



Študentská vedecká aktivita

Elementárna finančno-ekonomická analýza spoločnosti Energyco, s.r.o.

Farkašovský Vlastimil, Skrinská Lucia

Sekcia: kvantitatívnych metód a informačných systémov

Konzultant: doc. Ing. Vladimír Úradníček, PhD.

Banská Bystrica

2011

UNIVERZITA MATEJA BELA V BANSKEJ BYSTRICI
EKONOMICKÁ FAKULTA

FINANČNO-EKONOMICKÁ ANALÝZA PODNIKU ENERGYCO, s. r. o.
(Študentská vedecká aktivita)

Študijný program: Financie, bankovníctvo a investovanie

Študijný odbor : Financie, bankovníctvo a investovanie

Rok štúdia: 3.

Akademický rok: 2010/2011

Pracovisko (katedra/ústav): Katedra kvantitatívnych metód a informačných systémov

2011 Banská Bystrica

Lucia Skrinská
Vlastimil Farkašovský

OBSAH

ÚVOD	3
1 FINANČNO-EKONOMICKÁ ANALÝZA PODNIKU ENERGYCO	4
1.1 Horizontálna a vertikálna analýza podniku	4
<i>1.1.1 Analýza výkazu súvaha</i>	<i>4</i>
<i>1.1.2 Vývoj položiek súvahy v rokoch</i>	<i>4</i>
<i>1.1.3 Vývoj položiek výkazu ziskov a strát v rokoch 2007 - 2008</i>	<i>7</i>
<i>1.1.4 Vývoj položiek výkazu ziskov a strát v rokoch 2008 - 2009</i>	<i>8</i>
1.2 Analýza vybraných pomerových ukazovateľov	9
<i>1.2.1 Ukazovatele likvidity.....</i>	<i>9</i>
<i>1.2.2 Ukazovatele aktivity.....</i>	<i>10</i>
<i>1.2.3 Ukazovatele zadlženosti.....</i>	<i>11</i>
<i>1.2.4 Ukazovatele rentability.....</i>	<i>13</i>
1.3 Pyramidálny rozklad ukazovateľa ROE – rentabilita vlastného imania.....	14
<i>1.3.1 Pyramidálny rozklad ROE v rokoch 2007-2008.....</i>	<i>14</i>
<i>1.3.2 Pyramidálny rozklad ROE v rokoch 2008-2009</i>	<i>15</i>
<i>1.3.1 Pyramidálny rozklad ROE v rokoch 2007-2008.....</i>	<i>15</i>
<i>1.3.2 Pyramidálny rozklad ROE v rokoch 2008-2009</i>	<i>16</i>
1.4 Ekonomická pridaná hodnota EVA.....	17
1.5 Finančná analýza ex-ante	17
<i>1.5.1 Rýchly test.....</i>	<i>18</i>
<i>1.5.2 Index bonity</i>	<i>19</i>
1.6 Ekonomická analýza.....	20
<i>1.6.1 Analýza výsledku hospodárenia</i>	<i>20</i>
<i>1.6.2 Analýza úrovne transformačného procesu v podniku.....</i>	<i>20</i>
1.7 Finančno-ekonomická pozícia spoločnosti Energyco, s.r.o. v čase a priestore.....	21
ZÁVER	24
ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	28
PRÍLOHY.....	29

ÚVOD

V našej Študentskej vedeckej aktivite prinášame pohľad na finančno-ekonomickú analýzu podniku Energyco, s. r. o., so sídlom v Rožňave.

Cieľom práce je na základe finančno-ekonomickej analýzy komplexne zhodnotiť pôsobenie spoločnosti, poukázať na pozitíva a negatíva činnosti firmy, a tiež navrhnúť možné riešenia prípadných nedostatkov.

Spoločnosť pôsobí v odvetví opravy strojov. Táto trieda obsahuje veľké množstvo rôznych druhov opráv a údržby strojov, z toho dôvodu možno konštatovať, že ide o vysokú diverzifikáciu odvetvia. Spoločnosť má k dispozícii veľa oblastí uspokojovania potrieb potenciálnych zákazníkov a tým pádom aj veľa oblastí potenciálneho dosahovanie zisku. Jedná sa o opravu a údržbu napríklad priemyselných strojov a zariadení, opravy poľnohospodárskych a iných ťažkých priemyselných strojov a zariadení, zariadení na manipuláciu s materiálom, strojových nástrojov, chladiarenských zariadení, stavebných a ťažobných zariadení, tiež predajných automatov, pokladní, písacích strojov, ...

Obsahom práce je horizontálna a vertikálna analýza súvahy a výkazu ziskov a strát daného podniku, analýza pomerových ukazovateľov, pyramidálny rozklad ukazovateľa rentabilita vlastného kapitálu, hodnotenie ekonomickej pridanej hodnoty EVA, finančná analýza ex-ante, pomocou ktorej môžeme predikovať, resp. prognózovať nasledujúci vývoj spoločnosti v budúcnosti. Taktiež ukážeme ekonomickú analýzu (analýza výsledku hospodárenia, úrovne transformačného procesu, ...) a grafické metódy zobrazenia.

Základným prameňom údajov pre finančnú analýzu je účtovná závierka. Účtovná závierka má v informačnom zabezpečení analytika osobitné miesto z dvoch dôvodov. Prvým dôvodom je, že do účtovnej závierky podniku sa veľmi komprimovaným, ale verným spôsobom premieta celý reprodukčný proces podniku. Dozvedáme sa z nej, za akých podmienok sa realizoval, aký bol jeho priebeh a výsledky. Na relatívne malom priestore je sústredených veľa dôležitých informácií. Druhým dôvodom je, že údaje účtovnej závierky vecne, časovo a formálne správne vypovedajú o činnosti podniku, čo je v prípade mnohých podnikov vrátane nášho verifikované audítorom.

Táto analýza bude čerpať údaje a hodnoty z účtovnej závierky spoločnosti Energyco, s. r. o. – súvahy a výkazu ziskov a strát v rokoch 2007, 2008 a 2009 (*Pozri Prílohy*).

1 FINANČNO-EKONOMICKÁ ANALÝZA PODNIKU ENERGYCO

1.1 Horizontálna a vertikálna analýza podniku

1.1.1 Analýza výkazu súvaha

V sledovanom podniku pozorujeme v období rokov 2007-2009 nerovnomerný vývoj bilančnej sumy. Počas roka 2008 došlo k výraznému poklesu zo sumy cca. 11 018 tis. € o 3 000 929 € na cca. 8 017 tis. €. V nasledujúcom období bilančná suma rástla avšak nedosiahla predchádzajúcu úroveň, keďže zaznamenávame nárast len o sumu 1 637 340 € (20%) na úroveň cca. 9 655 tis. €. Nakoľko podnik zaznamenal pomerne stále tržby je tento vývoj vidieť i pri porovnaní bilančnej sumy a celkových tržieb v jednotlivých rokoch. V roku 2007 bol podiel aktív na celkových tržbách 57%, do roku 2008 poklesol na 40% a v roku 2009 mierne vzrástol na 49%. V rámci daného obdobia tak môžeme vidieť znižujúcu sa náročnosť tržieb na celkové aktíva. Počas celého sledovaného obdobia sa nemenila výška základného imania, ktorá zotrváva na stálej úrovni 132 776 €. Výška bilančnej sumy a výška základného imania podniku vedú k predpokladu jeho zaradenia medzi stredne veľké podniky.

1.1.2 Vývoj položiek súvahy v rokoch

Pokles bilančnej sumy, ktorý vidíme medzi rokmi 2006-2007 bol determinovaný predovšetkým poklesom položiek obežného majetku a na strane pasív zohrával hlavnú úlohu pokles záväzkov. Obežný majetok poklesol zhruba o 30 a záväzky o 29%. Mierny 5%-ný rast zaznamenávame vo vlastnom imaní a naopak 2%-ný pokles v položke neobežného majetku. Taktiež medzi rokmi 2008 a 2009 zohráva rozhodujúcu úlohu na celkovom zhruba 20%-nom raste bilančnej sumy rast obežného majetku a na druhej strane rast celkových záväzkov. V tomto období vzrástli celkové záväzky o 21% a suma obežného majetku o 23%. Vlastné imanie si pripísalo 8%-ný rast a neobežný majetok vzrástol o jedno percento oproti stavu v roku 2008. Dôvody, prečo hlavný vplyv na rast či pokles bilančnej sumy má rast alebo pokles stavu záväzkov a obežného majetku vysvetľuje štruktúra majetku a zdrojov.

Štruktúra majetku je pomerne stála. Najvýznamnejšou položkou majetku spoločnosti je obežný majetok. V roku 2007 tvoril 90,45%, v roku 2008 87,39% a v roku 2009 89,01%. Výška neobežného majetku je v absolútnom vyjadrení v rozmedzí rokov 2007-2009 v podstate konštantná na úrovni cca. 1 mil. €. Podiel neobežného majetku na celkovej výške bilančnej sumy bol v roku 2007 9,55%, v roku 2008 12,41% a v roku 2009 10,99%. Vizualne môžeme štruktúru aktív v jednotlivých obdobiach vidieť zachytenú v grafe č.1 (Príloha č.2).

Pri charakterizovaní riadenia obežného majetku je nutné spomenúť podkapitalizovanie. Charakter riadenia obežného majetku môžeme označiť za agresívnejší no v priebehu sledovaného obdobia vidíme postupnú konvergenciu k vyrovnanému pomeru medzi dlhodobými zdrojmi a neobežným majetkom a medzi krátkodobými zdrojmi a obežným majetkom, keď podiel dlhodobých zdrojov na neobežnom majetku sa v rokoch 2007-2009 vyvíjal postupne z 56,62% cez 63,08% až na výsledných 78,85%. Môžeme teda skonštatovať, že zlaté bilančné pravidlo nie je dodržané avšak na druhej strane sa firma postupne k jeho dodržaniu približuje, čo môžeme označiť za pozitívnu tendenciu.

Štruktúra pasív je pomerne stála. Najvyšší podiel tvorí suma celkových záväzkov. Ich podiel sa vyvíjal nasledovne. V roku 2007 bol podiel záväzkov na bilančnej sume 95,29%. V roku 2008 93,44% a v roku 2009 94,14%. Reziduálne hodnoty v jednotlivých rokoch tvorí položka vlastného imania, ktorá predstavovala v roku 2007 4,56%, v roku 2008 6,55% a v roku 2009 5,86%. Pre lepšiu predstavu uvádzame graf č.2 (Príloha č.2).

Neobežný majetok: Spomedzi položiek aktív sa javí neobežný majetok ako veľmi stabilný. Pri detailnejšom pohľade do jeho štruktúry však vidíme, že i tu dochádza k zmenám. Najvýznamnejšie postavenie má položka dlhodobého hmotného majetku, ktorej podiel na celkovom neobežnom majetku je počas celého sledovaného obdobia cca. 99%. Avšak v rámci nej zaznamenávame protichodný vývoj medzi jej dvoma hlavnými zložkami. A to na jednej strane pokles položky ostatného dlhodobého hmotného majetku a naopak rast v položke samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí, ktoré sa takmer kompenzujú čo vytvára ilúziu stabilne konštantnej výšky celkového neobežného majetku. Medzi rokmi 2007-2008 pozorujeme zrušenie položky stavby. Môžeme predpokladať, že došlo k jej predaju. Spoločnosť v sledovanom období vlastnila podielové cenné papiere v spoločnosti s podstatným vplyvom, ktorých hodnota sa pohybovala okolo 5 000 €.

Obežný majetok: Vývoj položiek obežného majetku nie je ani zďaleka taký stabilný ako je to u položiek neobežného majetku. Taktiež štruktúra je veľmi premenlivá. V priebehu sledovaného obdobia mali najvýznamnejšie postavenie položky zásob a krátkodobých pohľadávok. Prevažnú časť zásob tvorila v roku 2007 nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby (29% aktív). Zvyšok (1% aktív) tvoril materiál, ktorý však v priebehu sledovaného obdobia zvyšuje svoj podiel na celkových aktívach zo 4% v roku 2008 na 12% v roku 2009, čím predstihuje položku nedokončenej výroby a polotovarov vlastnej výroby, ktorá zaznamenala veľmi nestabilný vývoj. Jej podiel na celkových aktívach v jednotlivých rokoch sledovaného obdobia tvoril v roku 2007 29%, v roku 2008 63% a v roku 2009 už len

11%. V roku 2008 oproti roku 2007 vzrástla táto položka o 60% (cca. 1 891 tis. €) z hodnoty cca. 3 163 tis. € na cca. 5 054 tis. € a následne rapídne poklesla o cca. 4 009 tis. € čo predstavuje relatívny pokles o 79% na hodnotu cca. 1 045 tis. € v roku 2009. Naopak podiel i celková suma materiálu sa postupne zvyšuje a zaznamenávame rast tejto položky z cca. 146 tis. € v roku 2007 na 1 166 tis. € v roku 2009. Ako sme už spomenuli, pre vývoj obežného majetku je dôležitý vývoj krátkodobých pohľadávok, ktoré spolu so zásobami determinujú i celkový vývoj bilančnej sumy. Podobne ako pri položke zásob i tu pozorujeme nestabilitu, spôsobenú vplyvmi hospodárskej krízy. To sa prejavilo v poklese ich podielu na celkovej bilančnej sume v roku 2008 keď oproti roku 2007 poklesli z 57 na 20% a následne v roku 2009 už opäť figurujú na úrovni 56%. Ich vývoj určuje predovšetkým vývoj pohľadávok z obchodného styku. V roku 2007 evidujeme túto položku v celkovej výške cca. 6 117 tis. €. Následne došlo v roku 2008 k veľmi výraznému poklesu o cca. 4 551 tis. € čo predstavuje pokles o 74%. V roku 2009 pozorujeme postupný návrat k pôvodnému stavu, keď došlo k rýchlemu rastu o 3 793 tis. €, teda o 242% na hodnotu cca. 5 359 tis. €.

Vlastné imanie: Počas celého sledovaného obdobia sa zvyšovalo tempo rastu vlastného imania, ktoré vzrástlo zo sumy cca. 502 tis. € (2006) cez sumu cca. 525 tis. € (2007) až na výsledných 566 tis. € (2008) čo predstavuje nárast o 5 a následne 8%. Rast bol podmienený hlavne účtovnými výsledkami hospodárenia podniku. V roku 2007 podnik vykázal zisk cca. 219 tis. € čo sa následne prejavilo v náraste výsledku hospodárenia minulých rokov medzi rokmi 2007-2008 keď vzrástol z úrovne cca. 143 tis. € o cca. 213 tis. € na úroveň cca. 356 tis. €. V roku 2008 poklesol výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení zo sumy 218 682 € na sumu 23 103 € čo predstavuje medziročný pokles o 89%. To následne ovplyvnilo i rast výsledku hospodárenia minulých rokov, keď tento medzi rokmi 2008-2009 vzrástol už len o 23 096 € na úroveň 379 333 €. Pod tento nepriaznivý vývoj sa pravdepodobne podpísal vplyv hospodárskej krízy. Jej pokračovanie je badať i v roku 2009 keď síce vzrástol účtovný výsledok hospodárenia po zdanení o 75% teda o 17 299 € no nedosiahol v ani pätinu výsledku hospodárenia v roku 2007. Druhou najvýznamnejšou položkou bolo základné imanie. Jeho suma bola počas celého sledovaného obdobia konštantná na úrovni 132 776 €. Podnik nevykazoval žiadne kapitálové fondy. Podiel fondov zo zisku bol zanedbateľný a od roku 2009 spoločnosť už tieto fondy nevykazuje.

