

Projekt propojení konceptů Balanced Scorecard a EVA a jejich implementace ve vybrané společnosti

Bc. Michaela Mariňaková

Diplomová práce
2022



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2021/2022

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Michaela Mariňáková**
Osobní číslo: **M200220**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **Kombinovaná**
Téma práce: **Projekt propojení konceptů Balanced Scorecard a EVA a jejich implementace ve vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle a metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Na základě literární rešerše zpracujte teoretické poznatky týkající se měření a řízení výkonnosti podniku se zaměřením na koncepty Balanced Scorecard a EVA.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou společnost, analyzujte její vnější a vnitřní prostředí a stávající přístup k měření a řízení výkonnosti.
- Vypracujte projekt propojení konceptů Balanced Scorecard a EVA a jejich implementace ve vybrané společnosti.
- Vyhodnoťte projekt implementace, podrobně ho časové a nákladové analýze a zhodnoťte přínosy a rizika související s implementací.

Závěr

Rozsah diplomové práce: cca 70 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam doporučené literatury:

- GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: BizBooks, 2012, 325 s. ISBN 978-80-265-0032-2.
- KEYES, Jessica. *Implementing the project management Balanced Scorecard*. Boca Raton: CRC Press/Taylor & Francis, 2011, 421 s. ISBN 978-1-4398-2718-5.
- NIVEN, R. Paul. *Balanced scorecard evolution: a dynamic approach to strategy execution*. Hoboken: Wiley, 2014, 368 s. ISBN 978-1-118-72631-0.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021, 165 s. ISBN 978-80-271-3124-2.
- STEWART, G. Bennett. *Best-practice EVA: the definitive guide to measuring and maximizing shareholder value*. Hoboken: Wiley, 2013, 324 s. ISBN 978-1-118-63938-2.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Michaela Blahová, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: 11. února 2022
Termín odevzdání diplomové práce: 27. dubna 2022

L.S.

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 11. února 2022

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 24. 4. 2022

Jméno a příjmení: Michaela Mariňaková

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Táto diplomová práca sa zaoberá projektom prepojenia konceptov Balanced Scorecard a ekonomickej pridanej hodnoty a ich implementáciou vo vybranej spoločnosti. V rámci teoretickej časti je rozobraná problematika výkonnosti podniku a spôsobov jej merania. Charakterizovaná je i strategická analýza a koncepty EVA a Balanced Scorecard. V praktickej časti je strategická analýza zrealizovaná v podmienkach skúmanej spoločnosti a na ňu nadväzuje výpočet ukazovateľa EVA, čo predstavuje podklad pre implementáciu modelu EVA a Balanced Scorecard. Vyhotovený projekt spoločnosti pomôže k efektívnejšiemu strategickému riadeniu so zameraním na tvorbu jej hodnoty.

Kľúčová slova: ekonomická pridaná hodnota, Balanced Scorecard, implementácia, výkonnosť podniku, strategické riadenie

ABSTRACT

This diploma thesis deals with the project of connecting the concepts of Balanced Scorecard and economic added value and their implementation in a selected company. The theoretical part deals with the issue of company performance and methods of measuring it. The strategic analysis and the concepts of EVA and Balanced Scorecard are also characterized. In the practical part, the strategic analysis is carried out in the conditions of the surveyed company and is followed by the calculation of the EVA indicator, which is the basis for the implementation of the EVA model and Balanced Scorecard. The completed project of the company will help for more effective strategic management with a focus on creating its value.

Keywords: Economic Value Added, Balanced Scorecard, Implementation, Company Performance, Strategic Management

Touto cestou by som sa chcela poďakovať vedúcej diplomovej práce Ing. Michaela Blahovej, Ph.D. za cenné rady, odborné vedenie, poskytnuté informácie, obetovaný čas a trpezlivosť. Poďakovanie tiež patrí vedeniu spoločnosti za poskytnutie potrebných dát a informácií, bez ktorých by nebolo možné diplomovú prácu spracovať, za ich ochotu a čas venovaný konzultáciám. Na záver by som sa chcela poďakovať mojej rodine, ktorá pri mne stála po celú dobu štúdia.

OBSAH

ÚVOD	10
CIELE A METÓDY SPRACOVANIA PRÁCE	12
I TEORETICKÁ ČASŤ	13
1 VÝKONNOSŤ PODNIKU	14
1.1 MERANIE VÝKONNOSTI PODNIKU	15
1.1.1 Klasické ukazovatele merania výkonnosti	15
1.1.2 Moderné ukazovatele merania výkonnosti.....	19
2 STRATEGICKÁ ANALÝZA	27
2.1 ANALÝZA VONKAJŠIEHO PROSTREDIA PODNIKU	28
2.1.1 PESTLE analýza	29
2.1.2 Porterov model	33
2.2 ANALÝZA VNÚTORNÉHO PROSTREDIA PODNIKU	36
2.2.1 Finančná analýza	36
2.2.2 SWOT analýza	37
3 EKONOMICKÁ PRIDANÁ HODNOTA (EVA)	40
3.1 MERANIE VÝKONNOSTI PODNIKU	41
3.2 RIADENIE A MOTIVOVANIE ZAMESTNANCOV	42
3.3 OCEŇOVANIE PODNIKU	43
3.4 HODNOTENIE INVESTIČNÝCH PROJEKTOV	44
3.5 TRANSFORMÁCIA ÚČTOVNÝCH DÁT V RÁMCI EVA.....	44
3.5.1 Vymedzenie čistých operatívnych aktív (NOA).....	44
3.5.2 Vymedzenie čistého operatívneho zisku (NOPAT).....	46
3.5.3 Výpočet nákladov kapitálu.....	46
3.6 IMPLEMENTÁCIA KONCEPTU EVA.....	49
4 BALANCED SCORECARD (BSC)	51
4.1 PERSPEKTÍVY BALANCED SCORECARD	52
4.1.1 Finančná perspektíva.....	53
4.1.2 Zákaznícka perspektíva	53
4.1.3 Perspektíva interných podnikových procesov.....	53
4.1.4 Perspektíva učenia sa a rastu.....	54
4.2 IMPLEMENTÁCIA KONCEPTU BALANCED SCORECARD.....	54
5 PREPOJENIE KONCEPTOV EVA A BSC	56
6 ZHODNOTENIE TEORETICKEJ ČASŤI	58
II PRAKTICKÁ ČASŤ	59
7 PREDSTAVENIE SPOLOČNOSTI	60
7.1 ORGANIZAČNÁ ŠTRUKTÚRA	60

7.2	ANALÝZA SÚČASNÉHO SPÔSOBU MERANIA A RIADENIA VÝKONNOSTI SPOLOČNOSTI	62
8	STRATEGICKÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI.....	64
8.1	PESTLE ANALÝZA.....	64
8.1.1	Politické a legislatívne prostredie	64
8.1.2	Ekonomické prostredie.....	65
8.1.3	Sociálne prostredie	67
8.1.4	Technologické prostredie	69
8.1.5	Environmentálne prostredie	69
8.2	PORTEROV MODEL.....	70
8.2.1	Existujúci konkurenti	70
8.2.2	Novo vstupujúce podniky	70
8.2.3	Vyjednávacia sila dodávateľov	71
8.2.4	Vyjednávacia sila kupujúcich	71
8.2.5	Hrozby substitutov	72
8.3	SWOT ANALÝZA	72
9	FINANČNÁ ANALÝZA.....	76
9.1	ABSOLÚTNE UKAZOVATELE	76
9.2	ROZDIELOVÉ UKAZOVATELE	86
9.3	POMEROVÉ UKAZOVATELE.....	87
9.4	SPIDER ANALÝZA	95
9.5	SÚHRNNÉ UKAZOVATELE	96
10	EKONOMICKÁ PRIDANÁ HODNOTA.....	98
10.1	VYMEDZENIE ČISTÝCH OPERATÍVNYCH AKTÍV (NOA).....	98
10.1.1	Aktivácia položiek	98
10.1.2	Vyčlenenie neoperatívnych aktív	98
10.1.3	Neúročený cudzí kapitál.....	99
10.1.4	Prehľad zmien súvahy a vyčíslenie NOA	100
10.2	VYMEDZENIE OPERATÍVNEHO ČISTÉHO ZISKU (NOPAT)	101
10.2.1	Vylúčenie nákladových úrokov.....	101
10.2.2	Vylúčenie výsledku hospodárenia z predaja DM.....	101
10.2.3	Prehľad zmien a vyčíslenie NOPAT	101
10.3	VÝPOČET VÁŽENÝCH PRIEMERNÝCH NÁKLADOV NA KAPITÁL (WACC).....	102
10.3.1	Výpočet nákladov na cudzí kapitál	102
10.3.2	Výpočet nákladov na vlastný kapitál	103
10.3.3	Výpočet WACC	104
10.4	VÝPOČET EVA.....	105
11	ZHRNUTIE ANALYTICKEJ ČASTI	107
12	IMPLEMENTÁCIA MODELU EVA A BSC.....	109
12.1	IDENTIFIKÁCIA Kľúčových faktorov výkonnosti	109

12.1.1	Pyramídový rozklad EVA	110
12.2	VYTVORENIE ORGANIZAČNÝCH PREDPOKLADOV PRE IMPLEMENTÁCIU.....	113
12.3	OBJASNENIE STRATÉGIE	114
12.4	TVORBA BSC	114
12.4.1	Určenie strategických cieľov.....	115
12.4.2	Tvorba strategickkej mapy	118
12.4.3	Stanovenie meradiel strategických cieľov, cieľových hodnôt a strategických akcií	120
13	ČASOVÝ HARMONOGRAM A ZHODNOTENIE PROJEKTU IMPLEMENTÁCIE	125
13.1	ČASOVÝ HARMONOGRAM.....	125
13.2	ZHODNOTENIE PROJEKTU IMPLEMENTÁCIE.....	126
13.2.1	Prínosy projektu implementácie.....	126
13.2.2	Rizika projektu implementácie	127
13.2.3	Náklady projektu	128
14	ZÁVEREČNÉ ZHODNOTENIE A ODPORUČENIE.....	130
	ZÁVER	132
	ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	134
	ZOZNAM OBRÁZKOV	140
	ZOZNAM TABULIEK	140
	ZOZNAM VZORCOV	143
	ZOZNAM PRÍLOH.....	144

ÚVOD

Meranie a riadenie výkonnosti predstavuje neodmysliteľnú súčasť každého úspešného podniku. Najskôr bola výkonnosť posudzovaná z pohľadu ukazovateľov finančnej analýzy. Podnikateľské prostredie sa však mení a v dôsledku toho môžeme pozorovať vývoj od ukazovateľov finančnej analýzy ku moderným ukazovateľom merania výkonnosti. Spoločnosť, ktorá si chce udržať postavenie na trhu a byť konkurencieschopná sa musí prispôbiť danému vývoju.

Pri zamestnaní v skúmanej spoločnosti som zistila, že spoločnosť sa dostatočne nevenuje oblasti merania a riadenia výkonnosti a vôbec nepoužíva moderné prístupy. Preto som sa rozhodla v rámci diplomovej práce pomôcť spoločnosti s rozvojom tejto oblasti. Najväčším prínosom pre spoločnosť bude navrhnutý projekt implementácie konceptov ekonomickej pridanej hodnoty a Balanced Scorecard, ktorý povedie k zvýšeniu efektivity strategického riadenia so zameraním na tvorbu hodnoty podniku.

Diplomová práca sa skladá z teoretickej a praktickej časti. Teoretická časť predstavuje základ pre spracovanie ostatných častí práce. V jej úvode je pozornosť venovaná výkonnosti podniku a spôsobom merania výkonnosti. Nasleduje časť vysvetľujúca strategickú analýzu, ktorá pozostáva z analýzy vonkajšieho a vnútorného prostredia podniku. Ďalšie dve kapitoly popisujú koncepty riadenia výkonnosti podniku, a to ekonomickú pridanú hodnotu a Balanced Scorecard. Na to nadväzuje kapitola zameraná na ich prepojenie.

Praktická časť nadväzuje na spracovanú teóriu a možno ju rozdeliť na analytickú a projektovú časť. V úvode analytickej časti je skúmaná spoločnosť predstavená. Súčasťou sú základné informácie o spoločnosti, jej organizačná štruktúra a analýza súčasného spôsobu merania a riadenia výkonnosti. V rámci strategickej analýzy je realizovaná PESTLE analýza, Porterov model a SWOT analýza. Zhodnotenie finančnej situácie spoločnosti je realizované pomocou finančnej analýzy. Po finančnej analýze výpočtom ekonomickej pridanej hodnoty je zistené, či spoločnosť prispela za analyzované obdobie k tvorbe hodnoty pre svojich vlastníkov. Z teoretických poznatkov a zistených výsledkov analytickej časti vychádza projektová časť zameraná na implementáciu modelu ekonomickej pridanej hodnoty a Balanced Scorecard do systému riadenia analyzovanej spoločnosti. Dôležitou časťou je zhodnotenie projektu z pohľadu prínosov a rizík, ale aj

z pohľadu času a nákladov. V závere nemožno zabudnúť na odporúčenie pre spoločnosť vyplývajúce z výsledkov diplomovej práce.

CIELE A METÓDY SPRACOVANIA PRÁCE

Diplomová práca je primárne zameraná na problematiku riadenia výkonnosti konkrétnej spoločnosti. I v dnešnej dobe sa nájdu spoločnosti, ktoré svoju výkonnosť hodnotia len podľa výstupov z finančného účtovníctva, a to napríklad podľa výsledku hospodárenia, tržieb, objemu realizovanej produkcie, či celkových nákladov. K takýmto spoločnostiam patrí i analyzovaná spoločnosť. Pre udržanie konkurenčnej výhody je potrebné zlepšiť systém merania a riadenia výkonnosti a do tohto systému zahrnúť i moderné prístupy. Z tohto podnetu vychádza hlavný cieľ diplomovej práce, ktorým je navrhnutie projektu prepojenia konceptov Balanced Scorecard (BSC) a ekonomickej pridanej hodnoty (EVA) a ich implementácie v analyzovanej spoločnosti. K naplneniu hlavného cieľa práce je potrebné naplnenie čiastkových cieľov. Medzi čiastkové ciele práce patrí spracovanie literárnej rešerše zameranej na výkonnosť podniku, strategickú analýzu a potom hlavne na problematiku EVA a BSC. Použitá bude slovenská i zahraničná odborná literatúra, príspevky na internete, webové stránky i legislatívne dokumenty. V praktickej časti práce budú využité najmä informácie priamo zo spoločnosti a z jej interných dokumentov. Ďalším čiastkovým cieľom je realizácia strategickkej analýzy spoločnosti.

Z metód spracovania práce bude využitá hlavne analýza, syntéza, indukcia a porovnanie.

Analýza, inými slovami rozloženie veci na jednoduchšie časti, bude aplikovaná v rámci analýzy súčasného spôsobu merania a riadenia výkonnosti, v rámci strategickkej analýzy, finančnej analýzy a v závere práce pri realizácii časovej a nákladovej analýzy navrhnutého projektu. Strategická analýza bude zameraná na hodnotenie vonkajšieho a vnútorného prostredia spoločnosti a bude pozostávať z PESTLE analýzy, Porterovho modelu a SWOT analýzy. Finančná analýza bude zameraná na hodnotenie finančnej situácie spoločnosti i dvoch konkurentov. Dosiahnuté výsledky budú predmetom porovnávania. Súčasťou hodnotenia finančnej situácie spoločnosti bude i výpočet ukazovateľa EVA ekonomickým modelom. Následný pyramídový rozklad EVA umožní identifikáciu faktorov, ktoré majú vplyv na tvorbu EVA. Podrobenie navrhnutého projektu časovej a nákladovej analýze je dôležitý krok, pri ktorom zistíme ako časovo a nákladovo je náročný daný projekt.

Syntéza, spojenie jednotlivých prvkov do celku, bude využitá hlavne v rámci projektovej časti práce aj spolu s indukciou výsledkov empirických metód, a to hlavne pri určovaní strategických cieľov, ich meradiel, cieľových hodnôt a strategických akcií.

I. TEORETICKÁ ČASŤ

1 VÝKONNOST' PODNIKU

V najobecnejšej podobe možno výkonnosť podniku chápať ako pojem, ktorý súvisí s vymedzením samotnej podstaty existencie podniku, jeho úspešnosti a schopnosti udržať existenciu i v budúcnosti (Fibírová a Šoljaková, 2005, s. 7).

Výkonnosť podniku záleží na miere využitia konkurenčnej výhody každého podniku. V súčasnej dobe, kedy dochádza k častým a rýchlym zmenám podnikateľského prostredia, je náročné túto konkurenčnú výhodu dlhodobo udržať. Podniky, ktoré pružne reagujú na meniace sa podmienky realizácie podnikateľskej činnosti, sledujú a priebežne vyhodnocujú úroveň dosiahnutej výkonnosti a usilujú sa o jej zvyšovanie, sú schopné úspešného rozvoja (Pavelková a Knápková, 2012, s. 13).

Podľa Knápkovej, Pavelkovej, Remeša a kol. (2017, s. 151) výkonnosť podniku poníma všetky oblasti podnikových činností, ktoré je potrebné spojiť tak, aby výsledok predstavoval fungujúci a rentabilný podnik, pri ktorom je možné očakávať dlhodobú perspektívu fungovania.

Wagner (2009, s. 61) definuje výkonnosť ako charakteristiku popisujúcu spôsob, akým skúmaný subjekt vykonáva nejakú činnosť, a to na základe podobnosti s referenčným spôsobom výkonu danej činnosti. Je predpokladaná schopnosť porovnania skúmaného a referenčného javu z hľadiska stanovených kritérií. Referenčný priebeh činnosti pri meraní výkonnosti podporuje hlavne lepšiu zrozumiteľnosť informácií týkajúcich sa výkonnosti. Čo je možné vysvetliť tak, že v prípade, ak sme schopní nájsť spoločné znaky novej činnosti s už uskutočnenými činnosťami alebo sme schopní novú činnosť popísať pomocou predstavy o jej priebehu, tak dosiahneme lepší základ pre pochopenie skutočného priebehu skúmanej činnosti, vrátane odhalenia oblastí, v ktorých vyniká.

Každý subjekt môže hodnotiť výkonnosť iným spôsobom. Vlastník podľa splnenia očakávania návratnosti vložených prostriedkov do podnikania, zákazník podľa uspokojenia požiadaviek vzťahujúcich sa k určitému výrobku či službe, podľa ich ceny, rýchlosti dodania, ďalej dodávateľia a banky podľa schopnosti podniku uhrádzať svoje záväzky, zamestnanci podľa výšky peňažného ohodnotenia a štát podľa schopnosti podniku platiť dane apod. Vzhľadom na to sa Pavelková a Knápková (2012, s. 13) pýtajú: „*Čo má byť teda meradlom výkonnosti podniku?*“

1.1 Meranie výkonnosti podniku

V priebehu posledných desaťročí bola zostrojená celá rada kritérií, ktoré slúžia k vyjadreniu výkonnosti podniku. Niektoré z kritérií vyjadrovali rozličné teoretické koncepty a naopak iné zase vyplývali zo stabilnej a reálnej praxi spoločnosti. S pohľadom na históriu merania výkonnosti je možné sledovať vývoj týchto kritérií, a to od merania ziskových marží a rastu zisku, cez meranie rentability investovaného kapitálu až po moderné koncepcie, ktorých podstata vychádza z hodnotového manažmentu a komplexnej interpretácie riadenia výkonnosti zahŕňajúcej finančný i nefinančný pohľad a kritéria (Pavelková, Knápková a Jirčíková, 2011, s. 365).

K meraniu a riadeniu výkonnosti sú preferované rôzne koncepty a nástroje. Najčastejšie používanými nástrojmi sú finančné ukazovatele, ktoré vychádzajú z dát obsiahnutých vo finančnom účtovníctve, ďalej controlling a výstupy z manažérskeho účtovníctva. Voľba konceptov a nástrojov k meraniu výkonnosti závisí od rôznych faktorov. Jedným z nich je veľkosť podniku. Veľké spoločnosti, na rozdiel od menších, vo väčšej miere využívajú výstupy z manažérskeho účtovníctva, controlling, nástroje na riadenie kvality ako aj benchmarking (Pavelková, Knápková a Jirčíková, 2011, s. 366).

Nevyhnutnosťou je, aby meranie výkonnosti podniku, prostredníctvom určitých ukazovateľov, bolo súčasťou neustále prebiehajúceho procesu analyzovania, hodnotenia a zlepšovania prevádzkovej výkonnosti manažermi podniku so zameraním na dosahovanie hospodárskeho rozvoja (Strelcová, Klučka a Kelíšek, 2019, s. 31).

1.1.1 Klasické ukazovatele merania výkonnosti

Klasické prístupy merania výkonnosti vychádzajú predovšetkým zo základného cieľa podnikania, ktorým je maximalizácia zisku. K vyjadreniu cieľov využívajú pomerne veľké množstvo ukazovateľov, ku ktorým patria hlavne ukazovatele absolútnej hodnoty zisku, hotovostných tokov (cash flow) a ukazovatele rentability (Pavelková a Knápková, 2012, s. 17, 20).

Ukazovatele zisku

Ukazovatele zisku patria k najobľúbenejším a najpoužívanejším variantám merania výkonnosti podniku. Podľa Wagnera (2009, s. 150) sú najznámejšie a ich metodika je najviac rozpracovaná.

Sú charakteristické orientovaním sa na výkonnosť v jasne vymedzenom časovom období, to znamená, že informujú o výkonnosti dosiahnutej za obdobie „od-do“. Ďalej sú charakteristické tým, že zobrazujú výkonnosť, ktorá súvisí s činnosťou uskutočnenou v danom období, skúmame ako sa na výkonnosti prejaví to, čo sa stalo teraz, a nie v minulosti, či v budúcnosti (Wagner, 2009, s. 150).

Výsledok hospodárenia má viacej úrovní, najčastejšie sa stretávame s nasledujúcimi úrovňami výsledku hospodárenia:

- Výsledok hospodárenia po zdanení (Earnings After Taxes, EAT) – zo strany vlastníka najdôležitejšia kategória zisku. Jedná sa o zisk určený k rozdeleniu.
- Výsledok hospodárenia pred zdanením (Earnings Before Taxes, EBT) - kategória zisku obsahujúca daň z príjmov, vhodná pre porovnanie výkonnosti medzi jednotlivými obdobiami, či podnikmi z rôznych krajín s odlišným zdanením.
- Výsledok hospodárenia pred úrokmi a zdanením (Earnings Before Interests and Taxes, EBIT) – obľúbený ukazovateľ na úrovni divízií, pretože je koncentrovaný na rast tržieb a riadenie nákladov. Je zameraný na meranie prevádzkovej výkonnosti, neovplyvňuje jej spôsob financovania ani dane.
- Výsledok hospodárenia pred úrokmi, zdanením a odpismi (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization, EBITDA) – využívaný v amerických podnikoch, kde sa rozlišujú dva druhy odpisov, a to odpisy, ktoré vyjadrujú opotrebenie dlhodobého hmotného majetku (depreciation) a odpisy, ktoré vyjadrujú alokáciu obstarávacej ceny dlhodobého nehmotného majetku (amortization) do výsledku hospodárenia. Prednosťou daného ukazovateľa je porovnanie výkonnosti podnikov bez ohľadu na politiku odpisovania a hodnotenie výkonnosti nezávisle na výške investícií a súvisiacich odpisoch (Pavelková a Knápková, 2012, s. 20; Wagner, 2009, s. 164).

Ukazovatele cash flow

Ukazovatele cash flow sú zamerané na peňažné toky, ktoré predstavujú prírastky a úbytky peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov. K vyčísleniu cash flow sa využívajú dve metódy, priama a nepriama. Cash flow možno priamo kvantifikovať pomocou sledovania príjmov a výdavkov za určité obdobie. Pri nepriamej metóde sa výsledok hospodárenia transformuje na tok peňažných prostriedkov (Růčková, 2021, s. 36-39).

Z pohľadu hodnotenia výkonnosti je dôležité:

- Celkové cash flow – je dané súčtom cash flow z prevádzkovej, investičnej a finančnej činnosti. Prevádzková činnosť nám umožňuje zistiť, do akej miery výsledok hospodárenia z bežnej činnosti odpovedá skutočne vytvoreným peniazom a aký vplyv majú zmeny pracovného kapitálu na produkciu peňazí. Prostredníctvom oblasti týkajúcej sa investičnej činnosti je možné sledovať výdaje týkajúce sa obstarania investičného majetku, štruktúru týchto výdajov, ako aj príjmy z predaja investičného majetku. Vo finančnej oblasti je objektom hodnotenia financovanie vo vzťahu k vonkajšiemu prostrediu podniku, čím je myslený najmä pohyb dlhodobého kapitálu.
- Prevádzkové cash flow – objektom sledovania sú peniaze vytvorené a spotrebované v rámci prevádzkovej činnosti podniku.
- Voľné cash flow (Free Cash Flow, FCF) – predstavuje rozdiel medzi prevádzkovým cash flow a investíciami. Je to hotovosť generovaná podnikom, ktorá je voľná, alebo ktorá nie je celá investovaná do čistých obchodných aktív. Ide teda o voľné peňažné prostriedky, s ktorými môžu nakladať vlastníci a veritelia. Môžu byť použité na zaplatenie úrokov zo svojich dlhov, splatenie dlhu, vyplatenie dividend, odkúpenie akcií alebo nahromadenie hotovostnej rezervy (Pavelková a Knápková, 2012, s. 23; Růčková, 2021, s. 37; Stewart, 2013, s. 307).

Ukazovatele rentability

Rentabilita je meradlom miery zisku. Vyjadruje schopnosť podniku vytvárať nové zdroje. Do jej úrovne a vývoja sa premieta úroveň a vývoj likvidity, aktivity a zadlženosti. Ukazovatele rentability môžu byť rôzne konštruované, ich spoločným znakom je to, že dávajú do pomeru výsledok hospodárenia (čitateľ), najčastejšie čistý zisk alebo zisk pred úrokmi a zdanením, so základom (menovateľom), ktorý najčastejšie predstavuje veľkosť vloženého kapitálu, majetku, výnosov, tržieb ako aj nákladov (Bartošová, Paliderová, Jaroš a kol., 2020, s. 148; Pavelková a Knápková, 2012, s. 23).

Najčastejšie využívanými ukazovateľmi rentability sú:

- Rentabilita aktív (ROA) – vzhľadom na zapojenie celkových aktív vyjadruje prevádzkovú efektívnosť podniku ako celku, bez ohľadu na to, aké zdroje boli využité k financovaniu podnikateľskej činnosti.

- Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) – vyjadruje výnosnosť kapitálu, ktorý bol do podniku vložený akcionármi alebo vlastníkmi podniku.
- Rentabilita investovaného kapitálu (ROI) – predstavuje výnosnosť dlhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku.
- Rentabilita tržieb (ROS) – vyjadruje schopnosť podniku dosahovať zisk pri určitej hladine tržieb. Ide o ukazovateľ niekedy nazývaný i ziskové rozpätie, ktorý slúži k vyjadreniu ziskovej marže (Bartošová, Paliderová, Jaroš a kol., 2020, s. 148-149; Růčková, 2021, s. 64-71).

Využitie kritérií finančnej výkonnosti je výhodné vďaka ich jednoduchému výpočtu a poskytovaniu pochopiteľného výsledku pre interných i externých užívateľov. Podnik však predstavuje súdržný celok a nestačí len finančný pohľad, najmä z nasledujúcich dôvodov:

- finančné kritéria zobrazujú minulosť a miera k funkčnej orientácii,
- finančné kritéria sú príliš orientované na krátkodobý pohľad,
- finančné kritéria sa nevzťahujú ku všetkým úrovniam v spoločnosti (Pavelková, Knápková a Jirčíková, 2011, s. 368).

Kritika klasických ukazovateľov merania výkonnosti podniku vychádza z koncepcnej bariéry uprostred trhovým hodnotením podniku a výkonnosťou meranou na základe dát z účtovníctva. Metódy a postupy využívané v účtovníctve sa nie vždy zhodujú s ekonomickým pohľadom na výkon. Nezaoberajú sa rizikom, infláciou, či časovou hodnotou peňazí (Pavelková, Knápková a Jirčíková, 2011, s. 368; Pavelková a Knápková, 2012, s. 25).

Výsledok hospodárenia sa považuje za priveľmi syntetické meradlo, ktoré môže byť ovplyvnené rôznorodými faktormi, napr. prijatou účtovnou politikou. Mnohokrát je zložité z jeho úrovne zistiť, či prevažujú faktory s pozitívnym, alebo naopak negatívnym vplyvom na výkonnosť podniku v budúcnosti. Môže nastať i to, že nesprávne nastavenie účtovnej politiky môže viesť k vyššiemu, či naopak nižšiemu výsledku hospodárenia. Ďalšou kritikou výsledku hospodárenia je, že určité formy prospechu, ktorý podnik dosiahol, ovplyvnia priamo vlastný kapitál a neprejavia sa vo výsledku hospodárenia. Vzhľadom na to, že výsledok hospodárenia neodráža vývoj peňažných prostriedkov, dosiahnutie zisku ešte nepredstavuje skutočnú výkonnosť. Ako už bolo vyššie spomenuté, do výsledku hospodárenia za určité obdobie sa premietnu činnosti, ktoré v danom období nastali. Ide

teda o údaje o súčasnej výkonnosti podniku, nie budúcej. Tým, že výsledok hospodárenia vychádza z ocenenia v nominálnych alebo historických cenách nie je možné posúdenie skutočnej výkonnosti. K takémuto posúdeniu je potrebné ocenenie v bežných trhových cenách, prípadne ocenenie v súčasnej hodnote budúcich tokov (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 139-140; Wagner, 2009, s. 165-170).

Kritike čelia i ukazovatele rentability, ktoré sú zamerané na hodnotenie minulého obdobia a nezohľadňujú predpokladané budúce prínosy podnikateľskej činnosti. Ich hodnoty neobsahujú porovnanie skutočnej výkonnosti s referenčnou hodnotou. Tým, že sa pri výpočte rentability využívajú netto hodnoty odpisovaných aktív, znižujú snahu manažérov o nové investičné akcie. Preto pre zaistenie porovnateľnosti by sa malo vychádzať z brutto hodnôt aktív. Aktuálna hodnota ukazovateľov rentability nie je sama o sebe adekvátnou základňou pre posúdenie výhodnosti nových aktivít. Využitie ukazovateľov rentability pre motiváciu manažérov, ktorí sú zodpovední za vývoj určitej aktivity je sporné. Za lepšie riešenie sa považujú ukazovatele založené na ekonomickom zisku (Pavelková a Knápková, 2012, s. 25; Wagner, 2009, s. 175-179).

1.1.2 Moderné ukazovatele merania výkonnosti

Na základe kritiky klasických ukazovateľov merania výkonnosti vzniká celá rada moderných ukazovateľov, ktoré sú nazývané i ako syntetické. Wagner (2009, s. 125) ich opisuje ako vysoko agregované meradlá výkonnosti, ktoré sa v rámci jedného čísla snažia premietnuť všetky dimenzie výkonnosti podniku, a to počas celej jeho existencie, alebo aspoň po dobu dlhého výhľadu do budúcnosti.

Za moderné ukazovatele merania výkonnosti sa považujú ukazovatele, ktoré spĺňajú nasledujúce kritéria:

- vykazujú čo najužšie prepojenie na hodnotu akcií, s tým, že prepojenie by malo byť podložené výpočtami,
- dávajú možnosť využiť veľké množstvo informácií a dát z účtovníctva, spolu s ukazovateľmi, ktoré vychádzajú z účtovných dát,
- zdolávajú kritiku smerujúcu proti účtovným ukazovateľom,
- hodnotia výkonnosť podniku a súčasne sú využiteľné pre potreby ocenenia podniku,
- umožňujú identifikovať ich väzby na jednotlivé úrovne riadenia v podniku,

→ napomáhajú k riadeniu hodnoty (Mařík a Maříková, 2005, s. 12; Pavelková a Knápková, 2012, s. 43).

Wagner (2009, s. 197-198) popisuje spoločné črty moderných ukazovateľov výkonnosti nasledovne:

→ Základom ukazovateľov je chápanie podniku ako investičné príležitosti pre poskytovateľov kapitálu. Na základe toho môžeme hovoriť, že všetky ukazovatele sú orientované na ekonomickú stránku výkonnosti podniku. Hodnotia dosiahnutú výkonnosť výlučne zo strany poskytovateľa kapitálu a ich odporúčením, počas procesu merania výkonnosti, je rešpektovanie troch základných pilierov hodnotenia investícií, ktorými sú prospech, riziko a čas.

→ Ich cieľom je objaviť syntetickú hodnotu, ktorá popisuje výkonnosť podniku.

→ Pri zhromažďovaní podkladov sa kladie dôraz na predikciu budúceho vývoja. Ukazovatele vychádzajú z predpokladu, že je možné získať priamy odhad budúceho vývoja prospechu.

→ Znenie a použitie ukazovateľov je zvyčajne spojené s konkrétnymi poradenskými firmami. Vo väčšine prípadov môžeme povedať, že ide o produkty amerických poradenských firiem. Ich snahou je odlíšiť sa od konkurenčných firiem a týmto spôsobom pritiahnúť zákazníkov.

Na druhej strane, Wagner (2009, s. 199-201) rozlišuje i črty, ktoré jednotlivé ukazovatele od seba odlišujú. Tieto rozlišovacie črty vychádzajú z odpovedí na nasledujúce tri otázky:

→ Využívajú sa pri odhade budúceho vývoja výkonnosti priamo informácie z kapitálových trhov, alebo je odhad realizovaný subjektom zodpovedným za meranie výkonnosti na základe informácií trhu, informácií z podnikových plánov a svojho odborného posúdenia?

→ Je pri odhade budúceho vývoja pristupované k podniku ako k jednej investícií, alebo ako k súboru viacerých investičných projektov?

→ Predpokladá sa pri odhade budúceho vývoja, že podnik bude vytvárať budúci prospech po obmedzení, či naopak neobmedzenú dobu?

Prvá otázka smeruje na rozdelenie ukazovateľov podľa toho aké informácie sú využívané pri odhade budúceho vývoja výkonnosti. Ukazovatele využívajúce informácie

z kapitálových trhov sú používané len v podnikoch, ktoré vystupujú na kapitálových trhoch. Podľa Wagnera (2009, s. 200) pri použití informácií trhu je potrebné brať do úvahy to, že na kapitálových trhoch sú v niektorých obdobiach vyjadrované skôr pocity než odborné racionálne názory, ďalej treba brať do úvahy i to, že vo väčšej časti prípadov sú k dispozícii informácie o trhových cenách cenných papieroch, ktoré nepredstavujú veľký podiel na celkovom vlastníctve podniku. Vzhľadom na to trhovú hodnotu akcií je často iná ako hodnota, za ktorú je možné podnik predať ako celok. V prípade, že je meranie výkonnosti realizované zodpovedným subjektom na základe jeho odborného odhadu je okrem odborných a morálnych kompetencií subjektu dôležitá i obojstranná dôvera medzi ním a užívateľom informácií. Často krát sa však objavuje snaha subjektu zodpovedného za meranie o zvýšenie dôvery pozitivizmom, ktorý nie je ničím podložený. V takomto prípade môže byť recesia veľkým prekvapením pre investorov.

V rámci odpovede na druhú otázku môžeme povedať, že jednotlivé činnosti sa môžu líšiť z pohľadu významnosti, rizikovosti, dlhodobosti atď. Vzhľadom na túto štruktúru medzi ukazovateľmi vznikajú rozdiely, ktoré spočívajú v tom, či je analyzovaná štruktúra činností v prípravnej fáze a výsledok ukazovateľa je zisťovaný na agregovanej úrovni, alebo sú ukazovatele sledované za jednotlivé činnosti a následne dochádza k ich priemerovaniu (Wagner, 2009, s. 200-201).

Ďalej sa ukazovatele môžu líšiť v zameraní na konečnú alebo naopak nekonečnú predikciu. Je možné predpokladať, že podrobný odhad budúceho vývoja je možné vykonať v obmedzenom časovom horizonte, vzhľadom na to, že čím ďalej je budúcnosť, tým menej vieme odhadnúť prospech, ktorý v nej môžeme očakávať. Obmedzený časový horizont môže byť u jednotlivých podnikov rozdielny. A práve rozdiely medzi ukazovateľmi vychádzajú z toho akým spôsobom brať do úvahy odhad prospechu po uplynutí spomínaného obmedzeného časového horizontu. Je možné túto skutočnosť vôbec nebrať do úvahy, zohľadniť očakávanú likvidačnú hodnotu po uplynutí obdobia podrobného odhadu, alebo zohľadniť nekonečnú časovú radu, ktorá vychádza z predikcie prospechu v závere obdobia podrobnej predikcie (Wagner, 2009, s. 201).

Nie je jednoduché nájsť jeden ukazovateľ, ktorý by vyhovoval všetkým kritériám pre meranie výkonnosti podniku. Z toho dôvodu sú využívané rôzne ukazovatele a koncepty. K najrozšírenejším možno zaradiť *Diskontované cash flow (DCF)*, *Cash Flow Return On Investment (CFROI)*, *Ekonomická pridaná hodnota (EVA)*, *Trhová pridaná hodnota (MVA)* a *Shareholder Value Added (SVA)*.

Diskontované cash flow (DCF)

Diskontované cash flow, na rozdiel od voľného cash flow, zohľadňuje prostredníctvom nákladov na kapitál i čas, kedy dochádza k vytvoreniu peňažných tokov a riziko, ktoré je podstupované pri produkovani peňažných tokov. Vďaka tomu patrí diskontované cash flow medzi prospešné meradlá výkonnosti podnikov. Jeho využitie nájdeme i pri oceňovaní podniku a hodnotení výhodnosti investícií pomocou čistej súčasnej hodnoty, indexu rentability, diskontovanej doby návratnosti alebo vnútorného výnosového percenta (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 152; Svobodová, 2015, s. 76-77).

Čistá súčasná hodnota (Net Present Value, NPV) predstavuje rozdiel medzi súčasnou hodnotou všetkých budúcich príjmov investície a súčasnou hodnotou výdajov investície. Výpočet čistej súčasnej hodnoty vychádza z diskontovaného cash flow a kapitálového výdaja na investíciu:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K \quad (1)$$

kde: CF_t = peňažné toky z investičného projektu v jednotlivých rokoch životnosti investície, i = diskontná miera, K = kapitálový výdaj na investíciu, t = jednotlivé roky, n = doba životnosti investície

(Fotr a Souček, 2011, s. 74-76; Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 152)

V prípade kladného výsledku ($NPV > 0$), kedy očakávaná výnosnosť projektu je väčšia ako požadovaná výnosnosť, ktorá je daná diskontnou mierou, investícia zvyšuje hodnotu podniku a podnik by mal realizovať projekt. Naopak pri zápornom výsledku ($NPV < 0$) projekt znižuje hodnotu podniku a podnik by mal projekt zamietnuť (Fotr a Souček, 2011, s. 76).

Vnútorné výnosové percento (Internal Rate of Return, IRR) možno charakterizovať ako diskontnú mieru, pri ktorej je čistá súčasná hodnota investície rovná nule. Pre vnútorné výnosové percento platí nasledujúci vzťah:

$$IRR = i_N + \frac{NPV_N}{NPV_N + NPV_V} (i_V - i_N) \quad (2)$$

kde: i_N = diskontná miera, pri ktorej je NPV kladná (NPV_N), i_V = diskontná miera, pri ktorej je NPV záporná (NPV_V)

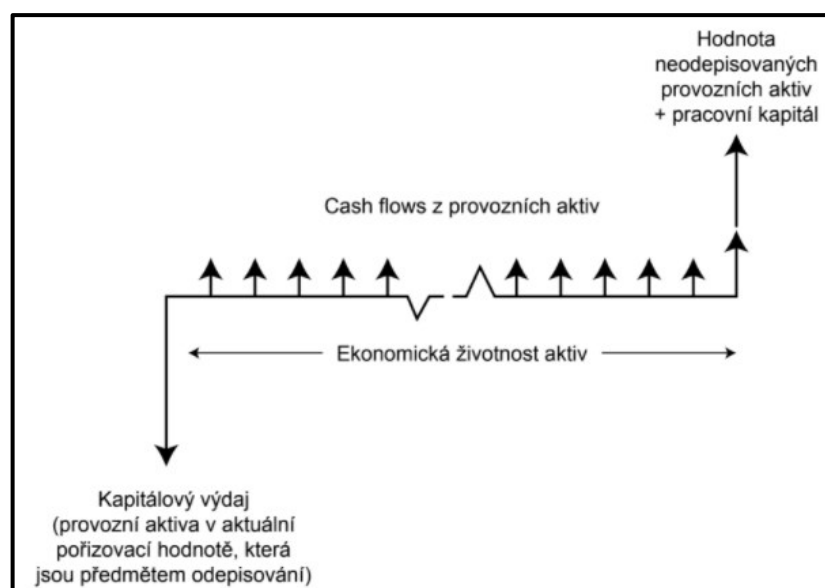
(Pavelková a Knápková, 2012, s. 44)

Cash Flow Return On Investment (CFROI)

Bol vytvorený americkou spoločnosťou Holt Value a možno ho preložiť ako rentabilitu investícií založenú na peňažných tokoch. Ide o ukazovateľ, ktorý je v svojej podstate ukazovateľ výnosnosti investícií pre celý podnik. Inými slovami môžeme povedať, že vyjadruje vnútornú výnosovú mieru jednotlivých investícií za podnik ako celok. Avšak nie okamžitej výnosnosti vyčíslenej pomocou statických ukazovateľov, ale dynamicky počítanej výkonnosti, pričom základom je vnútorná výnosová miera. Úžitkom z investícií sú prevádzkové peňažné toky a čistá hodnota neodpisovaných aktív k dátumu likvidácie investície. Následne sú tieto úžitky porovnané s brutto hodnotou investícií (Harumová a kol., 2009; s. 394-395; Wagner, 2009, s. 203).

CFROI vychádza z hrubých aktív upravených o infláciu s dvoma dodatočnými požiadavkami, ktorými sú životnosť aktív a rozdelenie hrubej investície na odpisované a neodpisované aktíva. Hrubá investícia je vyjadrovaná v súčasných cenách, nie v historických cenách, čo spresňuje a zlepšuje spoľahlivosť tohto meradla (Holland a Matthews, 2017, s. 63).

Základný princíp výpočtu CFROI možno znázorniť pomocou nasledujúcej schémy:



Obrázok 1 Podstata ukazovateľa CFROI (Zdroj: Kislingerová, 2010, s. 124)

Kalkulujeme s určitým investičným výdajom, ktorý počas predpokladanej životnosti generuje príjem. Posledný rok nemáme k dispozícii len bežný príjem, ale i príjem z likvidácie, tj. príjem, ktorý plynie z predaja majetku. CFROI je potom vnútornou výnosovou mierou týchto tokov (Harumová a kol., 2009, s. 395).

Výpočet hodnoty CFROI možno vyjadriť nasledujúcim vzťahom:

$$I = \sum_{t=1}^n \frac{BCF_t}{(1 + CFROI)^t} + \frac{NA}{(1 + CFROI)^n} \quad (3)$$

kde: I = brutto investícia, BCF_t = brutto cash flow v jednotlivých rokoch, NA = neodpisované aktíva, t = jednotlivé roky, n = doba využitia

(Harumová a kol., 2009, s. 395)

Kladná hodnota CFROI signalizuje, že podnik za sledované obdobie vytvoril pre svojich akcionárov hodnotu. Záporná hodnota CFROI predstavuje zníženie hodnoty pre akcionárov (Kislingerová, 2010, s. 125).

Ekonomická pridaná hodnota (EVA)

Ekonomická pridaná hodnota (angl. Economic Value Added – EVA) sa v súčasnosti stále viac využíva, a to hlavne v krajinách s vyspelou trhovou ekonomikou. EVA je veličina, ktorú možno využiť ako nástroj finančnej analýzy, a tiež k riadeniu a oceňovaniu podniku. EVA predstavuje rozdiel medzi tzv. operatívnym ziskom po zdanení a nákladmi na použitý kapitál, tj. prebytok zisku po odpočítaní oportunitných nákladov na úplatný kapitál. Prostredníctvom nej je možné hodnotiť ako spoločnosť za určité obdobie prispela svojimi aktivitami k zvýšeniu, či zníženiu hodnoty pre svojich vlastníkov. Základná podoba vzorca pre výpočet EVA je nasledovná:

$$EVA = NOPAT - C \times WACC \quad (4)$$

kde: $NOPAT$ = zisk z operatívnej činnosti po zdanení, C = kapitál viazaný v aktívach, NOA = čisté operatívne aktíva, $WACC$ = priemerné viazané náklady kapitálu

(Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 153; Mařík, 2018, s. 320-323)

Problematika EVA bude bližšie popísaná v kapitole 3.

