MASARYKOVA UNIVERZITA

EKONOMICKO-SPRÁVNÍ FAKULTA

Dopad pandemie COVID-19 na finanční stabilitu podniku

Diplomová práce

BC. TERÉZIA POTROKOVÁ

Vedoucí práce: Ing. Martina Sponerová

Katedra financí
Program Finance

Brno 2022

MUNI
ECON

MUNI
ECON

MASARYKOVA UNIVERZITA
EKONOMICKO-SPRÁVNÍ FAKULTA
LIPOVÁ 41A, 602 00 BRNO
IČ: 00216224
DIČ: CZ00216224

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Akademický rok: 2021/2022

Studentka:	Bc. Terézia Potroková
Program:	Finance
Název práce:	Dopad pandemie COVID-19 na finanční stabilitu podniku
Název práce anglicky:	Impact of the COVID-19 pandemic on the company's financial stability
Cíl práce, postup a použité metody:	Cílem diplomové práce je na základě finanční analýzy a predikčních modelů vyhodnotit dopad pandemie COVID-19 na finanční stabilitu vybraného podniku a na bázi zjištěných poznatků formulovat návrhy pro zlepšení finančního zdraví. Postup práce: 1. Úvod a definice pojmů. 2. Proces vyhodnocení finančního zdraví podniku 3. Predikční modely 4. Výběr metodologie pro provedení analýzy. 5. Analýza vybraného podniku v souvislosti s pandemií COVID-19 6. Závěr a zhodnocení zjištěných výsledků. Metodologie: literární rešerše, analýza, syntéza, deskripce, komparace, grafické a výpočtové metody.
Rozsah grafických prací:	Podle pokynů vedoucího práce
Rozsah práce bez příloh:	60 – 80 stran
Literatura:	RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2015. 152 stran. ISBN 9788024755342. KHUDYAKOVA, Tatyana a Andrey SHMIDT. *Methodological Approach to Forecasting Financial and Economic Enterprise Stability*. Spain, 2015. ISBN 978-0-9860419-5-2. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 9788024736471. ŠTĚDROŇ, Bohumír. *Prognostické metody a jejich aplikace*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2012. xxii, 197. ISBN 9788071791744. SMEJKAL, Vladimír. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. Edited by Karel Rais. 3., rozš. a aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2010. 354 s. ISBN 9788024730516.
Vedoucí práce:	Ing. Martina Sponerová
Pracoviště vedoucího práce:	Katedra financí

Datum zadání práce: 16. 2. 2021

Termín odevzdání diplomové práce a vložení do IS je uveden v platném harmonogramu akademického roku.

V Brně dne: 2. 5. 2022

Bibliografický záznam

Autor:	Bc. Terézia Potroková Ekonomicko-správní fakulta Masarykova univerzita Katedra financí
Název práce:	Dopad pandemie COVID-19 na finanční stabilitu podniku
Studijní program:	Finance
Vedoucí práce:	Ing. Martina Sponerová
Rok:	2022
Počet stran:	125
Klíčová slova:	finanční analýza, nefinanční analýza, pandemie COVID-19, obchod, bonitní modely, bankrotní modely, ekonomická přidaná hodnota, finanční stabilita

Bibliographic record

Author: Bc. Terézia Potroková
Faculty of Economics and Administration
Masaryk University
Department of Finance

Title of Thesis: Impact of the COVID-19 pandemic on the company's financial stability

Degree Programme: Finance

Supervisor: Ing. Martina Sponerová

Year: 2022

Number of Pages: 125

Keywords: financial analysis, non-financial analysis, COVID-19 pandemic, trade, creditworthiness models, bankruptcy models, economic value added, financial stability

Anotácia

Predmetom diplomovej práce *Dopad pandémie COVID-19 na finanční stabilitu podniku* je analýza a vyhodnotenie finančného stavu spoločnosti Mar-Po s.r.o. v súvislosti s pandémiou COVID-19. Hlavnou náplňou teoretickej časti je vymedzenie finančného zdravia a charakteristika kľúčových metód využívaných pri jeho analýze. Opísaný postup analýzy finančného zdravia je následne aplikovaný v praktickej časti na vybranú spoločnosť Mar-Po s.r.o. Výstupom práce je zhodnotenie finančného zdravia a vplyvu pandémie COVID-19 na finančnú stabilitu vybranej spoločnosti.

Abstract

The subject of the Master's thesis *Impact of the COVID-19 pandemic on the company's financial stability* is the analysis and evaluation of the financial condition of the company Mar-Po s.r.o. in connection with the COVID-19 pandemic. The theoretical part is focused on the definition of financial health and the characteristics of key methods used in its analysis. Described methods are then applied in the practical part to the selected company Mar-Po s.r.o. The output of the thesis is an evaluation of financial health and the impact of the COVID-19 pandemic on the financial stability of the selected company.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma *Dopad pandemie COVID-19 na finanční stabilitu podniku* vypracovala samostatně pod vedením Ing. Martiny Sponerovej a uvedla v ní všechny použité literární a jiné odborné zdroje v souladu s právními předpisy, vnitřními předpisy Masarykovy univerzity a vnitřními akty řízení Masarykovy univerzity a Ekonomicko-správní fakulty MU.

V Brně 12. května 2022

.....

Bc. Terézia Potroková

Poďakovanie

Na tomto mieste by som rada poďakovala Ing. Martine Sponerovej za cenné pripomienky a odborné rady, ktorými mi pomohla k vypracovaniu tejto diplomovej práce. Ďalej by som rada poďakovala spoločnosti Mar-Po s.r.o. za poskytnuté údaje a spoluprácu. Poďakovanie patrí taktiež rodine a priateľom za podporu v priebehu celého môjho štúdia.

Obsah

Zoznam obrázkov 17

Zoznam tabuliek 18

Zoznam grafov 19

Zoznam pojmov a skratiek 20

1 Úvod 21

2 Podnik a jeho okolie 23

2.1 Charakteristika podniku 23

2.2 Životný cyklus podniku 25

2.2.1 Založenie podniku 26

2.2.2 Rast podniku 26

2.2.3 Stabilizácia podniku 26

2.2.4 Kríza podniku 27

2.2.5 Zánik 27

2.3 Riziká podniku 27

3 Hodnotenie finančného zdravia podniku 29

3.1 Finančná analýza 29

3.1.1 Užívatelia finančnej analýzy 29

3.1.2 Informačné zdroje finančnej analýzy 30

3.1.3 Postup finančnej analýzy 30

3.1.4 Metódy finančnej analýzy 30

3.2 Absolútne ukazovatele 31

3.2.1 Horizontálna (trendová) analýza 32

3.2.2 Vertikálna analýza 32

3.3 Rozdielové ukazovatele 32

3.3.1 Čistý pracovný kapitál (NWC) 33

3.4 Pomerové ukazovatele 33

3.4.1 Ukazovatele likvidity ... 34
3.4.2 Ukazovatele rentability ... 35
3.4.3 Ukazovatele zadlženosti ... 37
3.4.4 Ukazovatele aktivity ... 39
3.5 Nefinančné ukazovatele ... 41

4 Predikčné modely 43

4.1 Altmanov model ... 43
4.1.1 Altmanov model ZETA ... 44
4.1.2 Altmanov model pre nevýrobné podniky a rozvojové trhy ... 44
4.2 Tafflerov model ... 45
4.3 Index dôveryhodnosti manželov Neumaierových ... 45
4.4 Kralickův Quick test ... 46
4.5 Ekonomická pridaná hodnota (EVA) ... 48

5 Analýza finančného zdravia Mar-Po s.r.o. 52

5.1 Predstavenie spoločnosti ... 52
5.2 Nefinančná analýza ... 53
5.2.1 Charakteristika odvetvia ... 53
5.2.2 Konkurencia ... 54
5.2.3 Odberatelia a dodávatelia ... 55
5.2.4 Menové riziko ... 56
5.2.5 Ekonomické prostredie ... 57
5.2.6 Organizačná štruktúra spoločnosti ... 59
5.2.7 Splácanie záväzkov ... 60
5.2.8 Výrobky a služby ... 60
5.2.9 Flexibilita a schopnosť inovácie ... 60
5.3 Finančná analýza ... 61
5.3.1 Horizontálna analýza ... 61
5.3.2 Vertikálna analýza ... 69
5.3.3 Rozdielové ukazovatele ... 73

5.3.4 Ukazovateľ likvidity 74
5.3.5 Ukazovateľ rentability 77
5.3.6 Ukazovateľ zadlženosti 80
5.3.7 Ukazovatele aktivity 82
5.4 Predikčné modely 87
5.4.1 Altmanov model 87
5.4.2 Tafflerov model 89
5.4.3 Index dôveryhodnosti manželov Neumaierových 91
5.4.4 Kralickův Quick test 92
5.4.5 Ekonomická pridaná hodnota 94
5.5 Analýza dopadu pandémie COVID-19 96
5.5.1 Dôsledky pandémie na odvetvie obchodu SR 97
5.5.2 Dopad pandémie COVID-19 na finančnú stabilitu Mar-Po s.r.o. 100
5.6 Zhodnotenie výsledkov 104

6 Záver 109

Použité zdroje 111

Príloha A Súvaha podniku Mar-Po s.r.o. za roky 2015-2020 (EUR) 115

Príloha B Výkaz ziskov a strát Mar-Po s.r.o. za roky 2015-2020 (EUR) 117

Príloha C Horizontálna analýza súvahy za roky 2015-2020 118

Príloha D Horizontálna analýza výkazu zisku a strát za roky 2015-2020 120

Príloha E Vertikálna analýza súvahy v % za roky 2015-2020 121

Príloha F Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát v % za roky 2015-2020 123

Zoznam obrázkov

Obrázok 1 Životný cyklus podniku 25

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Klasifikácia podnikov podľa veľkosti v EÚ 24
Tabuľka 2 Stupnica hodnotenia ukazovateľov Quick testu 47
Tabuľka 3 Horizontálna analýza aktív 64
Tabuľka 4 Horizontálna analýza pasív 66
Tabuľka 5 Horizontálna analýza výkazu zisku a strát 68
Tabuľka 6 Vertikálna analýza aktív v % 70
Tabuľka 7 Vertikálna analýza pasív v % 71
Tabuľka 8 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát v % 73
Tabuľka 9 Čistý pracovný kapitál 73
Tabuľka 10 Pomerové ukazovatele likvidity 74
Tabuľka 11 Pomerové ukazovatele rentability v % 77
Tabuľka 12 Pomerové ukazovatele zadlženosti 80
Tabuľka 13 Pomerové ukazovatele aktivity 82
Tabuľka 14 Altmanov model ZETA 87
Tabuľka 15 Altmanov model pre nevýrobné podniky a rozvojové trhy 88
Tabuľka 16 Tafflerov model 90
Tabuľka 17 IN05 91
Tabuľka 18 Hodnoty vstupných ukazovateľov Kralickovho Q-testu 92
Tabuľka 19 Pridelené známky k ukazovateľom 93
Tabuľka 20 Pridelené celkové známky 93
Tabuľka 21 EVA entity 94
Tabuľka 22 EVA equity 95
Tabuľka 23 Medziročné porovnanie hrubej produkcie nefinančných korporácií v SR podľa odvetví 98
Tabuľka 24 Medziročné porovnanie tržieb a počtu obchodov 101
Tabuľka 25 Prognóza tržieb na rok 2020 102

Zoznam grafov

Graf 1 Vývoj HDP SR 58
Graf 2 Vývoj spotrebiteľských cien SR (inflácia v %) 59
Graf 3 Vývoj čistého pracovného kapitálu 74
Graf 4 Vývoj bežnej likvidity 75
Graf 5 Vývoj pohotovej likvidity 76
Graf 6 Vývoj okamžitej likvidity 77
Graf 7 Vývoj rentability aktív 78
Graf 8 Vývoj rentability vlastného kapitálu 79
Graf 9 Vývoj rentability tržieb 79
Graf 10 Vývoj celkovej zadlženosti 81
Graf 11 Vývoj mieri zadlženosti 81
Graf 12 Vývoj krytia dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi 82
Graf 13 Vývoj obratu aktív 83
Graf 14 Vývoj rýchlosti obratu zásob 84
Graf 15 Vývoj doby obratu zásob 84
Graf 16 Vývoj rýchlosti obratu pohľadávok 85
Graf 17 Vývoj doby obratu pohľadávok 86
Graf 18 Vývoj doby obratu záväzkov 86
Graf 19 Vývoj Altmanovho modelu ZETA 88
Graf 20 Vývoj Altmanovho modelu pre nevýrobné podniky a rozvojové trhy 89
Graf 21 Vývoj Tafflerovho modelu 90
Graf 22 Vývoj IN05 92
Graf 23 Vývoj pridelených celkových známok Kralickovho Q-testu 94
Graf 24 Index tržieb v MO a VO v rokoch 2009–marec 2021 99

Zoznam pojmov a skratiek

DHM	dlhodobý hmotný majetok
DM	dlhodobý majetok
DNM	dlhodobý nehmotný majetok
EAT	zisk po zdanení
EBIT	prevádzkový zisk
EBITDA	zisk pred úrokmi, zdanením a odpismi
EBT	zisk pred zdanením
EVA	ekonomická pridaná hodnota
MO	maloobchod
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NACE	klasifikácia ekonomických činností
NOPAT	čistý prevádzkový zisk po zdanení
NWC	net working capital (čistý pracovný kapitál)
ROA	rentabilita aktív
ROE	rentabilita vlastného kapitálu
ROS	rentabilita tržieb
s.r.o.	spoločnosť s ručením obmedzeným
VH	výsledok hospodárenia
VO	veľkoobchod
WACC	priemerné vážené náklady kapitálu
WHO	World Health Organization

1 Úvod

Pandémia koronavírusu spôsobila zmeny vo všetkých oblastiach života. Podstatne poškodila zdravie občanov a výrazne ovplyvnila ekonomický a spoločenský život. V dôsledku reštriktívnych obmedzení v globálnej aj domácej ekonomike došlo k spomaleniu, až úplnému zastaveniu ekonomickej aktivity podnikateľských subjektov vo väčšine odvetví. Podnikatelia museli čeliť absencii zamestnancov, čiastočnému alebo úplnému obmedzeniu ich podnikateľskej činnosti. Zároveň sa museli potýkať s nedostatočným dopytom, čo sa prirodzene odrazilo na výške ich tržieb a výsledku hospodárenia. Podniky, ktoré neboli schopné na vzniknutú situáciu flexibilne a včasne reagovať sa dostali do vážnych finančných ťažkostí.

Práve v dobe pandémie, kedy je podnikateľské prostredie turbulentné, je pre vedenie podniku analýza finančného zdravia dôležitým inštrumentom. Analýza poskytuje cenné informácie o silných a slabých stránkach podniku, jeho aktuálnej finančnej situácií a taktiež slúži k predikcií jeho budúceho vývoju. Získané výsledky napomáhajú vedeniu pri jeho rozhodovaní, plánovaní a efektívnemu riadeniu.

Cieľom diplomovej práce je na základe finančnej analýzy a predikčných modelov vyhodnotiť dopad pandémie COVID-19 na finančnú stabilitu vybraného podniku a na báze zistených poznatkov formulovať návrhy pre zlepšenie jeho finančného zdravia.

Diplomová práca je rozčlenená na teoretickú a praktickú časť a je zložená zo štyroch kapitol. Prvá kapitola sa venuje charakteristike podniku a bližšie identifikuje riziká, ktoré vznikajú medzi podnikom a jeho okolím. Následne je druhá kapitola zameraná na problematiku finančného zdravia. Definuje metódy a nástroje finančnej a nefinančnej analýzy. Nefinančná analýza špecifikuje externé a interné činitele, ktoré sa pri podnikateľských subjektoch hodnotia. Finančná analýza je zameraná na vymedzenie základných metód, pričom ide hlavne o analýzu absolútnych, rozdielových a pomerových ukazovateľov. V poslednej kapitole teoretickej časti sú opísané bankrotné a bonitné modely a súhrnný ukazovateľ ekonomickej pridanej hodnoty EVA. Opísané modely ponúkajú súhrnný pohľad na hospodárenie podniku. Pri zostrojení teoretickej časti bola využitá najmä metóda literárnej rešerše a deskripcie.

Začiatok praktickej časti je venovaný stručnému predstaveniu vybranej spoločnosti Mar-Po s.r.o. Následne sú poznatky z teoretickej časti aplikované na predstavenú spoločnosť a na ich základe je zostavená nefinančná a finančná analýza. Ďalšia časť je venovaná analýze dopadu pandémie

na odvetvie obchodu a na vybraný podnik. Na záver je pomocou syntézy vyhodnotený dopad pandémie COVID-19 a posúdená finančná situácia podniku. Spolu s vyhodnotením sú navrhnuté aj odporúčania na zlepšenie jeho finančného zdravia. V praktickej časti sú predovšetkým využité metódy analýzy, komparácie a syntézy.

2 Podnik a jeho okolie

Podnikateľské prostredie je označované za chaotické, turbulentné a diskontinuálne. Chaos v ňom znamená neschopnosť predikcie budúceho vývoja na základe doterajšieho vývinu. Na trh neustále vstupujú nové podniky a zároveň z neho miznú slávne spoločnosti. Kto nestačí tempu doby a nerobí kontinuálne úspešné zmeny, končí. Kto nehľadá nové cesty, nereaguje na zmenu alebo si ju sám nevytvára a jedná stereotypne mieri do krízy. Na druhej strane kríza môže byť impulzom pre zmenu, ku ktorej sa podnik nebol schopný odhodlať. Ak ju úspešne prekoná, môže sa stať prosperujúcejším než bol predtým (Zuzák *et al.,* 2009).

2.1 Charakteristika podniku

Podnik možno definovať ako subjekt, ktorý vykonáva sústavnú podnikateľskú činnosť spočívajúcu v ponúkaní zbožia alebo služieb na trhu (Dvořáček, Slunčík, 2012, s. 1). Odlišnú definíciu ponúka Európska komisia v nariadení č. 651/2014, v ktorom vymedzuje podnik ako každý subjekt vykonávajúci hospodársku činnosť, bez ohľadu na jeho právnu formu. K týmto subjektom patria najmä osoby samostatne zárobkovo činné a rodinné podniky vykonávajúce remeselnícke či iné činnosti a obchodné spoločnosti alebo združenia, ktoré pravidelne vykonávajú hospodársku činnosť. Pojem podnik nie je v súčasnosti priamo vymedzený v českých právnych predpisoch. Avšak v občianskom zákonníku je pre oblasť podnikania definovaný pojem obchodný závod (§ 502). „Obchodný závod je organizovaný súbor imania, ktorý podnikateľ vytvoril a ktorý z jeho vôle slúži k prevádzkovaniu jeho činnosti. Má sa za to, že závod tvorí všetko, čo spravidla slúži k jeho prevádzke“.

Ako aj z definície vyplýva základnou úlohou podniku je jeho vlastná činnosť, vďaka ktorej vyrába výrobky, sprostredkováva zbožie a poskytuje služby pre zákazníkov. Svojou sústavnou činnosťou sa podnik snaží dosiahnuť určité ciele. Vo všeobecnosti hlavným cieľom podniku je maximalizácia jeho hodnoty. Každý podnik si však definuje vlastné ciele, ktoré mu pomáhajú dosiahnuť vlastnú víziu. K dosiahnutiu svojich cieľov musí podnik plniť určité funkcie. Je potrebné podotknúť, že jednotlivé ciele, a teda s tým súvisiace funkcie sa líšia od typu podniku. Medzi základné funkcie podnikov patrí podnikateľská, ekonomická, environmentálna, organizačná, technická, sociálna a výrobná funkcia (Marková, 2014).

Všeobecná charakteristika podniku v sebe zahŕňa veľké množstvo jednotiek, ktoré sa od seba značne odlišujú, a preto je ťažké hovoriť

o podnikoch ako jednom celku. Aby sa mohli bližšie tieto jednotky skúmať a definovať, musia sa určiť rôzne kategórie, do ktorých sa podniky rozdeľujú. K základným deliacim kategóriám patrí právna forma, veľkosť podniku a druh ekonomickej činnosti.

Klasifikácia podniku podľa právnej formy

Pri vzniku podniku sa najprv rieši otázka právnej formy. Každá právna forma má svoje prednosti a nedostatky, ktoré je potrebné pred zahájením podnikania zvážiť. Na základe právnej formy vlastníctva je možné subjekty roztriediť na podnik jednotlivca, obchodné spoločnosti, družstva, neziskové organizácie a štátne podniky (Synek *et al.,* 2015). Podnik jednotlivca a obchodné spoločnosti patria medzi najčastejšie uplatňované právne formy takmer na celom svete (Papula *et al.,* 2015).

Klasifikácia podnikov podľa veľkosti

Ďalším triediacim znakom je klasifikácia podnikov podľa ich veľkosti. Zvyčajne sa delia podniky na malé, stredné a veľké. Existujú viaceré triediace kritéria, na základe ktorých sa určí, do ktorej kategórie bude daný podnik spadať, napr. počet zamestnancov, hodnota ročného zisku, postavenie na trhu, veľkosť kapitálu (Martinovičová *et al.,*2019).

V EÚ sa v súčasnosti podniky delia do 4 kategórií rozdeľovaných na základe 3 kritérií, viď Tabuľka 1. Dôležitou podmienkou na zaradenie podnikov do kategórie mikropodnikov, malých a stredných podnikov je okrem uvedených kritérií aj to, že v týchto podnikoch nemôžu mať iné podniky podiel na vlastnom imaní alebo na hlasovacích právach väčší ako 25% (Papula *et al.,* 2015).

Tabuľka 1 Klasifikácia podnikov podľa veľkosti v EÚ

Kategória podniku	Počet zamestnancov	Hodnota majetku	Ročný obrat
Mikropodnik	0-9	Do 2 mil. €	Do 2 mil. €
Malý podnik	10-49	2-10 mil. €	2-10 mil. €
Stredný podnik	50-249	10-43 mil. €	10-50 mil. €
Veľký podnik	250 a viac	Nad 43 mil. €	Nad 50 mil. €

Zdroj: Nařízení Komise (EU) č. 651/2014 zo dňa 17. 6. 2014

Klasifikácia podnikov podľa ekonomickej činnosti

Kľúčovým deliacim znakom je ekonomická činnosť podnikov. Podľa tejto činnosti sa môžu podniky rozdeliť do troch hlavných sektorov: poľnohospodárstvo, priemysel a služby (M. Synek *et al.,* 2015). Podrobnejšie je možné delenie na základe odvetvia, v ktorom subjekty podnikajú.

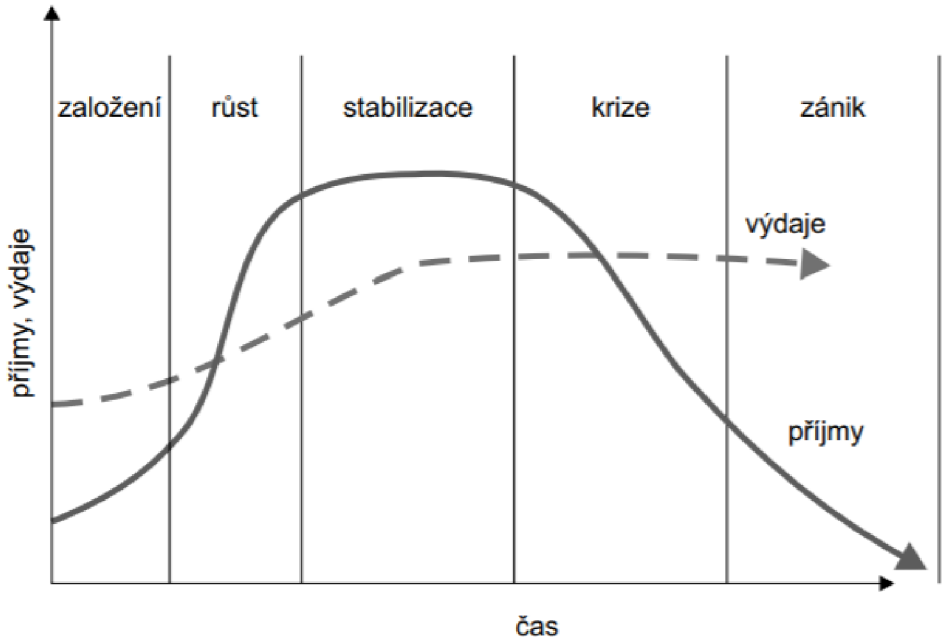
V Európskej únii sa štandardne používa klasifikácia ekonomických činností NACE (Martinovičová *et al.,*2019).

2.2 Životný cyklus podniku

Tržná ekonomika je spojená s konkurenčným bojom, dôsledkom ktorého neustále vznikajú nové a zanikajú staré podniky. Počas svojej existencie podnik musí čeliť rôznym problémom a prekonávať prekážky a výzvy, aby ostal stabilný a pokračoval vo svojom rozvoji (Gao, Alas, 2010). V dôsledku týchto prekážok, výziev alebo úspechov, každý podnik prechádza počas svojho života niekoľkými vývojovými fázami.

Obrázok 1 znázorňuje základný životný cyklus podniku, ktorý je prezentovaný fázami založenia, rastu, stabilizácie, kríze a zániku. Nie každý podnik musí prejsť všetkými uvedenými vývojovými fázami. Niektoré podniky sa hneď po založení dostanú do krízy a zaniknú. Zase úspešnejšie podniky môžu byť dlhodobo stabilné, a keď sa dostanú do krízy dokážu na ňu včas reagovať, vďaka čomu sa môžu vrátiť naspäť do rastúcej časti svojho životného cyklu (Synek *et al.*, 2015).

Obrázok 1 Životný cyklus podniku



Zdroj: Martinovičová et al., 2019

Podľa Allen (1999), v každej životnej fázy sa menia potreby a ciele podniku. Taktiež sa každá životná fáza vyznačuje špecifickými problémami

a rizikami, ktoré musia podnikatelia či manažéri riešiť, aby udržali podnik, čo najdlhšie vo fáze rastu alebo stability. Krízové riadenie by preto malo brať ohľad na životné štádium podniku tak, aby detegovalo, rozlišovalo a určovalo krízový okamžik a efektívne ho riadilo (Gao, Alas, 2010).

2.2.1 Založenie podniku

Založenie podniku predstavuje premyslený proces riadenia, ktorého cieľom je vytvoriť základné predpoklady pre plnenie funkcii podniku a spracovať podnikateľský zámer (Martinovičová *et al.,*2019). Prvá fáza v živote podniku je obyčajne spojená s nemalým finančným výdajom, oproti ktorému nestoja potrebné príjmy. Je dôležité, aby si podnikateľ pred založením podniku premyslel podnikateľský plán a vyhľadal dostatok informácií o danom trhu. Dôležitou súčasťou je voľba právnickej formy podnikania a spracovanie požiadavkou na počiatočný kapitál (Jáčová, 2010; Synek *et al*., 2015).

Významnosť dostatočne premysleného podnikateľského zámeru podčiarkuje aj fakt, že práve najmladšie podniky majú najväčšiu tendenciu k zlyhaniu, približne tri z piatich podnikov do piatich rokov od svojho založenia zanikne (Mikušová, 2014, s. 19).

2.2.2 Rast podniku

Po úspešnom založení nastáva rastová fáza. Rast podniku spočíva v rozširovaní objemu predaja, rastu tržieb a rozšírení činnosti podniku. V momente keď sa podnik dostane do tejto fáze, znamená to, že podnik je ziskový a o jeho produkciu alebo služby je záujem. Taktiež je to znakom úspešného vedenia podniku. Kvôli rozširujúcej sa činnosti obvykle potrebuje podnik zvýšiť svoje kapacity a súčasne vzniká potreba dodatočných investícií. Rast podniku môže byť financovaný z interných zdrojov získaných na základe vlastnej činnosti, a z externých zdrojov, napríklad zvýšením vkladov vlastníkov, emisiou akcií, finančnými úvermi, leasingom, dotáciami, akvizíciou alebo fúziou. Rastová fáza so sebou prináša zvýšenú mieru rizika spojenú s novými investíciami a konkurenciou. Preto je potrebné zvoliť správnu stratégiu rastu, ktorá nebude ohrozovať existenciu podniku (Martinovičová *et al.,* 2019; Synek *et al.,* 2015).

2.2.3 Stabilizácia podniku

V momente dosiahnutia optimálnej veľkosti s ohľadom na príležitosti trhu sa podnik nachádza vo fáze stabilizácie. Podnik sa snaží udržať vynikajúce výsledky, napríklad trvalou starostlivosťou o svojich zákazníkov, neustá-

lymi inováciami, vysokou výkonnosťou zamestnancov, správnym vedením, vhodnou cenovou stratégiou alebo podporou predaja. Počas fázy rastu a stabilizácie je dôležité sledovať finančné zdravie podniku, ktoré možno posudzovať na základe hospodárskych výsledkov, ktoré zaisťujú existenciu podniku (Martinovičová *et al.*, 2019). Trvalo môže existovať iba ten podnik, ktorý neustále reaguje na podnety a zmeny prichádzajúce ako z vonku, tak aj z vnútra podniku (Synek *et al.,* 2015).

2.2.4 Kríza podniku

Ide o štádium života, kedy nastáva nepriaznivý vývoj výkonnosti podniku, zníženie tržieb, likvidity, tržnej a účtovnej hodnoty majetku a pod. V prípade pretrvávajúceho nepriaznivého stavu je ohrozená ďalšia existencia podniku. V tomto prípade hrá kľúčovú rolu vedenie, ktoré by malo identifikovať nepriaznivý vývoj čím skôr, aby dokázalo diagnostikovať problémové aspekty a prijať potrebné opatrenia k obnoveniu a ozdraveniu finančnej výkonnosti a prosperity podniku. Aby ozdravenie bolo úspešné je potrebné analyzovať stav, v ktorom sa podnik nachádza. Súčasťou analýzy je taktiež zistenie príčiny krízy. Z praxe je známe, že existujú dva okruhy príčin vyvolávajúcich krízu, a to príčiny interné a externé. (Martinovičová *et al.,* 2019; Synek *et al.,* 2015). Ak je ozdravenie úspešné, ide o revitalizáciu a podnik sa znova dostáva do fáze rastu, ak vedenie nedokáže krízu vyriešiť, nasleduje zánik podniku.

2.2.5 Zánik

Poslednú fázu života podniku predstavuje zánik. Zánik môže nastať na základe dobrovoľného rozhodnutia vlastníkov alebo nútene (Jáčová, 2010). Zrušenie podniku upravuje nový občiansky zákonník, zákon o obchodných korporáciách a zákon o premenách obchodných spoločností a družstiev. Po zrušení podnik následne zaniká dňom výmazu z obchodného registra.

2.3 Riziká podniku

Každý podnik je súčasťou otvoreného systému, v ktorom prebiehajú interakcie medzi podnikom a jeho okolím. Podnikové okolie sa môže rozdeliť na okolie vnútorné a vonkajšie. Vnútorné prostredie je spojené so silami, ktoré pôsobia priamo vo vnútri podniku. Podnik dokáže vnútorné okolie aktívne ovplyvňovať. Na druhej strane je vonkajšie okolie, ktoré v sebe zahrňuje mikrookolie a makrookolie. Mikrookolie je tvorené faktormi, na

ktoré môže mať podnik len určitý vplyv. Jedná sa napríklad o dodávateľov, odberateľov alebo konkurenciu. Makrookolie zahrňuje faktory, ktoré na podnik pôsobia, ale podnik ich nedokáže ovplyvňovať. Ide o faktory dané, a teda nezávislé na pôsobení podniku na trhu. Jedná sa napríklad o zmeny na trhu vstupov, v legislatíve alebo v preferenciách obyvateľstva (Dvořáček, Slunčík, 2012).

Všetky vnútorné a vonkajšie zmeny sú rizikové a predstavujú ohrozenie pre podnik. Následkom ich pôsobenia dochádza v podniku k problémom a pri neadekvátnej reakcii alebo neschopnosti na zmeny reagovať môže nastať v podniku krízová situácia. Podnikový management musí vedieť s rizikami pracovať a rizikové faktory čo najlepšie identifikovať, stanoviť ich významnosť a vedieť ich eliminovať (Zuzák *et al.,* 2009).

Riziko je možné klasifikovať na základe niekoľkých parametrov. Medzi základné spôsoby triedenia patrí členenie rizika podľa vecnej náplne do nasledujúcich skupín:

- Technicko-technologické;
- Výrobné a dodávateľsko-odberateľské;
- Ekonomické;
- Tržné;
- Finančné;
- Kreditné;
- Politické;
- Legislatívne;
- Environmentálne;
- Riziko spojené s ľudským faktorom;
- Informačné;
- Zásahy vyššej moci (Fotr, Hnilica, 2014).

Schopnosť podniku pracovať s rizikom a byť naň v predstihu pripravený je v súčasných podmienkach náhlych zmien v globálnom podnikateľskom prostredí konkurenčnou výhodu. Je len na podniku akú si zvolí stratégiu reakcie na tieto zmeny. Jednou z možných reakcií je voľba aktívnej stratégie, kedy sa podnik snaží predchádzať krízovým situáciám. Účinným spôsobom predvídania nástupu kríze je permanentná diagnostika stavu organizácie a jeho okolia, napríklad pomocou finančnej a nefinančnej analýzy. Ďalším typom stratégie je pasívna stratégia. V tomto prípade sa podnik snaží eliminovať dopady kríze, napríklad prostredníctvom poistenia (Mikušová, 2014).

3 Hodnotenie finančného zdravia podniku

Dobré finančné zdravie je základom dlhodobej a úspešnej existencie každého podniku. Finančné zdravie je ovplyvňované ako z vonku, tak aj z vnútra spoločnosti. Manažment podniku využíva rôzne nástroje, aby bol schopný tieto vplyvy identifikovať a riadiť. Významnú úlohu v tomto úsilí zohráva ekonomická a finančná analýza, ktoré poskytujú aktuálne, objektívne a komplexné informácie o podniku. Finančná a ekonomická analýza sú prostriedky, ktoré hodnotia výsledky podniku za analyzované obdobie, identifikujú a kvantifikujú činitele, ktoré ich spôsobili. Súčasne vyhodnocujú doterajší vývoj, na základe ktorého predikujú budúci stav. Všetky získané informácie spájajú do návrhu opatrení, ktorých realizácia má zabezpečiť dosiahnutie podnikových cieľov. Pomocou týchto analýz dokáže vedenie podniku zistiť aktuálnu finančnú pozíciu, a na jej základe si premyslieť ďalšie kroky podnikového riadenia (Zalai et al.,1997).

3.1 Finančná analýza

Finančná analýza predstavuje nástroj, ktorého účelom je komplexne zhodnotiť finančnú situáciu podniku. Pomáha odhaliť významné finančné skutočnosti, napríklad či je podnik dostatočne ziskový, či má vhodnú kapitálovú štruktúru, či využíva efektívne svoje aktíva, či je schopný včas splácať svoje záväzky (Knápková *et al.,* 2013).

Růčková (2019) definuje finančnú analýzu ako „systematický rozbor získaných dát, ktoré sú obsiahnuté v účtovných výkazoch. Finančná analýza v sebe zahrňuje hodnotenie firemnej minulosti, súčasnosti a predpovedá budúci vývoj finančných podmienok“.

3.1.1 Užívatelia finančnej analýzy

Finančná analýza je dôležitým nástrojom pre manažérov, ktorí sa na základe získaných výsledkov dokážu správne rozhodnúť a vytvoriť tak optimálny finančný plán.