Záväzky: Suma záväzkov vykazuje najprv pokles medzi rokmi 2007-2008 o 21%, no následne miernejší rast z predchádzajúcej úrovne na 28 692 tis. Sk teda o 29%. Rast v prvom období a pokles v druhom bol podmienený viacerými faktormi a to hlavne zmenami krátkodobých záväzkoch a vo výške finančných výpomocí a bankových úverov.

Rozhodujúcou položkou záväzkov sú krátkodobé záväzky. Ich podiel na celkových záväzkoch spoločnosti však mierne klesá. Ich vývoj sa dá charakterizovať stálym poklesom najprv z hodnoty cca. 7 197 tis. € na hodnotu cca. 6 082 tis. € čo predstavuje pokles o cca. 1 116 tis. € (16%). Klesajúca tendencia pokračuje i v nasledovnom účtovnom období keď evidujeme pokles o cca. 326 tis. € teda 5% v relatívnom vyjadrení. V štruktúre krátkodobých záväzkov majú dominantnú pozíciu záväzky z obchodného styku, ktorých podiel na celkových krátkodobých záväzkoch sa pohybuje v rozmedzí 80-94%. Zaujímavý je ešte vývoj položky daňové záväzky a dotácie, ktorých suma cca. 856 tis. € v roku 2008 stlačila podiel záväzkov z obchodného styku na úroveň cca. 80%. Predpokladáme, že podnik získal v tomto roku dotáciu. Vývoj krátkodobých finančných výpomocí a bankových úverov môžeme charakterizovať ako nerovnomerný. Suma krátkodobých finančných výpomocí zaznamenala medzi rokmi 2007-2008 extrémny pokles z hodnoty cca. 1 674 tis. € na hodnotu cca. 85 tis. € teda o 95%. V nasledujúcom období však ešte výraznejšie vzrástla a to o cca. 2 355 tis. € a tak spoločnosť v roku 2009 vykazuje krátkodobé finančné výpomoci v celkovej výške cca. 2 441 tis. €. Spoločnosť taktiež počas celého sledovaného obdobia znižuje výšku bankových úverov, ktoré poklesli z pôvodných cca. 1 527 tis. € v roku 2007 o cca. 317 tis. € (21%) na 1 210 tis. € a následne o cca. 578 tis. € (48%) na cca. 632 tis. € v roku 2009.

Podiel cudzích a vlastných zdrojov sa mierne zvýšil v prospech vlastných zdrojov keď medzi rokmi 2006-2008 vzrástol podiel vlastného imania z 57% na 63%. Podiel cudzích zdrojov sa naopak znížil zo 43% na 37%.

Celková nestabilita v roku 2008 je pravdepodobne dôsledkom vplyvov hosp. krízy, ktoré sa vo firme prejavili skôr ako v iných slovenských firmách nakoľko je spoločnosť úzko napojená na zákazky od americkej spoločnosti U.S. Steel, s.r.o., ktorá ako proexportne zameraná spoločnosť pocítila následky hospodárskej krízy už v roku 2008 a začala obmedzovať nákup služieb z externého prostredia a nadčasové práce.

1.1.3 Vývoj položiek výkazu ziskov a strát v rokoch 2007 - 2008

Podnik Energyco, s. r. o. dosiahol v roku 2007 tržby vo výške 19 375 490 eur a v roku 2008 vo výške 20 111 166, čo predstavuje medziročný nárast o 735 676 eur, resp. v relatívnom vyjadrení o cca. 4 %. V sledovaných rokoch (2007-2008) boli tieto tržby tvorené prevažne tržbami z predaja vlastných výrobkov a služieb a to vo výške cca. 70 % z celkových tržieb (ako to možno vidieť vo vertikálnej analýze) a zvyšných 30 % pripadá na tržby

z predaja tovaru. Z tohto vyjadrenia možno usúdiť, že ide o výrobný podnik, ktorý sa zameriava hlavne na predaj vlastných výrobkov a služieb.

- Tržby z predaja tovaru vzrástli v roku 2008 oproti roku 2007 o 394 078 eur, čo predstavuje nárast iba o 6 %. Keďže spoločnosť nevynaložila žiadne náklady na obstaranie predaného tovaru v týchto dvoch rokoch, obchodná marža spoločnosti sa rovnala výške tržieb z predaja tovaru v oboch sledovaných rokoch a taktiež vzrástla v roku 2008 oproti roku 2007 o 6 %. V roku 2007 tvorili tržby z predaja tovaru 29% z celkových výnosov a tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb až 60% z celkových výnosov. Z toho je zrejmé, ako sme už vyššie (z hľadiska horizontálnej analýzy) spomenuli, Energyco sa začína preorientovávať viac na predaj vlastných výrobkov ako predaj tovaru.
- Nepatrné zvýšenie tržieb bolo zaznamenané aj pri tržbách z predaja vlastných výrobkov a služieb, a to zo sumy 13 039 302 na sumu 13 380 900, čo v percentuálnom vyjadrení predstavuje 3 %. Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb sa na celkových tržbách v daných rokoch podieľali rovnako 67%-tami.

Medzi ďalšie položky s pozitívnou tendenciou vývoja možno zaradiť aj sociálne náklady firmy, ktoré medziročne klesli o 19 % a dane a poplatky, ktoré klesli v roku 2008 o 15 %. Najväčší pokles nákladov bol zaznamenaný pri ostatných nákladoch na hospodársku činnosť, ktoré poklesli zo sumy cca. 100 tis. eur v roku 2007 na sumu cca. 10 tis. eur v roku 2008, teda jedná sa o 60%-ný pokles.

Nakoniec, najdôležitejší pokles z celého vývoja položiek výkazu ziskov a strát bol zaznamenaný pri poslednej a najvýznamnejšej položke výkazu, a to - výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení, ktorý poklesol v rámci týchto dvoch rokov o 195 579 v absolútnom vyjadrení, čo predstavuje pokles o 89%. Tento výsledok sa rovnal výsledku hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení, keďže spoločnosť nezaznamenala žiadne mimoriadne výnosy a náklady. Na tomto poklese sa podstatnou mierou podieľal pokles výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti o 35% a menšou mierou aj výsledok hospodárenia z finančnej činnosti (presne o 22%) z dôvodu niekoľko násobného nárastu nákladových úrokov a kurzových strát.

1.1.4 Vývoj položiek výkazu ziskov a strát v rokoch 2008 - 2009

V roku 2009 oproti roku 2008 sledujeme vysoký nárast tržieb z predaja tovaru, zmena bola zaznamenaná vo výške cca. 2 mil. eur. Tento výrazný nárast bol vyvolaný preorientovaním sa spoločnosti viac na predaj tovaru, a následný pokles predaja vlastných výrobkov a služieb. Z vertikálnej analýzy je zrejmé, že percentuálny podiel tržieb z predaja

tovaru v tomto roku činil 46% z celkových tržieb, a teda podiel tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb poklesol na 54% z celkových tržieb. V absolútnych hodnotách poklesli tieto tržby o cca. 2,5 mil. eur.

Pokles nastal aj vo výrobe, a to o 56%, čo predstavuje cca. 8,5 mil. eur, ktorý bol vyvolaný hlavne poklesom zmeny stavu vnútroorganizačných zásob, išlo o 312%-ný pokles. Ďalšie položky výroby (tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb a aktivácia) sa na tejto zmene podieľali len nepatrne.

Pozitívnu zmenu sme zaznamenali pri výrobnej spotrebe, ktorá sa zmenila v roku 2009 v porovnaní s rokom 2008 o 6,1 mil. eur, čo sa rovná 31%-nému poklesu výrobnej spotreby. Výrobná spotreba v tomto roku predstavovala 89% z celkových nákladov. A z toho spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok sa mierne zvýšila v roku 2009 a predstavovala 40%-ný podiel na celkových nákladoch, a naopak náklady na služby oproti roku 2008 mierne poklesli a v danom roku sa na celkových nákladoch podieľajú 49%-tami.

Významnou mierou sa na výsledku hospodárenia podieľa výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti, predstavuje 740%-ný podiel tohto výsledku hospodárenia na celkovom výsledku hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení, no vplyvom výsledku hospodárenia z finančnej činnosti sa výsledok hospodárenia z bežnej činnosti (ktorý je súčtom týchto dvoch spomenutých výsledkov) podieľa na konečnom výsledku hospodárenia presne 100%-tami.

1.2 Analýza vybraných pomerových ukazovateľov

1.2.1 Ukazovatele likvidity

Prvým pomerovým ukazovateľom v skupine ukazovateľov likvidity je *likvidita III. stupňa*. Práve jej hodnoty budú porovnávané s odvetvovými hodnotami vo vybraných rokoch v tejto kapitole. Na nasledujúcom grafe (*Pozri graf č.5; Príloha č.2*) môžeme vidieť vývoj tohto ukazovateľa za dané obdobie a tiež hodnoty, ktoré týchto rokoch nadobúdali. Z grafu je zrejmé, že spoločnosť ani v jednom zo sledovaných rokov nedosiahla referenčnú hodnotu tohto ukazovateľa, ktorá sa pohybuje v rozmedzí od 2 do 2,5. Tiež sa líšila aj od stredných hodnôt tohto odvetvia (oprava strojov), ktoré počas týchto rokov nadobúdali hodnoty 1,4. Tento negatívny vývoj tohto ukazovateľa bol vyvolaný nízkou hodnotou finančných účtov spoločnosti, ktoré tvoria malú čiastku a majú klesajúcu tendenciu počas sledovaných rokov.

V roku 2008 mierne poklesla likvidita oproti roku 2007 a to z dôvodu výrazného poklesu krátkodobých pohľadávok spoločnosti, konkrétne pohľadávok z obchodného styku. V roku 2009 môžeme vidieť pozitívny nárast ukazovateľa a to znovu z dôvodu krátkodobých pohľadávok – teraz ich nárastu, no aj napriek tomu je ešte ďaleko vzdialený od referenčnej hodnoty ukazovateľa.

Dôležité je si tiež všimnúť vývoj čistého pracovného kapitálu. Ten v období troch rokov rovnomerne klesal, čo má za následok znižovanie celkovej sumy bežných aktív, ktoré je ale menšie ako znižovanie celkových bežných pasív v danom období.

1.2.2 Ukazovatele aktivity

Ďalšou skupinou pomerových ukazovateľov sú ukazovatele aktivity, a to:

- ukazovatele účinnosti (obratu) majetku
- viazanosti (doby obratu) majetku.

Túto skupinu ukazovateľov začneme ukazovateľom obrat (využitie) majetku. Tento ukazovateľ vyjadruje koľkokrát je podnik schopný „speňažiť“ svoj celkový, resp. dlhodobý a krátkodobý majetok v ročných tržbách. Podnik sa snaží hodnotu týchto ukazovateľov maximalizovať. Hodnoty tohto ukazovateľa v danom podniku sa menili. Je to koeficient, ktorý nám hovorí o tom, koľko eur tržieb nám prinieslo 1 euro vloženého celkového majetku, resp. koľko tržieb nám vyprodukovalo 1 euro celkového vloženého majetku. Už sme spomenuli, že podnik by sa mal snažiť maximalizovať tento ukazovateľ a tým vyprodukovať čo najviac tržieb pri čo najmenšej hodnote vloženého majetku. V spoločnosti Energyco sa hodnoty tohto ukazovateľa výrazne menili počas sledovaného obdobia. V roku 2007 bol tento koeficient najmenší, no v ďalších rokoch môžeme hovoriť o pozitívnom raste, a počas všetkých troch rokov bol podnik na tom lepšie ako väčšina jeho konkurentov v odvetví.

Ďalším koeficientom v skupine ukazovateľov aktivity je prvotná platobná neschopnosť. Predstavuje podiel celkových záväzkov a pohľadávok spoločnosti a vysvetľuje, koľko eur záväzkov v priemere pripadá na jedno euro pohľadávok v Energyco. Výraznú zmenu tohto ukazovateľa vidíme v roku 2008, kedy tento ukazovateľ činil až 4,6 a nemožno tu hovoriť o rovnomernom rozložení záväzkov a pohľadávok, keďže v tomto roku záväzky štyrikrát prevyšujú pohľadávky, no v nasledujúcom období znova došlo k vyrovnaniu tohto pomeru.

Teraz sa už budeme zaoberať iba ukazovateľmi zobrazujúcimi počet dní. Typickým ukazovateľom je doba obratu zásob. Tento ukazovateľ môžeme vypočítať dvoma spôsobmi: buď dobu obratu zásob z nákladov, kedy v menovateli budú náklady, alebo dobu obratu zásob

v tržbách, kedy priemerný stav zásob delíme tržbami príslušného roka. My sa zameriame na dobu obratu zásob v tržbách. Vývoj tohto ukazovateľa sa rozlične menil. V roku 2008 to bolo až 95 dní, čo vypovedá o tom, že jedna obrátka zásob trvá 95 dní. V porovnaní s ostatnými rokmi je to vysoké číslo, hovorí to menšej spotrebe zásob. Nakúpené zásoby sa v spoločnosti udržali až približne 3 mesiace. V porovnaní s rokom 2009 môžeme hovoriť o pozitívnej zmene - spoločnosť začala viac ponúkať služby, keďže zásoby sa v podniku otočili (minuli) už sa necelý mesiac a pol a bolo nutné znova zaobstarat' ďalšie zásoby.

Nedá mi nespomenúť ukazovateľ doba splatnosti pohľadávok, keďže v roku 2008 vidíme podstatný pokles oproti roku 2007 a v roku 2009 opäť výrazný nárast tohto ukazovateľa. Táto zmena bola vyvolaná výrazným poklesom krátkodobých pohľadávok v danom roku, hlavne pohľadávok z obchodného styku, a tento pokles následne spôsobil aj pokles ukazovateľa doba splatnosti pohľadávok, vzhľadom na to, že týmto ukazovateľom pomerujeme krátkodobé a dlhodobé pohľadávky s tržbami v príslušnom roku. Znamená to, že spoločnosť nepredávala v tomto roku svoje služby vo veľkom množstve na faktúry, resp. boli tieto faktúry počas roka uhradené a peniaze použité na iné účely (nákup,...), keďže sa výrazne nezmenila suma v pokladnici spoločnosti, ani na bankových účtoch.