Trhová pridaná hodnota (MVA)

Ukazovateľ MVA bol navrhnutý v spojení s ukazovateľom EVA. Stewart (2013, s. 19) považuje MVA za dôležitý ukazovateľ, ktorý ukazuje koľko bohatstva vytvoril podnik pre svojich vlastníkov porovnaním toho, čo vložili a toho, čo môžu získať. Inými slovami môžeme povedať, že MVA vyjadruje rozdiel medzi trhovou hodnotou podniku a hodnotou investovaného kapitálu:

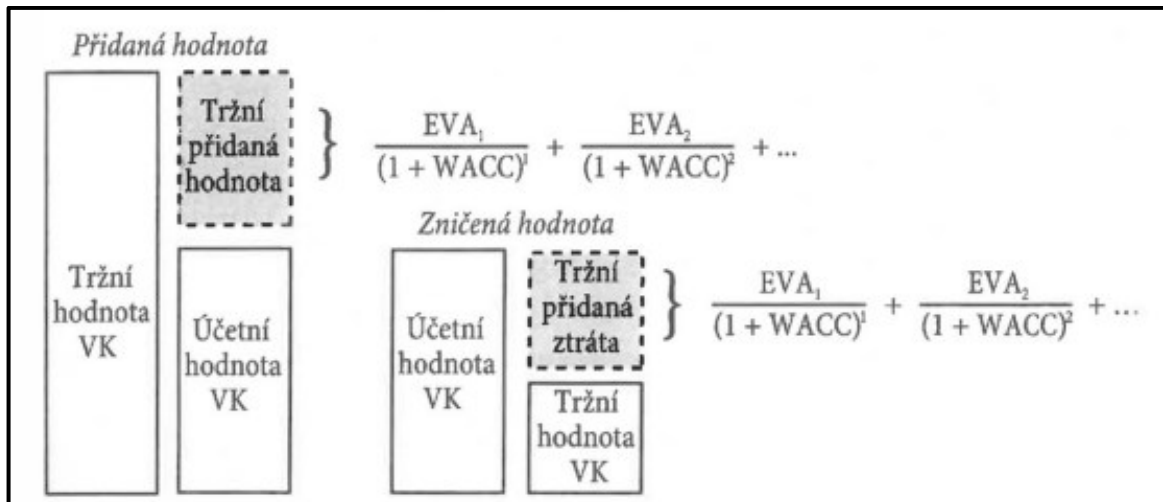
$$\text{MVA} = \text{trhová hodnota} - \text{investovaný kapitál} \quad (5)$$

MVA vyjadruje výkonnosť podniku z pohľadu vlastníka. Kladná hodnota ukazovateľa predpokladá lepšie zhodnotenie investovaného kapitálu vlastníkom v podniku, ako investovanie do iných podnikov (Wagner, 2009, s. 202).

Cieľom je dosiahnuť, čo najvyššiu hodnotu daného ukazovateľa, pričom zvýšenie hodnoty možno dosiahnuť v prípade, že investovaný kapitál prinesie viac, ako predstavujú náklady na kapitál. Ďalším spôsobom je zníženie investovaného kapitálu (napr. takého, ktorý je viazaný v nepotrebnom majetku) pri udržaní trhovej hodnoty podniku. Alebo je možné zvýšiť trhovú hodnotu podniku pri nemennej výške investovaného kapitálu (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 175-176).

Na mieste je otázka: Existuje vzťah medzi ukazovateľmi EVA a MVA? Áno, je možné pozorovať jasný vzťah medzi ukazovateľom EVA a ukazovateľom MVA. MVA reprezentuje hodnotu budúcich hodnôt ukazovateľa EVA. Hodnoty EVA sú na súčasnú hodnotu prevedené prostredníctvom diskontovania s využitím nákladov na kapitál (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 175-176).

Obrázok 2 ilustruje prepojenie účtovných, ekonomických a trhových ukazovateľov:



Obrázok 2 Vzťah MVA a EVA (Zdroj: Pavelková a Knápková, 2012, s. 73)

Shareholder Value Added (SVA)

Ukazovateľ Shareholder Value Added v preklade znamená pridaná hodnota pre akcionára (vlastníka). Vyjadruje rozdiel medzi hodnotou podniku pre akcionára na konci a na začiatku skúmaného obdobia:

$$SVA_t = SV_t - SV_{t-1} \quad (6)$$

kde: SV_t = hodnota podniku pre vlastníka v časovom období t

(Pavelková a Knápková, 2012, s. 91; Wagner, 2009, s. 204-205)

Hodnota pre akcionára je odvodená od súčasnej hodnoty predpokladaných peňažných tokov a od reziduálnej hodnoty podniku v závere odhadovaného obdobia.

Prostredníctvom SVA je vyjadrená schopnosť investora odhadnúť skôr ako trh, vytvorenie konkurenčnej výhody podniku, ktorá mu prinesie výnimočné zhodnotenie oproti iným investičným príležitostiam. Z čoho vyplýva, že výsledok ukazovateľa vychádza z odborného odhadu investora, ktorý dokáže lepšie predikovať budúci prospech podniku ako trh. A preto je možné tvrdiť, že SVA posudzuje výkonnosť podniku výlučne z pohľadu investora, ktorý investuje do vlastného kapitálu (Wagner, 2009, s. 204-205).

2 STRATEGICKÁ ANALÝZA

Strategická analýza je súčasťou strategického riadenia, ktoré predstavuje súbor činností zameraných na formuláciu smerov rozvoja podniku dlhodobejšieho charakteru. Jedná sa o netradične zložitý proces, ktorého úlohou je rozvíjať a udržiavať súlad medzi cieľmi a zdrojmi podniku na jednej strane a meniacimi sa podmienkami trhu na strane druhej. Dôležitým článkom strategického riadenia sú vrcholoví manažéri, ktorí určujú a implementujú stratégie. Stratégie sú nevyhnutné k naplneniu stanovených cieľov podniku, k súladu medzi vnútornými zdrojmi podniku a jeho vonkajším okolím a k zabezpečeniu celkovej prosperity a úspešnosti podniku. Pre zabezpečenie prosperity, najmä s ohľadom na pôsobenie konkurenčných síl a tlakov, je nevyhnutné identifikovanie, vybudovanie a udržanie konkurenčnej výhody, k čomu napomáha strategické riadenie (Sedláčková a Buchta, 2006, s. 1-7).

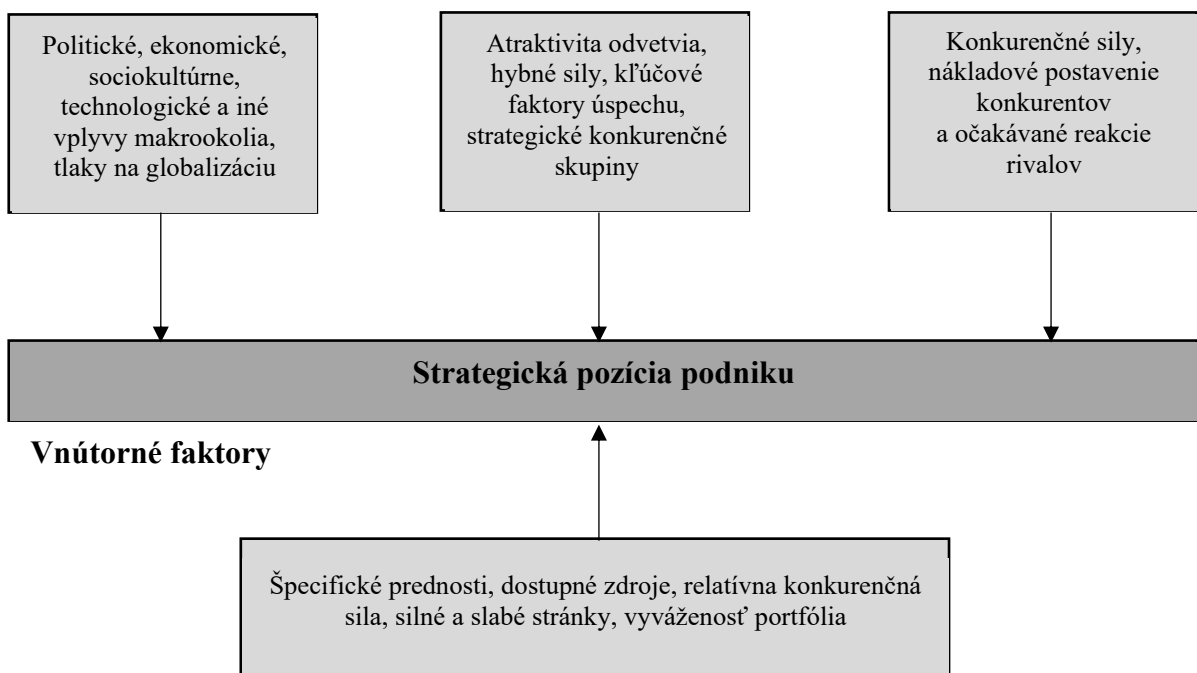
V rámci strategického riadenia sú využívané rôzne prístupy pre formuláciu stratégie, často využívaným je napríklad hierarchický prístup, ktorý zahŕňa formuláciu poslania, vízie, strategických cieľov a stratégie. *Poslanie* predstavuje hlavný význam existencie podniku. Často vyjadruje i vzťah k zainteresovaným skupinám, ktorými sú vlastníci, zamestnanci, zákazníci, dodávatelia, ale i hodnoty, ktoré podnik preferuje. *Víziu* je možné charakterizovať ako predstavu o budúcom stave podniku. Na rozdiel od poslania má dlhodobejší charakter. *Strategické ciele* predstavujú výsledky, ktoré chce podnik v budúcnosti dosiahnuť. Závisia od poslania a vízie podniku. Cesty, spôsoby ako dosiahnuť naplnenie poslania, vízie a strategických cieľov určujú *stratégie*. Proces tvorby a realizácie stratégie možno zaradiť k najvyšším intelektuálnym výkonom vrcholového managementu, za ktorý nesú zodpovednosť neprenosnú na niekoho iného (Sedláčková a Buchta, 2006, s. 2).

Základné podklady pre formuláciu stratégie vychádzajú z výsledkov strategickej analýzy. Jej cieľom je identifikovať, analyzovať a hodnotiť všetky podstatné faktory, u ktorých možno predpokladať vplyv na konečné stanovenie cieľov a stratégie podniku. Pričom je podstatné i posúdenie vzájomných vzťahov a súvislostí medzi jednotlivými faktormi. Následne je možné posúdiť vhodnosť súčasnej stratégie, prípadne zvoliť novú stratégiu. Pri tvorbe stratégie neexistuje žiadne všeobecne platné riešenie. Je potrebné rozširovať poznatky, ktoré sú založené na analýze, vytváraní vízie a učení sa a tieto poznatky priebežne uplatňovať. Vo vzťahu ku konkurencii je nevyhnutné hľadať postupy, ktoré

umožnia managementu lepšie porozumieť tomu, čo sa deje v konkurenčnom prostredí (Sedláčková a Buchta, 2006, s. 8-10).

Vzhľadom na svoje ciele je strategická analýza orientovaná na dva základné okruhy, a to na analýzu vonkajšieho prostredia podniku a analýzu vnútorných zdrojov a možností podniku. Tieto dva okruhy nie sú na sebe nezávislé, je možné medzi nimi pozorovať vzájomné previazanie a súvislosť, čo potvrdzuje i schéma strategickkej analýzy zobrazená na obrázku 3.

Vonkajšie faktory



Obrázok 3 Strategická analýza (Zdroj: vlastné spracovanie podľa Sedláčkovej a Buchtu, 2006, s. 10)

Autori Kaplan a Norton (2010, s. 59) uvádzajú, že vďaka analýze vonkajšieho a vnútorného prostredia je možné dosiahnuť celkové vyhodnotenie vlastných spôsobilostí podniku a jeho výkonnosti, ako aj výkonnosti konkurencie a tiež jeho postavenie vzhľadom k odvetvovým trendom.

2.1 Analýza vonkajšieho prostredia podniku

Analýza vonkajšieho prostredia podniku je zameraná na vyhodnocovanie makroekonomického prostredia ekonomického rastu, úrokových sadzieb, vývoja menových kurzov, cien vstupných faktorov, vplyvu regulačných opatrení a tiež slúži k

vyhodnocovaní celkových očekávání týkajících se úlohy podniku v společnosti (Kaplan a Norton, 2010, s. 59).

Pre analýzu vonkajšieho prostredia je najčastejšie využívaná analýza PEST, ktorá odráža politické, ekonomické, spoločenské, technologické, legislatívne a environmentálne prvky. Súčasťou analýzy vonkajšieho prostredia je i model „piatich síl“ Michala Portera. Okrem spomínanej PEST analýzy a Porterovho modelu by analýza odvetvia mala tiež zahŕňať prehľad výkonnosti podniku z pohľadu finančných ukazovateľov a ich porovnanie s výkonnosťou konkurentov v odvetví (Kaplan a Norton, 2010, s. 59).

2.1.1 PESTLE analýza

PESTLE analýza slúži ako metóda, ktorá skúma rozličné vonkajšie faktory vplyvajúce na podnik. Poskytuje podniku vhodnú štruktúru aspektov, ktorými by sa mali vo vonkajšom prostredí zaoberať. Výstupom tejto analýzy je súbor jasne, stručne a zrozumiteľne stanovených faktorov makroprostredia, ktoré ovplyvňujú fungovanie spoločnosti a jej vzťahov, a to buď pozitívne alebo negatívne. Jej účelom je odpovedať na nasledujúce základné otázky:

- Ktoré z faktorov vonkajšieho prostredia ovplyvňujú podnik alebo jeho časti?
- Aký je vplyv týchto faktorov?
- Ktoré sú z pohľadu blízkej budúcnosti najdôležitejšie? (Brecht a Grasseová, 2013, s. 33; Grasseová, Dubec a Řehák, 2012, s. 178).

Vonkajšie prostredie je tvorené faktormi, ktoré môžu znamenať budúce príležitosti alebo naopak hrozby pre daný podnik. Faktory je potrebné vnímať ako vzájomne prepojené a navzájom sa ovplyvňujúce. K týmto faktorom radíme:

- **Politické** – súčasné a potencionálne pôsobenie politických vplyvov,
- **Ekonomické** – pôsobenie a vplyv ekonomiky (miestnej, národnej, svetovej),
- **Sociálne** – pôsobenie sociálnych a kultúrnych zmien,
- **Technologické** – pôsobenie inovačných technológií,
- **Legislatívne** – vplyvy legislatívy (národnej, európskej, medzinárodnej),
- **Environmentálne** – vplyv ekologickej problematiky (miestnej, národnej, svetovej) a jej riešenia (Grasseová, Dubec a Řehák, 2012, s. 179).

Politické prostredie

Spoločnosti môžu byť ovplyvnené celou radou udalostí a faktorov politického prostredia, ktoré do určitej miery súvisí s hľadiskami legislatívy. Možné príležitosti a hrozby, ktoré vychádzajú z politického prostredia, musia byť sledované, vyhodnocované a včlenené do podnikového plánovania. V tejto oblasti by mala byť pozornosť venovaná nasledujúcim faktorom:

- miera politickej stability – forma vlády, rozhodujúce inštitúcie, politické strany a osoby politiky,
- politicko-ekonomické faktory – spôsob postavenia k domácim a zahraničným investíciám, štátne organizácie, postavenie k hospodárskemu sektoru,
- vonkajšie vzťahy – vzťahy so zahraničnými regiónmi,
- politický vplyv rôznych skupín (Brechta a Grasseová, 2013, s. 34).

Ekonomické prostredie

Do ekonomického prostredia patrí makroekonomická situácia, ktorá je ďalším faktorom ovplyvňujúcim fungovanie podniku. Na príležitosti a hrozby vznikajúce na strane vonkajšieho prostredia podniku priamo dopadá ekonomický rast. V oblasti ekonomických príležitostí a hrozieb je žiaduce zamerať sa na nasledujúce faktory:

- makroekonomické ukazovatele – veľkosť hrubého domáceho produktu, miera inflácie, prebytok či deficit rozpočtu, zmenné kurzy,
- prístup k finančným zdrojom – náklady na miestne pôžičky, bankový systém, úverové podmienky,
- daňový systém – výška daňových sadzieb, ich vývoj, cla, daňové zaťaženie (Brechta a Grasseová, 2013, s. 34-35).

Zdrojmi pre získanie informácií v ekonomickej oblasti môže byť napríklad štatistický úrad danej krajiny, ktorý pravidelne zverejňuje dáta o jej ekonomických ukazovateľoch (HDP, miera inflácie, miera nezamestnanosti apod.) (Brechta a Grasseová, 2013, s. 34).

Sociálne prostredie

K sociálnym faktorom vonkajšieho prostredia podniku možno zaradiť:

- demografické charakteristiky – veľkosť populácie a jej vývoj, veková štruktúra, pracovné preferencie, geografické rozloženie,
- makroekonomické charakteristiky trhu práce – rozdelenie príjmov, miera nezamestnanosti,
- spoločensko-kultúrne prostredie – životná úroveň, rovnoprávnosť mužov a žien (Brechta a Grasseová, 2013, s. 34).

Technologické prostredie

Technologické prostredie sa v súčasnosti vyznačuje častými zmenami, veľkým množstvom inovačných príležitostí, ako aj reguláciou technologických zmien. Spoločnosti, ktoré by nebrali do úvahy zmeny a trendy v technológiách nemajú veľkú šancu pokračovať vo svojej činnosti. V tejto oblasti je potrebné sledovať faktory ako je:

- podpora výskumu a vývoja,
- nové objavy a vynálezy,
- celková technologická úroveň daného odvetvia a regiónu,
- tempo technologických zmien,
- kvantita a kvalita výskumných pracovísk (Brechta a Grasseová, 2013, s. 34).

Legislatívne prostredie

Je dôležité, aby spoločnosti neustále sledovali platnú legislatívu, vďaka čomu sú schopní priebežne sa jej prispôbovať. Možno identifikovať legislatívne opatrenia, ktoré buď pozitívne alebo negatívne pôsobia na fungovanie podniku. Najčastejšie sa jedná o nasledujúce oblasti:

- aktuálna legislatíva,
- plánované zmeny v aktuálnej legislatíve,
- ostatné faktory – činnosť súdov, vymáhateľnosť práva, patenty, autorské práva apod. (Brechta a Grasseová, 2013, s. 36).

Environmentálne prostredie

V posledných desaťročiach možno pozorovať rastúci trend environmentálnych požiadaviek, ktoré sú dané prísnejšou legislatívou, ako aj očakávaniami niektorých spoločností a jednotlivcov. Spoločnosti, ktoré naplňujú environmentálne požiadavky sú

hodnotené kladne. V rámci environmentálneho prostredia by spoločnosti mali venovať pozornosť nasledujúcim faktorom:

- legislatíve upravujúcej environmentálnu problematiku,
- vývoju dostupnosti surovín a energií a vývoju ich cien,
- tlakom na ochranu životného prostredia,
- podmienkam a dôsledkom zavedenia dobrovoľných nástrojov environmentálneho managementu,
- miere znečistenia v danom regióne (Brecht a Grasseová, 2013, s. 36).

Postup použitia

Pred realizáciou PESTLE analýzy je dôležité si objasniť jej hlavný cieľ a vymedziť trh, pre ktorý bude PESTLE analýza tvorená. Následne môže byť prevedená samotná realizácia analýzy v troch základných krokoch:

1. Identifikovanie relevantných faktorov vonkajšieho prostredia podniku

V rámci prvého kroku je potrebné vyhotoviť súpis všetkých možných faktorov vyplývajúcich z vonkajšieho prostredia podniku, ktoré môžu naň pôsobiť, resp. skúmaný trh. Problémom u niektorých spoločností predstavuje ukončenie PESTLE analýzy hneď po tomto kroku.

2. Skúmanie vplyvu identifikovaných faktorov

Druhý krok je zameraný na skúmanie dopadu jednotlivých faktorov na podnik, resp. skúmaný trh.

3. Identifikovanie súvislostí a väzieb medzi nájdenými faktormi

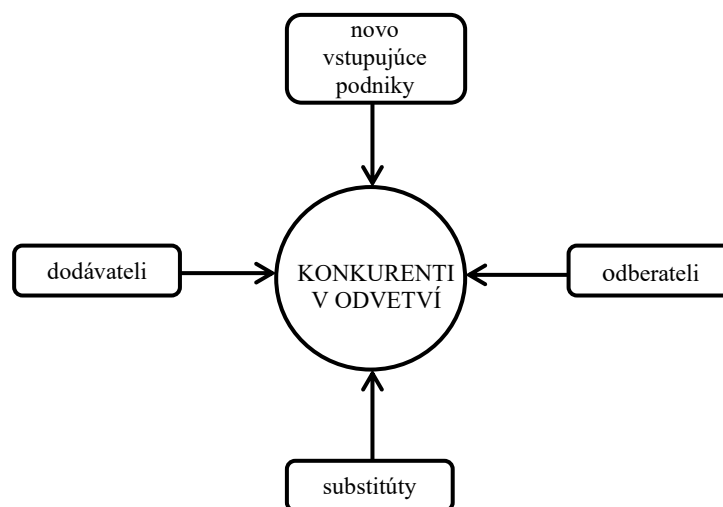
Úlohou tretieho kroku je skúmanie toho, ako sa jednotlivé dopady nájdených faktorov ovplyvňujú a ako vzájomne pôsobia. Výsledky sú následne použité do SWOT analýzy, a to buď na strane hrozieb alebo príležitostí, podľa toho, či na daný trh pôsobia pozitívne alebo negatívne (Brecht a Grasseová, 2013, s. 37).

PESTLE analýza má svoje výhody i nevýhody. Prostredníctvom nej je možné identifikovať hrozby a príležitosti, ktoré vznikajú vo vonkajšom prostredí podniku, a to i v oblastiach, ktoré podnik spravidla nemôže ovplyvniť. Vďaka nej možno tiež predchádzať prehliadnutiu nejakého významného trendu. Na druhú stranu PESTLE

analýza má i svoje slabé stránky. Je ťažšie jednoznačne vymedziť trh, možné dopady a následne je náročnejšie interpretovať výsledky. PESTLE analýza so sebou nesie určitú mieru neistoty a nejasnosti vzhľadom na to, že zahŕňa, okrem iného, odhadovanie budúceho vývoja rôznych aspektov. Z toho vyplýva jej ďalšia nevýhoda, ktorou je orientácia na krátke obdobie, keďže podniky nie sú schopné predikovať vývoj okolia v dlhšom časovom horizonte. Ďalšou nevýhodou je vysoká miera subjektivity pri posudzovaní dopadov nájdených faktorov jednotlivými hodnotiteľmi (Brecht a Grasseová, 2013, s. 37-38).

2.1.2 Porterov model

Pôvodcom tohto modelu je vysokoškolský profesor Michael Eugene Porter, ktorý vynikol v obore konkurencie a stratégie. Mnoho ľudí je toho názoru, že konkurencia je priamy boj medzi súpermi. Tento názor je však veľmi zúžený. Pravým zmyslom konkurencie nie je poraziť súpera, ale dosiahnuť zisk. Dosiahnutie zisku predstavuje zmysel konkurenčného jednania, do ktorého je zapojená celá rada aktérov. Porter je zástancom myšlienky, že konkurencia v odvetví nepredstavuje len jednotlivých konkurentov, ale je potrebné ju vnímať v oveľa širšom kontexte, konkrétne ako spolupôsobenie piatich hybných síl. Vďaka modelu piatich síl je možné vyhodnotiť príťažlivosť odvetvia a určiť konkrétne sily utvárajúce odvetvie, či už pozitívnym alebo negatívnym spôsobom. Na nasledujúcom obrázku je schéma, ktorá znázorňuje dané sily a vzťahy medzi nimi (Brecht a Grasseová, 2013, s. 40; Kaplan a Norton, 2010, s. 59).



Obrázok 4 Porterov model (Zdroj: vlastné spracovanie podľa Portera, 1994, s. 4)

Model vychádza z očakávania, že strategická pozícia podniku nachádzajúceho sa v určitom odvetví je určovaná najmä pôsobením piatich základných činiteľov. Pomocou daného modelu sú zobrazené základné zložky štruktúry odvetvia, ktoré môžu posilňovať konkurenciu. Každé odvetvie je iné, a preto v každom odvetví bude mať päť faktorov inú dôležitosť. Porter (1994, s. 3) uvádza, že cieľom konkurenčnej stratégie je objaviť v odvetví také postavenie, v ktorom podnik dokáže najlepšie čeliť konkurenčným tlakom, ba dokonca dokáže ich pôsobenie otočiť v svoj prospech (Grasseová, Dubec a Řehák, 2012, s. 191).

Postup použitia

Podľa Portera (1994) pred realizáciou jeho modelu je potrebné poznať odvetvie a jeho hranice. Následne by mal podnik analyzovať vplyv jednotlivých zložiek konkurencie, ktorými sú:

Existujúci konkurenti

O konkurencii uvažujeme ako o podnikoch, ktoré v súčasnej dobe pôsobia v danom odvetví. Odvetvie nie je lákavé, pokiaľ je obsadené veľkým množstvom silných konkurentov. Miera súperenia v odvetví sa zvyšuje, pokiaľ dané odvetvie stagnuje alebo sa znižuje. Na mieru súperenia pôsobí i existencia bariér opustenia odvetvia a tiež silný vzťah konkurentov s odvetvím, ktorí majú snahu sa stať jeho vodcom.

Novo vstupujúce podniky

Podniky by sa mali zaujímať nie len o existujúcich konkurentov, ale i o potenciálnych konkurentov, ktorí môžu vstúpiť do odvetvia. Nové podniky do odvetvia prinášajú novú kapacitu s cieľom získať podiel na trhu, čo môže viesť k tlakom na ceny, náklady a zvýšené investície pre udržanie konkurencieschopnosti.

Hrozba vstupu závisí predovšetkým od miery existujúcich prekážok vstupu do daného odvetvia. K zdrojom, z ktorých môžu jednotlivé bariéry plynúť patria:

- Úspory z rozsahu – vznikajú, keď podniky v určitom odvetví vyrábajú väčší objem produkcie, fixné náklady môžu rozložiť na viacero jednotiek, a tým pádom majú nižšie náklady na jednotku. Úspory z rozsahu na strane ponuky odrádzajú nové podniky vstúpiť do odvetvia, pretože by museli vstúpiť do odvetvia so širokým rozsahom výroby, inak by čelili nákladovej nevýhode.

- Výhody z rozsahu na strane dopytu – vznikajú v odvetviach, kde ochota kupujúceho obstarat' si produkt spoločnosti rastie s ďalšími kupujúcimi. Tieto výhody odrádzajú vstupovať novým podnikom do odvetvia tým, že obmedzujú ochotu zákazníkov nakupovať od nového člena a znižujú cenu, ktorú nový člen môže ovládať až po získaní veľkého množstva zákazníkov.
- Prechodné náklady – jedná sa o náklady, ktoré nesú zákazníci pri zmene dodávateľa. Takéto náklady môžu vzniknúť ak pri prechode k inému dodávateľovi vzniká potreba napríklad zmeny špecifikácie produktu, preškolenia zamestnancov na používanie nového produktu alebo z potreby upraviť, či zaviesť nové informačné systémy. Čím väčšie sú tieto náklady, tým ťažšie je pre vstupujúci podnik získať zákazníkov.
- Kapitálové požiadavky – veľké investície pre získanie konkurencieschopnosti znižujú chuť nových členov vstúpiť do odvetvia.
- Prístup k distribučným kanálom – novo vstupujúci podnik nesie náklady na prijatie jeho produkcie distribútormi.
- Reštriktívna politika štátu – štát môže zamedziť alebo aj zakázať vstup do odvetví napríklad prostredníctvom licenčných požiadaviek, obmedzením zahraničných investícií, expanzívnymi pravidlami pre patenty alebo bezpečnostnými predpismi. Na druhú stranu štát dokáže i zjednodušiť vstup novým členom, a to napríklad prostredníctvom dotácií alebo financovaním základného výskumu a jeho sprístupnením ostatným podnikom.

Vyjednávacia sila dodávateľov

Výkonní dodávatelia dokážu získať časť hodnoty pre seba tým, že zvýšia ceny alebo znížia kvalitu. Sú schopní tiež vytlačenia ziskovosti z odvetvia, ktoré nie je schopné o zvýšené náklady zvýšiť vlastné ceny.

Skupina dodávateľov sa považuje za silnú pri malom počte dodávateľov, ale mnohých odberateľoch, ak neexistujú substituty ponúkanej produkcie, dodávaný produkt predstavuje významný vstup pre odberateľa a ak prechod k inému dodávateľovi by predstavoval vysoké náklady.

Vyjednávací síla kupujících

Silní kupující se snaží především o snížení cen a zvýšení kvality. Vysoká vyjednávací síla kupujících je v případě, že v odvětví působí malý počet odberateľov, produkty nie sú diferencované, nakupované produkty tvoria podstatnú časť nákladov odberateľov a náklady vyplývajúce z prechodu sú nízke.

Hrozby substitutov

V prípade, že existuje možná alebo reálna hrozba zastupiteľnosti produktov, odvetvie je neatraktívne. Substituty obmedzujú stanovením maximálnej úrovne cien možné ceny a zisk. Vysoká hrozba substitúcie je v prípade, že zákazník pri presune k nákupu substitučního produktu nesie nízke náklady a ak sú substituty produkované vysoko ziskovými odvetviami. Substituty nepredstavujú priamych súperov, často prichádzajú z neočakávaných miest. Vzhľadom na to je ťažšie ich výskyt predvídať, či všimnúť si ich v okamihu ich objavenia (Brecht a Grasseová, 2013, s. 40-43; Grasseová, Dubec a Řehák, 2012, s. 192-193; Magretta, 2012, s. 47-54; Porter, 2008, s. 26-33).

Brecht a Grasseová (2013, s. 43) ako zhrnutie uvádzajú, že realizáciou Porterovho modelu a PESTLE analýzy môžu podniky získať prehľad o hlavných faktoroch, ktoré pôsobia na podnik z vonkajšieho prostredia. Pomocou nich podniky vyhodnocujú atraktivnosť daného odvetvia, ako aj najlepšie riešenia pri boji s konkurenciou. Ďalej je možné spomínaný model a analýzu doplniť o metódy analýzy zamerané na vnútorné prostredie podniku. Tejto problematike bude pozornosť venovaná v nasledujúcej podkapitole.

2.2 Analýza vnútorného prostredia podniku

Analýza vnútorného prostredia podniku slúži k vyhodnocovaniu výkonnosti a spôsobilosti podniku. Pomocou nej podniky zisťujú silné a slabé stránky, prípadne na čo by sa mali zamerať, aby dosiahli zlepšenie. Podniky majú na výber celú radu nástrojov pre internú analýzu. Bližšie bude špecifikovaná finančná analýza a SWOT analýza (Grasseová, Dubec a Řehák, 2012, s. 213; Kaplan a Norton, 2010, s. 61).

2.2.1 Finančná analýza

Finančná analýza predstavuje účinný nástroj finančného riadenia, prostredníctvom ktorého manažment premieňa jednotlivé informácie na užitočné dispozície využívané pre riadenie podniku. Finančná analýza vychádza z retrospektívneho pohľadu, analyzuje súčasnú finančnú situáciu pomocou pohľadu do minulosti. Identifikácia determinujúcich činiteľov

a ich charakteru je hlavnou úlohou finančnej analýzy. Zisťuje, či dané činitele spôsobili zrýchľujúci, či naopak spomaľujúci efekt (Bartošová, Paliderová, Jaroš a kol., 2020, s. 31; Bielík, Turčeková, Svetlanská a kol., 2018, s. 346).

Finančná analýza poskytuje manažérom podklad pre krátkodobé a hlavne pre dlhodobé finančné riadenie podniku. Poznanie finančnej situácie v podniku im napomáha k prijatiu správneho rozhodnutia pri získavaní finančných zdrojov, stanovení optimálnej finančnej štruktúry, rozdeľovaní zisku apod. Na základe vývoja v minulosti je možné sa poučiť a hľadať spôsoby ako zefektívniť hospodárenie v súčasnosti, či v budúcnosti, s ohľadom na rešpektovanie zmenených externých podmienok ako ceny surovín, menové kurzy, rast konkurencie apod. (Pavelková a Knápková, 2012, s. 26).

Dáta, z ktorých čerpá finančná analýza, sú obsiahnuté v účtovných výkazoch, v súvahe, výkaze zisku a straty a výkaze peňažných tokov. Dáta zo spomínaných účtovných výkazov môžu byť priamo využité pri konštrukcii *absolútnych ukazovateľov*, ktoré sa považujú za vstupnú fázu finančnej analýzy podniku. Slúžia najmä pre zrovnanie vývoja položiek jednotlivých výkazov v čase (horizontálna analýza) a k percentuálnej analýze štruktúry položiek jednotlivých výkazov (vertikálna analýza). Ďalšou skupinou ukazovateľov finančnej analýzy sú *rozdielové ukazovatele*. Ich podstata spočíva v analyzovaní a riadení finančnej situácie podniku so zameraním na jeho likviditu. Sú zastúpené najmä čistým pracovným kapitálom, ktorý sa považuje za najvýznamnejší rozdielový ukazovateľ. Významným spôsobom ovplyvňuje platobnú schopnosť podniku. Za jadro finančnej analýzy možno označiť *pomerové ukazovatele*, ktoré poskytujú rýchly a formovateľný obraz o finančnej situácii podniku. Najčastejšie sú využívané skupiny ukazovateľov, ktoré hovoria o štyroch základných charakteristikách finančnej spôsobilosti podniku – jeho zadlženosti, likvidite, rentabilite a aktivite. Prípadne ešte ukazovatele kapitálového trhu, pokiaľ je predmetom analýzy obchodná spoločnosť vystupujúca na kapitálovom trhu (Bartošová, Paliderová, Jaroš a kol., 2020, s. 47-49, 133; Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 71-87; Pavelková a Knápková, 2012, s. 26-27).

2.2.2 SWOT analýza

SWOT analýza patrí k najčastejšie využívaným analytickým metódam. SWOT predstavuje skratku z anglických slov: **S**trengths – silné stránky, **W**eaknesses – slabé stránky, **O**pportunities – príležitosti, **T**hreats – hrozby. Pre jej integrujúci charakter získaných, zjednotených a následne vyhodnotených poznatkov radíme SWOT analýzu medzi základné

metódy strategickej analýzy. Konkrétne ide o typ strategickej analýzy stavu podniku z hľadiska silných stránok, slabých stránok, príležitostí a hrozieb. SWOT analýza pracuje s informáciami a dátami získanými pomocou čiastkových analýz jednotlivých oblastí podniku. Poskytuje podklady pre formuláciu budúcich smerov a činností, stratégií podniku a strategických cieľov (Brecht a Grasseová, 2013, s. 87; Grasseová, Dubec a Řehák, 2012, s. 295).

SWOT analýza zahŕňa rozbor a zhodnotenie súčasného stavu podniku (vnútorné prostredie) a súčasnej situácie okolia podniku (vonkajšie prostredie). Vo vnútornom prostredí sa stávajú objektom identifikovania a hodnotenia silné a slabé stránky podniku, ktoré vymedzujú vnútorné faktory efektívnosti podniku v rámci významných oblastí. Vo vonkajšom prostredí sú identifikované a hodnotené príležitosti a hrozby pre podnik. Kaplan a Norton (2010, s. 63) uvádzajú, že silné stránky možno zamerať na využitie príležitostí a odvrátenie hrozieb a vďaka SWOT analýze dostávajú manažéri upozornenia na slabé stránky a hrozby, ktoré musí stratégia premôcť (Grasseová, Dubec a Řehák, 2012, s. 297-298).

Pri realizácii SWOT analýzy je vhodné postupovať podľa doporučeného metodického postupu, z ktorého vychádzajú štyri základné fázy:

1. *Príprava na prevedenie SWOT analýzy* – v tejto fáze by mal byť stanovený účel prevedenia SWOT analýzy, definované oblasti, ktoré budú podrobené analýze, vytvorené tími pre analýzu, ucelená metodika práce a motivácia členov tímov.
2. *Identifikácia a hodnotenie silných a slabých stránok podniku.*
3. *Identifikácia a hodnotenie príležitostí a hrozieb z vonkajšieho prostredia.*
4. *Tvorba SWOT matice* – zahŕňa zaznamenávanie faktorov, ktoré majú strategický význam a tvorba alternatív stratégií (Grasseová, Dubec a Řehák, 2012, s. 320-321).

K najčastejšie využívaným metódam pre získanie vstupných dát k identifikácii a hodnoteniu silných, slabých stránok, príležitostí a hrozieb patrí brainstorming, benchmarking, audit zdrojov, kvalifikované odhady oprávnených subjektov a extrapolácia trendov. Podkladom pre získanie informácií sú napríklad výročné správy, analytické a hodnotiace štúdie (Grasseová, Dubec a Řehák, 2012, s. 320-321).

SWOT analýza sa vyznačuje svojou univerzálnosťou, zrozumiteľnosťou a relatívnou jednoduchosťou. Na druhú stranu k nevýhodám je radená vysoká subjektivita. Tvorcovia

by mali obmedzovať nejednoznačné, neurčité formulácie a nepodložené tvrdenia (Brecht a Grasseová, 2013, s. 92).

3 EKONOMICKÁ PRIDANÁ HODNOTA (EVA)

Jej anglický názov je *Economic Value Added*, z ktorého vychádza veľmi často využívaná skratka *EVA*. Ide o meradlo založené na ekonomickom poňatí zisku. Jeho autormi sú Američania Stewart a Stern, predstavitelia poradenskej spoločnosti Stern Stewart & CO., ktorí s týmto meradlom prišli v roku 1991. Podnikateľskej komunite bola predstavená prostredníctvom Stewartovej práce *The Quest for Value* (HarperBusiness, 1991). Pri tvorbe EVA brali tvorcovia do úvahy spôsob, akým je zisk vykazovaný v účtovných výkazoch a vychádzali tiež z jeho kritiky. A preto je EVA primárne chápaná ako meradlo výkonnosti podniku z pozície jeho investorov, pričom podnikom sa rozumie ekonomický celok (Wagner, 2009, s. 182; Stewart, 2013, s. ix).

EVA poskytuje výrazne lepší spôsob merania a maximalizácie hodnoty pre akcionárov, ktorý nahrádza tradičné finančné meradlá a nástroje oceňovania. Okrem merania hodnoty pomáha manažmentu pri stanovovaní plánov a prijímaní rozhodnutí, ktoré vedú k maximalizácii čistej súčasnej hodnoty (NPV) podniku (Stewart, 2013, s. ix).

Podľa Pavelkovej a Knápkovej (2012, s.52) „je ekonomická pridaná hodnota vo svojej podstate ekonomický zisk, ktorý podnik vytvára po úhrade všetkých nákladov vrátane nákladov na kapitál“. Najčastejšie býva vyjadrená nasledujúcim vzťahom:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (7)$$

kde: *NOPAT* (*Net Operating Profit After Taxes*) = zisk z hlavnej (operatívnej) činnosti po zdanení, *C* = kapitál držaný v aktívach využívaných v hlavnej (operatívnej) činnosti, *NOA* (*Net Operating Assets*) = čisté operatívne aktíva na začiatku hodnoteného obdobia, *WACC* (*Weighted Average Costs of Capital*) = priemerné viazané náklady kapitálu

Ďalším spôsobom vyjadrenia EVA môže byť nasledujúci vzťah:

$$EVA = (RONA - WACC) \times C \quad (8)$$

kde: *RONA* = rentabilita čistých operatívnych aktív: $RONA = NOPAT/C$

V prípade porovnania výkonnosti v určitých obdobiach alebo pre medzipodnikové porovnanie je využívaný tzv. spread, ktorý je vyjadrený rozdielom medzi rentabilitou čistých operatívnych aktív (RONA) a priemernými viazanými nákladmi kapitálu (WACC) (Pavelková a Knápková, 2012, s. 53).

Podnik by sa mal usilovať o maximalizáciu EVA. Spokojnosť zákazníkov, opakované podnikanie, inovácie a rast pomáhajú k zvýšeniu jej hodnoty. Pokiaľ EVA dosahuje kladných hodnôt, podnik svojou činnosťou prispieva k zvýšeniu hodnoty pre svojich vlastníkov (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 153; Stewart, 2013, s. 1).

EVA ako systém riadenia podniku môže byť využitá ako nástroj: *merania výkonnosti podniku, riadenia a motivovania zamestnancov, oceňovania podniku a hodnotenia investičných projektov* (Pavelková a Knápková, 2012, s. 53-54).

3.1 Meranie výkonnosti podniku

Ako už bolo spomenuté vyššie EVA je v súčasnej dobe často využívaným meradlom výkonnosti podniku pri realizácii hodnotového riadenia. Oblúbená je kvôli prednostiam, ktoré ju utvárajú v porovnaní s účtovnými ukazovateľmi výnosnosti a peňažnými tokmi. K spomínaným prednostiam možno zaradiť:

- transformáciou účtovných dát odstraňuje účtovnú manipuláciu so ziskom,
- berie do úvahy riziko, vďaka čomu je možné ju hodnotiť priamo,
- viac sa približuje pohľadu kapitálového trhu,
- priamo kvantifikuje prírastok hodnoty podniku (Mařík, 2018, s. 329).

Snahou podniku by malo byť dosiahnutie kladnej hodnoty EVA alebo hodnoty aspoň rovnej nule. Čím vyššia je hodnota EVA, tým je podnikom vytvorená vyššia hodnota pre vlastníkov (Mařík, 2018, s. 329).

EVA je absolútny ukazovateľ, ovplyvňovaný veľkosťou podniku, čo predstavuje jej nedostatok. Vzhľadom na to Mařík (2018, s. 329-331) uvádza navrhnuté relatívne ukazovatele, ktoré možno využiť pri porovnávaní podnikov:

Hodnotové rozpätie

$$\text{Hodnotové rozpätie} = \text{RONA} - \text{WACC} \quad (9)$$

Ide o veličinu k meraniu výnosnosti kapitálu upravenú o riziko. Vďaka tomuto ukazovateľu je možné zrovnávať podniky s odlišnou veľkosťou, kapitálovými vybavením, kapitálovou štruktúrou a predovšetkým s odlišnou rizikovosťou.

Relatívna EVA podľa London Business School

$$\text{Relatívna EVA} = \frac{EVA}{\text{Osobné náklady} + WACC * NOA} \quad (10)$$

Relatívna EVA, oproti hodnotovému rozpätiu, je schopná porovnávať i podniky s rozdielnou pracovnou a kapitálovou intenzitou. Udáva podiel hodnoty pre akcionára na tvorbe hodnoty v podniku.

EVA – ROS (Return on sales – rentabilita tržieb)

EVA – ROS predstavuje ukazovateľ vzťahovaný k dosiahnutému obratu:

$$EVA \text{ ROS} = \frac{EVA}{\text{Obrat}} \quad (11)$$

Výsledkom ukazovateľa je akási zisková marža, ktorá má oproti klasickej rentabilite obratu lepšiu vypovedajúcu schopnosť.

3.2 Riadenie a motivovanie zamestnancov

Riadenie a motivovanie zamestnancov spočíva v zainteresovaní zamestnancov na maximalizácii hodnoty ukazovateľa EVA, a to prostredníctvom bonusu. Bonus často závisí na celkovej výške EVA v danom útvare, prírastku EVA a na doplnkových individuálnych parametroch, ktorými môžu byť určité ukazovatele (napr. percento nepodarkov), alebo hodnotenie pracovníka zo strany vedúceho. Uvedené parametre majú pri stanovení bonusu rôznu váhu (Mařík, 2018, s. 332).

K výhodám EVA, ako nástroja riadenia a motivovania zamestnancov patrí priama zainteresovanosť zamestnancov na zvyšovaní EVA. Ak teda zamestnanec je zainteresovaný na zvyšovaní EVA, bude pravdepodobne prispievať k rastu hodnoty podniku. Ďalšou výhodou je, že systém EVA bonusov nemá stanovené žiadne limity pre

získanie, či naopak nezískanie bonusu, ako to je pri tradičných systémoch bonusov. EVA priamo reprezentuje rast hodnoty podniku, vzhľadom na to je možné podeliť sa so zamestnancami o tento prírastok hodnoty (Mařík, 2018, s. 332).

3.3 Oceňovanie podniku

Dôležitú úlohu pri oceňovaní podniku má trhovú pridaná hodnota (MVA). Mařík (2018, s. 334) popisuje vzťah medzi MVA a EVA nasledovne: „*EVA meria úspech spoločnosti behom minulého roku, MVA je pohľad do budúcnosti, ktorý odráža očakávania trhu ohľadne perspektív spoločnosti*“. Trhovú pridanú hodnotu (MVA) podľa Harumovej a kol. (2009, s. 391) je treba rozlišovať:

- ex ante – súčasná hodnota rady budúcich ekonomických pridaných hodnôt,
- ex post – ktorú je možné zistiť ako rozdiel medzi trhovou kapitalizáciou (súčin počtu akcií a ich aktuálnej trhovej hodnoty) a čistými operatívnymi aktívami.

Potom je základná štruktúra výpočtu hodnoty podniku nasledovná:

Čisté operatívne aktíva (NOA) k dátumu ocenenia

+ Trhovú pridanú hodnotu (MVA) ex ante

= Trhovú hodnotu NOA

- Úročený cudzí kapitál k dátumu ocenenia

+ Trhovú hodnotu prevádzkovo nepotrebných aktív

= Výsledné ocenenie vlastného kapitálu metódou EVA

Postup možno zapísať do nasledujúceho vzorca:

$$H_n = NOA_0 + \underbrace{\sum_{t=1}^T \left(\frac{EVA_t}{(1 - WACC)^t} \right) + \frac{EVA_{T+1}}{WACC * (1 - WACC)^T}}_{MVA} - D_0 + A_0 \quad (12)$$

kde: H_n = netto hodnota vlastného kapitálu podniku, EVA_t = EVA v roku t , NOA_0 = čisté operatívne aktíva k dátumu ocenenia, T = počet rokov explicitne plánovaných EVA, $WACC$ = priemerné viazané náklady kapitálu, D_0 = hodnota úročených dlhov k dátumu ocenenia, A_0 = hodnota ostatných, tzv. neoperačných aktív k dátumu ocenenia

Metóda EVA zobrazuje rozloženie hodnoty podniku na hodnotu NOA a hodnotu MVA. Čo znamená, že metóda EVA hovorí o tom, aká časť zistenej hodnoty podniku existuje v hodnote NOA už v okamihu ocenenia a aká časť hodnoty vznikne v budúcnosti (MVA) (Mařík a Maříková, 2005, s. 85-86).