Výsledky finančnej analýzy neslúžia len pre interné potreby firmy. Informácie týkajúce sa finančného stavu podniku slúžia aj pre užívateľov, ktorí nie sú priamo súčasťou podniku alebo sú k nemu spojený inak, napríklad hospodárky alebo finančne. Ide o externých užívateľov, ktorými sú najčastejšie banky, investori, veritelia, zákazníci, dodávatelia, audítori, štátne inštitúcie alebo konkurencia.

Pri vytváraní finančnej analýzy je dôležité prihliadať pre koho je analýza spracovávaná, pretože každá záujmová skupina preferuje rozličné informácie.

3.1.2 Informačné zdroje finančnej analýzy

Pre kvalitné spracovanie finančnej analýzy je potrebný dostatočný prístup k podnikovým informáciám. Základný zdroj predstavujú účtovné výkazy podniku ako rozvaha, výkaz zisku a strát, prehľad o finančných tokoch, prehľad o zmenách vlastného kapitálu a príloha k účtovnej závierke. Ďalšie cenné informácie sa dajú získať z výročnej správy, ďalej priamo od vedenia podniku, audítorov alebo z firemných štatistík. Taktiež sa informácie získavajú z oficiálnych ekonomických štatistík, z tlače alebo webových stránok. Hodnotné informácie a analýzy sa dajú získať zo stránok ministerstiev, štatistických úradov či finančných inštitúcií.

Kvalita získaných informácií sa odráža v presnosti a vypovedajúcej schopnosti výsledkov finančnej analýzy. Práve preto by príprave a zbere dát mala byť venovaná patričná pozornosť. Čím viacej analytik o spoločnosti vie, tým má väčšiu šancu vytvoriť finančnú analýzu s vysokou vypovedajúcou schopnosťou (Knápková *et al.,* 2013, s.18).

3.1.3 Postup finančnej analýzy

Postup pri tvorbe finančnej analýzy je zhrnutý v nasledujúcich krokoch:

1. Stanovenie rozhodného dňa pre výpočet.
2. Voľba ukazovateľov za určité obdobie.
3. Voľba porovnávajúceho základu, napr. plán, konkurenti, odvetvový priemer, požiadavky bánk.
4. Spracovanie potrebných dát – rozvaha, výkaz ziskov a strát atď.
5. Výpočet ukazovateľov.
6. Hodnotenie trendov zistených v čase.
7. Analýza vývoja ukazovateľov podniku v porovnaní s komparačným základom.
8. Hodnotenie vzájomných vzťahov medzi ukazovateľmi – odhalenie príčin stavu a vývoja
9. Interpretácia výsledkov a návrh opatrení k zlepšeniu (Smejkal a Rais, 2010, s. 259; Martinovičová *et al*., 2019, s. 173).

3.1.4 Metódy finančnej analýzy

Vďaka rozvoju matematických, štatistických a ekonomických vied je možné v rámci finančnej analýzy používať širokú škálu metód hodnotenia fi-

nančného zdravia. Pri realizácií finančnej analýzy je však potrebné dbať na primeranosť výberu danej metódy. Voľba metódy musí byť určená s ohľadom na účelnosť, nákladnosť a spoľahlivosť. Každá použitá metóda by mala čo najlepšie odpovedať vytýčenému cieľu. Je taktiež dôležité si uvedomiť, pre koho sú určené výsledky analýzy, a tomu prispôsobiť aj výslednú prezentáciu (Růčková, 2019, s. 43).

Základom rôznych metód finančnej analýzy sú finančné ukazovatele, pod ktorými je možné rozumieť číselnú charakteristiku ekonomickej činnosti. Výber typu ukazovateľa je daný účelom a cieľom finančnej analýzy.

Klasifikácia jednotlivých druhov finančných metód nie je v odbornej literatúre zjednotená, kvôli tomu sa v praxi stretávame s nekonzistentnou terminológiou a s rozdielnym členením.

Podľa Kubíčkovej a Jindřichovskej (2015) sa metódy finančnej analýzy najčastejšie rozlišujú na metódy elementárne a metódy vyššie. Medzi vyššie metódy sa obyčajne zaraďujú metódy matematické a štatistické, ktorých použitie je podmienené dostatočnými ekonomickými poznatkami a znalosťami matematickej štatistiky. K realizácií týchto metód je nutné kvalitné softwarové vybavenie. Kvôli ich náročnosti nebývajú bežne využívané vo firemnej praxi. Elementárne metódy sú v porovnaní s vyššími metódami pre ich relatívnu jednoduchosť používanejšie. Elementárne metódy je možné ďalej členiť na základe použitých ukazovateľov v analýze. Štandardné členenie elementárnych metód je nasledovné:

- absolútne ukazovatele,
- rozdielové ukazovatele,
- pomerové ukazovatele,
- sústavy ukazovateľov (Růčková, 2019).

3.2 Absolútne ukazovatele

Slúžia na získanie prvotného obrazu o finančnej situácii podniku. Absolútne ukazovatele predstavujú dáta priamo obsiahnuté v účtovných výkazoch, pričom pri ich hodnotení sa posudzuje ich výška, štruktúra a vývoj v čase (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 69). Ďalšími metódami, ktoré sa používajú na spresnenie prvotného posúdenia absolútnych dát sú metódy horizontálnej a vertikálnej analýzy.

Analýza absolútnych ukazovateľov predstavuje kľúčovú časť v rámci spracovania celkovej finančnej analýzy podniku a poskytuje tak kvalitný podklad pre nasledujúcu analýzu podniku (Vochozka, 2011, s. 19; Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 95).

3.2.1 Horizontálna (trendová) analýza

Cieľom horizontálnej analýzy je skúmať a zistiť vývojový trend jednotlivých položiek účtovných výkazov. Princíp analýzy spočíva v porovnávaní zmien položiek v časovej postupnosti. Je možné vypočítať absolútnu výšku zmien a jej percentuálne vyjadrenie k východiskovému roku (Knápková *et al.,* 2013). Pri analýze sa obvykle zameriava na kľúčové položky účtovných výkazov za obdobie 5-10 rokov (Martinovičová *et al.*, 2019, s. 173).

$$Absolútna\ zmena\ = Ukazovateľ_t - Ukazovateľ_{t-1}$$

$$\%\ zmena\ = (Absolútna\ zmena\ \times 100) / Ukazovateľ_{t-1}$$

3.2.2 Vertikálna analýza

Vertikálna analýza sa zaoberá vnútornou štruktúrou absolútnych ukazovateľov. Táto metóda spočíva v pomeriavaní jednotlivých položiek účtovných výkazov k zvolenej základni (Růčková, 2019, s. 46). Pri rozbore rozvahy je obvykle pre základňu zvolená celková suma aktív, a pre rozbor výkazu ziskov a strát bývajú zvolené celkové náklady alebo výnosy. Vertikála analýza rozvahy skúma majetkovú a finančnú štruktúru podniku. V prípade výkazu zisku a strát ide o získanie prehľadu o vývoji a štruktúre výnosov a nákladov podniku. Rovnakým spôsobom sa môže analyzovať aj vývoj toku peňažnej hotovosti – cash flow (Knápková *et al.,* 2013). Nadväzujúcou úlohou je optimalizácia kapitálovej štruktúry podniku (Martinovičová *et al.*, 2019, s. 173).

3.3 Rozdielové ukazovatele

Princíp tvorby rozdielových ukazovateľov spočíva v základnej matematickej operácii plus alebo mínus. Pričom sa od jednej položky odčítava alebo pripočítava jedna alebo viacero položiek. Medzi najčastejšími rozdielovými ukazovateľmi sú ukazovatele fondov peňažných prostriedkov, ktoré sú využívané pre hodnotenie likvidity podniku a pre riadenie peňažných tokov. Ďalej sa do tejto kategórie zaraďujú ukazovatele vypočítané zo zisku a z pridanej hodnoty (Jáčová, 2010, s. 118; Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 69).

V tejto práci je z kategórie rozdielových ukazovateľov bližšie vysvetlený ukazovateľ čistého pracovného kapitálu.

3.3.1 Čistý pracovný kapitál (NWC)

Ukazovateľ NWC vyjadruje rozdiel medzi celkovými obežnými aktívami a krátkodobými záväzkami. Čistý pracovný kapitál predstavuje tú časť obežných aktív, ktoré sú financované dlhodobými zdrojmi. Z tohto dôvodu nie je táto časť majetku zaťažená nutnosťou rýchleho splatenia.

Pre podniky sa odporúča kladná hodnota NWC, vo výške trvalo viazaných zložiek zásob. Na druhú stranu príliš vysoká hodnota NWC znižuje rentabilitu vložených dlhodobých zdrojov financovania (Martinovičová *et al.* 2019).

Jáčová (2010) zdôrazňuje, aby sa pri hodnotení výsledkov nezabúdalo na možnosť skreslenia ukazovateľa vplyvom neočistených obežných aktív o menej likvidné alebo plne nelikvidné položky, ako napríklad ťažko vymáhateľné pohľadávky.

$$NWC = Obežné\ aktíva - Krátkodobé\ cudzie\ zdroje$$

3.4 Pomerové ukazovatele

Metóda prostredníctvom pomerových ukazovateľov patrí k základným spôsobom vyhodnotenia finančnej situácie a výkonnosti podniku. Býva často posudzovaná ako jadro finančnej analýzy. Výhoda tejto metódy spočíva v jej časovej nenáročnosti a dostupnosti potrebných dát. Pomerové ukazovatele vychádzajú najčastejšie z údajov rozvahy a výkazu zisku a strát, avšak niektoré ukazovatele môžu vychádzať aj z iných zdrojov, napríklad z výkazu cash flow.

Výsledky pomerovej analýzy poskytujú dobré východisko pre nadväzujúcu dôkladnejšiu analýzu spoločnosti. Pomerové ukazovatele sa taktiež často používajú ako základ pre vzájomné porovnanie podnikov a identifikovanie ich silných a slabých stránok (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 117; Růčková, 2019, s. 56).

Pomerový ukazovateľ sa vypočíta ako pomer jednej alebo niekoľkých účtovných položiek k inej položke alebo k ich skupine. Podľa voľby položiek v zlomku je možné rozlišovať niekoľko skupín pomerových ukazovateľov, ktoré je možné zatriediť do nasledujúcich skupín:

- ukazovatele likvidity,
- ukazovatele rentability,
- ukazovatele zadlženosti,
- ukazovatele aktivity,
- ukazovatele tržnej hodnoty,
- ukazovatele cash flow (Růčková, 2019).

3.4.1 Ukazovatele likvidity

Likvidita vyjadruje schopnosť podniku včas splácať svoje záväzky. Princíp výpočtu spočíva v pomeriavaní s čím môže podnik platiť (čitateľ) k tomu, čo je potrebné ešte zaplatiť (menovateľ). Pri ich výpočte sa používajú položky obežných aktív s rôznou mierou likvidnosti a krátkodobých cudzích zdrojov s rôznou dobou splatnosti (Kalouda, 2019, s. 36). Knápková *et al.* (2013) do kategórie ukazovateľov likvidity zaraďuje ukazovatele bežnej likvidity, pohotovej likvidity, okamžitej likvidity a podiel čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach.

Pri hodnotení výsledkov likvidity je dôležité brať ohľad, pre ktorú cieľovú skupinu je analýza určená, pretože rôzne cieľové skupiny preferujú rozdielnu úroveň likvidity. Z pohľadu vlastníkov búdu preferované skôr nižšie hodnoty likvidity, pretože príliš vysoké hodnoty likvidity predstavujú viazanosť finančných prostriedkov v aktívach, čo môže spôsobiť zníženie rentability vlastného kapitálu. Na druhej strane sú veritelia, ktorí naopak preferujú vyššie hodnoty likvidity, pretože je to znak, že podnik bude schopný splácať svoje záväzky. Je teda strategické nájsť vyváženú hodnotu likvidity, ktorá zaručí ako dostatočné zhodnotenie finančných prostriedkov, tak aj schopnosť splácať svoje záväzky. Ukazovatele likvidity by mali mať všeobecne v časových radách skôr stabilný vývoj, bez väčších výkyvov (Růčková, 2019).

Ukazovatele bežnej likvidity

Prostredníctvom ukazovateľa bežnej likvidita sa vypočíta koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky podniku. Čo z praktického hľadiska vypovedá o tom, ako by bol podnik schopný uspokojiť svojich veriteľov, ak by premenil všetok obežný majetok na hotovosť. Čím je hodnota ukazovateľa vyššia, tým je aj vyššia pravdepodobnejšie lepšej platobnej schopnosti podniku. Pri výpočte tohto ukazovateľa by mala byť zvážená štruktúra zásob a pohľadávok. Nepredajné zásoby a nedobytné pohľadávky by nemali do výpočtu vstupovať, pretože neprispievajú k likvidite podniku. Pre bežnú likviditu platia doporučené hodnoty v rozmedzí od 1,5 do 2,5 (Růčková, 2019; Knápková *et al.,* 2013).

$$Bežná\ likvidita = \frac{Obežné\ aktíva}{Krátkodobé\ cudzie\ zdroje}$$

Ukazovatele pohotovej likvidity

Ukazovateľ pohotovej likvidity využíva pre výpočet obežné aktíva bez zásob. Výsledný pomer 1:1 hovorí, že podnik je schopný zaplatiť svoje zá-

väzky, bez toho aby musel predať svoje zásoby. Doporučené hodnoty tohto ukazovateľa sa pohybujú medzi 1 až 1,5 (Růčková, 2019).

Pri vyhodnocovaní výsledku je užitočné porovnať hodnoty medzi ukazovateľmi bežnej a pohotovej likvidity. Ak je hodnota pohotovej likvidity výrazne nižšia, tak spoločnosť vykazuje nadmernú váhu zásob vo svojich aktívach (Blaha *et al.*, 2006, s. 56).

$$Pohotová\ likvidita\ = \frac{Obežné\ aktíva - Zásoby}{Krátkodobé\ cudzie\ zdroje}$$

Ukazovatele okamžitej likvidity

Ukazovateľ okamžitej likvidity patrí k najpresnejším ukazovateľom likvidity, vďaka tomu, že do čitateľa vstupuje len najlikvidnejšia časť obežných aktív, a to krátkodobý finančný majetok. Pre okamžitú likviditu platí doporučená hodnota v rozmedzí od 0,2 do 1,1 (Růčková, 2019). Príliš vysoké hodnoty značia neefektívne využitie finančných prostriedkov (Knápková *et al.,* 2013, s. 92).

$$Okamžitá\ likvidita\ = \frac{Krátkodobý\ finančný\ majetok}{Krátkodobé\ cudzie\ zdroje}$$

3.4.2 Ukazovatele rentability

Rentabilita, výnosnosť vloženého kapitálu, meria schopnosť dosahovania zisku použitím investovaného kapitálu (Knápková *et al.,* 2013, s. 98). Taktiež slúži k hodnoteniu výkonnosti, schopnosti prinášať očakávané efekty u pozorovanej činnosti (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 120). Krauseová *et al*. (2013) hovorí, že všetky ukazovatele rentability sa dajú interpretovať rovnako. Vyjadrujú koľko Kč výstupu pripadá na 1 Kč vstupu. Princíp výpočtu spočíva v tom, že do čitateľa sa doplní položka odpovedajúca výsledku hospodárenia a do menovateľa nejaký druh kapitálu, jedná sa teda o pomer zisku k čiastke vloženého kapitálu. Pre finančnú analýzu sú dôležité štyri druhy zisku, a to:

- EBITDA (zisk pred odčítaním úrokov, daní, odpisov a amortizácie), jedná sa o hrubý zisk.
- EBIT (zisk pred odčítaním úrokov a daní), odpovedá prevádzkovému výsledku hospodárenia.
- EAT (zisk po zdanení), odpovedá výsledku hospodárenia za bežné účtovné obdobie.
- EBT (zisk pred odčítaním daní), jedná sa o prevádzkový zisk už znížený alebo zvýšený o finančný a mimoriadny výsledok hospodárenia, od ktorého ešte neboli odčítané dane.

Ukazovatele rentability by v časovej rade mali mať obecne rastúci charakter, pri splnenej podmienke rastúcej ekonomiky. V čase kríze nemožno brať pokles efektívnosti podniku ako jednoznačne negatívnu udalosť, ak nie je pokles väčší než je všeobecný pokles ekonomiky. Výsledky ukazovateľa rentability budú najviac zaujímať skupinu akcionárov a potencionálnych investorov, avšak aj pre ostatné cieľové skupiny má nesporný vypovedajúci význam (Růčková, 2019).

Rentabilita tržieb (ROS)

Rentabilita tržieb pomeriava dosiahnutý výsledok hospodárenia po zdanení s tržbami za sledované obdobie. Ukazovateľ vyjadruje ziskovú maržu podniku a hovorí koľko zisku pripadá na jednu korunu celkových tržieb podniku. Všeobecne platí, že čím vyššia je hodnota ukazovateľa tržieb, tým je podnikanie úspešnejšie a podnik dosahuje lepší výsledok hospodárenia. Tento ukazovateľ je vhodné využívať pre konkurenčné porovnanie medzi podnikmi. Ak je zisková marža pod odvetvovým priemerom, znamená to, že sú ceny výrobkov príliš nízke alebo sú náklady príliš vysoké (Martinovičová *et al*. 2019, s. 175; Smejkal a Rais, 2010, s. 254).

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}$$

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Patrí ku kľúčovým ukazovateľom rentability, ktorý vyjadruje celkovú efektívnosť podniku, jeho produkčnú silu alebo zárobkovú schopnosť bez ohľadu na to, z akých zdrojov boli podnikateľské činnosti financované. Neberie sa teda ohľad na finančnú štruktúru, ale hodnotí sa schopnosť reprodukcie celkového kapitálu. Jedná sa o významný ukazovateľ najmä pre podnikateľov, investorov, ale aj veriteľov podniku. Pri zostrojovaní tohto ukazovateľa sa do menovateľa dáva celkový vložený kapitál, pod ktorým sa rozumie hodnota celkových aktív. Do čitateľa najčastejšie vstupuje EBIT, vďaka čomu je možné porovnávať podniky s rôznou daňovou alebo úrokovou zaťaženosťou (Martinovičová *et al*. 2019, s. 174; Růčková, 2019, s. 62).

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktíva}$$

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

Vyjadruje výnosnosť podnikového kapitálu z pohľadu záujmovej skupiny vlastníkov a akcionárov. Ide o pomer medzi ziskom po zdanení a vlastným kapitálom podniku, ktorý vyjadruje mieru zisku na jednotku investície

vlastníkov. Výsledok hovorí koľko zisku pripadá na 1 Kč investovaného kapitálu akcionármi či vlastníkmi. Ide o ukazovateľ, ktorý informuje investorov či ich vložený kapitál dosahuje dostatočnú výnosnosť k odpovedajúcemu riziku. Výsledok by sa mal pohybovať aspoň niekoľko percent nad dlhodobým priemerom úročenia dlhodobých vkladov. Ak je výnosnosť podnikového kapitálu rovnaká alebo nižšia než výnosnosť cenných papierov garantovaných štátom, investori zvolia variantu s nižším rizikom a nebudú chcieť investovať do podniku. Je dôležité, aby sa dosiahnuté hodnoty rentability posudzovali v dlhšom časovom pásme, kvôli možným krátkodobým výkyvom (Knápková *et al.*, 2013, s. 100; Růčková, 2019, s. 63).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastný\ kapitál}$$

3.4.3 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti poskytujú informácie o finančnej stabilite podniku (Smejkal a Rais, 2010, s. 257). Pomocou týchto ukazovateľov sa skúma miera zadlženia podniku, a teda štruktúra vlastných a cudzích zdrojov. Finančné zdroje slúžia na financovanie podnikových aktív. To v akom pomere využíva cudzie a vlastné zdroje potom ovplyvňuje ako riziko, tak výnosnosť podniku (Blaha *et al.*, 2006, s. 62). S vyššou zadlženosťou je spojené vyššie riziko, ale aj vyššia výnosnosť.

Riziko sa zvyšuje, pretože spoločnosť musí splácať záväzky bez ohľadu na to, ako sa jej práve darí. Na druhej strane najbezpečnejším zdrojom financovania je vlastný kapitál, pretože nevyžaduje splatenie a stále úrokové platby v prípade nedostatočného zisku.

Výnosnosť u cudzích zdrojov je vyššia, pretože cudzí kapitál je lacnejší než vlastný. Dôvodom sú úroky z cudzieho kapitálu, ktoré znižujú daňové zaťaženie podniku. V prípade podielu na zisku sa o daňovo uznateľnú položku nejedná. Ďalším dôvodom, prečo je cudzí kapitál lacnejší je stupeň rizika, ktorý podstupuje investor. Platí, že vlastný kapitál je drahší ako cudzí kvôli tomu, že nároky veriteľa sú uspokojované pred vlastníkom. Za podstúpené vyššie riziko vyžadujú vlastníci aj vyšší výnos. Taktiež je cena kapitálu spojená s dobou jeho splatnosti, platí čím je doba splatnosti dlhšia, tým vyššiu cenu musí užívateľ zaplatiť. Z tohto hľadiska vychádza najlacnejší krátkodobý cudzí kapitál a naopak najdrahší je vlastný kapitál, pretože jeho splatnosť je neobmedzená (Knápková *et al.,* 2013, s. 85)

Cieľom analýzy zadlženosti je hľadanie optimálneho pomeru medzi vlastným a cudzím kapitálom. Pri vhodnej kapitálovej štruktúre je možné dosiahnuť vyššiu výnosnosť (Růčková, 2019, s. 67).

Celková zadlženosť

Ide o kľúčový ukazovateľ zadlženosti, ktorý sa taktiež nazýva ukazovateľ veriteľského rizika. Vypočíta sa ako pomer cudzích zdrojov k celkovej hodnote aktív. Všeobecne platí, že so zvyšujúcou sa hodnotou ukazovateľa sa súčasne zvyšuje riziko pre veriteľov. Hodnoty nad 50 % znamenajú, že podnik financuje svoje aktíva primárne z cudzieho kapitálu. Výška celkovej zadlženosti závisí na odvetví, v ktorom spoločnosť podniká. Tento ukazovateľ je taktiež nutné posudzovať v súvislosti s celkovou výnosnosťou podniku a v súvislosti so štruktúrou cudzích zdrojov. Platí, že u finančne stabilného podniku môže dočasný rast zadlženosti viesť k zvýšeniu rentability vložených prostriedkov vďaka pákovému efektu (Růčková, 2019, s. 68). Rovnako je potrebné sledovať či je podnik schopný splácať úroky plynúce z cudzieho kapitálu. Doporučená hodnota sa pohybuje medzi 30-60% (Knápková *et al.,* 2013, s. 86).

$$Celková\ zadlženosť = \frac{Cudzie\ zdroje}{Aktíva\ celkom}$$

Miera zadlženosti

Patrí k dôležitým ukazovateľom najmä pre akcionárov a vlastníkov, pretože vyjadruje zadlženosť na jednu korunu vložených vlastných zdrojov (Jáčová, 2010, s. 132). Pri hodnotení výsledkov je dôležitý jeho časový vývoj, a teda či sa podiel cudzích zdrojov zvyšuje alebo znižuje (Knápková *et al.,* 2013, s. 86).

$$Miera\ zadlženosti = \frac{Cudzie\ zdroje}{Vlastný\ kapitál}$$

Úrokové krytie

Vyjadruje schopnosť vytvárať zdroje na úhradu nákladových úrokov a poskytuje informáciu pre veriteľov či podnik dokáže splácať úroky zo záväzkov. Výsledok hovorí o tom, koľkokrát zisk prevyšuje nákladové úroky. Čím vyššia je výsledná hodnota ukazovateľa, tým väčšia je schopnosť podniku splácať úroky a úvery (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 147). Ak dosiahne ukazovateľ hodnoty 1, znamená to, že zisk, ktorý podnik vytvoril stačí len na splácanie úrokov, a na dane a podiely pre vlastníkov už nič neostalo. Z tohto dôvodu hodnota 1 nie je pre podnik dostačujúca, obvykle býva doporučená hodnota vyššia než 5. Hodnoty dlhodobo nižšie než 1 signalizujú neschopnosť podniku splácať úrokové náklady zo zisku a môžu byť známkou blížiaceho sa úpadku podniku (Knápková et al., 2013, s. 87; Růčková, 2019, s. 69).

$$\text{Úrokové krytie} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi
Platí tu zlaté pravidlo financovania, ktoré hovorí, že dlhodobý majetok by mal byť krytý dlhodobými zdrojmi. Výsledok ukazovateľa nižší než 1 možno interpretovať tak, že podnik kryje časť svojho dlhodobého majetku krátkodobými zdrojmi, čo môže spôsobiť problém so splácaním svojich záväzkov. V tomto prípade sa jedná o agresívnu stratégiu financovania, ktorá je lacnejšia, avšak súčasne je aj rizikovejšia. Naopak pri výsledku väčšom než 1 sa jedná o podnik s konzervatívnou stratégiou financovania, ktorá je bezpečná, ale zároveň je drahšia. Podnik je finančne stabilný, ale drahými dlhodobými zdrojmi financuje príliš veľkú časť krátkodobého majetku (Knápková *et al.,* 2013, s. 88).

$$Krytie\ d.majetku\ d.zdrojmi = \frac{Vlastný\ kapitál + D.cudzie\ zdroje}{Dlhodobý\ majetok}$$

3.4.4 Ukazovatele aktivity

Poskytujú informácie o schopnosti využívať investované finančné prostriedky a zachycujú viazanosť kapitálu v jednotlivých formách aktív a pasív. Ukazovatele aktivity vyhodnocujú ako podnik hospodári s majetkom, a aký vplyv majú jednotlivé aktíva na výnosnosť a likviditu podniku. Typicky sa porovnávajú zložky aktív a pasív s tržbami, prípadne inými oceniteľnými výkonmi. Pri výpočte ukazovateľov aktivity sa využívajú dva prístupy:

1. Rýchlosť obratu – koľkokrát sa majetok premení na tržby za sledované časové obdobie.
2. Doba obratu – doba od vzniku viazanosti majetku v podniku do jeho spotreby alebo predaja.

Je odporúčané výsledné hodnoty jednotlivých ukazovateľov interpretovať v porovnaní s celým odvetvím alebo konkurentami (Martinovičová *et al.* 2019, s. 176; Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Obrat aktív
Ukazovateľ je vyjadrený podielom tržieb podniku z jeho hlavnej hospodárskej činnosti vzhľadom k hodnote aktív. Hovorí, koľkokrát sa v sledovanom časovom úseku premení celkový majetok do tržieb podniku, a teda meria intenzitu použitia všetkých aktív. Všeobecne platí, že čím vyššia hodnota, tým lepšie, pričom odporúčaná je hodnota minimálne 1. Je však nutné brať ohľad aj na kapitálovú náročnosť príslušného odvetvia

alebo fázu životného cyklu podniku. Nízka hodnota ukazovateľa môže znamenať neúmernú majetkovú vybavenosť podniku a jeho neefektívne využitie (Martinovičová *et al.* 2019, s. 177; Knápková *et al.,* 2013, s. 104).

$$Obrat\ aktív = \frac{Tržby}{Aktíva}$$

Rýchlosť obratu zásob

Ukazovateľ vyjadruje, koľkokrát sa zásoby obrátili v dosiahnutých ročných tržbách. Platí, čím vyššia je doba obratu zásob, tým viacej sa zásoby spotrebovávajú a sú efektívnejšie. Nízke hodnoty ukazovateľa signalizujú, že je časť obežných aktív v podobe zásob dlhodobo viazaná v nelikvidných zásobách (Smejkal a Rais, 2010, s. 256; Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$Rýchlosť\ obrat\ zásob = \frac{Tržby}{Priemerný\ stav\ zásoby}$$

Doba obratu zásob

Ukazovateľ udáva ako dlho sú peňažné prostriedky viazané vo forme zásob. Čím je hodnota ukazovateľa nižšia, tým sú zásoby intenzívnejšie využívané a hospodárska situácia podniku je lepšia (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 153-154; Růčková, 2019, s. 70).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Priemerný\ stav\ zásob}{Tržby} \times 365$$

Rýchlosť obratu pohľadávok

Ukazovateľ meria, koľkokrát boli pohľadávky uhradené za skúmané časové obdobie. Rýchlosť obratu by mala byť čo najvyššia. Platí, že čím vyššia je hodnota tohto ukazovateľa, tým viackrát pohľadávky ukončili svoj kolobeh a priniesli peňažné prostriedky, a tým zisk (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 155).

$$Rýchlosť\ obratu\ pohľadávok = \frac{Tržby}{Priemerný\ stav\ pohľadávok}$$

Doba obratu pohľadávok

Vyjadruje ako dlho sú finančné prostriedky viazané v podobe pohľadávok. To v praxi znamená, za ako dlho sú pohľadávky v priemere splatené. Doporučenou hodnotou je označovaná bežná doba splatnosti faktúr. Ak je doba obratu pohľadávok dlhšia než bežná doba splatnosti faktúr, jedná sa o nedodržanie obchodno-úverových podmienok zo strany zákazníka. Ne-

dodržanie doby splatnosti pohľadávok môže spôsobiť najmä pre menšie firmy finančné problémy spojené s druhotnou platobnou neschopnosťou (Růčková, 2019, s. 70).

$$Doba\ obratu\ pohľadávok = \frac{Priemerný\ stav\ pohľadávok}{Tržby} \times 365$$

Doba obratu záväzkov
Ukazovateľ doby obratu záväzkov vyjadruje počet dní od vzniku záväzku až do okamžiku jeho úhrady. Daný ukazovateľ by mal dosahovať aspoň hodnoty doby obratu pohľadávok, aby nebola narušená finančná rovnováha v podniku. Ukazovateľ býva užitočný pre veriteľov, ktorí z neho môžu zistiť, ako podnik dodržuje obchodne-úverovú podmienky. (Martinovičová *et al*. 2019, s. 178; Knápková *et al.,* 2013, s. 105).

$$Doba\ obratu\ záväzkov = \frac{Krátkodobé\ záväzky}{Tržby} \times 365$$

3.5 Nefinančné ukazovatele

Dôležitú súčasť komplexného rozboru hospodárskeho zdravia podniku tvorí ekonomická analýza. Zmyslom ekonomickej analýzy je vyhodnotenie kvalitatívnych aspektov, ktoré vychádzajú z nefinančných informácií podniku (Růčková, 2019).

Pojem ekonomická analýza nie je v literatúre jednotne definovaná a je možné sa stretnúť s jej rôznymi variáciami. Používajú sa napríklad pojmy ako kvalitatívna analýza, odvetvová analýza, nefinančná analýza alebo finančno-ekonomická analýza.

Dôležitosť ekonomickej analýzy nadobúda v posledných rokoch stále väčší význam. Synek *et al.* (2009) uvádza, že tradičné finančné ukazovatele modernému riadeniu podniku nepostačujú, a preto sú na požiadanie stakeholderov rozšírené o nefinančné ukazovatele. Pomocou analýzy nefinančných ukazovateľov sa zisťuje nebezpečie, že predpokladané výsledky sa nebudú zhodovať s dosiahnutými výsledkami. Nefinančné ukazovatele sú prevažne vyhodnotené pomocou bodovacieho systému, ktorý býva v podstate zostrojený na základe subjektívneho úsudku (Waterhouse, 1994).

Zalai *et al.* (1997) vidí úzku súvislosť medzi nefinančnými informáciami a finančným zdravím podniku. Nefinančné informácie berie ako čini-

tele, ktoré bezprostredne ovládajú finančnú situáciu podniku. Tieto činitele rozdeľuje na externá a interné.

Pre správne vyhodnotenie úspešnosti podniku je dôležité komplexné vyhodnotenie trhu (externých činiteľov), na ktorom podnik pôsobí. Potreba kvalitnej analýzy prostredia je založená na neschopnosti tento faktor zo strany podniku priamo ovplyvňovať. Medzi základné zložky trhu, ktorými sa analýza zaoberá sú:

- Odvetvie a obor podnikateľskej činnosti – stabilita a rastový potenciál.
- Postavenie podniku na trhu – podiel na trhu.
- Konkurencia – v oblasti cien a produktov. Miera a štruktúra konkurencie na trhu.
- Technológie – kapitálové výdaje.
- Zákazníci a dodávatelia – miera závislosti podniku na obchodných partneroch a ich vzájomný vzťah.
- Riziko zeme – politické, ekonomické a právne.
    - Export, import – kam smeruje vývoz/dovoz.
    - Kurzové riziko – druh meny, spôsob zaistenia.

Druhú časť nefinančných ukazovateľov tvoria interné činitele, ktoré podnik môže priamo ovplyvňovať. Tieto činitele vznikajú vo vnútornom prostredí podniku a vypovedajú o jeho výkonnosti. Pri rozbore kvality vnútorného prostredia spoločnosti sa hodnotí najmä:

- Riadenie spoločnosti:
    - skúsenosť, schopnosť a kvalifikácia managementu,
    - dôveryhodnosť a stabilita managementu.
- Vlastníctvo spoločnosti:
    - jasné a zrozumiteľné vlastnícke vzťahy,
    - dôveryhodnosť a stabilita vlastníka.
- Vzťah k ostatným veriteľom:
    - splácanie záväzkov voči štátu,
    - splácanie záväzkov voči dodávateľom.
- Výrobky a služby – diverzifikácia a kvalita.
- Image firmy.
- Cieľ a stratégia spoločnosti.
- Flexibilita a schopnosť inovácie spoločnosti (Kalabis, 2005; Waterhouse, 1994).

4 Predikčné modely

Pre lepšie vyhodnotenie a predikciu celkovej finančnej situácie podniku sa často využívajú predikčné modely. Tieto metodické nástroje sú obyčajne založené na viacfaktorovej analýze vzájomných závislostí medzi vstupnými a výstupnými ukazovateľmi. S ohľadom na ich vypovedajúcu schopnosť sú označované ako modely včasnej výstrahy, modely identifikácie symptómov budúcej nesolventnosti, predikčné modely, bonitné alebo bankrotné modely či iným obdobným spôsobom (Kalouda, 2019).

Princíp predikčných modelov spočíva v tom, že umožňujú zhrnúť čiastočné aspekty finančnej situácie do jedinej súhrnnej charakteristiky. Ich cieľom je následne na základe tejto jedinej charakteristiky identifikovať súčasný finančný stav a určiť budúci finančný vývoj analyzovaného podniku. Pri zostavovaní modelu je možné vychádzať z rôzne formulovanej cieľovej charakteristiky. Podľa tejto charakteristiky je možné modely deliť na bonitné a bankrotné modely.

Bankrotné modely vyhodnocujú či podnik v dohľadnej dobe zbankrotuje. Varujú teda pred možným negatívnym vývojom finančnej situácie. Do tejto kategórie modelov patrí napríklad Altmanov model, Index dôveryhodnosti alebo Tafflerov model.

Bonitné modely merajú a hodnotia bonitu skúmaného podniku, vyjadrujú kvalitu finančného zdravia a jeho výkonnosť. Medzi bonitné modely sa napríklad zaraďuje Kralickův quicktest (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

4.1 Altmanov model

Typickým predstaviteľom bankrotných modelov je Altmanov model, ktorý vznikol v roku 1968. Neskôr bol tento model aktualizovaný a vzniklo jeho niekoľko modifikácií. Pri tvorbe modelu bol analyzovaný súbor firiem, ktorý bol rozdelený do dvoch skupín. Prvú skupinu tvorili firmy pred krachom a druhú úspešné firmy. Cieľom bolo identifikovať tie ukazovatele, ktoré najlepšie indikujú príznaky nadchádzajúcich finančných problémov. Následne pomocou násobnej diskriminačnej analýzy bolo určených päť ukazovateľov, ktoré najlepšie od seba odlišovali bankrotujúce a úspešné firmy. Súčasne bola určená váha jednotlivých ukazovateľov, ktoré sú zahrnuté ako premenné do tohto modelu (Synek *et al.*, 2009, s. 184; Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 207; Mikušová, 2014, s. 182).

