť na Obrázku 16 a v Tabuľke 9, tak ako to bolo aj pri likvidite a štruktúre súvahy a výkazu ziskov a strát zaujímavými sa stávajú najmä roky 2008 a 2009 kedy podnikové ukazovatele poskočili na svoje maximum a rapídne na to klesli až na minimálne sledované hodnoty. Môžeme posúdiť, že to úzko súvisí z hospodárskou krízou, a taktiež z neprajnými pôdno-klimatickými podmienkami v danom období.

Čo sa týka rentability celkového kapitálu tak už spomínaná najvyššia hodnota bola dosiahnutá v roku 2008, kedy podnik vykazoval až 3,5% rentabilitu. Znamená to že každých 100 EUR celkového kapitálu vloženého do podnikania prinieslo zisk 3,5 EUR. Naopak najnižšia, už spomínaná hodnota, bola dosiahnutá v roku 2009, kedy RCK prudko klesla na 1,09%.

V rámci rentability vlastného kapitálu bola najvyššia hodnota dosiahnutá opäť v roku 2008 a to vo výške 2,71% a najnižšia v roku 2009 len 0,06%. Z tohto hľadiska môžeme podnik považovať za zle hospodáriaci, súdiac podľa výskumu **GURČÍKA, L.**, ktorý pri vytváraní G-indexu považoval za výkonné podniky tie, ktoré behom 3 ročného obdobia vykazovali aspoň 8% rentabilitu vlastného kapitálu.

Pri rentabilite nákladov a tržieb je situácia podobná. Svoje maximá taktiež dosiahli v roku 2008 a potom medziročne klesla rentabilita nákladov o 97% a rentabilita tržieb o 96%.

4.4.3 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity vyjadrujú efektívnosť hospodárenia podniku z pohotovými aktívami. Ich hodnoty sú väčšinou udávané v časových údajoch, t. j. dňoch. Pre potreby práce využijeme ukazovatele aktivity uvedené v metodike. Ich výsledné hodnoty sú uvedené v Tabuľke 10.

Tabuľka 10
Ukazovatele aktivity

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Doba obratu zásob</i>						
vo vzťahu k tržbám	70	71	66	58	59	81
vo vzťahu k nákladom	99	94	86	76	76	87
Doba inkasa pohľadávok	63	68	56	78	28	67
<i>Doba splácania záväzkov</i>						
vo vzťahu k tržbám	118	129	124	143	179	236
vo vzťahu k nákladom	121	115	120	137	133	189
Doba obratu celkového majetku	484	504	540	523	496	680
Obrat celkového majetku	0,7546	0,7249	0,6767	0,6988	0,7363	0,5368

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Pri ukazovateľoch aktivity platí zásada že čím nižšia hodnota výsledného ukazovateľa, tým lepšie sú dosahované výsledky v danej oblasti.

Ako môžeme pozorovať v Tabuľke 10 dosahované hodnoty sú pomerne vysoké. Čo sa týka ukazovateľa doby obratu zásob tak najlepšie hodnoty nadobúda v roku 2007 kedy doba obratu klesla na 58 dní. Tento ukazovateľ pritom hovorí o dobe, ktorá je potrebná na to aby podnik vymenil priemerné zásoby, ktorými počas obdobia disponuje. V tomto pojatí pokladáme dobu 58 dní za prijateľnú. Do úvahy musíme zobrať fakt že sa jedná o poľnohospodársky subjekt čo znamená že jeho výrobný cyklus je prevažne sezónnej formy. V tomto poňatí je podnik nútený zvyšovať stavy zásob na sklade, čo samozrejme zvyšuje aj jeho obratovosť ku koncu obdobia. Najhorším rokom aj pri tomto ukazovateli ostáva posledné sledované obdobie kedy ukazovateľ doby obratu zásob prudko vzrástol na úkor vysokému zníženiu tržieb.

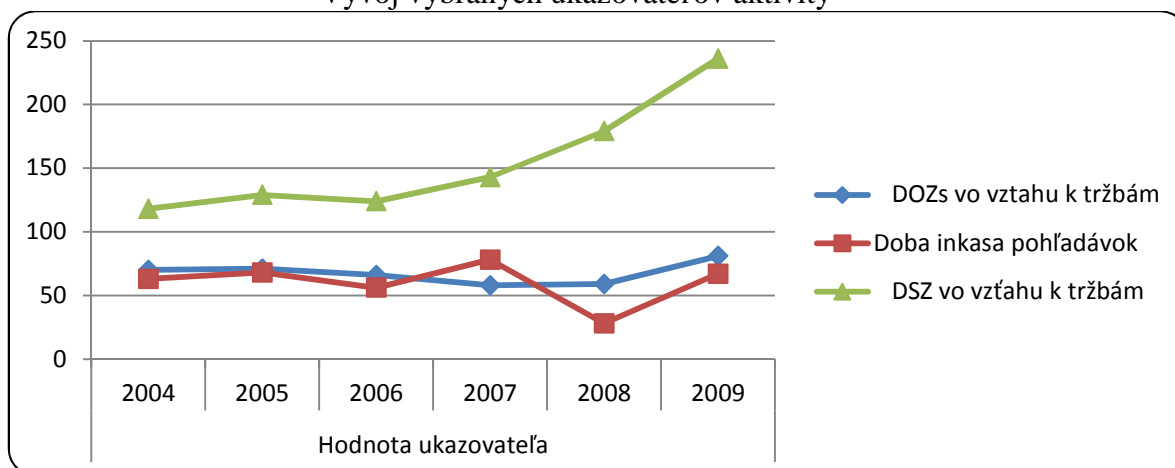
Doba inkasa pohľadávok vyjadruje obdobie za ktoré sú odberatelia podniku schopný zaplatiť svoje záväzky. Priemerná doba by sa mala viazať na obchodné zmluvy, kde sa vo väčšine prípadov uvádza ako doba splatnosti faktúry na 30 dní. Ako môžeme však sledovať v Tabuľke 10 hodnoty vysoko presahujú túto danú optimálnu hranicu, okrem roku 2008, ktorý môžeme v rámci dosiahnutých podnikových

ukazovateľov skonštatovať za najlepší, kedy podnik prijal všetky pohľadávky behom 28 dní.

Doba splácania záväzkov sa zdá byť pre tento podnik kritická. Je pritom úzko spätá z ďalšími podnikovými ukazovateľmi, pri ktorých sa do úvahy berie nakumulovaný stav záväzkov, resp. stav záväzkov ku koncu účtovného obdobia. Ako môžeme sledovať jednak v Tabuľke 10 ako aj v nižšie uvedenom Obrázku 17 vývoj doby splácania záväzkov mal rastúcu tendenciu čo znamená zvyšujúcu sa zadlženosť podniku a znižujúcu sa likviditu z dôvodu rastu konečného stavu záväzkov. Ako už bolo spomínané v predošlých častiach tejto práce, krízový je najmä rok 2009, kedy hodnota daného ukazovateľa vyskočila až na 236 dní. Ak podnik nezačne uvažovať nad znížením tejto hodnoty mohla by sa situácia vyhrotiť do vážneho ohrozenia obchodných vzťahov a stratu obchodných partnerov.

Posledný z ukazovateľov, a to doba obratu majetku, hovorí o tom za aké časové obdobie je podnik schopný z vyprodukovaných tržieb nahradiť všetok existujúci majetok. Hodnota ukazovateľa sa behom sledovaného obdobia prakticky nemenila a ostávala na hodnote približne 2 rokov.

Obrázok 17
Vývoj vybraných ukazovateľov aktivity



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

4.4.4 Ukazovatele zadlženosti

Pomocou týchto ukazovateľov vyčíslujeme percentuálnu zadlženosť podniku. Inak povedané skúmame a porovnávame zdroje podnikového kapitálu. Hodnoty použitých ukazovateľov sú uvedené v Tabuľke 11.

Tabuľka 11
Ukazovatele zadlženosti

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Celková zadlženosť	0,4193	0,4129	0,4137	0,4267	0,4087	0,4132
Stupeň samofinancovania	0,5458	0,5171	0,4938	0,4927	0,5121	0,5121
Finančná páka	1,8322	1,9340	2,0253	2,0296	1,9526	1,9526
Úverová zaťaženosť	0,1468	0,1359	0,1826	0,1512	0,0405	0,0626
Úrokové krytie	2,1342	2,0840	1,6528	1,8328	1,5256	1,0249
Úrokové krytie vrátane odpisov	11,3370	14,0743	10,0572	10,7916	6,2945	11,0339
Platobná neschopnosť	0,5309	0,5262	0,4467	0,5439	0,1536	0,2810

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

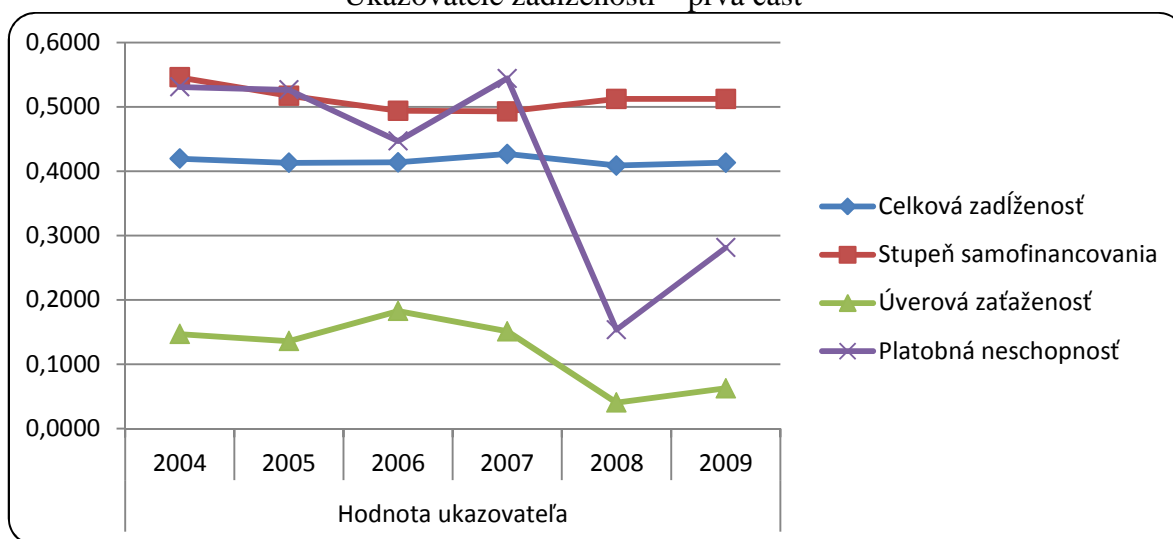
Ako môžeme vidieť v Tabuľke 11 celková zadlženosť podniku činila za sledované obdobie približne 41%. Tento ukazovateľ predstavuje podiel cudzích zdrojoch na celkovom kapitále spoločnosti. Hodnota zadlženosti je v celku primeraná, keďže vieme že cudzie zdroje sú lacnejšie ako zdroje vlastné.

Ukazovateľ stupeň samofinancovania je naopak ukazovateľom, ktorý hovorí o percentuálnom podiele vlastných zdrojov krytia na celkových zdrojoch. Môžeme vidieť že v priebehu sledovaného obdobia sa tento podnikový ukazovateľ nevyznačoval nejakými extrémami a bol dosahovaný v priemernej hodnote približne 51%.

Pomocou ukazovateľa finančná páka môžeme sledovať akým násobkom podnik kryje obežný majetok zo svojich vlastných zdrojoch. Aj tento ukazovateľ, ako relatívne aj ďalšie ukazovatele tejto skupiny, sa u konkrétneho podniku nevyznačuje extrémami a je pomernej jednoduché stanoviť jeho priemernú hodnotu behom sledovaného obdobia, ktorá bola vo výške 1,95. Znamená to že podnik behom sledovaného obdobia mal 1,95 krát vyššiu hodnotu vlastného kapitálu ako obežného majetku.

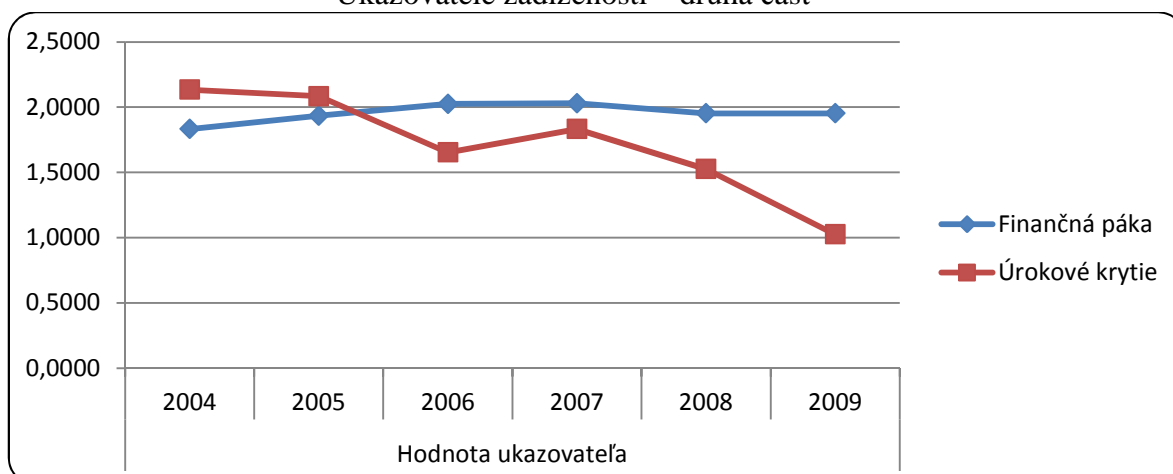
Ako už bolo spomenuté ukazovatele v tejto skupine sa nevyznačovali žiadnymi závažnými extrémami. Ich vývoj môžeme sledovať na Obrázku 18 a Obrázku 19.

Obrázok 18
Ukazovatele zadlženosti – prvá časť



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Obrázok 19
Ukazovatele zadlženosti – druhá časť



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Za zmienku v tejto oblasti by ešte stál ukazovateľ úrokového krytia, ktorého vývoj má prevažne klesajúci charakter. Vyplýva to zo znižujúceho sa výsledku hospodárenia a naopak rastúcej hodnoty nákladových úrokov. Logicky vyplýva, že vyhovujúcou je vyššia hodnota tohto ukazovateľa, keďže hovorí o krytí nákladových úrokov pomocou výsledku hospodárenia, resp. zisku.