3.4 Hodnotenie investičných projektov

EVA je použiteľná i pre hodnotenie ekonomickej efektívnosti investícií. Stewart (2013, s. 225-227) uvádza, že je schopná poskytnúť výborné analytické pohľady na rozhodnutia v oblasti kapitálového rozpočtovania. Ďalej uvádza, že diskontovaná súčasná hodnota EVA sa rovná diskontovanému peňažnému toku NPV osobitného kapitálového projektu alebo obchodného rozhodnutia. A teda možno ju použiť pri stanovení hodnoty celých spoločností alebo oblastí podnikania a tiež pre hodnotenie jednotlivých projektov. EVA pre hodnotenie investičných projektov predstavuje spôsob posúdenia aký atraktívny je projekt, alebo aké nerealistické sú predpoklady.

3.5 Transformácia účtovných dát v rámci EVA

Manažéri pre svoje rozhodnutia potrebujú údaje a ukazovatele, ktoré im reálne signalizujú správnosť ich rozhodnutí, a preto je nutné vykonať úpravy, prostredníctvom ktorých sú účtovné dáta prevedené a následne zobrazujú ekonomickú situáciu podniku (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 155).

V rámci transformácie účtovných dát je potrebné postupovať nasledovne:

- 1) Upraviť súvahu, tj. vymedziť čisté operatívne aktíva (NOA),
- 2) Upraviť výkaz ziskov a strát, tj. vymedziť čistý operatívny zisk,
- 3) Vypočítať náklady kapitálu.

3.5.1 Vymedzenie čistých operatívnych aktív (NOA)

Pavelková a Knápková (2012, s. 58) definujú čisté operatívne aktíva ako aktíva produkujúce operatívny zisk, ktoré sú kryté vlastným a cudzím úročeným kapitálom.

Úpravy aktív súvahy zahŕňajú:

- Aktiváciu položiek, ktoré nie sú obsiahnuté v súvahe – investície do nových technológií, značky, vzdelávanie pracovníkov apod. môžu viesť k vytvoreniu ekonomických aktív podniku, avšak tradičné účtovné postupy preferujú tieto výdaje

zahrnúť do nákladov a nezaobchádzajú s nimi ako s investíciami. A vzhľadom na to nie sú súčasťou aktív v súvahe, aj napriek tomu, že predstavujú majetok, ktorý v budúcnosti prinesie úžitok.

- Započítanie do NOA aktíva, ktoré má podnik prenajaté formou leasingu alebo sú predmetom nájmu a nenájdeme ich v súvahe podniku.
- Započítanie do NOA goodwill – ak goodwill nie je súčasťou aktív v súvahe je potrebné pre výpočet EVA ho zahrnúť do NOA, a to v brutto hodnote.
- Úpravy na základe oceňovacích rozdielov u dlhodobého a obežného majetku – pri ocenení dlhodobého majetku by mali byť historické ceny upravené na reprodukčné ceny, zohľadňujúce reálne opotrebenie. Dlhodobý finančný majetok by mal byť ocenený trhovými cenami. Podobne i v prípade zásob by mali byť použité trhové ceny.
- Úpravy aktív, aby bola zohľadnená tvorba tichých rezerv na základe využívanej metódy odpisovania alebo tvorby opravných položiek.
- Vyčlenenie neoperačných aktív – je potrebné určiť aktíva, ktoré nie sú nevyhnutné k realizácii hlavnej činnosti a zabezpečeniu fungovania podniku. V prípade dlhodobého finančného majetku môže ísť napr. portfóliové investície. Ďalej k neoperačným aktívam patria nedokončené investície, časť peňažných prostriedkov z krátkodobého finančného majetku, ktorá presahuje čiastku potrebnú k zaisteniu likvidity, aktíva nepotrebné k hlavnej činnosti podniku a majetok málo využiteľný (nepotrebné zásoby, nedobytné pohľadávky doposiaľ vykazované).
- Zníženie aktív o pasíva, ktoré nenesú náklad, tj. o neúročený kapitál – jedná sa o krátkodobé záväzky, pasívne položky časového rozlíšenia a dlhodobé neúročené záväzky.
- Zaradenie vyrovnávacej položky – vyššie uvedené úpravy sa týkali majetkovej časti súvahy a je potrebné, aby sa zohľadnili i v jej finančnej časti. Vzhľadom na to býva do súvahy zaradená nová položka ekvivalenty vlastného kapitálu (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 155-157, 164; Pavelková a Knápková, 2012, s. 58-61).

3.5.2 Vymedzenie čistého operatívneho zisku (NOPAT)

Vymedzenie čistého operatívneho zisku je možné dosiahnuť úpravami účtovného výkazu zisku a straty. Operatívny zisk je výsledkom zapojenia čistých operatívnych aktív do činnosti podniku. Vzhľadom na to je pri stanovovaní NOPAT potrebné vychádzať z aktív patriacich do NOA. Základom pre úpravy môže byť napr. výsledok hospodárenia pred zdanením. V rámci úprav je potrebné:

- Vylúčiť z finančných nákladov platené úroky – vylúčenie je realizované ich pričítaním späť k výsledku hospodárenia. Tieto náklady sú zohľadňované v nákladoch kapitálu.
- Vylúčiť neopakujúce sa položky – položky, ktoré sa svojou výškou nebudú opakovať. Môže ísť napr. o odstupné pre väčší počet zamestnancov, predaj dlhodobého majetku, rozpustenie nevyužitých rezerv atď.
- Vylúčiť výnosy plynúce z nepotrebných aktív.
- Vylúčiť náklady vynaložené na výskum a vývoj, vzdelávanie zamestnancov, reklamu atď. a započítať odhadované odpisy nákladov, ktoré boli aktivované.
- Posúdiť tvorbu a použitie tichých rezerv – v prípade, že bol majetok odpisovaný viac ako predstavuje jeho opotrebenie, je potrebné znížiť výšku odpisov.
- Vylúčiť finančné výnosy a náklady vzťahujúce sa k dlhodobému finančnému majetku, ktorý predstavuje neoperatívne aktívum.
- Vylúčiť leasingové platby, dlhodobé nájmy. A následne započítať položky súvisiace s aktiváciou leasingu a dlhodobého nájmu do rozvahy. Jedná sa napr. o dodatočné odpisy, nákladové úroky, náklady spojené so správou a údržbou apod.
- Upraviť výšku dane – vzhľadom na to, že NOPAT predstavuje zdanený operatívny zisk je potrebné opraviť výšku dane na tzv. upravenú daň (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 157, 167; Pavelková a Knápková, 2012, s. 62).

3.5.3 Výpočet nákladov kapitálu

Ďalším krokom nutným k výpočtu EVA je stanovenie nákladov kapitálu. Náklady kapitálu predstavujú náklady, ktoré podnik nesie pri získaní alebo využití príslušných druhov kapitálu. Pri výpočte nákladov kapitálu sa vychádza z vážených priemerných nákladov na kapitál (WACC), ktoré predstavujú priemernú mieru výnosu, ktorú požadujú

poskytovateľa vlastného a cudzieho kapitálu. Veľkosť WACC závisí hlavne na spôsobe využitia vlastných zdrojov, potom na zdroji a tiež na kapitálovej štruktúre podniku. WACC možno vyjadriť nasledujúcim vzorcom:

$$WACC = N_{CK} * \frac{CK}{C} + N_{VK} * \frac{VK}{C} \quad (13)$$

kde: WACC = vážené priemerné náklady kapitálu, CK = trhov hodnota úročeného cudzieho kapitálu, VK = trhov hodnota vlastného kapitálu, C = trhov hodnota celkového kapitálu (VK + roen cudzie zdroje), N_{CK} = náklady na cudzí kapitál, N_{VK} = náklady na vlastn kapitál

(Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 158; Pavelková a Knápková, 2012, s. 162, 175-177; Vochozka, 2020, s. 194)

Zistenie kapitálovej štruktúry, čím je myslen hlavne podiel vlastného a cudzieho kapitálu, ovplyvňuje výšku WACC. Najväčším problémom býva stanovenie hodnoty vlastného kapitálu a následne jeho podielu. Obvykle je doporuen trhov ocenenie vlastného kapitálu, odvoden od trhovej hodnoty podniku. Pri uren štruktúry kapitálu v trhových cenách je možné pre výpočet pouit scasn alebo cieľov štruktúru kapitálu. V ramci scasnej štruktúry je potrebn brať do úvahy jej úpravu vzhľadom k úprave aktív (výpočet NOA) (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 158; Wagner, 2009, s. 186).

Náklady na cudzí kapitál

Stanovenie nákladov na cudzí kapitál je o niečo jednoduchšie ako stanovenie nákladov na vlastn kapitál. Náklad na cudzí kapitál predstavuje úrok, ktor platí podnik veriteľovi, znizen o tzv. daov štt:

$$N_{CK} = i * (1-T) \quad (14)$$

kde: N_{CK} = náklady cudzieho kapitálu, i = úrok z cudzieho kapitálu, T = daov sadzba zo zisku v %/100

(Pavelková a Knápková, 2012, s. 63-64)

V prípade, že je úrok napr. viazaný na určitú vyhlásenú bankovú sadzbu s pevnou percentnou prirážkou, čo predstavuje premenlivý kurz, je potrebné poznať ratingové hodnotenie podniku a predpoveď makroekonomických veličín (Pavelková a Knápková, 2012, s. 63-64).

Náklady na vlastný kapitál

Náklady na vlastný kapitál predstavujú problematickejšiu oblasť a ich odhad nie je najjednoduchší. Tieto náklady odzrkadľujú výnosové očakávanie investorov podniku, pričom výnosové očakávanie vychádza z možného alternatívneho výnosu kapitálu a rizika. K ich určeniu je možné použiť celú radu prístupov. Najčastejšie využívanými prístupmi je model CAPM a stavebnicový model (Pavelková a Knápková, 2012, s. 63, 168; Růčková, 2021, s. 55-56).

Model oceňovania kapitálových aktív – CAPM

Model CAPM je základným modelom pre odhad nákladov vlastného kapitálu v anglosaských krajinách. Bol zostavený pre akcie bežne obchodované na kapitálovom trhu. Základom tohto modelu je rozdelenie celkového rizika vzťahujúceho sa k investícií do akcie na riziko systematické a nesystematické. Pričom vo vzťahu k odhadu predpokladaného výnosu vlastného kapitálu sa za významné riziko považuje len systematické trhové riziko. Prostredníctvom modelu CAPM je možné vyčísliť náklady na vlastný kapitál nasledovne:

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f) \quad (15)$$

kde: r_e = náklady vlastného kapitálu v %, r_f = bezriziková úroková miera β , β = koeficient vyjadrujúci relatívnu rizikovosť podniku podľa priemernej rizikovosti trhu, r_m = priemerná výnosnosť na kapitálovom trhu, $(r_m - r_f)$ = riziková prémie na kapitálovom trhu

(Mařík, 2018, s. 253-254; Pavelková a Knápková, 2012, s. 168)

V prípade, že nie sme schopní určiť hodnotu β je možné využiť metódu CAPM s náhradnými odhadmi β . Pre odhad β koeficientu bude využitá analógia:

$$\beta_z = \beta_N * \left(1 + (1 - T) * \frac{CK}{VK} \right) \quad (16)$$

kde: $\beta_Z = \beta$ vlastného kapitálu u zadlženého podniku, $\beta_N = \beta$ vlastného kapitálu pri nulovom zadlžení, $T =$ sadzba dane z príjmov, $CK =$ cudzí kapitál, $VK =$ vlastný kapitál

(Pavelková a Knápková, 2012, s. 171)

Stavebnicový model

Základným princípom stavebnicového modelu je súčet bezrizikovej úrokovej miery a prirážky za riziko. Riziková prirážka môže byť tvorená dvoma spôsobmi. Buď ako celok podľa charakteristiky podniku, alebo ako súčet čiastkových položiek. Stavebnicové modely sa líšia od modelu CAPM tým, že zohľadňujú celkové riziko, tj. systematické i nesystematické. Znáмым stavebnicovým modelom je model INFA manželov Neumaierových (Pavelková a Knápková, 2012, s. 173).

Medzi ďalšie prístupy používané k určeniu nákladov na vlastný kapitál patrí: dividendový model, odhad nákladov na vlastný kapitál na základe priemernej rentability, odvodenie nákladov na vlastný kapitál z nákladov na cudzí kapitál.

3.6 Implementácia konceptu EVA

K implementácií konceptu EVA je potrebná zmena správania a postojov. Preto je potrebné, aby implementácia začala na najvyšších úrovniach spoločnosti, tj. predstavenstvom alebo generálnym riaditeľom spoločnosti. Ak by najvyššie útvary neboli úplne presvedčené o EVA, potom by zamestnanci na nižších úrovniach nemuseli tento koncept plne rešpektovať a EVA by bola považovaná za ďalší manažérsky výmysel (Young a O'Byrne, 2001, s. 87).

Pavelková a Knápková (2012, s. 88) ako doporučený postup uvádzajú:

Najskôr by mala byť vytvorená skupina, ktorá bude implementáciu konceptu EVA riadiť. Jej členmi by mali byť členovia vedenia podniku. Úlohou tejto skupiny je prijať rozhodnutie o spôsobe a štruktúre programu implementácie konceptu EVA, ktoré zahŕňa:

- spôsob merania EVA, úpravy vstupných údajov, potupy hodnotenia nových investičných projektov. Správnym nastavením systému možno odhaliť u jednotlivých činností, či je hodnota tvorená, alebo naopak ničená.
- systém odmeňovania. V tomto kroku je potrebné rozhodnúť o období vyplácania odmien, type bonusovej banky, forme bonusov apod.

Následne by mal byť nový systém riadenia predstavený ľuďom v podniku. Súčasťou sú praktické výcviky, ktoré vedú k zmene prístupu a myslenia ľudí, ako tréningy, semináre. Dôležité je, aby zainteresované osoby pochopili svoje role a možnosti tvorby hodnoty v systéme.

Pri implementácii konceptu EVA sa jedná o zavedenia tzv. 6 M:

- (M1) Measurement – návrh metódy meranie hodnoty podniku,
- (M2) Management – tvorba nástrojov prepájajúcich procesy na úrovni rozhodovania s meraním tvorby hodnoty a hlavne rozloženie kapitálu podľa konceptu EVA,
- (M3) Mindset – predstavenie konceptu zamestnancom vzdelávaním a komunikáciou,
- (M4) Motivation – tvorba plánu motivácie manažérov,
- (M5) Market communications – v snahe o maximalizáciu udržateľnej EVA návrh komunikácie s veriteľmi, či vlastníkmi,
- (M6) Managing strategic planning – tvorba procesu pre rozloženia EVA na výpočet súčasnej hodnoty očakávanej budúcej EVA a očakávaného rastu EVA (Pavelková a Knápková, 2012, s. 88 cit. podľa Stern, Joel M., 2009).

Dĺžka implementácie konceptu EVA závisí na skúsenostiach. Na úrovni top managementu v podnikoch s užším zameraním podnikateľskej činnosti je dĺžka implementácie odhadovaná na približne 8 mesiacov až rok. V podnikoch, kde prebieha implementácia na strednej úrovni managementu až k najnižším úrovniam pracovných činností, sa dĺžka implementácie odhaduje v prvej fáze približne na 15-18 mesiacov a v druhej fáze približne na 12-18 mesiacov (Pavelková a Knápková, 2012, s. 90).

4 BALANCED SCORECARD (BSC)

Koncept Balanced Scorecard bol predstavený v článku Roberta Kaplana a Davida Nortona s názvom „Balanced Scorecard – Measures That Drive Performance“ publikovanom v Harvard Business Review z roku 1992. Tento článok zhŕňal výsledky výskumného projektu Inštitútu Nolana Nortona. Myšlienkou projektu bolo presvedčenie o nedostatočnosti prístupov merania výkonnosti založených na základných účtovných výkazoch. Členovia projektu zdieľali spoločný názor, že dôverovať súhrnným finančným ukazovateľom obmedzuje schopnosť vytvárať budúce hodnoty. Balanced Scorecard od svojho vzniku prešiel významným vývojom. Vyzdvihla sa dôležitosť prepojenia meradiel BSC so stratégiou podniku. Následne bol BSC používaný ako významný nástroj pre prevod a implementáciu stratégie, čím došlo k spresneniu strategických prepojení BSC. V konečnom dôsledku sa BSC stal kľúčovým manažérskym systémom (Kaplan a Norton, 2007, s. 9-12; Niven, 2014, s. 1).

Dnes sa podniky nachádzajú v konkurenčnom prostredí, kde to nie je ľahké, preto je potrebné, aby si detailne stanovili svoje ciele a metódy pre ich dosiahnutie. BSC predstavuje strategickú manažérsku techniku určenú na komunikáciu a hodnotenie napĺňania poslania a stratégie podniku. Vďaka BSC je možné poslanie a stratégiu podniku previesť do pochopiteľného súboru meradiel výkonnosti, ktoré poskytujú rámec pre zhodnotenie jeho stratégie a systému riadenia. BSC dopĺňa finančné meradlá dosiahnutej výkonnosti o nové meradlá hybných síl budúcej výkonnosti. Výkonnosť podniku meria prostredníctvom štyroch vyvážených perspektív: finančnej, zákaznickej, interných podnikových procesov, učenia sa a rastu. Uvedené perspektívy následne tvoria rámec BSC (Drury a Tayles, 2020, s. 587; Kaplan a Norton, 2007, s. 14).

Keyes (2011, s. 2-3) zdôrazňuje dôležitosť určenia vzťahu príčina-následok. Pre vysvetlenie daného vzťahu uvádza príklad: spokojní zákazníci budú nakupovať viac tovaru, čo povedie k rastu tržieb. Pomocou tohto vzťahu BSC umožňuje manažérom prepojiť určitý projekt s obchodnou stránkou podniku. Je možné premýšľať o tom, čo možno urobiť na podporu alebo zlepšenie výkonnosti podniku.

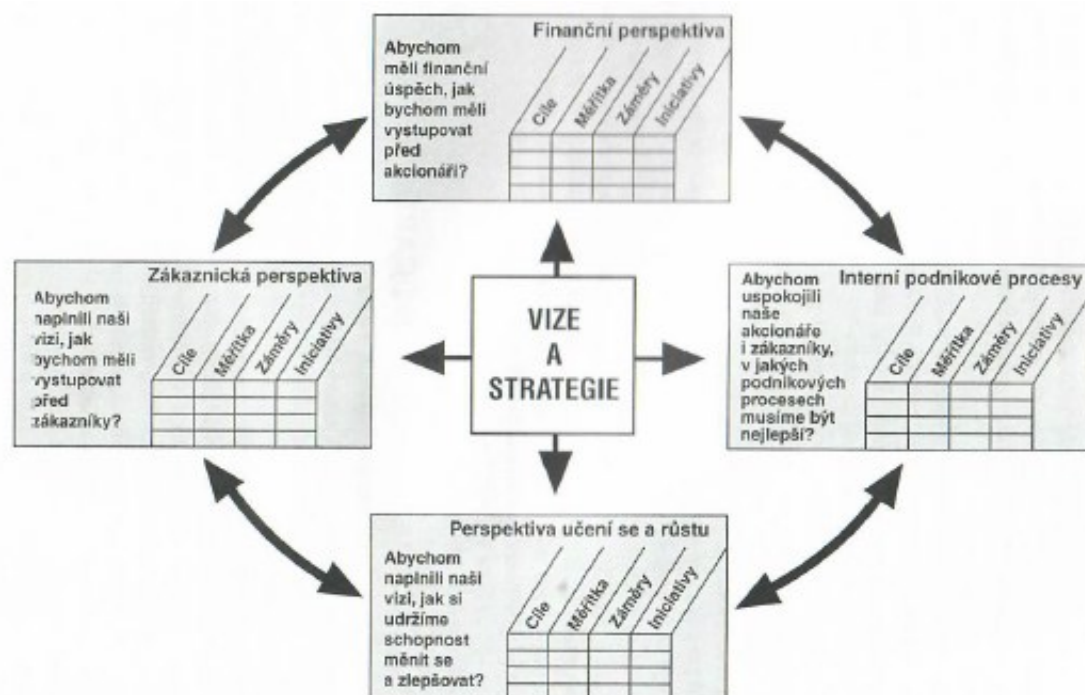
BSC zdôrazňuje stále väčší význam nehmotných aktív, ktoré tvoria veľkú časť zdrojov hodnoty, ale nie sú bežne vykazované v účtovníctve, ako napríklad zručnosti a angažovanosť zamestnancov, pružné a predvídateľné interné procesy, lojálni zákazníci apod. (Niven, 2014, s. 1-2; Pavelková a Knápková, 2012, s. 194-195).

Wagner (2009, s. 230) popisuje BSC ako „jeden z najprepracovanejších a najznámejších prístupov v oblasti výkonnosti, ktorý sa orientuje nielen na samotnú problematiku merania výkonnosti, ale i na jej zavedenie do celého systému riadenia firemnej výkonnosti“.

Meradlá by mali byť v rámci BSC použité k formulácii stratégie podniku, k jej komunikácii a k vzájomnému prispôsobeniu individuálnych a podnikových iniciatív a iniciatív jednotlivých oddelení k dosiahnutiu spoločného cieľa. BSC by nemal byť použitý ako systém controllingový, ale ako systém komunikačný, informačný a náučný (Kaplan a Norton, 2007, s. 32-33).

4.1 Perspektívy Balanced Scorecard

Podniky využívajúce BSC sa nemusia spoliehať len na krátkodobé finančné ukazovatele výkonnosti podniku. V koncepcii BSC je ťažiskom pozornosti nájdenie komplexnej vyváženej a to hneď vo viacerých smeroch. BSC obsahuje štyri perspektívy (obrázok 5), ktoré samostatne a v spojení prispievajú k prepojeniu dlhodobých strategických cieľov s krátkodobými cieľmi, umožňujú dosiahnuť rovnováhu medzi žiadúcimi výstupmi a hybnými silami týchto výstupov, medzi tvrdými meradlami (hard) a mäkkými meradlami (soft). Drury a Tayles (2020, s. 589) uvádzajú, že je vyžadovaná veľká starostlivosť a podrobné myslenie, aby bola zachytená presne tá vlastnosť, ktorej chce manažment venovať pozornosť (Fibírová a Šoljaková, 2005, s. 48; Kaplan a Norton, 2007, s. 33).



Obrázok 5 Rámec Balanced Scorecard (Zdroj: Kaplan a Norton, 2007, s. 20)

4.1.1 Finančná perspektíva

Finančná perspektíva umožňuje definovať metódu posudzovania úspešnosti podnikania z dlhodobého hľadiska a definovať premenné nevyhnutné pre stanovenie a sledovanie dlhodobých cieľov. Meradlá finančnej výkonnosti nám ukazujú, či zavádzanie a následná realizácia stratégie podniku prispievajú k zlepšeným výsledkom. Finančné meradlá sú dôležité pri meraní ekonomických dôsledkov uskutočnených akcií. Niven (2014, s. 7) uvádza, že podniky by mali maximálnu energiu a schopnosť zamerať napríklad na zlepšenie spokojnosti zákazníkov, kvality a včasného dodania, avšak bez uvedenia ich vplyvu na finančné výnosy by mali obmedzenú hodnotu. Finančné oblasti, ako napríklad rast obratu, znižovanie nákladov, zvyšovanie produktivity atď., môžu poskytovať potrebné súvislosti naprieč všetkými štyrmi perspektívami konceptu BSC (Kaplan a Norton, 2007, s. 33, 48-60).

4.1.2 Zákaznícka perspektíva

Oblasť zákazníckej perspektívy rieši otázku: „Ako by mal podnik vystupovať pred zákazníkmi, aby naplnil svoju víziu?“. V rámci zákazníckej perspektívy je pozornosť venovaná zákazníckym a trhovým segmentom, v ktorých chce podnik realizovať svoju podnikateľskú činnosť. Prostredníctvom zákazníckej perspektívy je možné stanoviť kľúčové meradlá cieľových zákazníkov a segmentov trhu, ako je napr. spokojnosť a lojalita zákazníkov, predpoklady ich určenia, získavanie nových zákazníkov a ich ziskovosť. Spomenuté meradlá predstavujú ciele podniku v oblasti procesu vývoja výrobku či služby, marketingu, prevádzky a logistiky. Zámerom manažérov v tejto oblasti je zistiť, čo zákazníci v cieľových segmentoch oceňujú a následne podľa toho voliť hodnotovú výhodu. Hodnotové výhody pre spomínané základné meradlá predstavujú hybné sily. Po zvolení hodnotovej výhody môžu manažéri vybrať ciele a meradlá k zachovaniu, prípadne zväčšeniu objemu obchodu s cieľovými zákazníkmi (Kaplan a Norton, 2007, s. 33, 61-79; Vysušil, 2004, s. 19).

4.1.3 Perspektíva interných podnikových procesov

V rámci perspektívy interných procesov sú identifikované kľúčové procesy, v ktorých musí podnik vynikať, aby mohol tvoriť hodnotu pre zákazníkov a v konečnom dôsledku pre akcionárov. Inými slovami môžeme povedať, že vďaka týmto procesom môže podnik poskytovať hodnotové výhody pre oslovenie a udržanie zákazníkov a následne naplniť finančné očakávanie akcionárov. Podľa Nivena (2014, s. 5-6) je hlavnou výzvou

obmedzenie počtu procesov len na tie, ktoré sú skutočne strategické, ktoré riadia zvolenú hodnotovú ponuku, plnia požiadavky zákazníkov a podporujú ekonomický rast (Kaplan a Norton, 2007, s. 34, 85-105).

BSC sa líši od tradičných prístupov zaradením inovačných procesov. Inovačným procesom sa chápe dlhodobé vytvorenie hodnôt. Najskôr je potrebné identifikovať trhové segmenty, ktoré chce podnik uspokojiť a následne navrhnuť a vyvinúť výrobky a služby pre uspokojenie spomínaných trhových segmentov (Kaplan a Norton, 2007, s. 34, 85-105).

4.1.4 Perspektíva učenia sa a rastu

V oblasti perspektívy učenia sa a rastu je pozornosť venovaná podnikovej infraštruktúre, ktorá je nevyhnutná k dlhodobému rastu a zdokonaľovaniu sa. Táto perspektíva je tvorená tromi oblasťami kapitálu: ľudskou, informačnou a organizačnou a obvykle odhalí rozdiely medzi súčasnými schopnosťami ľudí, systémov a procesov. Pre odstránenie týchto rozdielov sa musí podnik zamerať na reklasifikáciu zamestnancov, skvalitnenie informačných technológií a systémov, podnikových procesov a bežne využívaných postupov. V rámci tejto perspektívy by mali byť definované všeobecné vstupné meradlá, ktorými sú napríklad spokojnosť zamestnancov, ich lojalita, tréning a skúsenosti, ktoré poskytujú výstupné meradlá pre investície do zamestnancov, systémov a ich angažovanosti. Hybné sily uvedených výstupov zahŕňujú obsadenie pracovných miest, dostupnosť informácií a úroveň angažovanosti ľudí, tímov a oddelení pre dosiahnutie stanovených cieľov, a to všetko v oblasti stratégie (Kaplan a Norton, 2007, s. 35, 112-129; Niven, 2014, s. 6-7).

4.2 Implementácia konceptu Balanced Scorecard

Výsledný efekt BSC závisí hlavne na kvalite jeho implementácie. K správnej a úspešnej implementácii je potrebná diferencovaná a premyslená štruktúra. Horváth & Partners (2002, s. 56) uvádzajú, že pri implementácii je dôležité poznať a prijať predpoklad: „*kto chce implementovať BSC, musí počítať s tým, že zmení svoj systém riadenia.*“

Horváth & Partners (2002, s. 55-65) rozdelili implementáciu BSC do piatich fáz:

1. fáza: vytvorenie organizačných predpokladov pre implementáciu

V prvej fáze je potrebné definovať koncepčné pravidlá platné pre všetky organizačné jednotky, v ktorých má byť BSC zavedený. Čím viac organizačných jednotiek je prostredníctvom BSC strategicky riadených, tým lepšie môžu byť ciele vyšších úrovní

podniku rozložené na nižšie úrovne. Ďalej je potrebné zaistiť riadenie projektu implementácie, čím je myslená organizácia projektu, priebeh projektu, zaistenie potrebných informácií a komunikácia. Je dôležité, aby sa na projekte implementácie podieľali členovia top managementu, čím je zaistená vysoká priorita procesu i konečného výsledku. Súčasťou tejto fázy je i výber perspektív.

2. fáza: objasnenie stratégie

BSC nepredstavuje nástroj určený pre tvorbu nových stratégií, považuje sa hlavne za koncepciu pre realizáciu už existujúcich stratégií. Strategický zámer podniku sa prostredníctvom BSC detailne konkretizuje a prevedie sa do realizovateľnej podoby pomocou vhodných cieľov, ktoré sa týkajú zákazníkov, procesov, potenciálov a zodpovedajúcich strategických akcií. Pokiaľ by nedošlo k vyjasneniu základných stratégií, nemôže začať tvorba BSC. Tá môže nasledovať až po dokončení vývoja stratégie.

3. fáza: tvorba Balanced Scorecard

Fáza tvorby BSC zahŕňa špecifikáciu strategických cieľov, prepojenie strategických cieľov podľa reťazcov príčin a následkov, voľba meradiel, stanovenie očakávaných hodnôt a prijatie strategických akcií. Výsledok tejto fázy býva zobrazený v tabuľkách a predstavuje základný bod pre plynulé sledovanie plnenia stratégií.

4. fáza: postup pri procese rozšírenia – roll-out

Štvrtá fáza predstavuje aplikáciu postupov uvedených v tretej fáze na viac organizačných jednotiek podniku. Roll-out BSC vedie k zvýšeniu kvality strategického riadenia celého podniku. Ciele a strategické akcie sú z organizačne nadriadených jednotiek presunuté na podriadené organizačné jednotky. Na horizontálnej úrovni, BSC umožňuje lepšie vzájomné zladenie cieľov a strategických akcií podniku.

5. fáza: zaistenie plynulého nasadenia Balanced Scorecard

Vytvorenie organizácie, ktorá sa prispôsobuje stratégií je dôležitým cieľom BSC. Aby bol tento cieľ naplnený je potrebné BSC prepojiť s manažérskymi systémami riadenia. BSC dopĺňa a často i čiastočne prekrýva koncepty ako Shareholder Value, Target Costing a model EFQM (European Foundation of Quality Management). Preto je potrebné sledovať rozhranie medzi jednotlivými prístupmi. Posledným krokom je vytvorenie IT podpory. Hlavne u veľkých spoločností má IT podpora význam kľúčového faktora pre kontinuálne využívanie BSC.

5 PREPOJENIE KONCEPTOV EVA A BSC

Podnikatelia sa v súčasnej dobe zameriavajú na otázku: „Ako prispievajú dnes prijaté rozhodnutia k tvorbe dlhodobých hodnôt?“ Na odpoveď uvedenej otázky sa zameriavajú koncepcie ekonomická pridaná hodnota (EVA) a Balanced Scorecard (BSC). EVA je hodnotový ukazovateľ a BSC umožňuje strategické plánovanie s využitím i nefinančných ukazovateľov. Prostredníctvom prepojenia uvedených koncepcií je možné efektívnejšie riadiť hodnotu podniku a vytvoriť silnejšiu a väčšiu platformu s väčšou predikčnou silou. Komplexný systém riadenia hodnoty je potrebný pre jej zvyšovanie (Fotr, Vacík, Špaček a kol., 2017, s. 199-201; Remeš, 2011, s. 14-15).

V súčasnej teórii chýba podrobnejší postup úspešného prepojenia uvedených konceptov. Fotr, Vacík, Špaček a kol. (2017, s. 200-201) i Remeš (2011, s. 15) uvádzajú ako spôsob prepojenia uvedených koncepcií zahrnutie EVA do stratégie podniku a následné uplatnenie ukazovateľa EVA ako kľúčového ukazovateľa finančnej perspektívy systému BSC. Ďalej je potrebné prepojenie ostatných perspektív k EVA, a to prostredníctvom nefinančných ukazovateľov a tiež prepojenie systému odmeňovania manažérov.

Pre spoločné použitie prístupov EVA a BSC je možné použiť nasledujúce základné modely:

- **Varianta I. EVA+BSC:** Hlavným cieľom podniku je zvyšovanie jeho hodnoty pre vlastníka. EVA meria dosiahnutie tohto cieľa. BSC stanovuje spôsob ako tento cieľ dosiahnuť.
- **Varianta II. BSC+EVA:** Dôležitejšie postavenie má BSC, prostredníctvom ktorého je realizovaná vízia a stratégia podniku. EVA je považovaná za hlavný cieľ v rámci finančnej perspektívy BSC a je určená hlavne k meraniu výkonnosti (Remeš, 2011, s. 24-25).

Pavelková a Knápková (2012, s. 201) k výhodám prepojenia konceptov EVA a BSC radia:

- ✓ zohľadňovanie požiadaviek investorov v zámeroch podniku,
- ✓ identifikovanie prvkov a procesov prispievajúcich k rastu hodnoty,
- ✓ z pyramídových rozkladov EVA sú identifikované kľúčové faktory výkonnosti, z ktorých sú odvedené meradlá BSC,
- ✓ pôvodne bola EVA finančne orientovaná, prepojením s BSC bola doplnená o oblasť realizácie stratégie,

- ✓ BSC je orientovaný na budoucnost' a tým je kladený dôraz na dlhodobé dosahovanie kladnej EVA.

6 ZHODNOTENIE TEORETICKEJ ČASTI

Teoretická časť diplomovej práce bola spracovaná na základe literárnej rešerše zameranej na problematiku merania výkonnosti podniku so zameraním na ekonomickú pridanú hodnotu a Balanced Scorecard. Pri spracovávaní boli využité tuzemské i zahraničné literárne zdroje. Teoretická časť sa rozkladá do piatich hlavných kapitol.

Obsahom prvej kapitoly je predstavenie oblasti výkonnosti podniku a prístupov k jej meraniu. Prístupy k meraniu výkonnosti podniku možno rozdeliť na klasické a moderné. Klasické prístupy vychádzajú hlavne z cieľa maximalizácie zisku a patria k nim predovšetkým ukazovatele zisku, hotovostných tokov a ukazovatele rentability. Klasické ukazovatele výkonnosti čelia rozsiahlej kritike, na základe ktorej vzniká celá rada moderných ukazovateľov. V rámci prvej kapitoly boli predstavené tie najviac používané.

Druhá kapitola je zameraná na strategickú analýzu podniku orientovanú na analýzu vonkajšieho a vnútorného prostredia podniku. Pomocou uvedených analýz je možné dosiahnuť celkové vyhodnotenie spôsobilostí podniku, jeho výkonnosti i výkonnosti konkurencie. V rámci analýzy vonkajšieho prostredia je predstavená najčastejšie využívaná PESTLE analýza a Porterov model „piatich síl“. Pre analýzu vnútorného prostredia majú podniky na výber mnoho nástrojov. Bližšie je charakterizovaná finančná analýza a SWOT analýza.

V rámci tretej kapitoly je predstavené meradlo založené na ekonomickom poňatí zisku, ktorým je ekonomická pridaná hodnota (EVA). Rozsah jej použitia je široký. Môže byť použitá ako nástroj merania výkonnosti podniku, riadenia a motivovania zamestnancov, oceňovania podniku a hodnotenia investičných projektov. Jednotlivé nástroje sú bližšie špecifikované. Následne je uvedený postup pre transformáciu účtovných dát v rámci EVA. A v závere je popísaná implementácia konceptu EVA.

Po predstavení konceptu EVA nasleduje predstavenie konceptu Balanced Scorecard (BSC), ktorý slúži na hodnotenie napĺňania poslania a stratégie podniku. Jeho súčasťou sú štyri vyvážené perspektívy: finančná, zákaznícka, interných podnikových procesov a učenia sa a rastu. Jednotlivé perspektívy BSC sú v danej kapitole predstavené a následne je pozornosť venovaná implementácií konceptu BSC. Po predstavení konceptov EVA a BSC nasleduje posledná kapitola teoretickej časti upravujúca prepojenie týchto dvoch konceptov.

II. PRAKTICKÁ ČASŤ

7 PREDSTAVENIE SPOLOČNOSTI

Z dôvodu využitia chránených údajov o spoločnosti v rámci praktickej časti diplomovej práce, bude pre ochranu spoločnosť anonymizovaná a označovaná ako skúmaná/analyzovaná spoločnosť.

Skúmaná spoločnosť bola založená na základe spoločenskej zmluvy zápisom do obchodného registra dňa 11.02.1994. Právna forma spoločnosti je spoločnosť s ručením obmedzeným. V súčasnosti funguje pod vedením troch konateľov. Základný kapitál je vo výške 8 300 EUR a je v plnej výške splatený. Podľa Zákona o účtovníctve (2002) sa radí do veľkostnej skupiny malej účtovnej jednotky. Patrí medzi spoločnosti zamerané na opravy a výmeny automobilových skiel. Na trhu pôsobí prostredníctvom viacerých prevádzok po celom Slovensku.

Do predmetu podnikania patria hlavne:

- výmeny a opravy automobilových skiel,
- veľkoobchod a maloobchod s automobilovými sklami a príslušenstvom,
- lepenie automobilových fólií.

Sortiment spoločnosti tvoria čelné, bočné a zadné sklá a pomocný materiál na všetky typy osobných a nákladných automobilov, autobusov, poľnohospodárskych a stavebných mechanizmov. Samozrejmosťou je kompletný sortiment lepidiel, chemických prípravkov a náradia potrebného na montáž alebo opravu automobilových skiel.

Realizáciou podnikateľských činností spoločnosť patrí do klasifikácie SK NACE 45.20.0 pod názvom Oprava a údržba motorových vozidiel.

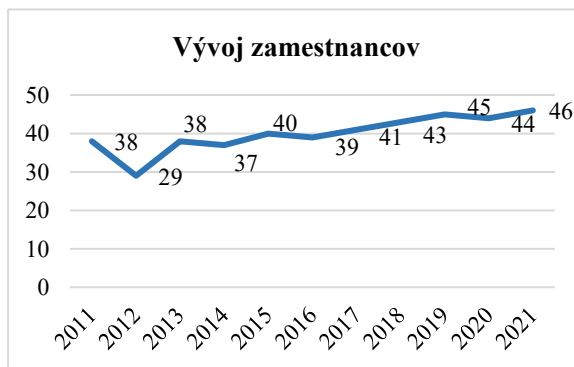
Pri práci spoločnosť postupuje podľa FMVSS (Federal Motor Vehicle Safety Standard). Ide o štandardy, ktoré stanovujú požiadavky na motorové vozidlá v prípade zrážky. V oblasti vzdelávania a zvyšovania kvality technikov spoločnosť úspešne spolupracuje so spoločnosťou SIKA, kde každý technik musí pravidelne absolvovať SIKA tréning zručností pre inštaláciu automobilových skiel, na základe čoho sú technici certifikovaní.

7.1 Organizačná štruktúra

Na vrchole organizačnej štruktúry skúmanej spoločnosti stojí vedenie spoločnosti, ktoré sa skladá z troch konateľov a výkonného riaditeľa. Stredná úroveň spoločnosti je rozdelená do štyroch špecializovaných oddelení, čo zabezpečuje lepšiu organizáciu úloh. Jedná sa o oddelenia obchodné, nákupné, oddelenie servisných služieb a ekonomické oddelenie.

Oddelenia sú navzájom prepojené. Obchodné oddelenie tvoria administratívni pracovníci na jednotlivých prevádzkach, call centrum a obchodní zástupca na čele s obchodným riaditeľom. Obchodné oddelenie sa zameriava na získanie nových zákazníkov, propagáciu ponúkaných služieb a maximalizáciu predaja. Nákupné oddelenie realizuje nákup materiálu. Počtom pracovníkov nie je veľké. Jeho vedenie má na starosti riaditeľ nákupu a činnosť nákupu realizuje nákupca. Ďalším oddelením spoločnosti je oddelenie servisných služieb, ktoré pokrýva realizáciu ponúkaných služieb. Na jednotlivých prevádzkach služby realizujú technici a služby mobilného servisu mobilní technici. Posledným oddelením je ekonomické oddelenie, ktoré pokrýva účtovníctvo spoločnosti. Organizačná štruktúra je uvedená v Prílohe P I.

Na obrázku 6 je zobrazený vývoj zamestnancov analyzovanej spoločnosti za posledných desať rokov jej pôsobenia. Môžeme vidieť, že pre spoločnosť bol kritický rok 2012, kedy výrazne poklesol počet zamestnancov. Táto situácia bola spôsobená prepúšťaním zamestnancov v dôsledku finančnej krízy. Spoločnosť sa však zotavila a v nasledujúcich rokoch prevláda rastúci trend zamestnancov. V roku 2021 spoločnosť zamestnávala najviac zamestnancov, a to 46. Môžeme vidieť, že ani v období pandémie Covid-19 nenastal pokles zamestnancov. Analyzovaná spoločnosť nebola výrazným spôsobom dotknutá pandemiou, naopak rástla, čo budeme vidieť i vo finančnej analýze v ďalšej časti práce.



Obrázok 6 Vývoj zamestnancov (Zdroj: vlastné spracovanie)



Obrázok 7 Štruktúra zamestnancov v roku 2021 (Zdroj: vlastné spracovanie)

Obrázok 7 zobrazuje štruktúru zamestnancov analyzovanej spoločnosti v roku 2021. Na celkovom počte zamestnancov sa najviac podieľajú technici. Ich podiel v roku 2021 predstavoval 46 %. Druhý najväčší podiel predstavujú administratívni pracovníci, konkrétne 26 %. Vedúci pracovníci, zamestnanci call centra a ekonomického oddelenia sa na celkovom počte zamestnancov podieľajú rovnako. Ich podiel predstavuje približne 9 %.

7.2 Analýza súčasného spôsobu merania a riadenia výkonnosti spoločnosti

Oblasť merania a riadenia výkonnosti je v skúmanej spoločnosti na nízkej úrovni. Súčasný spôsob merania a riadenia výkonnosti v spoločnosti nie je komplexný. Spoločnosť nevykonáva úplnú finančnú analýzu. Prehľad o finančnej stránke získava len na základe svojich výpočtov. K ukazovateľom výkonnosti, ktoré sú v spoločnosti sledované patria najmä tržby, cash flow a objem realizovanej produkcie.

Čo sa týka nákladov, tak v spoločnosti nie je vytvorený žiadny systém riadenia nákladov, ktorý by obsahoval jednotné postupy. Spoločnosť člení náklady len pomocou nákladových druhov, ktoré vychádzajú z účtovnej evidencie a toto členenie nákladov je len z dôvodu zostavenia výkazu ziskov a strát. Pri niektorých nákladových účtoch je hlavnou účtovníčkou vytvorená analytická evidencia, ktorá umožňuje podrobnejšie sledovanie nákladov na týchto účtoch. Napr. k účtu 501 je vytvorená nasledujúca analytická evidencia:

- 501.010 – Spotreba materiálu – súvisiaca s prevádzkou automobilov,
- 501.020 – Spotreba materiálu – PHM,
- 501.030 – Spotreba materiálu – kancelárie,
- 501.040 – Spotreba materiálu – dielňa,
- 501.050 – Spotreba materiálu – ostatné,
- 501.060 – Spotreba materiálu – DHIM,
- 501.070 – Spotreba materiálu – reklamné predmety.

Podobne je na tom i systém plánovania, ktorý v spoločnosti nie je rozvinutý. Ak prebieha plánovanie, tak v krátkodobom horizonte a jedná sa prevažne o plánovanie intuitívne, to znamená, že nie je stanovený žiadny interval zostavenia plánov. Na plánovaní sa podieľajú konatelia spoločnosti, hlavne pred uskutočnením nejakej investičnej akcie. K plánovaniu využívajú hlavne skúsenosti a dáta z minulých období. Tieto plány väčšinou nemajú ani písomnú podobu. Z tohto vyplýva, že spoločnosť nevyhovuje žiadne plány tržieb, nákladov, odbytu a takisto neuskutočňuje ani personálne plánovanie

V skúmanej spoločnosti je využívaný informačný systém KIS od spoločnosti KODAS, ktorý je určený pre malých a stredných podnikateľov na spracovanie ekonomických informácií. V rámci tohto systému spoločnosť využíva moduly, ako finančná uctáreň,

fakturácia, banka, pokladňa, mzdy a personalistika, dlhodobý majetok, skladové hospodárstvo, obchodný systém, fiškálny a manažérsky modul.

8 STRATEGICKÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI

Hlavným cieľom strategickej analýzy spoločnosti je definovať a analyzovať vonkajšie a vnútorné faktory, ktoré majú vplyv na analyzovanú spoločnosť. Strategická analýza zahŕňa analýzu vonkajšieho a vnútorného prostredia spoločnosti. V rámci analýzy vonkajšieho prostredia je zrealizovaná PESTLE analýza a Porterov model piatich síl. Následne je v rámci analýzy vnútorného prostredia spoločnosti prevedená SWOT analýza.

8.1 PESTLE analýza

PESTLE analýza je zameraná na rozbor navzájom prepojených a súvisiacich faktorov vonkajšieho prostredia podniku, ktoré vplyvajú na analyzovanú spoločnosť. Je dôležité, aby spoločnosť vedela aké príležitosti, či naopak hrozby jej plynú z vonkajšieho prostredia. Pozrieme sa na ne bližšie v tejto podkapitole.