V práci sú ďalej bližšie opísané modifikované modely základného Altmanovho modelu, a to: Altmanov model ZETA a Altmanov model pre nevýrobné podniky a rozvojové trhy.

4.1.1 Altmanov model ZETA

Model ZETA je využiteľný pre spoločnosti, ktoré nie sú verejne obchodovateľné na burze. Je založený na piatich pomerových ukazovateľoch a im príslušným váham. Vypočíta sa podľa nasledujúcej rovnice:

$$Z = 0{,}717\, X_1 + 0{,}847\, X_2 + 3{,}107\, X_3 + 0{,}42\, X_4 + 0{,}988\, X_5$$

Kde	X_1	čistý pracovný kapitál/aktíva celkom
	X_2	nerozdelený zisk/aktíva celkom
	X_3	EBIT/aktíva celkom
	X_4	účtovná hodnota vlastného imania/celkové záväzky
	X_5	tržby/ aktíva celkom

Výsledná hodnota Z zaraďuje podniku do troch skupín, podľa nasledujúcich intervalov:

$Z \leq 1{,}2$	pásmo bankrotu
$1{,}2 < Z \leq 2{,}9$	pásmo šedej zóny
$Z > 2{,}9$	pásmo prosperity

Podniky zaradené do prvej skupiny patria medzi vážnych kandidátov bankrotu. Ak je výsledok vyšší než 2,9, jedná sa o podnik s uspokojivou finančnou situáciu. Podniky v strednom pásme majú neurčitú finančnú situáciu, ktorá sa môže vyvíjať oboma smermi (Synek *et al.*, 2009, s. 185; Růčková, 2019, s. 81; Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 210; Kalouda, 2019, s. 45).

4.1.2 Altmanov model pre nevýrobné podniky a rozvojové trhy

Ďalšia modifikácia základného Altmanovho modelu úplne vynecháva piaty ukazovateľ (Obrat celkových aktív). Odstránením bol eliminovaný potencionálny vplyv priemyslového odvetvia, čím sa stal model využiteľnejší pre nevýrobné podniky. Taktiež model nie je viazaný na znalosť tržnej hodnoty podniku a využíva klasické informácie zo základných účtovných výkazov. Vypočíta sa (Kalouda, 2019, s. 47; Růčková, 2019, s. 82; Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 211; Mikušová, 2014, s. 182):

$$Z = 6{,}56\, X_1 + 3{,}26\, X_2 + 6{,}72\, X_3 + 1{,}05\, X_4$$

Interpretácia výsledkov:

Z ≤ 1,1	pásmo bankrotu
1,1 < Z ≤ 2,6	pásmo šedej zóny
Z > 2,6	pásmo prosperity

4.2 Tafflerov model

Tafflerov model vznikol v roku 1977, jeho zámerom je zistiť riziko bankrotu spoločnosti. Pomocou vybraných ukazovateľov sa snaží odlíšiť prosperujúce podniky od tých bankrotujúcich. Tafflerov model existuje v základnom a modifikovanom tvare. V tejto práci bude bližšie opísaný modifikovaný tvar.

Tafflerov model definuje štyri pomerové ukazovatele, ktoré odrážajú charakteristiky platobnej schopnosti spoločnosti. Modifikovaný model má nasledujúcu podobu (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 223; Kalouda, 2019, s. 53):

$$T = 0{,}53\,R_1 + 0{,}13\,R_2 + 0{,}18\,R_3 + 0{,}16\,R_4$$

Kde	R_1	zisk pred zdanením/ krátkodobé záväzky
	R_2	obežné aktíva/cudzí kapitál
	R_3	krátkodobé záväzky/suma aktív
	R_4	tržby celkom/suma aktív

Interpretácia výslednej hodnoty:

T < 0,2	vyššia pravdepodobnosť bankrotu
0,2 ≤ T ≤ 0,3	šedá zóna, finančná situácia a jej ďalší vývoj nejde jednoznačne hodnotiť ani predikovať
T > 0,3	malá pravdepodobnosť bankrotu

4.3 Index dôveryhodnosti manželov Neumaierových

Tento model bol spracovaný manželmi Neumaierovými, ktorý ho nazvali index dôveryhodnosti. Index bol vytvorený s ohľadom na špecifika Českej republiky a je obdobou Altmanovho modelu. Snahou modelu IN je vyhodnotiť finančné zdravie firiem v českom prostredí. Vstupné údaje je možné získať z účtovných výkazov. Model IN je rovnako ako Altmanov model vyjadrený rovnicou, ktorá v sebe zahrňuje pomerové ukazovatele zadlženos-

ti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z týchto ukazovateľov je priradená váha (Růčková, 2019, s. 82; Jáčová, 2010, s. 142).

Doteraz bolo vytvorených niekoľko variant indexu dôveryhodnosti. Najnovším a najvhodnejším modelom pre hodnotenie českých podnikov je IN05. Okrem predikcie finančných problémov index IN05 vypovedá o schopnosti podniku vytvárať hodnotu pre vlastníkov. Jeho podoba je nasledujúca (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 233):

$$\mathrm{IN}_{05} = 0{,}13\,X_1 + 0{,}04\,X_2 + 3{,}97\,X_3 + 0{,}21\,X_4 + 0{,}09\,X_5$$

Kde	X_1	celkové aktíva/cudzí kapitál
	X_2	EBIT/ nákladové úroky (pre nulové nákladové úroky $X_2 = 9$)
	X_3	EBIT/celkový aktíva
	X_4	výnosy (tržby)/celkové aktíva
	X_5	obežné aktíva/krátkodobé záväzky

Podľa hodnoty indexu IN05 je možné finančnú situáciu analyzovaného podniku vyhodnotiť takto (Kalouda, 2019, s. 51):

IN ≤ 0,9	podnik je ohrozený vážnymi finančnými problémami
0,9 < IN ≤ 1,6	šedá zóna, podnik s nevyhradenými výsledkami
IN > 1,6	podnik má uspokojivú finančnú situáciu, tvorí hodnotu

Úspešnosť predpovedi indexu IN05 je uvádzaná na 80%. „Výhodou tohto indexu je jeho konštrukcia, kedy jeden index spojuje veriteľský pohľad (hrozba bankrotu) a vlastnícky pohľad (tvorba hodnoty). Je ho možné použiť ako pre hodnotenie minulej a súčasnej výkonnosti, tak aj pre hodnotenie predpokladanej budúcej výkonnosti“ (Synek *et al.*, 2009, s. 191).

4.4 Kralickův Quick test

Model Kralickovho Quick testu patrí k široko používaným najmä pre jeho rýchlosť a relatívnu jednoduchosť. Princíp modelu je založený na výpočte štyroch pomerových ukazovateľov. Na základe ich výsledku a pridelenej známke sa následne hodnotí situácia v podniku. Vybrané pomerové ukazovatele v modeli charakterizujú dve základné oblasti finančného zdravia. Jedná sa o oblasť finančnej stability a o výnosovú oblasť v podniku. Pre každú oblasť sú stanovené dva ukazovatele.

Ukazovatele finančnej stability:

$$R1 - Miera\ samofinancovania = \frac{Vlastný\ kapitál}{Aktíva} * 100$$

$$R2 - Doba\ splácania\ dlhu\ z\ cash\ flow = \frac{Cudzie\ zdroje - Peňažné\ prostriedky}{Cash\ flow}$$

Ukazovatele rentability (výnosnosti):

$$R3 - Rentabilita\ tržieb = \frac{Cash\ Flow}{Tržby} * 100$$

$$R4 - Rentabilita\ celkového\ kapitálu\ (ROA) = \frac{Čistý\ zisk}{Aktíva} * 100$$

Výsledné hodnotenie finančných ukazovateľov prebieha v niekoľkých krokoch. Ako prvé sa vypočítajú hodnoty jednotlivých pomerových ukazovateľov prostredníctvom vzorcov pre každý pozorovaný rok. Následne sa pomocou stupnice hodnotenia ukazovateľov priradia známky ku každému výsledku.

Tabuľka 2 Stupnica hodnotenia ukazovateľov Quick testu

Ukazovateľ (známka)	Výborný (1)	Veľmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Zlý (4)	Ohrozený (5)
Miera samofinancovania	>30 %	>20 %	>10 %	<10 %	negatívny
Doba splácania dlhu z cash flow	<3 roky	< 5 rokov	<12 rokov	>12 rokov	>30 rokov
Rentabilita tržieb	>10 %	>8 %	>5 %	<5 %	negatívny
ROA	>15 %	>12 %	>8 %	<8 %	negatívny

Prameň: vlastné spracovanie podľa (Kalouda, 2019)

Po pridelení jednotlivých známok podľa Tabuľky 2 sa vyhodnotí výsledná známka, ktorá sa môže hodnotiť v každej oblasti samostatne. Finančná stabilita je hodnotená pomocou priemeru získaných známok za ukazovatele finančnej stability, vypočíta sa ako: A = (R1 + R2)/2. Zhodným spôsobom sa vypočíta výsledná známka ukazovateľov rentability: B = (R3+R4)/2. Celková známka sa získa súčtom oboch výsledných známok za každú oblasť a opäť sa delí dvomi: (A+B)/2.

Podľa získanej celkovej hodnotiacej známky sa interpretujú výsledky nasledovne. Ak je celková výsledná známka menšia než 2, vyhodnocuje sa podnik za bonitný, podnik sa nachádza v dobrej finančnej situácii. Hodnoty

v intervale 2 až 4 reprezentujú firmu s nevyhradenou finančnou situáciu, firma sa nachádza v šedej zóne. V takom prípade je potrebné aj naďalej sledovať vývoj finančnej situácie. Výsledná hodnota vyššia ako 4 reprezentuje podnik, ktorý vykazuje značné problémy vo finančnom hospodárení, podnik je ohrozený insolvenciou (Růčková, 2019; Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 255; Jáčová, 2010, s. 144).

4.5 Ekonomická pridaná hodnota (EVA)

Ukazovateľ EVA patrí medzi moderné metódy finančnej analýzy, ktoré prinášajú nový pohľad na meranie efektívnosti podniku. EVA v sebe spája dôležité stránky fungovania podniku, ako sú veľkosť a štruktúra kapitálu, náklady kapitálu a jeho využitie (Jáčová, 2010, s. 120).

Růčková (2019) ďalej vysvetľuje, že moderné metódy finančnej analýzy majú za úlohu prekonávať nedostatky klasických ukazovateľov a umožňujú ukazovatele previazať na všetkých úrovniach riadenia. Nedostatky klasických ukazovateľov plynú z toho, že využívajú iba informácie z účtových výkazov. Moderné metódy zahrňujú do svojich výpočtov kalkuláciu rizika a rozsah viazaného kapitálu. Výhodou moderných metód je schopnosť lepšie vystihnúť naplnenie základného podnikateľského cieľa, ktorým je zvyšovanie tržnej hodnoty podniku.

Podstata ukazovateľ EVA tkvie v tom, že hodnotí úspešnosť podniku na základe ekonomického zisku, ktorý sa značne líši od účtovného zisku. Rozdiel medzi týmito ziskami spočíva v tom, že ekonomický zisk pracuje s nákladmi na cudzí a vlastný kapitál, pričom účtovný zisk zachytáva iba náklady na cudzí kapitál (Jáčová, 2010, Knápková *et al.,* 2013).

Postup výpočtu ukazovateľa EVA

Základom rovnice ekonomickej pridanej hodnoty je matematická operácia mínus, ale metóda jej výpočtu zahrňuje aj zložitejšie operácie. K dosiahnutiu samostatného výsledku ukazovateľa EVA je potrebné jeho výpočet rozdeliť do niekoľkých parciálnych krokov:

- Úprava účtovných dát;
- Výpočet čistého prevádzkového zisku po zdanení;
- Výpočet čistého investovaného kapitálu;
- Výpočet nákladov na cudzí a vlastný kapitál;
- Výpočet výsledného ukazovateľa EVA (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 69, 306).

Úprava účtovných dát

Ešte pred výpočtom ukazovateľa EVA je potrebné upraviť vstupné účtovné dáta tak, aby odpovedali ekonomickej realite podniku. Upravujú sa najmä položky rozvahy a výkazu zisku a strát.

Transformácia rozvahy je zameraná na vymedzenie čistých operatívnych aktív. Ide o doplnenie aktív, ktoré v rozvahe nie sú, ale prispievajú k produkcii operatívneho zisku. Súčasne sa hodnota aktív znižuje o aktíva, ktoré sú v rozvahe zahrnuté, ale nepodieľajú sa na produkcií operatívneho zisku.

Pri výkaze zisku a strát je zameraná pozornosť na úpravu výsledku hospodárenia do formy operatívneho zisku, ktorý sa vzťahuje k hlavnej činnosti podniku. Jednou z operácií je vylúčenie výnosov a nákladov z mimoriadnej činnosti, ktoré skresľujú finančnú výkonnosť podniku. Ďalej sa vylučujú výnosy a náklady spojené s majetkom, ktorý nie je uznaný ako operatívne aktívum (Knápková *et al.,* 2013, s.154-156).

Výpočet ukazovateľa EVA

Ukazovateľ EVA sa vypočíta ako rozdiel medzi čistým prevádzkovým výsledkom hospodárenia a nákladmi na použitý kapitál. Základný vzťah vyjadruje nasledujúca rovnica (Růčková, 2019):

$$EVA = EBIT\ (1 - t) - C \times WACC$$

Kde	EBIT	prevádzkový výsledok hospodárenia
	t	daňová sadzba v %
	C	použitý kapitál (peniaze investované vlastníkmi a veriteľmi)
	WACC	vážené priemerné náklady podniku

Prvú časť rozdielu tvorí čistý operatívny zisk, ktorý sa vypočíta ako súčin prevádzkového výsledku hospodárenia a výšky daňovej sadzby.

Druhú časť vzorca predstavujú náklady na investovaný kapitál. Náklady sa vypočítajú ako súčin medzi celkovým investovaným kapitálom, ktorý je spoplatnený a váženými priemernými nákladmi na kapitál. Celkový investovaný kapitál tvorí kapitál viazaný v aktívach, ktoré sú využívané k hlavnej podnikateľskej činnosti. Vyčíslenie vážených priemerných nákladov je zložitejšie. WACC vypočítame pomocou nasledujúcej rovnice (Růčková, 2019; Kubíčková a Jindřichovská, 2015):

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{CZ}{C} + r_e * \frac{VK}{C}$$

Kde	r_d	náklady na cudzí kapitál (platené úroky)
	r_e	náklady na vlastný kapitál
	CZ	cudzí kapitál
	VK	vlastný kapitál
	C	kapitál celkom (CZ + VK)

Výpočet WACC sa skladá z nákladov na vlastný kapitál a nákladov na cudzí kapitál (Růčková, 2019). Náklad na cudzí kapitál sa určí relatívne jednoducho. Náklad tohto kapitálu je úrok, ktorý podnik platí veriteľom, znížený o tzv. daňový štít. Častý problém nastáva pri správnom vyčíslení nákladov na vlastný kapitál. Vlastné náklady predstavujú očakávaný výnos investorov z vloženého kapitálu. Výnosové očakávanie je potrebné odvodzovať z možného alternatívneho výnosu kapitálu s prihliadnutím k riziku. Ide o relatívne náročnú úlohu, pričom existuje viacero spôsobov ako vlastné náklady vypočítať. Medzi používané metódy patria: model oceňovania kapitálových aktív, model diskontovaných dividend, postup založený na pripočítavaní rizikovej prirážky k bezrizikovej sadzbe, prípadne sa náklady určujú na základe priemernej rentability vlastného kapitálu v odvetví (Knápková *et al.,* 2013, s. 157; Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Interpretácia výsledkov EVA

Výsledná hodnota ukazovateľa EVA predstavuje absolútny údaj, ktorý je vyjadrený v peňažných jednotkách. V prípade kladného výsledku, podnik vytvára ekonomickú hodnotu, čistý operatívny zisk je vyšší než náklady použitého kapitálu. Ak je výsledná hodnota nižšia než 0, podnik ničí hodnotu (Růčková, 2019; Kalouda, 2019, s. 60).

Model EVA podľa metodiky Ministerstva priemyslu a obchodu ČR

Ďalšiu variantu ako vypočítať ukazovateľ EVA predstavuje metóda Ministerstva priemyslu a obchodu Českej republiky (MPO ČR), ktorá je založená na modeli INFA. Táto metóda vychádza na rozdiel od základného ukazovateľa EVA z neupravených účtovných výkazov (Knápková *et al.,* 2013, s. 172). Označuje sa ako EVA equity a vypočíta sa podľa nasledujúceho vzorca (mpo.cz, 2019):

$$EVA\ equity = (ROE - r_e) * VK$$

Kde	ROE	rentabilita vlastného kapitálu
	r_e	náklady vlastného kapitálu
	VK	vlastný kapitál

Vzťah pre výpočet nákladov na vlastný kapitál vychádza z nasledujúcej rovnice:

$$r_e = \frac{WACC * \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} * UM * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}}$$

Kde	WACC	priemerné vážené náklady na kapitál
	UZ	úplatné zdroje (súčet VK, bankových úverov a dlhopisov)
	A	aktíva celkom
	CZ	čistý zisk
	Z	zisk
	UM	úroková miera
	VK	vlastný kapitál

Priemerné vážené náklady na kapitál sa získajú pomocou vzťahu:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{pod} + r_{FinStab}$$

Kde	r_f	bezriziková sadzba
	r_{LA}	riziková prirážka za veľkosť podniku
	$r_{finStab}$	riziková prirážka za finančnú stabilitu
	r_{pod}	riziková prirážka za podnikateľské riziko

Bližšie údaje k rizikovým prirážkam a bezrizikovej sadze je možné nájsť na stránkach Ministerstva priemyslu a obchodu ČR.

Podľa vyhodnotenia MPO je možné na základe výšky ekonomickej pridanej hodnoty rozdeliť podniky do 4 kategórií:

- Podniky, ktorých EVA je kladná. Rentabilita vlastného kapitálu je väčšia než náklady na vlastný kapitál.
- Podniky, ktoré nevytvárajú pridanú hodnotu, ale ich rentabilita vlastného kapitálu je väčšia než bezriziková sadzba.
- Podniky, ktoré majú kladnú rentabilitu vlastného kapitálu, ktorá je však menšia než bezriziková sadzba.
- Podniky so záporným vlastným kapitálom a rentabilitou vlastného kapitálu menšou než 0 (Vochozka, 2020).

5 Analýza finančného zdravia Mar-Po s.r.o.

Praktická časť je zameraná na komplexnú analýzu finančného zdravia spoločnosti Mar-Po s.r.o. Najprv je sledovaná spoločnosť predstavená a následne je spracovaná jej nefinančná a finančná analýza. Po získaní celkového obrazu o stave spoločnosti je ďalšia podkapitola zameraná na analýzu dopadu pandémie COVID-19 na odvedie obchodu a vybranú spoločnosť. V poslednej časti sú zhrnuté výsledky, ktoré boli získané na základe vykonanej analýzy.

5.1 Predstavenie spoločnosti

Spoločnosť Mar-Po spol. s r. o. pôsobí na slovenskom trhu od roku 2015. Sídlo spoločnosti je na Slovensku vo Vrbovom a jej hlavným predmetom podnikania je predaj a distribúcia armatúr, tvaroviek a iných výrobkov určených na výstavbu, údržbu a opravu vodovodných, kanalizačných a protipožiarnych sietí. Spoločnosť dodáva výrobky priamo od renomovaných výrobcov, pričom zastupuje spoločnosti ako AVK International A/S, WATO BG Ltd., KROLL & ZILLER GmbH + Co.KG, VAPO s.r.o. Podľa nariadenia Komisie (EÚ) č. 651/2014 sa spoločnosť radí medzi mikropodniky.

Identifikačné údaje spoločnosti k 08.10.2021

Názov spoločnosti:	Mar-Po, spol. s r. o.
Právna forma:	Spoločnosť s ručením obmedzeným
Identifikačné číslo osoby:	48057851
Dátum vzniku a zápisu:	28. február 2015
Zápis v ORSR:	Obchodný register Okresného súdu Trnava
Sídlo spoločnosti:	Oslobodenia 775/22 922 03 Vrbové, Slovensko
Základný kapitál:	5 000 €
Druh vlastníctva:	Súkromné tuzemské
Spoločníci	Marian Potrok
Konatelia:	Marian Potrok
Počet zamestnancov:	1
SK–NACE:	46740

Predmet podnikania:	Kúpa tovaru na účely jeho predaja konečnému spotrebiteľovi (maloobchod) alebo iným prevádzkovateľom živnosti (veľkoobchod)
	Sprostredkovateľská činnosť v oblasti obchodu
	Sprostredkovateľská činnosť v oblasti služieb
	Sprostredkovateľská činnosť v oblasti výroby

5.2 Nefinančná analýza

Táto podkapitola je venovaná nefinančnej analýze, ktorá sa zameriava na kvalitatívne aspekty vnútorného a vonkajšieho prostredia podniku Mar-Po s.r.o. Ide o analýzu činiteľov, ktoré môžu ovplyvniť hospodárske zdravia podniku, a preto je potrebné tieto informácie zahrnúť do komplexnej analýzy podniku. V rámci nefinančnej analýzy sú skúmané externé a interné faktory. Externé činitele podnik nedokáže priamo ovplyvňovať. Preto je potrebné ich kvalitné vyhodnotenie, aby podnik zistil príležitosti a hrozby, ktoré plynú z vonkajšieho prostredia a mohol sa na ne patrične pripraviť. Druhou skupinou sú interné faktory, ktoré podnik dokáže priamo ovplyvniť. Tieto činitele vznikajú vo vnútornom prostredí podniku a vypovedajú o jeho výkonnosti. Na základe rozboru vnútorného prostredia sa zisťujú silné a slabé stránky podniku.

Informácie potrebné na zostrojenie nefinančnej analýzy boli čerpané z internetových zdrojov, hlavne zo stránok Štatistického úradu Slovenskej republiky. Ďalšie dôležité informácie boli získané z interných dokladov a konzultácií s vedením podniku Mar-Po s.r.o.

5.2.1 Charakteristika odvetvia

Hlavným predmetom podnikania analyzovanej spoločnosti je kúpa tovaru so zámerom jeho predaja konečnému spotrebiteľovi alebo jeho distribúcie iným prevádzkovateľom živnosti.

Na základe SK-NACE sa spoločnosť zaraďuje do sektoru vnútorného obchod, konkrétne do divízie SK-NACE 46, ktorá reprezentuje veľkoobchod okrem motorových vozidiel a motocyklov. Toto odvetvie v sebe zahŕňa predaj nového a použitého tovaru na ďalší predaj a spracovanie, prípadne sprostredkovanie veľkoobchodu za sprostredkovateľskú províziu. Do tohto odvetvia taktiež spadajú bežné manipulácie súvisiace s veľkoobchodom, ako zhromažďovanie, triedenie tovaru podľa kvality a veľkosti, prebalenie, fľaškovanie, redistribúciu v menších množstvách, skladovanie,

chladenie a pod. Podkategória vylučuje veľkoobchodný predaj motorových vozidiel a príslušenstiev pre motorové vozidlá (Štatistický úrad SR, 2020). Pri podrobnejšom členení odvetvia podľa 4. úrovni klasifikácie NACE patrí spoločnosť do pododvetvia SK-NACE 46740: Veľkoobchod so železiarskym a inštalatérskym tovarom a vykurovacími zariadeniami a potrebami.

Sektor obchodu je mimoriadne dôležitou súčasťou hospodárstva Slovenska a je druhým najviac podieľajúcim sa sektorom na tvorbe HDP. Sektor obchodu je taktiež dôležitým zamestnávateľom, pretože zamestnáva viac ako 12% všetkých pracujúcich v rámci národného hospodárstva. V roku 2019 sektor obchodu tvoril 16,8% podiel na celkovej zamestnanosti v hospodárstve SR, čím sa zaradil na prvé miesto počtom zamestnancov v rámci jednotlivých sektorov. Stabilita tohto sektora prispieva k stabilite celkovej ekonomiky Slovenskej republiky. Ďalšími silnými stránkami v rámci sektora obchodu sú trvalý potenciál existencie obchodu a kvalitné investičné prostredie spojené s prílevom zahraničných investícií. Na druhej strane sa sektor obchodu SR vyznačuje nasledujúcimi slabými stránkami: nízka inovačná aktivita podnikov, rastúca konkurencia na domácom a svetovom trhu, nízka úroveň pridanej hodnoty v obchode v porovnaní s EÚ a vysoká finančná zaťaženosť (sustavapovolani.sk, 2021).

5.2.2 Konkurencia

Sektor obchodu sa vyznačuje vysokým stupňom koncentrácie a relatívne nízkym stupňom diferenciácie. V roku 2021 na Slovensku aktívne podnikalo 505 firiem, ktoré spadali do pododvetvia SK NACE 46740 (finstat.sk, 2021). Je potrebné, ale zmieniť, že nie všetky spoločnosti z daného pododvetvia ponúkajú rovnaký sortiment ako spoločnosť Mar-Po s.r.o. Niektoré podniky majú svoj sortiment úplne alebo čiastočne zameraný na iný druh železiarskeho a inštalatérskeho tovaru ako analyzovaná spoločnosť. Je preto nepresné porovnávať podnik s celým odvetvím a je lepšie podnik porovnávať s konkurenciou, ktorá ponúka identické portfólio tovaru. V rámci Slovenskej republiky ponúka takéto portfólio približne 50 podnikov, pričom ide o obchodné, ale aj výrobné podniky. Práve tieto podniky predstavujú priamu konkurenciu pre Mar-Po s.r.o.

Vysokú mieru konkurencie je možné sledovať aj pri výberových riadenia u verejných súťaží, ktorých sa zúčastňujú spravila minimálne 3 dodávatelia. Ich výsledky bývajú tesné, pričom kvalita a cena je často porovnateľná. V takých prípadoch rozhodujú obchodné vzťahy, referencie, rýchlosť dodania alebo ponuka nadštandardných služieb.

Výhoda spoločnosti Mar-Po s.r.o. oproti konkurenčným podnikom spočíva najmä v kvalite tovaru, v jeho rýchlej dostupnosti a v technologickom postupe pri jeho montáži. Dôležitou prednosťou sú dlhodobé osobné

vzťahy s dodávateľmi a odberateľmi. Ďalším plusom je, že podnik je jediným distribútorom značky WATO a jedným z dvoch distribútorov značky AVK na Slovenskom trhu.

Nevýhodu analyzovanej spoločnosti oproti konkurenčným podnikom predstavuje fakt, že spoločnosť patrí medzi mikropodniky a nedokáže konkurovať stredným či veľkým podnikom, ktoré získavajú veľké zákazky a majú väčšie úspory z rozsahu.

Medzi blízkych konkurentov, ktorí spadajú do podobnej typovej charakteristiky ako analyzovaný podnik patria Vodocentrum s.r.o. a Asimex s.r.o. Zmienené podniky sú nižšie predstavené a budú podrobnejšie porovnávané s hlavným analyzovaným podniku práve vo finančnej analýze.

Vodocentrum s.r.o.

Spoločnosť Vodocentrum s.r.o. bola založená v roku 1996 a jej sídlo je v Trenčíne. Ide o veľkoobchod zaoberajúci sa komplexnými dodávkami materiálov pre výstavbu, rekonštrukcie a opravy vodovodných a kanalizačných sietí, odvodňovacích systémov nakupovaných od domácich i zahraničných výrobcov. Spoločnosť sa zaoberá jak komplexnými dodávkami materiálov pre výstavbu vodovodných a kanalizačných sietí, tak aj výstavbou vodovodov a kanalizácií a výrobou atypických výrobkov na báze PVC, PP, HDPE (vodocentrum.sk, 2007).

Na základe kritérií slúžiacich ku kategorizácií podnikov podľa veľkosti, spoločnosť Vodocentrum s.r.o. spadá do kategórie mikropodnikov (finstat.sk, 2021).

ASIMEX s.r.o.

Spoločnosť ASIMEX s.r.o. zastupuje popredných výrobcov materiálov a náradia v oblasti výstavby inžinierskych sietí a potrubných systémov (asimex.sk, 2021). Spoločnosť bola založená v roku 2011 so sídlom v Moravskom Lieskovom. V súčasnosti má pobočku v Novom Meste nad Váhom. V roku 2021 sa počet zamestnancov pohyboval v rozmedzí od 10-19. Na základe údajov z finančného štatistického úradu (2021) sa spoločnosť zaraďuje do kategórie malých podnikov.

5.2.3 Odberatelia a dodávatelia

Analýza dodávateľov

Štruktúra dodávateľov je z 25% tvorená zahraničnými podnikmi, ktoré sídlia v Dánsku, Bulharsku a Česku. Práve zahraničné podniky dodávajú analyzovanej spoločnosti okolo 70% celkového množstva tovaru. Medzi zahraničné podniky patria aj 4 hlavní dodávatelia, ktorí zabezpečujú 50% objemu prijatého tovaru. Medzi týchto dodávateľov patria AVK Internatio-

nal A/S, WATO BG Ltd., KROLL & ZILLER GmbH + Co.KG, VAPO s.r.o. Ide o dlhoročných dodávateľov, s ktorými má spoločnosť uzatvorené špeciálne zmluvy. Napríklad s najväčším dodávateľov AVK International A/S má zmluvu na 3 roky, vďaka čomu je zaručená stálosť dodávok a obmedzenie rýchleho odchodu dodávateľa zo zmluvného vzťahu. Podnik má s hlavnými dodávateľmi dobré vzťahy a nemá problém s dodržiavaním dodacích termínov. Dôležitú časť taktiež tvoria tuzemskí dodávatelia, ktorí tvoria 75% štruktúry dodávateľov. Ide, ale skôr o dodávateľov, s ktorými sú vzťahy zväčša krátkodobé, jednorazové alebo nepravidelné. Spoločnosť Mar-Po s.r.o. nakupuje výrobky od slovenských dodávateľov najmä vtedy ak produkt, ktorý zákazník vyžaduje nie je poskytovaný zahraničnými podnikmi alebo by dodanie zo zahraničia trvalo príliš dlho. Spoločnosť teda spolupracuje s tuzemskými podnikmi práve vtedy, keď potrebuje skompletizovať zákazku.

Dodávatelia majú nízku vyjednávaciu silu kvôli vysokej koncentrácii konkurenčných podnikov. V prípade nárastu cien alebo zhoršenia kvality si spoločnosť vie vybrať z viacerých dodávateľov, ktorí ponúkajú rovnaký sortiment.

Analýza odberateľov

Hlavnými odberateľmi sú prevádzkovatelia a vlastníci verejných vodovodov a kanalizácií. Obchody s týmito odberateľmi tvoria okolo 65% celkových tržieb podniku. K vedľajším odberateľom patria stavebné firmy, ktoré budujú vodovody a inžinierske siete. Najmenšiu časť obchodov tvoria obchodné a industriálne podniky. Spoločnosť Mar-Po s.r.o. dodáva tovar z 95% na Slovensko, zvyšných 5% tvoria odberatelia z Českej republiky.

Spoločnosť má svojich dlhodobých zákazníkov, s ktorými si udržuje dobré osobné vzťahy. Ide celkovo o základňu približne 75 odberateľov. S najvýznamnejšími zákazníkmi má podnik uzatvorené zmluvy, vďaka čomu je zaistené, že zákazníci neprejdú ku konkurencií. Počas roka spoločnosť taktiež obchoduje aj s novými zákazníkmi alebo so zákazníkmi, ktorých odber je nepravidelný alebo len v nízkom množstve. V roku 2021 bolo takýchto zákazníkov okolo 45.

Spoločnosť smeruje svoju pozornosť najmä na udržanie a rozšírenie spolupráce so svojimi dlhodobými zákazníkmi. Na hľadanie nových zákazníkov nemá aktuálne kapacitu a zameriava sa skôr na tendre a zákazky developerských projektov.

5.2.4 Menové riziko

Analyzovaná spoločnosť spolupracuje s dodávateľmi najmä mimo Slovenskej republiky, no obchody s nimi prebiehajú iba v eurách. V prípade odbe-

rateľov obchody prebiehajú taktiež len v eurách. Vďaka tomu spoločnosť nemusí robiť obchodné operácie naprieč rôznymi menovými oblasťami a nie je vystavená menovému riziku.

5.2.5 Ekonomické prostredie

Ekonomické prostredie patrí k jedným z dôležitých faktorov, ktoré významne ovplyvňujú makrookolie podnikov. Makroekonomické ukazovatele vyjadrujú ekonomický vývoj danej krajiny, a tým poskytujú základný prehľad o súčasnej ekonomickej situácii. Medzi kľúčové ukazovatele ekonomického prostredia patrí vývoj inflácie a HDP.

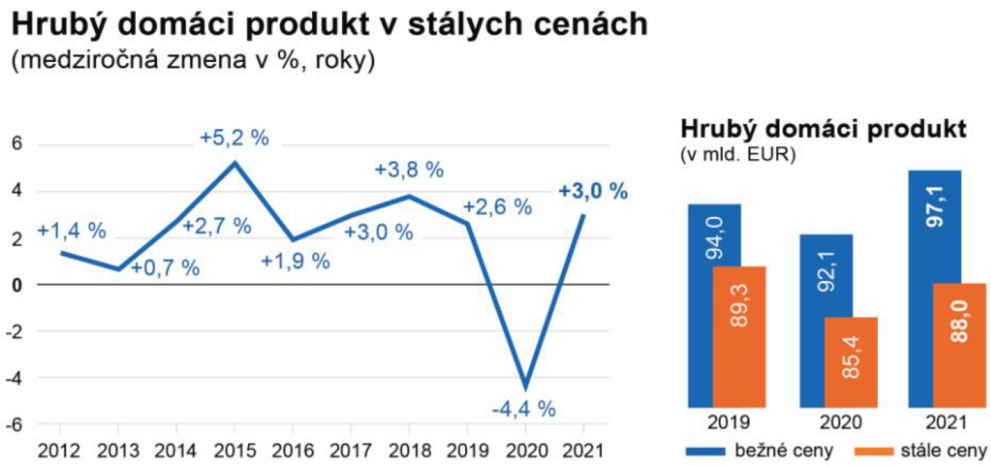
Vývoj ekonomického prostredia je od roku 2020 výrazne poznačený pandémiou COVID-19, ktorá mimoriadnym spôsobom zmenila predikcie celkového vývoja nie len slovenskej ale aj globálnej ekonomiky. Pandémia COVID-19 je spojené s poklesom ekonomického rastu a vysokou mierou neistoty a rizika.

Hrubý domáci produkt (HDP)

Po rokoch nepretržitého rastu sa výkonnosť slovenského hospodárstva v roku 2020 vplyvom pandémie COVID-19 prepadla do záporných čísiel. Pokles ekonomickej aktivity nastal nielen na Slovensku, ale aj v ostatných krajinách EÚ. Spomalenie ekonomickej výkonnosti bolo spôsobené najmä vplyvom prijatých protipandemických opatrení, ktoré si vyžiadali uzatvorenie, či obmedzenie podnikania mnohých firiem (SBA, 2021). Ako je vidieť v Grafe 1, ekonomická výkonnosť slovenského hospodárstva v roku 2021 vzrástla o 3%. Tento nárast však nedokázal celkovo pokryť straty z prvého roka pandémie. Podľa Štatistického úradu SR (2022) polovica z 10 sledovaných skupín odvetvia ekonomiky bola na konci roku 2021 už nad úrovňou predkovidovej výkonnosti, najviac sa darilo obchodu.