Posledným ukazovateľom v tejto kategórii je ukazovateľ platobnej neschopnosti. Tento ukazovateľ udáva pomer medzi celkovými podnikovými pohľadávkami a záväzkami. Ťažko pri tomto ukazovateli hovoriť o jeho optimálnej hodnote, keďže na jednej strane vysoký stav pohľadávok by mal teoreticky do budúcnosti znamenať príjem rovnakej hodnoty peňažných zdrojov čím sa zvyšuje likvidita podniku ako aj jej budúce tržby, no na druhej strane takýto vysoký stav

znamená isté riziko pre podnik, ako sa mnoho krát stáva, že takéto pohľadávky budú nevyplatené a postupne sa stanú nevyhľaditeľnými. Opačný prípad je pri záväzkoch, kedy podnik má relatívne väčšie množstvo hotovosti pri nesplatených záväzkoch. Z touto hotovosťou môže ďalej manipulovať a podnikať. No vysoká miera záväzkov na druhej strane ohrozuje obchodné vzťahy z obchodnými partnermi a solventnosť spoločnosti. Z týchto dôvodov by mal podnik udržiavať primeraný stav a byť veľmi opatrný pri jeho zmenách. Ako môžeme sledovať v Tabuľke 11 hodnota pohľadávok spoločnosti bola približne 2 krát väčšia počas sledovaného obdobia. Tento stav sa však rapídne znížil v roku 2008, kedy podnik vykazoval len 15% platobnú neschopnosť, ktorá však v nasledujúcom období vzrástla o približne 13%.

4.4.5 Ukazovatele cash-flow

Prvým krokom pri vyčíslovaní cash-flow je vyčíslenie samotného ukazovateľa cash-flow. Postup, ako aj vzorec, pre jeho výpočet je uvedený v práci v časti metodika. Samotný výpočet a výsledné hodnoty za sledované obdobie ukazuje Tabuľka 12

Tabuľka 12
Výpočet net cash-flow

	Hodnota ukazovateľa				
	2005	2006	2007	2008	2009
VH	82287,72	64794,53	83316,74	119099,8	2711
Odpisy	910243,6	834130	896302,2	1080528	1089539
Zmena rezerv	-57458,7	-164343	8165,704	44811,79	-33819,4
Zmena CRA	-3452,17	6871,141	26057,23	-1261,37	-6579,12
Zmena CRP	312719,9	212839,4	-102104	-27783,3	-59491,3
Zmena Zásob	29940,91	-256987	-183430	101440,6	-75445,4
Zmena KP	95133,77	-250813	406028	-825367	332609,8
Zmena KZ	16265,02	35218,75	276804,1	31866,16	349258,2
Zmena KBÚ a FP	-17294	22505,48	143231,8	-267078	179547,8
CF HČ	1125141	1506074	1057060	1706632	1277160
Odpisy	910243,6	834130	896302,2	1080528	1089539
Zmena DM	285003	260207,1	-244075	922359,4	-438271
CF PČ	-1195247	-1094337	-652227	-2002888	-651268
Zmena PzUVI	0	0	0	0	0
Zmena DP	0	0	0	0	0
Zmena DBÚ	-20248,3	417911,4	-413596	-712441	-7283,11
Zmena DZ	182035,5	-209454	111863,5	669488,1	-567673
Zmena VI	-38571,3	-85507,5	5642,966	75449,78	-146561
VH	82287,72	64794,53	83316,74	119099,8	2711
CF FČ	40928,1	58155,75	-379406	-86602,9	-724229
Net CF	-29177,5	469893,1	25426,54	-382859	-98336,4

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

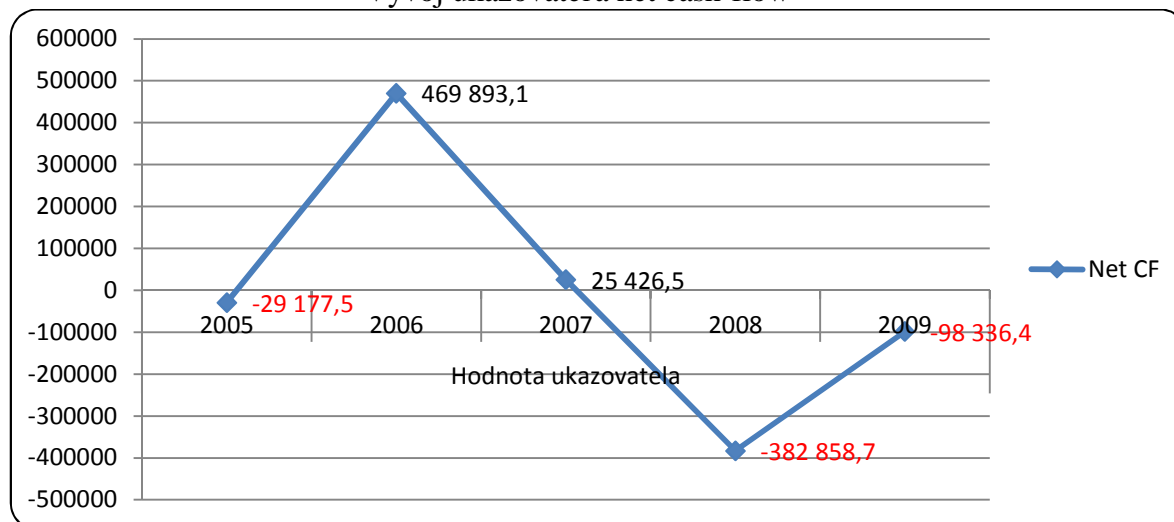
Z dôvodu kontroly správnosti výsledkov môžeme previesť skúšku správnosti a to pomocou nasledovného vzorca.

$$NetCF = FU_t - FU_{t+1}$$

Inak povedané ukazovateľ net cash-flow získame ak od položky finančných účtov v období t odpočítame položku finančných účtov v nasledujúcom roku, čiže v roku t+1. Z toho vyplýva, že ukazovateľ net cash-flow predstavuje zmenu na

finančných účtoch uskutočnení v priebehu jedného účtovného obdobia. Ukazovateľ net cash-flow mal pri našom sledovanom podniku nasledujúci vývoj uvedený v Obrázku 20.

Obrázok 20
Vývoj ukazovateľa net cash-flow



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Následne uskutočníme výpočet ukazovateľa cash-flow zo samofinancovania, resp. cash-flow 1. Vzorec na výpočet daného ukazovateľa je uvedený v práci v časti metodika. Dosiahnuté hodnoty ukazovateľa CF zo samofinancovania, spolu s pomerovými ukazovateľmi cash-flow sú obsiahnuté v Tabuľke 13.

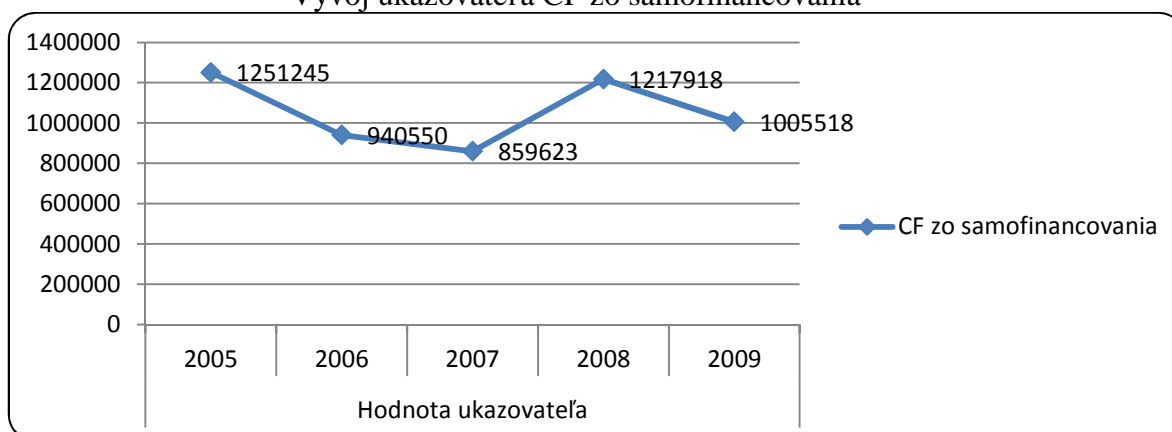
Tabuľka 13
Ukazovatele cash-flow

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa				
	2005	2006	2007	2008	2009
CF zo samofinancovania	1251245	940550	859623	1217918	1005518
Finančná rentabilita tržieb	0,1468	0,1225	0,1082	0,1300	0,1337
Finančná rentabilita celkového kapitálu	0,1469	0,1075	0,0979	0,1418	0,1211
Stupeň oddĺženia	0,3558	0,2599	0,2295	0,3468	0,2930
Finančná rentabilita vlastného kapitálu	0,2841	0,2178	0,1988	0,2768	0,2364
Stupeň splatenia úveru	1,2593	0,5887	0,6477	3,7148	1,9338
Finančné úrokové krytie	16,4823	9,4766	8,5922	5,3752	9,2371
Finančná rentabilita finančných fondov	0,7613	0,5500	0,5619	1,9849	3,6696
Likvidita CF	0,8639	0,6339	0,4883	0,6795	0,4695

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme sledovať v Tabuľke 13 ako aj v nižšie uvedenom Obrázku 21 vývoj ukazovateľa cash-flow zo samofinancovania bol prevažne klesajúci kedy od roku 2005, kedy dosiahol hodnotu 1 251 245 EUR, klesol na hodnotu dosiahnutú v roku 2007 a to 859 623 EUR. Následne na to ukazovateľ medziročne vzrástol o 358 295 EUR. V roku 2009 sme zaznamenali znova pokles jeho hodnoty a to na konečných 1 005 518 EUR.

Obrázok 21
Vývoj ukazovateľa CF zo samofinancovania



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Prvými ukazovateľmi, na ktoré sa zameriame, sú ukazovatele finančnej rentability. Ich princíp je podobný ako pri ukazovateľoch rentability z rozdielom, že ukazovatele finančnej rentability, sa zameriavajú na prispievaní jednotlivých sledovaných položiek na tvorbe peňažných tokov, resp. aký podiel na jeho tvorbe zohrávajú.

Ukazovateľ finančnej rentability tržieb mal približne rovnomerný vývoj. Inak povedané neboli v ňom dosahované žiadne významné extrémny. Pohyboval sa pritom v intervale od 11% do 15%. Znamená to, že 1 EUR tržieb vytvorilo za sledované obdobie približne 0,13 EUR zmenu v peňažných tokoch.

Ukazovateľ finančnej rentability celkového kapitálu sa vyznačoval o niečo väčšími výkyvmi. Pohyboval sa v intervale od 9,8% v roku 2007 po hodnotu 14,7% v roku 2004. Ukazovateľ taktiež hovorí o podiele celkového kapitálu na tvorbe cash-flow zo samofinancovania.

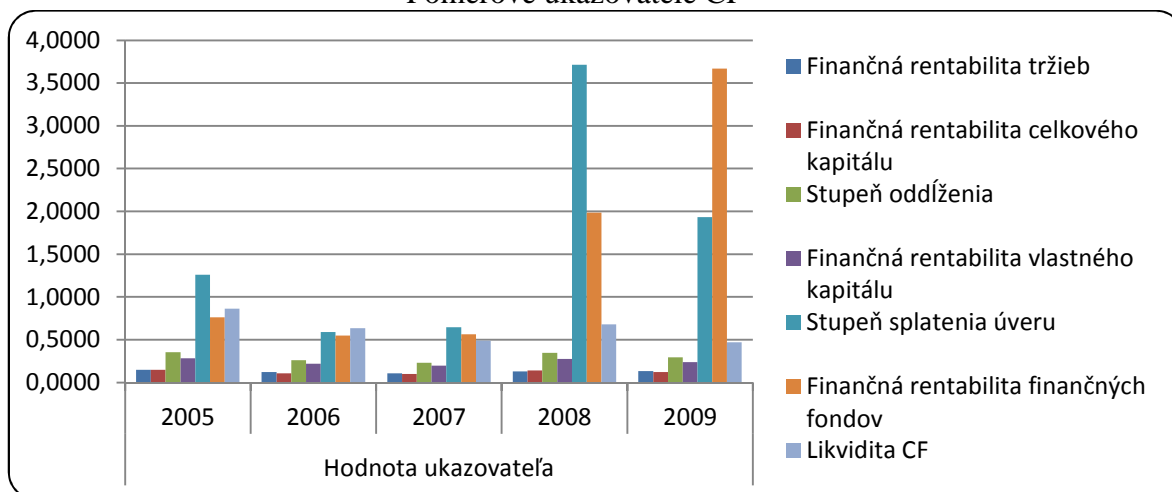
Druhou finančne najrentabilnejšou skúmanou položkou bola položka vlastného kapitálu, ktorej priemerná rentabilita za sledované obdobie dosahovala výšku 24,3% pričom sa pohybovala v intervale od 19,9% v roku 2007 do 28,4% v prvom sledovanom období.

Najrentabilnejšou skúmanou položkou bola pritom položka finančných fondov, alebo finančná rentabilita čistého pracovného kapitálu, ktorá bola súčasne aj najnestabilnejším ukazovateľom. Jeho priemerná hodnota za sledované obdobie bola 150% pričom ukazovateľ mal prevažne rastúcu tendenciu a to od 55% v roku 2006 po 367% v roku 2009. Dôvodom bola neustále sa znižujúca hodnota čistého pracovného

kapitálu. Môžeme však konštatovať, na základe dosiahnutých výsledkov, že jeho efektívnosť rástla.

Vývoj ukazovateľov finančnej rentability, ako aj ostatných ukazovateľov cash-flow je zaznamenaný v Obrázku 22.

Obrázok 22
Pomerové ukazovatele CF



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

V tejto časti sa ešte zameriame na ukazovateľ likvidity peňažných tokov, ktorý sa na rozdiel od ukazovateľov likvidity neodvíja od likvidných aktív, ale hovorí o pomere peňažných tokov zo samofinancovania k krátkodobým záväzkom. Môžeme sledovať, že v tejto oblasti ukazovateľ dosahuje priemernú hodnotu 63%, pričom jeho hodnoty sa pohybujú v intervale od 47% až po 83%. Takáto hodnota ukazovateľa je prijateľná, aj keď sa len približuje jeho optimálnej hodnote, teda javu kedy by bol podnik schopný peňažnými tokmi pokryť celkový stav krátkodobých záväzkov.

4.5 Analýza ex ante

Ďalšou časťou finančnej analýzy je analýza ex ante, alebo analýza predbežná. Analýza ex ante slúži na získavanie predpokladov o budúcom fungovaní podniku. Tieto predpoklady sa získavajú a vyhodnocujú pomocou rôznych indexov. V tejto práci využijeme indexy uvedené vyššie v časti metodika práce. Uvedené indexy sa poväčšine odvíjajú od Altmanovho Z - koeficientu, ktorý je pre naše účely nehodnoverný, keďže nevychádza z údajov prispôbených na podmienky slovenskej ekonomiky a je prispôbený pre podmienky obchodných podnikov. Z týchto dôvodov sme zvolili nasledujúce indexy.