8.1.1 Politické a legislatívne prostredie

Skúmaná spoločnosť pôsobí na území Slovenskej republiky. Na Slovensku je od roku 2019 prezidentkou Zuzana Čaputová. Parlamentné voľby v roku 2016 rozhodli o koalícnej vládnej väčšine, ktorá bola tvorená stranami Smer – SD, SNS a MOST – HÍD. Vo februári 2018 nastala vlna protestov, ktoré spustila vražda investigatívneho novinára a jeho snúbenice. Po parlamentných voľbách v roku 2020 je koalícia tvorená stranami OĽANO, Sme rodina, SaS a Za ľudí. Od začiatku ich vládnutia sa musia pasovať s pandémiou Covid-19, čím čelia početným politickým krízam. Kroky vlády na elimináciu šírenia ochorenia výrazným spôsobom neobmedzili podnikateľskú činnosť skúmanej spoločnosti, keďže pôsobí v odvetví, v rámci ktorého prevádzky nemuseli zostať zatvorené. V súvislosti s nariadeniami vlády proti pandémií spoločnosti vznikli hlavne náklady na testovanie zamestnancov, náklady v dôsledku karantén zamestnancov a náklady na nákup respirátorov, dezinfekcií apod.

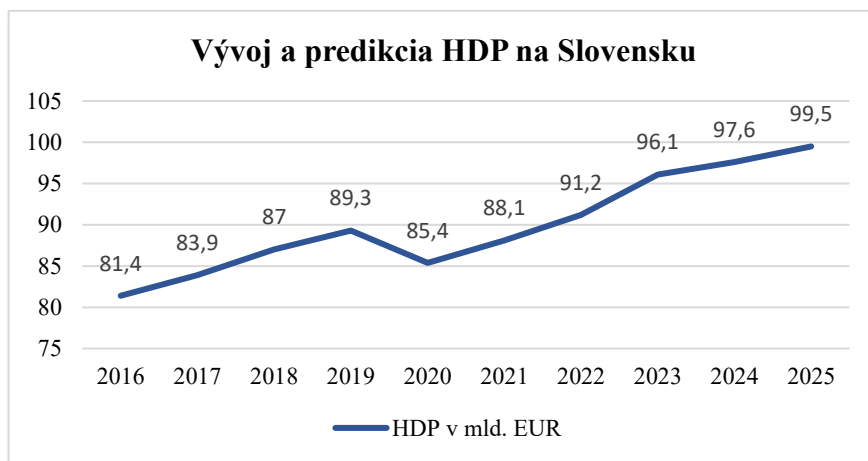
Spoločnosti sú ovplyvnené i legislatívnym prostredím: novými zákonmi, vyhláškami a predpismi, ktoré schvaľuje vláda a orgány štátu. Viaceré legislatívne zmeny sa dotkli i analyzovanej spoločnosti. Od 1. januára 2021 sa do zákona o DPH zaviedla možnosť opravy základu dane pri dodaní tovaru alebo služby. A to v prípade, že dodávateľ, ktorý je platiteľom DPH, nedostal za dodanie tovaru, či poskytnutie služby úplne alebo čiastočne zaplatené a pohľadávka sa stala nevymožiteľnou. Ak spoločnosť splní zákonom stanovené podmienky bude možné vrátenie DPH z nevymožiteľnej pohľadávky od štátu. V súvislosti

s možnosťou opravy základu dane a dane pri nevyhnutnej pohľadávke Ministerstvo financií SR určilo nové tlačivá daňového priznania k DPH a kontrolného výkazu DPH. Rozsiahlou novelou v roku 2021 prešiel i Zákonník práce. Po novom si môže zamestnanec vybrať medzi stravným lístkom (tzv. gastrolístkom) a finančným príspevkom na stravovanie. V tomto roku (2022) došlo ku zvýšeniu minimálnej mzdy oproti roku 2021 o 23 EUR na 646 EUR a nárast hodinovej minimálnej mzdy na 3,713 EUR. Od 1. januára 2022 nadobudla účinnosť novela zákona o účtovníctve, ktorá prináša elektronizáciu účtovníctva, zmenu v náležitostiach dokladov, v pokutách a ďalšie. Analyzovanej spoločnosti sa dotkla i novela zákona o DPH. Platitelia DPH sú po novom povinní oznámiť čísla všetkých vlastných bankových účtov, ktoré budú využívať na príjem alebo odoslanie platieb za dodanie tovarov a služieb, ktoré sú predmetom dane z pridanej hodnoty (Solíková, 2020; Účtovníctvo a dane, © 1997 – 2022).

8.1.2 Ekonomické prostredie

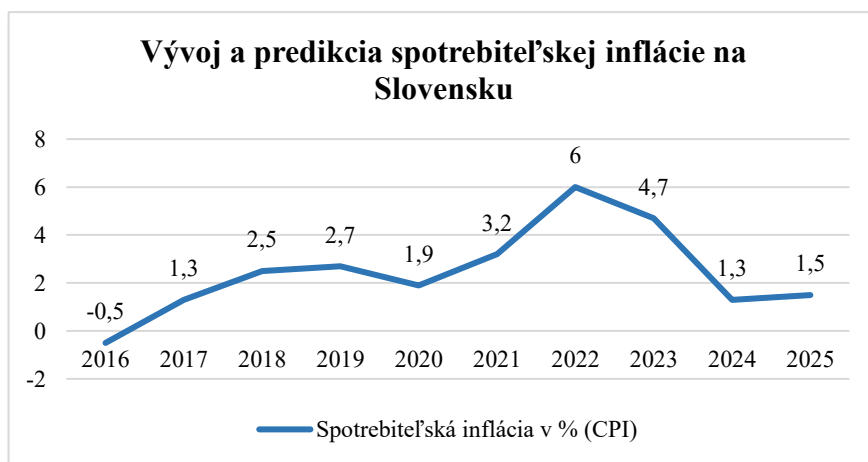
Ekonomické prostredie štátu má vplyv na výkonnosť organizácií. Ekonomické príležitosti či hrozby môžu byť ovplyvnené viacerými faktormi. Najviac ovplyvňujúce faktory sú práve makroekonomické faktory. Na Slovensku k nim patrí hlavne hrubý domáci produkt (HDP) a miera inflácie. V posledných rokoch na vývoj spomínaných faktorov ekonomík jednotlivých štátov sveta má vplyv pandémie Covid-19. Jednotlivé štáty sa z pandémie spamätávajú a inak to nie je ani v prípade SR. V súhrne za 1. až 3. štvrťrok 2021 sa HDP zvýšil o 3,6 %, pričom za rovnaké obdobie roku 2020 klesol o 5,3 %. Avšak celková hodnota HDP za dané obdobie roku 2021 zaostáva za obdobím pred pandemiou (1. až 3. štvrťrok 2019) o 1,8 %. V roku 2022 sa očakáva nárast HDP o 3,5 %. K nárastu môže prispieť i čerpanie prostriedkov z Plánu obnovy EÚ. Pre rok 2023 je predikovaný nárast HDP o 5,3 %, čo môže byť spôsobené vyšším čerpaním fondov EÚ z dôvodu končiaceho programového obdobia (Slovensko, 2022; Štatistický úrad SR, 2021a).

Vývoj a predikciu HDP na Slovensku v rokoch 2016-2025 podľa Ministerstva financií SR zobrazuje nasledujúci graf. Od roku 2021 je predpokladaný rastúci trend HDP.



Obrázok 8 Vývoj a predikcia HDP na Slovensku v rokoch 2016-2025 (Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov MF SR)

Ďalším faktorom, ktorý viditeľne ovplyvnila pandémia je inflácia. Miera inflácie v SR v medziročnom porovnaní dosiahla v januári 2022 8,4 % a vo februári 2022 ešte vzrástla na 9 %. Ide o najvyššiu mesačnú hodnotu inflácie v SR od júla 2004. Vysoká inflácia bola zapríčinená hlavne vplyvom rastúcich cien potravín, bývania, energií a palív. Zrýchlené tempo rastu cien zaznamenávame i v medzimesačnom porovnaní. V januári 2022 v porovnaní s decembrom 2021 ceny vzrástli o 2,7 %. Na rok 2022 bola predikovaná miera inflácie 6 % a na rok 2023 na úrovni 4,7 % (Slovensko, 2022; Štatistický úrad SR, 2022). Vývoj a predikciu inflácie na Slovensku v rokoch 2016-2025 podľa Ministerstva financií SR môžeme vidieť na nasledujúcom grafe.



Obrázok 9 Vývoj a predikcia inflácie na Slovensku v rokoch 2016-2025 (Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov MF SR)

Situáciu však skomplikovala vojna na Ukrajine. Aktuálny vojnový konflikt na Ukrajine bude mať vplyv na predikovanú mieru inflácie. Môžeme očakávať zrýchlený vývoj cien,

ktorý by sa mal dostať približne k 10 %. Tento konflikt bude mať hlavný dopad na ceny energií, ale tiež na ceny paliva, základných komodít i služieb (Hrachovský, 2022; SITA Slovenská tlačová agentúra a.s., 2022).

Skúmaná spoločnosť nakupuje i od zahraničných dodávateľov. Aj napriek tomu, že spoločnosť prijíma faktúry zo zahraničia vystavené v mene euro a neovplyvňujú ju kurzové rozdiely, mala by mať prehľad o vývoji menových kurzov. V porovnaní rokov 2021 a 2020 došlo k posilneniu eura voči americkému doláru z 1,142 USD/EUR na 1,183 USD/EUR. Vplyvom prebiehajúcej vojny na Ukrajine sa však v roku 2022 očakáva posilnenie dolára voči euru, a to o viac ako jeden cent, čím sa spotrebiteľom predražia nákupy ropy, plynu a komodít. Naopak voči českej korune euro oslabilo z 26,46 CZK/EUR na 25,64 CZK/EUR. Tento trend pokračuje i v roku 2022 a česká koruna voči euru posiluje. Je to spôsobené zvyšovaním základných úrokových sadziieb Českou národnou bankou proti rastúcej inflácii, čím je koruna atraktívnejšia pre zahraničných investorov. Európska centrálna banka k tomuto kroku ešte nepristúpila a v dohľadnej dobe ani nepristúpi. V dôsledku toho možno posilovanie koruny očakávať i naďalej. K oslabeniu by mohlo dôjsť v prípade zavedenia obmedzení proti šíreniu vírusu Covid-19 (Hrachovský, 2022; Národná banka Slovenska, 2022b; Divinová, 2022).

Analyzovaná spoločnosť pôsobí v odvetví opráv a údržieb motorových autoskiel. Na jej činnosť môžu mať vplyv vyššie uvedené faktory. Objem realizovanej produkcie spoločnosti môže byť ovplyvnený znížením osobnej i nákladnej dopravy počas pandémie. Ďalej neustále sa zvyšujúce ceny materiálov a pohonných hmôt sa prejavujú v zvýšených cenách dodávateľov. Spomenuté prípady môžu pre spoločnosť znamenať zníženie zisku. A to z toho dôvodu, že pokiaľ realizované výmeny, či opravy automobilových skiel sú riešené ako poisťné udalosti, spoločnosť nemá možnosť si sama stanoviť cenu. Spoločnosť má ceny pevne stanovené poisťovňami. V prípade výmen, či opráv automobilových skiel v réžii klienta spoločnosť uplatňuje lineárne zvýšenie cien finálnej produkcie v závislosti na raste cien vstupov.

8.1.3 Sociálne prostredie

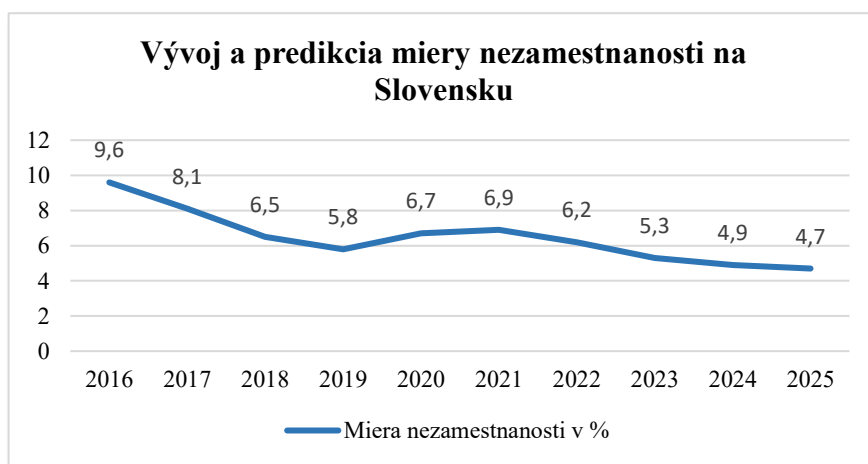
K sociálnym faktorom vonkajšieho prostredia patria demografické charakteristiky, makroekonomické charakteristiky a spoločensko-kultúrne prostredie. Demografickú štruktúru obyvateľstva možno zaradiť k najdôležitejším faktorom sociálneho prostredia. Slovensko je jednou z krajín s najrýchlejšie starnúcou populáciou. Analyzovaná spoločnosť by mala počítať s faktom, že starnutie obyvateľstva môže významne ovplyvniť

početnosť a štruktúru pracovnej sily. Je potrebné, aby organizácia premýšľala nad firemnou politikou a kultúrou, benefítmí pre zamestnancov, spôsobmi ako vyhovieť ich požiadavkám a predstávám a v konečnom dôsledku ako ich prilákať pracovať k sebe. Touto oblasťou sa analyzovaná spoločnosť viac menej zaoberá až v čase, keď sa objavia problémy. Preto je dôležité, aby túto politiku spoločnosť starostlivo nastavila, a tým si zabezpečila udržanie, či získanie kvalifikovaných zamestnancov (Trend, 2021).

V súčasnosti žije na Slovensku okolo 5,45 milióna obyvateľov. Viac ako dve tretiny obyvateľstva (cca 67 %) patria do vekovej skupiny produktívneho veku 15 – 64 rokov. Priemerný vek obyvateľstva Slovenska je 40,8 rokov. Najvyššie prírastky obyvateľov boli zaznamenané vo vekovej skupine nad 65 rokov, a to za posledných 10 rokov. V roku 2011 ich bolo cca 13 % a v roku 2021 až 17,1 %. (TASR, 2022).

Pre skúmanú spoločnosť je tiež významné pozorovať vývoj miery nezamestnanosti, ktorú v posledných rokoch ovplyvňuje pretrvávajúca pandémia. V 1. až 3. štvrtroku 2021 medziročne vzrástla o 9,9 %, tempo rastu sa však zmiernilo. V druhom štvrtroku 2021 miera nezamestnanosti dosiahla 6,9% a v nasledujúcom štvrtroku to bolo 6,8 %, môžeme vidieť minimálny pokles. V medziročnom porovnaní tretieho štvrtroku zaznamenávame pokles o 0,2 percentuálneho bodu (Štatistický úrad SR, 2021b).

Na grafe uvedenom nižšie možno vidieť vývoj a predikciu miery nezamestnanosti na Slovensku v rokoch 2016-2025 podľa údajov Ministerstva financií SR. Môžeme vidieť, že od roku 2021 sa predpokladá klesajúci trend miery nezamestnanosti.



Obrázok 10 Vývoj a predikcia nezamestnanosti na Slovensku v rokoch 2016-2025 (Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov MF SR)

Vývoj na pracovnom trhu Slovenska ovplyvní i vojna na Ukrajine. Utečenci z Ukrajiny budú schopní obsadiť aj slabšie platené pracovné pozície. Na základe toho by mohlo dôjsť

k oživeniu európskeho pracovného trhu. Na druhú stranu vypuknutie vojny môže situáciu na slovenskom trhu práce zhoršiť. Ukrajinci predstavujú najpočetnejšiu skupinu cudzincov pracujúcich na Slovensku. Ide o viac ako 13 tisíc ľudí, z toho približne 10 tisíc je mužov, z ktorých mnohí už dostávajú povolávacie rozkazy a odchádzajú brániť svoju krajinu. Pretrvávajúca vojna sa preto môže začať prejavovať negatívnym dopadom na slovenský trh práce. Avšak konkrétnu spoločnosť to nijakým spôsobom neovplyvní, keďže v súčasnej dobe žiadneho občana Ukrajiny nezamestnáva a v prípade, že by mala záujem pracovať v skúmanej spoločnosti občianka Ukrajiny je potrebná znalosť slovenského jazyka (Toma, 2022).

Životná úroveň obyvateľov SR predstavuje len 71 % európskeho priemeru. Vývoj najlepšie zobrazuje úroveň HDP prepočítaná na jedného obyvateľa. Na Slovensku došlo v priebehu posledných desiatich rokov k zníženiu tohto ukazovateľa zo 76 % na 71 %. V rámci Vyšehradskej štvorky ide o jediný pokles (Trend, 2022).

8.1.4 Technologické prostredie

Slovenská republika patrí k technologicky rozvinutým krajinám. Slovo inovácie nie je pre Slovensko cudzie. Už v histórii bolo Slovensko rozvinutou a priemyselnou časťou Uhorska a ani v časoch Česko-Slovenska sa jeho priemyselná produkcia nestratila. Potenciál inovácií tu stále je, aj keď nie vždy sú podmienky priaznivé (Hrabina, 2021).

Aby sa analyzovaná spoločnosť vyhla zastarávaniu je potrebné, aby sledovala technologické zmeny, čím môže dosiahnuť lepšiu konkurencieschopnosť a získať vyššiu šancu udržať sa v odvetví. V súčasnosti je stále viac automobilov, ktoré sú vybavené tzv. pokročilými asistenčnými systémami pre vodiča. Preto analyzovaná spoločnosť v roku 2021 investovala do nákupu diagnosticko-kalibračných zariadení. V budúcnosti bude potrebné, aby sa spoločnosť zamerala na inovácie v oblasti informačného systému. Tým by mohla dospieť k optimalizácii mnohých oblastí svojho podnikania, ako napríklad systému riadenia pohľadávok.

8.1.5 Environmentálne prostredie

Slovenská republika nepatrí ku krajinám s vysokou ochranou životného prostredia. Práve preto sa vláda SR v roku 2021 zamerala na životné prostredie a jeho zlepšenie si dala ako prioritu. Boli odštartované reformné zmeny na zmiernenie klimatickej krízy, ochranu prírody a zdravia ľudí na Slovensku. K najdôležitejším zmenám patrí ekologický reštart

Slovenska, očista ministerstva životného prostredia a boj s envirokriminalitou a reforma ochrany prírody (Slovensko, 2021).

Na Slovensku možno pozorovať rastúci trend množstva vyprodukovaných komunálnych odpadov. Analyzovaná spoločnosť prispieva k recyklácii odpadov na Slovensku. Príkladne separuje vyprodukovaný odpad. K recyklácii a likvidácii poškodených automobilových skiel využíva služby spoločnosti k tomu určenej. Ostatný odpad triedi do kontajnerov určených na separovanie jednotlivých odpadov.

8.2 Porterov model

V rámci Porterovho modelu sú definované príležitosti odvetvia, v ktorom analyzovaná spoločnosť pôsobí a sily, ktoré tvoria dané odvetvie. Realizácií Porterovho modelu sa budem venovať v tejto podkapitole.

8.2.1 Existujúci konkurenti

Na slovenskom trhu existuje viac konkurenčných firiem, ktoré ponúkajú rovnaké služby v rámci svojho podnikania ako analyzovaná spoločnosť. Ku konkurenčným firmám patrí hlavne AUTOGLAS s. r. o., AUTOSKLO RT s. r. o., AUTOSKLO SERVIS s. r. o. a AUTOSKLO H&D spol. s. r. o. Avšak z pomedzi uvedených konkurenčných firiem má analyzovaná spoločnosť ako jediná prevádzky po celom Slovensku. Dokáže osloviť viac zákazníkov. A tým získava konkurenčnú výhodu, ktorá ju odlišuje od konkurencie. Zo zahraničia nehrozí hrozba konkurenta, keďže zákazník potrebuje mať pri výmene, či oprave automobilového skla servis blízko v svojom okolí, aby výmena, či oprava mohla byť zrealizovaná, čo najskôr. A momentálne spoločnosť ani neeviduje zahraničného konkurenta, ktorý by chcel vstúpiť do daného odvetvia na slovenskom trhu. V súčasnej dobe ani jeden z existujúcich konkurentov nie je pre spoločnosť veľkou hrozbou, avšak je potrebné ich vývoj neustále sledovať. Vývoj konkurentov vpred môže byť pre analyzovanú spoločnosť jedným z dôvodov prečo neustále napredovať a zlepšovať sa vo svojom obore.

8.2.2 Novo vstupujúce podniky

Na trh, na ktorom pôsobí analyzovaná spoločnosť je vstup voľný, žiadnym spôsobom neobmedzený. V porovnaní odvetvia, v ktorom pôsobí analyzovaná spoločnosť s inými odvetviami je kapitálová náročnosť pomerne nízka. K počiatočným investíciám patria náklady na prenájom alebo kúpu priestorov, ktorými sú hlavne dielňa a skladové priestory. Následne je potrebné náklady vynaložiť na obstaranie materiálu a na mzdy pracovníkov.

Ak však podnikateľ nemá k dispozícii potrebné financie na štart podnikania môže byť preňho otázka financovania kľúčovou bariérou rozvoja. Bariérou pri vstupe môže byť i obmedzený počet kvalifikovaných pracovníkov s potrebnými technickými zručnosťami. Za ďalšiu bariéru možno považovať ťažšie získanie zákazníkov na začiatku podnikania. Nejaký čas trvá, dokým nový podnik osloví a presvedčí zákazníkov o kvalite ponúkaných služieb.

8.2.3 Vyjednávacia sila dodávateľov

Analyzovaná spoločnosť je závislá na dodávkach materiálu od dodávateľov, od ktorých je obstarávaný všetok materiál potrebný k realizácii činností. Spoločnosť má niekoľko významných dodávateľov, či už z tuzemska alebo zo zahraničia. Kľúčovým dodávateľom pre analyzovanú spoločnosť je spoločnosť JUMAZ s. r. o., s ktorou má spoločnosť uzatvorenú zmluvu. Na základe zmluvy nakupuje materiál za zvýhodnené ceny, konkrétne so zľavou 10 %. Jedná sa o dlhodobú spoluprácu. Medzi ďalších významných dodávateľov spoločnosti patrí Motor-Car, s. r. o., Karireal Slovakia, a. s., PVA, s. r. o., Würth spol. s. r. o., Sika Slovensko spol. s. r. o. a ďalší. Závislosť analyzovanej spoločnosti na dodávateľoch predstavuje intenzívnu vyjednávaciu silu dodávateľov.

8.2.4 Vyjednávacia sila kupujúcich

Dopyt po službách a tovaroch spoločnosti predstavujú vlastníci, či prevádzkovatelia motorových vozidiel. Väčšiu časť zákazníkov tvoria fyzické osoby. Avšak, čo sa týka právnických osôb, z nich väčší podiel predstavuje dlhodobých odberateľov analyzovanej spoločnosti. V súčasnosti množstvo áut neustále rastie, autá sú častým predmetom škôd, z toho dôvodu je zákazníkov mnoho.

Graf uvedený nižšie zobrazuje vývoj počtu zákazníkov za roky 2016-2021. Môžeme vidieť, že do roku 2019 prevládal rastúci trend obslužených zákazníkov. V roku 2020 nastal pokles vplyvom covidovej krízy približne o 11 %. A následne v roku 2021 nastal opäť nárast zákazníkov analyzovanej spoločnosti.



Obrázok 11 Vývoj počtu zákazníkov analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

Pre spoločnosť sú veľmi dôležité vzťahy so zákazníkmi. Zameriava sa na udržanie stálych zákazníkov a oslovenie nových zákazníkov. V dnešnej dobe je však oslovenie zákazníkov náročnejšie, a to z toho dôvodu, že ľudia sú zahltení rôznymi informáciami a reklamami a už im nevenujú veľkú pozornosť. K osloveniu a udržaniu zákazníkov okrem tradične využívaných marketingových nástrojov spoločnosť ponúka i extra služby, napr. povysávanie interiéru vozidla. Dlhodobým zákazníkom spoločnosť ponúka zľavy, prípadne dlhšiu dobu splatnosti pohľadávky.

8.2.5 Hrozby substitutov

Tým, že analyzovaná spoločnosť poskytuje prevažne služby týkajúce sa opráv a výmen automobilových skiel, hrozba substitutov je nízka. Substituty možno pozorovať pri obstarávaní automobilových skiel. Na trhu je možné obstarat' automobilové sklá za nižšiu cenu ako nakupuje analyzovaná spoločnosť, avšak s podstatne nižšou kvalitou a odolnosťou.

8.3 SWOT analýza

SWOT analýza sa zameriava na analýzu silných a slabých stránok spoločnosti a na druhej strane analýzu príležitostí a hrozieb. SWOT analýzu skúmanej spoločnosti zobrazuje tabuľka 1.

Tabuľka 1 SWOT analýza (Zdroj: vlastné spracovanie)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • silné postavenie na trhu, • prevádzky po celom Slovensku, • dlhoročné skúsenosti, • vysoká kvalita ponúkaných služieb, • certifikovanosť technikov, • vstupy od stabilného dodávateľa, • nízke zásoby držané na sklade, • zmluvný partner poisťovní, • call centrum, • atraktívna webová stránka, • mobilný servis, • reklama. 	<ul style="list-style-type: none"> • meranie výkonnosti podniku, • systém plánovania, • zastaraný podnikový informačný systém, • slabá vymožitelnosť pohľadávok.
Príležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • rozšírenie pobočiek, • výstavba novej budovy centrály, • zlepšenie riadenia podniku (zavedenie KPI). 	<ul style="list-style-type: none"> • konkurencia, • oslabenie stabilného dodávateľa (výpadok vstupov), • výpadok internetu zo strany poskytovateľa, • výpadok zamestnancov, • platobná neschopnosť zákazníkov.

Skúmaná spoločnosť je charakteristická širokým zastúpením silných stránok. Od svojho vzniku, tj. od roku 1994, si získala silné postavenie na trhu spolu s dlhoročnými skúsenosťami v obore. Počas svojho doterajšieho pôsobenia otvorili niekoľko prevádzok po celom Slovensku a tak oslovili širší okruh zákazníkov. Ponúkané služby sú vykonávané s vysokou kvalitou. O tom svedčí certifikovanosť technikov a kvalita skiel. Poškodené sklá sú nahrádzané sklami pochádzajúcimi priamo od producentov, ktorí dodávajú sklá pre výrobcov automobilov. Sklá spoločnosti dodáva stabilný dodávateľ, s ktorým má spoločnosť uzatvorenú zmluvu a na ktorého sa môže spoľahnúť. Skúmaná spoločnosť sklá nedrží na sklade, keďže každé auto potrebuje iné sklo. Sklá sú individuálne natypované

a následne objednané podľa potrieb zákazníkov. Vďaka tomuto prístupu spoločnosť nemá vysoké zásoby držané na sklade, v ktorých by boli viazané finančné prostriedky. Ďalej daná spoločnosť je zmluvným partnerom viacerých poisťovní, čo predstavuje ďalšiu silnú stránku spoločnosti, kedy poisťovne pri poistných udalostiach odporúčajú na výmenu, či opravu automobilového skla, skúmanú spoločnosť. Spoločnosť za zákazníka prevezme komplexnú administratívu s poisťovňou, dokonca vie zrealizovať obhliadku autoskla. Pre rýchle jednanie so zákazníkmi má spoločnosť zriadené bezplatné call centrum, prostredníctvom ktorého sa zákazníci môžu dozvedieť všetko o oprave, výmene automobilového skla a dohodnúť si priamo termín. Atraktívna webová stránka spoločnosti láka množstvo zákazníkov. Je pútavá, prehľadná a zákazník sa na nej rýchlo orientuje. Prostredníctvom webovej stránky spoločnosti môže zákazník využiť vypracovanie nezáväznej ponuky na výmenu, či opravu poškodeného skla. Navyše vďaka službe mobilný servis sú technici schopní vymeniť poškodené automobilové sklo priamo u zákazníka doma, v práci alebo v jednom z viac ako 50 montážnych stredísk. Call centrum, webová stránka i mobilný servis predstavujú pre zákazníka úsporu času a pre spoločnosť silné stránky, vďaka ktorým oslovujú stále viac a viac zákazníkov. V dnešnej modernej dobe je dôležitá i efektívna reklama, spoločnosť využíva na propagovanie svojich služieb viacero spôsobov, ako sú sociálne siete, reklama v rádiu, reklamné billboardy, polepy firemných automobilov a iné.

Medzi slabé stránky spoločnosti patrí meranie jej výkonnosti, ktoré je nevyhnutné pre riadenie spoločnosti v dlhodobom časovom horizonte. Spoločnosť vďaka meraniu výkonnosti získa prehľad o svojom hospodárení. Na nízkej úrovni je i systém plánovania. Ďalšou slabou stránkou spoločnosti je zastaraný podnikový informačný systém, ktorý spoločnosť využíva. Často krát je pomalší a zamestnanci musia veľa práce vykonať sami, na rozdiel moderné informačné systémy prácu a procesy automatizujú. Použitím modernejšieho informačného systému by spoločnosť mohla tiež získať kvalitný reporting s využitím rôznych tabuliek a grafov, čím by spoločnosť získala prehľadné zobrazenie svojho hospodárenia. Ďalej medzi slabé stránky spoločnosti patrí slabá vymožitelnosť pohľadávok. Stretávame sa s platobnou neschopnosťou zákazníkov, v niektorých prípadoch i s neochotou zákazníkov zaplatiť za svoje záväzky. Často nepomôže ani platobný rozkaz zo súdu, a tak pohľadávky zostávajú neuhradené.

Medzi hlavné príležitosti spoločnosti je rozšírenie prevádzok do nových miest, tým myslím mestá, v ktorých nie je ešte zriadená pobočka alebo sú slabé možnosti mobilného servisu. Spoločnosť by sa tak mohla priblížiť novým zákazníkom. Ďalšou príležitosťou je

vybudovanie novej budovy centrály. V súčasnej dobe spoločnosť sídli v prenajatých priestoroch, výstavbou novej budovy by spoločnosť mohla ušetriť náklady vynaložené na nájomne. Súčasný priestor kancelárií sú menšie, nové väčšie kancelárie by mohli urobiť dobrý dojem na zákazníkov. K príležitostiam spoločnosti môžem zaradiť i zlepšenie riadenia podniku, napríklad zavedením kľúčových ukazovateľov výkonnosti (KPI), vďaka ktorým môže spoločnosť sledovať dosahovanie stanovených cieľov a v závislosti na dosahovaní cieľov stanoviť spôsob riadenia spoločnosti.

Popri príležitostiach je dôležité sledovať i hrozby spoločnosti. K hrozbám radíme konkurenciu spoločnosti. Spoločnosť by mala počítat' so vstupom novej konkurencie na trh. So vstupom novej konkurencie na trh spoločnosť môže prísť o časť svojich zákazníkov, preto by sa mala neustále snažiť svojim zákazníkom vyhovieť v čo najvyššej miere a poskytovať služby s vysokou kvalitou. Oslabenie stabilného dodávateľa považujeme za ďalšiu hrozbu spoločnosti, s ktorým môže byť spojený výpadok vstupov a oslabenie prevádzky spoločnosti. Oslabenie prevádzky spoločnosti môže byť spôsobené i výpadkom internetu a výpadkom zamestnancov. Výpadok internetu môže nastať v prípade technických problémov na strane poskytovateľa internetu pre danú spoločnosť. Výpadok internetu zapríčiní výpadok informačného systému podniku, a tým zamestnanci nie sú schopní pracovať. A keďže spoločnosť je zameraná na poskytovanie služieb, s výpadkom zamestnancov nemôže byť zachovaná plná prevádzka spoločnosti. Zo strany zákazníkov je hrozbou ich platobná neschopnosť, pri ktorej spoločnosť nedostane zaplatené za svoje pohľadávky.

9 FINANČNÁ ANALÝZA

Súčasťou strategickej analýzy je i finančná analýza, ktorej sa budem venovať v tejto kapitole. Finančná analýza je vypracovaná za roky 2016 až 2020. Údaje pre potreby finančnej analýzy sú použité z výročných správ, účtovných výkazov a interných materiálov analyzovanej spoločnosti. Kompletné účtovné výkazy sú uvedené v prílohe P II: Účtovné výkazy analyzovanej spoločnosti. Keďže nie sú k dispozícii súhrnné informácie za odvetvie, v ktorom analyzovaná spoločnosť pôsobí, pre porovnanie bude finančná analýza zrealizovaná u dvoch vybraných konkurenčných podnikov (konkurent A, konkurent B). Informácie o konkurenčných podnikoch sú použité z účtovných závierok daných podnikov, ktoré sú zverejnené na webovej stránke registra účtovných závierok.

9.1 Absolútne ukazovatele

Prostredníctvom absolútnych ukazovateľov je analyzovaný vývoj komponentov účtovných výkazov a je prevedený percentuálny rozbor týchto komponentov. Analýza súvahy je rozdelená na analýzu majetkovej štruktúry a analýzu finančnej štruktúry. V rámci analýzy výkazu zisku a straty sú zvlášť analyzované výnosy a zvlášť náklady. Výpočty absolútnych ukazovateľov analyzovanej spoločnosti i konkurentov sú uvedené v prílohách P III, IV, V a VI. Súčasťou absolútnych ukazovateľov je i prevedená analýza pridanej hodnoty a analýza zisku.

Analýza majetkovej štruktúry

V rámci analýzy súvahy je ako prvá analyzovaná majetková štruktúra. Majetkovú štruktúru analyzovanej spoločnosti možno vidieť v tabuľke 2. Bližšie informácie a podrobné výpočty horizontálnej a vertikálnej analýzy majetkovej štruktúry analyzovanej spoločnosti i konkurentov sú uvedené v prílohe P III: Analýza majetkovej štruktúry.

Tabuľka 2 Majetková štruktúra analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
AKTÍVA	568 056	890 148	2 397 994	2 251 373	2 585 777
Dlhodobý majetok	267 979	241 713	1 891 832	1 856 762	2 062 130
DNM	1 113	0	0	0	0
DHM	231 429	241 713	1 891 832	1 856 762	2 057 616
DFM	35 437	0	0	0	4 514
Obežné aktíva	294 805	644 711	496 619	391 574	513 838
Zásoby	100 319	90 220	86 315	83 840	87 705
Pohľadávky	167 707	222 639	196 772	200 977	78 099
dlhodobé	0	98	0	0	0
krátkodobé	167 707	222 541	196 772	200 977	78 099
KFM	0	0	0	0	0
Peňažné prostriedky	26 779	331 852	213 532	106 757	348 034
Časové rozlíšenie aktív	5 272	3 724	9 543	3 037	9 809

U celkových aktív skúmanej spoločnosti môžeme vidieť počas sledovaných rokov prevažne prevládajúci rastúci trend aktív. Najvýznamnejší nárast možno pozorovať v roku 2018, kedy medziročne aktíva spoločnosti vzrástli až o 169 %. Ako budeme vidieť ďalej na tomto zvýšení sa najviac podieľal nárast dlhodobého hmotného majetku, konkrétne pozemkov a budov, ktoré boli zakúpené pre jednu z prevádzok, keďže dovtedy daná prevádzka nesídlila v reprezentatívnych priestoroch. Následne medzi rokmi 2018 a 2019 klesli aktíva o 6 %, avšak v roku 2020 zaznamenávame ich opätovný nárast o 15 % na hodnotu 2 586 tis. EUR. V roku 2020 aktíva spoločnosti dosiahli najvyššiu hodnotu spomedzi sledovaných rokov.

Čo sa týka skladby majetku, tak v rokoch 2016 a 2017 prevládal obežný majetok. Od roku 2018 dominuje dlhodobý majetok, ktorý sa v priebehu rokov 2018-2020 podieľa na celkových aktívach spoločnosti približne na 80 %. Z dlhodobého majetku prevláda dlhodobý hmotný majetok. V skúmanej spoločnosti dlhodobý hmotný majetok zastupujú pozemky, stavby a samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí. Hodnota pozemkov spoločnosti vzrástla v roku 2018, kedy spoločnosť investovala do nákupu pozemkov až 800 tis. EUR, a to z dôvodu zaobstarania nových priestorov pre jednu z prevádzok spoločnosti. Následne sa hodnota pozemkov zvýšila i v roku 2020. Hodnota stavieb sa výrazne zvýšila v roku 2018, kedy spoločnosť okrem nákupu pozemkov investovala i do nákupu novej budovy pre už spomínanú prevádzku. V rokoch 2016-2018 spoločnosť investovala do samostatných hnutelných vecí a súborov hnutelných vecí, čím sa ich hodnota zvyšovala. V nasledujúcich rokoch 2019 a 2020 ich hodnota naopak klesala.

Analyzovaná spoločnosť dlhodobý finančný majetok vykazovala len v roku 2016 a 2020, išlo o poskytnuté ostatné pôžičky inému podniku.

Najväčšie zastúpenie na obežných aktívach majú krátkodobé pohľadávky a peňažné prostriedky. Krátkodobé pohľadávky v rokoch 2016 a 2017 tvorili približne 28 % majetku spoločnosti. V roku 2020 už len 3 %. Ich výrazný pokles nastal medzi rokmi 2019 a 2020, a to o 61 %, čo bolo spôsobené hlavne znížením iných pohľadávok a tiež pohľadávok z obchodného styku. Pohľadávky z obchodného styku poklesli v roku 2020 i vplyvom poklesu tržieb z predaja služieb. Spoločnosť sa zameriava na platobnú morálku klientov. Pokiaľ klient svoju pohľadávku voči spoločnosti neuhradí, sú mu pozastavené ďalšie výmeny, či opravy automobilových skiel. Pri drahších sklách sú klientom vystavované zálohové faktúry, aby sa predišlo následnému vymáhaniu pohľadávky. Ak klient nie je schopný zaplatiť svoju pohľadávku jednorazovo, spoločnosť sa mu snaží vyhovieť v podobe splátkového kalendára podľa jeho platobnej schopnosti. Pri peňažných prostriedkoch zaznamenávame najväčší nárast medzi rokmi 2016 a 2017, a to o 1 139 %, čo bolo spôsobené nárastom peňažných prostriedkov na účtoch v bankách hlavne z dôvodu peňažných úhrad od odberateľov za poskytnuté služby. Následne v rokoch 2018 a 2019 klesali. Opätovný nárast zaznamenávame v roku 2020, kedy dosiahli hodnotu 348 tis. EUR. U časového rozlíšenia aktív môžeme vidieť počas sledovaných rokov kolísavý vývoj.

Skladba majetku u skúmanej spoločnosti a konkurentov je porovnateľná. Prevláda dlhodobý majetok. Avšak u skúmanej spoločnosti je podiel dlhodobého majetku na celkovom majetku spoločnosti vyšší ako u konkurentov. U oboch konkurentov môžeme vidieť počas sledovaných rokov 2016-2020 prevládajúci podiel dlhodobého majetku, a to v priemere 54 %. Porovnaním hodnoty celkových aktív spoločnosti a konkurentov, vidíme, že analyzovaná spoločnosť dosahuje výrazne vyššie hodnoty aktív, a to hlavne v rokoch 2018-2020.

Analýza finančnej štruktúry

Po analýze majetkovej štruktúry nasleduje analýza finančnej štruktúry. Finančnú štruktúru analyzovanej spoločnosti zobrazuje tabuľka 3. V prílohe P IV: Analýza finančnej štruktúry nájdeme finančnú štruktúru konkurentov spolu s prevedením vertikálnej a horizontálnej analýzy.

Tabuľka 3 Finančná štruktúra analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
PASÍVA	568 056	890 148	2 397 994	2 251 373	2 585 777
Vlastný kapitál	353 529	609 095	872 988	1 006 947	1 352 700
Základný kapitál	8 300	8 300	8 300	8 300	8 300
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Fondy zo zisku	830	830	830	830	830
VH minulých rokov	293 046	344 399	599 965	863 858	997 816
VH bežného účtovného obdobia	51 353	255 566	263 893	133 959	345 754
Cudzie zdroje	212 293	281 053	1 508 703	1 237 820	1 233 077
Rezervy	6 457	13 096	3 483	23 036	11 145
Záväzky	205 836	267 957	1 505 220	1 214 784	1 221 932
Dlhodobé záväzky	9 583	9 615	11 028	1 097 117	973 301
Záv. k úver. inštitúciám	0	0	0	1 084 441	959 288
Záv. zo soc. fondu	9 583	9 615	11 028	12 676	14 013
Krátkodobé záväzky	196 253	258 342	1 494 192	117 667	248 631
Záv. k úver. inštitúciám	56 192	77 307	1 297 382	0	75 104
Záv. z obchod. styku	68 041	50 279	59 612	74 625	35 617
Záväzky ostatné	72 020	130 756	137 198	43 042	137 910
Časové rozlíšenie pasív	2 234	0	16 303	6 606	0

Celkové pasíva sa počas sledovaných rokov vyvíjajú rovnako ako celkové aktíva. Vlastný kapitál má v priebehu sledovaných rokov rastúci charakter a v roku 2020 dosiahol hodnotu 1 353 tis. EUR, čo predstavuje 52 % celkových pasív spoločnosti. Rastúca hodnota vlastného kapitálu svedčí o ziskovej spoločnosti. Základný kapitál sa počas sledovaného obdobia nezmenil a dosahuje hodnotu 8 300 EUR. Výsledok hospodárenia minulých rokov má rastúcu tendenciu, čo je spôsobené prevodom výsledku hospodárenia bežného účtovného obdobia na tento účet. Čo sa týka výsledku hospodárenia bežného účtovného obdobia, tak v priebehu rokov 2016-2018 sa zvyšoval. Najvýraznejší nárast nastal medzi rokmi 2016 a 2017, a to o takmer 400 %, čo bolo spôsobené hlavne nárastom tržieb z predaja služieb. Následne v roku 2019 nastal poklesol o približne 50 %, avšak v roku 2020 zaznamenávame opätovný nárast, kedy dosiahol hodnotu 346 tis. EUR. Ide o najvyššiu hodnotu zo všetkých sledovaných rokov. Z uvedených dát vyplýva, že prebiehajúca pandémia neovplyvnila významným spôsobom analyzovanú spoločnosť.

Podiel cudzích zdrojov na bilančnej sume podniku je významný. V rokoch 2018 a 2019 cudzie zdroje prevyšujú hodnotu vlastného kapitálu. Najväčší nárast cudzích zdrojov nastal v roku 2018, a to až o 1 228 tis. EUR, čo predstavuje nárast o 437 %. Najvýznamnejšou položkou cudzích zdrojov sú záväzky. Pri dlhodobých záväzkoch zaznamenávame výrazný

nárast medzi rokmi 2018 a 2019, a to o 9 848 %. Tento nárast bol spôsobený prijatím dlhodobého bankového úveru. Prijatím dlhodobého bankového úveru v roku 2019 sa pokryl krátkodobý bankový úver, ktorý bol prijatý v roku 2018 najmä na kúpu pozemkov, vplyvom čoho zaznamenávame pokles krátkodobých záväzkov k úverovým inštitúciám o 100 %. Najvyšší podiel záväzkov z obchodného styku na celkových pasívach spoločnosti bol 12 % v roku 2016. V ďalších rokoch sa ich podiel pohybuje v rozmedzí 1-6 %. Ostatné záväzky dosiahli najvyššiu hodnotu v roku 2020. Na ich výške sa najviac podieľali daňové záväzky, konkrétne daň z príjmov, daň z pridanej hodnoty, daň z motorových vozidiel a daň z nehnuteľností.

Finančná štruktúra analyzovanej spoločnosti a konkurentov sa líši v podiely vlastného a cudzieho kapitálu na financovaní podniku. Podiel vlastného kapitálu na bilančnej sume u analyzovanej spoločnosti je v priemere 53 %, u konkurenta A 73 % a u konkurenta B len 23 %. Hodnota základného kapitálu u analyzovanej spoločnosti je vyššia približne o 1 660 EUR v porovnaní so základným kapitálom konkurentov. Podobne ako analyzovaná spoločnosť, tak i konkurenti využívajú zisky bežného obdobia k financovaniu svojho rozvoja a hodnota výsledku hospodárenia minulých rokov sa z roka na rok zvyšuje. Čo sa týka konkurentov, tak u nich prevláda podiel krátkodobých záväzkov. Pričom u analyzovanej spoločnosti je významný i podiel dlhodobých záväzkov. Ďalej rozdiel môžeme vidieť v záväzkoch k úverovým inštitúciám. Analyzovaná spoločnosť využíva finančné prostriedky z úverových inštitúcií na rozdiel od konkurentov, ktorí tieto záväzky vôbec nevykazujú.

Analýza výnosov

Štruktúru výnosov analyzovanej spoločnosti môžeme vidieť v tabuľke 4. Prevedenie ich vertikálnej a horizontálnej analýzy spolu s výpočtami u konkurentov nájdeme v prílohe P V: Analýza výnosov.