Dĺžka prevádzkového cyklu sa v rokoch 2007 a 2008 skrátila, čo znamená, že podnik častejšie za obdobie dokáže vytvárať pre seba hodnotu.

Znepokojujúca je však dĺžka peňažného cyklu, ktorá dosahuje záporné hodnoty z toho dôvodu, že spoločnosť potrebuje dlhý čas na splatenie svojich záväzkov, takmer pol roka. Vypovedá to o veľmi nízkej likvidnosti tejto spoločnosti a o neschopnosti (resp. časovej náročnosti) splácať svoje záväzky

1.2.3 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti kvantifikujú mieru použitia cudzieho a vlastného kapitálu na financovanie potrieb podniku, štruktúru použitých zdrojov (z rôznych hľadísk členenia), ale aj schopnosť podniku vysporiadať sa so splácaním dlhov a ich prípadnej ceny (úrokov).

Prvý ukazovateľ je celková zadlženosť (stupeň zadlženosti). Znázornený je na grafe č. 6 (príloha č.1). V podniku Energyco, s.r.o. môžeme pozorovať vysoký stav zadlženia podľa tohto ukazovateľa. V jednotlivých rokoch sa pohybuje v rozmedzí 93% až 96% zatiaľ čo stredné odvetvové hodnoty sa pohybujú medzi 55% až 59% v jednotlivých rokoch sledovaného obdobia. Odporúčané hodnoty sa pohybujú do 70%. Zlaté pravidlo dokonca odporúča, aby výška dlhu neprekročila výšku vlastného imania od čoho je však spoločnosť veľmi ďaleko. Túto vysokú mieru krytia majetku cudzími zdrojmi môžeme vidieť i na

grafoch č. 2 a 3. Spoločnosť teda v značnej miere využíva lacnejšie cudzie zdroje náročné na likviditu z dôvodu potreby hradiť vzniknuté záväzky. Avšak ako sme skonštatovali v kapitole 2.2.1 likvidita v spoločnosti je hlboko pod mediánom odvetvia. Z toho bezprostredne vzniká riziko, či spoločnosť bude schopná splácať svoje záväzky. Paradoxne i keď pri tomto riziku by malo byť pre spoločnosť obtiažnejšie získavať cudzie zdroje a ich cena by mala byť vyššia, spoločnosť si s výnimkou roku 2008 dokáže efektívne požíčovať, keď úroková miera počítaná ako podiel nákladových úrokov a celkovej sumy dlhopisov a bankových úverov dosahuje v rokoch 2007-2009 postupne hodnoty 2,73%, 17,21 a 5,03%.

Úverová zadlženosť, počítaná ako podiel bankových úverov a výpomocí na celkovom kapitále, sa v danom období vyvíja nerovnomerne hlavne v turbulentnom roku 2008. Jej hodnota sa pohybuje od 29,06% v roku 2007 cez 16,17% v roku 2008, kedy došlo k výraznému poklesu finančných výpomocí pravdepodobne pod vplyvom vysokých úrokov nakoľko ako sme už spomínali cudzie zdroje v tomto období výrazne zdraželi, na hodnotu 31,83% v roku 2009. Nakoľko odvetvové hodnoty sú v jednotlivých rokoch sledovaného obdobia nulové rozhodli sme sa pozrieť bližšie na rok 2009 za ktorý máme podrobné odvetvové hodnoty. Keďže podnik je podľa výšky majetku zaradený medzi podniky nad 150 tis. Sk rozhodli sme sa uskutočniť porovnanie práve s týmito podnikmi. V roku 2009 tu bola mediánová hodnota 10,88 a teda spoločnosť Energyco, s.r.o. vysoko presahuje odvetvové hodnoty dokonca i hornom kvartile. Tretím ukazovateľom, ktorý budeme charakterizovať je ukazovateľ dlhodobej zadlženosti majetku, ktorá je tiež nad mediánovými hodnotami odvetvia a má rastúcu tendenciu. Jej vývoj v sledovanom období bol nasledovný. Z hodnoty 0,69% vzrástla na hodnotu 1,34% v roku 2008 a v roku 2009 ďalej rástla na hodnotu 2,43%. Stredné odvetvové hodnoty boli výrazne nižšie (0,28%, 0,23%, 0,18%), čo potvrdzuje naše konštatovania o vysokom krytí majetku cudzími zdrojmi a o konvergencii k napĺňaniu zlatého bilančného pravidla. Ďalším charakterizovaným ukazovateľom je finančná páka, ktorá vysvetľuje podiel aktív na vlastnom imaní spoločnosti. V rámci daného ukazovateľ pozorujeme pokles keď jeho hodnota poklesla z 21,94 cez 15,26 na konečných 17,06. Hodnoty tohto ukazovateľa sú taktiež výrazne nad mediánom odvetvia. Stredné odvetvové hodnoty sa pohybujú v okolí hodnoty 2,3. Posledným charakterizovaným ukazovateľom zadlženosti je tokové zadlženie, ktoré vypovedá o schopnosti podniku splácať úroky v ich nominálnej hodnote. Ukazovateľ udáva ako dlho bude podniku trvať, kým pri danej ročnej tvorbe cash-flow zaplatí svoje dlhy. Zostrojí sa ako podiel záväzkov a tzv. bilančného cash-flow (čistý zisk zvýšený o odpisy). Pozitívom je postupný pokles tohto ukazovateľa, keď v sledovanom období takmer kopíruje finančnú páku a klesá z hodnoty 20,36 na 16,14

a následne mierne rastie na hodnotu 17,75 rokov. Odvetvové hodnoty sa pohybujú od 7,41 v roku 2007 cez 5,69 v roku 2008 po 9,82 v roku 2009. Môžeme teda sledovať negatívny vývoj konkurencie v odvetví.

1.2.4 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability slúžia na vyjadrenie celkového podnikateľského úsilia. Informujú koľko zisku podnik vyprodukoval z príslušného objemu činnosti alebo z koruny vloženého kapitálu. Od roku 2008 došlo v spoločnosti k výraznému prepadu zisku, čo sa prejavilo i na ukazovateľoch rentability.

Prvým analyzovaným ukazovateľom je hrubá rentabilita majetku (ROA) počítaná ako podiel zisku pred zdanením a celkovej sumy majetku. V celom sledovanom období je tento ukazovateľ pod mediánovými hodnotami odvetvia. V roku 2007 dosiahol ešte hodnotu 2,41%, no následne poklesol na 0,52% v roku 2008 a v roku 2009 je jeho hodnota 0,56%. Druhým ukazovateľom je rentabilita vlastného imania (ROE). Tá je zaujímavá predovšetkým pre vlastníkov, pretože informuje o podnikateľa ako zhodnotil vlastný kapitál. Hodnota by mala byť vyššia ako priemerná úroková miera v banke inak podnikateľ zbytočne podstupoval podnikateľské riziko. Hodnota tohto ukazovateľa je pre vlastníkov potešujúca, predovšetkým v roku 2007 keď ROE dosiahlo hodnotu 43,54% čo je vysoko nad odvetvovou hodnotou 10,53% i nad priemernou úrokovou mierou v banke. V roku 2008 v ktorom ako sme už spomínali podnik prekvapil vplyv hospodárskej krízy sa hodnota ukazovateľa výrazne zhoršila. Nakoľko spoločnosť je úzko previazaná s proexportnou americkou spoločnosťou U.S. Steel, ktorá bola zasiahnutá krízou už v roku 2008 a obmedzovala nákup služieb z externého prostredia a nadčasové práce bolo vplyv hospodárskej krízy badať predovšetkým v roku 2008 kým pre ostatné podniky v odvetví ešte pozorujeme pomerne dobrú finančno-ekonomickú pozíciu. V tomto roku dosiahla hodnota ukazovateľa ROE 4,40% zatiaľ čo medián odvetvia bol 10,78%. Avšak v nasledujúcom roku sa zvýšila rentabilita VI na 7,14% zatiaľ čo v odvetví poklesla na hodnotu 2,91%. Grafické znázornenie vývoja tohto ukazovateľa a jeho porovnanie so strednými odvetvovými hodnotami v sledovanom období rokov 2007-2009 je znázornený na grafe č. 7 (Príloha č.2) . Bližšie sa tomuto ukazovateľu venuje i kapitola 2.3 Pyramídálny rozklad ukazovateľa ROE – rentabilita vlastného imania, ktorá zobrazuje vplyv jednotlivých zložiek ROE na jeho vývoj. Taktiež prílohy obsahujú prehľadné znázornenie pyramídálneho rozkladu ROE v jednotlivých rokoch.

Na druhej strane ukazovateľ prevádzkovej rentability tržieb počítaný ako podiel prevádzkového zisku a tržieb figuruje počas celého sledovaného obdobia pod úrovňou odvetvia. V roku 2007 bola hodnota tohto ukazovateľa 2,58% no následne poklesla na 1,63% v roku 2008 a klesajúcu tendenciu si zachovala i v roku 2009 keď poklesla na úroveň 1,51%. Stredné odvetvové hodnoty boli postupne medzi rokmi 2007-2009 3,28%, 3,92% a 2,09%. Podiel pridanej hodnoty v tržbách charakterizuje schopnosť podniku tvoriť vyššiu hodnotu výkonov ako je hodnota nakupovaných vstupov. Tento ukazovateľ ani zďaleka nedosahoval odvetvový medián. Jeho vývoj bol v podstate konštantný keď v roku 2007 dosiahol hodnotu 8,97% v roku 2008 9,01% a v roku 2009 8,79%. Podobný vývoj charakterizuje i odvetvové hodnoty keď sa medián pohybuje od 26,12% v roku 2007 cez 23,12% v roku 2008 a 24,21%. Posledným zo skupiny analyzovaných pomerových ukazovateľov je ukazovateľ podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách, ktorý sa skonštruje ako podiel novovytvorenej hodnoty (pridaná hodnota - osobné náklady + odpisy) a sumy tržieb v jednotlivých rokoch. Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách vyjadruje, či je podnik schopný tvoriť produkciou svojich výkonov „novú hodnotu“: po úhrade nákladov spojených s hlavnými výrobnými činiteľmi (nielen nakupované vstupy, ale aj osobné náklady a odpisy). Počas celého obdobia rokov 2007-2009 tento ukazovateľ prevyšoval stredné odvetvové hodnoty. V roku 2007 dosiahol 5,56% a odvtedy rástol najprv 5,95% na v roku 2008 a následne na 7,09% v roku 2009. Mediánové hodnoty odvetvia boli 3,17% v roku 2007, 3,26% v roku 2008 a 1,95% v roku 2009.

1.3 Pyramidálny rozklad ukazovateľa ROE – rentabilita vlastného imania

1.3.1 Pyramidálny rozklad ROE v rokoch 2007-2008

Prvá vetva rozkladu ROE pozostáva z čistej rentability tržieb, ktorá sa ďalej delí do pomeru EAT a EBIT, EBIT a výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti a obrátenej hodnoty hospodárskej rentability tržieb. Z tohto rozkladu v excelovskom súbore je jasné, že pokles rentability vlastného imania ROE bol zapríčinený predovšetkým poklesom rentability tržieb ROS. Pokles rentability tržieb predstavoval až 99% z celkového poklesu ROE. Bol zapríčinený poklesom výsledku hospodárenia po zdanení EAT-u, ktorý v roku 2008 oproti roku 2007 výrazne poklesol. Všetky tri pomery prvej vetvy vplývali na ROE v absolútnom vyjadrení negatívne. Z nich najväčší podiel predstavoval podiel EBIT a výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti.

Doba obratu aktív sa vplývala na celkovú zmenu ROE o 39 % v roku 2008 oproti predchádzajúcemu roku 2007 pozitívne. Z druhej úrovne druhej vetvy rozkladu je jasné, že to bolo o 1,89%. Na tomto náraste sa podieľali všetky tri podiely, doba obratu stálych aktív a doba obratu časového rozlíšenia aktív takmer identickou časťou.

Čo sa týka druhej úrovne tretej vetvy, môžeme konštatovať negatívny vplyv na rentabilitu vlastného imania, no síce iba o cca. 2%, čo nepredstavuje veľkú zmenu ukazovateľa ale aj kvôli tejto čiastke poklesol (*Pozri Prílohy*).

1.3.2 Pyramidálny rozklad ROE v rokoch 2008-2009

V roku 2009 už v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi môžeme vidieť kladný nárast rentability vlastného imania. Je to síce iba nárast iba o 2,74%, ale predsa vyjadruje ziskovosť (zhodnotenie) vloženého vlastného kapitálu do podnikania alebo tiež efektívnosť činnosti podniku. V roku 2009 dosiahol podnik Energyco rentabilitu vlastného imania 7,14%. Toto percento vyjadruje, že 1 euro vloženého vlastného kapitálu nám prinieslo 7 eurocentov zisku.

Na tomto náraste sa najväčšou mierou podieľal nárast rentability (ziskovosti) tržieb. Zabezpečili to hlavne prvé dva pomery prvej vetvy, ktoré narástli o takmer rovnaké percento. Obrátená hodnota hospodárskej rentability tržieb poklesla, ide však o zanedbateľnú čiastku, ktorá nemala podstatný vplyv na rentabilitu tržieb a tým na rentabilitu vlastného imania.

Druhá vetva, ako jediná v tomto roku pôsobila na ROE negatívne. Pri rozklade tohto ukazovateľa zistíme, že doba obratu stálych aktív a doba obratu časového rozlíšenia aktív odkrojili na rentabilite VI takmer identický podiel. Najvýraznejší vplyv v tejto vetve mala doba obratu obežných aktív v tržbách, a to cca. 1,39%.

Tretia vetva druhej úrovne prispela k nárastu rentability vlastného imania, ale iba nepodstatnú časť, necelé 1%-to (*Pozri Prílohy*).

1.3.1 Pyramidálny rozklad ROE v rokoch 2007-2008

Prvá vetva rozkladu ROE pozostáva z čistej rentability tržieb, ktorá sa ďalej delí do pomeru EAT a EBIT, EBIT a výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti a obrátenej hodnoty hospodárskej rentability tržieb. Z tohto rozkladu v excelovskom súbore je jasné, že pokles rentability vlastného imania ROE bol zapríčinený predovšetkým poklesom rentability tržieb ROS. Pokles rentability tržieb predstavoval až 99% z celkového poklesu ROE. Bol zapríčinený poklesom výsledku hospodárenia po zdanení EAT-u, ktorý v roku 2008 oproti roku 2007 výrazne poklesol. Všetky tri pomery prvej vetvy vplývali na ROE v absolútnom

vyjadrení negatívne. Z nich najväčší podiel predstavoval podiel EBIT a výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti.

Doba obratu aktív sa vplývala na celkovú zmenu ROE o 39 % v roku 2008 oproti predchádzajúcemu roku 2007 pozitívne. Z druhej úrovne druhej vetvy rozkladu je jasné, že to bolo o 1,89%. Na tomto náraste sa podieľali všetky tri podiely, doba obratu stálych aktív a doba obratu časového rozlíšenia aktív takmer identickou časťou.