4.5.1 Indexy IN

Ide o indexy, ktoré stanovili Neumeier-Neumeierová, na základe Altmanovho Z - koeficientu, ktorý prispôbili na podmienky Českej ekonomiky. Pôvodný index bol IN95 a neskôr bol modifikovaný na IN99, IN01 a IN05. Pre naše potreby sme sa zamerali na indexy IN99 a IN05, aj keď najväčšiu výpovednú hodnotu má najnovší modifikovaný index a to IN05.

V Tabuľke 14 sú uvedené hodnoty ukazovateľa ako aj hodnoty jednotlivých prepočítaných položiek.

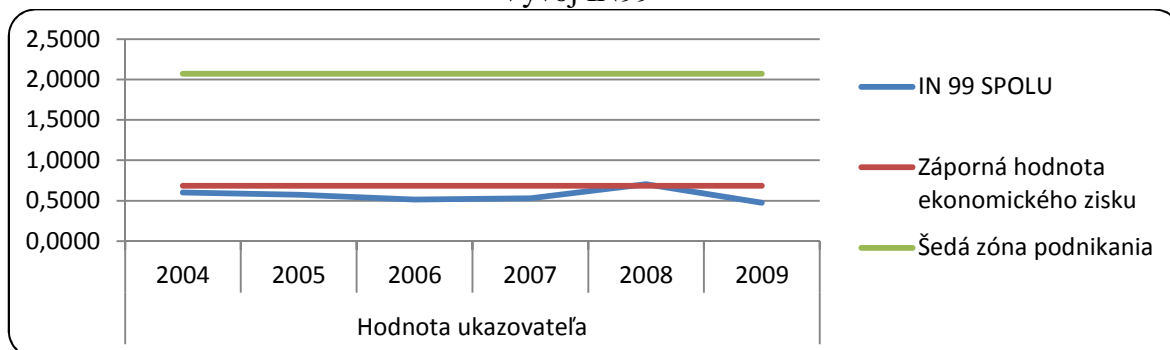
Tabuľka 14
Index IN99

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Majetok /cudzíe zdroje	-0,0405	-0,0412	-0,0411	-0,0398	-0,0416	-0,0411
EBIT/majetok	0,1235	0,1011	0,1054	0,1116	0,2019	0,0657
Výnosy/majetok	0,4871	0,4812	0,4221	0,4354	0,5247	0,4355
OM/(krátkodobé záväzky +krátk. bankové úvery)	0,0322	0,0334	0,0291	0,0253	0,0203	0,0168
IN 99 SPOLU	0,6022	0,5745	0,5155	0,5324	0,7053	0,4769

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Vývoj indexu IN99 môžeme sledovať na Obrázku 23, v ktorom sú súčasne uvedené hranice intervalového zaradenia podniku.

Obrázok 23
Vývoj IN99



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

V predchádzajúcej Tabuľke 14 a Obrázku 23 môžeme sledovať zaradenie podniku do skupín podľa indexu IN99. Vzhľadom na tento index sa podnik neukázal v dobrom svetle. V piatich zo šiestich sledovaných obdobiach by sme ho mohli zaradiť do skupiny podnikov zo zápornou hodnotou ekonomického zisku. Len v roku 2008 bol podnik dostatočne úspešný aby sa zo „zóny zatratenia“ presunul do indiferentnej zóny, t. j. dosahoval výsledky priemerných podnikov, no nanešťastie v nasledujúcom období sa ukazovateľ prepadol znova pod minimálnu hranicu „šedej zóny podnikania“.

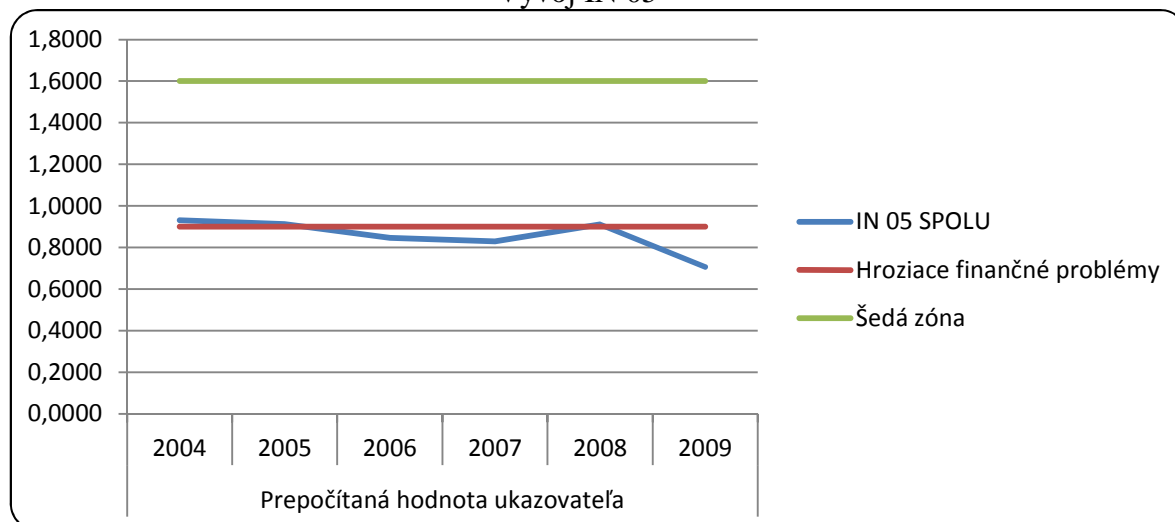
Posledným pozorovaným indexom zo skupiny IN je zatiaľ posledná modifikácia indexu a to IN05. Jeho hodnoty a vývoj uvádzajú Tabuľka 15 a Obrázku 24.

Tabuľka 15
Index IN05

Ukazovateľ	Prepočítaná hodnota ukazovateľa					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Majetok /cudzíe zdroje	0,3100	0,3149	0,3143	0,3047	0,3181	0,3146
EBIT/nákladové úroky	0,1081	0,0992	0,0812	0,0856	0,0670	0,0438
EBIT/majetok	0,1072	0,0878	0,0915	0,0969	0,1753	0,0570
Výnosy/majetok	0,2127	0,2101	0,1843	0,1901	0,2291	0,1901
OM/(krátkodobé záväzky + krátk. bankové úvery)	0,1929	0,2007	0,1746	0,1520	0,1216	0,1010
IN 05 SPOLU	0,9309	0,9126	0,8459	0,8292	0,9110	0,7066

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Obrázok 24
Vývoj IN 05



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

V predchádzajúcom obrázku a tabuľke môžeme sledovať, že ukazovateľ podniku osciloval okolo minimálnej hranice „šedej zóny“ počas piatich rokov sledovaného obdobia. Už je takmer zbytočné poznamenávať, že tento ukazovateľ prudko sklúzol v poslednom roku sledovania. Podľa vývoja indexu IN 05 môžeme usudzovať, že podnik svojou doterajšou činnosťou miery k vážnym finančným problémom.

4.5.2 CH index

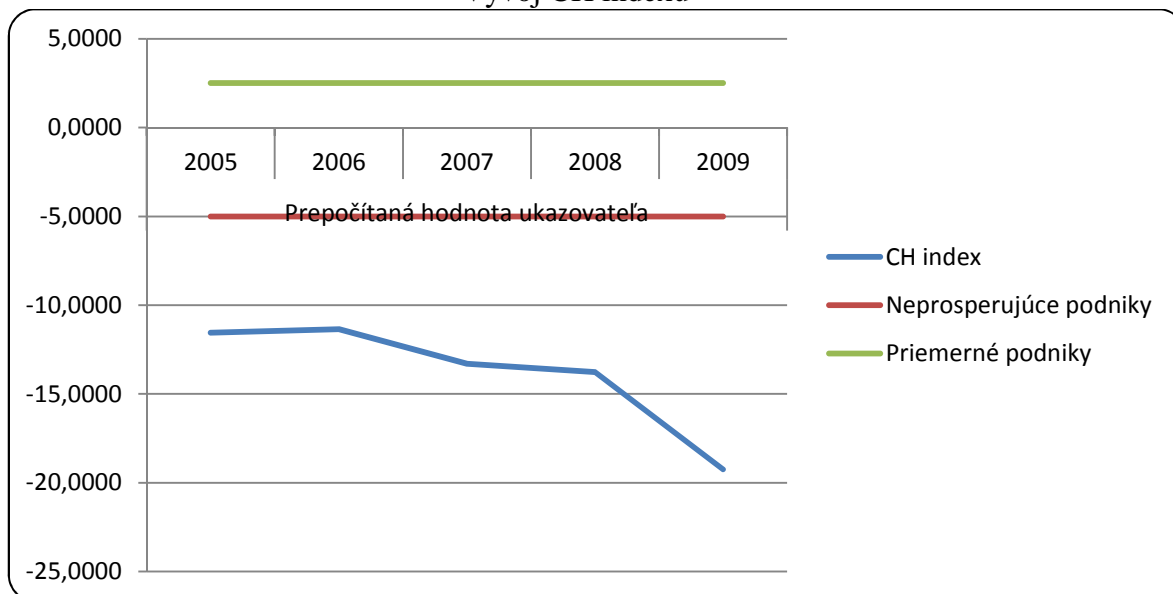
CH index, alebo Chrastinovej index, je modifikáciou Altmanovho Z skóre pre podmienky slovenského poľnohospodárstva. V tejto oblasti podnik dosiahol nasledujúce výsledky uvedené v Tabuľke 16 a Obrázku 25.

Tabuľka 16
CH index

Ukazovateľ	Prepočítaná hodnota ukazovateľa				
	2005	2006	2007	2008	2009
RCK	0,0062	0,0061	0,0069	0,0130	0,0040
RT	0,0029	0,0024	0,0032	0,0046	0,0001
Solventnosť	0,0589	0,0429	0,0558	0,0760	0,0655
DSZ	-11,5974	-11,3709	-13,3395	-13,8264	-19,2770
CZD	-0,0289	-0,0290	-0,0299	-0,0286	-0,0289
CH index	-11,5582	-11,3485	-13,3034	-13,7614	-19,2363

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Obrázok 25
Vývoj CH indexu



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme sledovať najmä na Obrázku 25, podnik v tejto oblasti dosahoval veľmi slabé výsledky. Ukazovateľ klesol hlboko pod hranicu prosperity, dokonca aj hlboko pod hranicu indiferencie. Kritickým faktorom tohto výsledku bola najmä už v predošlej časti spomínaná dlhá doba splatnosti záväzkov, ktorá priviedla podnik do tejto situácie. Podľa CH indexu je situácia podniku nielen že zlá, ba dokonca sa behom obdobia ešte aj zhoršovala. Treba však spomenúť že CH index je jediným použitým indexom, pri ktorom boli vykázané až také extrémne hodnoty ukazovateľa.

4.5.3 G index

G index bol skonštruovaný Gurčíkom, Ľ. na základe konštrukcie Altmanovho Z skóre a Chrastinovej CH indexu. Je istou modifikáciou CH indexu na momentálny stav poľnohospodárstva na Slovensku. Môžeme preto konštatovať, že jeho vypovedacia schopnosť je väčšia ako pri predchádzajúcom CH indexe, ktorý nebol aktualizovaný na nové podmienky, alebo indexy IN, ktoré berú do úvahy podmienky na Českom trhu.

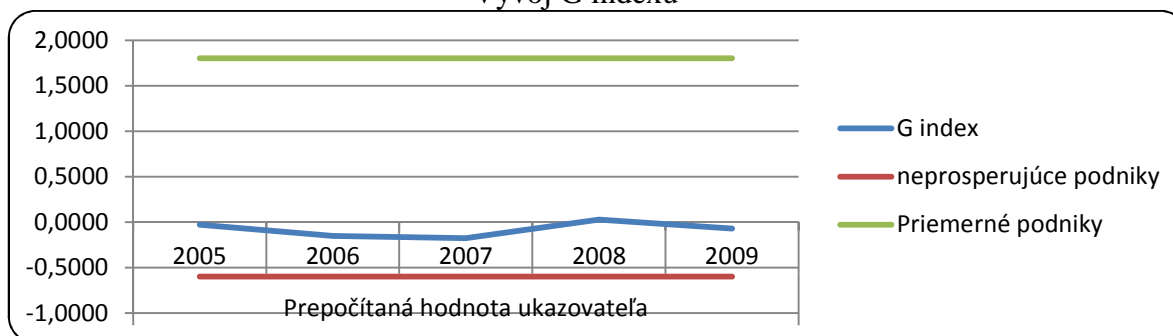
V nasledujúcej Tabuľke 17 a Obrázku 26 sú uvedené dosiahnuté hodnoty a vývoj tohto ukazovateľa.

Tabuľka 17
G index

Ukazovateľ	Prepočítaná hodnota ukazovateľa				
	2005	2006	2007	2008	2009
nerozdelený VH/P	0,0000	0,0073	0,0073	0,0000	0,0000
EBT/P	0,0294	0,0260	0,0289	0,0396	0,0028
EBT/V	0,0432	0,0437	0,0471	0,0534	0,0045
CF/P	0,4840	0,3477	0,3095	0,4370	0,3686
Zs/V	-0,5871	-0,5753	-0,5695	-0,5026	-0,4484
G index	-0,0305	-0,1505	-0,1768	0,0273	-0,0725

Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Obrázok 26
Vývoj G indexu



Zdroj: Účtovná závierka PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

Ako môžeme jasne sledovať na Obrázku 26 podnik môžeme jasne zaradiť medzi priemerné podniky, t. j. do „sedej zóny podnikania“. Hodnota ukazovateľa sa v tomto intervale držala počas celého sledovaného obdobia napriek jemnému kolísaniu v jeho hodnote. Môžeme preto skonštatovať, že na základe G indexu je ťažké predpovedať budúci stav podniku. Podnik môže v budúcnosti jednak prosperovať ako aj upadnúť do veľkých problémov.

4.6 Priestorová finančno-ekonomická analýza

Ako sme spomínali v časti Metodika práce vychádzať budeme z údajov, ktoré boli zverejnené poľnohospodárskymi spoločnosťami v rámci Trenčianskeho kraja. Vychádzať budeme zo vzorcov, taktiež uvedených v časti metodika, pričom sa zameriame len na vybrané, najvýznamnejšie ukazovatele. Z dôvodu prehľadnosti rozčleníme túto časť na 4 podkapitoly a to likvidita, rentabilita, aktivita a zadlženosť. Veľkosti skúmanej vzorky sú uvedené v Tabuľke 18.