Tabuľka 4 Štruktúra výnosov analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja tovaru	83 199	80 914	75 784	61 497	51 975
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0	0	0	0	0
Tržby z predaja služieb	2 032 908	2 197 705	2 390 230	2 480 987	2 291 810
Tržby z predaja DNM, DHM, mat.	0	0	250	0	417
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	14	2 166	47 017	2 087	63 175
Výnosové úroky	38	38	177	241	128
Ostatné výnosy z fin. č.	-185	0	0	1 066	4 202

VÝNOSY	2 115 974	2 280 823	2 513 458	2 545 878	2 411 707
--------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

U vývoja celkových výnosov spoločnosti prevláda rastúci trend. Pokles zaznamenávame len v roku 2020, a to o 5 %, kedy dosiahli hodnotu 2 412 tis. EUR. Bolo to spôsobené hlavne poklesom tržieb z predaja služieb a tržieb z predaja tovaru. Túto situáciu zapríčinila pandémia. Avšak môžeme vidieť, že pokles nebol významný a spoločnosti sa pandémia príliš nedotkla. Podľa dosiahnutých výnosov je zreteľné, že spoločnosť je zameraná na poskytovanie služieb a nie je teda výrobným podnikom. Tržby z predaja služieb predstavujú približne 95 % celkových výnosov spoločnosti. Najvyššiu hodnotu dosiahli v roku 2019, a to 2 481 tis. EUR. Tržby z predaja tovaru oproti tržbám z predaja služieb predstavujú zanedbateľnú čiastku a v priebehu sledovaných rokov ich hodnota klesá. Naopak to je však u oboch konkurentov. U nich významnejšiu časť výnosov tvoria tržby z predaja tovaru. Z toho môžeme usúdiť, že sa primárne zameriavajú na predaj automobilových skiel a rôznych náhradných dielov. Významnejšiu položku predstavujú ešte ostatné výnosy z hospodárskej činnosti. Najvyššiu hodnotu dosiahli v roku 2020, a to 63 tis. EUR. Do ostatných výnosov z hospodárskej činnosti patria všetky ostatné výnosy, ktoré neboli zaradené v predchádzajúcich výnosových položkách. Analyzovaná spoločnosť sem radí napríklad nájomné získané za prenájom priestorov. Tržby z predaja dlhodobého majetku, výnosové úroky i ostatné výnosy z finančnej činnosti predstavujú minimálny podiel na celkových výnosoch spoločnosti i konkurentov, preto sa ich analýzou bližšie zaoberať nebudem.

Analýza nákladov

Tabuľka 5 zobrazuje zjednodušené zloženie nákladov analyzovanej spoločnosti. Kompletnú štruktúru nákladov i podrobnejšie analýzy sú obsahom prílohy P VI: Analýza nákladov.

Tabuľka 5 Zjednodušená štruktúra nákladov analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Výkonová spotreba	1 382 194	1 524 519	1 635 625	1 720 719	1 379 298
Osobné náklady	287 904	335 992	407 530	481 706	482 167
Dane a poplatky	579	6 839	7 518	7 361	8 705
Odpisy DNM a DHM	38 621	53 101	79 172	104 077	98 127
ZC predaného DM a mat.	0	3 821	0	2 927	0
Opravné položky k pohľadávkam	0	12 980	0	-91 087	0
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	11 860	11 297	14 861	111 679	21 080
OP k finančnému majetku	246 910	0	0	0	0
Nákladové úroky	4 180	3 245	23 887	23 552	24 842
Kurzové straty	0	0	0	3	0
Ostatné náklady na finančnú č.	8 248	3 412	7 104	9 345	3 213
Daň z príjmov	84 125	70 051	73 868	41 637	48 521
NÁKLADY	2 064 621	2 025 257	2 249 565	2 411 919	2 065 953

U celkových nákladov analyzovanej spoločnosti nenastal v priebehu sledovaných rokov výrazný nárast ani pokles. Najvyššiu hodnotu dosiahli v roku 2019, a to 2 412 tis. EUR. V roku 2020 nastal pokles. Môžeme vidieť previazanosť hodnôt výnosov a nákladov z tohto roku. Najvýznamnejší podiel na celkových nákladoch predstavuje výkonová spotreba. Tento podiel sa u analyzovanej spoločnosti pohybuje v rozmedzí 67-75 %. U konkurenčných podnikoch je tento podiel o niečo väčší. Výkonovú spotrebu analyzovanej spoločnosti tvoria predovšetkým náklady vynaložené na spotrebu materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok. Tieto náklady sa pohybujú v rozmedzí 34-40 %. Rovnako významnými nákladmi sú náklady vynaložené na služby. Tieto náklady sa podieľajú na celkových nákladoch analyzovanej spoločnosti v rozmedzí 25-35 %. V porovnaní nákladov výkonovej spotreby analyzovanej spoločnosti a konkurentov zaznamenávame rozdiel. U konkurenta A najväčšiu časť výkonovej spotreby tvoria náklady vynaložené na predaj tovaru, v priemere až 72 %. U konkurenta B sa na výkonovej spotrebe podieľajú v približne rovnakej výške náklady vynaložené na predaj tovaru a náklady vynaložené na služby. Ich podiel predstavuje v priemere 41 %. Osobné náklady analyzovanej spoločnosti majú v priebehu sledovaných rokov rastúci charakter. Počas rokov 2016-2019 rástli v priemere o 18%. Čo bolo spôsobené zvyšovaním počtu zamestnancov i zvyšovaním miezd. V roku 2020 poklesol počet zamestnancov o jedného zamestnanca, vzhľadom na to v tomto roku nezaznamenávame výrazný nárast osobných nákladov. Pozitívne však môžeme hodnotiť, že pokles tržieb v roku 2020 neovplyvnil

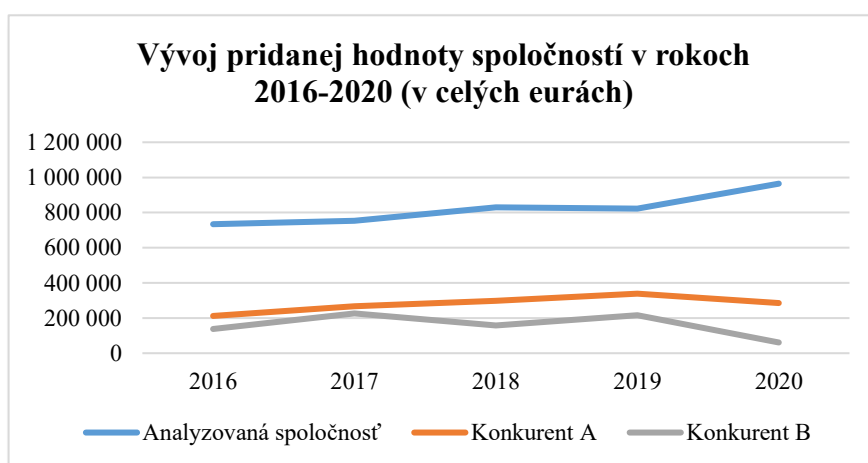
významne počet zamestnancov a spoločnosť bola schopná udržať výšku vyplácaných miezd. Rovnako ako u analyzovanej spoločnosti, tak i u konkurentov, osobné náklady tvoria po výkonnej spotrebe najvyšší podiel na celkových nákladoch. Výškou dosiahnutých osobných nákladov môžeme konštatovať, že skúmaná spoločnosť zamestnáva najviac zamestnancov spomedzi analyzovaných konkurentov. Podiel odpisov dlhodobého majetku na celkových nákladoch je u analyzovanej spoločnosti i konkurentov približne rovnaký.

Analýza pridanej hodnoty

Pridaná hodnota vyjadruje hodnotu, ktorú podnik pridal počas svojej činnosti. Analýzu pridanej hodnoty analyzovanej spoločnosti môžeme vidieť v tabuľke 6 a analýzu týkajúcu sa konkurentov v prílohe P VII: Analýza pridanej hodnoty.

Tabuľka 6 Analýza pridanej hodnoty analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja tovaru	83 199	80 914	75 784	61 497	51 975
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0	0	0	0	0
Tržby z predaja služieb	2 032 908	2 197 705	2 390 230	2 480 987	2 291 810
Výkonová spotreba	1 382 194	1 524 519	1 635 625	1 720 719	1 397 298
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	0	0	0	0	0
Aktivácia	0	0	0	0	0
Pridaná hodnota	733 913	754 100	830 389	821 765	964 487



Obrázok 12 Vývoj pridanej hodnoty u analyzovanej spoločnosti a konkurentov (Zdroj: vlastné spracovanie)

Na obrázku 12 môžeme vidieť vývoj pridanej hodnoty analyzovanej spoločnosti a konkurentov v priebehu sledovaných rokov. Pridaná hodnota je u všetkých troch

analyzovaných podnikoch rozdielom medzi tržbami a výkonovou spotrebou. Náklady zo zmeny stavu zásob vlastnej činnosti a náklady z aktivácie sú nulové. Vývoj pridanej hodnoty analyzovanej spoločnosti možno hodnotiť pozitívne. Prevláda u nej rastúci trend. Nepatrný pokles môžeme vidieť akurát v roku 2019. Analyzovaná spoločnosť dosiahla najvyššiu pridanú hodnotu v roku 2020, a to takmer 965 tis. EUR. V tomto roku spoločnosti poklesli tržby, ale významný pokles nastal i u nákladov výkonovej spotreby. Kladnú pridanú hodnotu v priebehu sledovaných rokov dosahovali i konkurenti. Vývoj pridanej hodnoty konkurenta A je porovnateľný s vývojom pridanej hodnoty analyzovanej spoločnosti. U konkurenta B sa pridaná hodnota vyvíja kolísavo.

Analýza výsledku hospodárenia

Analýza výsledku hospodárenia zobrazuje vývoj výsledku hospodárenia po zdanení (EAT), výsledku hospodárenia pred zdanením (EBT), výsledku hospodárenia pred úrokmi a zdanením (EBIT) a výsledku hospodárenia pred úrokmi, zdanením a odpismi (EBITDA). Analýza je prevedená za sledované roky 2016-2020.

Tabuľka 7 Analýza výsledku hospodárenia analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Prevádzkový VH	394 963	332 236	368 575	207 189	418 000
Finančný VH	-259 485	-6 619	-30 814	-31 593	-23 725
Daň z príjmov	84 125	70 051	73 868	41 637	48 521
EAT	51 353	255 566	263 893	133 959	345 754
EBT	135 478	325 617	337 761	175 596	394 275
EBIT	139 658	328 862	361 648	199 148	419 117
EBITDA	178 279	381 963	440 820	303 225	517 244

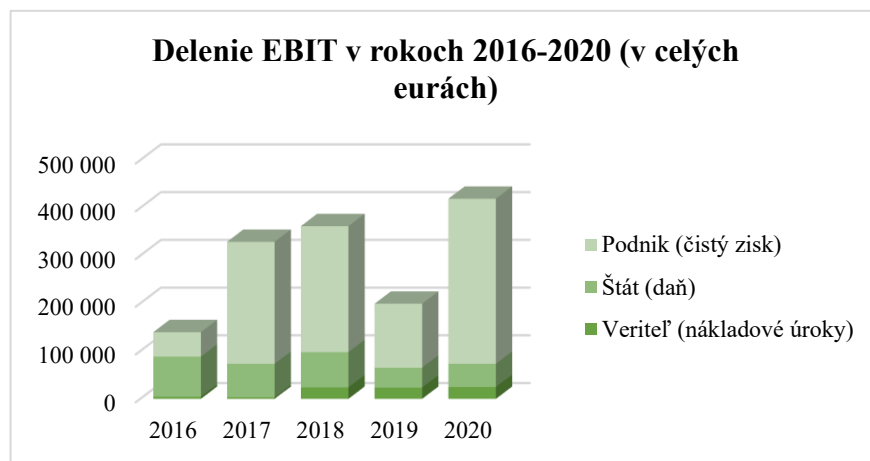
V tabuľke 7 je zobrazený vývoj jednotlivých druhov výsledku hospodárenia analyzovanej spoločnosti. Môžeme vidieť, že vo všetkých sledovaných rokoch analyzovaná spoločnosť dosahuje zisk. Do roku 2019 sa zisk každoročne zvyšoval. V roku 2019 poklesol, čo bolo spôsobené väčším nárastom nákladov oproti výnosom. Následne v roku 2020 dosiahla spoločnosť najvyšší zisk zo všetkých sledovaných rokov, a to cez 345 tis. EUR. Keď sa pozrieme na nákladové úroky, vidíme nárast v priebehu rokov 2016-2018. Tento nárast bol spôsobený nárastom cudzích zdrojov, čo bolo analyzované v rámci analýzy súvahy. Odpisy sa v priebehu rokov 2016-2019 zvyšovali dôsledkom nákupu dlhodobého odpisovaného majetku. V roku 2020 mierne poklesli.

Porovnaním výsledku hospodárenia analyzovanej spoločnosti a konkurentov bolo zistené, že analyzovaná spoločnosť vo väčšine sledovaných rokov dosahuje vyšší zisk ako konkurenti. Analýza výsledku hospodárenia konkurentov je uvedená v prílohe P VIII: Analýza pridanej hodnoty. U konkurenta A nastal podobný vývoj výsledku hospodárenia ako u analyzovanej spoločnosti. V roku 2019 nastal jeho pokles, ktorý však nastal i v roku 2020. Vo vývoji výsledku hospodárenia konkurenta B zaznamenávame výrazne výkyvy. V roku 2020 dokonca dosiahol stratu.

Delenie EBIT je uvedené v tabuľke 8. Môžeme vidieť, že v roku 2016 nadpolovičný podiel tvorila daň, ktorá bola ovplyvnená rozdielom medzi účtovnými a daňovými nákladmi. Následne sa jej podiel znížil, v priebehu rokov 2017-2019 sa držal na úrovni približne 20 % a v roku 2020 klesol na 12 %. V rokoch 2017-2020 prevláda podiel čistého zisku, čo môžeme vidieť i na obrázku 13. U konkurenta A vo všetkých sledovaných rokoch preyšuje podiel čistého zisku na EBIT. V priemere ide o 79 % podiel. U konkurenta B preyšoval podiel čistého zisku okrem roku 2018, kedy bola daň vyššia.

Tabuľka 8 Delenie EBIT analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Veriteľ (nákladové úroky)	4 180	3 245	23 887	23 552	24 842
Štát (daň)	84 125	70 051	73 868	41 637	48 521
Podnik (čistý zisk)	51 353	255 566	263 893	133 959	345 754
EBIT	139 658	328 862	361 648	199 148	419 117
(v %)	2016	2017	2018	2019	2020
Veriteľ (nákladové úroky)	3%	1%	7%	12%	6%
Štát (daň)	60%	21%	20%	21%	12%
Podnik (čistý zisk)	37%	78%	73%	67%	82%
EBIT	100%	100%	100%	100%	100%



Obrázok 13 Delenie EBIT analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

9.2 Rozdielové ukazovatele

Pomocou rozdielových ukazovateľov je analyzovaná finančná situácia podniku i konkurentov so zameraním na ich likviditu. K tejto analýze je využitý najpoužívanejší rozdielový ukazovateľ, ktorým je čistý pracovný kapitál (ČPK). ČPK je daný rozdielom medzi obežnými aktívami a krátkodobým cudzím kapitálom.

Tabuľka 9 Vývoj ČPK v analyzovanej spoločnosti a konkurentov (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
ČPK (analyzovaná spoločnosť)	92 095	373 273	-1 001 056	250 871	254 062
ČPK (konkurent A)	-54 637	68 481	161 329	285 193	355 406
ČPK (konkurent B)	-31 500	-100 001	-18 068	49 212	-172 285

V tabuľke 9 môžeme vidieť hodnoty ČPK dosiahnuté u analyzovanej spoločnosti a konkurentov v sledovaných rokoch 2016-2020. Analyzovaná spoločnosť dosahovala okrem roku 2018 kladný ČPK. Kladné hodnoty ČPK hodnotíme pozitívne. Ide o situáciu, kedy krátkodobé likvidné aktíva preyšujú krátkodobé cudzie zdroje. Krátkodobé likvidné aktíva analyzovanej spoločnosti sú počas sledovaných rokov tvorené najmä krátkodobými pohľadávkami a finančnými prostriedkami. Spoločnosť má v takomto prípade vytvorenú finančnú rezervu. V roku 2018 ČPK dosiahol výrazne zápornú hodnotu. Bolo to spôsobené prijatím krátkodobého bankového úveru. Krátkodobý cudzí kapitál bol v takej výške, že krátkodobý majetok ho nebol schopný pokryť. Avšak následne bol krátkodobý úver splatený formou dlhodobého úveru v dôsledku čoho je ČPK v roku 2019 a 2020 opäť kladný. U konkurenta A počas sledovaných rokov nenastali také významné výkyvy.

V roku 2016 dosiahol ČPK zápornú hodnotu, avšak potom z roka na rok rástol. Tento vývoj možno hodnotiť pozitívne. Naopak to je u konkurenta B, ktorý dosiahol kladnú hodnotu ČPK len v roku 2019. V ostatných rokoch dosiahol ČPK záporné hodnoty, čo znamená, že spoločnosť nie je likvidná a netvorí si finančnú rezervu. V dôsledku toho nemusí byť schopná hrať neočakávané výdaje.

Okrem výpočtu ČPK v absolútnej výške je žiaduce ČPK dať do pomeru k obežným aktívam. Tento podiel bude vyčíslený v časti pomerových ukazovateľov likvidity.

9.3 Pomerové ukazovatele

Pomocou pomerových ukazovateľov je prevedená analýza zadlženosti, likvidity, rentability a aktivity. Analýzy sú uskutočnené za sledované roky 2016-2020. Vyčíslené hodnoty sú zrovnané s hodnotami dosiahnutými u konkurentov.

Analýza zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry

V tabuľke 10 môžeme vidieť hodnoty zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry analyzovanej spoločnosti. V tabuľkách 11 a 12 zase konkurentov.

Tabuľka 10 Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadlženosť	37,37%	31,57%	62,92%	54,98%	47,69%
Miera zadlženosti	0,60	0,46	1,73	1,23	0,91
Dlhodobé cudzie zdroje / cudzie zdroje	4,51%	3,42%	0,73%	88,63%	78,93%
Dlhodobé cudzie zdroje / dlhod. kapitál	2,64%	1,55%	1,25%	52,14%	41,84%
Vlastný kapitál / DM	1,32	2,52	0,46	0,54	0,66
Dlhodobé zdroje / DM	1,36	2,56	0,47	1,13	1,13
Úrokové krytie (počítané z EBIT)	33,41	101,34	15,14	8,46	16,87

Tabuľka 11 Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry konkurenta A (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadlženosť	44,42%	34,26%	22,89%	15,53%	15,37%
Miera zadlženosti	0,80	0,52	0,30	0,18	0,18
Dlhodobé cudzie zdroje / cudzie zdroje	0,49%	0,73%	1,15%	1,70%	1,60%
Dlhodobé cudzie zdroje / dlhod. kapitál	0,39%	0,38%	0,34%	0,31%	0,29%
Vlastný kapitál / DM	0,90	1,15	1,35	1,69	1,92
Dlhodobé zdroje / DM	0,91	1,15	1,36	1,69	1,92
Úrokové krytie (počítané z EBIT)	0,00	87 867	0,00	0,00	0,00

Tabuľka 12 Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry konkurenta B
(Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadlženosť	86,52%	70,77%	81,95%	72,96%	73,12%
Miera zadlženosti	6,42	2,42	4,54	2,70	2,72
Dlhodobé cudzie zdroje / cudzie zdroje	27,46%	0,69%	47,36%	44,09%	0,64%
Dlhodobé cudzie zdroje / dlhod. kapitál	63,80%	1,63%	68,26%	54,34%	1,71%
Vlastný kapitál / DM	0,32	0,59	0,30	0,53	0,40
Dlhodobé zdroje / DM	0,88	0,60	0,94	1,15	0,41
Úrokové krytie (počítané z EBIT)	12,76	26,76	0,00	0,00	0,00

Hodnoty celkovej zadlženosti by sa mali pohybovať v rozmedzí 30-60 %. Mimo odporúčané hodnoty sa analyzovaná spoločnosť dostala v roku 2018, kedy dosiahla najvyššiu zadlženosť, a to 62,92 %. Celková zadlženosť konkurenta A z roka na rok klesá. Od roku 2018 sa dokonca nachádza pod odporúčanými hodnotami. Táto situácia signalizuje vyššie využitie vlastného kapitálu ako cudzieho, čo nie je príliš efektívne, keďže vlastný kapitál je drahší ako cudzí. Naopak konkurent B využíva vo väčšej miere cudzí kapitál. Jeho zadlženosť je vysoká. Vo všetkých rokoch sa nachádza nad odporúčanými hodnotami. Táto situácia znamená vysoké riziko. Konkurent B musí byť schopný splácať svoje záväzky bez ohľadu na to, či sa mu darí alebo nie. Miera zadlženosti potvrdzuje vývoj celkovej zadlženosti. U analyzovanej spoločnosti dosiahla miera zadlženosti hodnotu vyššiu ako 1 v rokoch 2018 a 2019, kedy dosiahla i najvyššie hodnoty celkovej zadlženosti. V týchto obdobiach spoločnosť využívala vo väčšej miere cudzí kapitál ako vlastný. Miera zadlženosti potvrdila u konkurenta A vyššie využitie vlastného kapitálu a u konkurenta B zase väčšie využitie cudzieho kapitálu. Z pohľadu zadlženosti môžeme analyzovanú spoločnosť v porovnaní s konkurentami hodnotiť najpozitívnejšie.

Analyzovaná spoločnosť nenaplnila zlaté pravidlo financovania v roku 2018, kedy časť dlhodobého majetku bola krytá krátkodobými zdrojmi, čistý pracovný kapitál dosiahol zápornú hodnotu. V tomto roku bola uplatnená agresívna stratégia financovania, ktorá predstavuje lacnejšiu variantu, avšak vysoko riziková. V ostatných sledovaných rokoch sa spoločnosti podarilo naplniť zlaté pravidlo financovania. Avšak v rokoch 2019 a 2020 spoločnosť nebola schopná pokryť dlhodobý majetok vlastným kapitálom, čo nesvedčí o vysokej finančnej stabilite. Lepšie možno hodnotiť situáciu u konkurenta A, ktorému sa podarilo naplniť zlaté pravidlo financovania okrem roku 2016. A okrem tohto roku bol daný konkurent schopný pokryť dlhodobý majetok i vlastným kapitálom. Signalizuje to

vysokú finančnú stabilitu. Čo nemožno povedať v prípade konkurenta B, ktorému sa zlaté pravidlo financovania podarilo naplniť len v roku 2019 a ani v jednom zo sledovaných rokov nebol schopný pokryť dlhodobý majetok vlastným kapitálom.

Čo sa týka úrokového krytia, tak analyzovaná spoločnosť dosahuje hodnoty vyššie ako odporúčaná hodnota 5, čo môžeme hodnotiť pozitívne. Znamená to, že spoločnosť je schopná vytvoriť zisk pre splácanie úrokov veriteľom, daní i pre tvorbu čistého zisku pre svojich vlastníkov. Konkurent A počas sledovaných rokov nevykazuje skoro žiadne nákladové úroky. A konkurent B dosiahol v rokoch 2016 a 2017 úrokové krytie vyššie ako odporúčaná hodnota. V nasledujúcich rokoch nevykazoval nákladové úroky.

Analýza likvidity

Prostredníctvom analýzy likvidity je možné odhaliť schopnosť, či naopak neschopnosť podniku platiť za svoje krátkodobé záväzky. Analýza likvidity skúmanej spoločnosti i konkurentov je uvedená v nasledujúcich tabuľkách.

Tabuľka 13 Ukazovatele likvidity analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Bežná likvidita	1,45	2,38	0,33	2,78	1,98
Pohotová likvidita	0,96	2,04	0,27	2,19	1,64
Hotovostná likvidita	0,13	1,22	0,14	0,76	1,34
ČPK/OA	31,24%	57,90%	-201,57%	64,07%	49,44%
ČPK/A	16,21%	41,93%	-41,75%	11,14%	9,83%

Tabuľka 14 Ukazovatele likvidity konkurenta A (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Bežná likvidita	0,86	1,24	1,87	3,22	3,63
Pohotová likvidita	0,68	0,77	1,11	2,08	2,24
Hotovostná likvidita	0,65	0,77	1,11	2,07	2,14
ČPK/OA	-16,80%	19,50%	46,63%	68,97%	72,49%
ČPK/A	-6,36%	8,24%	19,78%	33,93%	39,84%

Tabuľka 15 Ukazovatele likvidity konkurenta B (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Bežná likvidita	0,92	0,71	0,92	1,19	0,46
Pohotová likvidita	0,36	0,40	0,70	0,90	0,36
Hotovostná likvidita	0,19	0,16	0,38	0,59	0,23
ČPK/OA	-8,48%	-40,13%	-8,73%	16,10%	-118,25%
ČPK/A	-4,90%	-20,13%	-3,47%	7,83%	-39,36%

V prípade analyzovanej spoločnosti u všetkých druhoch likvidity môžeme pozorovať predovšetkým kolísavý vývoj. Ukazovateľ bežnej likvidity sa pohybuje v rozmedzí 0,33-2,78, pričom odporúčaná hodnota tohto ukazovateľa by sa mala pohybovať od 1,5 do 2,5. Odporúčanú hodnotu spoločnosť dosiahla v roku 2017 a 2020. Najviac sa analyzovaná spoločnosť odchyľila od odporúčaných hodnôt v roku 2018, kedy bežná likvidita dosiahla hodnotu 0,33. Ide o rizikovú situáciu, kedy spoločnosť využila časť krátkodobých záväzkov k financovaniu dlhodobého majetku. Konkurentovi A sa podarilo dosiahnuť hodnotu nachádzajúcu sa v intervale odporúčaných hodnôt len v roku 2018 a konkurentovi B v žiadnom zo sledovaných rokov.

Ukazovateľ pohotovej likvidity by sa mal pohybovať v rozmedzí 1-1,5. Spoločnosť ani v jednom zo sledovaných rokov nedosiahla odporúčanú hodnotu. Najbližšie odporúčenej hodnote je hodnota 0,96 dosiahnutá v roku 2016 a hodnota 1,64 v roku 2020. V prípade dosiahnutej nižšej hodnoty ako je odporúčaná, spoločnosť nie je schopná pokryť krátkodobými pohľadávkami a finančným majetkom krátkodobé cudzie zdroje. Naopak pri hodnote vyššej ako je 1,5 preyšujú krátkodobé pohľadávky a finančný majetok krátkodobé cudzie zdroje, čo nie je efektívne, pretože držanie hotovostných prostriedkov neprináša spoločnosti výnos. Podobne ako u bežnej likvidity, tak i u pohotovej sa konkurentovi B podarilo dosiahnuť odporúčanú hodnotu len v roku 2018 a konkurentovi B ani raz počas sledovaného obdobia.

Ukazovateľ hotovostnej likvidity nedosiahol ani v jednom roku odporúčanú hodnotu, ktorá by sa mala pohybovať v rozmedzí 0,2-0,5. Najbližšie odporúčenej hodnote je rok 2019, kedy hotovostná likvidita dosiahla hodnotu 0,76. Najvyššiu hodnotu dosiahla v roku 2020, a to 1,34, ktorá svedčí o neefektívnom využití finančných prostriedkov. Podobne ako analyzovaná spoločnosť, tak ani konkurentovi A sa nepodarilo dosiahnuť odporúčanú hodnotu hotovostnej likvidity. V prípade hotovostnej likvidity je lepšie na tom konkurent B, ktorý dosiahol odporúčané hodnoty v rokoch 2018 a 2020.

Podiel čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach by mal dosahovať 30-50 %. Odporúčanú hodnotu spoločnosť dosiahla len v rokoch 2016 a 2020, čo svedčí o krátkodobej finančnej stabilite spoločnosti. V roku 2018 tento ukazovateľ dokonca dosiahol zápornú hodnotu, čo bolo spôsobené záporným čistým pracovným kapitálom, kedy krátkodobé cudzie zdroje boli väčšie ako zdroj ich krytia, teda krátkodobý majetok. Horšiu situáciu možno pozorovať u konkurentov. Konkurent A dosiahol hodnotu nachádzajúcu sa v odporúčených hodnotách len v roku 2018. V posledných dvoch

hodnotených rokoch konkurent A dosiahol vysoký podiel ČPK na obežných aktívach. V tomto prípade môžeme hovoriť o prekapitalizovanej spoločnosti. Naopak konkurent B dosiahol spomínaný podiel veľmi nízky. Vo väčšine rokov dokonca záporný, čo bolo spôsobené dosiahnutým záporným ČPK.

Analýza rentability

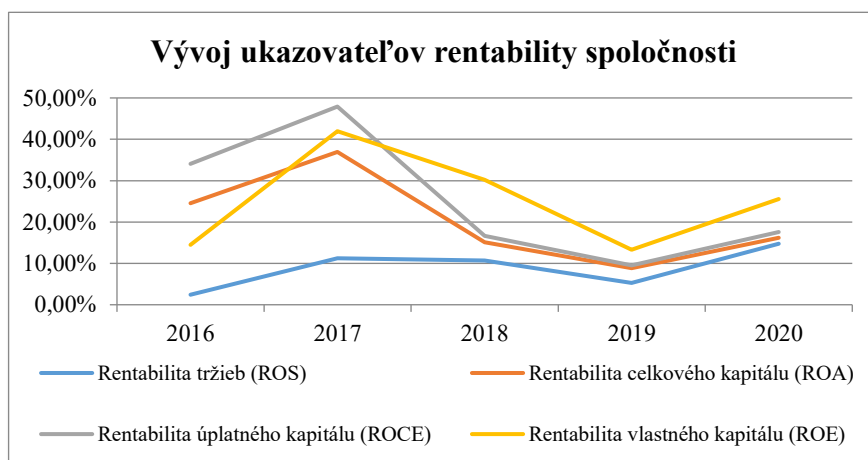
Pomocou ukazovateľov rentability je možné odhaliť schopnosť podniku vytvoriť zisk použitím investovaného kapitálu. Najčastejšie využívané ukazovatele rentability sú vypočítané v nasledujúcej časti, a to zvlášť pre analyzovanú spoločnosť a zvlášť pre každého konkurenta.

Tabuľka 16 Ukazovatele rentability analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Rentabilita tržieb (ROS)	2,43%	11,22%	10,70%	5,27%	14,75%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	24,59%	36,94%	15,08%	8,85%	16,21%
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	34,09%	47,91%	16,66%	9,52%	17,56%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	14,53%	41,96%	30,23%	13,30%	25,56%

Vykonaná analýza rentability signalizuje ziskovosť skúmanej spoločnosti počas všetkých sledovaných rokov. U všetkých druhov rentabilít analyzovanej spoločnosti možno pozorovať kolísavý vývoj. Rentabilita tržieb (ROS) predstavuje ziskovú maržu, ktorá je dôležitým ukazovateľom pre hodnotenie úspešnosti podnikateľskej činnosti. Najvyššiu ziskovú maržu spoločnosť dosiahla v roku 2020, a to 14,75 %. Rentabilita celkového kapitálu (ROA) vyjadruje výkonnosť podniku. Medzi rokmi 2017 a 2018 skúmaná spoločnosť zaznamenáva pokles ROA o približne 30 %, čo bolo spôsobené hlavne prudkým nárastom aktív spoločnosti. ROA klesla i medzi rokmi 2018 a 2019, avšak v roku 2020 vzrástla a dosiahla hodnotu 16,21 %. Podobný vývoj zaznamenávame aj u rentability úplatného kapitálu (ROCE). ROCE vo všetkých analyzovaných rokoch dosahuje vyššiu hodnotu ako je úroková miera úverov, čo znamená, že spoločnosť dokáže cudzí úročený kapitál zhodnotiť viac než je výška platených úrokov. Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) vyjadruje výnosnosť kapitálu, ktorý do podnikania vložili vlastníci spoločnosti. Najvyššiu hodnotu ukazovateľ dosiahol v roku 2017, a to 41,96 %. Avšak v nasledujúcich dvoch rokoch hodnota ROE klesala. V roku 2019 dosiahla hodnotu 13,30 %. Následne v roku 2020 ukazovateľ vzrástol o 12,26 % a dosiahol hodnotu 25,56 %. Pozitívne môžeme hodnotiť rok 2017, kedy všetky druhy rentabilít, okrem ROS, dosiahli najvyššiu hodnotu

za sledované obdobie. Úspešnosť roku 2017 z pohľadu rentabilít možno vidieť i na nasledujúcom grafe.



Obrázok 14 Vývoj ukazovateľov rentability analyzovanej spoločnosti v rokoch 2016-2020
(Zdroj: vlastné spracovanie)

V nasledujúcich tabuľkách možno vidieť analýzu rentability konkurenta A a konkurenta B.

Tabuľka 17 Ukazovatele rentability konkurenta A (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Rentabilita tržieb (ROS)	4,95%	6,10%	7,57%	6,60%	3,30%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	6,95%	10,57%	12,91%	12,06%	5,72%
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	12,50%	16,08%	16,75%	14,35%	6,81%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	9,57%	12,57%	13,13%	11,31%	5,71%

Tabuľka 18 Ukazovatele rentability konkurenta B (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Rentabilita tržieb (ROS)	1,79%	4,38%	0,23%	5,92%	-4,90%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	6,03%	16,16%	1,18%	15,29%	-11,95%
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	44,72%	55,28%	6,54%	56,54%	-44,46%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	30,62%	40,39%	2,81%	44,62%	-44,46%

Dosiahnuté hodnoty rentabilít u konkurenta A potvrdzujú jeho výnosnosť počas všetkých sledovaných rokov podobne ako u analyzovanej spoločnosti. Uňho všetky druhy rentabilít do roku 2018 rástli a nasledujúce dva roky klesali. A teda môžeme povedať, že z pohľadu rentabilít sa konkurentovi A darilo najlepšie v roku 2018. Odlišná situácia je u konkurenta B. V jeho prípade možno pri vývoji rentabilít pozorovať výrazne výkyvy. Dokonca v roku 2020 všetky druhy rentabilít dosiahli záporné hodnoty, čo bolo spôsobené dosiahnutou stratou v podnikateľskej činnosti.

Analýza aktivity

Prostřednictvím ukazatelův aktivity je možné zjistit, či podnik efektivně využívá vložené prostředky. U skúmanej spoločnosti i konkurentov bude analýza aktivity prevedená prostredníctvom obratu a doby obratu jednotlivých položiek súvahy. Prevedená analýza je uvedená v tabuľkách nižšie.

Tabuľka 19 Ukazovatele aktivity analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat celkových aktív	3,73	2,56	1,03	1,13	0,91
Doba obratu zásob	17	14	13	12	13
Doba obratu krátkodobých pohľadávok	29	35	29	28	12
Doba obratu krátkodobých záväzkov	24	29	29	17	27
Obratovosť krátkodobých pohľadávok	12,62	10,24	12,53	12,65	30,01
Obratovosť krátkodobých záväzkov	10,78	12,59	12,53	21,61	13,51

Tabuľka 20 Ukazovatele aktivity konkurenta A (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat celkových aktív	1,07	1,36	1,34	1,44	1,45
Doba obratu zásob	26	19	23	38	38
Doba obratu krátkodobých pohľadávok	6	0	0	0	4
Doba obratu krátkodobých záväzkov	147	89	60	37	37
Obratovosť krátkodobých pohľadávok	65,26	0,00	0,00	975,30	97,80
Obratovosť krátkodobých záväzkov	2,46	4,02	6,00	9,65	9,66

Tabuľka 21 Ukazovatele aktivity konkurenta B (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat celkových aktív	2,31	2,70	2,22	2,04	2,44
Doba obratu zásob	35	26	15	14	6
Doba obratu krátkodobých pohľadávok	16	23	22	22	14
Doba obratu krátkodobých záväzkov	97	93	69	71	107
Obratovosť krátkodobých pohľadávok	22,19	15,86	16,36	16,38	25,69
Obratovosť krátkodobých záväzkov	3,70	3,87	5,25	5,05	3,36

Najnižšia odporučená hodnota pre ukazovateľ obrat celkových aktív je 1, čím vyššia je táto hodnota, tým lepšie. U skúmanej spoločnosti sa obrat celkových aktív pohybuje v rozmedzí 0,91-3,73. Nad odporučenú hodnotu sa spoločnosti podarilo dostať vo všetkých sledovaných rokoch okrem roku 2020, čo predstavuje efektívnosť pri hospodárení so svojím majetkom. V roku 2020 spoločnosť neefektívne využívala svoj majetok, kedy obrat

celkových aktív klesol pod hodnotu 1, konkrétne dosiahol hodnotu 0,91. Obrat celkových aktív konkurenta A dosiahol vo všetkých zo sledovaných rokov hodnotu vyššiu ako 1, čo možno hodnotiť pozitívne. A rovnako i v prípade konkurenta B, ten dokonca dosahuje vyššie hodnoty ako konkurent A a oproti skúmanej spoločnosti dosahuje stabilnejšie hodnoty tohto ukazovateľa. Doba obratu zásob analyzovanej spoločnosti, počas sledovaného obdobia, dosahuje pomerne stabilné hodnoty. V priemere 14 dní trvá, aby peniaze prešli cez služby znovu do formy peňazí. U konkurenta B tento obrat trvá dlhšie, a to v priemere 19 dní. U konkurenta A až 29 dní. A teda z pohľadu doby obratu zásob možno skúmanú spoločnosť hodnotiť najpozitívnejšie. Porovnanie doby obratu krátkodobých pohľadávok a krátkodobých záväzkov analyzovanej spoločnosti ukázalo, že len v rokoch 2018 a 2020 bola spoločnosť vo výhodnej pozícii, kedy za svoje krátkodobé pohľadávky dostala zaplatené skôr ako ona platila za svoje krátkodobé záväzky. V porovnaní s ňou sú konkurenti na tom lepšie. Obaja sú počas celého sledovaného obdobia vo výhodnej pozícii, pretože skôr obdržia peniaze od svojich odberateľov, ako musia platiť za svoje záväzky.

Multiplikátor vlastného kapitálu

Pomocou multiplikátoru vlastného kapitálu možno vyjadriť vplyv úrokovej redukcie zisku (EBT/EBIT) a finančnej páky (A/VK). Multiplikátor vlastného kapitálu udáva, koľkokrát je vložený kapitál vlastníkov zväčšený použitím cudzieho kapitálu ako zdroja financovania. Možno ho využiť pri rozhodovaní o ďalšom zadlžení podniku (Knápková, Pavelková, Remeš a kol., 2017, s. 126).

Vyčíslený multiplikátor vlastného kapitálu analyzovanej spoločnosti možno vidieť v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 22 Multiplikátor vlastného kapitálu analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
EBT/EBIT	0,97	0,99	0,93	0,88	0,94
A/VK	1,61	1,46	2,75	2,24	1,91
Multiplikátor	1,56	1,45	2,57	1,97	1,80

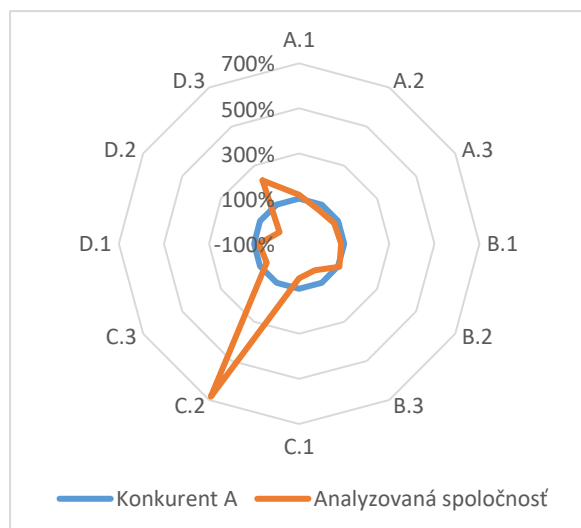
U analyzovanej spoločnosti by prípadné zvyšovanie podielu cudzích zdrojov viedlo k rastu rentability vlastného kapitálu vo všetkých sledovaných rokoch, a to z dôvodu, že hodnota multiplikátoru dosahuje hodnoty vyššie ako 1.

9.4 Spider analýza

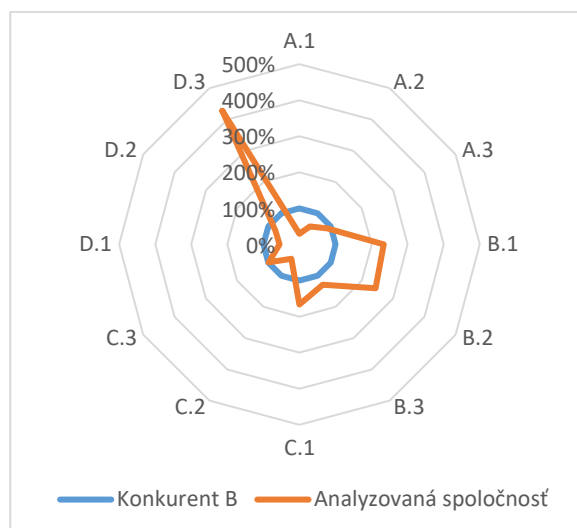
Výsledné hodnoty základných skupín pomerových ukazovateľov, ktorými sú zadlženosť, likvidita, rentabilita a aktivita analyzovanej spoločnosti a konkurentov možno porovnať prostredníctvom spider grafov. Grafy obsahujú krivku, ktorá zobrazuje výšku ukazovateľov analyzovanej spoločnosti a tiež krivku konkurentov, ktorá je rovná 100 % a pomocou nej dokážeme určiť polohu ukazovateľov analyzovanej spoločnosti. Pre spider analýzu bol zvolený rok 2019. Grafy zobrazujú hodnoty, ktoré boli vypočítané a okomentované v predchádzajúcej časti práce a sú zhrnuté v tabuľke 23.

Tabuľka 23 Porovnanie pomerových ukazovateľov analyzovanej spoločnosti a konkurentov v roku 2019 (Zdroj: vlastné spracovanie)

Ukazovateľ		Analyzovaná spoločnosť	Konkurent A	Konkurent B
A.1	ROE	13,30%	11,31%	44,62%
A.2	ROA	8,85%	12,06%	15,29%
A.3	ROS	5,27%	6,60%	5,92%
B.1	Bežná likvidita	2,78	3,22	1,19
B.2	Pohotová likvidita	2,19	2,08	0,90
B.3	Hotovostná likvidita	0,76	2,07	0,59
C.1	Vlastný kapitál/Aktíva	0,45	0,84	0,27
C.2	Miera zadlženosti	1,23	0,18	2,70
C.3	Krytie DM DK	1,13	1,69	1,15
D.1	Obrat aktív	1,13	1,44	2,04
D.2	Obratovosť k. pohľadávok	12,65	975,30	16,38
D.3	Obratovosť k. záväzkov	21,61	9,65	5,05



Obrázok 15 Spider analýza analyzovanej spoločnosti a konkurenta A v roku 2019 (Zdroj: vlastné spracovanie)



Obrázok 16 Spider analýza analyzovanej spoločnosti a konkurenta B v roku 2019 (Zdroj: vlastné spracovanie)

9.5 Súhrnné ukazovatele

K celkovému zhodnoteniu finančnej situácie analyzovanej spoločnosti sú použité súhrnné ukazovatele. Konkrétne bankrotné modely, a to Z-skóre a index IN05.

Z-skóre

Prostredníctvom súhrnného ukazovateľa Z-skóre (Altmanov model) možno identifikovať hrozbu bankrotu spoločnosti. Vypočítané hodnoty tohto ukazovateľa sú uvedené v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 24 Výpočet Altmanovho Z-skóre analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
0,717 x ČPK/A	0,116	0,301	-0,299	0,080	0,070
0,847 x nerozdelené zisky/A	0,437	0,328	0,212	0,325	0,327
3,107 x EBIT/A	0,764	1,148	0,469	0,275	0,504
0,420 x VK/CZ	0,699	0,910	0,243	0,342	0,461
0,998 x T/A	3,718	2,555	1,026	1,127	0,905
Z-skóre	5,734	5,241	1,651	2,148	2,266

Z vypočítaných hodnôt ukazovateľa Z-skóre môžeme povedať, že v rokoch 2016 a 2017 v analyzovanej spoločnosti vládla uspokojivá finančná situácia, pretože dosiahnuté hodnoty boli vyššie ako horná hraničná hodnota šedej zóny 2,99. Následne v roku 2018 hodnota poklesla pod dolnú hraničnú hodnotu šedej zóny 1,81, čo svedčí o finančných problémoch.

A v posledných dvoch sledovaných rokoch sa spoločnosť nachádzala v tzv. šedej zóne, čo signalizuje možné finančné problémy.

Index IN

Ďalším ukazovateľom, ktorý môže upozorniť na blížiaci sa bankrot spoločnosti je index IN05. Jeho vypočítané hodnoty v sledovaných rokoch 2016-2020 zobrazuje tabuľka 25.

Tabuľka 25 Výpočet indexu IN05 analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
0,13 x A/CZ	0,35	0,41	0,21	0,24	0,27
0,04 x EBIT/NÚ	1,34	4,05	0,61	0,34	0,67
3,97 x EBIT/A	0,98	1,47	0,60	0,35	0,64
0,21 x V/A	0,78	0,54	0,22	0,24	0,20
0,09 x OA/krátkodobé záväzky	0,14	0,22	0,03	0,30	0,19
Index IN05	3,58	6,69	1,66	1,46	1,97

Pre index IN05 platí, že ak je hodnota vyššia ako 1,6, tak podnik tvorí hodnotu. Môžeme vidieť, že túto podmienku analyzovaná spoločnosť naplnila okrem roku 2019 vo všetkých sledovaných rokoch. Znamená to veľmi dobrú finančnú situáciu. V roku 2019 sa spoločnosť ocitla v tzv. šedej zóne, čo môže znamenať ohrozenie jej finančnej situácie.

10 EKONOMICKÁ PRIDANÁ HODNOTA

Táto kapitola diplomovej práce sa zaoberá úpravami účtovných dát na ekonomické dáta. Na základe týchto úprav je prevedený výpočet ekonomickej pridanej hodnoty (EVA), ktorá skúma ako analyzovaná spoločnosť prispela k zvýšeniu, či naopak k zníženiu hodnoty pre vlastníkov za vymedzené obdobie.

Postup, ktorý vedie k výpočtu EVA pozostáva z viacerých krokov. Ako prvé je nutné upraviť aktíva na tzv. čisté operatívne aktíva (NOA) a rovnako upraviť i stranu pasív (C, $NOA=C$). Po úpravách rozvahy je potrebné upraviť výsledok hospodárenia pred zdanením na tzv. čistý operatívny zisk (NOPAT). Posledným krokom pred výpočtom EVA je výpočet priemerných nákladov na kapitál (WACC). Po tomto kroku je možné pristúpiť k výpočtu EVA.