Vývoj ekonomickej situácie nemá zásadný vplyv na podniky, ktoré produkujú nevyhnutné statky. Do tejto skupiny podnikov patria strategické podniky, ktoré majú rozhodujúci význam pre chod celej krajiny. Medzi strategické podniky sa zaraďujú prevádzky vodných diel, verejných čistiareň odpadových vôd, verejných kanalizácií alebo verejných vodovod. Vďaka tomu, že ponúkajú statky, ktorých spotreba je pre spoločnosť nevyhnutná, vyznačujú sa efektom neutrality voči hospodárskemu cyklu. Keďže analyzovaná spoločnosť dodáva tovar strategickým podnikom, ekonomická situácia významne neovplyvňuje jej oblasť podnikania.

Graf 1 Vývoj HDP SR



Prameň: Štatistický úrad SR, 2022

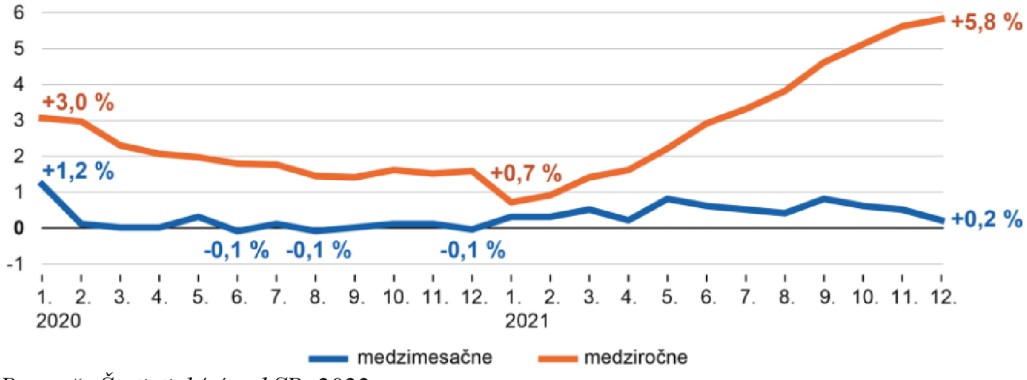
Miera inflácie

Rast spotrebiteľských cien sa v roku 2020 spomalil a ročná miera inflácie v porovnaní s rokom 2019 poklesla o 0,8% na úroveň 1,9%. Dosiahnutá ročná miera inflácie bola najnižšia od roku 2017. Najväčší vplyv na zníženie jej úrovne mal medziročný pokles cien v doprave, a to hlavne z dôvodu zníženia cien pohonných hmôt (SBA, 2021).

Pokles ročnej mieri inflácie v roku 2020 bol vystriedaný jej prudkým nárastom, a to najmä v druhej polovici roku 2021. Spotrebiteľské ceny na Slovensku v roku 2021 medziročne vzrástli v priemere o 3,2%, čo predstavuje najvyššiu hodnotu inflácie od roku 2012. Medziročný rast cien v decembri 2021 dosiahol úrovne 5,8%, čo bola najvyššia mesačná hodnota od decembra 2004. Spotrebiteľské ceny v roku 2021 vzrástli vo všetkých 12 hlavných zložkách spotrebného koša. Najvýraznejší vplyv na medzimesačný aj medziročný vývoj mali rastúce ceny za bývanie a energie, potraviny, stavebný materiál, pohonné látky či papier (Štatistický úrad SR, 2022).

Rastúca miera inflácie má významný vplyv na nákladovú stránku podnikov. V prípade obchodných podnikov ide hlavne o rastúce ceny nakupovaného tovar, čo pre podnik v konečnom dôsledku znamená nútené zvýšenie cien tovaru pre konečných spotrebiteľov. Navyšovanie cien môže viesť k zníženiu dopytu po danom tovare a narušeniu vzťahov so zákazníkmi.

Graf 2 Vývoj spotrebiteľských cien SR (inflácia v %)



Prameň: Štatistický úrad SR, 2022

5.2.6 Organizačná štruktúra spoločnosti

Mar-Po s.r.o. je mikropodnik iba s jedným zamestnancom, ktorý je súčasne aj konateľom spoločnosti. Ostatné pozície sú vykonávané živnostníkmi, ktorí pracujú pre firmu na základe obchodno-právneho vzťahu. Spoločnosť má jednoduchú organizačnú štruktúru, ktorú možno zhrnúť do nasledujúcich oddelení:

Vedenie spoločnosti – konateľ:

- Marian Potrok
- Zodpovedá za celú spoločnosť
- Vzdelanie technického smeru, prax v obore predaja armatúr 15 rokov – manažér obchodného oddelenia

Obchodné oddelenie:

- Personálne obsadenie – 2 osoby
- Obchodník určený pre stred Slovenska – 1 osoba
- Obchodník určený pre západ a sever Slovenska – konateľ spoločnosti
- Úlohou obchodného oddelenia je aktívny marketing, získanie zákazníkov a dohliadanie na úspešné zrealizovanie objednávok

Oddelenie odbytu a logistiky:

- Do tohto oddelenia spadá sklad a jeho vedenie, doprava tovaru, vystavovanie objednávok, vystavovanie faktúr a dodacích listov
- Úlohou odbytu je príjem objednávok a zabezpečenie ich realizácie
- Personálne obsadenie – 2 osoby

Finančné oddelenie:

- Personálne obsadenie – externý účtovník a konateľ spoločnosti

- Účtovník zodpovedá za vedenie účtovníctva, spracovanie daňových priznaní a tvorbu štatistík
- Konateľ spoločnosti vykonáva úhrady, ktoré vyplývajú z chodu firmy a zodpovedá za vedenie účtovníctva a tvorby finančných analýz

5.2.7 Splácanie záväzkov

Spolupráca s bankou – spoločnosť v minulosti nemala a ani v súčasností nemá žiadny krátkodobý ani dlhodobý bankový úver.

Splácanie záväzkov voči štátu – spoločnosť neeviduje žiadne záväzky po splatnosti voči štátu, zdravotnému a sociálnemu poisteniu.

Splácanie záväzkov voči dodávateľom – spoločnosť platí všetky záväzky na čas a neeviduje žiadne záväzky po splatnosti dlhšej ako štvrť roka. Dôvodom oneskorenia platby u niektorých záväzkov sú kvartálne vzájomné zápočty medzi pohľadávkami a záväzkami.

5.2.8 Výrobky a služby

Spoločnosť sa zameriava hlavne na predaj tovaru, ktorý tvorí okolo 99% tržieb. Služby ako technické poradenstvo a sprostredkovanie poskytovala spoločnosť vo väčšom rozsahu iba v roku 2015, v súčasnosti sa služby podieľajú na tvorbe menej než 1% tržieb.

Spoločnosť má relatívne nízky stupeň diverzifikácie portfólia tovaru a zameriava sa výhradne na predaj armatúr, tvaroviek a iných výrobkov určených na výstavbu, údržbu a opravu vodovodných, kanalizačných a protipožiarnych sietí. V súčasnosti eviduje na sklade okolo 650 druhov výrobkov. Výrobky, ktoré podnik predáva sú certifikované a plne vyhovujú technickým a hygienickým požiadavkám. Tento typ výrobkov je nevyhnutné používať pri výrobe a distribúcii pitnej, odpadnej, technologickej a protipožiarnej vody.

Podnik v budúcnosti plánuje v rámci svojej podnikateľskej činnosti rozšíriť portfólio ponúkaného tovaru o rúrovinu.

5.2.9 Flexibilita a schopnosť inovácie

Jednu z hlavných zložiek úspechu vidí podnik vo svojej flexibilite voči zákazníkom. Podnik je časovo flexibilný a svojim zákazníkom dáva možnosť obrátiť sa so svojou požiadavkou na podnik aj počas víkendov či sviatkov. Výhoda je smerovaná najmä na zákazníkov, ktorí riešia havarijné stavy a ich požiadavka musí byť rýchlo vybavená. Aby mohla byť požiadavka

rýchlo vybavená podnik si na sklade drží dostatočnú skladovú zásobu na havarijné stavy.

Podnik je taktiež flexibilný aj v prípade, že zákazník požaduje dodanie kompletnej zákazky, ktorá v sebe zahŕňa aj tovar, s ktorým podnik bežne neobchoduje. Podnik v takomto prípade dokáže skompletizovať zákazku pre svojho zákazníka a získať tovar, ktorý nie je v jeho portfóliu.

Spoločnosť Mar-Po s.r.o. je obchodný podnik a nedokáže priamo inovovať výrobky. Nové požiadavky trhu riešia hlavne výrobné podniky. Spoločnosť ako zástupca výrobných podnikov nové potreby trhu eviduje a následne informuje o konkrétnych požiadavkách priamo výrobcov.

5.3 Finančná analýza

Nasledujúca podkapitola je venovaná finančnej analýze spoločnosti Mar-Po s.r.o. Finančná analýza je spracovaná na základe účtovných závierok podniku za pozorované obdobie 2015–2020. Dáta sú čerpané najmä zo súvahy a výkazu ziskov a strát z jednotlivých rokov. Pre podrobnejšiu analýzu je skúmaný podnik pri vybraných ukazovateľov porovnávaný s dvoma konkurenčnými podnikmi. Jednotlivé ukazovatele konkurenčných podnikov sú vypočítané na základe účtovných závierok zverejnených na stránkach finančného štatistického úradu. V rámci finančnej analýzy je ako prvá vyhodnotená horizontálna a vertikálna analýza súvahy a výkazu ziskov a strát. Na základe analýzy absolútnych ukazovateľov sa získa základná predstava o finančnej situácii podniku. Po vyhodnotení absolútnych ukazovateľov nasleduje analýza pomocou rozdielových a pomerových ukazovateľov, ktoré sú opísané v teoretickej časti tejto práce. Výstup z analýzy rozdielových a pomerových ukazovateľov poskytuje presnejší obraz o finančnej situácií a výkonnosti podniku. Následne je na základe získaných výsledkov spravená dôkladná analýza podniku s použitím bankrotných a bonitných modelov opísaných v teoretickej časti. Na záver finančnej analýzy je vypočítaná a vyhodnotená ekonomická pridaná hodnota, pomocou ktorej sa získa komplexná predstava o celkovej efektívnosti podniku.

5.3.1 Horizontálna analýza

V rámci horizontálnej analýze je spracovaný vývoj položiek súvahy a výkazu zisku a strát za časové obdobie 2015–2020. Horizontálna analýza je zobrazená v Tabuľkách 3, 4 a 5. Z dôvodu väčšej prehľadnosti je uvedená iba redukovaná podoba súvahy a výkazu ziskov a strát, pričom reduko-

vaná forma obsahuje najdôležitejšie položky z analyzovaných výkazov. Neredukovaná forma je uvedená ako príloha k tejto práci.

Ako prvá je horizontálna analýza zameraná na vývoj položiek súvahy. Analýza je zacielená na vývoj celkových aktív, pasív a najvýznamnejších položiek v súvahe podniku, okomentované sú len najdôležitejšie zmeny. V tabuľkách sú zachytené relatívne a absolútne medziročné zmeny jednotlivých položiek.

Podľa Tabuľky 3, ktorá zachytáva horizontálnu analýzu aktív spoločnosti, mala celková hodnota majetku rastový charakter počas celého pozorovaného obdobia. Najväčší nárast bol zaznamenaný medzi rokmi 2015–2016, kedy celková hodnota majetku narástla o 129%, čo v absolútnom vyjadrení predstavuje 107 605€. Pri bližšom skúmaní zmeny medzi rokom 2015–2016 je možné si všimnúť, že takmer všetky položky aktív majú rastúci charakter. Vysvetlenie pre tento nárast je fakt, že podnik bol založený v roku 2015, a teda bol na začiatku svojho životného cyklu. V roku 2015 spoločnosť rozbiehala svoje podnikanie a v nasledujúcom roku sa dostala do rastovej fázy, kedy rozšírila činnosť podnikania, čo je spojené aj s nárastom dlhodobého a obežného majetku. Dlhodobý majetok narástol o 94%, pričom tento nárast bol spojený najmä s kúpou nového motorového vozidla. V prípade obežného majetku bol najväčší nárast v absolútnej hodnote zaznamenaný pri položke zásob, a to o 62 456€. V ďalších rokoch celková hodnota aktív rástla pomalšie, čo naznačuje, že podnik sa dostal do fáze stabilizácie.

Medzi rokmi 2016–2019 si hodnota celkovej bilančnej hodnoty udržala rastový charakter najmä vďaka nárastu v hodnote obežného majetku, ktorého hodnota rástla za celé skúmané obdobie. Najvýznamnejší nárast je tvorený položkou tovaru, ktorého hodnota sa každoročne navyšovala medzi rokmi 2016 až 2019 približne o 40%. Dôvodom navyšovania zásob je charakter podnikateľskej činnosti spoločnosti. Podnik potrebuje zásoby, aby bol schopný rýchlo dodať tovar svojim zákazníkom. Avšak stále navyšovanie hodnoty tovaru môže naznačovať aj zlé hospodárenie so zásobami, pričom časť zásob môže byť ťažko predajná. Z tohto dôvodu je žiadúce pozrieť sa na položku zásob bližšie v nasledujúcej analýze. Ďalší významný nárast v roku 2017 zaznamenala položka krátkodobých pohľadávok, a to v hodnote 43 522€, čo je v relatívnej hodnote nárast o 129%. V nasledujúcom roku hodnota krátkodobých pohľadávok klesla a zároveň sa navýšila hodnota finančných účtov, čo naznačuje splatenie pohľadávok. V roku 2018 sa zvýšila hodnota dlhodobého majetku o 83%, firma v danom roku nakúpila nové motorové vozidlo na prepravu tovaru.

Aj v poslednom skúmanom roku celková hodnota majetku vzrástla. Nárast bol v roku 2020 spôsobený navýšením obežného majetku, najmä

zvýšením hodnoty u pohľadávok z obchodného vzťahu a finančných účtov. Pohľadávky z obchodných vzťahov vzrástli o 92% a finančné účty zaznamenali nárast v relatívnej hodnote o 479%. Dôvodom navýšenia hodnoty na finančných účtoch je to, že v danom roku sa nakupovalo menej zásob než v predchádzajúcich rokoch a taktiež sa v danom roku nekúpil žiaden dlhodobý majetok. Naopak pokles bol zaznamenaný u dlhodobého majetku. Hodnota dlhodobého majetku klesla o 2 159 € kvôli odpisom.

Tabuľka 3 Horizontálna analýza aktív

Aktíva (€)	Zmena 2015-2016		Zmena 2016-2017		Zmena 2017-2018		Zmena 2018-2019		Zmena 2019-2020	
	abs.	rel.%	abs.	rel.%	abs.	rel.%	abs.	rel.%	abs.	rel.%
SPOLU MAJETOK	**107 605**	**129**	**49 856**	**26**	**93 655**	**39**	**30 181**	**9**	**67 435**	**19**
Dlhodobý hmotný majetok	**15 414**	**94**	**-10 349**	**-33**	**17 698**	**83**	**-2 395**	**-6**	**-2 159**	**-6**
Obežný majetok	**92 104**	**139**	**60 216**	**38**	**74 875**	**34**	**32 073**	**11**	**69 679**	**21**
Zásoby súčet	63 216	205	42 399	45	49 088	36	84 060	45	17 610	7
Materiál	760	157	-1 123	-90	12	10	38	29	-170	-100
Tovar	62 456	205	43 522	47	49 076	36	84 022	45	17 780	7
Krátkodobé pohľadávky	-748	-3	36 382	129	-5 772	-9	-18 086	-31	26 732	66
Pohľadávky z obchodného styku	272	1	28 395	105	3 388	6	-23 683	-40	32 403	92
Daňové pohľadávky a dotácie	-	-	7 987	640	-9 160	-99	5 597	7 564	-5 671	-100
Finančné účty	29 636	455	-18 565	-51	31 559	179	-33 901	-69	25 337	166
Peniaze	1 295	292	-609	-35	789	70	7 900	412	-670	-7
Účty v bankách	28 341	467	-17 956	-52	30 770	187	-41 801	-89	26 007	479
Časové rozlíšenie	87	20	-11	-2	1 082	211	503	32	-85	-4

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015–2020

Horizontálna analýza pasív, ktorá je zhrnutá v Tabuľke 4, skúma vývoj pasívnych položiek za obdobie 2015–2020. V tabuľke sú zachytené absolútne a relatívne zmeny medzi jednotlivými rokmi, pričom najvýznamnejšie zmeny sú bližšie okomentované v nasledujúcom texte.

Ako bolo spomenuté už pri horizontálnej analýze aktív celková bilančná hodnota má rastúci charakter počas celého skúmaného obdobia. V prípade pasív bol nárast v roku 2016 spôsobený zvýšením hodnoty dlhodobých záväzkov o 56 036€. Dôvodom bol presun krátkodobého záväzok voči spoločníkom a združeniu z predchádzajúceho obdobia do dlhodobého záväzku. Tento presun súčasne vysvetľuje pokles krátkodobých záväzkov voči spoločníkom a združeniu o 36 001€ (64%). Výrazné navýšenie zaznamenala aj položka krátkodobých záväzkov, konkrétne záväzky z obchodného styku. Oproti predchádzajúcemu obdobiu podnik navýšil tieto záväzky o 20 826€ (1 223%), záväzky sú spojené s nákupom tovaru od dodávateľov. Taktiež významný nárast bo zaznamenaný pri položke výsledku hospodárenia za účtovné obdobie. Výsledok hospodárenia oproti predchádzajúcemu obdobiu narástol o 42 736€ (287%).

V roku 2017 najväčšiu zmenu zaznamenala položka výsledok hospodárenia minulých rokov, ktorá vzrástla o 401% (57 624€). Nárast bol spôsobený presunom výsledku hospodárenia bežného obdobia do výsledku hospodárenia minulých rokov. Ďalšou významnou zmenou oproti predchádzajúcemu obdobiu zaznamenala položka záväzkov z obchodných vzťahov, záväzky sa navýšili o 29 617€ (131%). Spoločnosť aj v tomto roku navyšovala svoje zásoby, a tým pádom sa zvýšila aj hodnota záväzkov z obchodných vzťahov.

Za rok 2018 najväčšiu zmenu v relatívnej hodnote mala položka daňových záväzkov a dotácií, ktorej hodnota stúpla o 501%. Položka má v celom pozorovanom období striedavo rastúci a klesajúci charakter, a tým kopíruje trend výsledku hospodárenia za účtovné obdobie.

V období medzi rokmi 2018–2019 významná zmena nastala v položke záväzkov z obchodných vzťahov, ktorých hodnota klesla o 62% (30 699 €). Dôvodom bolo splatenie záväzkov z finančných prostriedkov firmy, ktorých hodnota v daný rok tiež zaznamenala pokles.

V poslednom sledovanom období podnik zaznamenal nárast v celkovej hodnote pasív. Kladná zmena bola spôsobená najmä nárastom v kategórii vlastného imania, kde výsledok hospodárenia za účtovné obdobie vzrástol o 16 583€ (40%) a výsledok hospodárenia minulých rokov vzrástol o 41 779€ (26%). Kategória záväzkov v roku 2020 dosiahla mierny nárast 6%. Najväčšia absolútna zmena nastala v dlhodobých záväzkoch a záväzkoch voči spoločníkom a združeniu. Zmena bola spôsobená presunom krátkodobých záväzkov voči spoločníkom do dlhodobých záväzkov spoločnosti.

Tabuľka 4 Horizontálna analýza pasív

Pasíva (€)	Zmena 2015-2016		Zmena 2016-2017		Zmena 2017-2018		Zmena 2018-2019		Zmena 2019-2020	
	abs.	rel. %	abs.	rel. %	abs.	rel. %	abs.	rel. %	abs.	rel. %
SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY	**107 605**	**129**	**49 856**	**26**	**93 655**	**39**	**30 181**	**9**	**67435**	**19**
Vlastné imanie	**57 624**	**290**	**19 965**	**26**	**65 732**	**67**	**41 778**	**26**	**58362**	**28**
VH minulých rokov	14 388	X	57 624	401	19 965	28	65 731	71	41779	26
VH za ÚO po zdanení	42 736	287	-37 659	-65	45 767	229	-23 953	-36	16583	40
Záväzky	**49 981**	**79**	**29 891**	**26**	**27 923**	**20**	**-11 597**	**-7**	**9073**	**6**
Dlhodobé záväzky súčet	56 036	466 967	20 037	36	11 631	15	20 041	23	30068	28
Záväzky zo sociálneho fondu	26	217	37	97	31	41	41	39	68	46
Krátkodobé záväzky súčet	-6 055	-10	9 854	17	16 292	24	-31 638	-38	-20995	-41
Záväzky z obchodného styku	20 826	1 223	29 617	131	-2 683	-5	-30 699	-62	1426	8
Záväzky voči spoločníkom a združeniu	-36 001	-64	-8 431	-41	8 430	70	10 082	49	-29748	-98
Daňové záväzky a dotácie	8 799	202	-10 979	-83	10 872	501	-11 075	-85	7333	373

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015–2020

Ako ďalší je analyzovaný výkaz ziskov a strát spoločnosti za obdobie 2015–2020. V Tabuľke 5 je možno vidieť výsledky horizontálnej analýzy výkazu ziskov a strát v redukovanej verzii. Výsledky sú pre jednotlivé položky vypočítané v relatívnej a absolútnej hodnote.

V celom pozorovanom období spoločnosť vykazuje rastúce tržby za predaj tovaru. Najvyšší nárast bol zaznamenaný v prvom sledovanom roku, kedy tržby vzrástli o 374 603€ (943%). Naopak významný pokles v tom istom roku je možné evidovať pri tržbách z predaja služieb (83%), dôvodom poklesu je fakt, že spoločnosť poskytovala technické poradenstvo a sprostredkovanie iba v roku 2015. Ďalší významný nárast zaznamenali náklady na hospodársku činnosť, a to najmä náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru v hodnote 218 39€ (902%). Vďaka tomu, že tržby narástli viacej ako náklady, spoločnosť dosiahla vyššieho výsledku hospodárenia pred zdanením o 291% (55 544€) v porovnaní s predošlým obdobím.

V nasledujúcom období náklady narástli viac než tržby. Najvýznamnejším dôvodom navýšenia nákladov predstavujú služby, ktorých hodnota vzrástla o 98 549€ (160%). Náklady na služby narástli kvôli naviazaniu spolupráce podniku so živnostníkmi, ktorí mu poskytujú služby ako vedenie skladového hospodárstva, účtovníctva, sprostredkovanie obchodu. Zvýšené náklady mali dopad na výsledok hospodárenia, ktorý v roku 2017 klesol oproti predchádzajúcemu obdobiu o 47 604€.

V roku 2018 vystriedal pokles výsledku hospodárenia pred zdanením jeho nárast. Podniku sa podarilo zvýšiť hospodárky výsledok o 212% (57 270€). Nárast bol spôsobený najmä nárastom v hodnote tržieb z predaja tovaru (21%) a poklesu nákladov na služby o 32 451€, vďaka čomu celkové náklady vzrástli len o 11%.

Významnú zmenu zaznamenali v roku 2019 položky služieb a ostatných nákladov na hospodársku činnosť. Služby vzrástli oproti predchádzajúcemu roku o 26%, navýšenie bolo spôsobené opätovných naviazaním spolupráce so sprostredkovateľom obchodu, s ktorým bola prerušená spolupráca v roku 2018. Taktiež navýšenie zaznamenala položka ostatné náklady na hospodársku činnosť, ktorá vzrástla o 197% kvôli poskytnutiu finančného daru. Nárast nákladov aj v tomto roku prevýšil nárast tržieb, a preto podnik zaznamenal pokles hospodárskeho výsledku po zdanení o 36%.

V poslednom pozorovanom roku sa tržby aj náklady v porovnaní s predchádzajúcim obdobím držali na podobnej úrovni. Tržby narástli o 2% viac ako náklady, vďaka čomu podnik v roku 2020 dosiahol nárast o 16 583€ (40%) vo výsledku hospodárenia po zdanení .

Tabuľka 5 Horizontálna analýza výkazu zisku a strát

Výkaz ziskov a strát (€)	Zmena 2015-2016		Zmena 2016-2017		Zmena 2017-2018		Zmena 2018-2019		Zmena 2019-2020	
	abs.	rel. %	abs.	rel. %	abs.	rel. %	abs.	rel. %	abs.	rel. %
Tržby z predaja tovaru	**374 603**	**943**	**174 478**	**42**	**134 941**	**23**	**19 058**	**3**	**15676**	**2**
Tržby z predaja služieb	-25 977	-83	5 253	102	-9 417	-91	-141	-14	924	110
Náklady na hospodársku činnosť spolu	**294 629**	**570**	**229 196**	**66**	**64 829**	**11**	**48 505**	**8**	**-2540**	**0**
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	218 396	902	124 649	51	98 465	27	13 103	3	18042	4
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	10 891	203	4 264	26	40	0	-8 479	-41	7655	63
Služby	49 014	387	98 549	160	-32 451	-20	33 682	26	-15976	-10
Osobné náklady	8 904	147	286	2	-3 664	-24	1 822	16	4670	35
Odpisy a opravné položky k DNM a DHM	6 078	217	1 475	17	1 870	18	4 619	38	-14678	-87
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	1 130	245	17	1	310	19	3 771	197	-1653	-29
VH z hospodárskej činnosti	**55 544**	**290**	**-47 587**	**-64**	**57 259**	**211**	**-29 588**	**-35**	**19140**	**35**
Pridaná hodnota	71 883	251	-49 289	-49	59 470	116	-19 389	-18	6879	8
VH z finančnej činnosti	7	-100	-17	X	11	-65	-13	217	0	0
VH za ÚO pred zdanením	**55 551**	**291**	**-47 604**	**-64**	**57 270**	**212**	**-29 601**	**-35**	**19140**	**35**
Daň z príjmov	**12 815**	**303**	**-9 945**	**-58**	**11 503**	**162**	**-5 648**	**-30**	**2557**	**20**
VH za ÚO po zdanení	**42 736**	**287**	**-37 659**	**-65**	**45 767**	**229**	**-23 953**	**-36**	**16583**	**40**

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015–2020

5.3.2 Vertikálna analýza

V nasledujúcej časti sú bližšie analyzované výkazy spoločnosti pomocou vertikálnej analýzy. Analyzované sú aktíva, pasíva a položky výkazu ziskov a strát za obdobie 2015–2020. Výsledné hodnoty jednotlivých položiek výkazov sú znázornené v Tabuľkách 6, 7 a 8. Výsledky v tabuľkách znázorňujú percentuálny podiel jednotlivých položiek k položke, ktorá je označená ako 100%.

Ako prvá je spracovaná vertikálna analýza aktív, pre ktorú bola zvolená ako základňa suma aktív. V Tabuľke 6 možno vidieť výsledky rozboru aktív v redukovanej podobe. Neredukovaný výkaz je priložený v prílohe k tejto práci.

Vertikálna analýza v prípade aktív vypovedá o majetkovej štruktúre podniku. Na základe rozboru aktív je zjavné, že vo firme počas celého pozorovaného obdobia prevažuje obežný majetok nad dlhodobým majetkom. Prevaha obežného majetku je typická pre podniky, ktoré sú prevádzkovo intenzívne. Do tejto kategórie spadajú práve obchodné podniky, ktoré z povahy svojej podnikateľskej činnosti potrebujú vlastniť najmä obežný majetok – zásoby, aby dokázali rýchlo uspokojiť svojich zákazníkov.

Pomer obežných aktív sa postupne v prvých troch rokoch navyšoval, potom pomer ostal relatívne stabilný na hodnote približne 90% celkovej hodnoty majetku. Na hodnote obežného majetku sa dlhodobo najviac podieľa tovar, ktorého pomer do roku 2019 rástol a iba v poslednom roku sa jeho podiel mierne znížil. V prvom pozorovanom roku podiel tovaru k celkovým aktívam tvoril 37%, dôvodom bol fakt, že podnik bol v danom roku založený, a teda zo začiatku nedisponoval zásobou tovaru na sklade. Ako je možné vidieť v Tabuľke 6, podnik postupne tovar dokupoval až sa jeho hodnota v roku 2019 vyšplhala na 74% celkovej hodnoty aktív podniku. Ďalšou významnou položkou obežného majetku sú krátkodobé pohľadávky. Tie v roku 2015 tvorili 32% celkovej hodnoty majetku. V ďalších rokoch ich pomerová hodnota klesla, pričom najnižšiu hodnotu pohľadávky dosiahli v roku 2019, kedy tvorili 9,6% z celkovej hodnoty majetku. Nižší pomer pohľadávok bol spôsobený ich splatením ešte pred koncom roku. Ďalší dôležitý pomer k celkovým aktívam dosahuje položka finančných účtov, ktorej pomerová hodnota za pozorované obdobie fluktuovala v rozmedzí od 4% do 19%, pričom najvyššiu hodnotu dosiahla v roku 2016, naopak najnižšiu pomerovú hodnotu dosiahli finančné účty v roku 2019 z dôvodu splatenia záväzkov z obchodných vzťahov, ktorých hodnota v danom roku tiež klesla.

Podiel dlhodobého majetku k celkovým aktívam dosiahol najvyššiu hodnotu v prvom skúmanom roku, a to takmer 20%, odvtedy sa jeho po-

merová hodnota znížila. V roku 2018 sa pomer dlhodobého majetku mierne navýšil v dôsledku kúpy nového motorového vozidla, ale nasledujúce roky znova postupne pomer klesol a v roku 2020 dosiahol hodnotu 8%. Podnik nemá vo svojom majetku žiadne pozemky, budovy a ani nehmotný dlhodobý majetok. Dlhodobý majetok podniku je tvorený výhradne samostatnými hnuteľnými vecami, konkrétne motorovými vozidlami a vysokozdvižným vozíkom. Z toho dôvodu je pomer dlhodobého majetku v porovnaní s obežným majetkom výrazne nižší.

Tabuľka 6 Vertikálna analýza aktív v %

Aktíva %	2015	2016	2017	2018	2019	2020
SPOLU MAJETOK	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Dlhodobý hmotný majetok	**19.69**	**16.66**	**8.91**	**11.71**	**10.08**	**8.01**
Obežný majetok	**79.79**	**83.06**	**90.88**	**87.82**	**89.34**	**91.53**
Zásoby súčet	37.14	49.33	56.73	55.52	73.99	66.51
Materiál	0.58	0.65	0.05	0.04	0.05	0.00
Tovar	36.56	48.68	56.68	55.48	73.94	66.51
Krátkodobé pohľadávky	34.81	14.78	26.84	17.59	11.17	15.62
Pohľadávky z obchodného styku	32.09	14.13	23.00	17.57	9.62	15.62
Daňové pohľadávky a dotácie	1.50	0.65	3.84	0.02	1.56	0.00
Finančné účty	7.84	18.95	7.31	14.70	4.18	9.40
Náklady budúcich období krátkodobé	0.53	0.28	0.21	0.42	0.58	0.47

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Pri rozbore pasívnych položiek bola ako pomerová základňa zvolená suma vlastného imania a záväzkov. V Tabuľke 7 sú zhrnuté výsledky vertikálnej analýzy pasív, ktorá uvádza pomer jednotlivých pasívnych položiek k vybratej základni. Pomocou vertikálnej analýze pasívnych položiek zisťujeme kapitálovú štruktúru podniku a zdroje financovania podnikových aktivít.

Štruktúra pasív sa za pozorované obdobie výrazne menila. V roku 2015 dominovali ako zdroj financovania cudzie zdroje, ktoré tvorili 76% celkovej hodnoty pasív. Hlavný zdroj financovania bol vytvorený vďaka pôžičke od spoločníka, ktorý vložil peniaze do podniku, aby mal podnik finančné prostriedky na rozbehnutie svojho podnikania. V roku 2015 firma ešte negenerovala zisk, a preto nedokázala financovať podnikové aktivity z vlastného imania.

V ďalších pozorovaných rokoch sa pomerová hodnota záväzkov k celkovým pasívam postupne znižovala. Podnik už bol schopný generovať vlastné zisky, a vďaka tomu sa navýšila hodnota vlastného kapitálu. Od

roku 2016 významnú časť záväzkov tvorili dlhodobé záväzky, ktorých pomerová hodnota v roku 2017 a 2020 dosiahla najvyšší pomer, a to takmer 32% z celkovej hodnoty pasív. Tento záväzok je tvorený presunom krátkodobého záväzku voči spoločníkom do položky dlhodobého záväzku, pretože dlh nebol splatený v priebehu roku.

Z krátkodobých záväzkov dôležitú časť tvoria záväzky z obchodných vzťahov, ktorých pomer bol síce v prvom pozorovanom roku nevýznamný (2%), ale už v ďalších rokoch ich hodnota stúpla. Najvyššiu pomerovú hodnotu dosiahli v roku 2017, kedy tvorili 22% z celkovej hodnoty pasív, dôvodom bol nákup veľkého množstva tovaru pred koncom roka. V posledných dvoch sledovaných rokoch sa pomerová hodnota záväzkov opäť znížila a ostala na úrovni 5%.

Keď sa bližšie pozrieme na vlastný kapitál spoločnosti, tak pozorujeme výrazný rastový trend. Rastúci trend je tvorený najmä navyšujúcim sa výsledkom hospodárenia z minulých rokov. V poslednom roku už výsledok hospodárenia z minulých rokov tvoril 46% celkovej hodnoty pasív.

Z vertikálnej analýzy pasív možno konštatovať, že podnik sa snaží o vyšší pomer vlastného kapitálu k cudziemu kapitálu. Firma sa stáva viacej finančne samostatnou a menej sa zadlžuje. Cudzí kapitál bol použitý najmä na rozbeh podnikania. Podniku sa darí generovať kladný výsledok hospodárenia, vďaka ktorému sa hodnota vlastného kapitálu zvyšuje.

Tabuľka 7 Vertikálna analýza pasív v %

Pasíva (€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Vlastné imanie	**23.92**	**40.63**	**40.51**	**48.82**	**56.24**	**60.98**
Základné imanie	6.01	2.62	2.08	1.50	1.37	1.16
Zákonné rezervné fondy	0.00	0.26	0.21	0.15	0.14	0.12
VH minulých rokov	0.00	7.54	29.93	27.52	43.27	46.19
VH za ÚO po zdanení	17.90	30.21	8.30	19.66	11.46	13.51
Záväzky	**76.08**	**59.37**	**59.49**	**51.18**	**43.76**	**39.02**
Dlhodobé záväzky	0.01	29.38	31.62	26.24	29.57	31.91
Krátkodobé záväzky	76.07	29.99	27.87	24.94	14.19	7.11
Záväzky z obchodného styku	2.05	11.81	21.67	14.80	5.15	4.67
Záväzky voči spoločníkom a združeniu	67.83	10.70	4.98	6.11	8.37	0.17
Daňové záväzky a dotácie	5.23	6.89	0.90	3.90	0.54	2.15

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

V ďalšej časti je analýza zameraná na rozbor výkazu ziskov a strát. K výpočtu pomerových hodnôt jednotlivých položiek bola zvolená základňa

– výnosy z hospodárskej činnosti. Výsledné hodnoty redukovaného výkazu zisku a strát sú zhrnuté v Tabuľke 8.

Z vertikálnej analýzy vyplýva, že podnik generuje tržby najmä z predaja tovaru. Avšak v prvom pozorovanom roku je možné vidieť, že tržby boli generované významne aj z predaja služieb. Ako bolo už vysvetlené pri horizontálnej analýze, podnik iba v prvom roku poskytoval služby spojené s technickým poradenstvom a sprostredkovaním obchodu. Ich výška je preto v ďalších rokoch nevýznamná a od roku 2016 je podnik zameraný hlavne na predaj tovaru, ktorého tržby tvoria 99% celkových tržieb podniku.