Tabuľka 18
Priemerný počet údajov v databáze

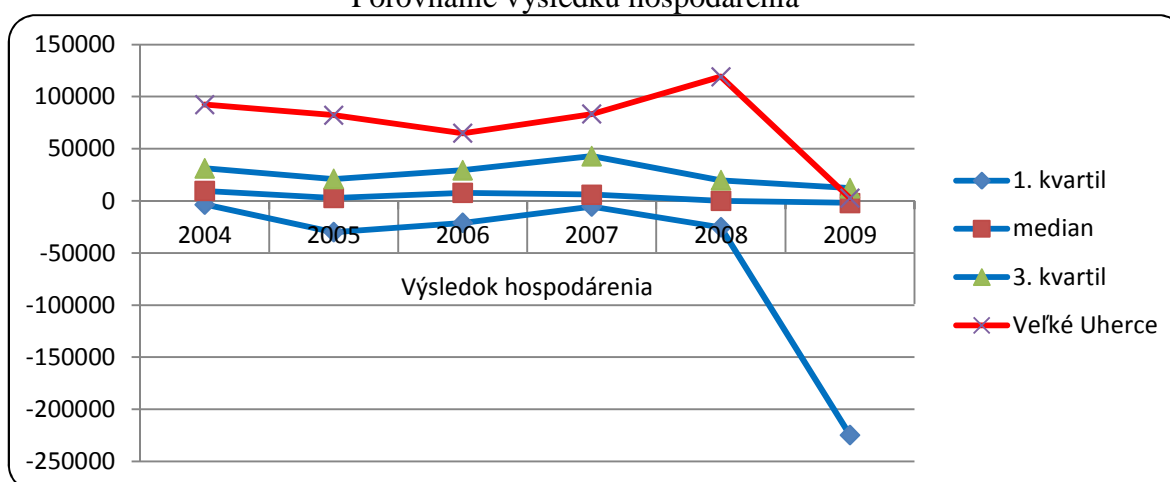
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Priemerný počet údajov v databáze za jednotlivé roky	104	113	111	115	107	98
Počet podnikov v kvartile	26	28	28	29	27	25

Zdroj: vlastné výpočty

4.6.1 Výsledok hospodárenia

Jedným z hlavných cieľov každej spoločnosti je dosahovanie pozitívneho výsledku hospodárenia, t. j. zisku. Preto sa v tejto kapitole najprv zameriame na porovnanie podnikových výsledkov hospodárenia s výsledkami hospodárenia dosiahnutými porovnateľnými podnikmi v sledovanom regióne. Hodnoty boli pritom upravené na eurá pomocou konverzného kurzu tak isto ako v prípade analyzovaného podniku. Postavenie podniku v tejto kategórii je zachytené v Obrázku 27.

Obrázok 27
Porovnanie výsledku hospodárenia



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

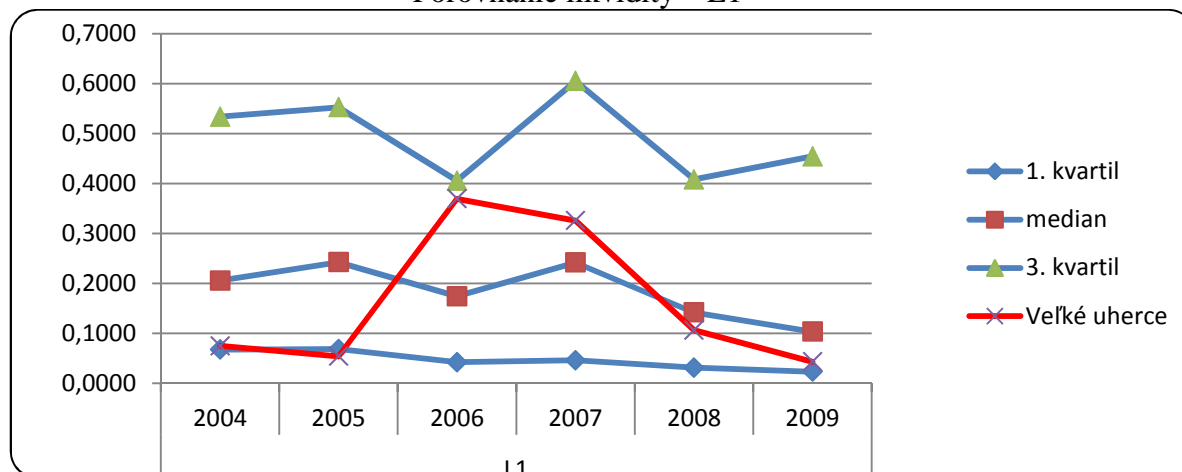
Ako môžeme sledovať v predošlom grafe podnik PD Veľké Uherce bol počas takmer celého obdobia v dobrej pozícii, kedy dosahoval hodnoty výsledku hospodárenia

lepšie ako 75% sledovaných podnikov. V poslednom roku však nastal prudký prepád tohto ukazovateľa až takmer na hodnotu mediánu.

4.6.2 Likvidita

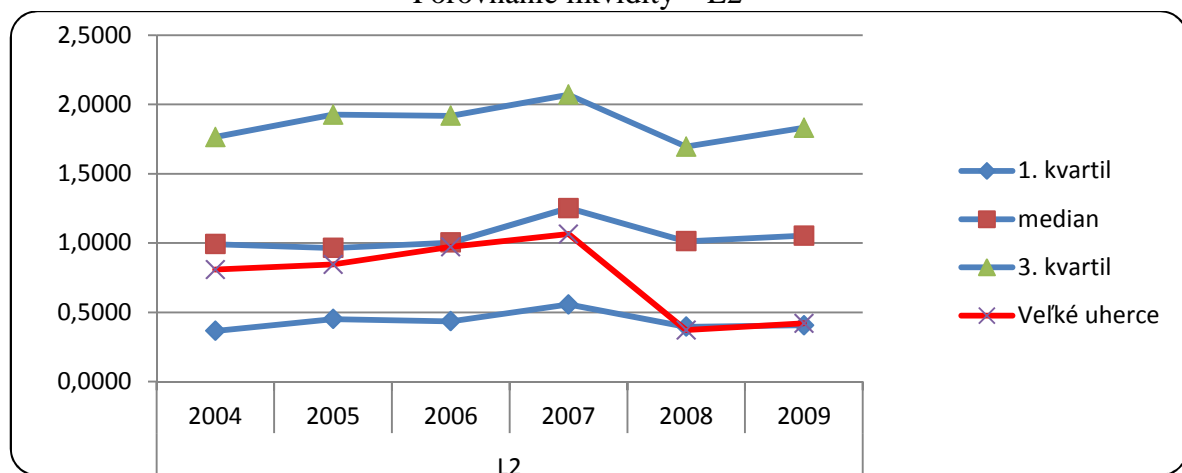
Počínanie spoločnosti PD Veľké Uherce v rámci regiónu a odvetvia v tejto oblasti môžeme sledovať na Obrázku 28, Obrázku 29 a Obrázku 30, kde uvádzame vývoj ukazovateľov likvidity na jej jednotlivých stupňoch.

Obrázok 28
Porovnanie likvidity – L1



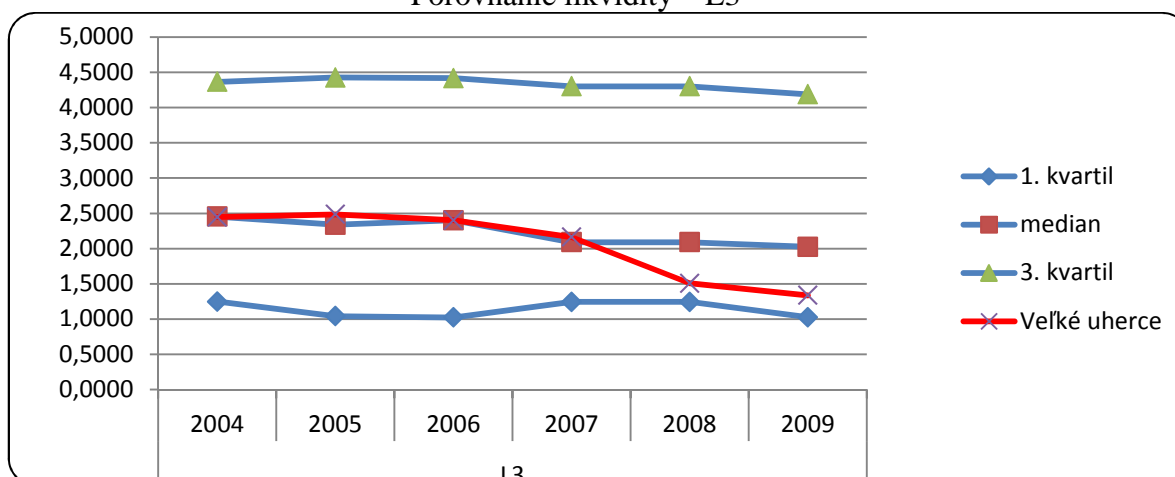
Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

Obrázok 29
Porovnanie likvidity – L2



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

Obrázok 30
Porovnanie likvidity – L3



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

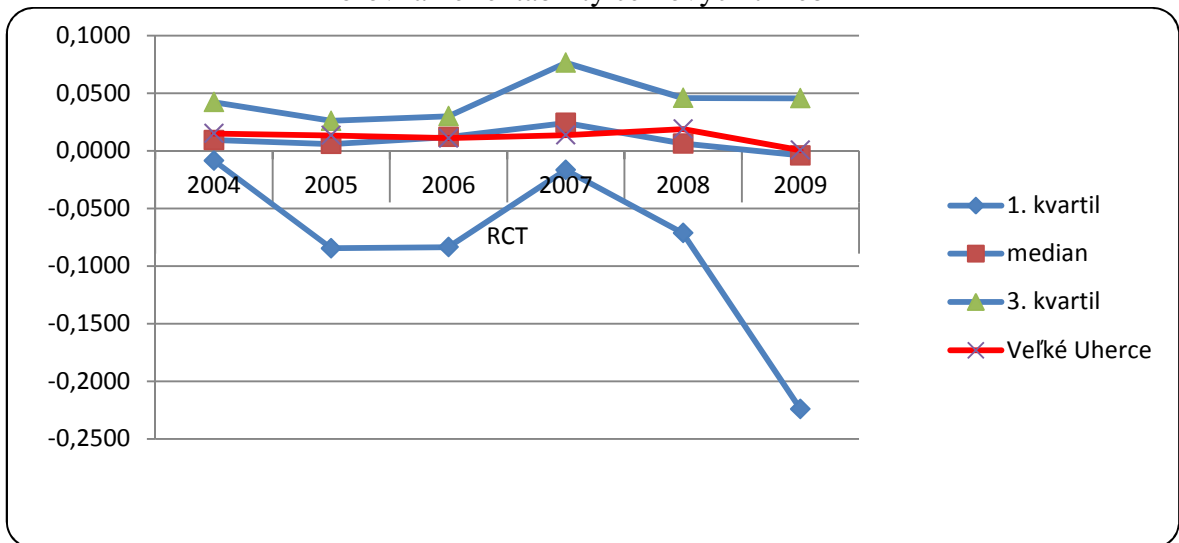
Na Obrázku 28-30 môžeme sledovať, že vývoj jednotlivých ukazovateľov likvidity sa prevažne pohyboval v intervale medzi 1. a 3. kvartilom, pričom hodnoty prevažne zodpovedali, alebo sa približovali mediánovým hodnotám. Znamená to, že v rámci odvetvia podnik dosahoval ukazovatele likvidity porovnateľné s hodnotami priemerných podnikov v odvetví. Inak tomu bolo v posledných dvoch sledovaných rokoch, kedy sa hodnoty na všetkých 3. úrovniach likvidity približovali k hranici 1-vého kvartilu, čo znamená, že podnik sa svojimi výsledkami v oblasti likvidity približoval k 25% podnikov z najnižšími hodnotami sledovaného ukazovateľa.

Ako už bolo spomínané v predošlej časti, za príčinu môžeme pokladať neúmerne zvyšovanie krátkodobých záväzkov k likvidným aktívam. Predpokladom je, že toto zvyšovanie pramení zo znižujúcej sa platobnej schopnosti obchodných partnerov, spôsobené „zúriacou“ hospodárskou krízou a preventívnymi opatreniami daných obchodným partnerov. Taktiež v súvahe PD Veľké Uherce môžeme sledovať medziročné zníženie peňažných prostriedkov približne až o 500 tis. EUR, čo jednoznačne prispelo k zníženiu likvidity v sledovanom podniku.

4.6.3 Rentabilita

Rentabilitu môžeme definovať ako ziskovosť jednotlivých položiek aktív, pasív, výnosov a či nákladov. Môžeme skonštatovať, že pri nezohľadňovaní konkurenčných podnikov, PD Veľké Uherce dosahovalo v rámci tejto kategórie pomerne uspokojivé výsledky. Pre úplnosť a presnosť analýzy však musíme zohľadniť pozíciu medzi porovnateľnými podnikmi. Táto pozícia je znázornená v Obrázku 31, Obrázku 32 a Obrázku 32.

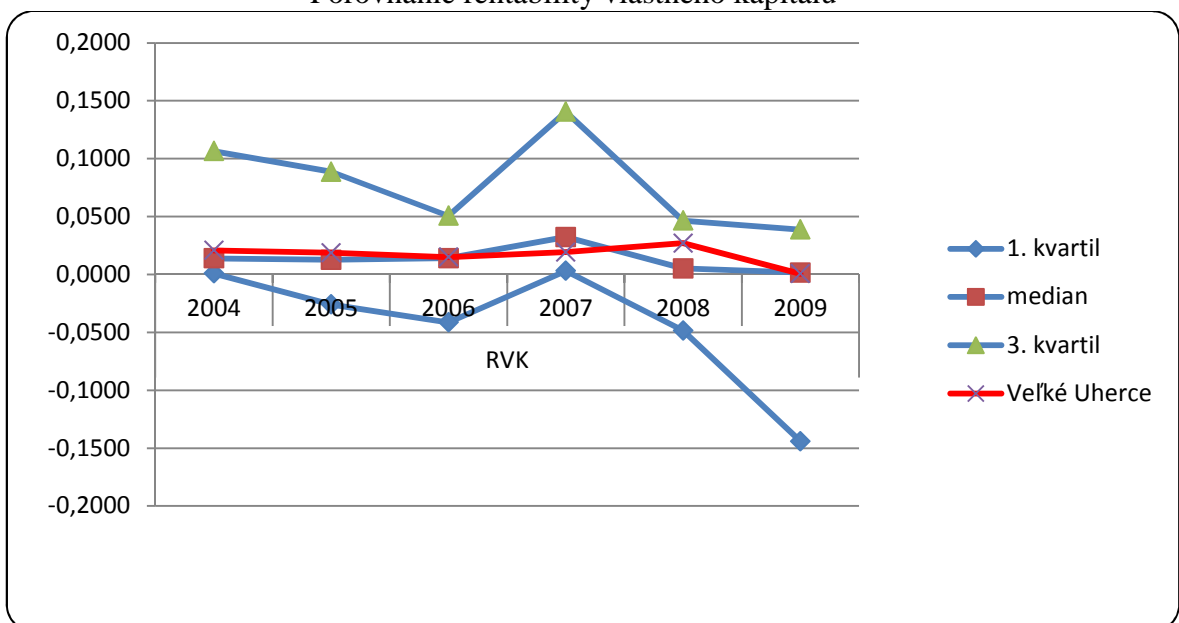
Obrázok 31
Porovnanie rentability celkových tržieb



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

Obrázok 31 znázorňuje vývoj rentability celkových tržieb ako aj pozíciu dosahovaných hodnôt v porovnaní z odvetvím. Znova môžeme skonštatovať, že hodnoty dosahované PD Veľké Uherce v rámci RCT prevažne oscilovali okolo mediánovej osi z čoho môžeme skonštatovať, že podnik sa aj v tejto kategórii dá zaradiť medzi priemerné podniky. Čo sa týka rentability, na Obrázku 31, 32 a 33 sa jasne potvrdzuje problematickosť roku 2009, kedy kvartilové hodnoty nielen že poklesli, ale v prípade prvého kvartilu sa dostali do veľmi nebezpečných hodnôt. Tento jav je spôsobený klesajúcim ziskom, resp. prehľbujúcou sa stratou, spoločnosťou.