Čo sa týka druhej úrovne tretej vetvy, môžeme konštatovať negatívny vplyv na rentabilitu vlastného imania, no síce iba o cca. 2%, čo nepredstavuje veľkú zmenu ukazovateľa ale aj kvôli tejto čiastke poklesol (*Pozri Prílohy*).

1.3.2 Pyramídálny rozklad ROE v rokoch 2008-2009

V roku 2009 už v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi môžeme vidieť kladný nárast rentability vlastného imania. Je to síce iba nárast iba o 2,74%, ale predsa vyjadruje ziskovosť (zhodnotenie) vloženého vlastného kapitálu do podnikania alebo tiež efektívnosť činnosti podniku. V roku 2009 dosiahol podnik Energyco rentabilitu vlastného imania 7,14%. Toto percento vyjadruje, že 1 euro vloženého vlastného kapitálu nám prinieslo 7 eurocentov zisku.

Na tomto náraste sa najväčšou mierou podieľal nárast rentability (ziskovosti) tržieb. Zabezpečili to hlavne prvé dva pomery prvej vetvy, ktoré narástli o takmer rovnaké percento. Obrátená hodnota hospodárskej rentability tržieb poklesla, ide však o zanedbateľnú čiastku, ktorá nemala podstatný vplyv na rentabilitu tržieb a tým na rentabilitu vlastného imania.

Druhá vetva, ako jediná v tomto roku pôsobila na ROE negatívne. Pri rozklade tohto ukazovateľa zistíme, že doba obratu stálych aktív a doba obratu časového rozlíšenia aktív odkrojili na rentabilite VI takmer identický podiel.

Z následného rozkladu viazanosti stálych aktív na čiastkové ukazovatele je zrejmé, že viazanosť stálych aktív najvýraznejšie ovplyvňuje viazanosť DHM. Predpokladáme, že podnik vo svojom majetku viaže aj také zložky, ktoré sa efektívne nevyužívajú. Môže ísť o staré stroje alebo budovy, ktoré je potrebné zrekonštruovať alebo zmodernizovať, aby sa lepšie podieľali na výrobnom procese a tým výraznejšie ovplyvnili rentabilitu vlastného imania. Najvýraznejší vplyv v tejto (druhej vetve) mala doba obratu obežných aktív v tržbách, a to cca. 1,39%.

Tretia vetva druhej úrovne prispela k nárastu rentability vlastného imania, ale iba nepodstatnú časť, necelé 1%-to (*Pozri Prílohy*).

1.4 Ekonomická pridaná hodnota EVA

Ukazovateľ ekonomickej pridanej hodnoty zohľadňuje základné princípy fungovania trhového hospodárstva, kde podnik použije získané zdroje na nákup výrobných faktorov a úhradu nákladov. Následne by mal predajom výrobkov a poskytovaním služieb vytvoriť hodnoty, ktoré pokryjú okrem spomínaných nákladov i náklady v podobe úrokov za cudzí kapitál a výnos požadovaný ako odplata vlastníkom za podstúpené riziko. V prípade, že podnik dlhodobo nevytvára hodnotu je pravdepodobným následkom ukončenie jeho činnosti. V priebehu sledovaného obdobia rokov 2007-2009 sa podniku bohužiaľ nedarilo vytvárať ekonomickú pridanú hodnotu. To bolo spôsobené predovšetkým vysokými alternatívnymi nákladmi na vlastný kapitál. Tie boli determinované predovšetkým vysokou rizikovou prirážkou a vysokou mierou zadlženia podniku, keď vyše 90% zdrojov tvorili cudzie zdroje. V roku 2007 je hodnota ukazovateľa EVA cca. -446 tis. € teda podnik v tomto roku ničil hodnotu vo výške tejto sumy. V roku 2008 sa hodnota ukazovateľa relatívne zlepšila keď si polepšila na zhruba -217 tis. € avšak podnik naďalej ničil hodnoty a ako vyplýva z analýzy iných ukazovateľov i zo skutočného vývoja toto obdobie bolo pre podnik ťažšie. Pozitívne sa pod tento rast podpísal najmä pokles podielu úplatných zdrojov na celkových zdrojoch, pretože tie sa ako dôsledok poklesu zakázok stávali nadbytočnými. Najhorší výsledok v ukazovateli EVA spoločnosť dosiahla v roku 2009. Došlo k ničeniu hodnoty v celkovej sume cca. 535 tis. €. Vývoj ukazovateľa je znázornený na grafe č.8 (príloha č.2).

Negatívne môžeme hodnotiť maximálnu možnú rizikovú prirážku za finančnú stabilitu. Tú podnik získal pre vysokú mieru zadlženosti o ktorej sme už písali v kapitole 2.2.3. Nakoľko podnik nepatrí medzi najväčšie ziskal i najvyššiu možnú prirážku za veľkosť podniku čo sa taktiež podpísalo pod negatívny výsledok ukazovateľa ekonomickej pridanej hodnoty. Na druhej strane pozitívna je riziková prirážka za podnikateľské riziko vyjadrujúca splnenie podmienky pre prácu s cudzím kapitálom. Jej hodnota je v podstate nulová. Pozitívom pre vlastníkov je taktiež, že ničenie hodnoty bolo predovšetkým na úkor cudzích zdrojov, keďže napr. ROE dosahuje pomerne dobré hodnoty a úroková miera za ktorú si podnik požičiaval zdroje je relatívne nízka s výnimkou roku 2008.

1.5 Finančná analýza ex-ante

Perspektívna finančná analýza - hovoríme jej aj analýza „*ex ante*“ sa snaží predvídať vývoj finančnej situácie, ide teda o pohľad do budúcnosti. Východiskom je súčasná finančno-ekonomická situácia podniku, ktorú prolongujeme do budúcnosti. Jej poslaním nie je len

predpovedať budúci vývoj, ale aj predchádzať finančným krízam v budúcnosti prostredníctvom správne načasovaných preventívnych opatrení.

Existuje viacero metód prognózovania finančnej situácie podniku. Na finančnú analýzu ex-ante tejto spoločnosti využijeme dve metódy prognózovania. A to: *rýchly test* zo skupiny metód bodového hodnotenia a *index bonity* zo skupiny matematicko-štatistických metód.

1.5.1 Rýchly test

Pre metódy bodového hodnotenia je príznačné, že hodnoty zvolených finančných ukazovateľov sa transformujú na body pomocou bodových stupníc. Bodové stupnice sú spravidla určené expertnými metódami. Súčet bodov (jednoduchý, resp. vážený) je potom veličinou, na základe ktorej sa predikuje finančný vývoj firmy.

Najprv si uvedieme tabuľku s bodovou stupnicou hodnotenia rýchleho testu, na základe ktorej neskôr budeme hodnotiť (predikovať) budúci vývoj, a potom prejdeme k samotnému výpočtu.

UKAZOVATEĽ	STUPNICA HODNOTENIA - BODY				
	veľmi dobrý	dobrý	stredný	zlý	ohrozený insolventnosťou
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Podiel vlastného kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	< 10 %	negatívny
Doba splácania dlhu v rokoch	< 3 r.	< 5 r.	< 12 r.	> 12 r.	> 30 r.
Podiel CF na celkových výnosoch	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	negatívny
Rentabilita celkového kapitálu	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	negatívna

Tabuľka č. 1: Stupnica hodnotenia indexu bonity.

Prameň: ZALAI, K. a kol. Finančno-ekonomická analýza podniku. 2010.

Z konštrukcie stupnice vyplýva, že situácia je tým lepšia a finančná budúcnosť firmy istejšia, čím menší počet bodov získa. Minimálny počet bodov je 4, maximálny 20 bodov.

Pri výpočte rýchleho testu sa zameriame na hodnoty podniku v poslednom sledovanom roku, teda v roku 2009, keďže robíme predpokladaný vývoj v ďalších rokoch, ktoré budú nasledovať. Prvý ukazovateľ – podiel vlastného kapitálu sa nachádza v skupine zlý a podnik získava 4 body, pretože hodnota ukazovateľa sa nachádza pod 10%-tami. Ďalší ukazovateľ doba splácania dlhu v rokoch sa rovná presne trom rokom, preto ho musíme zaradiť do druhej

skupiny dobrého budúceho vývoja a podnik ziskava pri tejto položke 2 body. Podiel cash flow na celkových výnosoch dosiahol 0,05% a táto situácia, ako je zrejmé zo stupnice, znamená pripočítanie ďalších štyroch bodov. A nakoniec zostáva rentabilita celkového kapitálu. V percentuálnom vyjadrení sa tento ukazovateľ rovná 2%-tám, čo podľa tabuľky opäť hovorí o zlej predikcii budúceho vývoja spoločnosti a je opäť potrebné pripočítať ďalšie štyri body.

Pri sčítaní celkového počtu bodov (4+2+4+4) sme dostali číslo 14. Spoločnosť by mala na základe tejto analýzy zlepšiť svoju situáciu a snažiť sa zaistiť svoju finančnú budúcnosť a tým dosahovať lepšie výsledky (teda nižšie počty bodov) pri tejto metóde.

1.5.2 Index bonity

Veľmi široké použitie v predvídaní finančného vývoja firiem majú matematicko-štatistické metódy. Ich prednosťou je, že závery získané ich pomocou, nie sú ovplyvnené subjektívnymi názormi a skúsenosťami expertov, ale sú exaktné (presné).

Jej celkový záver je tvorený súčtom šiestich parciálnych finančných ukazovateľov, ktorým sú pridelené váhy podľa významnosti. Čím vyšší vyjde výsledok výpočtu, tým je prognóza finančno-ekonomickej situácie firmy lepšia.

Diskriminačná funkcia kvantifikujúca *index bonity* B má tvar:

$$B = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6$$

Pracuje sa pri nej s ukazovateľmi:

- x_1 – cash flow/cudzí kapitál
- x_2 – celkový kapitál/cudzí kapitál
- x_3 – zisk pred zdanením/celkový kapitál
- x_4 – zisk pred zdanením/celkové výkony
- x_5 – zásoby/aktíva celkom
- x_6 – celkové výkony/celkový kapitál.

Čím je B väčšie, tým je finančno-ekonomická analýza firmy a jej prognóza lepšia. Podrobnejšie hodnotenie možno urobiť podľa nasledujúcej stupnice:

	extrémne zlá	veľmi zlá	zlá	určité problémy	dobrá	veľmi dobrá	extrémne dobrá
	-3	-2	-1	0	1	2	3

Opäť sa zameriame na posledný rok analýzy, rok 2009, ktorý nám najjasnejšie ukáže pomocou indexu bonity budúci chod spoločnosti Energyco. *Index bonity* B za rok 2009 sa rovná číslu 0,3131. Ak toto číslo porovnáme s vyššie uvedenou stupnicou, môžeme

konštatovať, že firma Energyco sa v budúcnosti síce môže stretnúť s určitými problémami, keďže prognóza tejto firmy nie je dobrá, ale spoločnosť vzhľadom na dosiahnutie pozitívneho čísla indexu bonity, dosahuje relatívne dobrú pozíciu a budúcnosť tejto spoločnosti sa určite nejaví ako zlá, či až extrémne zlá, ako je jasné zo stupnice.

1.6 Ekonomická analýza

1.6.1 Analýza výsledku hospodárenia

Výsledok hospodárenia sa skladá z troch hlavných zložiek. Z výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti, finančnej činnosti a mimoriadnej činnosti. Súčet hospodárskej a finančnej činnosti sa taktiež nazýva bežná činnosť.

V prípade nášho podniku, ale aj vo všeobecnosti s určitou mierou zjednodušenia, môžeme považovať hospodársku činnosť za najdôležitejšiu, preto by mala mať najväčší podiel a vplyv na celkový výsledok hospodárenia. Podľa skutočných hodnôt to tak skutočne je. VH z hospodárskej činnosti prekročil VH za účtovné obdobie niekoľkokrát násobne vo všetkých sledovaných rokoch.

V roku 2008 VH za účtovné obdobie výrazne poklesol oproti roku 2007 a udržal si túto tendenciu aj v ďalšom účtovnom období. Poklesol až o 89% v roku 2008. Za tento negatívny vývoj môže predovšetkým zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu, ktorá v roku 2008 výrazne narástla. V roku 2009 zase vidíme pokles čistého VH oproti roku 2008 o 75% z dôvodu tvorby a zúčtovania opravných položiek k pohľadávkam, čo nasvedčuje, že niektorý zo zákazníkov firmy Energyco nebol schopný splatiť svoj záväzok Energycu, a firma musela vytvoriť opravnú položku k danej pohľadávke.

Vo všetkých troch rokoch 2007, 2008 a 2009 bol vytvorený zisk aj vo finančnej oblasti, ktorý odkrojil z bežnej činnosti, pretože k súčtu výsledku hospodárenia z bežnej činnosti prispel mínusovým číslom.

Mimoriadna činnosť by mala byť naozaj „mimoriadna“, a tak tomu aj bolo vo všetkých sledovaných obdobiach, kedy spoločnosť ani raz nevytvorila výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti, resp. vytvorila s nulovou hodnotou.

1.6.2 Analýza úrovne transformačného procesu v podniku

Spôľahlivejšie a precíznejšie poznanie kvalitatívnych výsledkov činnosti podniku umožňuje analýza úrovne a vývoja transformačného procesu v podniku. V transformačnom

procesu podniku sa menia vstupy na výstupy a v ich vzájomnom vzťahu sa odráža efektívnosť, s akou prebieha reprodukčný proces.

V prvom kroku sme si vypočítali ukazovatele produktivity (účinnosti), pomocou vstupných údajov – priemerný prepočítaný evidenčný počet zamestnancov, stav dlhodobého hmotného majetku a zásob, a tiež hodnotu, ktorá predstavuje výstup spoločnosti – výnosy. Tieto ukazovatele – produktivita práce, účinnosť DHM a účinnosť zásob, nám postupne hovoria, koľko výnosov vyprodukoval jeden zamestnanec v príslušnom roku, koľkokrát sa otočil DHM vo výnosoch a koľkokrát sa otočili zásoby vo výnosoch v danom roku.

V druhom kroku sme zisťovali prepočítané vstupy a na ich základe relatívnu úsporu, resp. absolútne prekročenie ukazovateľa. Z výpočtu je jasné, že v dvoch položkách – pracovná sila a DHM spoločnosť Energyco dosiahla absolútne prekročenie a iba v rámci zásob sa jej podarilo dosiahnuť relatívnu úsporu. Napr. hodnota položky pracovná sila hovorí, že spoločnosť by potrebovala 56 zamestnancov, aby vyprodukovala výnosy vo výške 15 mil. eur. Spoločnosť však zamestnávala až 87 zamestnancov, čo predstavuje absolútne prekročenie oproti nášmu výpočtu.