Analýza nás taktiež informuje o veľkosti nákladov na celkové výnosy z hospodárskej činnosti. Čo sa týka celkových nákladov na hospodársku činnosť ich hodnota sa pohybovala v rozmedzí od 73% do 95,5%. Najväčšiu časť nákladov tvoria náklady vynaložené na obstaranie predaného zbožia, ktorých hodnota sa pohybuje okrem prvého roku na pomerovej hodnote približne 60%. Z takto vysokého pomeru plynie, že vývoj celkových nákladov spoločnosti, a tým pádom aj zisku v značnej miere závisí na vstupných cenách tovaru. V prvom roku dosiahli náklady na obstaranie tovaru nižšej hodnoty, z dôvodu že podnik v prvom roku ešte nenakúpil, a teda ani nepredal toľko tovaru ako nasledujúce roky. Nízka hodnota nákladov na predaj tovaru je spojená aj s nižšími tržbami z predaja tovaru v roku 2015.

Najdôležitejšími položkami výkazu ziskov a strát sú jednotlivé výsledky hospodárenia. Vidíme, že podnik v každom roku dokázal tržbami pokryť náklady na hospodársku činnosť, vďaka čomu výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti dosiahol v každom roku kladnú hodnotu. Jeho pomer k celkovým tržbám dosiahol najvyššiu hodnotu v prvom roku (27%) a najnižšia hodnota bola dosiahnutá v roku 2017, kedy výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti tvoril iba 4,5%. Dôvodom nižšieho výsledku hospodárenia je fakt, že v danom roku náklady takmer pokryli celé tržby.

Čo sa týka finančného výsledku hospodárenia ten je v každom roku približne nulový z čoho vyplýva, že podnik tvorí zisk výhradne zo svojej hlavnej činnosti.

Vzhľadom na nevýznamné výsledky hospodárenia z finančnej činnosti nebol rozdiel v podieloch medzi hospodárskym výsledkom z hospodárskej činnosti a výsledkom hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením. Čistý zisk spoločnosti predstavoval pomer v rozmedzí od 3% do 21% k celkovým tržbám spoločnosti. Z vertikálnej analýzy vyplýva, že podnik má dobre nastavenú obchodnú maržu, vďaka ktorej dokáže generovať zisk.

Tabuľka 8 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát v %

Výkaz ziskov a strát (€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
VÝNOSY Z HOSPODÁRSKEJ ČINNOSTI	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Tržby z predaja tovaru	**56.06**	**98.41**	**97.70**	**99.86**	**99.89**	**99.77**
Tržby z predaja služieb	43.92	1.22	1.73	0.14	0.11	0.23
Náklady na hospodársku činnosť spolu	**73.00**	**82.26**	**95.51**	**88.36**	**92.64**	**90.28**
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	34.17	57.62	60.94	64.26	64.39	65.36
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	7.57	3.86	3.40	2.84	1.62	2.60
Služby	17.88	14.65	26.59	17.63	21.71	19.14
Osobné náklady	8.53	3.55	2.53	1.60	1.80	2.38
Dane a poplatky	0.26	0.10	0.06	0.09	0.08	0.00
Odpisy a opravné položky k DNM a DHM	3.95	2.11	1.72	1.69	2.26	0.28
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	0.65	0.38	0.27	0.26	0.77	0.53
VH z hospodárskej činnosti	**27.00**	**17.74**	**4.49**	**11.64**	**7.36**	**9.72**
Pridaná hodnota	40.37	23.87	8.50	15.27	12.27	12.91
VH z finančnej činnosti	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
VH za ÚO pred zdanením	**26.99**	**17.74**	**4.49**	**11.64**	**7.36**	**9.72**
Daň z príjmov	**5.97**	**4.05**	**1.18**	**2.57**	**1.74**	**2.04**
VH za ÚO po zdanení	**21.01**	**13.69**	**3.31**	**9.07**	**5.62**	**7.68**

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

5.3.3 Rozdielové ukazovatele

V tejto časti finančnej analýzy sú prezentované výsledky analýzy rozdielových ukazovateľov, konkrétne čistého pracovného kapitálu. Čistý pracovný kapitál informuje o schopnosti spoločnosti platiť svoje záväzky na čas. Vypočítané hodnoty ukazovateľa NWC v jednotlivých rokoch sú zhrnuté v Tabuľke 9, ktorá je doplnená grafickým znázornením zmeny v hodnote NWC medzi jednotlivými rokmi.

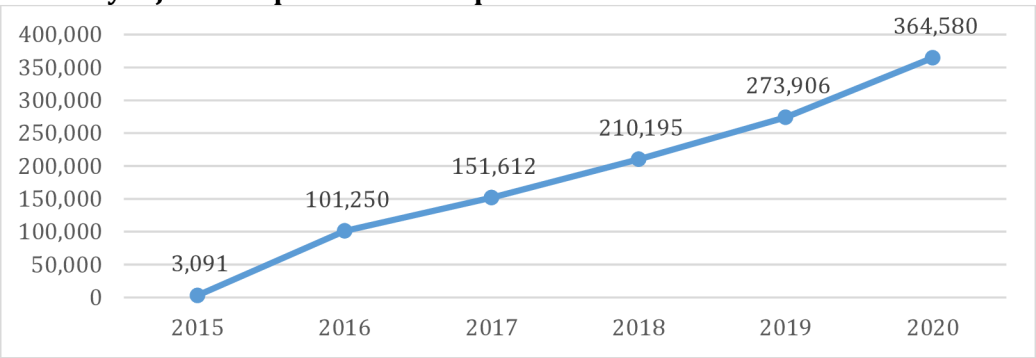
Tabuľka 9 Čistý pracovný kapitál

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
NWC	3 091	101 250	151 612	210 195	273 906	364 580

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Čistý pracovný kapitál počas celého pozorovaného obdobia nadobúdal kladné hodnoty a jeho vývoj ukazuje rastúci trend. Z toho vyplýva, že spoločnosť financuje časť svojich obežných aktív dlhodobými zdrojmi, a teda obežné aktíva dosahujú vyššiu hodnotu ako krátkodobé cudzie zdroje. Kladná hodnota nám tiež hovorí, že podnik je solventný a dokáže uhradiť všetky svoje krátkodobé záväzky. Spoločnosť tak využíva konzervatívnu stratégiu financovania, ktorá je síce bezpečnejšia, ale môže so sebou prinášať nadbytočne veľké náklady na financovanie majetku.

Graf 3 Vývoj čistého pracovného kapitálu



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

5.3.4 Ukazovateľ likvidity

K vyhodnoteniu schopnosti podniku včas splácať svoje krátkodobé záväzky sú použité ukazovatele bežnej likvidity, pohotovej likvidity a okamžitej likvidity. Výsledné hodnoty ukazovateľov spoločnosti Mar-Po s.r.o. za obdobie 2015–2020 sú vyjadrené v Tabuľke 10. Pre lepšiu názornosť vývoja v čase sú následne jednotlivé ukazovatele zobrazené v grafoch. V grafoch sú zaznačené odporúčané hodnoty pre jednotlivé ukazovatele, označené ako horná a dolná hranica. Preferovaný je skôr stabilný vývoj likvidity bez väčších výkyvov. Taktiež sú v grafoch pre dôkladnejšie zhodnotenie doplnené výsledky konkurenčných podnikov: Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o.

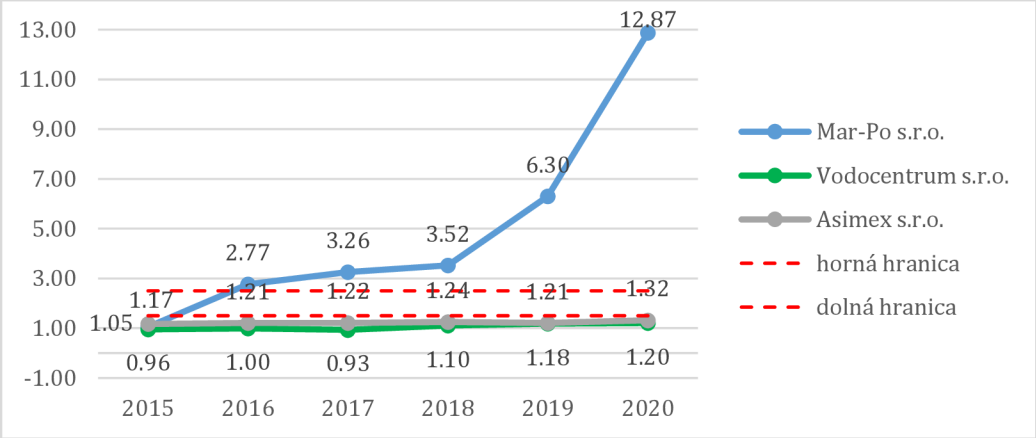
Tabuľka 10 Pomerové ukazovatele likvidity

Mar-Po s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bežná likvidita	1.05	2.77	3.26	3.52	6.30	12.87
Pohotová likvidita	0.56	1.12	1.23	1.30	1.08	3.52
Okamžitá likvidita	0.10	0.63	0.26	0.59	0.29	1.32

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

V prípade bežnej likvidity sa analyzovaná spoločnosť ani v jednom z pozorovaných období nenachádzala v odporúčanom pásme. V prvom roku bola pod odporúčanou hranicou. Naopak nasledujúce roky sa nachádzala nad odporúčanou hranicou. Z Grafu 4 je možné vidieť prudký rastúci trend v hodnote bežnej likvidity. Tento trend je spôsobený najmä položkou tovaru, ktorej absolútna hodnota sa každoročne navyšovala. Okrem prvého roku je možné konštatovať, že spoločnosť bola schopná uspokojiť svojich veriteľov, ak by premenila obežný majetok na hotovosť. V roku 2020 dokázal podnik pokryť svoje krátkodobé záväzky viac než dvanásťkrát. V porovnaní s konkurenčnými podnikmi má analyzovaný podnik lepšiu platobnú schopnosť, pretože sa oba konkurenčné podniky po celé obdobie nachádzali pod doporučenou hranicou.

Graf 4 Vývoj bežnej likvidity

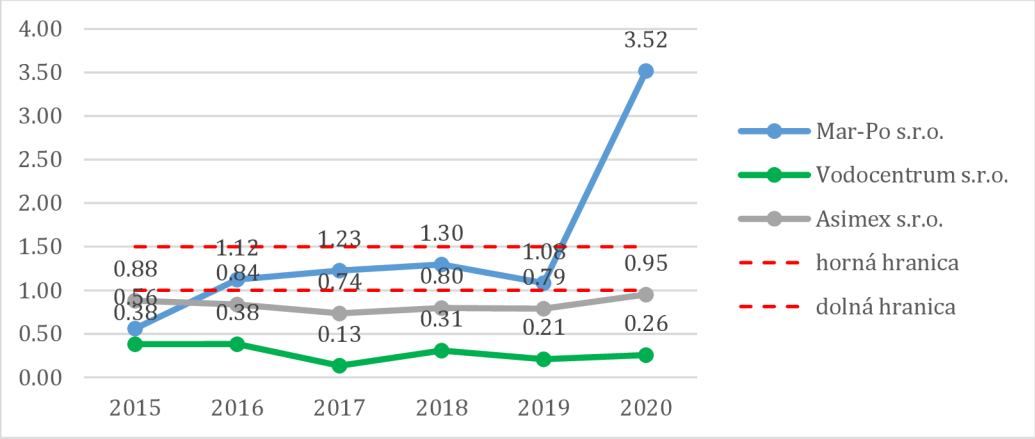


Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Ukazovateľ pohotovej likvidity využíva pre výpočet obežné aktíva pričom z výpočtu vylučuje najmenej likvidné aktíva – zásoby. Napriek tomu, že analyzovaný podnik je obchodným podnikom a väčšina obežného majetku je tvorená zásobami, výsledné hodnoty ukazovateľa pohotovej likvidity sa okrem prvého a posledného roku nachádzajú v odporúčanom pásme 1–1,5. Z Grafu 5 možno vidieť, že medzi rokmi 2016–2019 je pohotová likvidita relatívne stabilná a vykazuje iba mierne výkyvy. V poslednom roku však možno zaznamenať prudký nárast nad odporúčanú hodnotu. Nárast bol spôsobený tým, že podnik v danom roku evidoval nárast na finančných účtoch a na pohľadávkach. Druhý faktor nárastu ukazovateľa je zníženie krátkodobých záväzkov v danom roku. V porovnaní s ukazovateľom bežnej likvidity dosiahla pohotová likvidita výrazne nižšie výsledky, najmä v roku 2019. Tento fakt značí, že spoločnosť vykazuje nadmernú váhu zásob vo svojich aktívach.

Analyzovaná spoločnosť v porovnaní s konkurentami dosiahla okrem prvého roku lepšie výsledky. Oba konkurenčné podniky nedosiahli ani v jednom roku doporučených hodnôt.

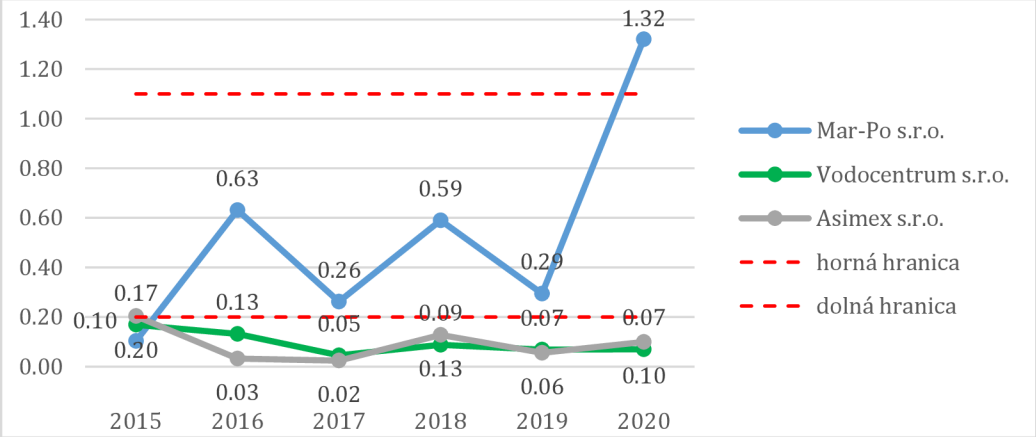
Graf 5 Vývoj pohotovej likvidity



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Pri analyzovaní okamžitej likvidity sa brali v úvahu iba finančné prostriedky, ktoré tvoria najlikvidnejšiu časť obežných aktív. Z Grafu 6 možno vyčítať, že výsledná hodnota síce vykazovala premenlivý vývoj, ale okrem prvého a posledného roku sa nachádzala v pásme odporúčaných hodnôt. V roku 2020 sa hodnota ukazovateľa nachádzala nad odporúčanou hodnotou. Dôvodom bolo zníženie hodnoty záväzkov a navýšenie finančných účtov. Firma v roku 2020 nenakupovala žiaden nový dlhodobý majetok a taktiež nakúpila menšie množstvo tovaru ako v predchádzajúcich rokoch. Tým, že firma menej nakupovala, tak dokázala ušetriť peniaze a nevytvárať nové záväzky. V porovnaní s konkurentami aj v tomto prípade dosiahla lepšie výsledky platobnej schopnosti.

Graf 6 Vývoj okamžitej likvidity



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

5.3.5 Ukazovateľ rentability

Medzi použité ukazovatele rentability, pomocou ktorých je vyhodnotená efektívnosť využívania vloženého kapitálu patria ROA, ROE a ROS. Získané hodnoty vybraných ukazovateľov sú zhrnuté v Tabuľke 11. Vývojový trend jednotlivých ukazovateľov je zobrazený aj graficky. Grafy slúžia na lepšie porovnanie či výsledné hodnoty rentability majú doporučený rastúci trend v čase. V jednotlivých grafoch je analyzovaná spoločnosť porovnávaná s konkurenčnými podnikmi.

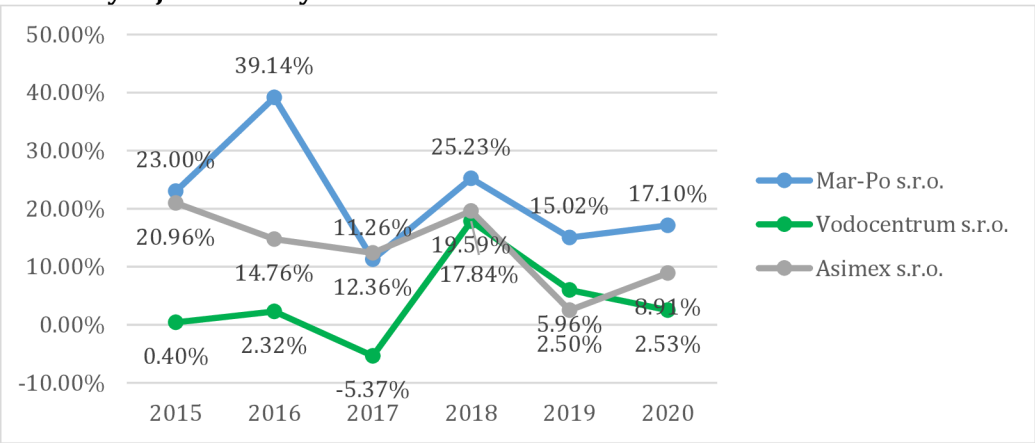
Tabuľka 11 Pomerové ukazovatele rentability v %

Mar-Po s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ROA	23.00%	39.14%	11.26%	25.23%	15.02%	17.10%
ROE	74.86%	74.34%	20.48%	40.27%	20.38%	22.16%
ROS	21.02%	13.74%	3.33%	9.07%	5.62%	7.68%

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Celkovú efektívnosť podniku bez ohľadu na druh zdroja fungovania predstavuje rentabilita aktív. Keď sa pozrieme na Graf 7 vidíme, že analyzovaný podnik vo všetkých rokoch dosiahol kladných hodnôt ROA. Najvyššiu efektívnosť dosiahla analyzovaná spoločnosť v roku 2016, kedy ukazovateľ nadobudol hodnoty 39,14%. Z grafu je taktiež vidieť, že ROA vykazuje rozkolísaný vývoj, a preto nie je možné vyvodiť žiaden súvislí trend. V porovnaní s konkurenčnými podnikmi spoločnosť Mar-Po s.r.o. väčšinu rokov dokázala efektívnejšie využívať vložený kapitál k dosahovaniu zisku.

Graf 7 Vývoj rentability aktív

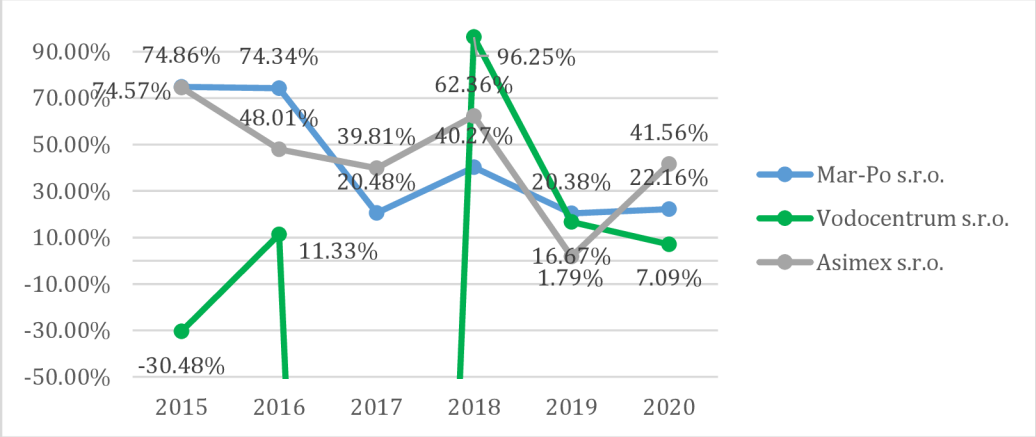


Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Výnosnosť vlastného kapitálu u spoločnosti Mar-Po v celom pozorovanom období dosahovala kladných hodnôt. Z Grafu 8 možno vidieť nestabilný vývoj tohto ukazovateľa, pričom zobrazuje skôr klesajúci trend. V roku 2017 spoločnosť zaznamenala výrazný prepad ROE o viac ako 50 percentuálnych bodov. Prepad bol spôsobený výrazným poklesom zisku po zdanení a súčasne navýšením vlastného kapitálu oproti predchádzajúcemu roku. Hodnota ROE nepadla ani v jednom roku pod úroveň 20%, čo možno hodnotiť z pohľadu investora ako uspokojivú výnosnosť.

Ako je vidieť v grafe, konkurenčné podniky majú taktiež nestabilnú hodnotu ROE. Spoločnosť Vodocentrum má výrazne rozkolísanú hodnotu tohto ukazovateľa, najmä v dôsledku záporných výsledkov hospodárenia po zdanení. Najväčší prepad bol zaznamenaný v roku 2017, kedy ROE dosiahlo hodnotu -925%. Stabilnejší vývoj dosahuje spoločnosť Asimex, ktorej hodnota ROE dosahuje každý rok kladných hodnôt. Avšak kvôli nestabilite výsledkov ukazovateľa ROE nie je možné jednoznačne vyhodnotiť, ktorý podnik dosahuje lepšie zhodnotenie vloženého vlastného kapitálu.

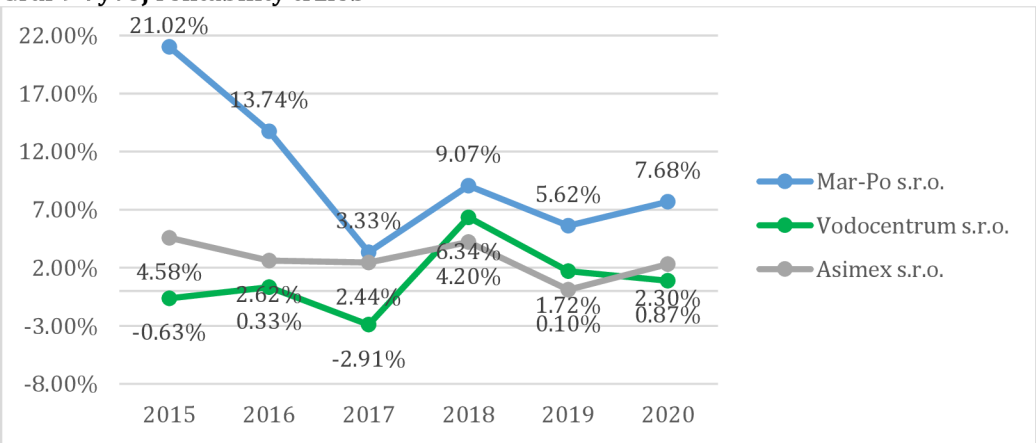
Graf 8 Vývoj rentability vlastného kapitálu



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Vhodný ukazovateľ pre konkurenčné zrovnanie medzi podnikmi predstavuje rentabilita tržieb. Ukazovateľ vyjadruje ziskovú maržu podniku a indikuje koľko čistého zisku prináša jedna koruna tržieb. Vývojový trend rentability tržieb je podobne ako aj pri predchádzajúcich rentabilitách nestabilný. Najväčší prepad bol zaznamenaný v roku 2017. Prepad bol najmä zapríčinený výrazným nárastom nákladov na hospodársku činnosť. V poslednom roku dochádza k miernemu zlepšeniu výslednej hodnoty oproti predchádzajúcemu roku, kedy dosiahol ukazovateľ ROS hodnotu 7,68%. Výsledok možno interpretovať tak, že každé 1€ prináša zhodnotenie 7,68%. Konkurenčné podniky oproti analyzovanej spoločnosti dosiahli nižších výsledkov ROS v každom pozorovanom roku. Z toho možno konštatovať, že spoločnosť Mar-Po dokáže efektívnejšie premeniť tržby na zisk.

Graf 9 Vývoj rentability tržieb



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

5.3.6 Ukazovateľ zadlženosti

Na vyhodnotenie zadlženosti podniku a jeho kapitálovej štruktúry sú využité ukazovatele celkovej zadlženosti, miery zadlženosti a krytia dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi. Získané hodnoty pre jednotlivé ukazovatele v konkrétnych rokoch sú uvedené v tabuľke nižšie. Následne sú pre lepšiu prehľadnosť výsledky ukazovateľov vložené do grafov, kde sú súčasne porovnávané s konkurenčnými podnikmi.

Ukazovateľ úrokového krytia nebol zaradený do finančnej analýzy, pretože analyzovaný podnik ani v jednom roku nemal úvery, z ktorých by plynuli nákladové úroky.

Tabuľka 12 Pomerové ukazovatele zadlženosti

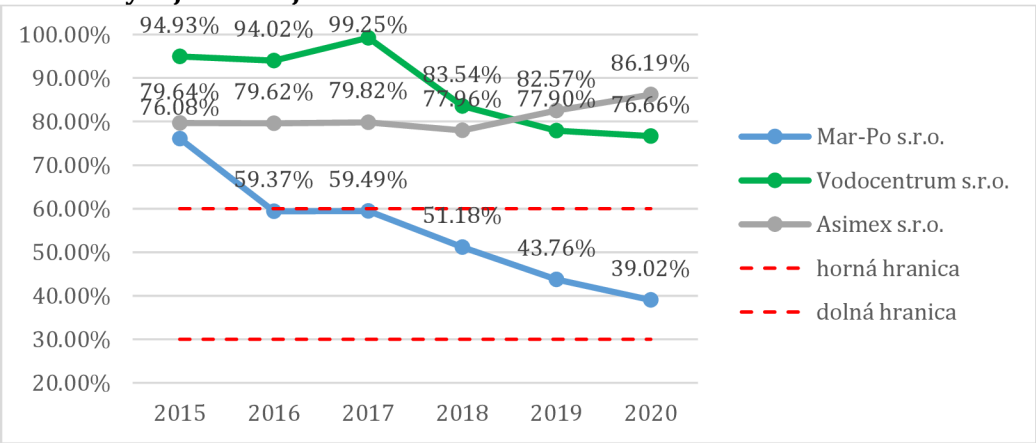
Mar-Po s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadlženosť	76.08%	59.37%	59.49%	51.18%	43.76%	39.02%
Miera zadlženosti	3.18	1.46	1.47	1.05	0.78	0.64
Krytie DM dlhodobými zdrojmi	1.22	4.20	8.10	6.41	8.51	11.60

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Vďaka ukazovateľu celkovej zadlženosti zisťujeme aká časť celkových aktív je financovaná z cudzích zdrojov. Z grafu je vidieť, že vývoj celkovej zadlženosti má v čase klesajúci charakter. V prvom roku bola hodnota nad odporúčanou hranicou čo značí, že spoločnosť používala na pokrytie svojho majetku prevažne cudzí kapitál. V nasledujúcich rokoch tento pomer spoločnosť znížila a dostala sa do odporúčaného pásma, v ktorom ostala po všetky nasledujúce roky. Z vývoja celkovej zadlženosti je možné konštatovať snahu o zníženie zadlženosti podniku. Zadlženosť v roku 2020 dosiahla najnižšiu hodnotu 39%, čo znamená konzervatívnu stratégiu financovania, kedy podnik preferuje drahšie financovanie pred vyšším rizikom.

Konkurenčné podniky v každom roku dosahujú vyššiu zadlženosť ako analyzovaný podnik. Oba konkurenčné podniky preferujú financovanie majetku najmä pomocou cudzích zdrojov. Nadmerné využívanie cudzieho kapitálu znižuje stabilitu podniku. Analyzovaný podnik si teda v porovnaní s konkurenciou vedie lepšie a dosahuje nižšie hodnoty, čo značí dobrý finančný stav a nízke riziko pre veriteľov.

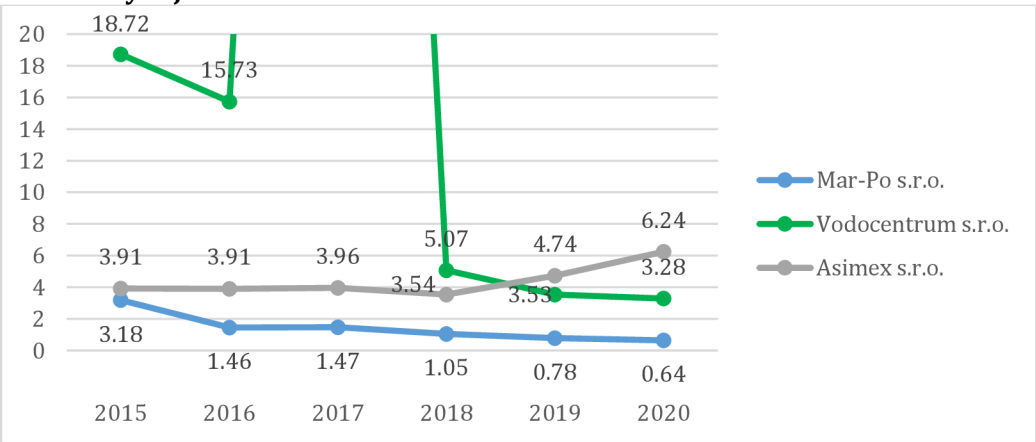
Graf 10 Vývoj celkovej zadlženosti



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Ukazovateľ mieri zadlženosti v porovnaní s konkurenčnými podnikmi dosahuje nižších hodnôt a má klesajúci trend. Oproti konkurenčným podnikom je jeho vývoj v čase relatívne stabilný, najväčší skok bol zaznamenaný medzi prvým a druhým skúmaným rokom. Skok bol zapríčinený faktom, že v roku 2015 bola firma založená, a teda to bol aj prvý rok kedy začala generovať zisk. Hodnoty nižšie ako 1 opäť potvrdzujú, že štruktúra pasív v analyzovanom podniku je v roku 2019 a 2020 tvorená z väčšej časti vlastným kapitálom. Čo sa týka podniku Vodocentrum s.r.o., ten dosiahol v roku 2017 záporný zisk, čím sa mu výrazne znížila hodnota vlastného imania. Kvôli tomuto poklesu dosiahol ukazovateľ v danom roku hodnotu 132, a preto sa nevošiel do grafu.

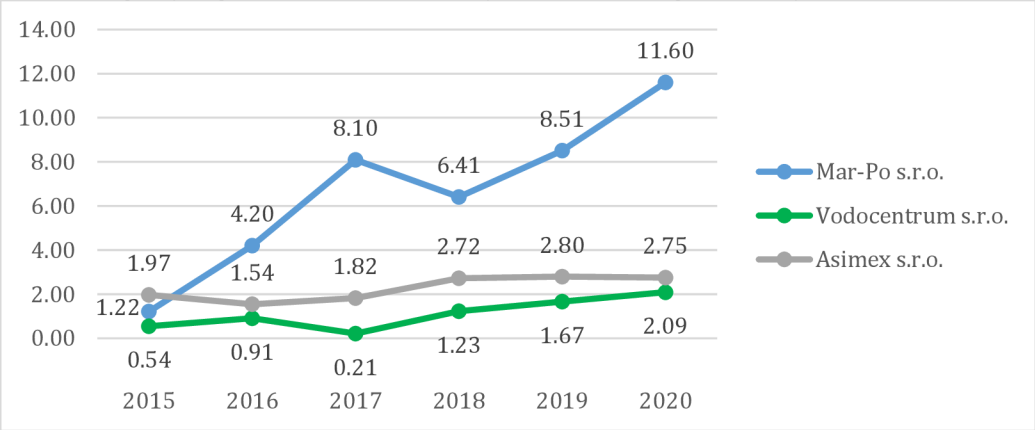
Graf 11 Vývoj mieri zadlženosti



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Posledným vypočítaným ukazovateľom zadlženosti je ukazovateľ krytia dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi. Vývoj ukazovateľa má v čase rastúci charakter a v každom z období výsledky nadobúdali hodnoty väčšie ako 1. To potvrdzuje, že podnik má konzervatívnu stratégiu financovania. Konkurenčné podniky majú stabilnejší vývoj tohto ukazovateľa a blížia sa k hodnote 1, ktorá reprezentuje zlaté finančné pravidlo.

Graf 12 Vývoj krytia dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

5.3.7 Ukazovatele aktivity

Poslednou skupinou pomerových ukazovateľov využitých pri analyzovaní finančnej situácie spoločnosti Mar-Po s.r.o. sú ukazovatele aktivity. Výsledné hodnoty aktivity poskytujú informácie o efektívnosti hospodárenia podniku s majetkom a taktiež zobrazujú viazanosť kapitálu v jednotlivých formách aktív a pasív. Výsledné hodnoty aktivity sú zhrnuté v Tabuľke 13. Aj v tomto prípade je vývoj zobrazený v grafoch a výsledné hodnoty sú porovnávané s konkurenčnými podnikmi.

Tabuľka 13 Pomerové ukazovatele aktivity

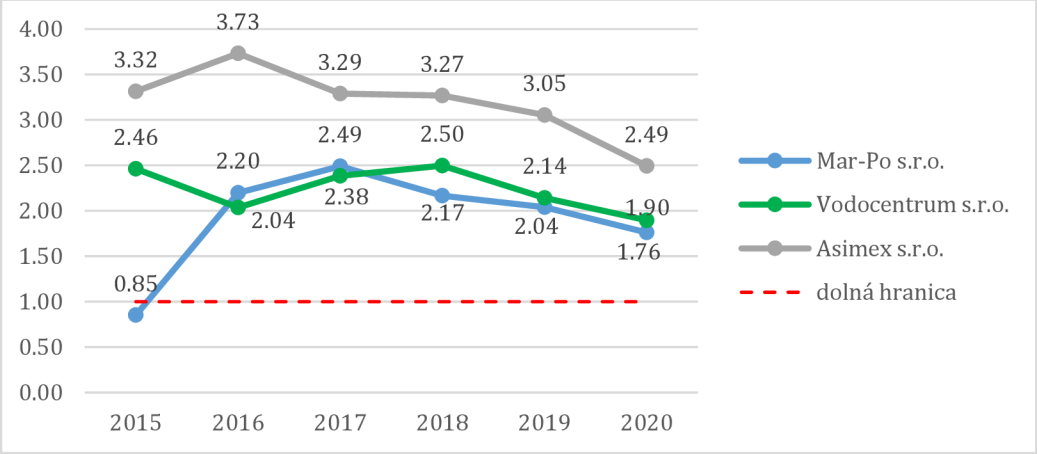
Mar-Po s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktív	0.85	2.20	2.49	2.17	2.04	1.76
Rýchlosť obratu zásob	2.29	4.46	4.39	3.90	2.76	2.65
Doba obratu zásob	159.14	81.88	83.15	93.47	132.35	137.92
Rýchlosť obratu pohľadávok	2.45	14.87	9.28	12.32	18.26	11.27
Doba obratu pohľadávok	149.17	24.54	39.34	29.62	19.99	32.39
Doba obratu záväzkov	325.95	49.78	40.85	41.98	25.38	14.75

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Vývoj ukazovateľa obratu aktív je zobrazený v Grafe 13. Pri tomto ukazovateli sa preferuje rastúci trend, pričom odporúčaná hodnota je minimálne 1. Analyzovaná spoločnosť bola pod minimálnou hranicou iba v prvom roku a odvtedy zaznamenala rastúci trend, ktorý dosiahol svojho maxima v roku 2017. Následne hodnota ukazovateľa mierne poklesla. Výsledná hodnota ukazovateľa sa pohybuje okrem prvého roku približne na hodnote 2, čo znamená že podnik dokáže dvakrát premeniť hodnotu celkových aktív do tržieb. Takáto výsledná hodnota indikuje, že podnik efektívne využíva svoj majetok, a teda má primeranú majetkovú vybavenosť.