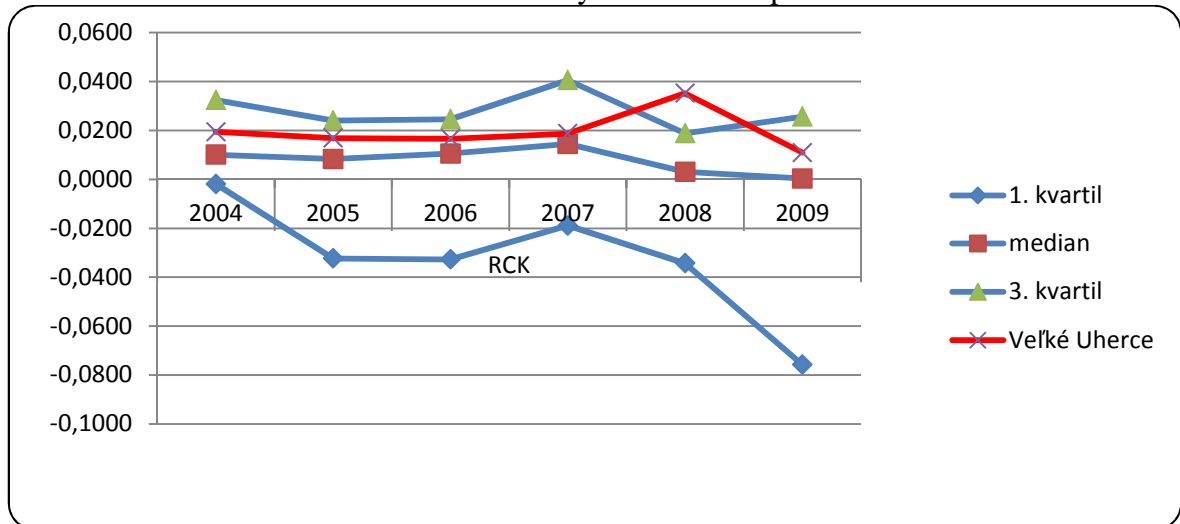
Obrázok 32
Porovnanie rentability vlastného kapitálu



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

Obrázok 32 sleduje odvetvový vývoj rentability vlastného kapitálu. Aj v tomto prípade môžeme konštatovať, že hodnoty dosahované PD Veľké Uherce, sú takmer totožné z hodnotami mediánu. Znova môžeme hodnoty dosiahnuté podnikom zhodnotiť ako priemerné v rámci sledovaného odvetvia a regiónu.

Obrázok 33
Porovnanie rentability celkového kapitálu



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

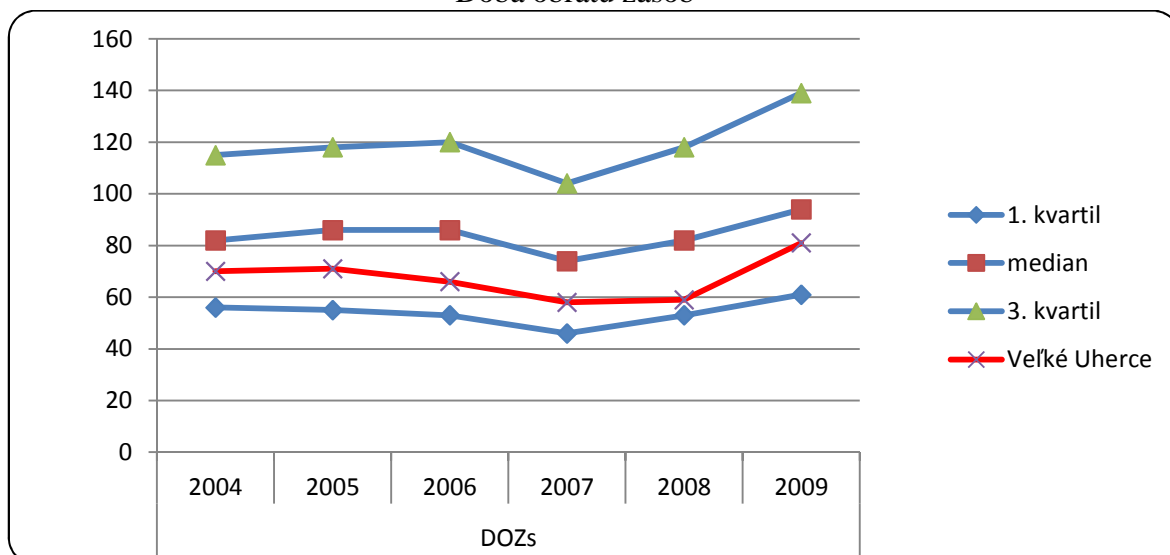
V tejto časti sme za najpodstatnejšie ukazovatele zobrali rentabilitu vlastného kapitálu a rentabilitu celkových tržieb a rentabilitu celkového kapitálu.

Rentabilita celkového kapitálu a jej vývoj v odvetví je znázornená na Obrázku 33. Na rozdiel od ostatných sledovaných ukazovateľov môžeme konštatovať, že dosiahnuté hodnoty boli mierne nadpriemerné, keďže krivka ich vývoja sa nachádza nad krivkou mediánu. V roku 2008 môžeme dokonca sledovať poskok nad hranicu 3. kvartilu, čo znamená, že podnik sa v tomto období zaradil medzi 25% podnikov z najvyššími hodnotami sledovaného ukazovateľa v rámci regiónu a odvetvia.

4.6.4 Aktivita

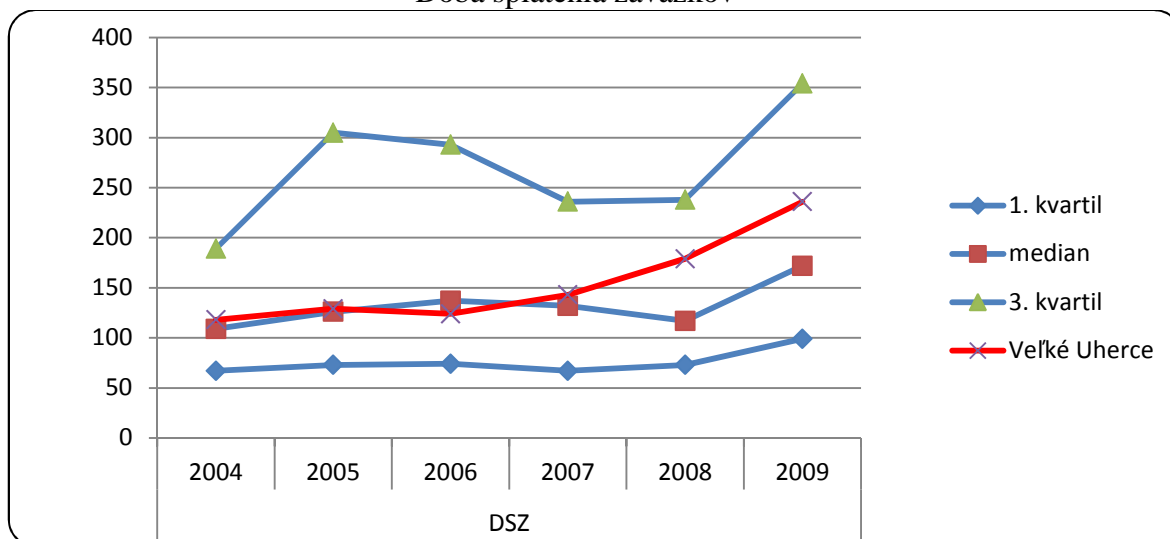
Ukazovatele aktivity v ich absolútnych hodnotách by sa dali považovať za najproblematickejšie ukazovatele PD Veľké Uherce. Vo väčšine prípadov boli hodnoty ukazovateľov až dvojnásobne vyššie ako ich optimálne hodnoty. Ich vývoj v odvetví je zachytený na nasledujúcich obrázkoch.

Obrázok 34
Doba obratu zásob



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

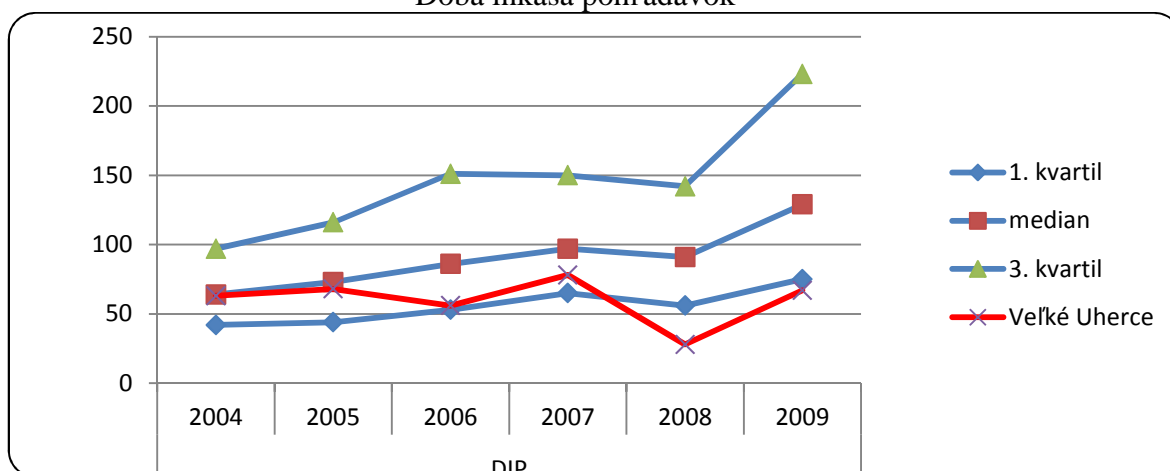
Obrázok 35
Doba splatenia záväzkov



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

Problematickým sa javí najmä ukazovateľ doby splatenia záväzkov, ktorý má rastúcu tendenciu a v prevažnej časti sledovaného obdobia jeho hodnoty boli uložené nad hranicou mediánového pásma, čo značí podpriemernosť podniku v rámci tejto kategórie. Z tohto sledovania vyplýva aj zhoršujúca sa miera likvidity keďže podnik zadržiava záväzky čím ďalej tým na dlhšiu dobu.

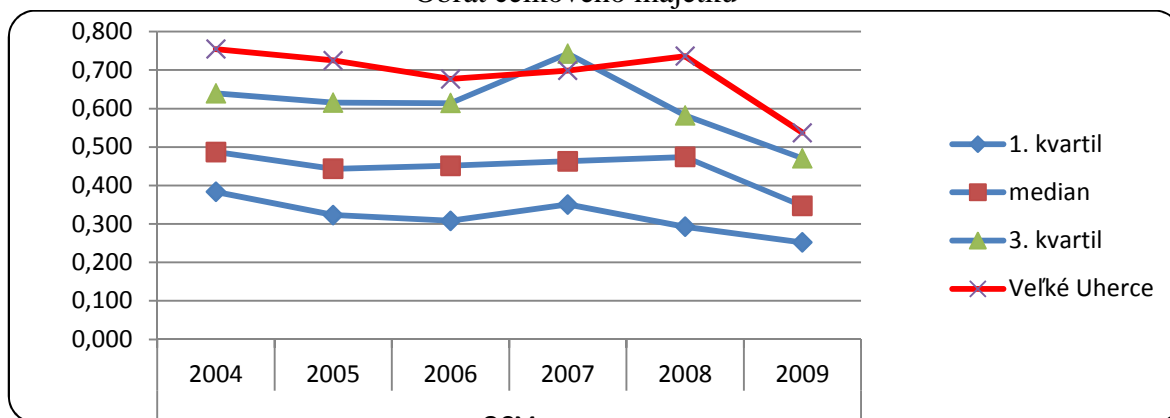
Obrázok 36
Doba inkasa pohľadávok



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

Obrázok 36 zobrazuje vývoj ukazovateľa doby inkasa pohľadávok za podnik a za odvetvie. Za optimálnu hodnotu sa pritom pokladá, tak isto ako pri ukazovateli DSZ, obdobie jedného mesiaca resp. 30-tich dní. Napriek tomuto faktu hodnoty dosahované PD Veľké Uherce boli v sledovanom období nadpriemerné v posledných dvoch obdobiach až pod hranicou 1. kvartilu čo je, ako sme spomínali na začiatku tejto kapitoly úspešná hodnota.

Obrázok 37
Obrat celkového majetku



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

Pri ukazovateľoch aktivity považujeme za nutné spomenúť, že v rámci tejto kategórie sa podnik snaží dosiahnuť čo najnižšie hodnoty keďže vypovedajú prevažne o časovom intervale.

Ďalšie ukazovatele, napriek tomu že ich absolútne hodnoty sa zdajú neprijateľné, sú v rámci odvetvia prevažne v norme ba priam až nadpriemerné. Najlepším dosahovaný ukazovateľom pritom je ukazovateľ obratu celkového majetku, zaznamenaný na Obrázku 37, ktorého hodnoty boli dosahované prevažne nad hranicou

3. kvartilu a to aj napriek značnému poklesu jeho hodnoty až na minimálnu sledovanú hodnotu v poslednom sledovanom období.