Uvažujeme, ako sa zmení hodnota daného vstupu, ak sa výstup zmení o 1%. Pri pracovnej sile a dlhodobému hmotnému majetku (na základe záporných hodnôt, ktoré dosahujú) môžeme hovoriť o intenzívnom vývoji, kedy sa na zmene výstupu podieľal iba kvalitatívny činiteľ. Zásoby naznačujú extenzívny vývoj, pri ktorom sa na zmene výstupu podieľal iba kvantitatívny činiteľ.

Posledný krok – zmenu môžeme vyjadriť buď relatívne alebo absolútne. Kvantitatívny vplyv v absolútnom vyjadrení napríklad pri pracovnej sile nám hovorí, aké by boli výnosy vplyvom zmeny priemerného prepočítaného evidenčného počtu zamestnancov, za predpokladu, že produktivita práce by sa nezmenila. Kvalitatívny vplyv v absolútnom vyjadrení nám potom hovorí, aké by boli výnosy vplyvom zmeny produktivity práce, za predpokladu, že PEPZ by ostal nezmenený.

1.7 Finančno-ekonomická pozícia spoločnosti Energyco, s.r.o. v čase a priestore

Vyústením analýzy súhrnných výsledkov podniku je analýza postavenia podniku v priestore a čase. Komparáciou podnikových ukazovateľov v jednotlivých rokoch dokážeme posúdiť jeho vývoj v čase. V rámci našej analýzy sa snažíme odhaliť rezervy a nedostatky v jednotlivých rokoch, ktorým by sa podnik mohol v budúcnosti vyhnúť. Váhy potrebné pre ďalšie porovnávanie sme vypočítali viacerými metódami stanovenia váh. Pre ďalšie výpočty sme vybrali váhy stanovené exaktnou Saatyho metódou. Metódou párového porovnávania

a aproximatívnu Saatyho metódou sme však dospeli k podobným výsledkom. Aby mal výsledný integrálny ukazovateľ čo najlepšiu výpovednú schopnosť snažili sme sa čo najlepšie stanoviť ukazovatele vstupujúce do analýzy a taktiež ich dôležitosť vyjadrenú váhami. Z tohto dôvodu sme použili ukazovatele komplexne charakterizujúce vývoj v podniku, konkrétne likviditu tretieho stupňa, dĺžku prevádzkového cyklu, produktivitu práce, rentabilitu vlastného imania a vážené priemerné náklady kapitálu. Pri multikriteriálnom hodnotení vývoja podniku v čase sme použili štyri metódy analýzy. Prvou bola metóda váženého súčtu poradí ako najjednoduchšia metóda pre konštrukciu integrálneho ukazovateľa. Ten sme vyčíslili pre jednotlivé roky nasledovne: v roku 2007 bola hodnota integrálneho ukazovateľa d_{1i} 2,34, v roku 2008 to bolo 1,32 a v roku 2009 dosiahla spoločnosť výsledok na úrovni 2,33, čo ale nepredstavuje oproti roku 2007 veľký rozdiel. O prvé a druhé sa miesto sa teda môžu rozdeliť roky 2007 a 2009 zatiaľ čo rok 2008 vyšiel zo súboja najhoršie. Nevýhodou integrálneho ukazovateľa počítaného metódou váženého súčtu poradí je, že nezobrazuje o koľko bola situácia podniku v jednotlivých rokoch lepšia ako v iných.

Druhou použitou metódou preto bola bodovacia metóda. Podniky sme hodnotili pridelovaním bodov pričom pri jednotlivých ukazovateľoch sme najlepší výsledok hodnotili počtom bodov 100 a ostatné následne podľa miery priblíženia sa k tejto hodnote. Hodnota integrálneho ukazovateľa je potom najlepšia ak sa čo najviac približuje 100 bodom, čo by teoreticky znamenalo, že v danom roku podnik dosiahol najlepšie výsledky vo všetkých hodnotených ukazovateľoch. Hodnoty integrálneho ukazovateľa d_{2i} nám vyšli nasledovne. V roku 2007 spoločnosť podľa tohto ukazovateľa dosiahla najlepší výsledok konkrétne 92,56 bodov, keď hlavným ťahúňom bol podstatne lepší výsledok ukazovateľa rentability vlastného imania oproti ostatným rokom, ktorého vplyv bol navyše posilnený vyššou hodnotou váh oproti ostatným ukazovateľom. V roku 2008 podnik dosiahol druhé najlepšie hodnotenie zo 61,43 bodmi. Najhoršie bol hodnotený tretí rok kedy spoločnosť dosiahla len 46,60 bodov. Pre lepšiu predstavu prikľadáme nasledujúci pavučinový graf č. 9 (príloha č.2) zobrazujúci porovnanie dosahovania dosiahnutých výsledkov vo vybraných ekonomických ukazovateľoch. Graf ale zobrazuje výsledky v prípade ak by boli všetky ukazovatele porovnateľne dôležité a neboli by im pridelené váhy. V takom prípade by sa dal ako najlepší rok charakterizovať ten v ktorom by bola plocha grafu najväčšia. Ako máme možnosť vidieť najlepšia pozícia podniku sa javí v roku 2007, následne 2009 a najhoršia je v roku 2008.

Tretou metódou použitou pre hodnotenie finančno-ekonomickej pozície podniku v čase bola metóda normovanej premennej. Výhoda použitia tejto metódy spočíva v zohľadnení relatívnej

variability jednotlivých ukazovateľov. Výsledky sú menej citlivé na extrémne hodnoty ukazovateľov v súbore. Na to, aby podnik dosiahol dobré umiestnenie je potrebné získať dobré umiestnenie vo všetkých ukazovateľoch. Nestačí vynikajúci výsledok v jednom z nich. Integrálny ukazovateľ d_3 sa vyjadrí ako vážený aritmetický priemer normovaných hodnôt. V roku 2007 bola hodnota ukazovateľa d_3 0,23. V roku 2008 si spoločnosť pohoršila a hodnota ukazovateľa poklesla na -0,29. V roku 2009 dosiahla hodnota integrálneho ukazovateľa d_3 sumu -0,06. Na základe analýzy metódou normovanej premennej môžeme teda stanoviť poradie, ktoré zaraďuje na prvé miesto rok 2007, druhá najlepšia bola situácia spoločnosti v roku 2009 a najhoršie z hodnotenia vyšiel rok 2008.

Posledným analyzovaným ukazovateľom je integrálny ukazovateľ d_4 ako výsledok merania metódou vzdialenosti od fiktívneho objektu. To sme uskutočnili vykonštruovaním fiktívneho objektu, ktorý mal najlepšie výsledky vo všetkých ukazovateľoch. Meraním vzdialenosti od tohto objektu sme získali výsledky na porovnanie pozície podniku v čase. Čím je vzdialenosť menšia, tým sa podnik viac priblížil v danom roku „ideálnemu (fiktívnemu) podniku“. Pre jednotlivé analyzované roky sme dostali nasledovné výsledky: V roku 2007 sa podnik „vzdialil“ fiktívnemu podniku o $d_4 = 1,66$. V roku 2008 došlo k najväčšiemu oddialeniu, keď integrálny ukazovateľ dosiahol hodnotu 2,08 a naopak v poslednom analyzovanom roku sa podnik najviac priblížil fiktívnemu objektu, keď vzdialenosť od fiktívneho objektu bola 1,31.

Na základe výsledkov z použitia všetkých štyroch metód hodnotíme za najlepšie obdobie prvý analyzovaný rok 2007, ktorý získal najlepšie hodnotenie vo všetkých použitých metódach s výnimkou metódy vzdialenosti od fiktívneho objektu, kde sa umiestnil na druhom mieste. Napriek skutočnosti, že posledný rok mierne zaostal v porovnaní s rokom 2007 a v roku 2008 došlo dokonca k výraznému prepadu oproti roku 2007 hodnotíme vývoj v spoločnosti pozitívne. Zastavenie rastu a pokles v ukazovateľoch roku 2008 je možné vysvetliť vplyvom hospodárskej krízy. Naopak ako pozitívum hodnotíme skutočnosť, že v čase keď sa na území Slovenska kríza prejavovala najviac, teda v roku 2009 je už podnik stabilizovaný a dosahuje približne hodnoty spred roka 2008. Podnik v tomto období dosiahol zlepšenie oproti roku 2007 vo všetkých analyzovaných ukazovateľoch okrem likvidity tretieho stupňa, kde došlo k miernemu zhoršeniu a v ukazovateli rentability vlastného imania, ktorá sa však po ťažkom roku 2008 takmer zdvojnásobila. Je zrejmé, že vývoj v roku 2008 spomalil sľubne sa rozvíjajúci rozvoj v predchádzajúcich obdobiach, no ako môžeme vidieť spoločnosť sa dokázala so vzniknutým stavom rýchlo vyrovnáť a stabilizovať situáciu, čo môže oproti porovnateľným podnikom zasiahnutým krízou v neskoršom období znamenať konkurenčnú výhodu, ktorú by mala spoločnosť využiť, aby si zlepšila postavenie na trhu.

ZÁVER

V dobe keď sa vysoká váha prikladá informáciám, ako významnej konkurenčnej výhode je v podmienkach trhového hospodárstva pre podnik nevyhnutné dobre poznať stav v ktorom sa nachádza, zhodnotiť doterajšiu situáciu posúdiť budúce smerovanie a ďalší vývoj. Finančno-ekonomickou analýzou získa podnik informácie vďaka ktorým dokáže odpovedať na otázky o možnostiach ďalšieho napredovania, spoznať svoje silné a slabé stránky, vyvarovať sa chýb z minulosti a zistiť svoje príležitosti na trhu i prípadné ohrozenia. Môže odhaliť i nedostatky a problémy, ktoré je potrebné riešiť pre zlepšenie súčasného stavu.

V tejto práci ste mali možnosť oboznámiť sa s výsledkami finančno-ekonomickej analýzy spoločnosti Energyco, s.r.o. Nakoľko však samotná analýza je len nástrojom je v závere potrebné ešte zhodnotiť jej výsledky. Autori tejto práce hodnotia celkový vývoj v spoločnosti napriek určitým negatívnym aspektom pozitívne. Spoločnosť poskytovala v roku 2007 pre svojich vlastníkov dobré zhodnotenie investícií. Pozitívny vývoj bol prerušený v roku 2008, keď spoločnosť pocítila vplyv hospodárskej krízy. Pre svoje špecifické nasmerovanie na jedného odberateľa (spoločnosť U.S.Steel už koncom roka 2008 hovorí o znižovaní objednávok z externého prostredia) vidíme v spoločnosti skorší prepád v jednotlivých ukazovateľoch ako napríklad prepád ROE (z 43,54% na 4,40%) oproti odvetviu. Z tohto dôvodu autori odporúčajú diverzifikáciu klientely.

Z výsledkov horizontálnej a vertikálnej analýzy súvahy vyplýva, že napriek zlepšujúcemu sa stavu v tomto smere je podnik naďalej podkapitalizovaný a stále tu existuje objektívna potreba zvýšenia vlastných zdrojov financovania. I keď tie sú vo všeobecnosti drahšie vzhľadom na vývoj úrokovej miery za ktorú podnik získava cudzie zdroje to už v blízkom časovom horizonte nemusí platiť. Ako príklad môžeme uviesť rok 2008 kedy úroková miera dosiahla hodnotu vyššie 17%. Keďže cieľom našej práce je objektívne zhodnotenie skutočností, nebudeme sa zameriavať len na odporúčania v oblasti slabých stránok, ale vyzdvihneme i pozitíva a silné stránky na ktoré by podnik nemal zabúdať, pretože ich uplatňovaním získava konkurenčnú výhodu. Teda jednoduchšie. Podnik by sa nemal zamerať len na riešenie slabých stránok, ale ďalej rozvíjať silné, hľadať príležitosti a eliminovať ohrozenia pokiaľ je to možné. Takouto pozitívnou stránkou pre vlastníkov je dobrá schopnosť získavať lacné cudzie zdroje a rýchlejšie inkasovať pohľadávky ako splácať záväzky. Ako sa ďalej dozvedáme z horizontálnej a vertikálnej analýzy súvahy ohrozením pre podnik je štruktúra jeho majetku. Podnik je z veľkej miery financovaný z cudzích zdrojov a existuje tu nepomer medzi dlhodobými a krátkodobými zdrojmi a medzi krátkodobými

a dlhodobými zdrojmi ich financovania. Spoločnosti odporúčame postupné približovanie sa zásadám zlatého bilančného a zlatého pari pravidla.

Na základe výkazu ziskov a strát sme zaznamenali výrazný pokles výsledku hospodárenia za účtovné obdobie, teda EAT-u v roku 2008. Tento pokles nás znepokojil, keďže ide až o 89%-né zníženie. V roku 2009 sa situácia o niečo zlepšila, preto naše odporúčanie v danej oblasti je dosiahnuť lepšiu stabilitu a tak sa vyhýbať takýmto výrazným zmenám a kolísaniu v oblasti výnosov a nákladov, teda vo výkaze ziskov a strát.

Nedostatok danej firmy vidíme v likvidite firmy, teda schopnosti splácať svoje záväzky v stanovenej výške a hlavne v stanovenom čase, o čom jasne hovoria ukazovatele likvidity, ktoré sú ďaleko pod mediánom konkurenčných firiem v odvetví. Tento problém je nutné vyriešiť, firma Energyco by mala prikladať väčšiu vážnosť tomuto ohrozeniu, ktoré môže v budúcnosti viesť k insolventnosti, teda platobnej neschopnosti firmy. Doba splatnosti záväzkov firmy nad rámec presahuje mediánové hodnoty v odvetví, už teraz má spoločnosť problémy so splácaním svojich záväzkov, čo následne vedie aj k zápornému výsledku v rámci dĺžky peňažného cyklu, keďže do splatnosti záväzkov firmy ďaleko presahuje dĺžku prevádzkového cyklu. Problémom je malé množstvo peňažných prostriedkov držaných v pokladnici firmy, a tak isto aj málo peňažných prostriedkov na bežných účtoch. Spoločnosť by mala čo najskôr zvýšiť tieto položky.

Bohužiaľ ako negatívum musíme tiež zhodnotiť ukazovatele zadlženosti. Spoločnosť v týchto ukazovateľoch dlhodobo dosahuje hodnoty vysoko nad mediánom odvetvového zadlženia. Vysoká zadlženosť má vplyv i na vysoké riziko spojené s podnikaním čo sa odráža v ukazovateli ekonomickej pridanej hodnoty, výsledky a hodnotenia ktorej ešte uvedieme. Ako sme už spomínali spoločnosti preto odporúčame zlepšenie pomeru medzi vlastnými a cudzími zdrojmi, pričom by malo ísť predovšetkým o snahu zbavovať sa drahých zdrojov a udržiavať lacnejšie. Nakoľko s problémom zadlženosti je úzko prepojený i problém s likviditou podnik nesmie zabúdať na jej dostatočné zdroje inak mu hrozí riziko insolventnosti čo by mohlo mať pre podnik neblahé následky. Do budúcnosti preto odporúčame venovať zvýšenú pozornosť manažmentu likvidity a zadlženosti. I keď by sa mohlo zdať, že situácia nie je veľmi priaznivá a vo vývoji vidieť malý pokrok nájdeme sa i ukazovatele, ktorých vývoj je v tomto smere pre podnik vysoko pozitívny a ktoré odporúčame udržiavať v nastúpenom trende. Ide o ukazovatele krytia úrokových nákladov z EBIT-u a EBT, ktoré od roku 2007 výrazne poklesli.