Avšak v porovnaní s konkurenčným podnikom Asimex s.r.o. dosahuje analyzovaná spoločnosť v každom roku nižšiu hodnotu, čo svedčí že jej konkurent dokáže efektívnejšie využívať svoj majetok. Druhá konkurenčná firma dosiahla podobných výsledkov ako Mar-Po s.r.o.

Graf 13 Vývoj obratu aktív

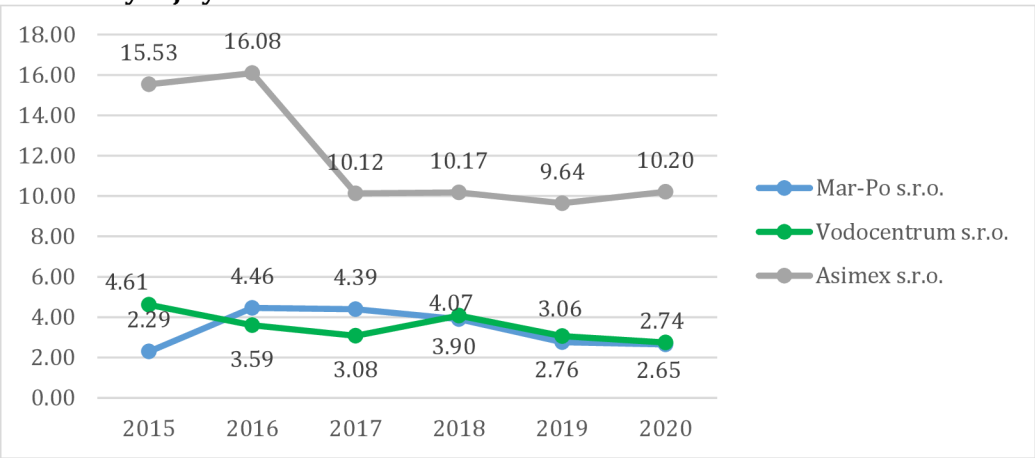


Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Vývoj rýchlosti obratu zásob má od roku 2016 klesajúci charakter, čo znamená klesajúcu rýchlosť premeny zásob na tržby. To signalizuje, že časť zásob je dlhodobo viazaná v nelikvidných zásobách. Príliš veľká zásoba so sebou taktiež prináša vyššie náklady na uskladnenie, preto by sa mala analyzovaná spoločnosť snažiť o rastúci trend ukazovateľa.

Podobný vývoj rýchlosti obratu zásob má aj konkurenčný podnik Vodocentrum s.r.o., ktorý dosiahol v roku 2020 takmer totožnú rýchlosť obratu zásob ako Mar-Po s.r.o. Naopak výrazne lepší výsledok dosiahla firma Asimex s.r.o., ktorá v každom z pozorovaných rokov dosiahla vyššiu hodnotu a dokázala efektívnejšie spotrebovávať zásoby.

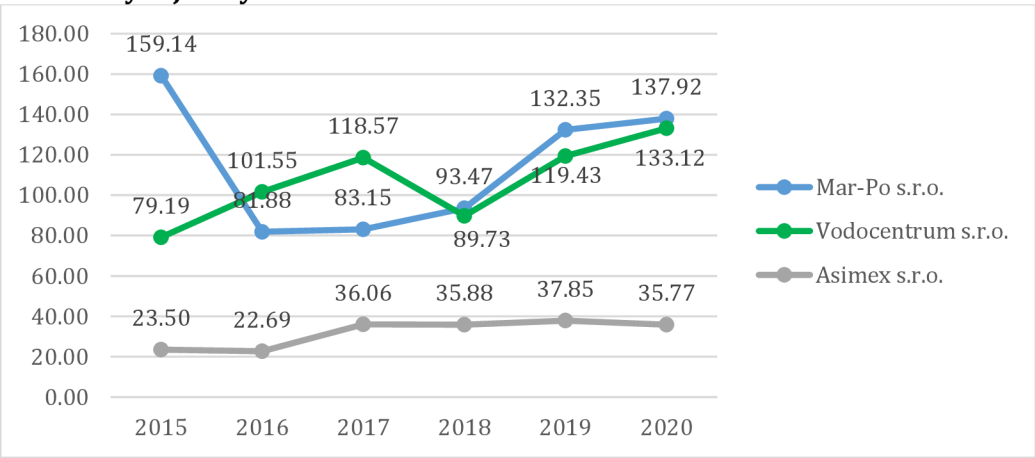
Graf 14 Vývoj rýchlosti obratu zásob



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Z Grafu 15 možno sledovať, že doba viazanosti peňažných prostriedkov vo forme zásob mala od roku 2016 rastúci charakter. Jediný pokles bol zaznamenaný medzi rokmi 2015–2016 z dôvodu výrazného navýšenia tržieb. Výsledné hodnoty sú pomerne nepriaznivé a naznačujú nízku intenzitu využívania zásob. V roku 2020 trvalo v priemere 137 dní, aby sa zásoby premenili naspäť na finančné prostriedky. V porovnaní s konkurenčnými podnikmi je na tom analyzovaný podnik vo väčšine rokov horšie, pretože mal dlhšiu dobu obratu zásob.

Graf 15 Vývoj doby obratu zásob



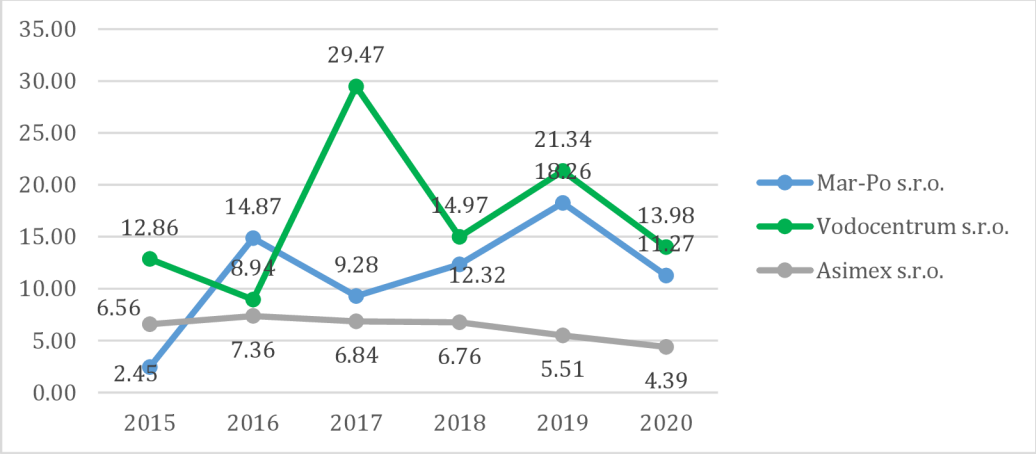
Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

V prípade rýchlosti obratu pohľadávok je preferovaná vyššia hodnota. Čím vyššia je hodnota ukazovateľa, tým rýchlejšie boli pohľadávky zapla-

tené a priniesli peňažné prostriedky. Keď sa pozrieme na Graf 16, môžeme pozorovať, že okrem roku 2015 sa výsledky ukazovateľa pohybovali v rozmedzí od 9 do 18. Najlepšiu hodnotu 18,26 ukazovateľ dosiahol v roku 2019. Výsledok možno interpretovať tak, že prijaté pohľadávky boli v priebehu roku 18-krát premenené na peňažné prostriedky.

Z grafu je taktiež vidieť, že konkurenčný podnik Asimex s.r.o. dosahuje okrem roku 2015 horších výsledkov ako analyzovaný podnik. Čo sa týka podniku Vodocentrum s.r.o., ten vykazuje vo väčšine rokov lepšie výsledky rýchlosti obratu pohľadávok než Mar-Po s.r.o.

Graf 16 Vývoj rýchlosti obratu pohľadávok

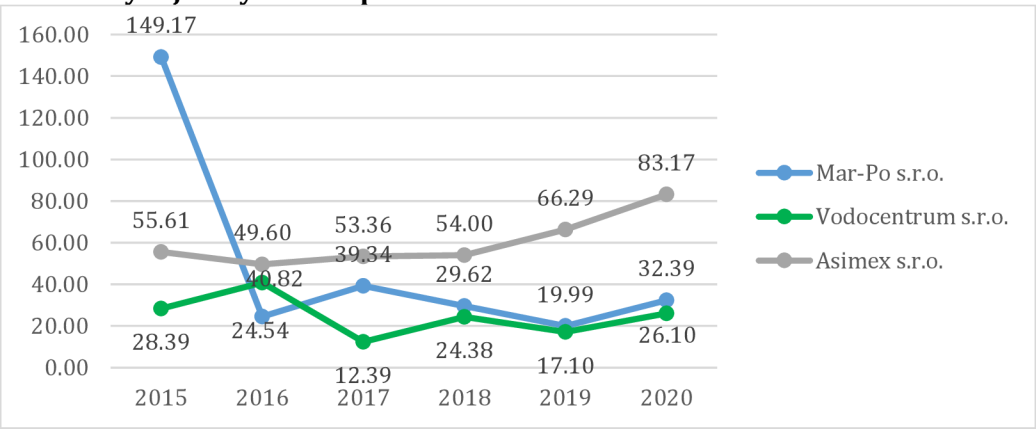


Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Pre podnik sú preferované nízke hodnoty doby obratu pohľadávok, pretože čím je ich hodnota nižšia tým rýchlejšie sú pohľadávky splatené. Za doporučenú maximálnu hodnotou býva označovaná bežná doba splatnosti faktúr, ktorá je v prípade analyzovaného podniku nastavená na 30 dní. Z Grafu 17 je možné pozorovať, že okrem prvého roku sa hodnoty ukazovateľa pohybovali okolo 30 dní, čo značí dobrú platobnú morálku odberateľov.

V porovnaní s konkurenčným podnikom Asimex s.r.o. dosahuje analyzovaný podnik lepšie výsledky doby splatnosti faktúr. S podnikom Vodocentrum s.r.o. je na podobnej úrovni.

Graf 17 Vývoj doby obratu pohľadávok

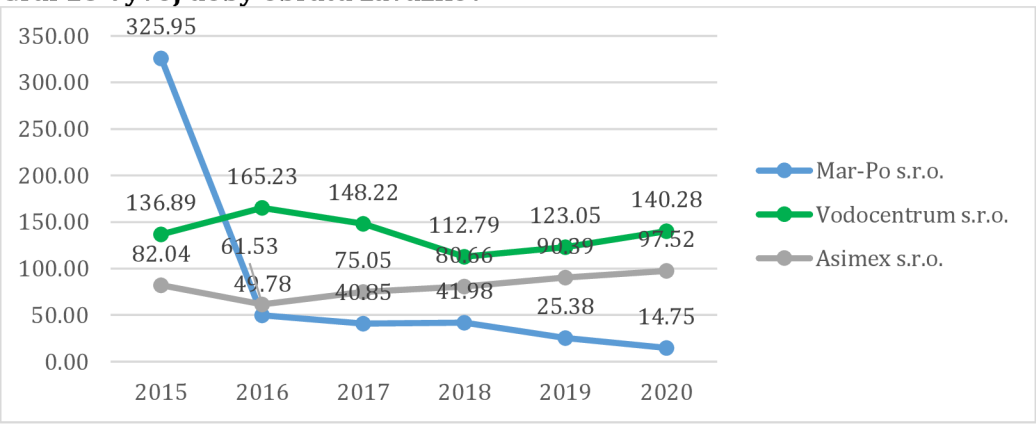


Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Podľa Grafu 18 je možno vidieť klesajúci trend u doby splatnosti záväzkov. Pozitívnym faktom je to, že okrem posledného roku bola doba obratu pohľadávok kratšia než doba obratu záväzkov, z čoho vyplýva, že pohľadávky boli uspokojené skôr než bolo potrebné zaplatiť záväzky. Takýto pomer vytvára podniku istú formu rezervy, vďaka čomu predchádza druhotnej platobnej neschopnosti. V poslednom roku bola však finančná rovnováha podniku narušená a doba obratu záväzkov bola nižšia než doba obratu pohľadávok. Nižšia doba obratu záväzkov však bola spôsobená tým, že firma mala v roku 2020 celkovo menšie množstvo záväzkov ako v predchádzajúcich rokoch.

V porovnaní s konkurenčnými podnikmi dokáže spoločnosť Mar-Po s.r.o. rýchlejšie splácať svoje záväzky, vďaka čomu môže byť medzi dodávateľmi braný ako spoľahlivejší a menej rizikový odberateľ.

Graf 18 Vývoj doby obratu záväzkov



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

5.4 Predikčné modely

Kapitola predikčných modelov sa venuje komplexnému vyhodnoteniu finančného stavu spoločnosti prostredníctvom predikčných a diagnostických ukazovateľov bonitného a bankrotného charakteru. Medzi použité modely patria Altmanov model, Tafflerov model, Index dôveryhodnosti, Kralickův quicktest a EVA. Pomocou jednotlivých modelov je analyzovaná kvalita súčasného stavu a budúceho vývoja finančného zdravia a výkonnosť podniku. V nasledujúcich oddieloch sú postupne vypočítané a opísané výsledné hodnoty predikčných modelov, ktoré boli spracované za obdobie 2015–2020. Pre lepšiu predstavu, v akej finančnej situácií sa podnik nachádza sú získané výsledky porovnávané aj s konkurenčnými podnikmi. Pre model EVA je výsledná hodnota spočítaná iba pre analyzovaný podnik Mar-Po s.r.o. za roky 2015–2019.

5.4.1 Altmanov model

Prvými skúmanými modelmi sú dva modifikované modely základného Altmanovho modelu. Konkrétne sa jedná o Altmanov model ZETA a Altmanov model pre nevýrobné podniky a rozvojové trhy. Dané modely boli vybrané na základe charakteristiky analyzovaného podniku, ktorý nie je verejne obchodovateľný na burze a nie je výrobným podnikom. Výsledky modelov boli vypočítané jak pre analyzovaný podnik, tak aj pre konkurenčné podniky. Súhrnné výsledky všetkých troch podnikov sú zhrnuté v Tabuľkách 14 a 15. Celkový vývoj hodnôt v rokoch 2015–2020 je zobrazený v Grafoch 19 a 20. Pre lepšiu prehľadnosť sú v grafoch farebne zaznačené pásma bankrotu, prosperity a šedej zóny.

Tabuľka 14 Altmanov model ZETA

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Mar-Po s.r.o.	1.71	4.12	3.80	4.01	3.93	3.92
Vodocentrum s.r.o.	2.45	2.13	2.20	3.19	2.69	2.43
Asimex s.r.o.	4.13	4.41	3.93	4.14	3.43	3.02

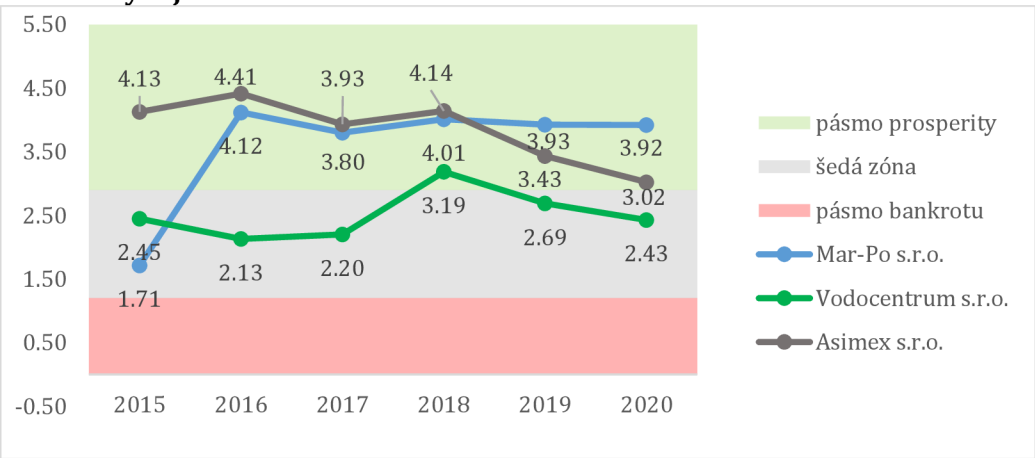
Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Spoločnosť Mar-Po s.r.o. dosiahla najhoršieho výsledku v roku 2015, kedy sa hodnota nachádzala v pásme šedej zóny. Na základe hodnoty nachádzajúcej sa v pásme šedej zóny nie je možné spoľahlivo určiť finančný stav podniku. Dosiahnutý výsledok bol najmä ovplyvnený tým, že spoločnosť v roku 2015 ešte nemala žiaden nerozdelený zisk a mala takmer nulový NWC. V nasledujúcich rokoch sa hodnoty výrazne zlepšili

a pohybovali sa okolo hodnoty 4, ktorá spadá do pásma prosperity, čo signalizuje uspokojivú finančnú situáciu.

V porovnaní s konkurenčnými podnikmi dosahuje analyzovaná spoločnosť lepších výsledkov v posledných dvoch skúmaných rokoch. Vo zvyšných rokoch, ak neberieme do úvahy rok 2015, ktorý je špecifický, tak analyzovaná spoločnosť dosahuje porovnateľne dobré výsledky ako Asimex. s.r.o. a lepšie výsledky než konkurenčný podniky Vodocentrum s.r.o.

Graf 19 Vývoj Altmanovho modelu ZETA



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Altmanov model pre nevýrobné podniky vynecháva piaty ukazovateľ (obrat aktív), čím sa stáva vhodným práve pre nevýrobné podniky. Taktiež sú v rovnici upravené váhy u jednotlivých ukazovateľov, pričom najväčšia váha je pridelená prvému (NWC/aktíva) a tretiemu ukazovateľu (ROA).

Tabuľka 15 Altmanov model pre nevýrobné podniky a rozvojové trhy

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Mar-Po s.r.o.	2.12	7.08	6.58	7.72	8.70	9.83
Vodocentrum s.r.o.	-0.02	0.38	-0.48	2.13	2.34	2.45
Asimex s.r.o.	2.52	2.37	2.40	3.00	1.95	2.41

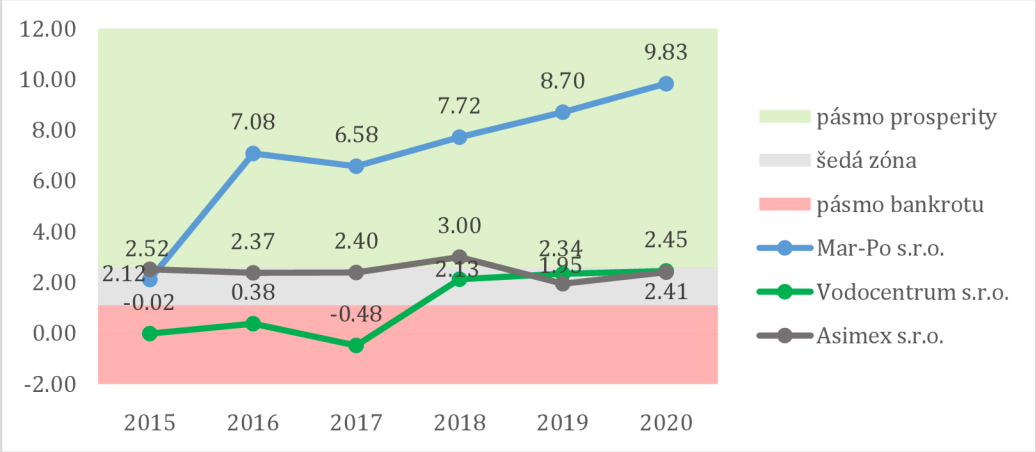
Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Ako je možné vidieť v Grafe 20, výsledná hodnota diskriminačnej funkcie má rastúci charakter s výnimkou roku 2017, kedy hodnota mierne poklesla. Prepad bol spôsobený znížením hodnoty ukazovateľa X3, ktorému je pridelená najvyššia váha. Ukazovateľ reprezentuje rentabilitu aktív, ktorej hodnota bola znížená kvôli prepadu EBIT v danom roku. V porovnaní s predchádzajúcim modelom ZETA je možné pozorovať po-

dobný vývoj výsledných hodnôt, kedy sa podnik nachádzal iba v roku 2015 v šedej zóne a v ostatných rokoch sa hodnoty preklenuli do pásma prosperity. Zmenou je iba prudkejší nárast vo výsledných hodnotách, ktorý bol spôsobený hlavne v náraste ukazovateľov X1 (NWC/Aktíva) a X4 (koeficient samofinancovania) a k nim prideleným váham.

Okrem roku 2015 sú výsledné hodnoty Mar-Po s.r.o. výrazne vyššie než hodnoty, ktoré dosiahli konkurenčné podniky. Zhoršenie oproti ZETA modelu u konkurenčných podnikov bolo spôsobené vylúčením piateho ukazovateľa z rovnice. Práve vďaka nemu dosiahli lepšie výsledky v predchádzajúcom modeli.

Graf 20 Vývoj Altmanovho modelu pre nevýrobné podniky a rozvojové trhy



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Na základe výsledkov z oboch Altmanových modelov je možné konštatovať, že analyzovaný podnik má uspokojivú finančnú situáciu a nie je ohrozený bankrotom. Pozitívny trend vo vývoji modelov taktiež naznačuje, že podnik nebude mať finančné problémy ani v budúcnosti.

5.4.2 Tafflerov model

Nasledujúcim bankrotným modelom je Tafflerov model, ktorý sa zameriava na odlíšenie prosperujúcich podnikov od bankrotujúcich. Model je orientovaný na platobnú schopnosť podniku. Pre výpočet modelu bolo najprv nutné získať hodnoty jednotlivých pomerových ukazovateľov, z ktorých sa následne vypočítala výsledná hodnota. Konečné hodnoty analyzovaného podniku a jeho konkurencie sú zhrnuté v tabuľke nižšie.

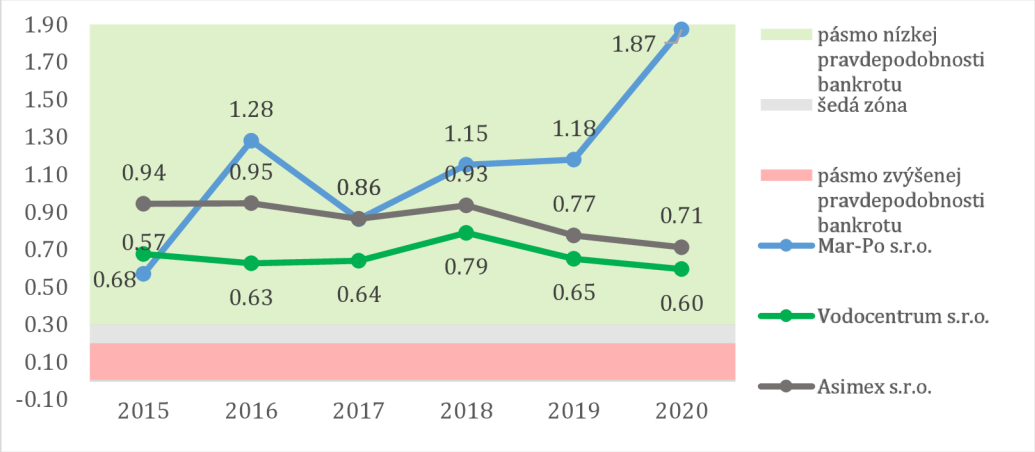
Tabuľka 16 Tafflerov model

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Mar-Po s.r.o.	0.57	1.28	0.86	1.15	1.18	1.87
Vodocentrum s.r.o.	0.68	0.63	0.64	0.79	0.65	0.60
Asimex s.r.o.	0.94	0.95	0.86	0.93	0.77	0.71

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Vývoj konečných hodnôt Tafflerovho modelu je podobný Altmanovmu modelu pre nevýrobné podniky a rozvojové trhy, v ktorom analyzovaný podnik dosiahol najhoršie výsledky v roku 2015 a naopak najlepšie v roku 2020. Najväčší prepad je opäť zaznamenaný v roku 2017. V tomto prípade kvôli poklesu ukazovateľa R1, ktorý pomeriava zisk ku krátkodobým záväzkom. Ako už bolo spomenuté v roku 2017 zaznamenala spoločnosť výrazný pokles v zisku, a preto ukazovateľ R1 poklesol viac než trojnásobne oproti predchádzajúcemu roku. Pri pohľade na graf, ale vidíme, že spoločnosť sa pohybovala po celé skúmané obdobie v pásme nízkej pravdepodobnosti bankrotu aj spolu s konkurenčnými podnikmi. Oproti obom konkurenčným podnikom dosahuje najmä v posledných dvoch rokoch lepšiu platobnú schopnosť.

Graf 21 Vývoj Tafflerovho modelu



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Ako aj pri väčšine predikčných modelov tak aj pri Tafflerovom modeli možno výsledné hodnoty interpretovať tak, že čím je hodnota vyššia, tým je finančná situácia podniku považovaná za lepšiu. Na základe celkových výsledkov možno teda povedať, že skúmaná spoločnosť vykazuje nízku pravdepodobnosť bankrotu. Zvyšujúca sa hodnota predikuje uspokojivú finančnú situáciu aj do budúcna.

5.4.3 Index dôveryhodnosti manželov Neumaierových

Z indexov dôveryhodnosti bol pre analýzu vybraný IN05, ktorý je najnovším a najvhodnejším modelom pre hodnotenie podnikov z prostredia Českej republiky. Vďaka podobnosti a blízkosti Českej republiky so Slovenskou republikou predpokladám, že model je takisto vhodný aj na hodnotenie slovenských podnikov. Výstupom indexu je vyhodnotenie hrozby finančných problémov a taktiež schopnosti podniku vytvárať hodnotu.

Pre výpočet IN05 bolo najprv nutné vypočítať jednotlivé pomerové ukazovatele a doplniť ich do rovnice, kde im bola priradená príslušná váha. Výsledky indexu IN05 uvádza Tabuľka 17.

Tabuľka 17 IN05

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Mar-Po s.r.o.	1.72	2.84	1.84	2.39	2.25	2.90
Vodocentrum s.r.o.	0.78	1.11	0.86	1.85	1.65	1.35
Asimex s.r.o.	2.16	2.22	1.74	2.35	1.09	1.49

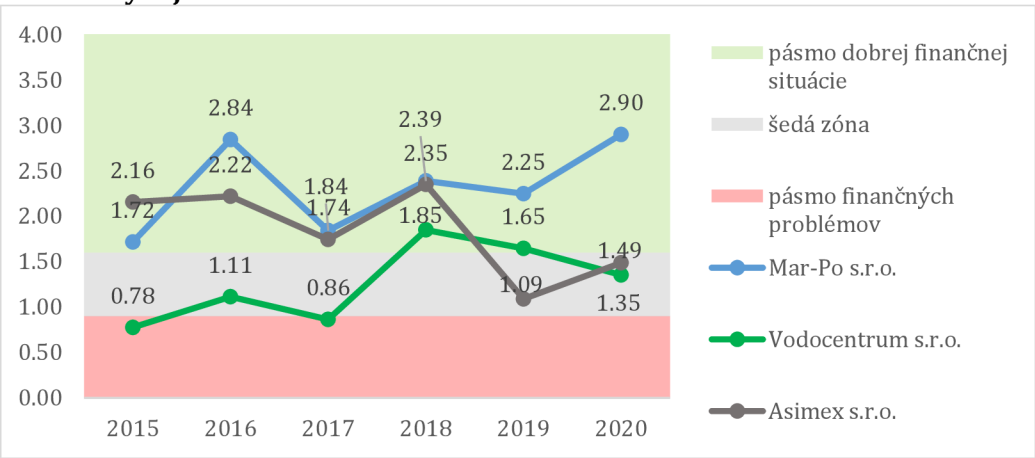
Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

Výsledky indexu sa vyhodnocujú v troch intervaloch, pričom interval od 1,6 radí spoločnosti medzi firmy s uspokojivou finančnou situáciou, ktoré tvoria hodnotu. Výsledok nižší ako 0,9 predstavuje podniky, ktorým hrozia vážne finančné problémy. Výsledky v pásme od 0,9 do 1,6 predstavujú podnik s nevyhradenou finančnou situáciou. Tieto intervaly sú zobrazené aj v Grafe 22.

Výsledky analyzovaného podniku sa v každom roku nachádzajú nad hodnotou 1,6, čo predstavuje pásmo dobrej finančnej situácie. Najlepšiu hodnotu dosiahol model v roku 2020 vďaka výraznému navýšeniu bežnej likvidity. Rast likvidity bol spôsobený jak navýšením obežných aktív, tak aj súčasným poklesom krátkodobých záväzkov. Druhá najvyššia hodnota bola dosiahnutá v roku 2016 kvôli väčšiemu navýšeniu EBIT oproti navýšeniu celkových aktív, čo reprezentuje ukazovateľ rentability aktív.

Pri pohľade na konkurenčné podniky je možné zistiť, že v poslednom pozorovanom roku skončili v pásme s nevyhradenou finančnou situáciou. Vďaka tomu je možné konštatovať, že spoločnosť Mar-Po má uspokojivejší finančný stav a dokáže efektívnejšie tvoriť hodnotu oproti konkurenčným podnikom.

Graf 22 Vývoj IN05



Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o., Vodocentrum s.r.o., Asimex s.r.o. za obdobie 2015-2020

5.4.4 Kralickův Quick test

Nasledujúcim skúmaným bonitným modelom je Kralickův Q-test, ktorý vyhodnocuje podnik na základe 4 pomerových ukazovateľov. Výsledné hodnoty ukazovateľov podniku Mar-Po s.r.o. sú zhrnuté v Tabuľke 18. Pre výpočet Quick testu bol využitý cash flow modifikovaný profesorkou Kislingerovou.

Tabuľka 18 Hodnoty vstupných ukazovateľov Kralickovho Q-testu

Mar-Po s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Miera samofinancovania (R1)	23.92	40.63	40.51	48.82	56.24	60.98
Doba splácania dlhu z cash flow (R2)	2.59	0.92	3.36	1.26	2.02	1.68
Rentabilita tržieb (R3)	30.94	19.92	6.24	13.32	9.62	10.00
ROA (R4)	23.00	39.14	11.26	25.23	15.02	17.11

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Získaným hodnotám jednotlivých ukazovateľov boli následne podľa stupnice pridelené známky, ktoré sú zobrazené v Tabuľke 19. Z tabuľky možno vyčítať, že podnik dosiahol pri jednotlivých ukazovateľoch najčastejšie najlepšiu možnú známku. Najhoršiu známku 3 dosiahli ukazovatele ROA a rentabilita tržieb v roku 2017, táto známka spadá do kategórie dobrý. Model zároveň umožňuje posúdenie finančnej stability na základe dvoch oblastí, a to z pohľadu finančnej stability a výnosnosti. Čiastočné známky pre finančnú a výnosovú oblasť sa vypočítajú ako priemer jednotlivých pomerových ukazovateľov korešpondujúcich k danej oblasti. Finančná stabilita získala okrem prvého a tretieho obdobia znám-

ku 1, čo značí výborný výsledok. Čo sa týka výnosnosti najkritickejším bol rok 2017, kedy podnik získal známku 3, ktorá však stále znamená dobrý výsledok.

Tabuľka 19 Pridelené známky k ukazovateľom

Mar-Po s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019	2020
R1	2	1	1	1	1	1
R2	1	1	2	1	1	1
Finančná stabilita	**1.5**	**1**	**1.5**	**1**	**1**	**1**
R3	1	1	3	1	2	1
R4	1	1	3	1	1	1
Výnosová oblasť	**1**	**1**	**3**	**1**	**1.5**	**1**

Prameň: Vlastné spracovanie

Priemerná celková známka získaná z čiastočných známok jednotlivých oblastí je prezentovaná v Tabuľke 20. Spolu s výsledkami analyzovanej spoločnosti Mar-Po s.r.o. sú v tabuľke zahrnuté aj konečné známky konkurenčných podnikov.

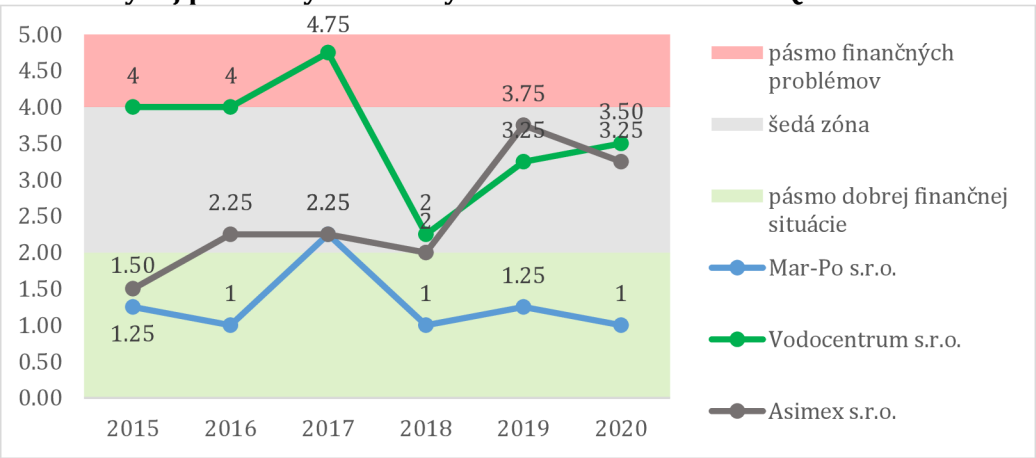
Tabuľka 20 Pridelené celkové známky

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Mar-Po s.r.o.	1.25	1	2.25	1	1.25	1
Vodocentrum s.r.o.	4	4	4.75	2	3.25	3.50
Asimex s.r.o.	1.50	2.25	2.25	2	3.75	3.25

Prameň: Vlastné spracovanie

Vývoj pridelených celkových známok spoločnosti Mar-Po s.r.o. sa okrem roku 2017 nachádza pod hranicou 2. To znamená, že podnik je v pásme dobrej finančnej situácie, a preto sa môže vyhodnotiť za bonitný. Najhoršiu známku dosiahol v roku 2017, kedy sa výsledná hodnota dostala do šedého pásma. Z Grafu 23 je taktiež možné vidieť, že konkurenčné podniky boli na tom vo väčšine rokov horšie. Najčastejšie sa ich výsledná hodnota pohybovala v pásme šedej zóny, čo reprezentuje podniky s nevyhradenou finančnou situáciou.

Graf 23 Vývoj pridelených celkových známok Kralickovho Q-testu



Prameň: Vlastné spracovanie

5.4.5 Ekonomická pridaná hodnota

Ako posledným nástrojom pre komplexné zhodnotenie finančnej situácie spoločnosti je v práci využitý model ekonomickej pridanej hodnoty. Model zisťuje či podnik vytvára hodnotu alebo ju naopak ničí. Ekonomická pridaná hodnota je v práci vypočítaná z ekonomického (EVA entity) a účtovného (EVA equity) hľadiska. Pre samotný výpočet je nutné získať informácie o nákladoch na vlastný a cudzí kapitál. Vzhľadom na nedostupnosť dát z Ministerstva priemyslu a obchodu nebolo možné vypočítať vlastné náklady pre rok 2020, a preto je výpočet urobený len pre roky 2015–2019.

Na to, aby bolo možné vypočítať samotnú hodnotu EVA entity bolo potrebné najprv dopočítať niekoľko parciálnych hodnôt, ktoré boli neskôr dosadené do finálnej rovnice. Výsledok ukazovateľa EVA entity sa vypočíta tak, že od čistého prevádzkového zisku odčítame náklady spojené s investovaným kapitálom. Bolo preto nutné najprv vypočítať hodnotu čistého prevádzkového zisku (NOPAT), vážených priemerných nákladov (WACC) a investovaného kapitálu (C). Ich hodnoty a výsledná hodnota EVA entity sú uvedené v Tabuľke 21.