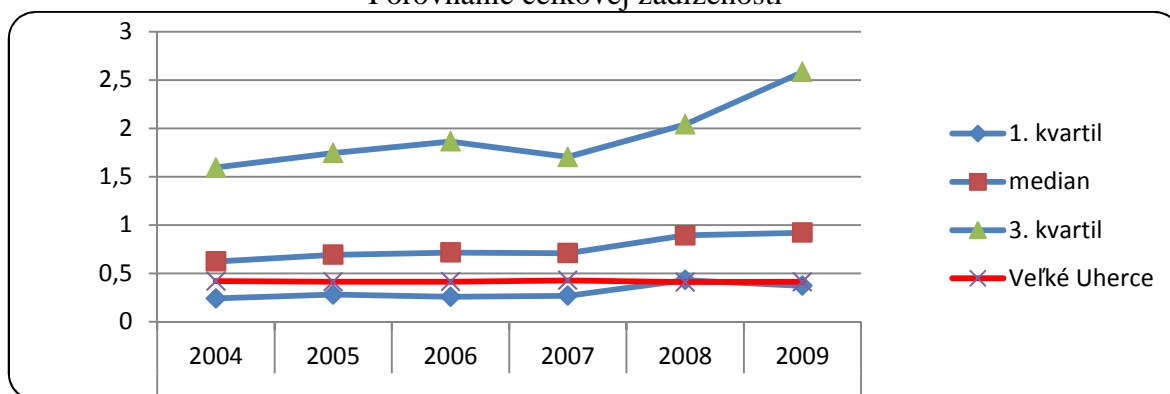
Posledným sledovaným ukazovateľom v tejto kategórii je ukazovateľ doby obratu zásob, ktorého vývoj za odvetvie a podnik je zaznamenaný v Obrázku 34. Môžeme vidieť, že jeho vývoj bol prevažne stabilný bez väčších medziročných výkyvov. Ukazovateľ sa pritom pohyboval v intervale medzi 1. kvartilom a mediánom, čo môžeme považovať za mierne nadpriemerné dosahované hodnoty.

Na zhrnutie môžeme dodať, že napriek nevyhovujúcim absolútnym hodnotám väčšiny ukazovateľov, pri ich porovnaní z odvetvím podnik vykazuje mierne nadpriemerné výsledky.

4.6.5 Zadlženosť

Ukazovateľmi zadlženosti sledujeme podiely vlastných a cudzích zdrojov na financovaní podnikateľských činností spoločnosti. V tejto kategórii sme sa zamerali najmä na 3 ukazovatele a to ukazovateľ celkovej zadlženosti, ukazovateľ stupňa samofinancovania a ukazovateľ finančnej páky, ktorých vývoj za odvetvie a región ako aj samotný podnik sú uvedené v Obrázkoch 38, 39 a 40.

Obrázok 38
Porovnanie celkovej zadlženosti

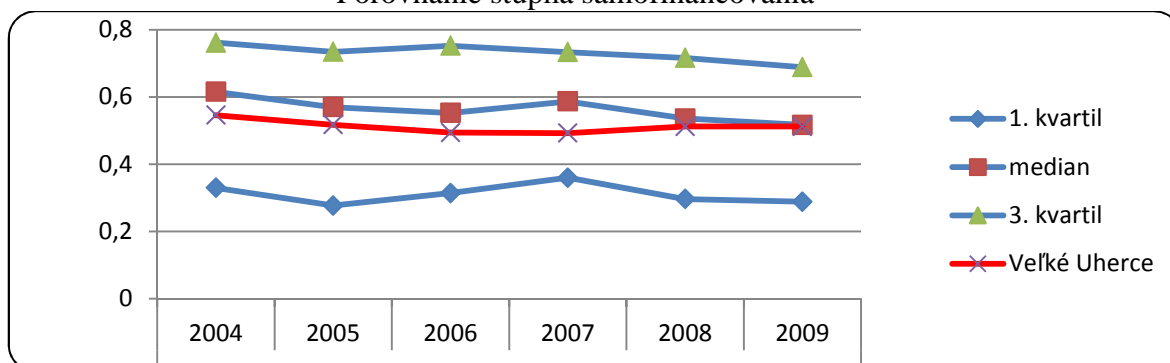


Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

Ukazovateľ celkovej zadlženosti je znázornený na Obrázku 38. Najst' optimálnu hodnotu tohto ukazovateľa je náročné pretože sa podnik musí rozhodovať medzi čerpaním vlastných zdrojov, ktoré sú nákladnejšie, alebo čerpaním cudzích zdrojov, ktoré naopak podnik zadlžujú a znižujú tak jeho solventnosť. Ako môžeme sledovať ukazovatele PD Veľké Uherce sa v sledovanom období pohybovali v intervalovom rozmedzí medzi 1. kvartilom a mediánom z čoho znamená, že podnik PD Veľké Uherce dosahoval hodnoty mierne pod priemer vykazovaných hodnôt.

Taktiež môžeme sledovať, že mediánová hodnota v sledovanom období sa pohybovala od cca. 50%-100% podielu cudzích zdrojov na celkových.

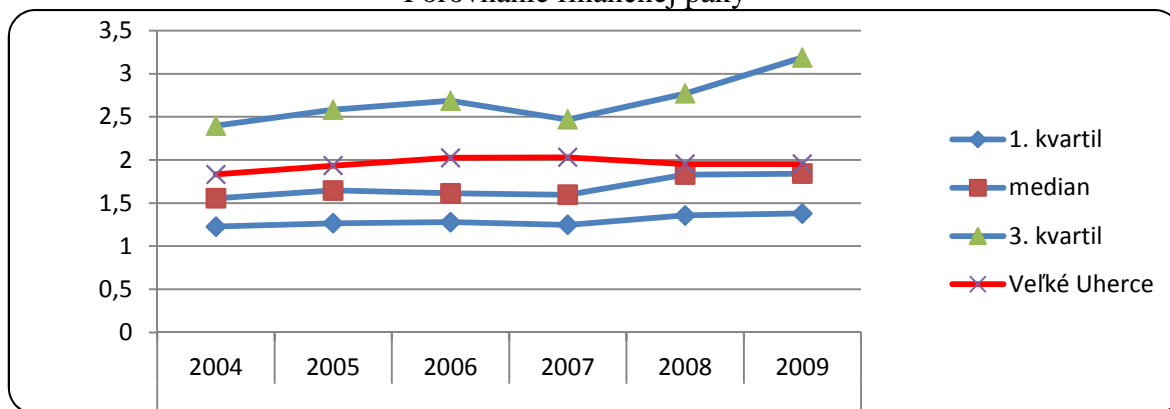
Obrázok 39
Porovnanie stupňa samofinancovania



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

Obrázok 39 potvrdzuje zistenia dosiahnuté pri ukazovateli celkovej zadlženosti. Môžeme tu pozorovať že väčšina podnikov v danom regióne a odvetví preferuje čerpanie vlastných zdrojov pred cudzími o čom svedčí vývoj mediánu pohybujúceho sa medzi hodnotami 0,5-0,6. Podnik PD Veľké Uherce sa pritom v sledovanej oblasti znova pohyboval nad hranicou 1. kvartilu a mediánu a na financovanie svojej činnosti používal viac ako 50% podiel vlastného kapitálu.

Obrázok 40
Porovnanie finančnej páky



Zdroj: vlastné výpočty, Informačné listy MP SR

Posledným sledovaným ukazovateľom tejto kategórie je ukazovateľ finančnej páky, ktorý hovorí o financovaní neobežného majetku vlastnými zdrojmi. Jeho vývoj v prostredí znázorňuje Obrázok 40. Ako môžeme jasne sledovať hodnoty dosiahnuté podnikom sú nad líniou mediánu a pod hranicou 3. kvartálu. Znamená to, že viac ako 50% sledovaných podnikov dosahoval v sledovanom období nižšie hodnoty daného ukazovateľa.

5 Záver, zhodnotenie výsledkov a návrhy

Na záver zhrnieme doterajšie výsledky, ktoré sa súčasne pokúsime zhodnotiť a dedukovať príčiny vyskytnutých javov. Súčasne uvedieme odporúčania pre spoločnosť čím by sa mala zvýšiť jednak profitabilita ako aj efektívnosť spoločnosti. Tieto odporúčania sú v texte vyznačené tučným písmom (**vzor**).

Poľnohospodársky sektor je sektorom veľmi dôležitým pre fungovanie národného hospodárstva. Jednak zabezpečuje potrebné výživové hodnoty pre populáciu ako aj vstupy do mnohých odvetví priemyselného sektoru. Keďže vo väčšine krajín sveta je zavedené trhové hospodárstvo poľnohospodárske podniky, sú ako ostatné podniky v ekonomike, závislé od správneho a okamžitého rozhodovania o nasledujúcich krokoch. K takémuto rozhodnutiu nemalou mierou pomáha finančno-ekonomická analýza podnikových ukazovateľov.

Cieľom práce bolo analyzovať poľnohospodársky podnik jednak v jeho vnútri ako aj jeho finančnú situáciu v jeho bezprostrednom okolí. Na naplnenie tejto práce nám ako objekt sledovania poslúžilo poľnohospodárske družstvo podielnikov Veľké Uherce.

Postupne sme sa zameriavali na napĺňanie čiastkových cieľov od horizontálnej a vertikálnej analýzy účtovných výkazov spoločnosti, cez analýzu finančno-ekonomickej situácie ex-post a ex-ante až po konečné zhodnotenie dosiahnutých ukazovateľov v rámci porovnateľných spoločností v Trenčianskom okrese.

V prvom momente si môžeme, na súvahe PD Veľké Uherce, všimnúť skutočnosť, že vykazuje celkový majetok v pomerne vysokej hodnote. Môžeme z toho usúdiť že nejde o malé družstvo, ale naopak o väčšie komplexnejšie podnikateľské zoskupenie. Celkový vývoj majetku mal pritom sinusoidný charakter avšak medziročné zmeny v relatívnom vyjadrení nepredstavovali za sledované obdobie nikdy viac ako $\pm 9\%$ z hodnoty vykázanéj v predošlom roku.

Na kapitálovej strane súvahy sa jediné väčšie zmeny odohrávali v ukazovateľoch krátkodobých a dlhodobých záväzkov a to najmä v roku 2008, kedy ich konečná hodnota oproti predchádzajúcemu obdobiu prudko vzrástla.

Čo nás však na analýze tohto výkazu najviac zaujíma je samotné financovanie majetku spoločnosti. Môžeme konštatovať, že podnik kryje dlhodobým kapitálom celkovú hodnotu neobežného a ešte aj časť obežného majetku čím dodržiava zlaté

bilančné pravidlo. Pritom tvorí čistý pracovný kapitál v hodnote priemerne 1,2 mil. EUR čo je pomerne vysoká hodnota. Môžeme však sledovať, že hodnota ČPK v priebehu sledovaného obdobia postupne klesala, najmä z dôvodu postupného splácania dlhodobých úverov a záväzkov ako aj vplyvom rastu hodnoty dlhodobého majetku.

Vo výkaze ziskov a strát nás v prvom rade zaujímajú výsledky hospodárenia, ktoré podnik v priebehu sledovaného obdobia dosahoval. V tomto prípade môžeme konštatovať doterajšie úspešné hospodárenie spoločnosti pretože v sledovanom období šiestich rokov ani raz nezaznamenal záporný výsledok hospodárenia po zdanení a úrokoch.

Výnosy a náklady boli za sledované obdobie pomerne stabilné. Najväčší podiel na výnosoch spoločnosti majú samozrejme tržby za vlastné výrobky a služby a na nákladovej strane najviac ovplyvňovali výsledné hodnoty výrobné náklady.

Pri sledovaní peňažných tokov môžeme vidieť prevažne záporné hodnoty ukazovateľa net cash-flow. Vyplýva to z faktu, že spoločnosť postupne využívala prebytočnú hotovosť uloženú na peňažných účtoch na vytváranie nových majetkových hodnôt a to vo forme **investovania do hmotného majetku a jeho renovácie**. Pokladáme to za správny prístup pretože najmä v rokoch 2006 a 2007 na peňažných účtoch vykazovala až zbytočné množstvo finančných prostriedkov, čo síce zabezpečilo pomerne vysokú likviditu spoločnosti, no na druhej strane tieto prostriedky neboli efektívne využívané a ostávali zbytočne zmrazené na účtoch spoločnosti zatiaľ čo mohli byť vložené do rozširovania spoločnosti a investícií čo predpokladáme, že by malo veľký vplyv na zvýšenie budúcej efektívnosti výroby a trhového podielu.

Analýzu ex-post sme vykonali na základe najpoužívanejšej metódy a to metódy pomerových ukazovateľov, kde sme sledovali jednotlivé ukazovatele likvidity, rentability, aktivity a zadlženosti, ako aj menej používanú skupinu ukazovateľov vypočítavaných pomocou cash-flow.

Jednotlivé pomerové ukazovatele zaradené do týchto skupín pritom nadobúdali prípustné, v niektorých prípadoch optimálne hodnoty. Problematické ukazovatele sa zdali byť pritom ukazovatele likvidity a niektoré ukazovatele aktivity.

Pôvodné ukazovatele likvidity a prevádzkovej likvidity odzrkadľovali pomerne nízke hodnoty, najmä na prvom stupni likvidity. Preto pre ich optimalizáciu

sme využili ich prepočet pomocou korigovania jednotlivých položiek ich vzorca čím sme dosiahli odstránenie podiel týchto položiek viazaných v tržbách. Po aplikácií týchto zmien sa hodnoty postupne znormalizovali až na hranicu všeobecne prípustných hodnôt. Hlbším sledovaním a analyzovaním sme dospeli k záveru, že podnik si pravdepodobne nekladie za jeden z čiastkových cieľov maximalizáciu týchto ukazovateľov a voľné prostriedky sa snaží vo veľkej miere zavádzať do ich ďalšieho obehu pomocou investovania, inovácií a renovácií čo by malo podniku priniesť zvýšenie efektívnosti výroby a celkových podnikových činností v ďalšej budúcnosti.

Najproblematickejšou skupinou ukazovateľov sa na prvý pohľad zdali byť ukazovatele aktivity, keďže reálne hodnoty týchto ukazovateľov mnoho krát dosahovali až dvojnásobok ich optimálnej hodnoty. Jedná sa pritom najmä o ukazovateľ doby splácania záväzkov, ktorý behom sledovaného obdobia neustále rástol. Priemerný počet dní, za ktoré je podnik schopný splatiť svoje záväzky sa pritom vyšplhal až na 155 čo je takmer 6 mesiacov. Predpokladom pritom je, že optimálna hodnota by sa mala byť približne rovnaká ako bežná doba splatnosti faktúry t. j. 30 dní. Toto konštatovanie však platí najmä pre priemyselnú výrobu a v poľnohospodárstve môže DSZ presahovať stanovené obdobie. Vysoké hodnoty sme zaznamenali aj pri dobe inkasa pohľadávok a dobe obratu zásob. Usudzujeme, že zvýšenie doby inkasa pohľadávok mohlo spôsobiť práve už spomínanú vysokú hodnotu ukazovateľa DSZ a to dočasnou neochotou ich splácania z dôvodu prechodnej druhotnej platobnej neschopnosti. Čo sa týka doby obratu zásob tento ukazovateľ dosahoval priemernú hodnotu 68 dní. Je to hodnota pomerne vysoká avšak musíme zohľadniť fakt, že sa jedná o poľnohospodársku výrobu, čo je výroba náchylná na sezónnosť ako aj na klimatické podmienky. Z toho vyplýva zvýšená potreba podniku vytvárať mohutné zásoby na obdobie mimo výrobných sezón.