Z analýzy ukazovateľov rentability vyplýva, že podnik po zasiahnutí vývojom v roku 2008 prestal generovať tak vysoký zisk ako v predchádzajúcom období a napriek takmer

100%-nému zlepšeniu už nedokázal nadviazať na výsledky z roku 2007. To malo vplyv na nízke hodnoty ukazovateľov rentability v danom období. Avšak pozitívom je, že po tom čo v roku 2009 došlo k celoplošnému poklesu v odvetví spoločnosť rastie a oproti mediánovým hodnotám odvetvia dosahuje lepšie hodnoty. Spoločnosti odporúčame pokračovať v nastúpenom trende. Na možnosti väčšieho zlepšenia mal vplyv pokles položky výroba (tu sú zahrnuté i poskytované vlastné služby) v roku 2009 a s tým spojený nižší zisk ako potenciálny. Podnik by mal nadviazať na trend rokov 2007 a 2008, aby mohol naplno využiť svoj potenciál v poskytovaní služieb predovšetkým v službách poskytujúcich servis a opravy.

Na rentabilite vlastného imania sa najväčšou mierou podieľa predovšetkým rentabilita (ziskovosť) tržieb. Preto pri zvyšovaní ROE vidíme možné riešenie vo zvyšovaní podielu tržieb na čistom zisku, ktorý nám následne zabezpečí vyššiu rentabilitu vlastného imania.

Vývoj a stav ukazovateľa ekonomickej pridanej hodnoty (EVA) dáva podnet k hlbšiemu zamysleniu sa nad ďalším smerovaním podniku. Podnik dlhodobo ničí hodnotu a nie je badateľné žiadne zlepšenie. Napriek skutočnosti, že spoločnosť možno uspokojuje záujmy vlastníkov (pozri ROE) na úkor cudzieho kapitálu tento stav nemôže byť dlhodobo udržateľný. Ako už môžeme pozorovať z vývoja úrokovej miery, za ktorú si spoločnosť získava i keď pravdupovediac zatiaľ celkom šikovne cudzie zdroje, cudzí kapitál v čoraz vyššej miere zohľadňuje riziká spojené so stavom a vývojom v spoločnosti. V prípade ak podnik nezlepší hodnoty tohto ukazovateľa a dlhodobo nebude schopný uspokojovať aspoň minimálne očakávania vlastníkov a poskytovať primerané protihodnoty za poskytnutie cudzieho kapitálu môže sa dostať do existenčných problémov. Autori práce navrhujú viac sa zamerať na zlepšovanie tohto ukazovateľa napríklad naviazaním časti odmien na vývoj tohto ukazovateľa. Od schopnosti tvoriť nové hodnoty totiž závisí pretrvanie, alebo zánik spoločnosti.

Popísanie finančnej situácie "ex-ante" vykresľuje stav (hroziaci bankrot), do ktorého sa môže podniku dostať, ak okamžite neprijme nápravné opatrenia. Spája sa s predvídaním vývoja finančného stavu podniku na základe ukazovateľov jeho doterajšieho a súčasného stavu. Celkovo sa javí budúcnosť tejto firmy stabilná, firma sa nemusí znepokojovať. Metóda – index bonity – ktorou je možné hodnotiť túto analýzu vyjadruje, že budúcnosť firmy nie je ohrozená, spoločnosť dosahuje pevné postavenie na trhu a jej existencia v budúcnosti nie je neistá. Treba však podotknúť, že firma sa môže v budúcnosti stretnúť s určitými problémami, preto navrhujeme zvýšiť vo firme dôraz na podstatu manažmentu v oblasti financií a tiež sa sústrediť na nárast zisku firmy, čím bude zisk pred zdanením vyšší, tým sa bude finančná budúcnosť firmy javiť istejšia.

Na základe vykonanej ekonomickej analýzy možno konštatovať, že firma dosahuje optimálne hodnoty vo všetkých zložkách výsledku hospodárenia. VH z hospodárskej činnosti predstavuje najväčší podiel na VH za účtovné obdobie. Spoločnosť by sa mala snažiť udržiavať stabilné postavenie, pretože v roku 2008 vidíme výrazný pokles výsledku hospodárenia a tiež výrazný pokles pohľadávok, ktorý znamená pokles zákazníkov a záujmu a vykonanie opráv danou firmou. VH z finančnej činnosti prispieval k celkovému VH záporným číslom, čo jasne nasvedčuje tomu, že firma investuje do rozšírenia výroby a zvyšuje svoj podiel na trhu. Tento bod vnímame ako veľké pozitívum firmy, nakoľko je firma schopná, aj po zasiahnutí finančnou krízou, ďalej rozvíjať svoj potenciál a sústrediť sa na rozvoj výroby. Dúfame, že firma bude schopná pokračovať v tejto tendencii.

Spoločnosti sa však, na základe vykonanej analýzy úrovne transformačného procesu, nedarí dosahovať relatívnu úsporu vstupov, pri danej výške výstup. Tieto výsledky sa javia ako znepokojujúce, pretože spoločnosť spotrebováva väčšie množstvo vstupov, ako je optimálne. Naš návrh pre túto firmu je snažiť sa znižovať a usporiť vstupy, hlavne zvyšovať produktivitu práce, keďže oblasť opravy strojov je náročná na ľudskú prácu, ľudský potenciál. Túto zmenu je možné dosiahnuť väčšou motiváciou zamestnancov.

Vyústením analýzy súhrnných výsledkov podniku je analýza postavenia podniku v priestore a čase. Nakoľko sa nám nepodarilo získať potrebné údaje o konkurencii chceme čitateľom poskytnúť aspoň zhodnotenie a návrhy plynúce z finančno-ekonomickej analýzy pozície podniku v čase. Použitím štyroch metód sme sa snažili získať čo najobjektívnejšie výsledky a porovnania pozície podniku v čase. Z výsledkov vyplynul pozitívny stav v poslednom analyzovanom období čo je akiste potešujúce. Spoločnosť v roku 2009 získala v multikriteriálnom hodnotení, kde sme sa snažili zhodnotiť pozíciu podniku vďaka rôznym, vzájomne odlišným ukazovateľom agregujúcim najrôznejšie oblasti podnikového pôsobenia, podobné hodnotenie ako v roku 2007. Určite tu badať pozitívny trend po krízovom roku 2008. Nakoľko spoločnosť si na rozdiel od vývoja v odvetví zlepšuje, či prinajmenšom stabilizuje svoju pozíciu odporúčame spoločnosti využiť túto konkurenčnú výhodu, kým sa konkurencia nachádza v problémoch na zlepšenie a upevnenie svojho postavenia na trhu.

Záver tejto práce nám priniesol súhrnný pohľad na celkovú finančno-ekonomickú analýzu podniku Energyco, s. r. o., ktorej predchádzalo množstvo štúdií, výpočtov, analýz, zobrazení prostredníctvom grafov, multikriteriálnych hodnotení, definovaní ukazovateľov, interpretácií, čiastkových výpočtov. Cieľom tejto práce bolo komplexne zhodnotiť pôsobenie tejto firmy na trhu a poukázať na pozitíva a negatíva činnosti firmy, a tiež navrhnúť možné riešenia prípadných nedostatkov, čo sa nám podarilo splniť.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

Knihy

FICZOVÁ, I.- SEDLÁČEK, J.- ÚRADNÍČEK V.: *Finančno-ekonomická analýza podniku. Praktikum. Časť I.* Banská Bystrica : OZ Financ, 2002. ISBN 80-968702-1-1

FICZOVÁ, I.- SEDLÁČEK, J.- ÚRADNÍČEK, V.: *Finančno-ekonomická analýza podniku. Praktikum. Časť II.* Banská Bystrica : OZ Financ, 2002. ISBN 80-968702-5-4

HIGGINS, R.C.: *Analysis for financial management.* Boston : IRWIN, 1997, ISBN 0-256-09234-6

LESÁKOVÁ, Ľ a kolektív: *Finančno-ekonomická analýza podniku.* Banská Bystrica : Univerzita Mateja Bela, Ekonomická fakulta, 2007. ISBN 978-80-8083-379-4

ZALAI, K. a kol.: *Finančno – ekonomická analýza podniku.* 3. Prepracované vydanie. Bratislava : Sprint, 2000. ISBN 80-88848-61-X.

ZALAI, K. a kol.: *Finančno – ekonomická analýza podniku.* 7. Prepracované vydanie. Bratislava : Sprint dva, 2010. ISBN 978-80-89393-15-2.

Výkazy účtovnej závierky

Účtovné výkazy spoločnosti Energyco, s. r. o. za rok 2007.

Účtovné výkazy spoločnosti Energyco, s. r. o. za rok 2008.

Účtovné výkazy spoločnosti Energyco, s. r. o. za rok 2009.

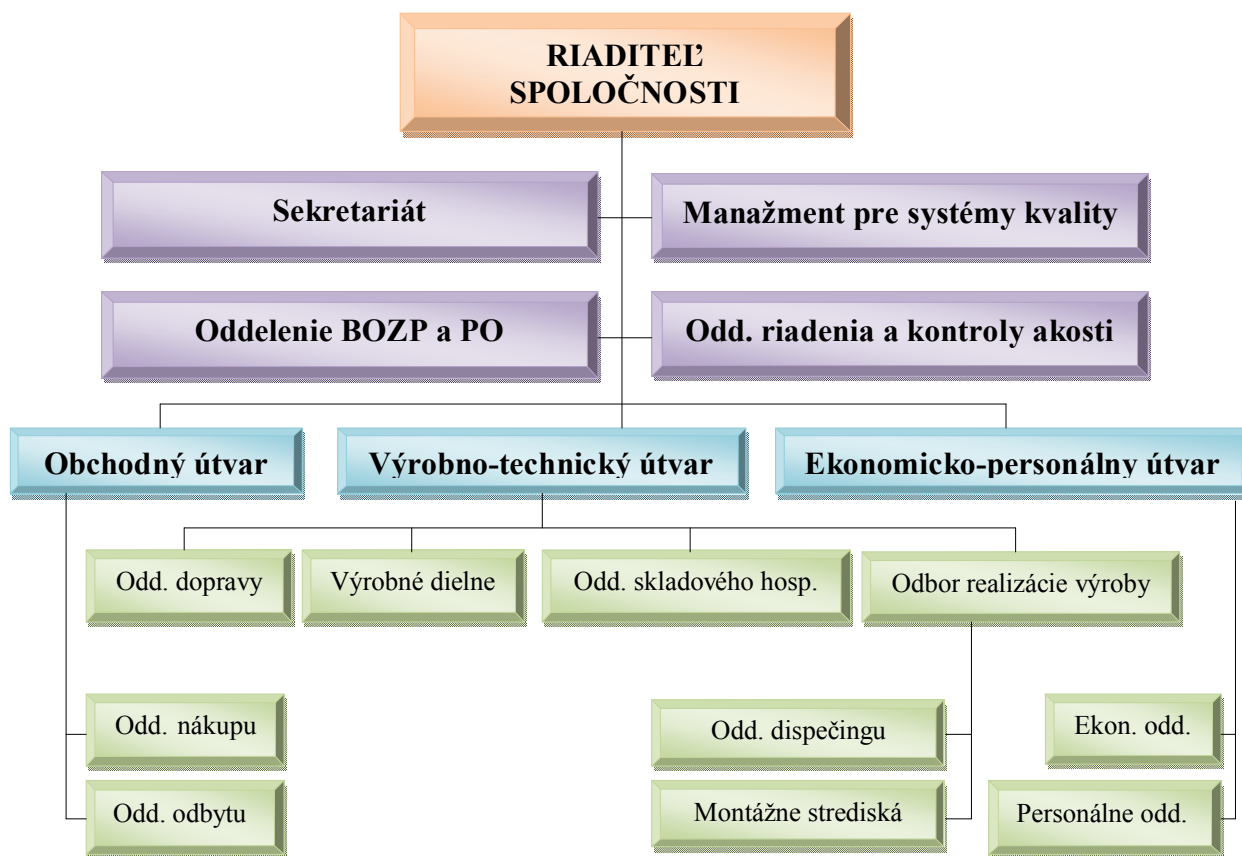
Internet

Dostupné na internete: <http://www.edb.sk/sk/NACE2/priemyselna-vyroba/> [2010-10-19]

Dostupné na internete: <http://www.energyco.sk> [2010-10-19]