Tabuľka 21 EVA entity

	2015	2016	2017	2018	2019
NOPAT	14 918	58 243	21 396	66 630	43 256
C	19 888	77 512	97 477	163 209	204 987
WACC	8.61%	8.03%	8.42%	8.70%	7.80%
EVA entity	13 206	52 018	13 193	52 438	27 272

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2019

Čistý prevádzkový zisk bol vypočítaný z prevádzkového hospodárskeho výsledku (EBIT) poníženého o daň z príjmu.

Ďalej bolo potrebné zistiť hodnotu investovaného kapitálu, ktorý sa skladá z vlastného imania, bankových úverov, dlhodobých a krátkodobých úročených pôžičiek. Keďže podnik za celé pozorované obdobie nemal žiaden bankový úver a úročenú pôžičku, hodnota investovaného kapitálu sa rovná hodnote vlastného imania. Spoločnosť má v záväzkoch pôžičku od spoločníka, ale tá má bezúročný charakter, a teda sa do investovaného kapitálu nezapočítava.

Priemerné náklady podniku (WACC) sa vypočítajú z nákladov na vlastné a cudzie zdroje. V prípade spoločnosti Mar-Po s.r.o. tvoria náklady na cudzie zdroje 0%, takže sa hodnota WACC rovná nákladom na vlastný kapitál. Hodnota nákladov na vlastný kapitál bola stanovená na základe metodiky INFA.

Ako je možné vidieť v Tabuľke 21 výsledná hodnota EVA entity je za celé pozorované obdobie kladná. Tento výsledok je možné interpretovať tak, že spoločnosť za celé obdobie dokázala tvoriť hodnotu, a teda dokázala svojím ziskom pokryť náklady na investovaný kapitál. Najlepšie sa podniku darilo v roku 2016 a 2018 vďaka nárastu hospodárskeho výsledku z prevádzkovej činnosti. Náklady na vlastný kapitál sa za celé pozorované obdobie pohybovali okolo 8%, pričom najnižšiu hodnotu 7,8% dosiahli v roku 2019. Pokles bol spôsobený znížením bezrizikovej prirážky v danom roku.

Druhý model ekonomickej pridanej hodnoty predstavuje EVA equity, ktorá sa počíta z neupravených účtovných výkazov. Na jej výpočet je potrebné získať hodnotu ROE, vypočítať náklady na vlastný kapitál a vedieť hodnotu vlastného imania. Všetky potrebné údaje spolu s konečným výsledkom EVA equity sú zhrnuté v tabuľke nižšie.

Tabuľka 22 EVA equity

	2015	2016	2017	2018	2019
ROE	74.86%	74.34%	20.48%	40.27%	20.38%
re	8.61%	8.03%	8.42%	8.70%	7.80%
VK	19 888	77 512	97 477	163 209	204 987
EVA equity	13 176	51 400	11 762	51 540	25 795

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2019

Z Tabuľky 22 je možné vidieť, že analyzovaná spoločnosť spadá vo všetkých pozorovaných rokoch do kategórie podnikov, ktorých ekonomic-

ká pridaná hodnota je kladná a rentabilita vlastného kapitálu je väčšia než náklady na vlastný kapitál.

Modely EVA entity a EVA equity dosahovali veľmi podobných výsledkov a v čase sa vyvíjali rovnako. Mierne lepšie výsledky vo všetkých rokoch dosiahol ukazovateľ EVA entity. Celkovo je možné zhodnotiť, že spoločnosť má dobrý finančný stav.

5.5 Analýza dopadu pandémie COVID-19

Pandémia ochorenia COVID-19 je jednou z najrušivejších zdravotných kríz v histórii ľudstva s rozsiahlym vplyvom na celú spoločnosť, hospodárstvo a jednotlivcov všade na svete. Prvý prípad nového ochorenia bol zaznamenaný začiatkom decembra 2019 v čínskom meste Wu-Chan. Odtiaľ sa vírus rýchlo rozšíril do ďalších častí sveta. Koncom januára 2020 krízový výbor Svetovej zdravotníckej organizácie (WHO) vyhlásil v súvislosti s novým koronavírusom šíriacim sa z Číny stav globálnej zdravotnej núdze. Neskôr z dôvodu prudkého nárastu prípadov mimo Čínu vyhlásila WHO 11. marca ochorenie COVID-19 za globálnu pandémiu (World Health Organization, 2022).

Pandémia sa rýchlo stala hlavným medicínskym problémom pre celý svet. Aby zasiahnuté krajiny spomalili šírenie COVID-19, prijali vlády tvrdé protipandemické opatrenia, ktoré však so sebou priniesli ďalšie ekonomické, politické a sociálne problémy.

Na Slovensku bol prvý prípad ochorenia COVID-19 evidovaný 6. marca 2020. Na základe zhoršujúcej sa situácie Slovenská vláda 15. marca vyhlásila núdzový stav a prijala rozsiahle preventívne opatrenia, ktoré viedli k obmedzeniu až úplnému zákazu stretávania sa. Počas núdzového stavu sa zatvorili maloobchodné prevádzky, školy, úrady a niektoré podniky (Brídziková, 2021). Prísne opatrenia dokázali minimalizovať šírenie ochorenia, a preto sa v období medzi májom až júlom 2020 protipandemické opatrenia postupne uvoľňovali.

Situácia sa však zmenila zhruba v polovici augusta, kedy bola Ministerstvom zdravotníctva oficiálne potvrdená druhá vlna pandémie. Od októbra 2020 sa Slovensko zaradilo k najviac postihnutým štátom v Európe (uvzsr, 2020). Vláda SR na vzniknutú situáciu reagovala vyhlásením druhého núdzového stavu, ktorého realizácia bola podporená zavedením povinného antigénového testovania. Negatívny výsledok z testu bol podmienkou pre získanie výnimky z protipandemických opatrení (cvtisr,2021). Kvôli stále sa zhoršujúcej situácii bol 19.12.2020 zavedený celoplošný prísny zákaz vychádzania (Brídziková, 2021). Zmena situácie

nastala v roku 2021 aj vďaka novo vytvorenej vakcíne, s ktorou sa začalo na Slovensku očkovať. V apríli 2021 sa začali postupne uvoľňovať prijaté opatrenia a otvárať obchody a služby. Vláda SR rozhodla 14. mája o ukončení druhého núdzového stavu (SBA, 2021).

Od októbra 2021 sa epidemiologická situácia opäť zhoršila a Slovensko vstúpilo do tretej vlny pandémie. Odborníci vyhodnotili vtedajšiu situáciu ako kritickú a Vláda SR 24. novembra schválila ďalší núdzový stav a zákaz vychádzania. Od 14. decembra 2021 vláda začala opätovne uvoľňovať opatrenia a 23.2.2022 zrušila núdzový stav (korona.gov.sk, 2022). S koncom núdzového stavu sa začalo veľké uvoľňovanie protipandemických opatrení.

5.5.1 Dôsledky pandémie na odvetvie obchodu SR

Jedným z hlavných dôsledkov pandémie bol negatívny dopad na ekonomický vývoj. Neistota ohľadom ďalšieho vývoja pandémie, protipandemické opatrenia ako aj vzájomná previazanosť ekonomík globalizovaného sveta priniesli zníženie spotreby v službách, obchode, zastavenie nákupov tovaru okrem nevyhnutných výrobkov, obmedzenia výroby v priemyselných odvetviach, ako aj náhle komplikácie v subdodávateľských vzťahoch. V dôsledku toho sa spomalila, až zastavila ekonomická aktivita podnikateľských subjektov vo väčšine odvetví (NBS, 2020).

Negatívny vplyv je možné vidieť v Tabuľke 23, ktorá predstavuje medziročné zrovnanie hrubej produkcie podľa odvetví SR. Pandémia koronavírusu mala nepriaznivý dopad na analyzované odvetvia, a to najmä v druhom kvartáli 2020, kedy sa hrubá produkcia znížila vo všetkých pozorovaných odvetviach. Keďže prijaté opatrenia smerovali hlavne k obmedzeniu, prípadne úplnému zamedzeniu sociálneho kontaktu, vo veľkej miere boli postihnuté hlavne tie subjekty, ktoré sú založené na sociálnom kontakte (SBA, 2021).

Tabuľka 23 Medziročné porovnanie hrubej produkcie nefinančných korporácií v SR podľa odvetví

ODVETVIE	1Q 20 / 1Q 19	2Q 20 / 2Q 19	3Q 20 / 3Q 19	4Q 20 / 4Q 19	1Q 21 / 1Q 20
Pôdohospodárstvo	↓ 0,52 %	↓ 7,87 %	↓ 4,45 %	↑ 1,07 %	↓ 4,15 %
Priemysel	↓ 7,27 %	↓ 27,61 %	↓ 0,37 %	↑ 3,05 %	↑ 8,65 %
Stavebníctvo	↑ 4,52 %	↓ 8,05 %	↓ 8,29 %	↑ 0,48 %	↓ 8,57 %
Obchod	↑ 2,71 %	↓ 7,67 %	↑ 8,34 %	↑ 2,09 %	↑ 6,79 %
Ubytovanie a stravovanie	↑ 9,34 %	↓ 39,70 %	↓ 2,97 %	↓ 38,88 %	↓ 60,42 %
Doprava	↑ 0,08 %	↓ 19,10 %	↓ 4,60 %	↑ 2,75 %	↑ 0,57 %
Informácie	↑ 8,93 %	↓ 5,62 %	↑ 0,36 %	↓ 8,63 %	↑ 1,05 %
Obchodné služby	↓ 3,66 %	↓ 5,69 %	↓ 12,36 %	↓ 4,52 %	↑ 3,00 %
Ostatné služby	↑ 5,09 %	↓ 16,88 %	↑ 9,25 %	↑ 10,80 %	↓ 23,29 %
CELKOM	**↓ 3,93 %**	**↓ 20,09 %**	**↓ 1,19 %**	**↑ 1,28 %**	**↑ 4,39 %**
	↓ 5,97 %				**–**

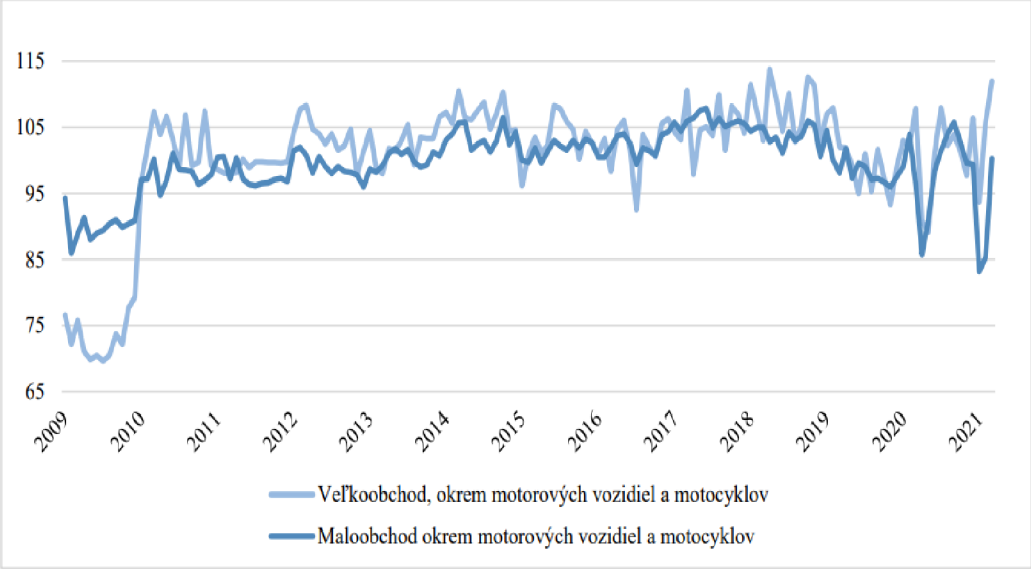
Prameň: SBA na základe údajov ŠÚ SR,2021

Medzi zasiahnuté odvetvia patrí aj obchod, ktorý počas prvej vlny pandémie znížil svoju celkovú produkciu takmer o 8%. Po zlepšení epidemiologickej situácie a postupnému uvoľňovaniu opatrení zaznamenal obchod v 3. kvartáli 2020 vyšší objem hrubej produkcie. Pozitívny trend si odvetvie udržalo aj v priebehu druhej vlny pandémie.

Pri bližšej analýze odvetvia obchodu sa pandémia COVID-19 v maloobchode (MO) a veľkoobchode (VO) prejavila najvýraznejšie na tržbách. Stratu utrpeli všetky kamenné maloobchodné prevádzky, ktoré nemohli byť počas pandémie otvorené. Zákaz predaja sa vzťahoval takmer na všetky MO subjekty. Výnimkou boli prevádzky uspokojujúce základné potreby obyvateľstva a online predaj. Ďalšími opatreniami, ktoré výrazne ovplyvnili obchod a narušili dodávateľsko-odberateľské vzťahy boli zatváranie hraničných prechodov a obmedzenie výroby.

Efekt zavádzaných protipandemických opatrení na MO či VO je možné sledovať prostredníctvom vývoja ukazovateľa tržieb. Zmeny v tržbách obchodných podnikov sú opísané v Grafe 24. Index tržieb vyjadruje nárast alebo pokles tržieb daného mesiaca v porovnaní s rovnakým mesiacom predchádzajúceho roka, osobitne v členení na veľkoobchod a maloobchod.

Graf 24 Index tržieb v MO a VO v rokoch 2009–marec 2021



Prameň: SBA na základe údajov ŠÚ SR, 2021

V Grafe 24 je možné vidieť, že v rokoch 2010–2019 bol zaznamenaný relatívne stabilný pozitívny trend vývoja tržieb v MO a VO. Zlom v pozitívnom vývoji indexu tržieb nastal v roku 2020. Hodnota indexu tržieb vo veľkoobchode počas roka 2020 prudko poklesla v apríli, máji, novembri a následne v januári 2021. Najväčší medziročný prepad v tržbách vo VO bol zachytený v máji 2020, kedy tržby poklesli o 10,8% v porovnaní s rokom 2019. Druhá vlna pandémie zasiahla VO už menej výrazne. Z Grafu 24 tiež vyplýva, že pandémia mala v oboch vlnách výraznejší dopad na maloobchod než veľkoobchod. Maloobchod dokonca zaznamenal počas druhej vlny väčší prepad ako vo vlne prvej. Najväčší prepad MO dosiahol začiatkom roka 2021, kedy medziročné tržby poklesli v januári o 16,8 % a vo februári o 14,7 %.

Hoci celkovo obchod zaznamenal nepriaznivý vývoj, nie pre všetky podniky v odvetví bol dopad rovnaký. V prípade VO poznačil silnejší prepad tržieb v roku 2020 tri kategórie: Veľkoobchod s ostatnými strojmi, zariadeniami a príslušenstvom, Ostatný špecializovaný veľkoobchod a Veľkoobchod so zariadeniami pre informatiku a komunikácie. Na druhej strane posilnil najmä Veľkoobchod s poľnohospodárskymi surovinami a živými zvieratami a Nešpecializovaný veľkoobchod (SBA, 2021).

5.5.2 Dopad pandémie COVID-19 na finančnú stabilitu Mar-Po s.r.o.

Táto časť je zameraná na analýzu dopadu pandémie COVID-19 na finančnú stabilitu podniku Mar-Po s.r.o. Dopady sú analyzované na základe informácií získaných z interných dokumentov, ktoré boli doplnené poznatkami z rozhovorov s vlastníkom podniku.

Podnik Mar-Po s.r.o. spadá do odvetvia obchodu, ktoré patrí medzi odvetvia zasiahnuté pandémiou (viď kapitola 5.5.1). Pandémia a vládne opatrenia mali vplyv ako na finančnú, tak aj na nefinančnú stránku podniku. Z finančného hľadiska mala pandémia COVID-19 najvýraznejší vplyv v odvetví obchodu na tržby. Preto je analýza dopadu pandémie na podnik Mar-Po založená práve na tržbách. Pri analýze tržieb bol vzatý do úvahy aj medziročný vývoj počtu uskutočnených obchodov v rokoch 2019 a 2020. Pre dokreslenie situácie, ktorej musel podnik čeliť počas pandémie COVID-19, sú v práci opísané aj nefinančné dopady, ktoré sú priamym dôsledkom pandémie.

Dopad pandémie a efekt zavádzaných protipandemických opatrení je možné sledovať prostredníctvom vývoja ukazovateľa tržieb a vývoja počtu obchodov. Tabuľka 24 prezentuje medziročný vývoj tržieb a počtu obchodov medzi rokmi 2019 a 2020. Ako je možné vidieť v tejto tabuľke, tržby poklesli v roku 2020 v 4 mesiacoch. Najväčší pokles 35% bol zaznamenaný v mesiaci marec a apríl, kedy začala prvá vlna pandémie. Rovnako ako celé odvetvie veľkoobchodu, druhá vlna pandémie na podnik nemala už taký veľký vplyv a podnik dokázal pokryť v druhom polroku straty z prvej vlny pandémie a celkovo navýšiť tržby v roku 2020 oproti roku 2019 o 2%.

Ukazovateľ počtu obchodov korešponduje s ukazovateľom tržieb. Pokles v počte obchodov bol zaznamenaný taktiež iba počas prvej vlny pandémie, pričom najvyšší úbytok 34% nastal v apríli. Pokles v počte obchodov bol hlavne zapríčinený tým, že najväčší zákazníci ako vodárne a stavebné firmy mali na začiatku pandémie obmedzenú prevádzku a pozastavenú stavebnú činnosť. V ďalších mesiacoch však toto obmedzenie bolo odstránené, vďaka čomu počet obchodov v nasledujúcich mesiacoch stúpol. Tento nárast dokázal pokryť straty z prvého pol roka a celkovo za rok 2020 podnik eviduje prírastok v počte obchodov o 7%.

Tabuľka 24 Medziročné porovnanie tržieb a počtu obchodov

	2020/2019	
	Tržby	**Počet obchodov**
Január	-11%	32%
Február	13%	6%
Marec	-35%	-13%
Apríl	-35%	-34%
Máj	1%	-6%
Jún	19%	0%
Júl	17%	7%
August	-11%	20%
September	3%	22%
Október	20%	5%
November	8%	18%
December	113%	49%
Spolu	**2%**	**7%**

Prameň: Vlastné spracovanie podľa interných dokladov spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2019-2020

Na základe uvedených dát je možné zhodnotiť, že pandémia COVID-19 mala negatívny dopad na tržby podniku hlavne počas prvej vlny pandémie. V druhom polroku podnik dosiahol už lepšie výsledky, vďaka čomu dokázal vykryť slabší prvý polrok. Hlavným dôvodom, prečo podnik dokázal prekonať prvý rok pandémie s relatívne stabilným výsledkom je skutočnosť, že dodáva tovar pre strategické podniky, čo je esenciálna činnosť aj v kritickom období.

Aj napriek tomu, že podnik v roku 2020 dokázal mierne navýšiť tržby oproti roku 2019, pandémia COVID-19 mala negatívny vplyv na daný ukazovateľ. Určiť veľkosť vplyvu nie je exaktne možné, je však možné ju odhadnúť pomocou štatistických modelov. Príkladom je model vytvorený na základe regresnej analýzy. Cieľom regresnej analýzy je charakterizovať vzájomné vzťahy medzi premennými a popísať priebeh (trend) závislosti medzi premennými pomocou regresnej funkcie.

Tabuľka 25 zobrazuje predpokladanú a skutočnú hodnotu tržieb z predaja tovaru a služieb pre rok 2020. Prognóza bola stanovená pomocou trendovej línie, ktorá bola vypočítaná na základe regresie s využitím logaritmickej funkcie, ktorá má tvar (Neubauer, 2016):

$$y = a + b * \ln(x)$$

Kde a, b sú hľadané koeficienty, ktoré opisujú vzťah medzi x a y
x je vstupná premenná – v našom prípade poradie predikovaného roku
y je závislá premenná – v našom prípade predikované tržby

Pre výpočet boli použité ako vstupné údaje tržby za obdobie medzi rokmi 2016 až 2019. Logaritmická funkcia bola vybraná na základe povahy dát, ktorých rast sa časom spomaľoval, a vďaka tomu logaritmická trendová línia najlepšie kopírovala historické dáta. Po vypočítaní koeficientov má rovnica nasledujúcu podobu:

$$y = 428911 + 244291 * ln(x)$$

Podľa modelu podnik v roku 2020 dosiahol o 8% nižší výsledok tržieb ako sa očakávalo. Je na zváženie, či stratu potencionálnych tržieb možno plne pripísať dôsledkom pandémie a protipandemickým opatreniam.

Tabuľka 25 Prognóza tržieb na rok 2020

	Tržby
2016	421 023
2017	602 632
2018	724 720
2019	743 637
2020 prognóza	**822 082**
2020 skutočnosť	**760 237**
Rozdiel	**-61 845**
Rozdiel %	**-8%**

Prameň: Vlastné spracovanie podľa vlastných prepočtov a dát z výročných správ spoločnosti Mar-Po s.r.o. za obdobie 2016-2020

Nepriaznivá epidemiologická situácia, neistota a opatrenia s ňou spojené spôsobili zmeny v každodennom chode mnohých podnikov, výnimkou nebol ani Mar-Po. Na to, aby dokázal prekonať nepriaznivú situáciu a sťažené podmienky musel na ne podnik flexibilne a včas reagovať. V nasledujúcej časti sú bližšie opísané dopady a zmeny, ktoré mali vplyv na podnik Mar-Po s.r.o. Dopady sú zhrnuté do kategórií:

- Marketing a obchodné vzťahy
- Dodávateľské termíny
- Opatrenia a administratívna záťaž
- Spolupracovníci

Marketing a obchodné vzťahy

Jeden z najväčších dopadov pandémie eviduje podnik práve na fungovanie marketingu, nadväzovanie nových obchodných vzťahov a udržiavanie starých obchodných vzťahov. Dôvodom boli najmä protipandemické opatrenia, ktoré obmedzili stretávanie ľudí. Kvôli týmto opatreniam musela spoločnosť zredukovať osobné návštevy a stretnutia so svojimi obchodnými partnermi na minimum. Počas celoplošného zákazu vychádzania boli stretnutia úplne vylúčené. Celkom zrušené boli aj prezentácie produktov vo firme a u zákazníkov. V roku 2020 boli tiež zrušené všetky spoločenské akcie, oslavy a vodárenské súťaže. Výstavy boli organizované iba virtuálne.

Obchodovanie sa prenieslo do virtuálneho sveta, kde komunikácia prebiehala najmä cez email, telefón či sociálne siete. Spoločnosť Mar-Po dokázala túto zmenu zvládnuť vďaka tomu, že má vlastnú webovú stránku, prostredníctvom ktorej si zákazníci môžu pozrieť ponúkaný tovar a kontaktovať obchod s prípadnými otázkami. Spoločnosť mala výhodu aj v tom, že v tejto podnikateľskej sfére pôsobí už dlhšiu dobu a vytvorila si dostatočnú sieť svojich stabilných zákazníkov a nepotrebovala aktívne hľadať nových zákazníkov.

Dodávateľské termíny

Pandémie výrazne narušila dodávateľské reťazce. Dodávky tovaru boli prerušené buď kvôli obmedzenej celosvetovej doprave alebo z dôvodu uzatvorených výrobných závodov. Narušenie dodávateľského reťazca zasiahla aj Mar-Po s.r.o., ktorej dodávatelia sú tvorení najmä zahraničnými firmami. U niektorých typov výrobkov sa dodávateľské termíny predĺžili až na niekoľko mesiacov. V prípade dodávateľov, ktorí odoberajú súčiastky z Ázie trvalo dodanie až pol roka.

Spoločnosť Mar-Po s.r.o. narušenie dodávok zvládla, pretože mala predimenzovaný sklad. Vlastník spoločnosti odhadoval, že tovar bude zdražovať a termíny dodania sa budú predlžovať ešte predtým ako sa zhoršili podmienky. Vďaka dostatočnej skladovej zásobe bola spoločnosť schopná vo väčšine prípadov dodať tovar svojim zákazníkom bez toho, aby sa čakalo na dodanie od dodávateľa. Ďalší tovar bol objednávaný s dostatočným časovým predstihom.

Opatrenia a administratívna záťaž

Ďalším negatívom boli samotné protipandemické opatrenia, ktoré Vláda SR často prijímala na poslednú chvíľu a podnikatelia mali neraz len 1-2 dni na to, aby svoje prevádzky a podniky novým podmienkam prispôsobili. Spoločnosť Mar-Po musela taktiež zakomponovať niektoré opatrenia do svojej prevádzky. Spoločnosť musela nakúpiť dezinfekčné prostriedky a rozdeliť firemné priestory na zóny, v ktorých mohla byť iba jedna osoba.

Vstup do priestoru firmy bol povolený len s respirátorom. Taktiež sa muselo podpísať prehlásenia, že pracovníci sú buď očkovaní alebo budú testovaní na náklady firmy. Miestami, keď bol prísny zákaz vychádzania a nemohlo sa cestovať z okresu do okresu, spoločnosť potrebovala získať čestné prehlásenia, že dodáva tovar pre strategické podniky. Vďaka tomuto prehláseniu patril Mar-Po medzi výnimky a mohol rozvážať tovar pre strategické podniky aj počas zákazu vychádzania.

Celkovo sa spoločnosti kvôli pandémii zvýšila administratívna záťaž a náklady na ochranné a dezinfekčné prostriedky. Podnik bol nútený naučiť sa fungovať na diaľku, reorganizovať pracovné tímy či pripraviť plány na krízový režim. Taktiež musel neustále sledovať meniace sa protipandemické opatrenia a operatívne sa im prispôsobovať.

Spolupracovníci

Podnik Mar-Po je malým podnikom, v ktorom je nízky počet pracovníkov. Každá štrukturálna zmena má významný dopad na chod podniku, pretože každý spolupracovník je kľúčový. Počas pandémie prešiel podnik troma významnými zmenami v štruktúre spolupracovníkov. Každá zmena mala iný dôvod, ale spoločný činiteľ bola páve pandémia COVID-19. Prvou zmenou bolo nútené prepustenie najatého obchodníka, ktorý kvôli zhoršeným podmienkam na marketing a obmedzeniu osobného kontaktu s ľuďmi nedokázal získať nových klientov. Druhá zmena bola spôsobená úmrtím kolegyne na COVID-19, ktorá mala na starosti finančné oddelenie. Jej strata narušila chod firmy aj kvôli tomu, že k jej strate prišlo na prelome účtovných období. Keďže firma musela rýchlo nahradiť chýbajúceho pracovníka, nemala dosť času preveriť kvalifikáciu novo najatého človeka, čo malo však neskôr ďalšie následky na stabilitu firmy. Poslednou zmenou bolo najatie druhého človeka do odbytu. Pre podnik je kľúčové, aby sklad fungoval bez prerušenia a najatím nového človeka si podnik zvýšil istotu, že v prípade karantény jednej osoby nenastane prerušenie či zatvorenie celého oddelenia odbytu.

5.6 Zhodnotenie výsledkov

Finančná analýza spoločnosti Mar-Po s.r.o. bola vypracovaná za obdobie od roku 2015, kedy bola spoločnosť založená, až do roku 2020. Spoločnosť počas sledovaného obdobia prešla významným rastom a v posledných rokoch postupne prechádza do fáze stabilizácie. Bilančná suma počas celého pozorovaného obdobia mala rastúci charakter a celkovo vzrástla od roku 2015 o 419%. Na základe vertikálnej analýzy sa zistilo, že majetková štruktúra podniku bola počas celého sledovaného

obdobia tvorená hlavne obežným majetkom, ktorého pomer sa pohyboval okolo 90% celkovej hodnoty majetku. Z najväčšej časti tvorili obežný majetok zásoby, a to konkrétne tovar. Kapitálová štruktúra sa za sledované obdobie výrazne menila, pričom možno sledovať rastúci trend v pomere vlastného imania k celkovým pasívam. Na začiatku dominovali, ako zdroj financovania cudzie zdroje (76%), ktoré boli potrebné na rozbehnutie podnikania. Po tom, čo firma začala generovať vlastné zisky sa postupne kapitálová štruktúra menila a podnik sa stával viacej finančne samostatným. V roku 2020 už vlastné imanie tvorilo 61% z celkovej bilančnej sumy, pričom najväčšiu časť tvoril výsledkom hospodárenia z minulých rokov. Štruktúra záväzkov v posledných 4 rokoch bola tvorená hlavne dlhodobými záväzkami, ktoré boli poskytnuté spoločníkom. Záväzky voči spoločníkovi majú neurčitú dobu splatnosti a nulové úročenie, vďaka čomu sú pre spoločnosť výhodné. Rozbor výkazu zisku a strát ukázal, že hlavným zdrojom výnosov spoločnosti sú tržby z predaja tovaru. Tržby v priebehu celého pozorovaného obdobia rástli. Náklady spoločnosti sú z najväčšej časti tvorené nákladmi vynaloženými na obstaranie predaného tovaru, ktorých hodnota sa pohybovala okrem prvého roku na pomerovej hodnote približne 60%. Z takto vysokého pomeru plynie, že vývoj celkových nákladov spoločnosti, a tým pádom aj zisku, v podstatnej miere závisí na vstupných cenách nakupovaného tovaru. Spoločnosť v každom pozorovanom roku dosiahla kladný výsledok hospodárenia. Z vertikálnej analýzy výkazu ziskov a strát plynie, že podnik má dobre nastavenú obchodnú maržu a nemá problém generovať zisk.

Rozdielový ukazovateľ NWC dosiahol v každom roku kladnú hodnotu, ktorá mala počas celého obdobia rastúci charakter. Z toho vyplýva, že spoločnosť je solventná a využíva konzervatívnu stratégiu financovania.

Analýza likvidity ukázala, že analyzovaný podnik má dostatočnú likviditu a nemá problém s platením svojich záväzkov. Všetky ukazovatele likvidity sa okrem prvého roku nachádzali nad minimálnou odporúčanou hranicou. V poslednom pozorovanom roku 2020 zaznamenali všetky ukazovatele likvidity prudší nárast a nachádzali sa nad odporúčanou hranicou. Nárast bol spôsobený znížením hodnoty záväzkov a navýšením finančných účtov a pohľadávok. Konkurenčné podniky sa počas celého pozorovaného obdobia pohybovali pod odporúčanými hodnotami. V porovnaní s oboma konkurenčnými podnikmi dosiahol analyzovaný podnik lepšiu platobnú schopnosť.

Všetky ukazovatele rentability dosahovali počas sledovaného obdobia rozkolísaný vývoj, ale vo všetkých rokoch boli dosiahnuté hodnoty kladné. Hodnota ROE nepadla ani v jednom roku pod úroveň 20%, čo možno hodnotiť z pohľadu investora, ako dobrú výnosnosť. V prípade ukazovateľa ROS dosiahli konkurenčné podniky vo všetkých rokoch nižšie hodnoty ako

analyzovaná spoločnosť. Z toho možno vyvodiť, že spoločnosť Mar-Po dokáže efektívnejšie premeniť tržby na zisk než jeho konkurencia.

Výsledky z vertikálnej analýzy pasív potvrdzuje aj analýza zadlženosti, ktorá vyhodnotila, že vývoj celkovej zadlženosti má v čase klesajúci charakter. Z vývoja celkovej zadlženosti je možné vidieť snahu sledovaného podniku o zníženie zadlženosti. Štruktúra pasív bola tvorená v posledných dvoch rokoch z väčšej časti vlastným kapitálom, čo predstavuje konzervatívnu stratégiu financovania, kedy spoločnosť preferuje drahšie financovanie pred vyšším rizikom. Oba analyzované konkurenčné podniky preferujú financovanie majetku najmä pomocou cudzích zdrojov, a po celý čas sa nachádzali nad odporúčanými hodnotami. Preto možno zhodnotiť, že analyzovaný podnik v porovnaní s konkurenciou je viacej finančne samostatný a predstavuje nižšie riziko pre veriteľov.

Na základe analýzy ukazovateľov aktivity je vidieť klesajúci trend u výsledkov doby obratu záväzkov. Doby obratu pohľadávok sa okrem roku 2015 pohybovali v okolí 30 dní, čo je bežná doba splatnosti faktúr analyzovanej spoločnosti a značí dobrú platobnú morálku odberateľov. Pozitívnym faktom je aj to, že okrem posledného roku 2020 bola doba obratu pohľadávok kratšia než doba obratu záväzkov, vďaka čomu spoločnosť predchádza druhotnej platobnej neschopnosti. V porovnaní s konkurenčnými podnikmi spoločnosť Mar-Po s.r.o. dosiahla u doby obratu záväzkov lepšie výsledky najmä v roku 2020, a preto môže byť medzi dodávateľmi braný, ako spoľahlivejší a menej rizikový odberateľ. U doby obratu pohľadávok zase dosiahol lepšie výsledky konkurenčný podnik Asimex s.r.o. S podnikom Vodocentrum s.r.o. je analyzovaná spoločnosť na podobnej úrovni. Relatívne problémová sa však ukázala oblasť zásob, ktorých doba obratu mala od roku 2016 rastúci trend a v porovnaní s konkurenčným podnikom Asimex s.r.o. boli hodnoty pomerne vysoké. Nepriaznivé výsledné hodnoty naznačujú nízku intenzitu využívania zásob. Nekoordinované nákupy zásob môžu v budúcnosti viesť k problémom s likviditou, a preto by som vedeniu spoločnosti odporučila sústrediť sa na podrobné plánovanie nákupov zásob na základe dopytu a vyhnúť sa tak ich prebytočne vysokému stavu. V súčasnosti má spoločnosť využitý sklad skoro na maximum, a preto ak by rastúci trend u doby obratu zásob pokračoval musela by spoločnosť získať nové skladové priestory, čo by so sebou prinieslo navýšenie nákladov.

Dobré výsledky z finančnej analýzy jednotlivých ukazovateľov potvrdili aj bonitné a bankrotné modely a model EVA. Na základe výsledkov z modelov je možné konštatovať, že analyzovaný podnik má dobrú finančnú situáciu a nie je ohrozený bankrotom. Pozitívny trend v ich vývoji taktiež predikuje uspokojivú finančnú situáciu aj do budúcna. Konkurenčné podniky v niektorých rokoch skončili v pásme s nevyhradenou finančnou situ-

áciou alebo v pásme bankrotu. Vďaka tomu, že spoločnosť Mar-Po dosiahla vo väčšine rokov lepšie výsledky než konkurencia možno konštatovať, že má uspokojivejší finančný stav a dokáže efektívnejšie tvoriť hodnotu než konkurenčné podniky. Na základe modelu EVA bolo zistené, že za obdobie 2015–2019 spoločnosť vo všetkých pozorovaných rokoch dokázala svojím ziskom pokryť náklady na investovaný kapitál, a teda dokázala tvoriť kladnú pridanú hodnotu.

Z uvedených výstupov finančnej analýzy je zrejmé, že si analyzovaná spoločnosť udržala dobré finančné zdravie aj v roku 2020. Vplyv pandémie na vývoj finančných ukazovateľov a použitých modelov nebol výrazný a nenastalo žiadne významné zhoršenie a ani zlepšenie. Podrobnejšej analýze a zhodnoteniu dopadu pandémie COVID-19 bol preto venovaný samostatný oddiel, ktorý sa zameral na vývoj celého odvetvia obchodu a spoločnosti Mar-Po s.r.o. v roku 2020.