Najpozitívnejšími ukazovateľmi ex-post boli pritom ukazovatele zadlženosti, kde podnik vykazoval priam ukážkové hodnoty. Môžeme v nich sledovať, že podnik sa snaží využívať vlastné zdroje, a to najmä na financovanie dlhodobého majetku čo vyplýva aj zo zlatého bilančného pravidla, ako aj zdroje cudzie najmä na financovanie prevádzkovej činnosti a dlhodobé investície. Podnik bol pritom v priebehu sledovaného obdobia zadlžený priemerne na cca. 41%. Inými slovami z celkovo využívaných kapitálových zdrojov v priebehu sledovaného obdobia približne 41% predstavoval cudzí kapitál, a to najmä záväzky z obchodného styku a dlhodobé bankové úvery.

Na základe sledovaných ukazovateľom môžeme taktiež posúdiť že kritickým obdobím bolo najmä posledné sledované obdobie, čiže rok 2009, ktorý sa vyznačoval radikálnym poklesom výsledku hospodárenia ako aj zhoršením hodnôt sledovaných pomerových ukazovateľov. Za najväčší faktor, ktorý túto skutočnosť ovplyvnil, považujeme nepriaznivé pestovateľské podmienky pre poľnohospodársku výrobu v tomto roku. Toto konštatovanie vyplýva zo zelenej správy vydávanej Ministerstvom poľnohospodárstva SR.

V následnej analýze, resp. analýze ex-ante, nás najviac zaujíma ukazovateľ známi ako G-index, ktorý má najväčšiu vypovedaciu hodnotu z ukazovateľov ex-ante využitých v tejto práci. Hlavným dôvodom pre toto tvrdenie je jeho prispôbenie práve na konkrétne podmienky poľnohospodárskeho subjektu na slovenskom trhu. Výsledná hodnota tohto ukazovateľa signalizuje pozíciu podniku v šedej zóne podnikania. Táto zóna sa vyznačuje neschopnosťou istej predikcie budúcej situácie podniku. Podnik môže v budúcich obdobiach preniknúť až na špičku vo svojom odbore z rovnakou pravdepodobnosťou ako sa môžu vyskytnúť závažné až nenapraviteľné finančné problémy a konečný bankrot spoločnosti.

Dosiahnuté pomerové ukazovatele ex-post sme v ďalšej časti podrobili porovnaniu k ukazovateľom dosiahnutým porovnateľnými spoločnosťami v Trenčianskom okrese.

Napriek nevhodne vypadajúcim absolútnym hodnotám sledovaných ukazovateľov sme museli po komparácií hodnôt z porovnateľnými spoločnosťami zvážiť závery, ku ktorým sme sa pôvodne dopracovali. Pri komparácií sme zistili že spoločnosť v žiadnom z prípadov nijak nezaostáva za konkurenčnými spoločnosťami, ba priam ich v mnohých prípadoch prevyšuje. Ako už bolo spomenuté za najhrozivejšie ukazovatele sme pokladali ukazovatele aktivity a likvidity, ktoré sa absolútne vymykali ich publikovaným optimálnym hodnotám.

Jediným problematickým bodom ostáva otázka likvidity prvého a druhého stupňa, ktorá sa v posledných dvoch sledovaných obdobiach dostala na hranicu 1. kvartilu, resp. na hranicu 25% podnikov s najnižšou hodnotou spomínaných ukazovateľov. A však po vzhladnutí na pozície podľa hodnôt zvyšných dosahovaných ukazovateľov môžeme tento problém považovať za banálny no nie zanedbateľný. Domnievame sa, že podnik sa mal **snažiť o istú optimalizáciu týchto ukazovateľov**,

nie však zbytočným zdržiavaním peňažných prostriedkov ale ovplyvňovaním ďalšej problematickej oblasti a to **skracovaním doby splatnosti záväzkov**. Predpokladáme, že znížením tejto doby by klesla aj samotná hodnota tohto ukazovateľa ku koncu účtovného obdobia. Na druhej strane taktiež musíme brať do úvahy samotný výrobný charakter spoločnosti, preto by sme mohli optimalizáciou rozumieť nie dosahovanie optimálnych hodnôt zachytených v knižných publikáciách, ale priblíženie sa k hodnotám mediánu na základe sledovania vývoja v odvetví.

Na druhej strane potvrdilo sa nám tvrdenie, že najlepšiu kombináciu ukazovateľov dosahuje spoločnosť práve pri ukazovateľoch zadlženosti, kde sa hodnoty pohybujú v intervale medzi 25% podnikov z najlepšimi dosahovanými hodnotami a mediánom, resp. v druhých 25% najlepších dosiahnutých hodnôt v regióne.

Na celkové zhodnotenie PD Veľké Uherce v jeho prostredí môžeme skonštatovať, že sa jedná o priemerný podnik. Väčšina sledovaných ukazovateľov nemala tendenciu rásť alebo klesnúť mimo hraníc 1. a 3. kvartilu a prevažne oscilovali okolo mediánovej krivky.

Na základe predchádzajúcich tvrdení môžeme len skonštatovať, že PD Veľké Uherce je spoločnosťou perspektívnou s veľkým konkurenčným potenciálom. Odporúčali by sme preto zvážiť možnú **vertikálnu koncentrickú diverzifikáciu činností spoločnosti** napríklad vytvorením nového článku, alebo akvizíciou, **v potravinárskom priemysle** a to napríklad mliekarenskom, keďže spoločnosť má početné základné stádo dojníc a mohli by využívať suroviny z vlastnej výroby čím by zrástla rentabilita živočíšnej výroby, alebo rozšírenie výroby o výrobu alkoholických a nealkoholických nápojov z využitím prvovýroby vypestovanej v sade Návojovce. Problémom by mohol byť nedostatok kapitálových zdrojov na vytvorenie takéhoto článku. Tento problém by sa však dal vyriešiť uzatvorením zmluvy o združení právnických osôb z najsilnejšími konkurentmi v regióne. Vytvorila by sa tým dostatočná kapitálová základňa pre realizáciu navrhovanej investície. Tento krok by jednak prispel k zlepšeniu pridanej hodnoty, rentability živočíšnej výroby ako aj nárastom tržieb za vlastné výrobky a služby.

6 Použitá literatúra

1. **BARRY, P. J., HOPKIN, J. A., BAKER, C. B.:** Financial management in agriculture, The Interstate Printers and Publishers, U. S. A., 1975, Library of Congress Catalog Card No. 78-58246
2. **BIELIK, P., GURČÍK, L., DVOŘÁK, M., BLCHÁČ, J.:** Ekonomika podnikov, SPU, Nitra, 2002, ISBN 80-8069-069-3
3. **FETISOVOVÁ, E. a kol.:** Podnikové financie, IURA Edition, s. r. o., Bratislava, 2005 ISBN 80-8078-030-7
4. **FETISOVOVÁ, E., VLACHYNSKÝ, K., SIROTKA, V.:** Financie malých a stredných podnikov: IURA EDITION, s. r. o., Bratislava. 2004. ISBN 80-89047-87-4,
5. **FREIBERG, F.:** Finančný controlling: ELITA, Bratislava, 1996, ISBN 80-8044-020-4
6. **GURČÍK, L.:** Podnikateľská analýza a kontroľing, SPU, Nitra, 2004 ISBN 80-8069-449-4
7. **GURČÍK, L.:** G-index – metóda predikcie finančného stavu poľnohospodárskych podnikov, Agric. Econ., 48, 2002 (8): 373-378
8. **HUŤKA, V., PELLER, F.:** Finančná matematika v Excely: IURA EDITION, s. r. o., Bratislava. 2010. ISBN 987-80-8078-320-4
9. **CHAJDIAK, J.:** Ekonomická analýza stavu a vývoja firmy: STATIS, Bratislava, 2004, ISBN 80-85659-32-8
10. **KNÁPKOVÁ, A., PAVELEKOVÁ, D.:** Finanční analýza, Grada Publishing, a. s., Praha, 2010, ISBN 978-80-247-3349-4
11. **KOŠČO, T., SZOVIC, P., ŠEBO, A., TÓTH, M.:** Podnikové financie, SPU, Nitra, 2006, ISBN 80-8069-725-6
12. **KOTULIČ, R., KIRÁLY, P., RAJČÁNIOVÁ, M.:** Finančná analýza podniku, IURA Edition, Bratislava, 2007, ISBN 978-80-8078-117-0
13. **KRÁĽOVIČ, J., VLACHYNSKÝ, K.:** Finančný manažment: IURA EDITION, s. r. o., Bratislava. 2006. ISBN 80-8078-042-0

14. **KRÁĽOVIČ, J.:** Finančné plánovanie podniku: ELITA, Bratislava, 1998, ISBN 80-85323-68-0
15. **KUPKOVIČ, M. a kol.:** Podnikové hospodárstvo, SPRINT – vŕa, Bratislava, 2003, ISBN 80-88848-71-7
16. **LESÁKOVÁ, Ľ. a kol.:** Finančno-ekonomická analýza podniku, UMB, Banská Bystrica, 2007, ISBN 978-80-8083-379-4
17. **MALEJČÍK, A.:** Základy manažmentu: Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre, Nitra. 2008. ISBN 987-80-552-0132-0
18. **MALEJČÍK, A.:** Základy manažmentu, SPU, Nitra, 2010, ISBN 978-80-552-0476-5
19. **MIŽIČKOVÁ, Ľ., ŠIMO, D., UBREŽIOVÁ, I.:** Základy manažmentu: SPU, Nitra, 2004, ISBN 80-8069-375-7
20. **MLYNAROVÍČ, V.:** Finančné investovanie – Teórie a aplikácia, 2001, ISBN 80-89047-16-5
21. **MURGAŠ, J.:** Finančné plánovanie: Agroinštitút, Nitra, 2002, ISBN 80-7139-088-7
22. **NELSON, A. G., MURRAY W. G.:** Agricultural Finance, Iowa State University Press, Ames, Iowa, U. S. A., 1971, ISBN 0-8138-0050-1
23. **RŮČKOVÁ, P.:** Finanční analýza – metody, ukazovatele, využití v praxi, Grada Publishing, Praha, 2007, ISBN 978-80-247-1387-1
24. **ŠLOSÁROVÁ, A. a kol.:** Analýza účtovnej závierky, IURA Edition, s. r. o., Bratislava. 2006. ISBN 80-8078-070-6
25. **SEDLÁK, M. a kol.:** Podnikové hospodárstvo, IURA EDITION, Bratislava, 2010, ISBN 978-808-8078-317-4
26. **ŠPYRKA, M. a kol.:** Ekonomika poľnohospodárstva, Príroda, vydavateľstvo kníh a časopisov, n. p., Bratislava. 1989. ISBN 80-07-00263-4
27. **VLACHYNSKÝ, K. a kol.:** Podnikové financie, IURA Edition, s. r. o., Bratislava, 2009, ISBN 978-80-8078-258-0
28. **VLACHYNSKÝ, K. a kol.:** Podnikové financie: IURA EDITION, s. r. o., Bratislava. 2006. ISBN 80-8078-029-3

29. **ZALAI, K. a kol.:** Finančno-ekonomická analýza podniku: SPRINT – vфра Bratislava. 2007. ISBN 978-80-89085-74-1
30. **ZALAI, K. a kol.:** Finančno-ekonomická analýza podniku, SPRINT – vфра, Bratislava, 2008, ISBN: 978-80-89085-99-6
31. Správa o poľnohospodárstve a o potravinárstve v Slovenskej republike za rok 2009, Glasstrading, s. r. o., Bratislava, 2010, ISBN 978-80-89088-95-9
32. Zákon č. 513/1991 Z. z. obchodný zákonník
33. Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve

Internetové zdroje

1. <http://derivat.sk/index.php?PageID=1411&SearchString=ctibor>
2. <http://derivat.sk/index.php?PageID=1415&SearchString=ctibor>
3. <http://derivat.sk/index.php?PageID=1418&SearchString=ctibor>
4. <http://derivat.sk/index.php?PageID=1420&SearchString=ctibor>
5. <http://www.financnik.sk/financie.php?did=141>
6. <http://www.mpsr.sk/sk/index.php?navID=122&id=4162>
7. <http://www.orsr.sk/vypis.asp?ID=116404&SID=6&P=1>
8. <http://www.pdpvu.sk/>
9. <http://www.fem.uniag.sk/Marian.Toth/publikacie/2010acta.pdf>

7 Prílohy

Príloha 1	Súvaha PD Veľké Uherce za roky 2004-2009
Príloha 2	Výkaz ziskov a strát PD Veľké Uherce za roky 2004-2009
Príloha 3	Práca v elektronickej podobe na CD

Majetok spolu								
	Text		2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Spolu majetok	001	8 140 344	8 517 792	8 746 963	8 776 970	8 591 283	8 305 261
A.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie	002	0	0	0	0	0	0
B.	Neobežný majetok	003	4 621 954	4 906 957	5 167 165	4 923 090	5 845 449	5 407 178
B. I.	Dlhodobý nehmotný majetok súčet	004	1 228	0	0	0	0	5 389
B. I. 1.	Zriaďovacie výdavky	005	0	0	0	0	0	0
2.	Aktivované náklady na vývoj	2894	0	0	0	0	0	0
3.	Softvér	007	1 228	0	0	0	0	5 389
4.	Oceniteľné práva	008	0	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	009	0	0	0	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	010	0	0	0	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	011	0	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok (051) - 095A	012	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlhodobý hmotný majetok súčet	013	4 335 491	4 685 786	5 013 112	4 769 037	5 686 384	5 300 588
B. II. 1.	Pozemky	014	606 652	608 179	608 279	613 590	687 678	643 547
2.	Stavby	015	4 804 720	4 393 315	4 371 141	4 344 852	3 932 517	3 558 386
3.	Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	016	861 382	1 184 060	1 286 231	1 122 784	2 223 694	1 790 050
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov	017	32 762	29 310	25 858	373 166	498 871	448 466
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá	018	347 441	304 089	333 234	377 747	350 793	347 987
6.	Ostatný dlhodobý hmotný majetok	019	0	0	0	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	020	936 865	792 272	791 941	268 605	87 433	369 622
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	021	0	0	0	0	0	0
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku	022	-3 254 332	-2 625 440	-2 403 572	-2 331 707	-2 094 603	-1 857 470
B. III.	Dlhodobý finančný majetok súčet	023	285 235	221 171	154 053	154 053	159 065	101 201
B. III. 1.	Podielové cenné papiere a podiely v ovládanej osobe	024	0	0	0	0	0	0
2.	Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom	025	149 207	149 207	82 089	82 089	87 101	29 231
3.	Ostatné dlhodobé cenné papiere a podiely	026	126 071	62 006	62 006	62 006	62 006	62 012
4.	Pôžičky účtovnej jednotke v konsolidovanom celku	027	0	0	0	0	0	0
5.	Ostatný dlhodobý finančný majetok	028	9 958	9 958	9 958	9 958	9 958	9 958
6.	Pôžičky s dobou splatnosti najviac jeden rok	029	0	0	0	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	030	0	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	031	0	0	0	0	0	0
C.	Obežný majetok	032	3 503 618	3 599 515	3 561 608	3 809 633	2 702 848	2 861 676
C. I.	Zásoby súčet	033	2 346 080	2 376 021	2 119 033	1 935 604	2 037 044	1 961 599
C. I. 1.	Materiál	034	138 253	204 342	182 135	173 571	179 413	164 717
2.	Nedokončená výroba a polotovary	035	470 955	380 336	424 251	434 973	432 484	414 194