PRÍLOHY

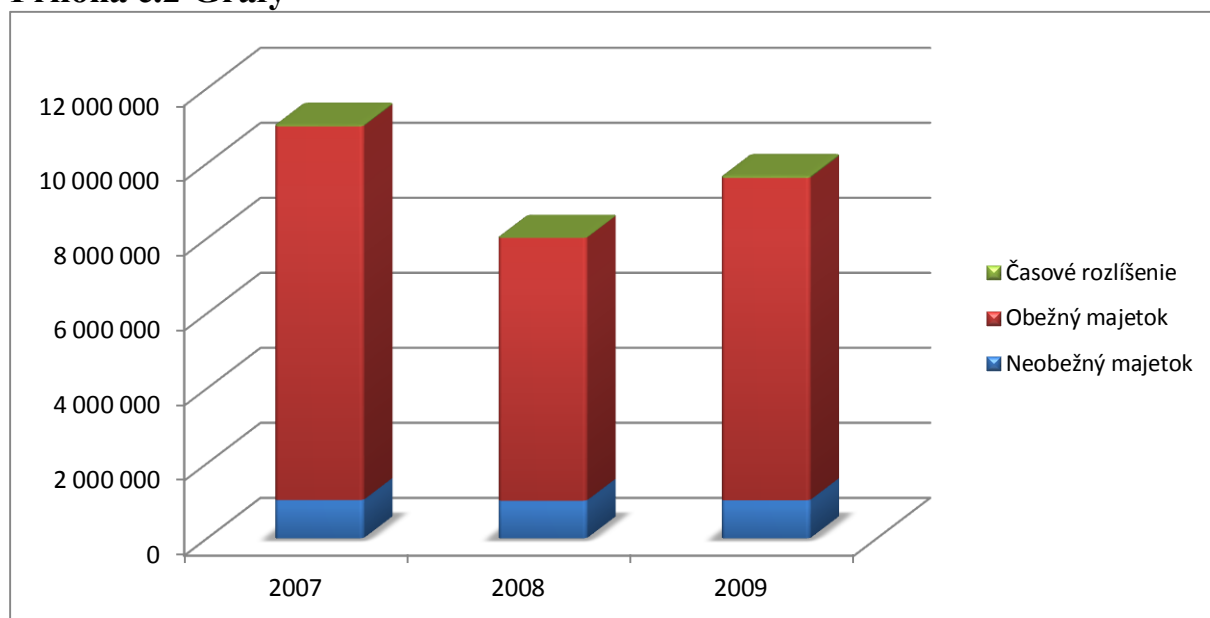
Príloha č.1



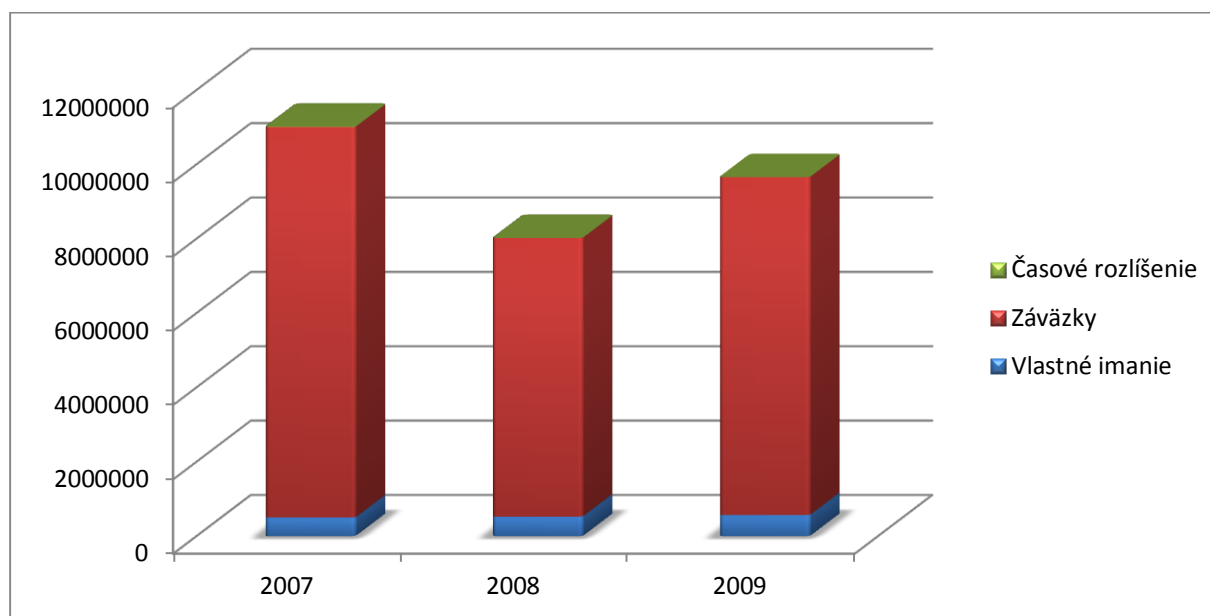
Príloha č. 1.: Organizačná štruktúra podniku. Dostupné na internete:

<<http://www.energyco.sk/organizacna-struktura/>>

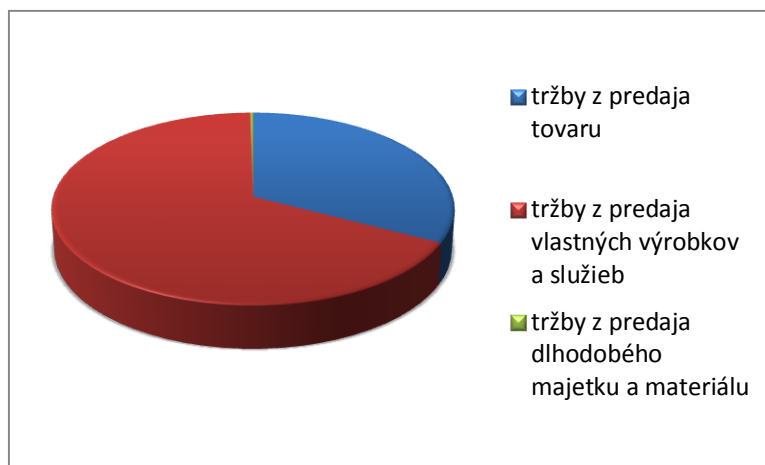
Príloha č.2 Grafy



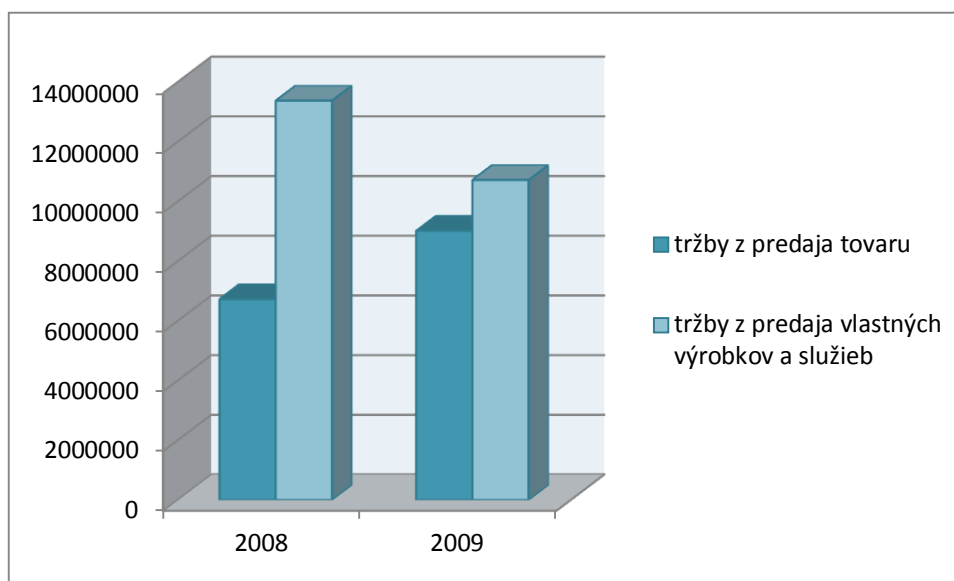
Graf č. 1: Štruktúra aktív v sledovanom období.
Prameň: Vlastné spracovanie.



Graf č.2: Štruktúra pasív v sledovaných obdobiach.
Prameň: Vlastné spracovanie.



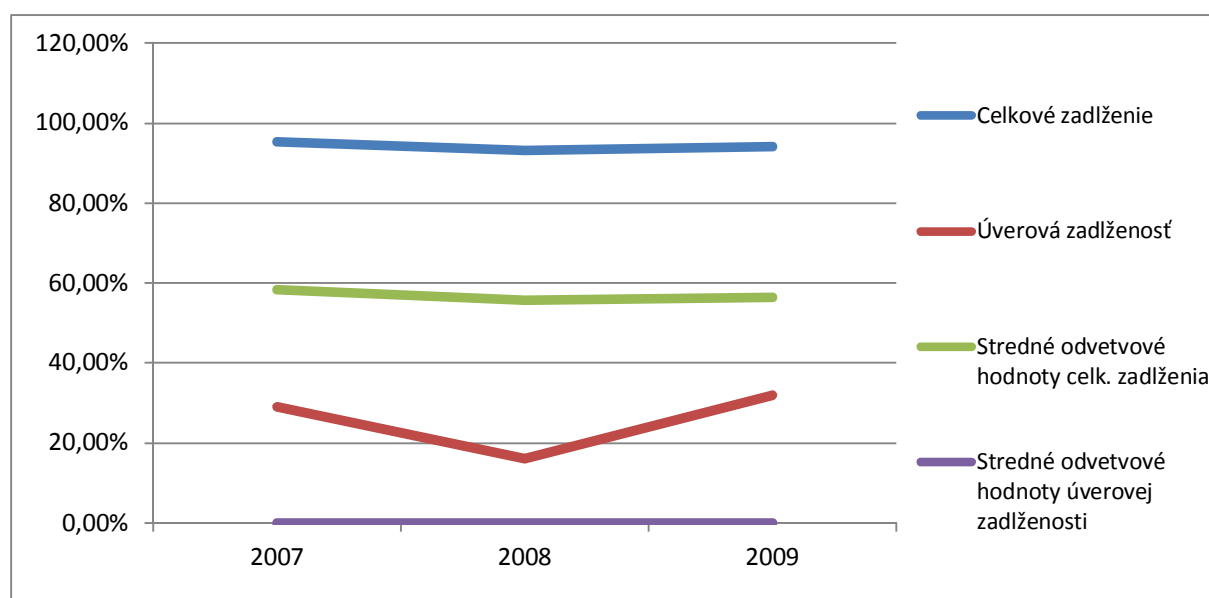
Graf č. 3: Prehľad tržieb podniku Energyco v roku 2007.
Prameň: Vlastné spracovanie.



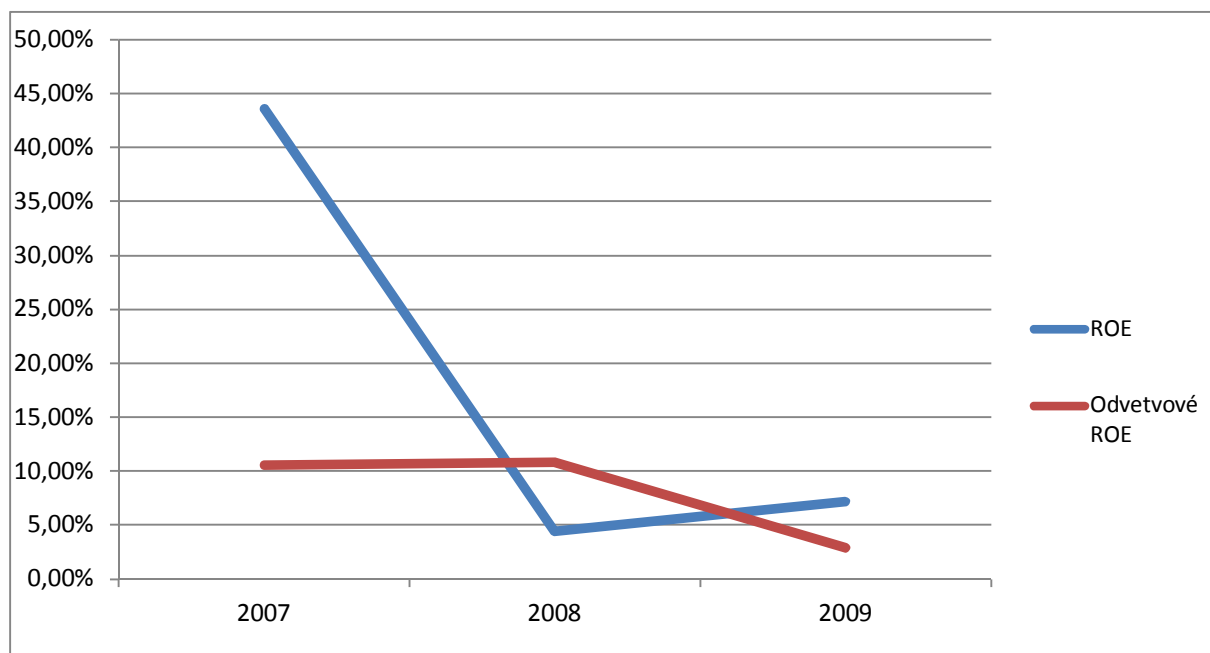
Graf č. 4: Vývoj tržieb z predaja tovaru a vlastných výrobkov a služieb v rokoch 2008-2009.
Prameň: Vlastné spracovanie.



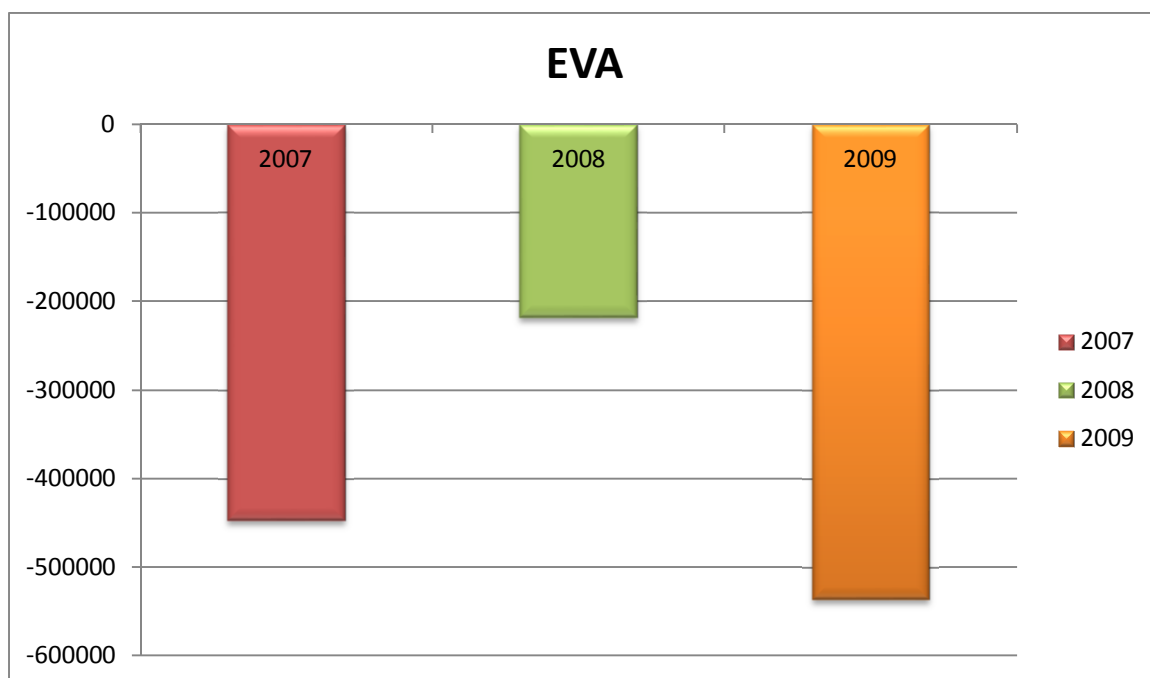
Graf č. 5: Vývoj ukazovateľa likvidita III. stupňa v období rokov 2007 – 2009.
Prameň: Vlastné spracovanie.