10.1 Vymedzenie čistých operatívnych aktív (NOA)

Pre vymedzenie čistých operatívnych aktív (NOA) je nutné aktivovať položky, ktoré nie sú vykazované v aktívach, vyčleniť neoperatívne aktíva a znížiť aktíva o neúročený cudzí kapitál.

10.1.1 Aktivácia položiek

U analyzovanej spoločnosti v priebehu sledovaných rokov 2015-2020 nedošlo k skutočnostiam, ktoré by v rámci vymedzenia čistých operatívnych aktív (NOA) bolo potrebné aktivovať do aktív spoločnosti.

10.1.2 Vyčlenenie neoperatívnych aktív

K neoperatívnym aktívam, ktoré nie sú nevyhnutné pre realizáciu hlavnej činnosti a chodu analyzovanej spoločnosti patrí:

- **Obstarávaný dlhodobý majetok** – jedná sa o majetok, ktorý bol v procese obstarávania a neprispieval k tvorbe výsledku hospodárenia v sledovaných rokoch. Takýto majetok musí byť z aktív vylúčený (tabuľka 26). Údaje o obstarávanom dlhodobom majetku sú čerpané z rozvahy analyzovanej spoločnosti, a to z položiek obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok a obstarávaný dlhodobý hmotný majetok.

Tabuľka 26 Obstarávaný DNM a DHM u analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Obstarávaný DNM	0	0	0	0	0	0
Obstarávaný DHM	31 353	10 817	33	33	0	11 033

- **Dlhodobý finančný majetok** – analyzovaná spoločnosť vykazovala dlhodobý finančný majetok v rokoch 2015, 2016 a 2020. Tým, že investovanie nie je hlavnou činnosťou analyzovanej spoločnosti je potrebné ho z operatívnych aktív vylúčiť (tabuľka 27).

Tabuľka 27 DFM určený k vylúčeniu u analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
DFM	306 080	35 437	0	0	0	4 514

- **Krátkodobý finančný majetok** – analýza hotovostnej likvidity (tabuľka 28) ukázala, že u analyzovanej spoločnosti vo väčšine zo sledovaných rokov hotovostná likvidita dosahuje vysoké hodnoty. V takomto prípade sú nadbytočný KFM a peňažné prostriedky z NOA vylúčené. Môžeme vidieť, že takáto situácia nastala v roku 2017, 2019 a 2020, a to z dôvodu, že analyzovaná spoločnosť držala nadbytočné množstvo KFM a peňažných prostriedkov.

Tabuľka 28 KFM a peňažné prostriedky určené k vylúčeniu u analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
KFM + peňažné prostriedky	8 095	26 779	331 852	213 532	106 757	348 034
Krátkodobé cudzie zdroje	201 897	202 710	271 438	1497675	140 703	259 776
Hotovostná likvidita	0,04	0,13	1,22	0,14	0,76	1,34
Optimálna hotovostná likvidita (0,5)	100 949	101 355	135 719	748 838	70 352	129 888
Prebytok KFM a peň. prostriedkov	0	0	196 133	0	36 406	218 146

10.1.3 Neúročený cudzí kapitál

K položkám, ktoré je potrebné vylúčiť patria tiež pasíva, ktoré nenesú náklad, ide o tzv. neúročený cudzí kapitál. V prípade analyzovanej spoločnosti ide o položky uvedené v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 29 Neúročené cudzie zdroje analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Rezervy	13 846	6 457	13 096	3 483	23 036	11 145
Závazky z obchodných vzťahov	73 910	68 041	50 279	59 612	74 625	35 617
Závazky ostatné	124 272	81 603	140 371	148 226	55 718	151 923
Časové rozlíšenie pasív	2 234	2 234	0	16 303	6 606	0
Celkom	214 262	158 335	203 746	227 624	159 985	198 685

10.1.4 Prehľad zmien súvahy a vyčíslenie NOA

Prehľad všetkých zmien, ktoré boli popísané vyššie a prispievajú k vyčísleniu NOA môžeme vidieť v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 30 Prehľad zmien pri prevode aktív na NOA (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Aktíva celkom	929 028	568 056	890 148	2 397 994	2 251 373	2 585 777
- obstarávaný DNM	0	0	0	0	0	0
- obstarávaný DHM	31 353	10 817	33	33	0	11 033
- DFM	306 080	35 437	0	0	0	4 514
- KFM a peňažné prostriedky	0	0	196 133	0	36 406	218 146
- neúročené CZ	214 262	158 335	203 746	227 624	159 985	198 685
NOA (čisté operatívne aktíva)	377 333	363 467	490 236	2 170 337	2 054 982	2 153 399

Upravená majetková časť súvahy je uvedená v prílohe P IX: Upravené výkazy v rámci výpočtu EVA.

Potrebné je však upraviť i finančnú časť súvahy, aby nedošlo k bilančnej nerovnosti. Do vlastného kapitálu bola zaradená nová položka ekvivalenty vlastného kapitálu, ktorá bola vyčíslená ako rozdiel medzi aktivovanými nákladmi na reklamu a neoperatívnymi aktívami. V rámci cudzích zdrojov došlo k vylúčeniu neúročeného cudzieho kapitálu. Prehľad zmien môžeme vidieť v tabuľke 31.

Tabuľka 31 Prehľad zmien pri prevode pasív na C (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pasíva celkom	929 028	568 056	890 148	2 397 994	2 251 373	2 585 777
+ ekvivalenty VK	-337 433	-46 254	-196 166	-33	-36 406	-233 693
- neúročené CZ	214 262	158 335	203 746	227 624	159 985	198 685
C (kapitál celkom)	377 333	363 467	490 236	2 170 337	2 054 982	2 153 399

Upravená finančná časť súvahy je uvedená v prílohe P IX: Upravené výkazy v rámci výpočtu EVA.

10.2 Vymedzenie operatívneho čistého zisku (NOPAT)

Okrem úprav rozvahy je potrebné upraviť i výkaz zisku a straty analyzovanej spoločnosti, čo povedie k určaniu NOPAT. Predmetom úpravy je výsledok hospodárenia pred zdanením. V prípade analyzovanej spoločnosti sa jedná o nasledujúce úpravy:

10.2.1 Vylúčenie nákladových úrokov

Nákladové úroky platené z bankových úverov je potrebné vylúčiť, a to ich pripočítaním späť k výsledku hospodárenia. Hodnoty nákladových úrokov boli prevzaté z výkazu zisku a straty (tabuľka 32).

Tabuľka 32 Nákladové úroky analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Nákladové úroky	4 180	3 245	23 887	23 552	24 842

10.2.2 Vylúčenie výsledku hospodárenia z predaja DM

Keďže predaj dlhodobého majetku predstavuje v prípade analyzovanej spoločnosti mimoriadnu udalosť a nespadá do hlavnej činnosti podnikania spoločnosti, musí byť výsledok hospodárenia z predaja DM vylúčený (tabuľka 33).

Tabuľka 33 VH z predaja DM analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja DM	0	0	250	0	417
ZC DM	0	3 821	0	2 927	0
VH z predaja DM	0	-3 821	250	-2 927	417

10.2.3 Prehľad zmien a vyčíslenie NOPAT

Úpravy uvedené v tabuľke 34 vedú k vyčísleniu upraveného výsledku hospodárenia.

Tabuľka 34 Prehľad zmien pri úpravách VH pred zdanením (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
VH pred zdanením	135 478	325 617	337 761	175 596	394 275
+ nákladové úroky	4 180	0	23 887	23 552	24 842
- VH z predaja DM	0	-3 821	250	-2 927	417

VH pred zdanením po úpravách	139 658	332 683	361 398	202 075	418 700
-------------------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

Upravený VH pred zdanením je však potrebné zdaň, aby sme dostali NOPAT. Pred samotným zdanením je potrebné upraviť daň. Najskôr podielom pôvodne platenej dane a pôvodným VH pred zdanením vyčíslime skutočne daňovú sadzbu, ktorou následne vynásobíme upravený VH pre zdanením. Dostaneme upravenú daň. Rozdielom upraveným VH pred zdanením a upravenej dane dostaneme NOPAT (tabuľka 35).

Tabuľka 35 Výpočet upravenej dane a NOPAT analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
VH pred zdanením – pôvodný	135 478	325 617	337 761	175 596	394 275
Pôvodne platená daň	84 125	70 051	73 868	41 637	48 521
Skutočná daňová sadzba – pôvodná	62,09%	21,51%	21,87%	23,71%	12,31%
VH pred zdanením – po úpravách	139 658	332 683	361 398	202 075	418 700
Upravená daň	86 721	71 571	79 037	47 916	51 527
NOPAT (čistý operatívny zisk)	52 937	261 112	282 361	154 159	367 173

Upravený výkaz zisku a straty analyzovanej spoločnosti je uvedený v prílohe P IX: Upravené výkazy v rámci výpočtu EVA.

10.3 Výpočet vážených priemerných nákladov na kapitál (WACC)

K výpočtu EVA je potrebné poznať i priemerné náklady na kapitál. Ide o posledný krok, ktorý je nutný pre výpočet daného ukazovateľa. K vyčísleniu priemerných nákladov na kapitál je potrebné stanoviť zvlášť náklady na cudzí kapitál a zvlášť náklady na vlastný kapitál.

10.3.1 Výpočet nákladov na cudzí kapitál

Náklady na cudzí kapitál boli stanovené ako podiel priemerného stavu bankových úverov a nákladových úrokov, a to z dôvodu neposkytnutia informácií spoločnosťou o úverových sadzbách jednotlivých bankových úverov.

V tabuľke 36 môžeme vidieť výpočet nákladov na cudzí kapitál očistených o daňový štít.

Tabuľka 36 Náklady na cudzí kapitál analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
Stav úverov na začiatku roka	148 777	56 192	77 307	1 297 382	1 084 441
Stav úverov na konci roka	56 192	77 307	1 297 382	1 084 441	1 034 392
Priemerný stav úverov	102 485	66 750	687 345	1 190 912	1 059 417
Nákladové úroky	4 180	3 245	23 887	23 552	24 842
Úroková miera	4,08%	4,86%	3,48%	1,98%	2,34%
Náklady na CK znížené o daň 19 %	3,30%	3,94%	2,81%	1,60%	1,90%

U analyzovanej spoločnosti sú náklady na cudzí kapitál tvorené len úrokmi z bankových úverov. Najvyššie náklady na cudzí kapitál analyzovaná spoločnosť mala v roku 2017, kedy očistené o daňový štít dosiahli hodnotu 3,94%.

10.3.2 Výpočet nákladov na vlastný kapitál

K výpočtu nákladov na vlastný kapitál sú využité metódy: CAPM s náhradnými odhadmi β , stavebnicový model a priemerná rentabilita v odvetví. Podrobnejšie výpočty spolu s postupom realizácie stavebnicového modelu sú uvedené v prílohe P X: Náklady na vlastný kapitál. V tabuľke 37 môžeme vidieť vypočítané náklady na vlastný kapitál prostredníctvom spomínaných metód v sledovaných rokoch 2016-2019. Avšak v roku 2020 z dôvodu nedostupnosti údajov MPO sú náklady na vlastný kapitál stanovené len metódou CAPM s náhradnými odhadmi β , keďže je veľmi ťažké odhadovať aký mala pandémia Covid-19 vplyv na ekonomiku v danom roku.

Tabuľka 37 Náklady na vlastný kapitál stanovené viacerými metódami (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
CAPM	13,34%	10,69%	18,65%	14,29%	12,53%
Stavebnicový model	14,24%	9,71%	19,13%	10,36%	-
Rentability v odvetví	18,56%	15,15%	11,65%	13,57%	-

Prvou metódou, ktorá je použitá k vyčísleniu nákladov na vlastný kapitál je metóda CAPM s náhradnými odhadmi β podobných podnikov v odvetví, keďže analyzovaná spoločnosť nie je obchodovaná na kapitálovom trhu. Hodnoty koeficientu nezadĺženej β a rizikovej prémie sú čerpané z webovej stránky damodaran.com. Prostredníctvom vzorca (16) uvedeného v teoretickej časti je prevedený výpočet zadĺženej β . Ako bezrizikové úrokové

miery boli použité výnosy 10-ročných vládnych dlhopisov Slovenska, ktoré zverejňuje Národná banka Slovenska (Damodaran, 2022; Národná banka Slovenska, 2022a).

Následne sú náklady na vlastný kapitál vypočítané pomocou stavebnicového modelu, pri ktorom som využila Metodiku MPO ČR (2007). Pri tejto metóde sú použité rovnaké hodnoty pre bezrizikovú úrokovú mieru ako pri predchádzajúcej metóde. K bezrizikovej úrokovej miere sú pripočítané jednotlivé rizikové prirážky. Podľa potreby boli použité údaje z českého odvetvia, keďže za slovenské odvetvie nie sú k dispozícii súhrnné informácie. Najvyššou prirážkou je prirážka za veľkosť podniku. Keďže hodnota úplatných zdrojov analyzovanej spoločnosti bola vo všetkých sledovaných rokoch menšia ako 100 mil. Kč, prirážka za veľkosť dosahovala rovnakú hodnotu v každom roku, a to 5 %.

Poslednou metódou, ktorá bola použitá je priemerná rentabilita vlastného kapitálu v odvetví. Hodnoty ROE v jednotlivých rokoch boli čerpané z webových stránok MPO ČR.

V rokoch 2016-2019 sú výsledné hodnoty nákladov na vlastný kapitál stanovené ako vážený priemer (tabuľka 38), pričom jednotlivým metódam boli pridelené rozdielne váhy z pohľadu vhodnosti pre analyzovanú spoločnosť. Keďže ide o slovenskú spoločnosť a metóda CAPM je využívaná globálne, tak jej bola pridelená najväčšia váha. Po nej nasleduje stavebnicový model, v ktorom sú využité i údaje z českého odvetvia, preto táto metóda má nižšiu váhu ako metóda CAPM. Najnižšiu váhu má priemerná rentabilita v odvetví. V roku 2020 sú náklady na vlastný kapitál stanovené len metódou CAPM s náhradnými odhadmi β . Ako bolo v úvode výpočtu nákladov na vlastný kapitál spomenuté, je to z dôvodu nedostupnosti údajov MPO za daný rok.

Tabuľka 38 Priemerné náklady na vlastný kapitál (Zdroj: vlastné spracovanie)

	Váha	2016	2017	2018	2019	2020
Metóda CAPM	5	13,34%	10,69%	18,65%	14,29%	12,53%
Stavebnicový model	3	14,24%	9,71%	19,13%	10,36%	-
Rentabilita v odvetví	2	18,56%	15,15%	11,65%	13,57%	-
Priemerné N_{VK}	-	14,65%	11,29%	17,39%	12,97%	12,53%

10.3.3 Výpočet WACC

Po stanovení nákladov na cudzí i vlastný kapitál zostáva vypočítať priemerné náklady kapitálu (WACC). Ich výpočet je zrealizovaný pomocou vzorca (13), ktorý je uvedený v teoretickej časti diplomovej práce. Výsledné hodnoty WACC môžeme vidieť v tabuľke

39. K vyčísleniu podielov CK/C a VK/C sú využité hodnoty z upravenej finančnej časti súvahy analyzovanej spoločnosti.

Tabuľka 39 Výpočet WACC analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
N_{CK}	3,30%	3,94%	2,81%	1,60%	1,90%
N_{VK}	14,65%	11,29%	17,39%	12,97%	12,53%
CK/C	15,46%	15,77%	59,78%	52,77%	48,04%
VK/C	84,54%	84,23%	40,22%	47,23%	51,96%
WACC	12,90%	10,13%	8,67%	6,97%	7,42%

Keď sa pozrieme na hodnoty WACC analyzovanej spoločnosti v jednotlivých rokoch vidíme výrazné výkyvy. Z uvedenej tabuľky je zreteľné, že analyzovaná spoločnosť v rokoch 2016, 2017 a 2020 využívala k financovaniu svojej činnosti viac vlastný kapitál ako cudzí. Vzhľadom na to, že vlastný kapitál predstavuje drahší zdroj financovania sú hodnoty priemerných nákladov kapitálu v daných rokoch vyššie.

10.4 Výpočet EVA

Výpočet ukazovateľa EVA je zrealizovaný pomocou vzorca (7) uvedeného v teoretickej časti diplomovej práce. Hodnoty EVA analyzovanej spoločnosti počas sledovaných rokov 2016-2020 sú uvedené v tabuľke 40.

Tabuľka 40 Výpočet ukazovateľa EVA analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018	2019	2020
NOPAT	52 937	261 112	282 361	154 159	367 173
WACC	12,90%	10,13%	8,67%	6,97%	7,42%
NOA	377 333	363 467	490 236	2 170 337	2 054 982
EVA	4 261	224 293	239 858	2 887	214 693

Z tabuľky môžeme vidieť, že hodnoty EVA sa počas sledovaných rokov vyvíjali veľmi kolísavo. Analyzovaná spoločnosť však prispela svojimi aktivitami k tvorbe ekonomickej pridanej hodnoty pre svojich vlastníkov vo všetkých sledovaných rokoch. V roku 2020, môžeme vidieť, že aj napriek pandémie Covid-19 spoločnosť dosiahla vynikajúce výsledky. Naopak v rokoch 2016 a 2019 dosahovala EVA veľmi nízke hodnoty oproti ostatným sledovaným rokom. V roku 2016 NOPAT dosiahol nízku hodnotu oproti ostatným rokom. Výrazný vplyv mal na to záporný výsledok hospodárenia z finančnej

činnosti, ktorý bol spôsobený tvorbou opravných položiek k finančnému majetku. Ďalej na nízku hodnotu EVA mala vplyv vyššia hodnota WACC v danom roku. V roku 2019 bol nižší NOPAT dosiahnutý vplyvom rýchlejšieho rastu nákladov oproti výnosom spoločnosti. V danom roku výrazne narástla i hodnota NOA, konkrétne DHM, kedy spoločnosť investovala do nákupu pozemkov.

11 ZHRNUTIE ANALYTICKEJ ČASTI

V rámci analytickej časti práce bola skúmaná spoločnosť podrobená komplexnej analýze, a to z pohľadu jej vnútorného i vonkajšieho prostredia. Prostredníctvom PESTLE analýzy boli skúmané vonkajšie faktory, ktoré majú vplyv na analyzovanú spoločnosť. Zistením je, že niektoré faktory majú na spoločnosť významný vplyv, iné zase menší. Politické a legislatívne faktory ovplyvňujú spoločnosť hlavne zmenami v existujúcich zákonoch, novými zákonmi, vyhláškami a rôznymi predpismi, ktoré schvaľuje vláda a orgány štátu. Vplyvom pandémie Covid-19 a vládou prijatými opatreniami na elimináciu šírenia vírusu vznikli spoločnosti náklady pokrývajúce hlavne testovanie zamestnancov a karantén zamestnancov. Ekonomické faktory na spoločnosť momentálne vplyvajú negatívne, hlavne sa to týka inflácie, ktorá dosahuje najvyššie úrovne za posledných sedemnásť rokov. Zo sociálnych faktorov je najdôležitejšia demografická štruktúra obyvateľstva, ktorá sa na Slovensku vyznačuje rýchlo starnúcou populáciou. A k faktorom s menším vplyvom na analyzovanú spoločnosť patria faktory z technologického a environmentálneho prostredia.

Realizáciou Porterovho modelu boli analyzované príležitosti a sily utvárajúce odvetvie, v ktorom analyzovaná spoločnosť pôsobí. V danom odvetví má analyzovaná spoločnosť viac konkurentov, avšak momentálne pre spoločnosť neznamenajú veľkú hrozbu. Vstup na trh nie je žiadnym spôsobom obmedzený. Vyjednávacía sila dodávateľov, ani kupujúcich nie je výrazná. A úroveň hrozby substitutov je nízka.

V rámci SWOT analýzy boli identifikované silné a slabé stránky spoločnosti, ako aj príležitosti a hrozby. Za najvýznamnejšiu silnú stránku spoločnosti možno považovať jej silné postavenie na slovenskom trhu. Na druhej strane slabé stránky sú reprezentované najmä nízkou úrovňou merania výkonnosti a systému plánovania. Táto oblasť bude podporená vyhotovením projektu v rámci ďalšej časti práce. K príležitostiam spoločnosti možno zaradiť hlavne rozšírenie prevádzok do nových miest, čím spoločnosť môže osloviť nových zákazníkov. Hrozbu pre spoločnosť predstavuje hlavne oslabenie stabilného dodávateľa a výpadok zamestnancov.

Finančnou analýzou bola zhodnotená finančná situácia analyzovanej spoločnosti počas rokov 2016-2020. Bolo zistené, že sa jedná o ziskový podnik s celkovou zadlženosťou nachádzajúcou sa v odporúčaných hodnotách, avšak s nižšou úrovňou efektívneho využívania svojich aktív. Finančná analýza bola zrealizovaná i u dvoch konkurentov

a dosiahnuté výsledky boli porovnané. Porovnanie pomerových ukazovateľov analyzovanej spoločnosti a konkurentov zobrazuje prevedená spider analýza.

Po finančnej analýze nasledoval výpočet ekonomického modelu EVA za obdobie 2016-2020. Na základe prevedeného výpočtu možno vidieť, že analyzovaná spoločnosť prispela svojimi aktivitami k tvorbe hodnoty pre svojich vlastníkov vo všetkých sledovaných rokoch, čo možno hodnotiť pozitívne.

Prevedené analýzy budú podkladom pre projektovú časť práce.

12 IMPLEMENTÁCIA MODELU EVA A BSC

Dostali sme sa k jednej z najhlavnejších častí tejto diplomovej práce. Ide o projektovú časť, ktorej cieľom je implementácia modelu EVA a BSC do systému riadenia analyzovanej spoločnosti. Podkladom k tejto implementácii sú teoretické poznatky spracované v rámci teoretickej časti diplomovej práce. Okrem teoretických poznatkov sú dôležité i analýzy, ktoré boli v analyzovanej spoločnosti prevedené. Konkrétne sa jedná o strategickú analýzu, SWOT analýzu a finančnú analýzu, prostredníctvom ktorých bolo analyzované vnútorné, ale i vonkajšie prostredie spoločnosti, boli hodnotené jej silné a slabé stránky a zhodnotená jej finančná stabilita. Jedným zo zistení je, že spoločnosť doposiaľ nemala vytvorený žiadny systém zameraný na meranie jej výkonnosti. Výkonnosť bola hodnotená len na základe zostáv generovaných z využívaného informačného systému. Finančná analýza ukázala, že sa jedná o rentabilný podnik so zadlženosťou pohybujúcou sa prevažne v odporúčaných hodnotách, ktorý vytvára hodnotu pre svojich vlastníkov, čo potvrdil výpočet ukazovateľa EVA. Avšak samotný výpočet tohto ukazovateľa nie je postačujúci. Je potrebné ho implementovať do systému riadenia spoločnosti. Efektívne by bolo i integrovanie EVA do informačného systému spoločnosti, čo by viedlo k zjednodušeniu celého výpočtu EVA. V rámci implementácie tohto konceptu je potrebné určiť obdobie výpočtu EVA. Odporúčaním pre spoločnosť je na začiatok ročný výpočet EVA s mesačnou analýzou faktorov, ktoré ovplyvňujú EVA. Kratší interval medzi analýzami daných faktorov pomôže k dosiahnutiu strategických cieľov. Následné prepojenie EVA a BSC umožní prostredníctvom plánovaných hodnôt EVA staviť, kam sa chce podnik dostať, čo chce dosiahnuť a BSC stanoví spôsob, cestu ako to dosiahnuť. Očakáva sa, že navrhnutý projekt povedie ku zlepšeniu výkonnosti spoločnosti.

Spolupráca s vedením analyzovanej spoločnosti je obzvlášť dôležitá v tejto časti práce. Celá implementácia modelu EVA a BSC je realizovaná na základe konzultácií s vedením spoločnosti.

Implementáciu modelu začneme identifikovaním kľúčových faktorov výkonnosti.

12.1 Identifikácia kľúčových faktorov výkonnosti

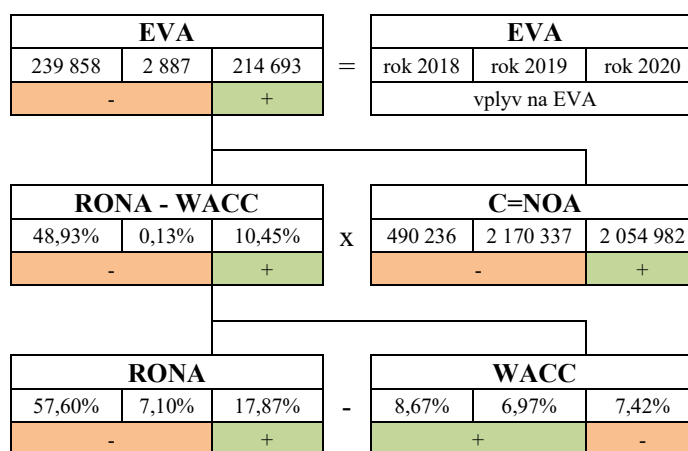
Ako bolo spomenuté vyššie, v rámci finančnej analýzy bol prevedený výpočet ukazovateľa EVA za sledované roky 2016-2020. EVA počas sledovaných rokov vykazovala veľmi kolísavý priebeh. Spoločnosť by sa mala zamerať na elimináciu výkyvov dosiahnutých hodnôt EVA a na jej trvalý rast. Prostredníctvom pyramídového rozkladu EVA budú

identifikované generátory – faktory, ktoré tvorbu EVA ovplyvňujú, či už pozitívne alebo negatívne.

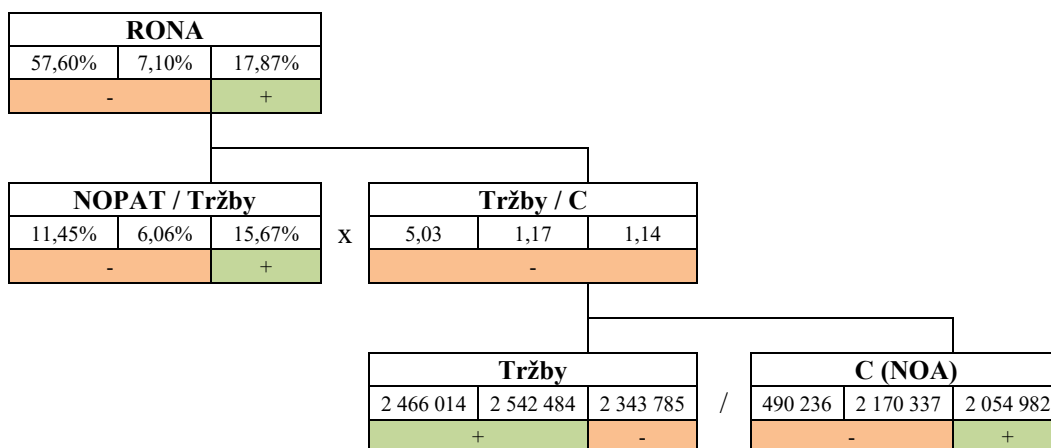
12.1.1 Pyramídový rozklad EVA

V tejto časti práce bude prevedený pyramídový rozklad EVA k identifikácii faktorov, ktoré pozitívne a naopak negatívne ovplyvňovali hodnoty EVA v priebehu rokov 2018-2020.

Keďže sa jedná o rozklad ukazovateľa EVA vidíme, že stojí na vrchole celej „pyramídy“ a rozklad od tohto vrcholového ukazovateľa aj začneme.



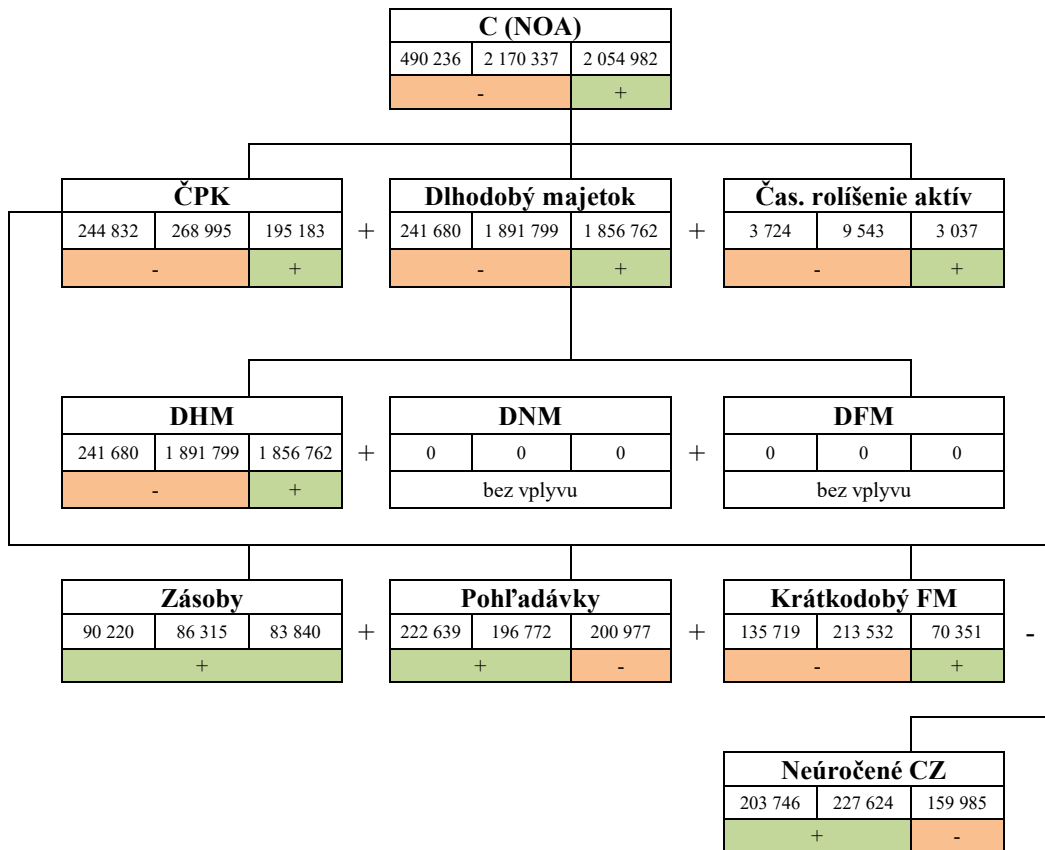
V medziročnom porovnaní 2018 a 2019 môžeme vidieť rapídny pokles hodnoty EVA o takmer 237 tis. EUR. Následne v roku 2020 zaznamenávame nárast, kedy sa EVA priblížila hodnote z roku 2018. Vrcholový ukazovateľ sa rozkladá do súčinu (RONA-WACC) x C. RONA bola v rokoch 2018-2020 dostatočne vysoká, aby pokryla WACC, avšak medzi rokmi 2018 a 2019 nastal pokles hodnoty RONA o 50,5 %, čo negatívne pôsobilo i na hodnotu EVA v roku 2019.



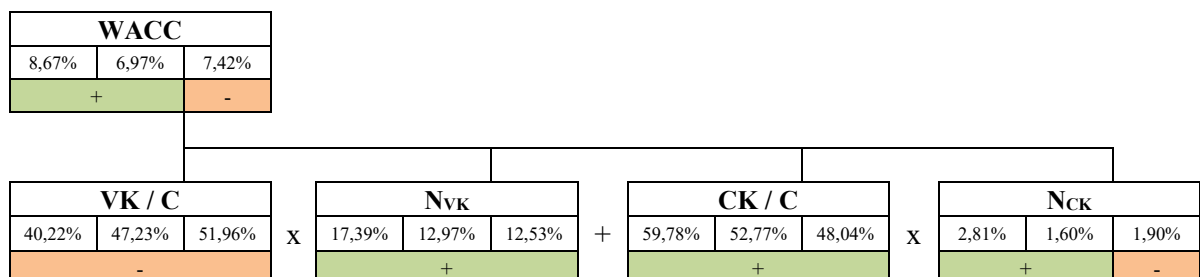
RONA, alebo rentabilita investovaného kapitálu, sa rozkladá na ziskovú maržu (NOPAT/Tržby) a obratovosť investovaného kapitálu (Tržby/C). Môžeme vidieť, že pokles ziskovej marže medzi rokmi 2018 a 2019 na EVA pôsobil negatívne a v roku 2020 nárast pozitívne. Obratovosť vyjadruje koľkokrát sa investovaný kapitál obráti v tržbách. Chceme, aby obratovosť bola čo najvyššia. Preto pokles obratovosti investovaného kapitálu v priebehu rokov 2018-2020 v závislosti na EVA hodnotíme negatívne.

NOPAT / Tržby											
11,45%	6,06%	15,67%									
-		+									
PH / Tržby			Osobné náklady / Tržby			Odpisy / Tržby			(Ost. VÝ - ost. NÁ) / Tržby		
33,67%	32,32%	41,15%	16,53%	18,95%	20,57%	3,21%	4,09%	4,19%	-2,49%	-3,22%	-0,73%
-		+	-			-			+		

Ziskovú maržu možno vyčíslieť keď od podielu pridanej hodnoty a tržieb odpočítame podiel osobných nákladov a tržieb, ešte odrátame podiel odpisov a tržieb a pripočítame podiel ostatných výnosov znížených o ostatné náklady a tržieb. Podiel pridanej hodnoty na tržbách medzi rokmi 2018 a 2019 nepatrne klesol, avšak v roku 2020 zaznamenávame výraznejší nárast tohto podielu, čo malo pozitívny vplyv na EVA. Zvyšujúce sa podiely osobných nákladov a odpisov na tržbách počas rokov 2018-2020 mali negatívny vplyv na EVA. Nárast podielu ostatných výnosov znížených o ostatné náklady a tržieb medzi rokmi 2019 a 2020 pozitívne ovplyvnil hodnotu EVA.



Rastúca hodnota investovaného kapitálu v roku 2019 oproti roku 2018 negatívne pôsobila na hodnotu EVA. Investovaný kapitál možno rozložiť na čistý pracovný kapitál (ČPK), dlhodobý majetok a časové rozlíšenie aktív. Všetky tieto tri položky mali na hodnotu EVA v priebehu uvedených rokov rovnaký vplyv. Ich nárast medzi rokmi 2018 a 2019 spôsobil negatívny vplyv na ukazovateľ EVA. Avšak následne medzi rokmi 2019 a 2020 ich hodnoty poklesli, čo malo pozitívny vplyv na EVA.



WACC, teda vážené priemerné náklady kapitálu, sú tvorené súčinom podielu vlastného kapitálu na celkovom kapitále a nákladmi na vlastný kapitál spolu s podielom cudzieho kapitálu na celkovom kapitále a nákladmi na cudzí kapitál. Rastúci podiel vlastného kapitálu na celkovom kapitále spoločnosti počas uvedených rokov má negatívny vplyv na hodnotu EVA. Naopak pozitívne hodnotu EVA ovplyvnili znižujúce sa náklady na vlastný

kapitál a znižujúci sa podiel cudzieho kapitálu na celkovom kapitále. Medzi rokmi 2018 a 2019 poklesli náklady na cudzí kapitál, čo pozitívne ovplyvnilo hodnotu EVA, avšak ich následný nárast mal negatívny dopad na hodnotu EVA v roku 2020.

Ďalej bude postupované podľa doporučenej implementácie BSC poradenskej spoločnosti Horváth & Partners, ktorá bola predstavená v teoretickej časti diplomovej práce.

12.2 Vytvorenie organizačných predpokladov pre implementáciu

Pred začatím samotného projektu je prvoradé vytvorenie organizačného tímu, ktorý sa bude podieľať na realizácii implementácie a bude niesť za ňu zodpovednosť. Vzhľadom na to, že takýto koncept ešte do spoločnosti nebol implementovaný a jedná sa o prvotnú implementáciu odporúčaním je začlenenie do organizačného tímu externého odborníka, ktorý sa venuje danej problematike. Externý odborník sa bude podieľať na vytvorení organizačného tímu. Vedením spoločnosti boli navrhnutí nasledujúci členovia organizačného tímu: jeden z konateľov, riaditeľ spoločnosti a zástupcovia jednotlivých oddelení, tj. obchodného, nákupného, oddelenia servisných služieb a ekonomického oddelenia. Títo ľudia v danej spoločnosti pracujú dlho, tým pádom spoločnosť veľmi dobre poznajú, čo je prínosné pre implementáciu BSC. Dôležitá je medzi nimi spolupráca a tímová práca. Prínosné je i zapojenie vrcholových zamestnancov do implementácie, čo prispeje k úspešnosti implementácie. Pokiaľ by do implementácie neboli zapojení vrcholoví zamestnanci a neboli by presvedčení o tejto implementácii, nemusela by byť implementácia rešpektovaná ani zamestnancami na nižších úrovniach riadenia. Čo sa týka odborných znalostí členov tímu ohľadne BSC, tak budú prehĺbené prostredníctvom školenia zo strany externého odborníka. Ďalej bude externý odborník nápomocný pri objasnení stratégie, cieľov a meradiel k ich dosiahnutiu.

Ako bolo už vyššie spomenuté, ide o prvotnú implementáciu BSC, vzhľadom na to pôjde o implementáciu na celopodnikovej úrovni. Ďalšou úlohou organizačného tímu je určenie perspektív implementácie. Na základe toho, že analyzovaná spoločnosť patrí k malým účtovným jednotkám, bude implementácia prevedená v nasledujúcich štyroch perspektívach: finančnej, zákaznickej, perspektíve interných podnikových procesov a perspektíve učenia sa a rastu.

12.3 Objasnenie stratégie

Ďalším krokom implementácie BSC je objasnenie stratégie, nie jej tvorba. Ako bolo uvedené v teoretickej časti práce, BSC nepredstavuje nástroj pre tvorbu nových stratégií. V rámci objasnenia stratégie je nevyhnutné, aby sa stretli názory všetkých členov organizačného tímu. K tomu je potrebné predstavenie jednotlivých myšlienok ohľadne stratégie a ich kvalitná a podrobná diskusia. Avšak členovia tímu nemôže zabudnúť na to, že stratégia má vychádzať zo základného cieľu podniku, ktorým je zvyšovanie jeho hodnoty. Pri objasnení stratégie je potrebné myslieť i na víziu, ktorá u analyzovanej spoločnosti znie: „Našou víziou je poskytovať zákazníkom kvalitné služby v podobe výmen a opráv automobilových skiel, predaja kvalitného doplnkového tovaru za ekonomicky prijateľných podmienok.“ Analyzovaná spoločnosť si od začiatku svojho pôsobenia získala jasné postavenie na trhu, avšak prostredníctvom uvedenej vízie na ňom stále pracuje a zvyšuje svoju konkurenčnú výhodu.

So stratégiou súvisia i strategické zámery, ktoré určujú kam sa chce spoločnosť dostať a čo pre to musí urobiť. V rámci diskusie s vedením spoločnosti boli stanovené nasledujúce strategické zámery:

- zefektívnenie systému riadenia,
- zavedenie systému merania a riadenia výkonnosti,
- zefektívnenie interných procesov v podniku,
- udržanie stálych dodávateľských vzťahov,
- udržanie vzťahov s jednotlivými poisťovňami,
- získanie nových zákazníkov,
- motivácia a vzdelávanie zamestnancov.

12.4 Tvorba BSC

Na základe prevedenej strategickej analýzy v analytickej časti práce a po vymedzení strategických zámerov spoločnosti možno pristúpiť k tvorbe BSC. Tvorba BSC zahŕňa stanovenie strategických cieľov, vyjadrenie vzájomných príčin a dôsledkov, stanovenie meradiel strategických cieľov a stanovenie ich cieľových hodnôt. Posledným krokom, ktorý zahŕňa fáza tvorby BSC je prijatie strategických akcií, pomocou ktorých môže podnik dosiahnuť stanovené cieľové hodnoty.

12.4.1 Určenie strategických cieľov

V rámci tvorby BSC budú ako prvé stanovené strategické ciele spoločnosti, ktoré budú rozdelené do štyroch základných perspektív. Je dôležité, aby medzi jednotlivými cieľmi existovalo prepojenie a aby spoločne viedli k naplneniu základného cieľa podniku.

Pri každom celi bude uvedený i zodpovedný pracovník, ktorý bude zodpovedať za dosahovanie daného cieľa. Neodporúča sa veľký počet strategických cieľov pri prvotnej implementácii BSC. Preto v rámci jednotlivých perspektív bude stanovených maximálne 5 strategických cieľov. Stanovené ciele v rámci jednotlivých perspektív zobrazujú tabuľky uvedené nižšie.

Finančná perspektíva predstavuje vrchol strategickej mapy, preto ňou začneme.

Tabuľka 41 Strategické ciele finančnej perspektívy (Zdroj: vlastné spracovanie)

FINANČNÁ PERSPEKTÍVA		
Strategický cieľ	Popis strategického cieľa	Zodpovedná osoba
Rast hodnoty podniku	Ako základný cieľ si analyzovaná spoločnosť stanovila dosahovanie a rast hodnoty pre vlastníkov. Úspech stratégie možno overiť prostredníctvom ukazovateľa EVA. Spoločnosť by sa mala zamerať na maximalizáciu EVA nie len v aktuálnom roku, ale i v budúcich obdobiach.	konateľ, riaditeľ ekonomického oddelenia
Zvyšovanie výkonnosti	Rentabilita čistých operatívnych aktív (RONA) predstavuje jeden z najvýznamnejších faktorov, ktoré ovplyvňujú hodnotu ukazovateľa EVA. Aj keď sa danej spoločnosti podarilo dosiahnuť v analyzovaných rokoch kladnú hodnotu RONA je žiaduce, aby dosahovala hodnoty vyššie ako WACC.	konateľ, riaditeľ ekonomického oddelenia
Zvyšovanie ziskovej marže	Ziskovú maržu vyjadruje podiel NOPAT/Tržby. Na základe pyramídového rozkladu EVA je vidieť, že zisková marža je najviac ovplyvnená podielom pridanej hodnoty na tržbách. Preto by malo byť zvyšovanie pridanej hodnoty zahrnuté v cieľoch danej spoločnosti. Zanedbateľný nie je ani podiel osobných nákladov na tržbách. Je žiaduce zamerať sa na rast tržieb, prípadne na zníženie osobných nákladov.	konateľ, riaditeľ ekonomického oddelenia

Zníženie nákladov kapitálu	Na výšku WACC má vplyv kapitálová štruktúra podniku, ako aj náklady na vlastný a cudzí kapitál. Spoločnosť by sa mala zamerať na efektívne riadenie kapitálovej štruktúry a tiež na hľadanie minima WACC. Zníženie WACC povedie k zvýšeniu tzv. spreadu a k zhodnoteniu investovaného kapitálu.	konateľ, riaditeľ ekonomického oddelenia
-----------------------------------	---	--

Za základný cieľ spoločnosti je považovaný rast jej hodnoty, na základe čoho je EVA vrcholovým ukazovateľom finančnej perspektívy. K ďalším cieľom tejto perspektívy patrí zvyšovanie výkonnosti, zvyšovanie ziskovej marže a zníženie nákladov kapitálu.

Po finančnej perspektíve nasleduje zákaznícka perspektíva. Strategické ciele stanovené v rámci nej by mali viesť k zvýšeniu tržieb.

Tabuľka 42 Strategické ciele zákaznickej perspektívy (Zdroj: vlastné spracovanie)

ZÁKAZNÍCKA PERSPEKTÍVA		
Strategický cieľ	Popis strategického cieľa	Zodpovedná osoba
Upevňovanie vzťahov s obchodnými partnermi	Významných obchodných partnerov spoločnosti nájdeme medzi dodávateľmi i odberateľmi. Je dôležité, aby s nimi spoločnosť upevňovala vzťahy, a tým získavala mnohé výhody (napr. nákupy za zvýhodnené ceny, prednostné dodávky materiálu, rýchle jednanie pri prípadných reklamáciách, dlhodobé spolupráce a ďalšie). K významným obchodným partnerom spoločnosti patria i poisťovne. Vďaka zmluvným vzťahom s nimi spoločnosť získava nových zákazníkov a zvyšuje starostlivosť o zákazníkov.	konateľ, obchodný riaditeľ
Získavanie nových zákazníkov	Noví zákazníci sú významní pre zvyšovanie obrátov spoločnosti a pre jej rozvoj. Cieľom spoločnosti je preto osloviť nových zákazníkov, hlavne významné spoločnosti, ktoré k svojej činnosti využívajú nákladné, či osobné vozidlá.	konateľ, obchodný riaditeľ
Starostlivosť o súčasných zákazníkov	Spoločnosť vie, že zameranie len na získanie nových zákazníkov nie je správne. Je potrebná starostlivosť i o existujúcich zákazníkov, napr. poskytovaním zvýhodnených cien pri opakovaných návštevách, či úprava obchodných podmienok pre posilnenie vzťahov.	konateľ, obchodný riaditeľ

Povedomie o spoločnosti	Ako ukázali predchádzajúce analýzy, spoločnosť si od svojho vzniku získala zásadné postavenie na trhu. Avšak pre získanie ešte väčšieho trhového podielu a pre rast spoločnosti je potrebná neustála propagácia a zvyšovanie povedomia o spoločnosti u potencionálnych zákazníkov. K propagácii spoločnosť využíva rôzne marketingové nástroje, ktoré má v pláne rozšíriť o sponzoring, či uverejňovanie článkov v odborných časopisoch o automobiloch.	konateľ, obchodný riaditeľ
--------------------------------	---	----------------------------

Ďalšou perspektívou, v rámci ktorej došlo ku stanoveniu strategických cieľov je perspektíva interných procesov.