3.	Zákazková výroba s predpokladanou dobou ukončenia dlhšou ako jeden rok	036	0	0	0	0	0	0
4.	Výrobky	037	844 354	816 471	700 690	617 407	797 019	833 619
5.	Zvieratá	038	796 455	869 382	721 669	583 350	519 485	441 915
6.	Tovar	039	96 063	105 490	90 287	126 303	108 644	107 154
7.	Poskytnuté preddavky na zásoby	040	0	0	0	0	0	0
C.II.	Dlhodobé pohľadávky súčet	041	0	0	0	0	0	0
C. II. 1.	Pohľadávky z obchodného styku	042	0	0	0	0	0	0
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	043	0	0	0	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	044	0	0	0	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	045	0	0	0	0	0	0
5.	Iné pohľadávky	046	0	0	0	0	0	0
6.	Odložená daňová pohľadávka	047	0	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohľadávky súčet	048	1 049 890	1 145 024	894 211	1 300 239	474 872	807 482
C.III.1.	Pohľadávky z obchodného styku	049	955 288	893 149	730 731	692 458	337 350	757 106
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	050	0	0	0	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	051	0	0	0	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	052	0	0	0	0	0	0
5.	Sociálne zabezpečenie	053	0	0	0	0	0	0
6.	Daňové pohľadávky	054	33	0	20 082	383 191	99 582	124
7.	Iné pohľadávky	055	94 569	251 875	143 398	224 590	37 941	50 252
C.IV.	Finančné účty súčet	056	107 648	78 470	548 364	573 790	190 931	92 595
C.IV.1.	Peniaze	057	6 871	6 074	7 734	25 327	45 907	20 664
2.	Účty v bankách	058	100 777	72 396	540 629	548 463	145 024	71 931
3.	Účty v bankách s dobou viazaností dlhšou ako jeden rok	059	0	0	0	0	0	0
4.	Krátkodobý finančný majetok	060	0	0	0	0	0	0
5.	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	061	0	0	0	0	0	0
D.	Časové rozlíšenie	062	14 771	11 319	18 190	44 247	42 986	36 407
D. 1.	Náklady budúcich období	063	14 771	11 319	10 489	44 247	42 986	29 419
2.	Príjmy budúcich období	064	0	0	7 701	0	0	6 988
			32 546 604	34 059 849	34 969 661	35 063 633	34 322 147	33 184 637
	Vlastné imanie a záväzky spolu							
	Text	číslo riadku	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Spolu vlastné imanie a záväzky	065	8 140 344	8 517 792	8 746 963	8 776 970	8 591 283	8 305 261
A.	Vlastné imanie	066	4 442 906	4 404 335	4 318 828	4 324 471	4 399 920	4 253 359
A. I.	Základné imanie súčet	067	1 509 726	1 735 577	1 691 263	1 706 765	1 736 473	1 749 831
A. I. 1.	Základné imanie	068	1 509 726	228 374	228 374	1 859 457	1 892 485	1 907 863
2.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	069	0	0	0	0	0	0
3.	Zmena základného imania	070	0	1 507 203	1 462 889	-152 692	-156 011	-158 032
A. II.	Kapitálové fondy súčet	071	2 050 754	1 751 809	1 698 732	1 661 920	1 664 542	1 590 640
A. II. 1.	Emisné ážio	072	0	66 089	66 089	66 089	66 089	66 071
2.	Ostatné kapitálové fondy	073	2 050 754	1 543 152	1 558 521	1 516 863	1 517 394	1 501 331
3.	Zákonný rezervný fond (Nedeliteľný fond) z kapitálových vkladov	074	0	142 568	141 240	146 086	148 178	148 213
4.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	075	0	0	-67 118	-67 118	-67 118	-124 975

5.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastín	076	0	0	0	0	0	0
6.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri splnutí a rozdelení	077	0	0	0	0	0	0
A.III.	Fondy zo zisku súčet	078	790 148	834 661	845 350	853 781	879 805	910 177
A.III.1.	Zákonný rezervný fond	079	27 186	29 941	29 941	29 941	29 941	29 951
2.	Nedeliteľný fond	080	84 279	93 507	104 196	112 627	125 905	125 892
3.	Statutárne fondy a ostatné fondy	081	678 683	711 213	711 213	711 213	723 959	754 334
A.IV.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	082	0	0	18 688	18 688	0	0
A.IV.1.	Nerozdelený zisk minulých rokov	083	0	0	18 688	18 688	0	0
2.	Neuhradená strata minulých rokov	084	0	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	085	92 279	82 288	64 795	83 317	119 100	2 711
B.	Cudzie zdroje	086	3 413 331	3 516 630	3 618 469	3 744 938	3 511 585	3 431 615
B.I.	Rezervy súčet	087	240 955	183 496	19 153	27 319	72 130	38 311
B.I.1.	Rezervy zákonné	088	5 610	5 610	3 419	3 419	3 419	0
2.	Ostatné dlhodobé rezervy	089	0	0	0	0	0	0
3.	Krátkodobé rezervy	090	235 345	177 886	15 734	23 900	68 711	38 311
B.II.	Dlhodobé záväzky súčet	091	545 476	727 511	518 057	629 921	1 299 409	731 736
B.II.1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku	092	440 450	488 614	142 634	138 784	716 723	289 247
2.	Dlhodobé nevyfakturované dodávky	093	0	0	0	0	0	0
3.	Dlhodobé záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	094	0	0	0	0	0	0
4.	Ostatné dlhodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku	095	0	0	0	0	0	0
5.	Dlhodobé prijaté preddavky	096	0	0	0	0	0	0
6.	Dlhodobé zmenky na úhradu	097	0	0	0	0	0	0
7.	Vydané dlhopisy	098	0	0	0	0	0	0
8.	Záväzky zo sociálneho fondu	099	5 743	2 954	1 261	1 494	10 522	19 905
9.	Ostatné dlhodobé záväzky	100	25 493	164 310	265 020	349 731	420 534	282 755
10.	Odlžený daňový záväzok	101	73 790	71 632	109 142	139 912	151 630	139 829
B.III.	Krátkodobé záväzky súčet	102	1 432 185	1 448 450	1 483 669	1 760 473	1 792 339	2 141 597
B.III.1.	Záväzky z obchodného styku	103	973 080	923 123	980 880	1 236 208	1 149 638	1 480 160
2.	Nevyfakturované dodávky	104	6 473	50 156	896	3 386	365	10 643
3.	Záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	105	0	0	0	0	0	0
4.	Ostatné záväzky v rámci konsolidovaného celku	106	0	0	0	0	0	0
5.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu	107	101 341	132 211	343 590	363 540	470 159	441 875
6.	Záväzky voči zamestnancom	108	33	332	199	730	432	26
7.	Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	109	53 807	53 509	51 948	50 986	47 268	44 248
8.	Daňové záväzky a dotácie	110	157 738	184 392	-10 821	81 923	100 445	65 049
9.	Ostatné záväzky	111	139 713	104 727	116 975	23 700	24 032	99 596
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci súčet	112	1 194 716	1 157 173	1 597 590	1 327 226	347 706	519 971
B.IV.1.	Bankové úvery dlhodobé	113	847 872	827 624	1 245 535	831 939	119 498	112 215
2.	Bežné bankové úvery	114	202 450	165 970	352 055	495 286	208 358	407 756
3.	Krátkodobé finančné výpomoci	115	144 394	163 580	0	0	19 850	0
C.	Časové rozlíšenie súčet	116	284 107	596 827	809 666	707 562	679 778	620 287
C.1.	Výdavky budúcich období	117	0	1 660	60 678	60 081	65 160	71 285
2.	Výnosy budúcich období	118	284 107	595 167	748 988	647 481	614 619	549 002
			32 184 990	33 392 053	34 113 390	34 317 002	33 566 255	32 598 046

Príloha 2

Výkaz ziskov a strát PD Veľké Uherce za roky 2004-2009

	Text		2004	2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za predaj tovaru	01	950 375	1 088 097	885 381	831 474	989 378	904 881
A.	Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	02	864 303	965 810	769 800	722 964	852 387	767 921
+	Obchodná marža	03	86 072	122 286	115 581	108 511	136 991	136 960
II.	Výroba	04	5 599 183	5 534 820	5 288 389	5 540 795	6 060 645	4 239 534
II. 1.	Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	05	5 192 724	5 086 072	5 034 090	5 301 534	5 336 155	3 553 295
2.	Zmena stavu vnútroorganizačných zásob	06	-82 321	-45 575	-219 578	-210 914	113 291	-59 290
3.	Aktivácia	07	488 780	494 324	473 876	450 176	611 200	745 529
B.	Výrobná spotreba	08	3 463 155	3 649 207	3 764 788	3 976 532	4 090 354	3 370 887
B. 1.	Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	09	2 778 729	2 835 391	2 839 607	2 873 764	3 122 187	2 494 054
2.	Služby	10	684 425	813 815	925 181	1 102 768	968 167	876 833
+	Pridaná hodnota	11	2 222 101	2 007 900	1 639 182	1 672 774	2 107 283	1 005 607
C.	Osobné náklady	12	1 689 272	1 682 069	1 669 555	1 771 858	1 926 442	1 568 786
C. 1.	Mzdové náklady	13	1 222 764	1 220 673	1 202 483	1 290 281	1 402 211	1 122 350
2.	Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	14	20 381	21 709	21 709	18 290	28 314	32 066
3.	Náklady na sociálne zabezpečenie	15	398 659	396 767	402 642	420 467	456 881	376 195
4.	Sociálne náklady	16	47 467	42 920	42 721	42 820	39 036	38 175
D.	Dane a poplatky	17	96 661	83 615	103 299	79 267	176 857	83 615
E.	Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	18	748 722	910 244	834 130	896 302	1 080 528	1 089 539
III.	Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	19	475 669	225 420	251 643	168 426	1 111 830	296 085
F.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	20	504 348	671 048	182 898	164 210	645 821	405 988
IV.	Použitie a zrušenie rezerv do výnosov z hospodárskej činnosti a účtovanie vzniku komplexných nákladov budúcich období	21	207 794	235 345	0	0	0	0
G.	Tvorba rezerv na hospodársku činnosť a zúčtovanie komplexných nákladov budúcich období	22	235 378	177 886	0	0	0	0
V.	Zúčtovanie a zrušenie opravných položiek do výnosov z hospodárskej činnosti	23	247 793	653 157	0	0	0	0
H.	Tvorba opravných položiek do nákladov na hospodársku činnosť	24	73 292	0	0	0	0	0
VI.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	25	644 194	544 911	1 080 761	1 283 841	1 182 965	1 806 416
I.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť	26	169 521	78 271	97 856	71 500	136 958	75 271
VII.	Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	27	0	0	0	0	0	0
J.	Prevod nákladov na hospodársku činnosť	28	0	0	0	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	29	280 356	63 600	83 848	141 904	435 471	-115 091
VIII.	Tržby z predaja cenných papierov a podielov	30	0	0	0	0	0	0
K.	Predané cenné papiere a podiely	31	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku	32	33	66	66	66	100	53
IX. 1.	Výnosy z cenných papierov a podielov v ovládanej osobe a v spoločnosti s podstatným vplyvom	33	0	0	0	0	0	0

2.	Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	34	33	66	66	66	100	53
3.	Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	35	0	0	0	0	0	
X.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku	36	0	0	0	0	0	
L.	Náklady na krátkodobý finančný majetok	37	0	0	0	0	0	
XI.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	38	0	0	0	0	0	
M.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie	39	0	0	0	0	0	
XII.	Výnosové úroky	40	133	664	6 705	830	166	616
N.	Nákladové úroky	41	81 358	75 914	99 250	100 046	226 582	108 856
XIII.	Kurzové zisky	42	631	0	0	232	166	41
O.	Kurzové straty	43	133	33	531	963	830	104
XIV.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti	44	27 883	64 297	0	0	0	
P.	Ostatné náklady na finančnú činnosť	45	86 470	110 503	48 463	49 061	52 380	38 057
XV.	Použitie a zrušenie rezerv do výnosov z finančnej činnosti	46	0	0	0	0	0	
Q	Tvorba rezerv na finančnú činnosť	47	0	0	0	0	0	
XVI.	Zúčtovanie a zrušenie opravných položiek do výnosov z finančnej činnosti	48	0	0	0	0	0	
R.	Tvorba opravných položiek do výnosov z finančnej činnosti	49	0	0	0	0	0	
XVII.	Prevod finančných výnosov	50	0	0	0	0	0	
S	Prevod finančných nákladov	51	0	0	0	0	0	
*	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	52	-139 282	-121 423	-141 472	-148 941	-279 360	-146 307
T.	Daň z príjmov z bežnej činnosti	53	46 704	-2 224	37 542	30 771	33 659	-43 946
T. 1.	- splatná	54	16 763	-33	0	0	21 941	-32 147
2.	- odložená	55	29 941	-2 191	37 542	30 771	11 717	-11 799
**	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	56	94 370	-55 600	-95 167	-37 808	122 452	-217 452
XVIII.	Mimoriadne výnosy	57	90 155	173 870	163 115	119 033	26 190	271 806
U.	Mimoriadne náklady	58	92 744	3 651	3 153	-2 091	29 543	
V.	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	59	-498	32 331	0	0	0	51 643
V. 1.	- splatná	60	-498	32 331	0	0	0	51 643
2.	- odložená	61	0	0	0	0	0	
*	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti	62	-2 091	137 888	159 961	121 125	-3 353	220 163
Z.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	63	0	0	0	0	0	0
***	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	64	92 279	82 288	64 795	83 317	119 100	2 711