Pandémia COVID-19 a s ňou súvisiace opatrenia mali vplyv na ekonomický vývoj väčšiny odvetví hospodárstva SR. Jedným z odvetví zasiahnutým koronakrízou bol aj obchod, ktorý počas prvej vlny pandémie znížil svoju celkovú produkciu takmer o 8%. Protipandemické opatrenia ako zákaz stretávania sa, obmedzenie predaja, zatváranie hraničných prechodov, obmedzenie výroby sa prejavili v obchode počas prvej a druhej vlny najmä na poklese tržieb. Najväčší medziročný prepad v tržbách vo veľkoobchode bol zachytený v máji 2020, kedy tržby poklesli o 10,8%. Druhá vlna pandémie zasiahla veľkoobchod už menej výrazne. Rovnako ako celé odvetvie obchodu pandémia COVID-19 zasiahla aj spoločnosť Mar-Po s.r.o. Spoločnosť eviduje najväčší vplyv protipandemických opatrení na oblasť marketingu. Obmedzenie osobných návštev a zrušenie spoločenských akcií narušilo nadväzovanie nových obchodných vzťahov a sťažilo udržiavanie tých starých. Ďalší významný problém nastal v narušení dodávateľského reťazca, kedy kvôli obmedzeniam v celosvetovej doprave sa predĺžili dodávateľské termíny, pričom u niektorých typov tovaru až o pol roka. Narušenie dodávok spoločnosť Mar-Po s.r.o. zvládla najmä vďaka tomu, že mala dostatočnú skladovú zásobu a nový tovar objednávala s časovým predstihom. V rokoch 2020 a 2021 spoločnosť prešla kvôli pandémii výraznými personálnymi zmenami, čo malo vplyv na efektivitu spoločnosti a zmeny priniesli dodatočné výdaje. Dopad pandémie u spoločnosti Mar-Po s.r.o. taktiež vidieť na medziročnom vývoji tržieb a počtu obchodu, ktoré v roku 2020 poklesli v 4 mesiacoch. Najväčší pokles bol zaznamenaný počas prvej vlny pandémie, a to v mesiaci marec a apríl. Tržby v týchto mesiacoch klesli až o 35%. Rovnako ako celé odvetvie veľkoobchodu, druhá vlna pandémie nemala na vývoj tržieb výrazný vplyv. Spoločnosť dosiahla v druhom polroku lepších výsledkov, vďaka čomu dokázala pokryť straty z prvej vlny pandémie a navýšiť finálnu hodnotu tržieb k 31.12. 2020 o 2% oproti

predchádzajúcemu roku. V porovnaní s očakávanou hodnotou tržieb, ktoré boli vypočítané na základe regresnej analýzy, prišlo k prepadu skutočne dosiahnutých tržieb o 8%. Na základe zistených dopadov a zmien v spoločnosti Mar-Po s.r.o. by sa mohol pokles skutočných tržieb oproti očakávaným plne pripísať pandémií COVID-19. Celkovo možno zhodnotiť, že pandémia ovplyvnila efektivitu spoločnosti a jej dopady spomalili rast tržieb a rozvoj spoločnosti Mar-Po s.r.o.

Na základe analýzy finančných výkazov boli nájdené nezrovnalosti v účtovnej závierke za rok 2020 a spoločnosti Mar-Po s.r.o. bola preto odporúčaná kompletná kontrola účtovníctva a oprava účtovnej závierky. Návrh bol spoločnosťou prijatí, a po vykonaní kontroly bola účtovná závierka opravená. Ako ďalšie odporúčam spoločnosti zamerať sa na efektívnejšie riadenie skladových zásob. Z výsledkov ukazovateľov aktivity bola zistená rastúca doba obratu zásob, ktorá môže viesť k vyšším nákladom na skladovanie a k prípadnému zastaraniu a následnej nepredajnosti tovaru. Jednou z možností ako efektívnejšie riadiť zásoby je kategorizácia zásob podľa ich obrátkovosti a dôležitosti. Spoločnosť by sa mala zamerať na predaj nízko obrátkových zásob, ktoré nie sú pre spoločnosť dôležité, napríklad pomocou cielených promo akcií alebo zliav. Uvoľnené skladové priestory potom môže spoločnosť využiť pre rýchlo obrátkové zásoby, ktoré prinášajú podniku najvyšší zisk.

Celkovo však z vykonanej analýzy vyplýva, že spoločnosť Mar-Po s.r.o. je riadená veľmi dobre. Spoločnosť dokázala aj počas pandémie COVID-19 dosiahnuť uspokojivé výsledky a za celé sledované obdobie zaznamenala pozitívny trend vo vývoji finančného zdravia, a preto práca neuvádza žiadne ďalšie odporúčania k zlepšeniu finančnej situácie

6 Záver

Diplomová práca bola zameraná na vykonanie analýzy finančného zdravia vybranej spoločnosti Mar-Po s.r.o. Hlavným cieľom práce bolo vyhodnotiť na základe finančnej analýzy a predikčných modelov dopad pandémie COVID-19 na finančnú stabilitu vybraného podniku. Následne na báze zistených poznatkov formulovať návrhy pre zlepšenie jeho finančného zdravia.

Ako podklad k spracovaniu praktickej časti slúžili údaje čerpané z internetových zdrojov, hlavne zo stránok Štatistického úradu Slovenskej republiky. Veľkým prínosom boli taktiež informácie získané z interných dokladov a konzultácií s vedením podniku Mar-Po s.r.o. Na vybrané metódy finančnej analýzy boli aplikované dáta za obdobie 2015-2020. Dáta boli čerpané najmä zo súvahy a výkazu ziskov a strát spoločnosti Mar-Po s.r.o. Pre dôkladnejšiu analýzu bol skúmaný podnik pri vybraných ukazovateľov porovnávaný s dvoma konkurenčnými podnikmi ASIMEX s.r.o. a Vodocentrum s.r.o. Výsledné hodnoty získané u konkurenčných podnikov boli vypočítané na základe účtovných závierok zverejnených na stránkach FinStat. K vypracovaniu praktickej časti práce boli zvolené metódy deskripcie, analýzy, komparácie a syntézy.

Spoločnosť Mar-Po s.r.o. sídli vo Vrbovom na Slovensku a na trhu pôsobí od roku 2015. Podnik sa zaraďuje do odvetvia obchodu, konkrétne do divízie veľkoobchodu okrem motorových vozidiel a motocyklov. Hlavným predmetom podnikania je predaj tovaru určeného na výstavbu, údržbu a opravu vodovodných, kanalizačných a protipožiarnych sietí. Z nefinančnej analýzy bolo zistené, že spoločnosť má dostatočnú sieť dodávateľov a odberateľov, a vďaka tomu, že obchoduje výhradne v eurách nie je vystavená menovému riziku. V rámci ekonomického prostredia spoločnosť nie je výrazne ovplyvnená vývojom slovenského hospodárstva, pretože predáva nevyhnutné statky strategickým podnikom. Naopak spoločnosť je citlivá na rast inflácie, ktorá výrazne ovplyvňuje nákladovú stránku podniku a môže viesť k zníženiu dopytu po ponúkanom tovare. Čo sa týka vnútorného prostredia, Mar-Po s.r.o. je mikropodnik s jednoduchou organizačnou štruktúrou. Kvôli nízkemu počtu pracovníkov je v prípade nečakaných personálnych zmien podnik náchylný na narušenie jeho chodu. V oblasti záväzkov spoločnosť neeviduje žiadne záväzky po splatnosti. Slabá stránka podniku bola zistená v nízkej diverzifikácii portfólia tovaru. Tejto nevýhody si je však podnik vedomý, a preto v budúcnosti plánuje rozšíriť svoje portfólio ešte o rúrovinu. Naopak silná stránka podniku bola zistená v ob-

lasti vzťahov so zákazníkmi, najmä kvôli tomu, že flexibilne reaguje na ich požiadavky a vždy sa pre nich snaží nájsť riešenie.

Na základe výsledkov z finančnej analýzy vyplýva, že obchodná spoločnosť Mar-Po s.r.o. nemá finančné problémy a nachádza sa v dobrej finančnej situácií. Bilančná suma a tržby mali počas celého pozorovaného obdobia rastúci charakter. Taktiež výsledok hospodárenia bol v každom roku kladný. V prípade pomerových ukazovateľov dosahoval analyzovaný podnik vo väčšine prípadov lepšie výsledky ako konkurenčné podniky. Jedinou zistenou rizikovou oblasťou boli zásoby, pre ktoré bolo navrhnuté odporúčanie v podobe efektívnejšieho riadenia a plánovania skladových zásob, vďaka čomu by bol obratový cyklus peňazí kratší. Všetky bankrotné a bonitné modely označili podnik za bonitný s nízkou pravdepodobnosťou bankrotu, ich zlepšujúca sa hodnota predikuje uspokojivú finančnú situáciu aj do budúcna. Podľa modelu EVA podnik každoročne tvorí hodnotu, čo taktiež značí dobrú finančnú situáciu.

Výsledky z finančnej analýzy neukázali zhoršenie ani v roku 2020. Avšak z podrobnejšej analýzy zameranej priamo na dopad pandémie COVID-19 bolo zistené, že pandémia mala na podnik negatívny vplyv. Počas prvej vlny pandémie spoločnosť zaznamenala významný mesačný pokles tržieb a počtu uskutočnených obchodov oproti predchádzajúcemu roku. Celkovo sa jej však podarilo slabší prvý polrok dobehnúť v druhom polroku. Hoci spoločnosť na konci roku 2020 získala nárast tržieb o 2% oproti roku 2019, tento nárast bol stále o 8% nižší než jeho očakávaná hodnota. Z nefinančnej oblasti mala pandémia negatívny vplyv na marketing, obchodné vzťahy a dodacie termíny. Taktiež zvýšila administratívnu záťaž a ovplyvnila personálnu štruktúru.

Na záver možno zhodnotiť, že pandémia znížila efektivitu spoločnosti a jej dopady spomalili rast tržieb a celkový rozvoj spoločnosti Mar-Po s.r.o. Vďaka tomu, že podnik včas a pružne reagoval na meniace sa prostredie dokázal zminimalizoval negatívny dopad spojený s pandémiou COVID-19. Z výsledkov analýzy finančného zdravia usudzujem, že spoločnosť je dobre riadená a v kritickom období dokázala prijať potrebné opatrenia k tomu, aby si udržala dostačujúcu výkonnosť.

Použité zdroje

Knižné zdroje

[1] Allen, K.R., 1999. *Growing and Managing An Entrepreneurial Business*. Boston: Houghton Mifflin Company. ISBN 978-0618064069

[2] BRÍDZIKOVÁ, Mária., 2021. *Vplyv prijatých protipandemických opatrení na mobilitu obyvateľov v slovenskej republike.* Mladá Veda, 9.1: 45-57.

[3] DVOŘÁČEK, Jiří a Peter SLUNČÍK, 2012. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. V Praze: C.H. Beck, Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-224-3.

[4] FOTR, Jiří a Jiří HNILICA, 2014. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5104-7.

[5] JÁČOVÁ, Helena, 2010. *Podnik jako součást ekonomického systému a vybrané aspekty jeho řízení*. V Liberci: Technická univerzita v Liberci, ISBN 978-80-7372-684-3.

[6] KALOUDA, František., 2019.*Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, ISBN 9788073807788.

[7] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

[8] KRAUSEOVÁ, Jaruše., 2013. *Finanční projekt firmy do kapsy.* Praha: Bilance. ISBN 978-80-86371-57-3.

[9] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

[10] MARTINOVIČOVÁ, Dana, Miloš KONEČNÝ a Jan VAVŘINA, 2019. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 2., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, Expert (Grada). ISBN 978-80-271-2034-5.

[11] MIKUŠOVÁ, Marie, 2014. *Krizový management pro malé a střední podniky.* Bratislava: Wolters Kluwer. Ekonómia. ISBN 978-80-8168-106-6.

[12] MIKUŠOVÁ, Marie., 2014. *Krizový management pro malé a střední podniky*. Bratislava: Wolters Kluwer, Ekonómia. ISBN 978-80-8168-106-6.

[13] PAPULA, Jozef, 2015. *Podnikanie a podnikateľské myslenie.* Praha: Wolters Kluwer, Ekonómia (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7478-950-2.

[14] RŮČKOVÁ, Petra, *2019*. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

[15] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS, 2010. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 3., rozš. a aktualiz. vyd. Praha: Grada, Expert. ISBN 978-80-247-3051-6.

[16] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ, 2015. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.

[17] SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ., 2009. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza.* Praha: C.H. Beck, Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.

[18] Štatistická ročenka Slovenskej republiky: Statistical yearbook of the Slovak Republic. Bratislava: Veda, vydavateľstvo Slovenskej akadémie vied, 1994-. ISBN isbn978-80-224-1859-1.

[19] VOCHOZKA, Marek., 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing. Finance. ISBN 978-80-247-3647-1.

[20] VOCHOZKA, Marek., 2020. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.

[21] WATERHOUSE, Price., 1994. *Úvod do řízení úvěrového rizika*. Praha: Management Press. ISBN 80-85603-49-7.

[22] ZALAI, Karol., 1997. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint, ISBN 80-88848-18-0.

[23] ZUZÁK, Roman a Martina FEJFAROVÁ., 2009. *Krizové řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, Expert. ISBN 978-80-247-3156-8.

Internetové zdroje

[24] Asimex, 2021. *Naše produkty v praxi.* [online], [cit. 2021-11-12]. Dostupné z: https://www.asimex.sk/

[25] Centrum vedecko-technických informácií SR, 2021. *Dopad pandémie ochorenia COVID-19 na oblasť ďalšieho vzdelávania na Slovensku.* [online], [cit. 2022-03-23]. Dostupné z https://www.cvtisr.sk/buxus/docs//VS/DALV/2021/COVID-19_dopad_na_DVZ_v_SR_final.pdf

[26] FinStat, 2021. *ASIMEX s. r. o.* [online], [cit. 2021-11-12]. Dostupné z: https://finstat.sk/46318879

[27] FinStat, 2021. *VODOCENTRUM, spol. s r.o.* [online], [cit. 2021-11-12]. Dostupné z: https://finstat.sk/34138200

[28] GAO, Junhong; ALAS, Ruth, 2010. The impact of crisis on enterprise life-cycle. Problems and Perspectives in Management, 8, Iss. 2: 9-20. [online]. [cit. 2021-03-28]. Dostupné z: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/prperman_2010_8_2_4.pdf

[29] Korona.gov.sk, 2022. *Núdzový stav od 23. februára 2022.* [online], [cit. 2022-03-23]. Dostupné z https://korona.gov.sk/nudzovy-stav-a-zakaz-vychadzania-od-25-novembra-2021/

[30] MARKOVÁ, Viera, 2014. *Charakteristika podniku a podnikových faktorov*. [online]. [cit. 2021-03-27]. Dostupné z: https://www.slideserve.com/dorit/charakteristika-podniku-a-podnikov-ch-faktorov

[31] Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2020. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019*. [online], [cit. 2021-06-15]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2020/6/FA2019.pdf

[32] NBS, 2020. *Mesačný bulletin NBS, marec 2020*. [online], [cit. 2022-04-06]. Dostupné z https://www.nbs.sk/_img/Documents/_MesacnyBulletin/2020/protected/mb0320.pdf

[33] NEUBAUER, Jiří, 2016. *Regresní analýza. Statistika II.* [online], [cit. 2022-05-10]. Dostupné z: https://k101.unob.cz/~neubauer/pdf/regrese1.pdf

[34] Sektorovo riadené inovácie, 2021. *Sektorová rada pre obchod, marketing, gastronómiu a cestovný ruch.* [online], [cit. 2021-12-20]. Dostupné z: https://www.sustavapovolani.sk/sektorova_rada-19

[35] Slovak Business Agency, 2021. *Nepriaznivý vplyv pandémie* koronavírusu na podnikovú ekonomiku SR. [online], [cit. 2022-03-23]. Dostupné z http://monitoringmsp.sk/wp-content/uploads/2021/07/Nepriazniv%C3%BD-vplyv-pand%C3%A9mie-koronav%C3%ADrusu-na-podnikov%C3%BA-ekonomiku-SR.pdf

[36] Slovak Business Agency, 2021. *Správa o stave malého a stredného podnikania v SR v roku 2020.* [online], [cit. 2022-03-09]. Dostupné z http://monitoringmsp.sk/wp-content/uploads/2021/11/Sprava-o-stave-MSP-2020_final-1.pdf

[37] Slovak Business Agency, 2021. *Vývoj maloobchodu v SR s dôrazom na pandémiu COVID-19.* [online], [cit. 2022-04-06]. Dostupné z http://monitoringmsp.sk/wp-content/uploads/2021/06/V%C3%BDvoj-maloobchodu-v-SR-s-d%C3%B4razom-na-pand%C3%A9miu-COVID-19_final.docx.pdf

[38] Štatistický úrad SR, 2022. *Hrubý domáci produkt vo 4. štvrťroku a za rok 2021.* [online], [cit. 2022-03-09]. Dostupné z https://lnk.sk/agq4

[39] Štatistický úrad SR, 2022. *Inflácia, vývoj spotrebiteľských cien v roku 2021.* [online], [cit. 2022-03-09]. Dostupné z https://lnk.sk/qo45

[40] Štatistický úrad SR, 2022. *Vývoj spotrebiteľských cien v decembri 2021.* [online], [cit. 2022-03-09]. Dostupné z https://lnk.sk/pk19

[41] Úrad verejného zdravotníctva Slovenskej republiky, 2020. *COVID-19.* [online], [cit. 2022-03-23]. Dostupné z COVID-19 (uvzsr.sk)

[42] Vodocentrum, 2007. *Úvod.* [online], [cit. 2021-11-12]. Dostupné z: http://www.vodocentrum.sk/

[43] World Health Organization, 2022. *Timeline: WHO's COVID-19 response.* [online], [cit. 2022-03-23]. Dostupné z https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/interactive-timeline

Právne normy

[44] Nařízení Komise (EU) č. 651/2014 ze dne 17. června 2014, kterým se v souladu s články 107 a 108 Smlouvy prohlašují určité kategorie podpory za slučitelné s vnitřním trhem

[45] Zákon č. 89/2012 sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů

Príloha A Súvaha podniku Mar-Po s.r.o. za roky 2015-2020 (EUR)

Položka	2015	2016	2017	2018	2019	2020
AKTÍVACELKOM	**83 161**	**190 766**	**240 622**	**334 277**	**364 458**	**431 893**
Neobežný majetok	16 371	31 785	21 436	39 134	36 739	34 580
Dlhodobý hmotný majetok súčet	16 371	31 785	21 436	39 134	36 739	34 580
Samostatné hnuteľné veci a súbory hnuteľných vecí	16 371	31 785	21 436	39 134	36 739	34 580
Obežný majetok	66 352	158 456	218 672	293 547	325 620	395 299
Zásoby súčet	30 885	94 101	136 500	185 588	269 648	287 258
Materiál	483	1 243	120	132	170	-
Tovar	30 402	92 858	136 380	185 456	269 478	287 258
Krátkodobé pohľadávky súčet	28 950	28 202	64 584	58 812	40 726	67 458
Pohľadávky z obchodného styku súčet	26 683	26 955	55 350	58 738	35 055	67 458
Ostatné pohľadávky z obchodného styku	26 683	26 955	55 350	58 738	35 055	67 458
Daňové pohľadávky a dotácie	1 247	1 247	9 234	74	5 671	-
Iné pohľadávky	1 020	-	-	-	-	-
Finančné účty súčet	6 517	36 153	17 588	49 147	15 246	40 583
Peniaze	444	1 739	1 130	1 919	9 819	9 149
Účty v bankách	6 073	34 414	16 458	47 228	5 427	31 434
Časové rozlíšenie súčet	438	525	514	1 596	2 099	2 014
Náklady budúcich období krátkodobé	438	525	514	1 393	2 099	2 014
Príjmy budúcich období krátkodobé	-	-	-	203	-	-
PASÍVACELKOM	**83 161**	**190 766**	**240 622**	**334 277**	**364 458**	**431 893**
Vlastné imanie	19 888	77 512	97 477	163 209	204 987	263 349
Základné imanie súčet	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000
Základné imanie	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000
Zákonné rezervné fondy	-	500	500	500	500	500
Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond	-	500	500	500	500	500
Výsledok hospodárenia minulých rokov	-	14 388	72 012	91 977	157 708	199 487
Nerozdelený zisk minulých rokov	-	14 388	72 012	91 977	157 708	199 487
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	14 888	57 624	19 965	65 732	41 779	58 362
Záväzky	63 273	113 254	143 145	171 068	159 471	168 544
Dlhodobé záväzky súčet	12	56 048	76 085	87 716	107 757	137 825
Ostatné dlhodobé záväzky	-	56 010	76 010	87 610	107 610	137 610
Záväzky zo sociálneho fondu	12	38	75	106	147	215
Krátkodobé záväzky súčet	63 261	57 206	67 060	83 352	51 714	30 719

Záväzky z obchodného styku súčet	1 703	22 529	52 146	49 463	18 764	20 190
Ostatné záväzky z obchodného styku	1 703	22 529	52 146	49 463	18 764	20 190
Záväzky voči spoločníkom a združeniu	56 410	20 409	11 978	20 408	30 490	742
Záväzky voči zamestnancom	600	600	400	199	198	-
Záväzky zo sociálneho poistenia	197	204	214	234	294	486
Daňové záväzky a dotácie	4 351	13 150	2 171	13 043	1 968	9 301
Iné záväzky	-	314	151	5	-	-

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Príloha B Výkaz ziskov a strát Mar-Po s.r.o. za roky 2015-2020 (EUR)

Položka	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Čistý obrat	70 839	419 465	599 196	724 720	743 637	760 236
Výnosy z hospodárskej činnosti spolu súčet	**70 850**	**421 023**	**602 632**	**724 720**	**743 637**	**760 237**
Tržby z predaja tovaru	39 719	414 322	588 800	723 741	742 799	758 475
Tržby z predaja služieb	31 120	5 143	10 396	979	838	1 762
Aktivácia	-	1 558	-	-	-	-
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	11	-	3 436	-	-	-
Náklady na hospodársku činnosť spolu	51 724	346 353	575 549	640 378	688 883	686 343
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	24 206	242 602	367 251	465 716	478 819	496 861
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	5 364	16 255	20 519	20 559	12 080	19 735
Služby	12 668	61 682	160 231	127 780	161 462	145 486
Osobné náklady	6 042	14 946	15 232	11 568	13 390	18 060
Mzdové náklady	5 192	12 881	12 522	9 329	10 034	13 379
Náklady na sociálne poistenie	837	2 039	1 997	1 650	2 720	3 944
Sociálne náklady	13	26	713	589	636	737
Dane a poplatky	186	402	358	617	604	4
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	2 796	8 874	10 349	12 219	16 838	2 160
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	2 796	8 874	10 349	12 219	16 838	2 160
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	462	1 592	1 609	1 919	5 690	4 037
VH z hospodárskej činnosti	19 126	74 670	27 083	84 342	54 754	73 894
Pridaná hodnota	28 601	100 484	51 195	110 665	91 276	98 155
Výnosy z finančnej činnosti spolu	1	3	1	-	-	-
Výnosové úroky	1	3	1	-	-	-
Ostatné výnosové úroky	1	3	1	-	-	-
Náklady na finančnú činnosť spolu	8	3	18	6	19	19
Ostatné náklady na finančnú činnosť	8	3	18	6	19	19
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-7	-	-17	-6	-19	-19
VH za účtovné obdobie pred zdanením	19 119	74 670	27 066	84 336	54 735	73 875
Daň z príjmov	4 231	17 046	7 101	18 604	12 956	15 513
Daň z príjmov splatná	4 231	17 046	7 101	18 604	12 956	15 513
VH za účtovné obdobie po zdanení	14 888	57 624	19 965	65 732	41 779	58 362

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Príloha C Horizontálna analýza súvahy za roky 2015-2020

	Zmena 2016-2015		Zmena 2017-2016		Zmena 2018-2017		Zmena 2019-2018		Zmena 2020-2019	
Položka	abs.	rel.%	abs.	rel.%	abs.	rel.%	abs.	rel.%	abs.	rel.%
AKTÍVA CELKOM	**107 605**	**129**	**49 856**	**26**	**93 655**	**39**	**30 181**	**9**	**67 435**	**19**
Neobežný majetok	15 414	94	-10 349	-33	17 698	83	-2 395	-6	-2 159	-6
Dlhodobý hmotný majetok súčet	15 414	94	-10 349	-33	17 698	83	-2 395	-6	-2 159	-6
Samostatné hnuteľné veci a súbory hnuteľných vecí	15 414	94	-10 349	-33	17 698	83	-2 395	-6	-2 159	-6
Obežný majetok	92 104	139	60 216	38	74 875	34	32 073	11	69 679	21
Zásoby súčet	63 216	205	42 399	45	49 088	36	84 060	45	17 610	7
Materiál	760	157	-1 123	-90	12	10	38	29	-170	-100
Tovar	62 456	205	43 522	47	49 076	36	84 022	45	17 780	7
Krátkodobé pohľadávky súčet	-748	-3	36 382	129	-5 772	-9	-18 086	-31	26 732	66
Pohľadávky z obchodného styku súčet	272	1	28 395	105	3 388	6	-23 683	-40	32 403	92
Ostatné pohľadávky z obchodného styku	272	1	28 395	105	3 388	6	-23 683	-40	32 403	92
Daňové pohľadávky a dotácie	-	-	7 987	640	-9 160	-99	5 597	7 564	-5 671	-100
Iné pohľadávky	-1 020	-100	-	X	-	X	-	X	-	X
Finančné účty súčet	29 636	455	-18 565	-51	31 559	179	-33 901	-69	25 337	166
Peniaze	1 295	292	-609	-35	789	70	7 900	412	-670	-7
Účty v bankách	28 341	467	-17 956	-52	30 770	187	-41 801	-89	26 007	479
Časové rozlíšenie súčet	87	20	-11	-2	1 082	211	503	32	-85	-4
Náklady budúcich období krátkodobé	87	20	-11	-2	879	171	706	51	-85	-4
Príjmy budúcich období krátkodobé	-	X	-	X	203	X	-203	-100	-	X
PASÍVA CELKOM	**107 605**	**129**	**49 856**	**26**	**93 655**	**39**	**30 181**	**9**	**67435**	**19**
Vlastné imanie	57 624	290	19 965	26	65 732	67	41 778	26	58362	28
Základné imanie súčet	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Základné imanie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Zákonné rezervné fondy	500	X	-	-	-	-	-	-	-	-
Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond	500	X	-	-	-	-	-	-	-	-
Výsledok hospodárenia minulých rokov	14 388	X	57 624	401	19 965	28	65 731	71	41779	26
Nerozdelený zisk minulých rokov	14 388	X	57 624	401	19 965	28	65 731	71	41779	26
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	42 736	287	-37 659	-65	45 767	229	-23 953	-36	16583	40
Záväzky	49 981	79	29 891	26	27 923	20	-11 597	-7	9073	6
Dlhodobé záväzky súčet	56 036	466 967	20 037	36	11 631	15	20 041	23	30068	28
Ostatné dlhodobé záväzky	56 010	X	20 000	36	11 600	15	20 000	23	30000	28
Záväzky zo sociálneho fondu	26	217	37	97	31	41	41	39	68	46

Krátkodobé záväzky súčet	-6 055	-10	9 854	17	16 292	24	-31 638	-38	-20995	-41
Záväzky z obchodného styku súčet	20 826	1 223	29 617	131	-2 683	-5	-30 699	-62	1426	8
Ostatné záväzky z obchodného styku	20 826	1 223	29 617	131	-2 683	-5	-30 699	-62	1426	8
Záväzky voči spoločníkom a združeniu	-36 001	-64	-8 431	-41	8 430	70	10 082	49	-29748	-98
Záväzky voči zamestnancom	-	-	-200	-33	-201	-50	-1	-1	-198	-100
Záväzky zo sociálneho poistenia	7	4	10	5	20	9	60	26	192	65
Daňové záväzky a dotácie	8 799	202	-10 979	-83	10 872	501	-11 075	-85	7333	373
Iné záväzky	314	X	-163	-52	-146	-97	-5	-100	-	X

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Príloha D Horizontálna analýza výkazu zisku a strát za roky 2015-2020

	Zmena 2016-2015		Zmena 2017-2016		Zmena 2018-2017		Zmena 2019-2018		Zmena 2020-2019	
Položka	abs.	rel.%	abs.	rel.%	abs.	rel.%	abs.	rel.%	abs.	rel.%
Čistý obrat	348626	492	179731	43	125524	21	18917	3	16599	2
Výnosy z hospodárskej činnosti spolu súčet	**350173**	**494**	**181609**	**43**	**122088**	**20**	**18917**	**3**	**16600**	**2**
Tržby z predaja tovaru	374603	943	174478	42	134941	23	19058	3	15676	2
Tržby z predaja služieb	-25977	-83	5253	102	-9417	-91	-141	-14	924	110
Aktivácia	1558	X	-1558	-100	-	X	-	X	-	X
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	-11	-100	3436	X	-3436	-100	-	X	-	X
Náklady na hospodársku činnosť spolu	294629	570	229196	66	64829	11	48505	8	-2540	-
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	218396	902	124649	51	98465	27	13103	3	18042	4
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	10891	203	4264	26	40	-	-8479	-41	7655	63
Služby	49014	387	98549	160	-32451	-20	33682	26	-15976	-10
Osobné náklady	8904	147	286	2	-3664	-24	1822	16	4670	35
Mzdové náklady	7689	148	-359	-3	-3193	-25	705	8	3345	33
Náklady na sociálne poistenie	1202	144	-42	-2	-347	-17	1070	65	1224	45
Sociálne náklady	13	100	687	2642	-124	-17	47	8	101	16
Dane a poplatky	216	116	-44	-11	259	72	-13	-2	-600	-99
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	6078	217	1475	17	1870	18	4619	38	-14678	-87
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	6078	217	1475	17	1870	18	4619	38	-14678	-87
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	1130	245	17	1	310	19	3771	197	-1653	-29
VH z hospodárskej činnosti	55544	290	-47587	-64	57259	211	-29588	-35	19140	35
Pridaná hodnota	71883	251	-49289	-49	59470	116	-19389	-18	6879	8
Výnosy z finančnej činnosti spolu	2	200	-2	-67	-1	-100	-	X	-	X
Výnosové úroky	2	200	-2	-67	-1	-100	-	X	-	X
Ostatné výnosové úroky	2	200	-2	-67	-1	-100	-	X	-	X
Náklady na finančnú činnosť spolu	-5	-63	15	500	-12	-67	13	217	-	-
Ostatné náklady na finančnú činnosť	-5	-63	15	500	-12	-67	13	217	-	-
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	7	-100	-17	X	11	-65	-13	217	-	-
VH za účtovné obdobie pred zdanením	55551	291	-47604	-64	57270	212	-29601	-35	19140	35
Daň z príjmov	12815	303	-9945	-58	11503	162	-5648	-30	2557	20
Daň z príjmov splatná	12815	303	-9945	-58	11503	162	-5648	-30	2557	20
VH za účtovné obdobie po zdanení	42736	287	-37659	-65	45767	229	-23953	-36	16583	40

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Príloha E Vertikálna analýza súvahy v % za roky 2015-2020

Položka	2015	2016	2017	2018	2019	2020
AKTÍVA CELKOM	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
Neobežný majetok	20%	17%	9%	12%	10%	8%
Dlhodobý hmotný majetok súčet	20%	17%	9%	12%	10%	8%
Samostatné hnuteľné veci a súbor hnuteľných vecí	20%	17%	9%	12%	10%	8%
Obežný majetok	80%	83%	91%	88%	89%	92%
Zásoby súčet	37%	49%	57%	56%	74%	67%
Materiál	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Tovar	37%	49%	57%	55%	74%	67%
Krátkodobé pohľadávky súčet	35%	15%	27%	18%	11%	16%
Pohľadávky z obchodného styku súčet	32%	14%	23%	18%	10%	16%
Ostatné pohľadávky z obchodného styku	32%	14%	23%	18%	10%	16%
Daňové pohľadávky a dotácie	1%	1%	4%	0%	2%	0%
Iné pohľadávky	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Finančné účty	8%	19%	7%	15%	4%	9%
Peniaze	1%	1%	0%	1%	3%	2%
Účty v bankách	7%	18%	7%	14%	1%	7%
Časové rozlíšenie súčet	1%	0%	0%	0%	1%	0%
Náklady budúcich období krátkodobé	1%	0%	0%	0%	1%	0%
Príjmy budúcich období krátkodobé	0%	0%	0%	0%	0%	0%
PASÍVA CELKOM	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
Vlastné imanie	24%	41%	41%	49%	56%	61%
Základné imanie súčet	6%	3%	2%	1%	1%	1%
Základné imanie	6%	3%	2%	1%	1%	1%
Zákonné rezervné fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Výsledok hospodárenia minulých rokov	0%	8%	30%	28%	43%	46%
Nerozdelený zisk minulých rokov	0%	8%	30%	28%	43%	46%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení /+-/	18%	30%	8%	20%	11%	14%
Záväzky	76%	59%	59%	51%	44%	39%
Dlhodobé záväzky súčet	0%	29%	32%	26%	30%	32%
Ostatné dlhodobé záväzky	0%	29%	32%	26%	30%	32%
Záväzky zo sociálneho fondu	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé záväzky súčet	76%	30%	28%	25%	14%	7%

Záväzky z obchodného styku súčet	2%	12%	22%	15%	5%	5%
Ostatné záväzky z obchodného styku	2%	12%	22%	15%	5%	5%
Záväzky voči spoločníkom a združeniu	68%	11%	5%	6%	8%	0%
Záväzky voči zamestnancom	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Záväzky zo sociálneho poistenia	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Daňové záväzky a dotácie	5%	7%	1%	4%	1%	2%
Iné záväzky	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020

Príloha F Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát v % za roky 2015-2020

Položka	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Čistý obrat	100%	100%	99%	100%	100%	100%
Výnosy z hospodárskej činnosti spolu súčet	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
Tržby z predaja tovaru	56%	98%	98%	100%	100%	100%
Tržby z predaja služieb	44%	1%	2%	0%	0%	0%
Aktivácia	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	0%	0%	1%	0%	0%	0%
Náklady na hospodársku činnosť spolu	73%	82%	96%	88%	93%	90%
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	34%	58%	61%	64%	64%	65%
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	8%	4%	3%	3%	2%	3%
Služby	18%	15%	27%	18%	22%	19%
Osobné náklady	9%	4%	3%	2%	2%	2%
Mzdové náklady	7%	3%	2%	1%	1%	2%
Náklady na sociálne poistenie	1%	0%	0%	0%	0%	1%
Sociálne náklady	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dane a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	4%	2%	2%	2%	2%	0%
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	4%	2%	2%	2%	2%	0%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	1%	0%	0%	0%	1%	1%
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	27%	18%	4%	12%	7%	10%
Pridaná hodnota	40%	24%	8%	15%	12%	13%
Výnosy z finančnej činnosti spolu	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Výnosové úroky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné výnosové úroky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Náklady na finančnú činnosť spolu	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné náklady na finančnú činnosť	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	27%	18%	4%	12%	7%	10%
Daň z príjmov	6%	4%	1%	3%	2%	2%
Daň z príjmov splatná	6%	4%	1%	3%	2%	2%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	21%	14%	3%	9%	6%	8%

Prameň: Vlastné spracovanie podľa výročných správ spoločnosti Mar-Po, spol. s.r.o. za obdobie 2015-2020