Tabuľka 43 Strategické ciele perspektívy interných procesov (Zdroj: vlastné spracovanie)

PERSPEKTÍVA INTERNÝCH PROCESOV		
Strategický cieľ	Popis strategického cieľa	Zodpovedná osoba
Zlepšenie systému plánovania a riadenia výkonnosti	Do teraz bolo plánovanie v analyzovanej spoločnosti skôr intuitívne ako systematické a nejakým spôsobom riadené. Je nevyhnutné, aby systém plánovania bol implementovaný do spoločnosti a aby bol v budúcnosti dopĺňaný a upravovaný podľa jej potrieb. Rovnako i meranie a riadenie výkonnosti je v analyzovanej spoločnosti zanedbávané. Riadením výkonnosti by spoločnosť mohla dospieť napríklad k zníženiu hotovostnej likvidity a k zvýšeniu obratu aktív. Implementácia modelu EVA a BSC umožní včasné odhalenie možných problémov v budúcnosti a prijatie opatrení na ich elimináciu.	konateľ, riaditeľ
Zlepšenie komunikácie so zákazníkmi	Analyzovaná spoločnosť na komunikáciu so zákazníkmi využíva predovšetkým bezplatnú infolinku. Cieľom spoločnosti je rozšíriť call centrum, aby sa zákazník spojil so zamestnancom spoločnosti v čo najkratšom čase. Zákazníci môžu využiť i online dopyt, kedy po vytvorení dopytu ho kontaktuje zamestnanec analyzovanej spoločnosti. Rozšírením call centra sa zabezpečí i rýchlejšie vybavovanie týchto dopytov a predíde sa odchodu zákazníka ku konkurencii apod.	konateľ, obchodný riaditeľ

<p>Zlepšenie komunikácie vo vnútri spoločnosti</p>	<p>Keďže jednotlivé procesy sú v spoločnosti prepojené je potrebná tímová práca medzi zamestnancami spoločnosti. Kvôli pandémie Covid-19 boli prerušené všetky zamestnanecké akcie, cieľom spoločnosti je organizáciu týchto akcií obnoviť a opäť organizovať teambuildingy pre svojich zamestnancov. Posilnením vzťahov medzi zamestnancami dôjde k lepšej pracovnej atmosfére, lepšej informovanosti, bezproblémovému chodu spoločnosti a nižšej fluktuácií.</p>	<p>konateľ, riaditeľ</p>
---	--	--------------------------

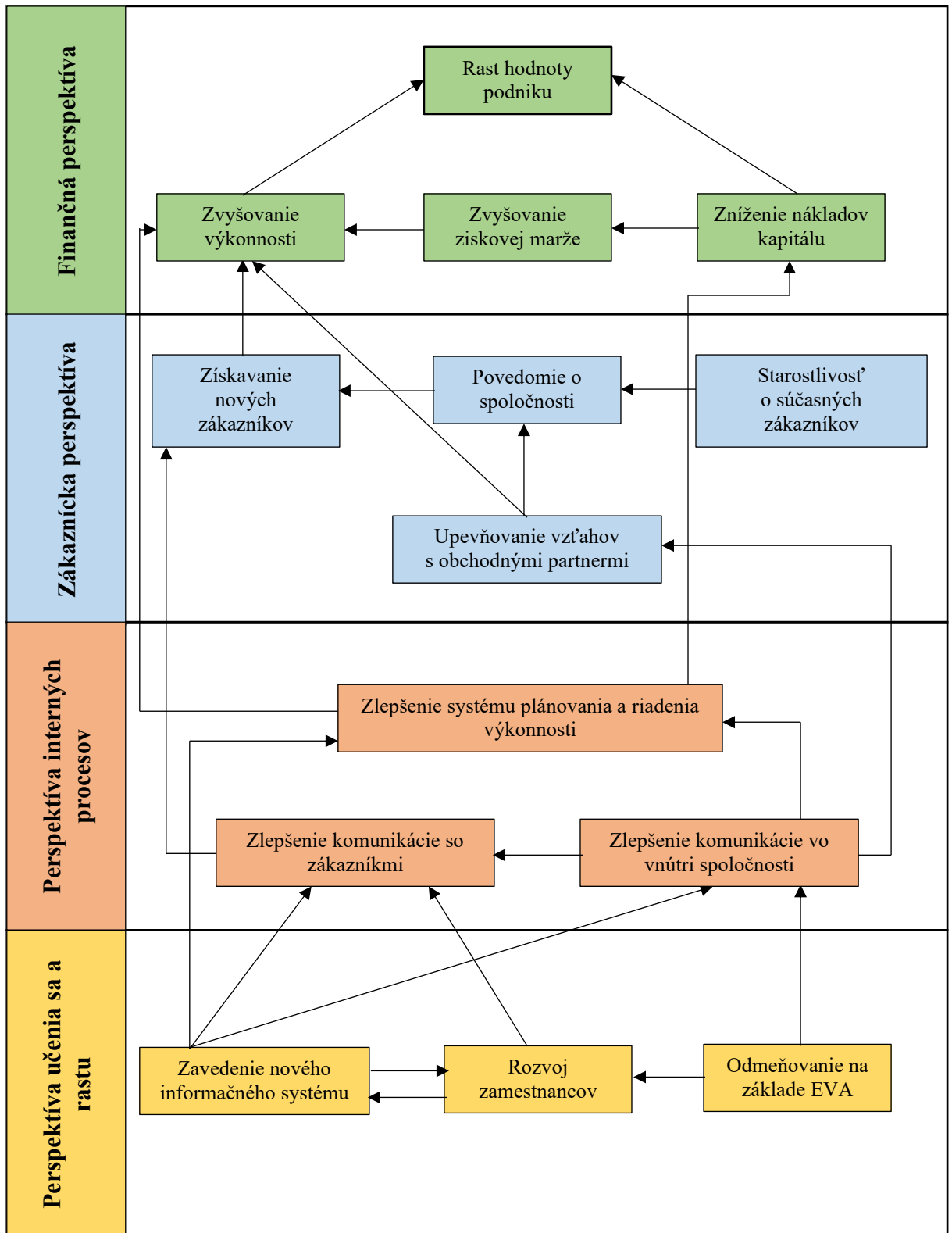
A na záver sú stanovené strategické ciele v rámci perspektívy učenia sa a rastu.

Tabuľka 44 Strategické ciele perspektívy učenia sa a rastu (Zdroj: vlastné spracovanie)

PESPEKTÍVA UČENIA SA A RASTU		
Strategický cieľ	Popis strategického cieľa	Zodpovedná osoba
<p>Zavedenie nového informačného systému</p>	<p>Spoločnosť v súčasnosti využíva zastaralejší informačný systém. Je potrebné zaviesť do spoločnosti nový informačný systém, ktorý zabezpečí kontrolu, prehľad a systém v každodennom fungovaní spoločnosti.</p>	<p>konateľ, IT pracovník</p>
<p>Rozvoj zamestnancov</p>	<p>Rozvoj a priebežné vzdelávanie zamestnancov je pre spoločnosť veľmi dôležité, keďže významným zdrojom tvorby hodnoty spoločnosti sú práve zamestnanci. Súčasťou odborného rozvoja zamestnancov by mali byť odborné semináre zamerané na ich komunikačné schopnosti, na oblasť nového informačného systému, účtovníctvo, financie a jazyky.</p>	<p>konateľ, riaditeľ</p>
<p>Využitie ukazovateľa EVA pre riadenie a motivovanie zamestnancov</p>	<p>Systém odmeňovania na základe dosiahnutej hodnoty EVA môže byť nástrojom pre zvýšenie motivácie a zapojenia zamestnancov.</p>	<p>konateľ, riaditeľ ekonomického oddelenia</p>

12.4.2 Tvorba strategickej mapy

V predchádzajúcej časti práce boli stanovené strategické ciele analyzovanej spoločnosti v rámci základných perspektív. Avšak čisto len stanovenie strategických cieľov nie je postačujúce. Je potrebné vyjadriť vzťahy príčin a následkov medzi jednotlivými strategickými cieľmi použitých perspektív, čo umožňuje práve strategická mapa. Strategickú mapu analyzovanej spoločnosti môžeme vidieť na obrázku 17.



Obrázok 17 Strategická mapa (Zdroj: vlastné spracovanie)

Začneme od perspektívy učenia sa a rastu, ktorá predstavuje základ ostatných perspektív. V rámci tejto perspektívy si spoločnosť dala za cieľ zaviesť nový informačný systém. Spoločnosť si uvedomuje, že nový informačný systém bude nápomocný pri každodenných činnostiach. Pomocou neho sa zlepší rozhodovací systém spoločnosti, ktorý bude založený

na presných dátach, zníži sa chybovosť, zvýši sa produktivita zamestnancov a mnoho ďalšieho. So zavedením nového informačného systému súvisí odborný rozvoj zamestnancov, avšak nie len v oblasti využívania moderných technológií, ale napr. i v oblasti účtovníctva, financií, jazykov, či komunikačných schopností. K zlepšeniu motivačného systému pomôže využitie ukazovateľa EVA. Motivovaní zamestnanci sú produktívnejší, a to chce spoločnosť doceliť. Tieto stanovené ciele pomôžu naplniť ciele stanovené v rámci perspektívy interných procesov, kde vrchol predstavuje zlepšenie systému plánovania a riadenia výkonnosti. Zlepšenie systému merania a riadenia výkonnosti umožní neustále zvyšovanie výkonnosti k čomu prispeje i zlepšenie systému plánovania. Efektívnym systémom plánovania môže spoločnosť doceliť úsporu nákladov. Ďalším stanoveným cieľom v rámci tejto perspektívy je zlepšenie komunikácie vo vnútri spoločnosti. Počas posledného roku dochádza v spoločnosti k výraznej fluktuácii. Je potrebné upokojiť situáciu, zlepšiť vzťahy na pracovisku a posilniť tímovú prácu. Zlepšenie komunikácie vnútri spoločnosti povedie ku efektívnejšiemu plánovaniu, tým k znižovaniu nákladov a vo vzťahu k vonkajšiemu prostrediu k lepšej komunikácii so zákazníkmi a k upevňovaniu vzťahov s obchodnými partnermi. Upevňovanie vzťahov s obchodnými partnermi a starostlivosť o existujúcich zákazníkov zvýši povedomie o spoločnosti, čo bude mať za následok získanie nových zákazníkov, a tým i zvýšenie výkonnosti, v rámci ktorej má spoločnosť za cieľ dosahovanie vyššej úrovne RONA ako predstavujú WACC. K znižovaniu nákladov dopomôže najmä zavedenie systému plánovania. Nižšia úroveň nákladov pozitívne ovplyvní ziskovú maržu, ktorá následne vstupuje do výpočtu RONA. Od výšky RONA potom závisí vývoj ukazovateľa EVA, pomocou ktorého možno sledovať, či plnenie základného cieľa podniku je úspešné.

12.4.3 Stanovenie meradiel strategických cieľov, cieľových hodnôt a strategických akcií

Stanovenie meradiel strategických cieľov, cieľových hodnôt a strategických akcií predstavuje posledný krok fázy tvorby BSC. Tento krok nadväzuje na stanovenie strategických cieľov a strategickú mapu v predchádzajúcich častiach práce. Meradlá strategických cieľov vyjadria spôsob ako budú jednotlivé strategické ciele merané. Cieľové hodnoty predstavujú hodnoty, ktoré chce spoločnosť dosiahnuť v budúcnosti. Stanovením cieľových hodnôt možno následne vyčíslvať odchýlky od stanovených plánov a na základe nich spoločnosť môže prijímať včasné opatrenia na ich elimináciu, či odstránenie. Dosahovanie strategických cieľov podporí realizácia strategických akcií.

Pri stanovovaní cieľových hodnôt je dôležité myslieť na ich reálnosť a dosiahnuteľnosť, aby efektívne fungovali ako hnací motor pre ich dosiahnutie. Cieľové hodnoty boli stanovené v spolupráci s projektovým tímom na základe doterajšieho vývoja, súčasnej situácie a odhadu budúceho vývoja. Zdrojom pri ich stanovení boli výkazy spoločnosti, prevedené analýzy a interné materiály spoločnosti.

Stanovené meradlá strategických cieľov a ich cieľové hodnoty zobrazuje nasledujúca tabuľka.

Tabuľka 45 Meradlá a cieľové hodnoty strategických cieľov (Zdroj: vlastné spracovanie)

FINANČNÁ PERSPEKTÍVA							
Strategický cieľ	Meradlo	Jednotka	Súčasná hodnota	Cieľové hodnoty			Frekvencia merania
				2022	2023	2024	
Rast hodnoty podniku	EVA	v tis. EUR	215	250	300	370	ročne
Zvýšenie výkonnosti	RONA	%	17,9%	18,2%	18,5%	19,0%	ročne
Zvyšovanie ziskovej marže	NOPAT/T	%	15,7%	16,5%	17,0%	17,5%	mesačne
	PH/T	%	41,2%	42,0%	42,5%	43,0%	mesačne
Znižovanie nákladov kapitálu	WACC	%	7,4%	7,3%	7,2%	7,1%	ročne
	Náklady/Obrat	%	86%	85%	83%	81%	mesačne
ZÁKAZNÍCKA PERSPEKTÍVA							
Strategický cieľ	Meradlo	Jednotka	Súčasná hodnota	Cieľové hodnoty			Frekvencia merania
				2022	2023	2024	
Upevňovanie vzťahov s obchodnými partnermi	Počet VIP klientov	počet	9	10	11	13	ročne
	Vybavené poisťné udalosti	počet	9 840	10 000	10 500	11 100	mesačne
Získavanie nových zákazníkov	Tržby	v tis. EUR	2 344	2 700	2 930	3 350	mesačne
Starostlivosť o súčasných zákazníkov	Počet marketingových akcií	počet	-	1	1	2	ročne
Povedomie o spoločnosti	Náklady na propagáciu	v tis. EUR	73	78	85	95	ročne
	Nákl. na propagáciu/T	%	3,1%	2,9%	2,9%	2,8%	ročne
PERSPEKTÍVA INTERNÝCH PROCESOV							
Strategický cieľ	Meradlo	Jednotka	Súčasná hodnota	Cieľové hodnoty			Frekvencia merania
				2022	2023	2024	
Zlepšenie systému plánovania a riadenia výkonnosti	Hotovostná likvidita	index	1,34	0,9	0,7	0,5	mesačne
	Obrat aktív	index	0,91	1,03	1,15	1,29	mesačne
Zlepšenie komunikácie so zákazníkmi	Počet zamestnancov call centra	počet	4	5	5	6	ročne
Zlepšenie komunikácie vo vnútri spoločnosti	Teambuildingy	počet	-	1	2	2	ročne
	Porady	počet	1	4	4	4	ročne
	Odchody kľúčových zamestnancov	počet	5	3	2	1	ročne
PERSPEKTÍVA UČENIA SA A RASTU							
Strategický cieľ	Meradlo	Jednotka	Súčasná hodnota	Cieľové hodnoty			Frekvencia merania
				2022	2023	2024	

Zavedenie nového informačného systému	Využitie systému	v %	-	65%	70%	80%	mesačne
	Školenia	počet	-	4	5	7	ročne
Rozvoj zamestnancov	Náklady na školenia	v tis. EUR	-	7	8,8	12,3	ročne
Odmeňovanie na základe EVA	% z EVA	v %	-	10%	10%	10%	ročne

Ako už bolo vyššie uvedené k dosiahnutiu stanovených cieľov sú potrebné strategické akcie. Strategické akcie budú stanovené pre jednotlivé strategické ciele v rámci príslušných perspektív.

Finančná perspektíva

- Detailná informovanosť vnútri spoločnosti o celej stratégii a základnom celi spoločnosti.
- Zavedenie konceptu EVA a jeho využívanie k hodnoteniu výkonnosti spoločnosti.
- Aktívne riadenie kapitálovej štruktúry spoločnosti a efektívne využívanie vlastných zdrojov, čo povedie k zníženiu nákladov kapitálu a pozitívnemu vplyvu na tvorbu hodnoty podniku.

Zákaznícka perspektíva

- Upevňovanie vzťahov s obchodnými partnermi predstavuje významný cieľ spoločnosti v rámci zákazníckej perspektívy. Ak sa spoločnosti bude dariť jeho naplnenie bude to mať pozitívny vplyv na jej konkurencieschopnosť. K naplneniu daného cieľa je potrebné predovšetkým upevňovanie vzťahov s „VIP“ klientami. K týmto klientom patria hlavne väčšie spoločnosti, ktoré intenzívne využívajú služby spoločnosti. Je dôležité, aby sa spoločnosť zamerala na získanie takýchto zákazníkov. Momentálne sa prerokovávajú zmluvy so spoločnosťou Kaufland Slovenská Republika v. o. s. Po ich prijatí získa analyzovaná spoločnosť postavenie výhradného poskytovateľa služieb v rámci výmen a opráv skiel na automobiloch spoločnosti Kaufland SR v. o. s. a podobne to je pri ostatných významných klientoch spoločnosti. Ďalej je dôležité upevňovať vzťahy s kľúčovými dodávateľmi, ktorí spoločnosti ponúkajú zvýhodnené ceny nakupovaného materiálu a upravené dodacie a platobné podmienky. Spoločnosť nesmie zabudnúť ani na dobré vzťahy s poisťovňami. Cieľom spoločnosti je vybavovať stále väčší počet poisťných udalostí a na základe toho rokovať o nižších cenách pre svojich klientov. Upevňovanie vzťahov s obchodnými partnermi môže spoločnosť dosiahnuť

realizáciou častejších stretnutí s nimi, kde analyzovaná spoločnosť môže získať spätnú väzbu a aktuálne informácie, vzhľadom na to, že dnešná doba je intenzívnejšia na zmeny.

- Starostlivosť o súčasných zákazníkov možno podporiť zavedením systému poskytovania zliav pri opakovanom využití služieb analyzovanej spoločnosti.
- Čo sa týka zvýšenia povedomia o spoločnosti, je potrebné priebežné vynakladanie nákladov na propagáciu spoločnosti a rozšírenie nástrojov propagácie o sponzoring a uverejňovanie odborných článkov v časopisoch.

Perspektíva interných procesov

- Zostavovanie dlhodobých a krátkodobých finančných plánov, prostredníctvom ktorých si spoločnosť vytvorí predstavu o budúcich tržbách, prevádzkových nákladoch, zisku a ďalších položkách. Následné porovnanie skutočnosti a plánu umožní kvantifikáciu odchýlok a prijatie opatrení na ich elimináciu, čo bude efektívne pôsobiť na výkonnosť spoločnosti.
- Vykonávanie pravidelnej finančnej analýzy povedie k zefektívneniu celého procesu riadenia. Finančná analýza bude využitá pre hodnotenie predchádzajúceho vývoja spoločnosti, súčasnej finančnej situácie, ako aj pre plánovanie budúceho vývoja.
- Pravidelné vykonávanie analýz call centra a prijatie opatrení na zníženie čakania zákazníka vo fronte, či čakanie na spätné kontaktovanie. Na lepšiu komunikáciu so zákazníkmi pomôže i vylepšenie webovej stránky, tak aby zákazník mohol čo najjednoduchším spôsobom kontaktovať spoločnosť. Zviesť platby prostredníctvom QR kódu. A overovať spokojnosť zákazníkov dotazníkom spokojnosti.
- Obnovenie teambuildingov a zavedenie pravidelných porád zamestnancov spoločnosti.

Perspektíva učenia sa a rastu

- Zavedenie nového informačného systému a dôkladné zaškolenie zamestnancov, aby bolo jeho využitie čo najvyššie. Pravidelné školenie zamestnancov i v iných odborných oblastiach, čo povedie k zvýšeniu spokojnosti zamestnancov, k zvýšeniu ich produktivity a tým i k rastu výkonnosti spoločnosti.

- Zavedenie systému odmeňovania zamestnancov na základe ukazovateľa EVA, čím sa zabezpečí ich motivácia a zainteresovanie zamestnancov na plnení stanovených cieľov spoločnosti.

13 ČASOVÝ HARMONOGRAM A ZHODNOTENIE PROJEKTU IMPLEMENTÁCIE

Poslednou kapitolou projektovej časti je vytvorenie orientačného časového harmonogramu navrhnutého projektu implementácie modelu EVA a BSC a jeho zhodnotenie z pohľadu prínosov, rizík a nákladov.

13.1 Časový harmonogram

Pri každom novom projekte je dôležité navrhnutie jeho časového harmonogramu. Inak to nie je ani pri projekte implementácie modelu EVA a BSC v analyzovanej spoločnosti. Celý projekt implementácie daného modelu pozostáva zo štyroch fáz a je rozvrhnutý na 19 týždňov ako môžeme vidieť v tabuľke 46. V priebehu implementácie sú plánované tri workshopy, počas ktorých bude k dispozícii externý poradca.

Tabuľka 46 Časový harmonogram projektu (Zdroj: vlastné spracovanie)

Fázy projektu		Týždeň																		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
1.	Vytvorenie organizačných predpokladov																			
	zostavenie projektového tímu	■																		
	školenie projektového tímu		■	■																
	harmonogram projektu				■															
	rozpočet projektu					■														
1. Workshop																				
2.	Objasnenie stratégie						■	■												
2. Workshop																				
3.	Tvorba Balanced Scorecard																			
	určenie strategických cieľov							■												
	tvorba strategickkej mapy							■												
	stanovenie meradiel								■	■										
	stanovenie cieľových hodnôt									■	■									
	voľba strategických akcií											■	■	■	■					
3. Workshop																				
4.	Implementácia																		■	■

Prvou fázou projektu je fáza prípravná, ktorá pozostáva zo zostavenia projektového tímu, jeho školenia, vytvorenia harmonogramu a rozpočtu projektu. Dĺžka tejto fázy sa odhaduje na 5 týždňov. Nasledujúce 2 týždne sú určené druhej fáze, ktorou je hlavne objasnenie stratégie spoločnosti. Avšak jej súčasťou je i identifikácia kľúčových faktorov výkonnosti. Tretia fáza je zameraná na tvorbu Balanced Scorecard. Najskôr sú stanovené strategické ciele a následne je vytvorená strategická mapa, ktorá znázorňuje vzťahy medzi jednotlivými cieľmi. K stanoveným cieľom sú vybrané meradlá, stanovené ich cieľové

hodnoty a strategické akcie, ktoré pomôžu naplniť stanovené ciele. Poslednou fázou je samotná implementácia navrhnutého modelu do systému riadenia spoločnosti, ktorá je odhadovaná na posledné 4 týždne. Je ale nutné uviesť, že časový harmonogram je len orientačný, jednotlivé doby trvania uvedených fáz sa môže zmeniť.

13.2 Zhodnotenie projektu implementácie

Po vytvorení časového harmonogramu nasleduje zhodnotenie projektu implementácie. Implementácia modelu EVA a BSC prináša množstvo výhod a prínosov, ale netreba zabúdať i na riziká, ktoré súvisia so zavedením nového modelu. Implementácia si vyžiada i určité náklady, ktoré budú tiež v rámci tejto časti práce analyzované.

13.2.1 Prínosy projektu implementácie

Pokiaľ projekt implementácie navrhnutého modelu bude v analyzovanej spoločnosti úspešný, tak jej prinesie významnú zmenu a celú radu prínosov a výhod. K tým najvýznamnejším prínosom možno zaradiť:

- *Objasnenie stratégie a vízie* – pomocou implementácie modelu EVA a BSC si spoločnosť objasní, čo chce v budúcnosti dosiahnuť, akým smerom sa chce uberať a zapojí do plnenia strategických cieľov i svojich zamestnancov.
- *Efektívne strategické riadenie a plánovanie* – doplnením finančných meradiel výkonnosti o nefinančné a stanovenie strategických cieľov v rámci jednotlivých perspektív umožní efektívnejšie riadenie. Prepojením stanovených strategických cieľov bude dosiahnuté efektívnejšie plánovanie všetkých procesov v spoločnosti.
- *Efektívne hodnotenie výkonnosti spoločnosti* – zavedením ukazovateľa EVA možno hodnotiť výkonnosť spoločnosti komplexne. Výpočet EVA sa vyznačuje úpravami vstupných údajov, čím spoločnosť zistí svoju ekonomickú situáciu. Tým, že EVA vychádza z ekonomického zisku, tak spoločnosť okrem nákladov na cudzí kapitál získa prehľad o nákladoch, ktoré vznikajú pri použití vlastného kapitálu.
- *Efektívnejší reporting* – implementáciou modelu EVA + BSC a jeho zavedením do reportingu spoločnosti spoločnosť získa možnosť efektívnejšieho porovnávania skutočnosti a plánovaných hodnôt strategických cieľov, vyčíslenie odchýlok a následné prijímanie opatrení na ich elimináciu.

- *Zainteresovanie zamestnancov na tvorbe hodnoty spoločnosti* – použitím ukazovateľa EVA k odmeňovaniu zamestnancov, spoločnosť zaistí väčšiu snahu zamestnancov na tvorbe hodnoty podniku.
- *Zvýšenie kvalifikácie zamestnancov* – zahrnutím rozvoja zamestnancov do strategických cieľov spoločnosti spoločnosť preukáže záujem o zamestnancov, čo pozitívne ovplyvní ich motiváciu a snahu.
- *Posilnenie tímovej práce* – obnovením teambuildingov a porád spoločnosť posilní vzťahy medzi zamestnancami a podporí tímovú prácu, ktorá je dôležitá pre bezproblémový chod spoločnosti.

13.2.2 Rizika projektu implementácie

Popri prínosoch projektu implementácie nemožno zabudnúť na analýzu rizík, ktoré môžu pri implementácii vzniknúť. K rizikám implementácie modelu EVA a BSC možno zaradiť:

- *Nízka podpora projektu zo strany vedenia spoločnosti* – predstavuje najväčšie riziko implementácie modelu EVA a BSC. Pokiaľ by projekt implementácie nebol podporovaný vedením spoločnosti, je nízka pravdepodobnosť, že by bol rešpektovaný zamestnancami na nižšej úrovni riadenia.
- *Nízka odborná vybavenosť projektového tímu* – projektový tím by mal byť zložený z členov, ktorí majú kvalifikáciu v danom obore a majú s danou problematikou dostatočné skúsenosti.
- *Nesúlad v rámci projektového tímu* – môže sa stať, že nestane nesúlad medzi názormi členov projektového tímu.
- *Nedostatky vo výpočte EVA* – pokiaľ by pri výpočte EVA nastala chyba bolo by zhodnotenie výkonnosti nepravdivé a nezodpovedalo by realite.
- *Chybne stanovené ciele a ich cieľové hodnoty* – nebudú správne prispievať k naplneniu stratégie spoločnosti.
- *Nedostatočná realizácia strategických akcií* – pokiaľ napĺňanie stanovených strategických cieľov nebude podporované strategickými akciami nebudú ciele dosiahnuté.

- *Neochota zo strany zamestnancov zmeniť svoje návyky* – zamestnanci sú veľmi dôležitý pri implementácii nového modelu, pokiaľ by neboli ochotní zmeniť svoje návyky implementácia by nemusela byť úspešná.
- *Finančná náročnosť projektu* – nový projekt predstavuje rozsiahlejšiu investíciu. Pokiaľ by spoločnosť nemala dostatok peňažných prostriedkov bola by implementácia realizovaná v obmedzenom rozsahu alebo vôbec.

13.2.3 Náklady projektu

Úspešná realizácia projektu si vyžaduje zastrešenie finančnými prostriedkami. Pred samotnou realizáciou je potrebné zostavenie finančného plánu a rozpočtu, aby nás oblasť financií v priebehu implementácie neprekvapila. V tabuľke 47 sú uvedené orientačné náklady potrebné pre implementáciu modelu EVA a BSC.

Tabuľka 47 Orientačné náklady implementácie modelu EVA a BSC v analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

Nákladová položka	Čiastka (v EUR)
Zavedenie nového informačného systému	59 000 €
Služby externého poradcu	8 000 €
Školenie zamestnancov	7 000 €
Odmeny organizačného tímu	5 700 €
CELKOM	79 700 €

Súčasný informačný systém, ktorý spoločnosť využíva je vybavený všetkými modulmi, ktoré možno v rámci daného systému spoločnosti KODAS využívať. Nie je teda možné ho upraviť, či doplniť o nové moduly. Preto bolo spoločnosti navrhnuté zavedenie nového informačného systému, ktorý výrazne uľahčí prácu, ušetrí čas a zefektívni celý chod spoločnosti. Návrhom nového informačného systému je SAP Business One. Predbežné náklady na implementáciu daného systému sa pohybujú okolo 59 000 EUR. Táto cena sa bude odvíjať od počtu a typu potrebných licencií.

Keďže sa jedná o prvotnú implementáciu modelu EVA a BSC je potrebné do organizačného tímu zapojiť externého poradcu. Odmena za jeho prácu sa odhaduje vo výške 8 000 EUR.

Mimo pomoc a rady poskytnuté zo strany externého poradcu je potrebné i školenie vybraných zamestnancov. Nevyhnutné je, aby zamestnanci pochopili danú problematiku, čím sa zvýši i ich presvedčenie o užitočnosti zavedenia daného modelu. Najefektívnejším

spôsobom bude prizvanie lektora zo vzdelávaco-poradenskej spoločnosti MENTIS s. r. o. priamo do analyzovanej spoločnosti. Náklady na školenie zamestnancov sa odhadujú vo výške 7 000 EUR.

A v neposlednom rade nemožno zabudnúť na odmeny organizačného tímu, ktorý stojí za celou prípravou a následnou implementáciou modelu EVA a BSC. Vedenie spoločnosti navrhlo fixnú mesačnú odmenu počas implementácie modelu vo výške 200 EUR každému členovi tímu. Celková výška odmien v závislosti na dobe implementácie sa odhaduje na 5 700 EUR.

14 ZÁVEREČNÉ ZHODNOTENIE A ODPORUČENIE

Analyzovaná spoločnosť pôsobí v odvetví opráv a údržieb motorových vozidiel. Jej predmet činnosti zahŕňa najmä opravy a výmeny automobilových skiel. V súčasnosti pôsobí na slovenskom trhu prostredníctvom viacerých prevádzok a rozšírenie na zahraničné trhy zatiaľ neplánuje.

Analýza súčasného spôsobu merania a riadenia výkonnosti ukázala, že táto oblasť je v spoločnosti na nízkej úrovni. V spoločnosti chýba pravidelná realizácia komplexnej finančnej analýzy, ktorou by spoločnosť získala prehľad o svojej finančnej situácii. Najčastejšie využívanými ukazovateľmi finančnej analýzy sú klasické ukazovatele merania výkonnosti. Avšak z pohľadu ich početných nedostatkov by mala spoločnosť začať využívať i moderné ukazovatele výkonnosti. Potrebné je tiež stanoviť si interval realizácie finančnej analýzy. Iba pravidelná realizácia finančnej analýzy bude najefektívnejšia. Podobne je na tom i systém plánovania. Absencia uceleného systému plánovania je nedostatkom, ktorý je nutné napraviť. Jeho zavedením možno stanoviť ciele, ktoré chce analyzovaná spoločnosť dosiahnuť a určiť postupy pre ich naplnenie.

Finančná analýza ukázala, že počas sledovaných rokov 2016-2020 bola analyzovaná spoločnosť zisková. Na financovanie svojej činnosti využila i cudzí kapitál, avšak v primeranej miere o čom svedčia hodnoty celkovej zadlženosti nachádzajúce sa prevažne v intervale odporúčaných hodnôt. Prijatie krátkodobého bankového úveru v roku 2018 zapríčinilo záporný výsledok čistého pracovného kapitálu v danom roku. Avšak v roku 2019 bol krátkodobý bankový úver splatený formou dlhodobého úveru, a tým ČPK dosiahol opäť kladné hodnoty, čo hodnotíme pozitívne. Spoločnosť by sa mala zamerať na dosahovanie kladných hodnôt ČPK, ktoré predstavujú relatívne voľný kapitál a svedčia o likvidnosti spoločnosti. Ďalej by sa spoločnosť mala začať zaoberať výsledkami analýzy likvidity, ktoré sa počas sledovaných rokov vyznačujú premenlivým vývojom. Pri analýze aktivity bolo zistené, že vo väčšine zo sledovaných rokov spoločnosť dokázala efektívne využiť svoj majetok. Avšak pri obrate celkových aktív v roku 2020 hodnota poklesla pod odporúčanú hodnotu. Preto je potrebné sledovať vývoj tohto ukazovateľa v ďalších obdobiach a na základe vývoja prijať prípadné opatrenia na jeho zlepšenie. Pozornosť si žiadajú i ukazovatele doby obratu krátkodobých pohľadávok a krátkodobých záväzkov. Spoločnosť by sa mala zamerať na znižovanie doby obratu krátkodobých pohľadávok, aby získala výhodnú pozíciu, kedy za svoje krátkodobé pohľadávky dostane zaplatené skôr ako ona bude platiť za svoje krátkodobé záväzky.

Výsledkami ukazovateľa EVA počas sledovaných rokov sú kladné hodnoty, ktoré svedčia o tvorbe hodnoty spoločnosti pre svojich vlastníkov. K výpočtu daného ukazovateľa bol využitý ekonomický model, pri ktorom došlo k úprave vstupných dát. Je potrebné, aby si spoločnosť postup úprav osvojila a rovnaký postup používala aj nasledujúce roky, čím sa zabezpečí porovnateľnosť dosiahnutých výsledkov medzi jednotlivými obdobiami.

Projektová časť práce je zameraná na implementáciu modelu EVA a BSC. Pred samotnou implementáciou je potrebné dôsledné zhodnotenie prínosov, rizík projektu a zhodnotenie projektu z pohľadu času a nákladov. Spoločnosť musí byť jasne presvedčená a rozhodnutá o implementácii daného modelu, čo výrazne podporí úspešnosť implementácie. Na základe stanovenia stratégie je možné určiť strategické ciele, ktorých by však na začiatok nemalo byť veľa. Pri určovaní strategických cieľov je vhodné vychádzať z pyramídového rozkladu EVA. K jednotlivým strategickým cieľom je potrebné určiť meradlá a cieľové hodnoty, ktoré chce spoločnosť dosiahnuť v nasledujúcich rokoch. Tieto cieľové hodnoty by mali byť stanovené tak, aby existovala reálna možnosť na ich dosiahnutie.

ZÁVER

Vykonaním analýzy súčasného merania a riadenia výkonnosti v skúmanej spoločnosti som zistila, že táto oblasť je v danej spoločnosti na nízkej úrovni. Spoločnosť tejto oblasti doteraz nevenovala veľkú pozornosť a výkonnosť merali len podľa údajov z finančného účtovníctva, ako napríklad podľa výsledku hospodárenia, tržieb, objemu realizovanej produkcie, či celkových nákladov. Mojou snahou bolo vnieť do spoločnosti dôležitosť komplexného merania a riadenia výkonnosti.

Pred začatím spracovania diplomovej práce bolo dôležité určiť analýzy, ktoré budú realizované, aby sme získali podklad pre projektovú časť práce. Po ich výbere bolo dôležité naštudovanie danej problematiky z pohľadu teórie. Využité boli slovenské i zahraničné odborné publikácie, príspevky na internete, webové stránky i legislatívne dokumenty. Spracovaním teoretického pohľadu bol naplnený prvý čiastkový cieľ práce, ktorým bolo vypracovanie literárnej rešerše zameranej na výkonnosť podniku, strategickú analýzu a na problematiku ekonomickej pridanej hodnoty (EVA) a Balanced Scorecard (BSC). Po spracovaní teoretického pohľadu nasledovalo uplatnenie teórie do praxi. K tomu bola potrebná silná spolupráca so spoločnosťou.

V rámci praktickej časti bola najskôr analyzovaná spoločnosť predstavená i spolu s výsledkami zrealizovanej analýzy súčasného merania a riadenia jej výkonnosti. Následne bola zrealizovaná strategická analýza spoločnosti, ktorá pozostávala z PESTLE analýzy, Porterovho modelu, SWOT analýzy a komplexnej finančnej analýzy za roky 2016-2020. Prevedením strategicko-analytickej analýzy bol naplnený ďalší čiastkový cieľ práce. Po strategicko-analytickej analýze nasledoval výpočet ukazovateľa EVA ekonomickým modelom, čím sme dotvorili podklad pre projektovú časť práce a mohli sme sa pustiť do jej realizácie. Jej obsah bol zameraný na prepojenie konceptov EVA a BSC a ich implementáciu v danej spoločnosti. V úvode tejto časti boli prostredníctvom pyramídového rozkladu identifikované kľúčové faktory výkonnosti, ktoré ovplyvňujú tvorbu EVA. Na začiatku bolo tiež dôležité vytvorenie organizačných predpokladov pre implementáciu. Nasledovalo objasnenie stratégie spoločnosti a po ňom tvorba BSC. Tvorba BSC bola realizovaná v troch krokoch. Najskôr boli určené strategické ciele v rámci základných perspektív. Avšak samotné určenie strategických cieľov bez vyjadrenia príčin a následkov medzi nimi nie je postačujúce, a preto bola vytvorená strategická mapa. Stanovením meradiel strategických cieľov, cieľových hodnôt a strategických akcií bola dokončená tvorba BSC. Na záver bolo potrebné zhodnotenie projektu implementácie z pohľadu prínosov, rizík, času a nákladov.

Po dokončení bol kompletný projekt predstavený v spoločnosti, čím došlo k naplneniu hlavného cieľa práce, ktorým bolo navrhnutie projektu prepojenia konceptov BSC a EVA a ich implementácia v analyzovanej spoločnosti.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATURY

BARTOŠOVÁ, Viera, Martina PALIDEROVÁ, Jaroslav JAROŠ a kol., 2020. *Finančný reporting a analýza*. Žilina: EDIS. ISBN 978-80-554-1661-8.

BIELIK, Peter, Natália TURČEKOVÁ, Tatiana SVETLANSKÁ a kol., 2018. *Podnikové hospodárstvo*. Nitra: Vydavateľstvo SPU v Nitre. ISBN 978-80-552-1903-5.

BRECHTA, Bohumil a Monika GRASSEOVÁ, 2013. *Efektivní rozhodování: analyzování, rozhodování, implementace a hodnocení*. Brno: Albatros. ISBN 978-80-266-0179-1.

DAMODARAN, Aswath, 2022. Discount Rate Estimation. *Damodaran* [online]. [cit. 2022-03-29]. Dostupné z:

http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html

DIVINOVÁ, Jana, 2022. Koruna dál posiluje. Vyplatí se teď koupit eura na dovolenou?. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2022-02-23]. Dostupné z:

<https://www.penize.cz/nakupy/431539-koruna-dal-posiluje-vyplati-se-ved-koupit-eura-na-dovolenou>

DRURY, Colin a Mike E TAYLES, 2020. *Management and Cost Accounting* [online]. Eleventh edition. Hampshire, United Kingdom: Cengage Learning [cit. 2022-02-08]. ISBN 978-1-4737-7364-6. Dostupné z:

<https://web.s.ebscohost.com/ehost/ebookviewer/ebook/bmxlYmtfXzI2NTM5NDhfX0FO0?sid=8f361455-95e0-4f0d-bb30-6bdd90ff3417%40redis&vid=0&format=EB&rid=1>

FIBÍROVÁ, Jana a Libuše ŠOLJAKOVÁ, 2005. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. Praha: ASPI. ISBN 80-7357-084-X.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK, 2011. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3293-0.

FOTR, Jiří, Emil VACÍK, Miroslav ŠPAČEK a kol., 2017. *Úspěšná realizace strategie a strategického plánu*. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0434-5.

GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK, 2012. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: BizBooks. ISBN 978-80-265-0032-2.

HARUMOVÁ, Anna a kol., 2009. *Stanovenie hodnoty majetku: hlavné aspekty ekonomickej znaleckej a expertnej činnosti*. Bratislava: IURA EDITION. ISBN 978-80-8078-224-5.

HOLLAND, David A. a Bryant A. MATTHEWS, 2017. *Beyond Earnings: Applying the HOLT CFROI and Economic Profit Framework* [online]. Hoboken, New Jersey: John Wiley [cit. 2022-01-22]. ISBN 978-1-119-44052-9. Dostupné z: https://books.google.sk/books?id=cKZFDwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=CFROI&hl=sk&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=CFROI&f=false

HORVÁTH & PARTNERS, 2002. *Balanced Scorecard v praxi*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting. ISBN 80-7259-033-2.

HRABINA, Jozef, 2021. Slovakia Tech 135terého135135je Slovensko jako krajinu inovácií. *Webnoviny* [online]. [cit. 2022-02-27]. Dostupné z: <https://www.webnoviny.sk/vtechnologiach/135terého135-tech-predstavuje-slovensko-jako-krajinu-inovacii-komentar/>

HRACHOVSKÝ, Anton, 2022. *Vojna na Ukrajine zasiahne aj Slovensko, čakať môžeme zdražovanie paliva, základných komodít i služieb*. *SME* [online]. [cit. 2022-02-26]. Dostupné z: <https://mynovezamky.sme.sk/c/22848600/vojna-na-ukrajine-zasiahne-aj-slovensku-ekonomiku-caka-nas-dalsie-zdrazovanie.html>

KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON, 2007. *Balanced Scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 5. vyd. Přeložil Marek ŠUSTA. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-177-5.

KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON, 2010. *Efektivní systém řízení strategie: nový nástroj zvyšování výkonnosti a vytváření konkurenční výhody*. Praha: Management Press. Knihovna světového managementu. ISBN 978-80-7261-203-1.

KEYES, Jessica, 2011. *Implementing the Project Management Balanced Scorecard*. Boca Raton: CRC Press/Taylor & Francis. ISBN 978-1-4398-2718-5.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a kol., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

MAGRETTA, Joan, 2012. *Michael Porter jasně a srozumitelně: o konkurenci a strategii*. Praha: Management Press. Knihovna světového managementu. ISBN 978-80-7261-251-2.

MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ, 2005. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. Přepřac. A rozš. Vyd. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-61-0.

MAŘÍK, Miloš, 2018. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-87865-38-5.

MINISTERSTVO PRIEMYSLU A OBCHODU, 2007. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo priemyslu a obchodu* [online]. [cit. 2022-04-06]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-jako-financnich-indikatoru-infa-30195/>

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA, 2022a. Dlhodobé úrokové sazby. *Národná banka Slovenska* [online]. [cit. 2022-03-29]. Dostupné z: <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby/dlhodobe-urokove-sadzby>

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA, 2022b. Měsíční, kumulativní a roční přehledy kurzů. *Národná banka Slovenska* [online]. [cit. 2022-2-22]. Dostupné z: <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/kurzovy-listok/mesacne-kumulativne-a-rocne-prehlady-kurzov>

NIVEN, Paul R., 2014. *Balanced scorecard evolution: a dynamic approach to 136terého136 execution*. Hoboken: Wiley. Wiley corporate F&A. ISBN 978-1-118-72631-0.

PAVELKOVÁ, Drahomíra, Adriana KNÁPKOVÁ a Eva JIRČÍKOVÁ, 2011. Current Issues in Measuring and Managing the Performance of Companies. *Finance and the Performance of Firms in Science, Education and Practice* [online]. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně (UTB), s. 361-374 [cit. 2022-01-17]. Dostupné z: https://publikace.k.utb.cz/bitstream/handle/10563/1002972/Fulltext_1002972.pdf?sequence=1&isAllowed=n

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2012. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde. ISBN 978-80-7201-872-7.

PORTER, Michael E., 1994. *Konkurenční strategie: Metody pro analýzu odvětví a konkurentů*. Praha: Victoria Publishing. ISBN 80-85605-11-2.

PORTER, Michael E., 2008. The Five Competitive Forces That Shape Strategy. *Harvard Business Review* [online]. S. 2-41 [cit. 2022-02-05]. Dostupné z: <https://hbr.org/2008/01/the-five-competitive-forces-that-shape-strategy>

REMEŠ, Daniel, 2011. *Zvyšování výkonnosti podniku pomocí využití propojení konceptů Balanced Scorecard a ekonomické přidané hodnoty: Increasing of the corporate performance by using a link between the Balanced Scorecard and the economic value added : teze disertační práce*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7454-047-9.

RŮČKOVÁ, Petra, 2021. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-3124-2.

SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA, 2006. *Strategická analýza*. 2., přeprac. A dopl. Vyd. V Praze: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-367-1.

SITA SLOVENSKÁ TLAČOVÁ AGENTÚRA A.S., 2022. Inflácia bude v nasledujúcom období naďalej rásť, pod zdražovanie sa podpíše najmä vojna na Ukrajine. *Webnoviny* [online]. [cit. 2022-03-16]. Dostupné z: <https://www.webnoviny.sk/vofinanciach/inflacia-bude-v-nasledujucom-obdobi-nadalej-rast-pod-zdrazovanie-sa-podpise-najma-vojna-na-ukrajine/>

SLOVENSKO, 2002. Zákon č. 431 Z. z. zo dňa 18. júna 2002 o účtovníctve, v znení neskorších predpisov. In: *Zákony pre ľudí* [online]. [cit. 2021-10-12]. Dostupné z: <https://www.zakonypreludi.sk/zz/2002-431>

SLOVENSKO, 2021. Rok, počas 137terého sme dostali životné prostredie medzi priority Slovenska. In: *Ministerstvo životného prostredia Slovenskej republiky* [online]. [cit. 2022-02-27]. Dostupné z: <https://www.minzrp.sk/spravy/rok-pocas-ktoreho-sme-dostali-zivotne-prostredie-medzi-priority-slovenska.html>

SLOVENSKO, 2022. Makroekonomické prognózy – február 2022. In: *Ministerstvo financií Slovenskej republiky* [online]. [cit. 2022-2-22]. Dostupné z: <https://www.mfsr.sk/sk/financie/institut-financnej-politiky/ekonomicke-prognozy/makroekonomicke-prognozy/58-zasadnutie-vyboru-makroekonomicke-prognozy-februar-2022.html>

SOLÍKOVÁ, Veronika, 2020. Zmeny v podnikaní od roku. *Podnikajte.sk* [online]. [cit. 2022-02-22]. Dostupné z: <https://www.podnikajte.sk/zakonne-povinnosti-podnikatela/zmeny-v-podnikani-2021>

STEWART, G. Bennett, 2013. *Best-practice EVA : the definitive guide to measuring and maximizing shareholder value*. Hoboken: Wiley. ISBN 978-1-118-63938-2.