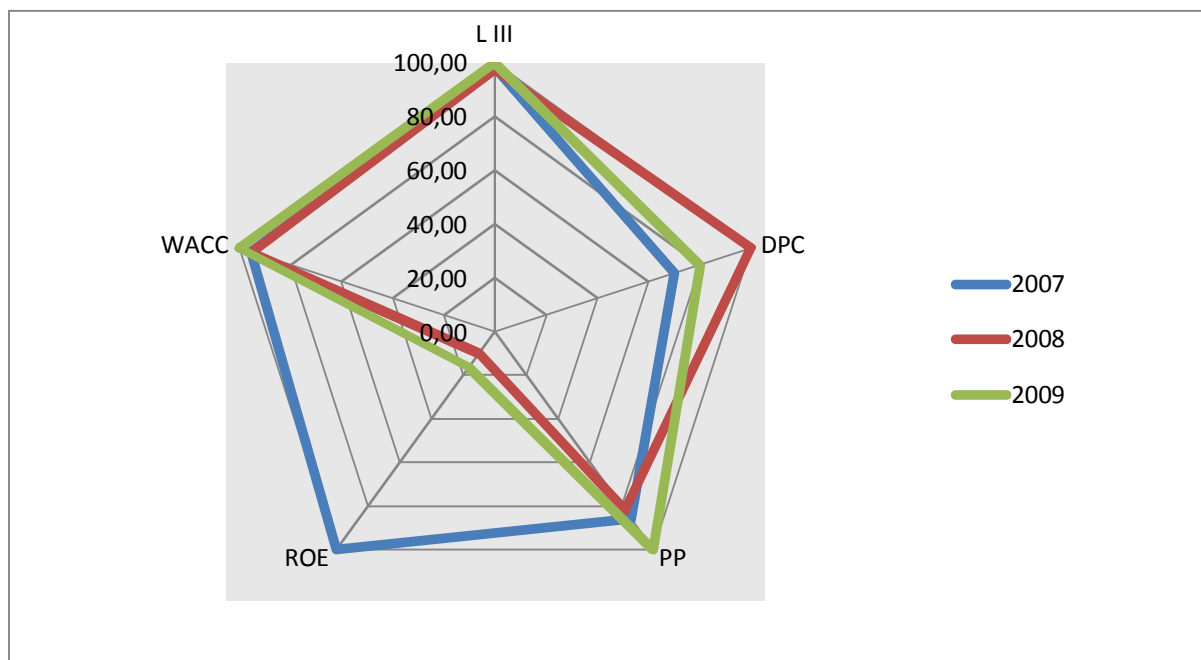
Graf č. 6: Vývoj ukazovateľov celkového zadĺženia a úverovej zadĺženosti v období rokov 2007 – 2009 a porovnanie so strednými odvetvovými hodnotami.
Prameň: Vlastné spracovanie.



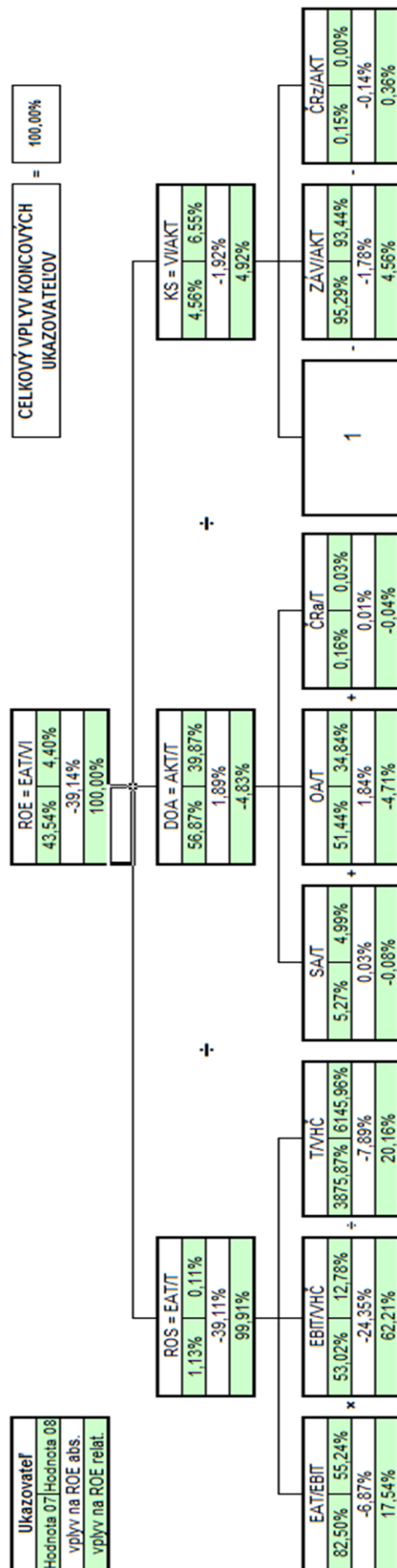
Graf č. 7: Vývoj rentability vlastného imania (ROE) v období rokov 2007 – 2009 a porovnanie so strednými odvetvovými hodnotami.
Prameň: Vlastné spracovanie.

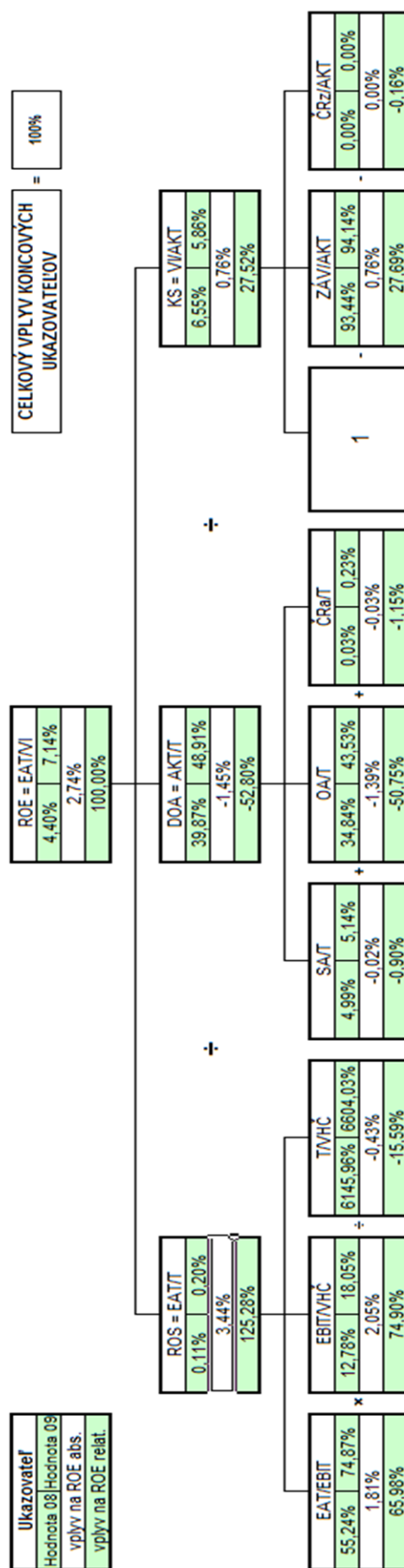


Graf č. 8: Vývoj ekonomickej pridanej hodnoty (EVA) v období rokov 2007 – 2009
Prameň: Vlastné spracovanie.



Graf č. 9: Porovnanie dosahovania vybraných ukazovateľov v období rokov 2007 – 2009 na pavučinovom grafe.
 Prameň: Vlastné spracovanie.





Príloha č.4 Definičné vymedzenie ukazovateľov

Ukazovatele zadlženosti								
Ukazovateľ	M. j.	Popis	Podnik			Odvetvie		
			2007	2008	2009	2007	2008	2009
Celková zadlženosť (stupeň zadlženosti)	%	[Závazky spolu] / [Majetok spolu]	95,29%	93,44%	94,14%	58,42%	55,76%	56,45%
Úverová zadlženosť majetku	%	[Bežné bankové úvery] / [Majetok spolu]	29,06%	16,17%	31,83%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlhodobá zadlženosť majetku	%	[Dlhodobé záväzky súčet] / [Majetok spolu]	0,69%	1,34%	2,43%	0,28%	0,23%	0,18%
Koeficient samofinancovania	%	[Vlastné imanie] / [Majetok spolu]	4,56%	6,55%	5,86%			
Koeficient zadlženosti	%	[Závazky] / [Vlastné imanie]	20,90	14,26	16,06			
Úvery ku vlastnému imaniu	%	[Bankové úvery a výpomoci] / [Vlastné imanie]	637,38%	246,70%	543,13%			
Dlhodobé záväzky ku vlastnému imaniu	%	[Dlhodobé záväzky] / [Vlastné imanie]	15,12%	20,50%	41,54%			
Finančná páka	koef.	[Majetok spolu] / [Vlastné imanie]	21,94	15,26	17,06	2,41	2,26	2,3
Tokové zadlženie	roky	[Závazky] / ([Výsledok hospodárenia za ústovné obdobie] + [Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku])	20,36	16,14	17,75	7,41	5,69	9,82
Krytie úrokových nákladov z EBIT-u	roky	[VH z hosp. činnosti+Nákladové úroky] / [Nákladové úroky]	6,72	2,47	2,93			
Krytie úrokových nákladov z EBT-u	roky	[VH z bežnej činnosti pred zdanením+Nákladové úroky] / [Nákladové úroky]	4,03	1,19	1,35			

Ukazovatele rentability								
Ukazovateľ	M. j.	Popis	Podnik			Odvetvie		
			2007	2008	2009	2007	2008	2009
Prevádzková rentabilita majetku	%	[Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti] / [Aktíva]	4,54%	4,08%	3,10%			
Hrubá rentabilita majetku	%	[EBT] / [Majetok spolu]	2,41%	0,52%	0,56%	3,77	4,12	1,3
Rentabilita majetku	%	[EAT] / [Majetok spolu]	1,98%	0,29%	0,42%			
Rentabilita vlastného imania	%	[Zisk po zdanení] / [Vlastné imanie] *100	43,54%	4,40%	7,14%	10,53	10,78	2,91
Prevádzková rentabilita tržieb	%	[Prevádzkový VH] / [Tržby]	2,58%	1,63%	1,51%	3,28	3,92	2,09
Rentabilita tržieb	%	[EAT] / [Tržby]	1,13%	0,11%	0,20%			
Podiel pridanej hodnoty v tržbách	%	[Pridaná hodnota] / [Tržby]	8,97%	9,01%	8,79%	26,12	23,12	24,21
Podiel EBITDA v tržbách	%	[Zisk pred zdanením + Náklady úroky + Odpisy] / [Tržby]	3,35%	3,51%	3,45%			
Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách	%	[Pridaná hodnota - Osobné náklady - Odpisy] / [Tržby]	5,56%	5,95%	7,09%	3,17	3,26	1,95

Ukazovatele likvidity							
Ukazovateľ	M.j.	Popis	Podnik			Odvetnie	
			2007	2008	2009	2007	2008
Bežné aktíva		[Zásoby súčet - Zákazková výroba s predpokladanou dobou ukončenia dlhšou ako 1 rok + Krátkodobé pohľadávky súčet + Finančné účty súčet - Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok + Náklady budúcich období krátkodobé + Príjmy budúcich období krátkodobé]	9997145,323	7011949,811	7696283		
	el é eur						
Bežné pasíva		[Rezervy zákonné krátkodobé + Ostatné krátkodobé rezervy + Krátkodobé záväzky súčet + Krátkodobé finančné výpomoci + Bežné bankové úvery + Výdavky budúcich období krátkodobé + Výnosy budúcich období krátkodobé]	10440217,75	7384418,774	8854047		
	el é eur						
Čistý peňažno-pohľadávkový fond		[Finančné účty súčet - Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako 1 rok + Krátkodobé pohľadávky] - [Bežné pasíva]	-3752472,947	-5729237,204	-3368118		
	el é eur						
Čistý pracovný kapitál		[Bežné aktíva] - [Bežné pasíva]	-443072,4291	-372468,9637	-1157764		
	el é eur						
Likvidita 1.stupňa	koef.	[Finančné účty súčet - Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako 1 rok] / [Bežné pasíva]	0,036285989	0,002508282	0,002297932		
Likvidita 2.stupňa	koef.	[Finančné účty súčet - Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako 1 rok + Krátkodobé pohľadávky] / [Bežné pasíva]	0,640575222	0,224145139	0,619595649	1,14	1,19
Likvidita 3.stupňa	koef.	[Bežné aktíva] / [Bežné pasíva]	0,957560997	0,949560152	0,869239004	1,41	1,46
							1,4

Ukazovatele aktivity									
Ukazovateľ	M.j.	Popis	Podnik			Odvretnie			
			2007	2008	2009	2007	2008	2009	
Dĺžka prevádzkového cyklu (na báze tržieb)	dni	[Doba obratu zásob (z tržieb)] + [Doba splatnosti pohľadávok]	178,1275505	125,095557	156,3486627	75,38	67,83	74,65	
Dĺžka peňažného cyklu (na báze tržieb)	dni	[Dĺžka prevádzkového cyklu (na báze tržieb)] - [Doba splatnosti záväzkov (z tržieb)]	-16,95689268	-9,011452971	-9,408194916	-20,85	-33,09	-26,66	
Dĺžka prevádzkového cyklu (na báze súvťažných položiek)	dni	[Doba obratu zásob (z nákladov)] + [Doba splatnosti pohľadávok]	172,2907323	114,6222749	166,4243075				
Dĺžka peňažného cyklu (na báze súvťažných položiek)	dni	[Dĺžka prevádzkového cyklu (na báze súvťažných položiek)] - [Doba splatnosti záväzkov (z nákladov)]	-4,275473031	-4,837144815	-40,76406332				
Doba obratu majetku	dni	[Aktíva spolu / Tržby] * 360	204,7248444	143,5177571	176,0751118				
Obrat majetku	koef.	[Tržby / Aktíva spolu]	1,758457803	2,508400404	2,044581976	1,61	1,65	1,36	
Doba obratu zásob (z nákladov)	dni	[Zásoby / Náklady] * 360	55,6524247	85,41556521	50,38571509				
Doba obratu zásob (z tržieb)	dni	[Zásoby / Tržby] * 360	61,48924287	95,88884726	40,31007036	7,35	4,33	8,2	
Doba splatnosti pohľadávok	dni	[Pohľadávky / Tržby] * 360	116,6383076	29,2067097	116,0385924	68,03	63,5	66,45	
Doba splatnosti krátkodobých pohľadávok	dni	[Krátkodobé pohľadávky / Tržby] * 360	116,6364574	29,17343518	98,85024973				
Doba splatnosti krátkodobých pohľadávok z obchodného styku	dni	[Krátkodobé pohľadávky z obchodného styku]	113,6606442	28,03615963	97,72740197	56,36	49,95	47,38	
Doba splatnosti záväzkov (z nákladov)	dni	[Záväzky / Náklady] * 360	176,5662054	119,4594197	207,1883708				
Doba splatnosti záväzkov (z tržieb)	dni	[Záväzky / Tržby] * 360	195,0844432	134,1070099	165,7568577	96,23	100,92	101,31	
Doba splatnosti krátkodobých záväzkov	dni	[Krátkodobé záväzky / Tržby] * 360	133,7296516	108,862939	104,9702168				
Doba splatnosti krátkodobých záväzkov z obchodného styku	dni	[Krátkodobé záväzky z obchodného styku / Tržby]	126,5106064	87,32125261	93,71744765	39,66	27,36	29,28	
Prvotná platobná neschopnosť	koef.	[Záväzky / Pohľadávky]	1,672558931	4,59165073	1,428463188				