STRELCOVÁ, Stanislava, Jozef KLUČKA a Alexander KELÍŠEK, 2019. Hodnotenie výkonnosti podniku. *Soudní inženýrství* [online]. 30(4), s. 31-36 [cit. 2021-11-17]. ISSN 1211-443X. Dostupné z:

https://www.researchgate.net/publication/339323045_Hodnotenie_vykonnosti_podniku

SVOBODOVÁ, Libuše, 2015. Moderní ukazatele finanční výkonnosti obchodní společnosti. *Ekonomika a Management* [online]. (2), s. 74-89 [cit. 2022-01-19]. ISSN 18028470. Dostupné z:

<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bsx&an=116233073&scope=site>

ŠSTATISTICKÝ ÚRAD SR, 2021a. Hrubý domáci produkt v 3. štvrtroku 2021. In: *Štatistický úrad Slovenskej republiky* [online]. [cit. 2022-2-22]. Dostupné z: <https://lnk.sk/kbt8>

ŠSTATISTICKÝ ÚRAD SR, 2021b. Nezamestnanosť v 3. štvrtroku 2021. In: *Štatistický úrad Slovenskej republiky* [online]. [cit. 2022-2-22]. Dostupné z: <https://lnk.sk/lsn7>

ŠSTATISTICKÝ ÚRAD SR, 2022. Inflácia – indexy spotrebiteľských cien v januári 2022. In: *Štatistický úrad Slovenskej republiky* [online]. [cit. 2022-2-22]. Dostupné z: <https://lnk.sk/jto3>

TASR, 2022. Poznáme ďalšie výsledky sčítania. *Teraz.sk* [online]. [cit. 2022-02-23]. Dostupné z: <https://www.teraz.sk/slovensko/brief-viac-jako-polovica-obyvateľov-sa/605822-clanok.html>

TOMA, Branislav, 2022. Slovensku trň z päty Ukrajinci nevytrhnú. Slabo platené voľné pozície oslovia málokoho. *Trend.sk* [online]. [cit. 2022-03-16]. Dostupné z: <https://www.trend.sk/ekonomika/slovensku-trn-paty-ukrajinci-nevytrhnu-slabo-platene-volne-pozicie-oslovia-malokoho>

TREND, 2021. Skomplikuje podľa vás zlá demografická situácia podnikanie na Slovensku? *Trend.sk* [online]. [cit. 2022-02-23]. Dostupné z: <https://www.trend.sk/spravy/barometer-25-skomplikuje-podla-vas-zla-demograficka-situacia-podnikanie-slovensku>

TREND, 2022. Sociálne balíčky znížili životnú úroveň Slovákov. Česi vsadili na podnikateľov a majú sa lepšie. *Trend.sk* [online]. [cit. 2022-02-23]. Dostupné z: <https://www.trend.sk/ekonomika/socialne-balicky-znizili-zivotnu-uroven-slovakov-cesi-vsadili-podnikatelov-maju-lepsie>

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

VYSUŠIL, Jiří, 2004. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech: implementace a úspěšná realizace v řízení podniku*. Praha: Profess Consulting. Poradce controllingu. ISBN 80-7259-005-7.

ÚČTOVNÍCTVO A DANE, © 1997 – 2022. Legislatívne zmeny 2022. *Účtovníctvo a dane* [online]. [cit. 2022-02-22]. Dostupné z: <https://www.uad.sk/20/20/legislativne-zmeny-2021/>

WAGNER, Jaroslav, 2009. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.

YOUNG, S. David a Stephen F. O'BYRNE, 2001. *EVA and value based management: a practical guide to implementation*. New York: McGraw Hill. ISBN 0-07-136439-0.

ZOZNAM OBRÁZKOV

Obrázok 1 Podstata ukazovateľa CFROI (Zdroj: Kislingerová, 2010, s. 124).....	23
Obrázok 2 Vzťah MVA a EVA (Zdroj: Pavelková a Knápková, 2012, s. 73).....	26
Obrázok 3 Strategická analýza (Zdroj: vlastné spracovanie podľa Sedláčkovej a Buchtu, 2006, s. 10).....	28
Obrázok 4 Porterov model (Zdroj: vlastné spracovanie podľa Portera, 1994, s. 4)	33
Obrázok 5 Rámec Balanced Scorecard (Zdroj: Kaplan a Norton, 2007, s. 20).....	52
Obrázok 6 Vývoj zamestnancov (Zdroj: vlastné spracovanie).....	61
Obrázok 7 Štruktúra zamestnancov v roku 2021 (Zdroj: vlastné spracovanie).....	61
Obrázok 8 Vývoj a predikcia HDP na Slovensku v rokoch 2016-2025 (Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov MF SR)	66
Obrázok 9 Vývoj a predikcia inflácie na Slovensku v rokoch 2016-2025 (Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov MF SR)	66
Obrázok 10 Vývoj a predikcia nezamestnanosti na Slovensku v rokoch 2016-2025(Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov MF SR)	68
Obrázok 11 Vývoj počtu zákazníkov analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	72
Obrázok 12 Vývoj pridanej hodnoty u analyzovanej spoločnosti a konkurentov (Zdroj: vlastné spracovanie).....	83
Obrázok 13 Delenie EBIT analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie).....	86
Obrázok 14 Vývoj ukazovateľov rentability analyzovanej spoločnosti v rokoch 2016-2020 (Zdroj: vlastné spracovanie)	92
Obrázok 15 Spider analýza analyzovanej spoločnosti a konkurenta A v roku 2019 (Zdroj: vlastné spracovanie).....	96
Obrázok 16 Spider analýza analyzovanej spoločnosti a konkurenta B v roku 2019 (Zdroj: vlastné spracovanie).....	96
Obrázok 17 Strategická mapa (Zdroj: vlastné spracovanie).....	119

ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1 SWOT analýza (Zdroj: vlastné spracovanie)	73
Tabuľka 2 Majetková štruktúra analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	77
Tabuľka 3 Finančná štruktúra analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	79
Tabuľka 4 Štruktúra výnosov analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	80
Tabuľka 5 Zjednodušená štruktúra nákladov analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	82
Tabuľka 6 Analýza pridanej hodnoty analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	83
Tabuľka 7 Analýza výsledku hospodárenia analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	84
Tabuľka 8 Delenie EBIT analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	85
Tabuľka 9 Vývoj ČPK v analyzovanej spoločnosti a konkurentov (Zdroj: vlastné spracovanie)	86
Tabuľka 10 Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	87
Tabuľka 11 Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry konkurenta A (Zdroj: vlastné spracovanie)	87
Tabuľka 12 Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry konkurenta B (Zdroj: vlastné spracovanie)	88
Tabuľka 13 Ukazovatele likvidity analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	89
Tabuľka 14 Ukazovatele likvidity konkurenta A (Zdroj: vlastné spracovanie)	89
Tabuľka 15 Ukazovatele likvidity konkurenta B (Zdroj: vlastné spracovanie)	89
Tabuľka 16 Ukazovatele rentability analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	91
Tabuľka 17 Ukazovatele rentability konkurenta A (Zdroj: vlastné spracovanie)	92
Tabuľka 18 Ukazovatele rentability konkurenta B (Zdroj: vlastné spracovanie)	92
Tabuľka 19 Ukazovatele aktivity analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie) .	93
Tabuľka 20 Ukazovatele aktivity konkurenta A (Zdroj: vlastné spracovanie)	93
Tabuľka 21 Ukazovatele aktivity konkurenta B (Zdroj: vlastné spracovanie)	93
Tabuľka 22 Multiplikátor vlastného kapitálu analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	94
Tabuľka 23 Porovnanie pomerových ukazovateľov analyzovanej spoločnosti a konkurentov v roku 2019 (Zdroj: vlastné spracovanie)	95
Tabuľka 24 Výpočet Altmanovho Z-skóre analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	96
Tabuľka 25 Výpočet indexu IN05 analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	97

Tabuľka 26 Obstarávaný DNM a DHM u analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie).....	99
Tabuľka 27 DFM určený k vylúčeniu u analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie).....	99
Tabuľka 28 KFM a peňažné prostriedky určené k vylúčeniu u analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	99
Tabuľka 29 Neúročené cudzie zdroje analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie).....	100
Tabuľka 30 Prehľad zmien pri prevode aktív na NOA (Zdroj: vlastné spracovanie)	100
Tabuľka 31 Prehľad zmien pri prevode pasív na C (Zdroj: vlastné spracovanie)	100
Tabuľka 32 Nákladové úroky analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie).....	101
Tabuľka 33 VH z predaja DM analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)....	101
Tabuľka 34 Prehľad zmien pri úpravách VH pred zdanením (Zdroj: vlastné spracovanie)	101
Tabuľka 35 Výpočet upravenej dane a NOPAT analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie).....	102
Tabuľka 36 Náklady na cudzí kapitál analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie).....	103
Tabuľka 37 Náklady na vlastný kapitál stanovené viacerými metódami (Zdroj: vlastné spracovanie).....	103
Tabuľka 38 Priemerné náklady na vlastný kapitál (Zdroj: vlastné spracovanie)	104
Tabuľka 39 Výpočet WACC analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie).....	105
Tabuľka 40 Výpočet ukazovateľa EVA analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie).....	105
Tabuľka 41 Strategické ciele finančnej perspektívy (Zdroj: vlastné spracovanie).....	115
Tabuľka 42 Strategické ciele zákazníckej perspektívy (Zdroj: vlastné spracovanie).....	116
Tabuľka 43 Strategické ciele perspektívy interných procesov (Zdroj: vlastné spracovanie)	117
Tabuľka 44 Strategické ciele perspektívy učenia sa a rastu (Zdroj: vlastné spracovanie) 118	
Tabuľka 45 Meradlá a cieľové hodnoty strategických cieľov (Zdroj: vlastné spracovanie)	121
Tabuľka 46 Časový harmonogram projektu (Zdroj: vlastné spracovanie).....	125
Tabuľka 47 Orientačné náklady implementácie modelu EVA a BSC v analyzovanej spoločnosti (Zdroj: vlastné spracovanie)	128

ZOZNAM VZORCOV

1. Čistá současná hodnota	22
2. Vnitorné výnosové percento	22
3. CFROI.....	24
4. Ekonomická pridaná hodnota	24
5. Trhová pridaná hodnota	25
6. Shareholder Value Added	26
7. Ekonomická pridaná hodnota (základný vzťah).....	40
8. Ekonomická pridaná hodnota	40
9. Hodnotové rozpätie.....	41
10. Relatívna ekonomická pridaná hodnota.....	42
11. EVA - ROS	42
12. Hodnota podniku.....	43
13. Vážené priemerné náklady kapitálu.....	47
14. Náklady cudzieho kapitálu.....	47
15. Náklady vlastného kapitálu.....	48
16. CAPM s náhradnými odhadmi β (metóda analógie)	48

ZOZNAM PRÍLOH

Príloha P I: Organizačná štruktúra

Príloha P II: Účtovné výkazy analyzovanej spoločnosti

Príloha P III: Analýza majetkovej štruktúry

Príloha P IV: Analýza finančnej štruktúry

Príloha P V: Analýza výnosov

Príloha P VI: Analýza nákladov

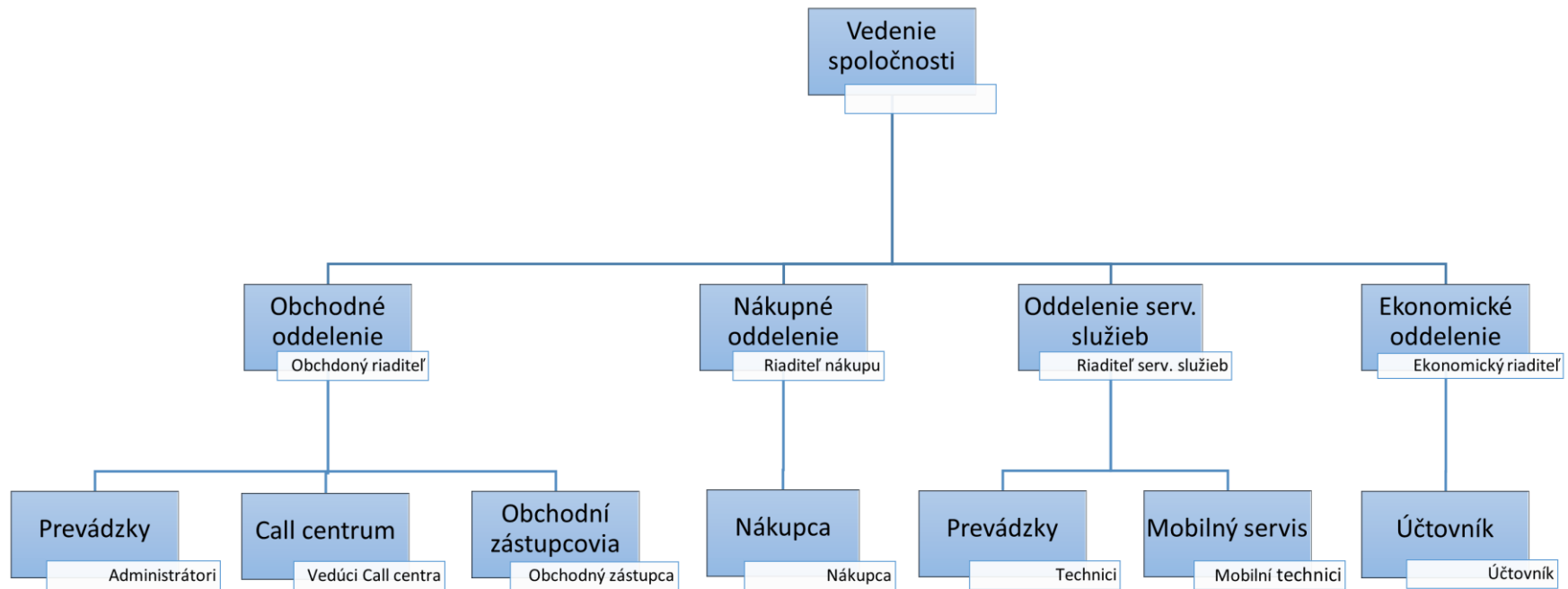
Príloha P VII: Analýza pridanej hodnoty

Príloha P VIII: Analýza výsledku hospodárenia

Príloha P IX: Upravené výkazy v rámci výpočtu EVA

Príloha P X: Náklady na vlastný kapitál

PRÍLOHA P I: ORGANIZAČNÁ ŠTRUKTÚRA



PRÍLOHA P II: ÚČTOVNÉ VÝKAZY ANALYZOVANEJ SPOLOČNOSTI

Súvaha za obdobie 2015-2016

Položky s nulovými hodnotami sú v rámci súvahy vynechané, pokiaľ nejde o súhrnné položky.

Ozn.	AKTÍVA	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	AKTÍVA CELKOM A.+B.+C.	929028	568056	890148	2397994	2251373	2585777
A.	Dlhodobý majetok A.I.+...+A.III.	517985	267979	241713	1891832	1856762	2062130
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok A.I.1.+...+A.I.x.	1113	1113	0	0	0	0
A.I.3	Oceniteľné práva účty 014 - /074,091A/	1113	1113	0	0	0	0
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok A.II.1.+...+A.II.x.	210792	231429	241713	1891832	1856762	2057616
A.II.1.	Pozemky účty 031 - /092A/	4577	4577	4577	804577	804577	1062375
A.II.2.	Stavby účty 021 - /081, 092A/	118888	111754	104619	932002	903560	875119
A.II.3.	Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí účty 022 - /082,092A/	55974	104281	132484	155220	148625	109089
A.II.7.	Obstarávaný DHM účty 042 - /094/	31353	10817	33	33	0	11033
A.III.	Dlhodobý finančný majetok A.III.1.+...+A.III.x.	306080	35437	0	0	0	4514
A.III.1.	Podielové CP a podiely v prepojených ÚJ účty 061A, 062A, 063A - /096A/	246910	0	0	0	0	0
A.III.6	Ostatné pôžičky účty 067A - /096A/	59170	35437	0	0	0	4514
B.	Obežné aktíva B.I.+...+B.IV.	408766	294805	644711	496619	391574	513838
B.I.	Zásoby B.I.1.+...+B.I.x.	96028	100319	90220	86315	83840	87705
B.I.1.	Materiál účty 112, 119, 11X - /191, 19X/	96028	100319	30220	86315	83840	87705
B.II.	Pohľadávky B.II.1.+B.II.2.	304643	167707	222639	196772	200977	78099
B.II.1.	Dlhodobé pohľadávky B.II.1.1.+...+B.II.1.x.	0	0	98	0	0	0
	<i>B.II.1.7. Iné pohľadávky</i> účty 335A, 336A, 33XA, 371A, 374A, 375A, 378A - /391A/	0	0	98	0	0	0
B.II.2.	Krátkodobé pohľadávky B.II.2.1.+...+B.II.2.x.	304643	167707	222541	196772	200977	78099
	<i>B.II.2.1. Pohľadávky z obchodného styku</i> účty 311A, 312A, 313A, 314A, 315A - /391A/	115152	104703	137948	97914	102579	78099
	<i>B.II.2.9. Iné pohľadávky</i> účty 335A, 33XA, 371A, 374A, 375A, 378A - /391A/	189491	63004	84593	98858	98398	0
B.III.	Krátkodobý finančný majetok B.III.1.+...+B.III.x.	0	0	0	0	0	0
B.IV.	Finančné účty B.IV.1.+...+B.IV.x.	8095	26779	331852	213532	106757	348034
B.IV.1.	Peniaze účty 211, 213, 21X	2107	1050	1699	2610	3560	4955
B.IV.2.	Účty v bankách účty 221A, 22X, +/- 261	5988	25729	330153	210922	103197	343079
C.	Časové rozlíšenie C.1.+...+C.x.	2277	5272	3724	9543	3037	9809
C.2.	Náklady budúcich období účty 381A, 382A	2277	5272	3724	9543	8643	9809
C.4.	Príjmy budúcich období účet 385A	0	0	0	0	-5606	0

Ozn.	PASÍVA	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	PASÍVA CELKOM A.+B.+C.	929028	568056	890148	2397994	2251373	2585777
A.	Vlastný kapitál A.I.+...A.x.	475989	353529	609095	872988	1006947	1352700
A.I.	Základný kapitál A.I.1.+...+A.I.x.	8300	8300	8300	8300	8300	8300
A.I.1.	Základný kapitál účty 411 alebo +/- 491	8300	8300	8300	8300	8300	8300
A.II.	Emisné ážio účet 412	0	0	0	0	0	0
A.III.	Ostatné kapitálové fondy účet 413	0	0	0	0	0	0
A.IV.	Zákonné rezervné fondy A.IV.1.+...+A.IV.x.	830	830	830	830	830	830
A.IV.1.	Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond účty 417A, 418, 421A, 422	830	830	830	830	830	830
A.V.	Ostatné fondy zo zisku A.V.1.+A.V.2.	0	0	0	0	0	0
A.VI.	Oceňovacie rozdiely z precenenia A.VI.1.+...+A.VI.3.	0	0	0	0	0	0
A.VII.	Výsledok hospodárenia minulých rokov A.VII.1.+A.VII.2.	264630	293046	344399	599965	863858	997816
A.VII.1.	Nerozdelený zisk minulých rokov účet 428	264630	293046	344399	599965	863858	997816
A.VII.2.	Neuhradená strata minulých rokov účet +/- 429	0	0	0	0	0	0
A.VIII.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie Aktíva - (A.I.+A.II.+A.III.+A.IV.+A.V.+A.VI.+A.VII.+B.+C.)	202229	51353	255566	263893	133959	345754
B.+C.	Cudzí zdroje B.+C.	453039	214527	281053	1525006	1244426	1233077
B.	Rezervy B.I.+...+B.x.	13846	6457	13096	3483	23036	11145
C.	Závazky C.I.+...+C.III.	439193	208070	267957	1521523	1221390	1221932
C.I.	Dlhodobé záväzky C.I.1.+...+C.I.x.	100131	9583	9615	11028	1097117	973301
C.I.2.	Závazky k úverovým inštitúciám účty 461A, 46XA	90000	0	0	0	1084441	959288
C.I.9.	Závazky ostatné C.I.9.1.+...+C.I.9.x.	10131	9583	9615	11028	12676	14013
	<i>C.I.9.3. Závazky zo sociálneho fondu</i> účet 472	10131	9583	9615	11028	12676	14013
C.II.	Krátkodobé záväzky C.II.1.+...+C.II.x.	336828	196253	258342	1494192	117667	248631
C.II.2.	Závazky k úverovým inštitúciám účty 221A, 231, 232	148777	56192	77307	1297382	0	75104
C.II.4.	Závazky z obchodného styku účty 321, 325	73910	68041	50279	59612	74625	35617
C.II.8.	Závazky ostatné C.II.8.1.+...+C.II.8.x.	114141	72020	130756	137198	43042	137910
	<i>C.II.8.3. Závazky voči zamestnancom</i> účty 331, 333	12778	12798	16686	21261	24681	59560
	<i>C.II.8.4. Závazky zo sociálneho poistenia</i> účet 336	17032	11591	21852	25031	26728	14641
	<i>C.II.8.5. Daňové záväzky a dotácie</i> účty 341, 342, 343, 345, 346, 347	58080	34988	92218	90906	-8367	63709
	<i>C.II.8.7. Iné záväzky</i> účty 372, 379	26251	12643	0	0	0	0
C.III.	Časové rozlíšenie C.III.1.+...+C.III.x	2234	2234	0	16303	6606	0
C.III.2.	Výdavky budúcich období účet 383	2234	2234	0	16303	6606	0
C.III.4.	Výnosy budúcich období účet 384	0	0	0	0	0	0

Výkaz ziskov a strát za obdobie 2016-2020

Položky s nulovými hodnotami sú v rámci výkazu ziskov a strát vynechané, pokiaľ nejde o súhrnné položky.

VÝKAZ ZISKOV A STRÁT		2016	2017	2018	2019	2020	
I.	Tržby z predaja tovaru	účet 604	83199	80914	75784	61497	51975
II.	Tržby z predaja vlastných výrobkov	účet 601	0	0	0	0	0
III.	Tržby z predaja služieb	účty 602, 606	2032908	2197705	2390230	2480987	2291810
A.	Výkonová spotreba	A.1.+...+A.x.	1382194	1524519	1635625	1720719	1379298
1.	Náklady vynaložené na predaný tovar	účet 504	44285	43441	41319	31946	30874
2.	Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	účty 501, 502, 503	697549	767563	842712	920224	826352
3.	Služby	účty 511, 512, 513, 518	640360	713515	751594	768549	522072
IV.	Zmena stavu zásob vlastnej činnosti (+/-)	účtová skupina 61	0	0	0	0	0
V.	Aktivácia	účtová skupina 62	0	0	0	0	0
B.	Osobné náklady	B.1.+...+B.x.	287904	335992	407530	481706	482167
1.	Mzdové náklady	účty 521, 522	197846	221795	269942	328129	338457
2.	Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	účet 523	15534	15535	15535	12083	0
3.	Náklady na sociálne poistenie	účty 524, 525, 526	72878	81824	101809	119558	122385
4.	Sociálne náklady	účty 527, 528	1646	16838	20244	21936	21325
C.	Úpravy hodnôt v prevádzkovej činnosti	C.1.+...+C.x.	38621	66081	79172	12990	98127
1.	Úpravy hodnôt DNM a DHM	C.1.1.+...+C.1.2.	38621	53101	79172	104077	98127
1.1.	Úpravy hodnôt DNM a DHM - trvalé	účty 551	38621	53101	79172	104077	98127
2.	Úpravy hodnôt zásob	účet 505	0	0	0	0	0
3.	Úpravy hodnôt pohľadávok	účet 547	0	12980	0	-91087	0
VI.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	IV.1.+...+IV.x.	14	2166	47267	2087	63592
VI.1.	Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	účty 641, 642	0	0	250	0	417
2.	Ostatné prevádzkové výnosy	účty 644, 645, 646, 648, 655, 657	14	2166	47017	2087	63175
D.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť	D.1.+...+D.x.	12439	21957	22379	121967	29785
1.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a materiálu	účty 541, 542	0	3821	0	2927	0
2.	Dane a poplatky	účtová skupina 53	579	6839	7518	7361	8705
3.	Ostatné prevádzkové náklady	účty 543, 544, 545, 546, 548, 549, 555, 557	11860	11297	14861	111679	21080
*	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti (+/-)	I.+II.+III.-A.+IV.+V.-B.-C.+VI.-D.	394963	332236	368575	207189	418000
VII.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku - podiely	VII.1.+...+VII.x.	0	0	0	0	0
E.	Náklady vynaložené na predané podiely	účet 561	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z ostatného DFM	VIII.1.+...+VIII.x.	0	0	0	0	0
F.	Náklady súvisiace s ostatným DFM	účty 561, 566	0	0	0	0	0
IX.	Výnosové úroky a podobné výnosy	IX.1.+...+IX.x.	38	38	177	241	128
2.	Ostatné výnosové úroky	účet 662	38	38	177	241	128
G.	Úpravy hodnôt a rezervy vo finančnej oblasti	účty 574, 579	0	0	0	0	0
H.	Nákladové úroky a podobné náklady	H.1.+...+H.x.	4180	3245	23887	23552	24842
2.	Ostatné nákladové úroky a podobné náklady	účet 562	4180	3245	23887	23552	24842
X.	Ostatné finančné výnosy	účty 661, 663, 664, 666, 667, 668, 669, 698	-185	0	0	1066	4202
I.	Ostatné finančné náklady	účty 561, 563, 564, 565, 566, 567, 568, 598	255158	3412	7104	9348	3213
*	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti (+/-)	VII.-E.+VIII.-F.+IX.-G.-H.+X.-I.	-259485	-6619	-30814	-31593	-23725
**	Výsledok hospodárenia pred zdanením (+/-)	VH z hospodárskej č. + VH z finančnej č.	135478	325617	337761	175596	394275
J.	Daň z príjmu	J.1.+...+J.x.	84125	70051	73868	41637	48521
1.	Daň z príjmu splatná	účty 591, 595	84125	70051	73868	41637	48521
**	Výsledok hospodárenia po zdanení	VH pred zdanením - J.	51353	255566	263893	133959	345754
K.	Prevod podielu na výsledku hospodárenia spoločníkom (+/-)	účet 596	0	0	0	0	0
***	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie (+/-)	VH po zdanení - K.	51353	255566	263893	133959	345754
*	Čistý obrat za účtovné obdobie	I.+II.+...+X.	2115975	2280822	2513459	2545877	2411707

PRÍLOHA P III: ANALÝZA MAJETKOVEJ ŠTRUKTÚRY

Analyzovaná spoločnosť

Vertikálna analýza majetkovej štruktúry:

	2016	2017	2018	2019	2020
AKTÍVA	100%	100%	100%	100%	100%
Dlhodobý majetok	47%	27%	79%	82%	80%
DNM	0%	0%	0%	0%	0%
DHM	41%	27%	79%	82%	70%
DFM	6%	0%	0%	0%	10%
Obežné aktíva	52%	72%	21%	17%	20%
Zásoby	18%	10%	4%	4%	3%
Pohľadávky	30%	25%	8%	9%	3%
dlhodobé	0%	0%	0%	0%	0%
krátkodobé	30%	25%	8%	9%	3%
KFM	0%	0%	0%	0%	0%
Peňažné prostriedky	5%	37%	9%	5%	13%
Časové rozlíšenie aktív	1%	0%	0%	0%	0%

Horizontálna analýza majetkovej štruktúry:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
AKTÍVA	322 092	57%	1 507 846	169%	-146 621	-6%	334 404	15%
Dlhodobý majetok	-26 266	-10%	1 650 119	683%	-35 070	-2%	205 368	11%
DNM	-1 113	-100%	0	0%	0	0%	0	0%
DHM	10 284	4%	1 650 119	683%	-35 070	-2%	-56 944	-3%
DFM	-35 437	-100%	0	0%	0	0%	262 312	X
Obežné aktíva	349 906	119%	-148 092	-23%	-105 045	-21%	122 264	31%
Zásoby	-10 099	-10%	-3 905	-4%	-2 475	-3%	3 865	5%
Pohľadávky	54 932	33%	-25 867	-12%	4 205	2%	-122 878	-61%
dlhodobé	98	X	-98	-100%	0	0%	0	0%
krátkodobé	54 834	33%	-25 769	-12%	4 205	2%	-122 878	-61%
KFM	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Peňažné prostriedky	305 073	1139%	-118 320	-36%	-106 775	-50%	241 277	226%
Časové rozlíšenie aktív	-1 548	-29%	5 819	156%	-6 506	-68%	6 772	223%

Konkurent A

Majetková štruktúra:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
AKTÍVA	859 548	831 237	815 814	840 624	892 031
Dlhodobý majetok	528 601	475 528	465 376	418 938	391 290
DNM	0	0	7 356	7 497	4 997
DHM	528 601	475 528	458 020	411 441	386 293
DFM	0	0	0	0	0
Obežné aktíva	325 253	351 186	345 957	413 532	490 306
Zásoby	65 711	60 479	69 062	126 569	137 852
Pohľadávky	14 158	73 045	71 670	20 926	63 313
dlhodobé	0	73 045	71 670	19 685	50 045
krátkodobé	14 158	0	0	1 241	13 268
KFM	0	0	0	0	0
Peňažné prostriedky	245 384	217 662	205 225	266 037	289 141
Časové rozlíšenie aktív	5 694	4 523	4 481	8 154	10 435

Vertikálna analýza majetkovej štruktúry:

	2016	2017	2018	2019	2020
AKTÍVA	100%	100%	100%	100%	100%
Dlhodobý majetok	61%	57%	57%	50%	44%
DNM	0%	0%	1%	1%	1%
DHM	61%	57%	56%	49%	43%
DFM	0%	0%	0%	0%	0%
Obežné aktíva	38%	42%	42%	49%	55%
Zásoby	8%	7%	8%	15%	15%
Pohľadávky	2%	9%	9%	2%	7%
dlhodobé	0%	9%	9%	2%	6%
krátkodobé	2%	0%	0%	0%	1%
KFM	0%	0%	0%	0%	0%
Peňažné prostriedky	29%	26%	25%	32%	32%
Časové rozlíšenie aktív	1%	1%	1%	1%	1%

Horizontálna analýza majetkovej štruktúry:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
AKTÍVA	-28 311	-3%	-15 423	-2%	24 810	3%	51 407	6%
Dlhodobý majetok	-53 073	-10%	-10 152	-2%	-46 438	-10%	-27 648	-7%
DNM	0	0%	7 356	X	141	2%	-2 500	-33%
DHM	-53 073	-10%	-17 508	-4%	-46 579	-10%	-25 148	-6%
DFM	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obežné aktíva	25 933	8%	-5 229	-1%	67 575	20%	76 774	19%
Zásoby	-5 232	-8%	8 583	14%	57 507	83%	11 283	9%
Pohľadávky	58 887	416%	-1 375	-2%	-50 744	-71%	42 387	203%
dlhodobé	73 045	X	-1 375	-2%	-51 985	-73%	30 360	154%
krátkodobé	-14 158	-100%	0	0%	1 241	X	12 027	969%
KFM	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Peňažné prostriedky	-27 722	-11%	-12 437	-6%	60 812	30%	23 104	9%
Časové rozlíšenie aktív	-1 171	-21%	-42	-1%	3 673	82%	2 281	28%

Konkurent B

Majetková štruktúra:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
AKTÍVA	642 292	496 871	521 436	628 617	437 669
Dlhodobý majetok	270 431	247 001	314 086	322 414	290 575
DNM	0	0	0	0	0
DHM	270 431	247 001	314 086	322 414	290 575
DFM	0	0	0	0	0
Obežné aktíva	371 641	249 223	206 868	305 644	145 691
Zásoby	144 669	97 333	48 844	49 846	17 820
Pohľadávky	150 072	95 277	71 594	104 369	55 305
dlhodobé	83 171	10 819	686	26 180	13 733
krátkodobé	66 901	84 458	70 908	78 189	41 572
KFM	0	0	0	0	0
Peňažné prostriedky	76 900	56 613	86 430	151 429	72 566
Časové rozlíšenie aktív	220	647	482	559	1 403

Vertikálna analýza majetkovej štruktúry:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
AKTÍVA	100%	100%	100%	100%	100%
Dlhodobý majetok	42%	50%	60%	51%	66%
DNM	0%	0%	0%	0%	0%
DHM	42%	50%	60%	51%	66%
DFM	0%	0%	0%	0%	0%
Obežné aktíva	58%	50%	40%	49%	33%
Zásoby	23%	20%	9%	8%	4%
Pohľadávky	23%	19%	14%	17%	13%
dlhodobé	13%	2%	0%	4%	3%
krátkodobé	10%	17%	14%	12%	9%
KFM	0%	0%	0%	0%	0%
Peňažné prostriedky	12%	11%	17%	24%	17%
Časové rozlíšenie aktív	0%	0%	0%	0%	0%

Horizontálna analýza majetkovej štruktúry:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
AKTÍVA	-145 421	-23%	24 565	5%	107 181	21%	-190 948	-30%
Dlhodobý majetok	-23 430	-9%	67 085	27%	8 328	3%	-31 839	-10%
DNM	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
DHM	-23 430	-9%	67 085	27%	8 328	3%	-31 839	-10%
DFM	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obežné aktíva	-122 418	-33%	-42 355	-17%	98 776	48%	-159 953	-52%
Zásoby	-47 336	-33%	-48 489	-50%	1 002	2%	-32 026	-64%
Pohľadávky	-54 795	-37%	-23 683	-25%	32 775	46%	-49 064	-47%
dlhodobé	-72 352	-87%	-10 133	-94%	25 494	3716%	-12 447	-48%
krátkodobé	17 557	26%	-13 550	-16%	7 281	10%	-36 617	-47%
KFM	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Peňažné prostriedky	-20 287	-26%	29 817	53%	64 999	75%	-78 863	-52%
Časové rozlíšenie aktív	427	194%	-165	-26%	77	16%	844	151%

PRÍLOHA P IV: ANALÝZA FINANČNEJ ŠTRUKTÚRY

Analyzovaná spoločnosť

Vertikálna analýza finančnej štruktúry:

	2016	2017	2018	2019	2020
PASÍVA	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastný kapitál	62%	68%	36%	45%	52%
Základný kapitál	1%	1%	0%	0%	0%
Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%
Fondy zo zisku	0%	0%	0%	0%	0%
VH minulých rokov	52%	39%	25%	38%	39%
VH bežného účtovného obdobia	9%	29%	11%	6%	13%
Cudzíe zdroje	37%	32%	63%	55%	48%
Rezervy	1%	1%	0%	1%	0%
Závazky	36%	30%	63%	54%	47%
Dlhodobé záväzky	2%	1%	0%	49%	38%
Záv. K úver. Inštitúciám	0%	0%	0%	48%	37%
Záv. Zo soc. Fondu	2%	1%	0%	1%	1%
Krátkodobé záväzky	35%	29%	62%	5%	10%
Záv. K úver. Inštitúciám	10%	9%	54%	0%	3%
Záv. Z obchod. Styku	12%	6%	2%	3%	1%
Závazky ostatné	13%	15%	6%	2%	5%
Časové rozlíšenie pasív	0%	0%	1%	0%	0%

Horizontálna analýza finančnej štruktúry:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
PASÍVA	322 092	57%	1 507 846	169%	-146 621	-6%	334 404	15%
Vlastný kapitál	255 566	72%	263 893	43%	133 959	15%	345 753	34%
Základný kapitál	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ážio a kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Fondy zo zisku	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VH minulých rokov	51 353	18%	255 566	74%	263 893	44%	133 958	16%
VH bežného účt. Obdobia	204 213	398%	8 327	3%	-129 934	-49%	211 795	158%
Cudzie zdroje	68 760	32%	1 227 650	437%	-270 883	-18%	-4 743	0%
Rezervy	6 639	103%	-9 613	-73%	19 553	561%	-11 891	-52%
Závazky	62 121	30%	1 237 263	462%	-290 436	-19%	7 148	1%
Dlhodobé záväzky	32	0%	1 413	15%	1 086 089	9848%	-123 816	-11%
Záv. K úver. Inštitúciám	0	0%	0	0%	1 084 441	X	-125 153	-12%
Záv. Zo soc. Fondu	32	0%	1 413	15%	1 648	15%	1 337	11%
Krátkodobé záväzky	62 089	32%	1 235 850	478%	-1 376 525	-92%	130 964	111%
Záv. K úver. Inštitúciám	21 115	38%	1 220 075	1578%	-1 297 382	-100%	75 104	X
Záv. Z obchod. Styku	-17 762	-26%	9 333	19%	15 013	25%	-39 008	-52%
Závazky ostatné	2 544	2%	6 442	5%	-94 156	-69%	94 868	220%
Časové rozlíšenie pasív	-2 234	-100%	16 303	X	-9 697	-59%	-6 606	-100%

Konkurent A

Finančná štruktúra:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
PASÍVA	859 548	831 237	815 814	840 624	892 031
Vlastný kapitál	477 771	546 454	629 041	706 778	749 609
Základný kapitál	6 639	6 639	6 639	6 639	6 639
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Fondy zo zisku	332	332	332	332	332
VH minulých rokov	425 075	470 801	539 480	619 902	699 825
VH bežného účtovného obdobia	45 725	68 682	82 590	79 905	42 813
Cudzie zdroje	381 777	284 783	186 773	130 553	137 093
Rezervy	3 845	2 607	2 786	2 914	575
Závazky	377 932	282 176	183 987	127 639	136 518
Dlhodobé záväzky	1 887	2 078	2 145	2 214	2 193
Záv. K úver. Inštitúciám	0	0	0	0	0
Záv. Zo soc. Fondu	1 887	2 078	2 145	2 214	2 193
Krátkodobé záväzky	376 045	280 098	181 842	125 425	134 325
Záv. K úver. Inštitúciám	0	0	0	0	0
Záv. Z obchod. Styku	20 734	59 764	62 416	17 457	37 482
Závazky ostatné	355 311	220 334	119 426	107 968	96 843
Časové rozlíšenie pasív	0	0	0	3 293	5 329

Vertikálna analýza finančnej štruktúry:

	2016	2017	2018	2019	2020
PASÍVA	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastný kapitál	56%	66%	77%	84%	84%
Základný kapitál	1%	1%	1%	1%	1%
Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%
Fondy zo zisku	0%	0%	0%	0%	0%
VH minulých rokov	49%	57%	66%	74%	78%
VH bežného účtovného obdobia	5%	8%	10%	10%	5%
Cudzie zdroje	44%	34%	23%	16%	15%
Rezervy	0%	0%	0%	0%	0%
Závazky	44%	34%	23%	15%	15%
Dlhodobé záväzky	0%	0%	0%	0%	0%
Záv. K úver. Inštitúciám	0%	0%	0%	0%	0%
Záv. Zo soc. Fondu	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé záväzky	44%	34%	22%	15%	15%
Záv. K úver. Inštitúciám	0%	0%	0%	0%	0%
Záv. Z obchod. Styku	2%	7%	8%	2%	4%
Závazky ostatné	41%	27%	15%	13%	11%
Časové rozlíšenie pasív	0%	0%	0%	0%	1%

Horizontálna analýza finančnej štruktúry:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
PASÍVA	-28 311	-3%	-15 423	-2%	24 810	3%	51 407	6%
Vlastný kapitál	68 683	14%	82 587	15%	77 737	12%	42 831	6%
Základný kapitál	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ážio a kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Fondy zo zisku	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VH minulých rokov	45 726	11%	68 679	15%	80 422	15%	79 923	13%
VH bežného účtovného obdobia	22 957	50%	13 908	20%	-2 685	-3%	-37 092	-46%
Cudzie zdroje	-96 994	-25%	-98 010	-34%	-56 220	-30%	6 540	5%
Rezervy	-1 238	-32%	179	7%	128	5%	-2 339	-80%
Závazky	-95 756	-25%	-98 189	-35%	-56 348	-31%	8 879	7%
Dlhodobé záväzky	191	10%	67	3%	69	3%	-21	-1%
Záv. K úver. Inštitúciám	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Záv. Zo soc. Fondu	191	10%	67	3%	69	3%	-21	-1%
Krátkodobé záväzky	-95 947	-26%	-98 256	-35%	-56 417	-31%	8 900	7%
Záv. K úver. Inštitúciám	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Záv. Z obchod. Styku	39 030	188%	2 652	4%	-44 959	-72%	20 025	115%
Závazky ostatné	-134 977	-38%	-100 908	-46%	-11 458	-10%	-11 125	-10%
Časové rozlíšenie pasív	0	0%	0	0%	3 293	X	2 036	62%

Konkurent B

Finančná štruktúra:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
PASÍVA	642 292	496 871	521 436	628 617	437 669
Vlastný kapitál	86 578	145 235	94 121	169 957	117 650
Základný kapitál	6 640	6 640	6 640	6 640	6 640
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Fondy zo zisku	664	664	664	664	664
VH minulých rokov	52 767	79 273	84 168	86 817	162 653
VH bežného účtovného obdobia	26 507	58 658	2 649	75 836	-52 307
Cudzie zdroje	555 714	351 636	427 315	458 660	320 019
Rezervy	1 840	3 173	3 914	2 628	143
Závazky	553 874	348 463	423 401	456 032	319 876
Dlhodobé záväzky	152 573	2 412	202 379	202 228	2 043
Záv. K úver. Inštitúciám	0	0	0	0	0
Záv. Z obchod. Styku	7	0	0	0	0
Ostatné dlhodobé záv.	150 000	0	200 000	200 000	0
Záv. Zo soc. Fondu	2 566	2 412	2 379	2 228	2 043
Krátkodobé záväzky	401 301	346 051	221 022	253 804	317 833
Záv. K úver. Inštitúciám	0	0	0	0	0
Záv. Z obchod. Styku	81 407	50 979	64 174	50 811	69 410
Záväzky ostatné	319 894	295 072	156 848	202 993	248 423
Časové rozlíšenie pasív	0	0	0	0	0

Vertikálna analýza finančnej štruktúry:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
PASÍVA	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastný kapitál	13%	29%	18%	27%	27%
Základný kapitál	1%	1%	1%	1%	2%
Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%
Fondy zo zisku	0%	0%	0%	0%	0%
VH minulých rokov	8%	16%	16%	14%	37%
VH bežného účtovného obdobia	4%	12%	1%	12%	-12%
Cudzie zdroje	87%	71%	82%	73%	73%
Rezervy	0%	1%	1%	0%	0%
Závazky	86%	70%	81%	73%	73%
Dlhodobé záväzky	24%	0%	39%	32%	0%
Záv. K úver. Inštitúciám	0%	0%	0%	0%	0%
Záv. Zo soc. Fondu	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé záväzky	23%	0%	38%	32%	0%
Záv. K úver. Inštitúciám	0%	0%	0%	0%	0%
Záv. Z obchod. Styku	62%	70%	42%	40%	73%
Závazky ostatné	0%	0%	0%	0%	0%
Časové rozlíšenie pasív	13%	10%	12%	8%	16%

Horizontálna analýza finančnej štruktúry:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
PASÍVA	-145 421	-23%	24 565	5%	107 181	21%	-190 948	-30%
Vlastný kapitál	58 657	68%	-51 114	-35%	75 836	81%	-52 307	-31%
Základný kapitál	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ážio a kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Fondy zo zisku	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VH minulých rokov	26 506	50%	4 895	6%	2 649	3%	75 836	87%
VH bežného účtovného obdobia	32 151	121%	-56 009	-95%	73 187	2763%	-128 143	-169%
Cudzie zdroje	-204 078	-37%	75 679	22%	31 345	7%	-138 641	-30%
Rezervy	1 333	72%	741	23%	-1 286	-33%	-2 485	-95%
Závazky	-205 411	-37%	74 938	22%	32 631	8%	-136 156	-30%
Dlhodobé záväzky	-150 161	-98%	199 967	8291%	-151	0%	-200 185	-99%
Záv. K úver. Inštitúciám	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Záv. Zo soc. Fondu	-7	-100%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé záväzky	-150 000	-100%	200 000	X	0	0%	-200 000	-100%
Záv. K úver. Inštitúciám	-154	-6%	-33	-1%	-151	-6%	-185	-8%
Záv. Z obchod. Styku	-55 250	-14%	-125 029	-36%	32 782	15%	64 029	25%
Závazky ostatné	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Časové rozlíšenie pasív	-30 428	-37%	13 195	26%	-13 363	-21%	18 599	37%

PRÍLOHA P V: ANALÝZA VÝNOSOV

Analyzovaná spoločnosť

Vertikálna analýza výnosov:

	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja tovaru	4%	4%	3%	2%	2%
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0%	0%	0%	0%	0%
Tržby z predaja služieb	96%	96%	95%	97%	95%
Tržby z predaja DNM, DHM, mat.	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	0%	0%	2%	0%	3%
Výnosové úroky	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné výnosy z fin. č.	0%	0%	0%	0%	0%
VÝNOSY	100%	100%	100%	100%	100%

Horizontálna analýza výnosov:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
Tržby z predaja tovaru	-2 285	-3%	-5 130	-6%	-14 287	-19%	-9 522	-15%
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Tržby z predaja služieb	164 797	8%	192 525	9%	90 757	4%	-189 177	-8%
Tržby z predaja DNM, DHM, mat.	0	0%	250	X	-250	-100%	417	X
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	2 152	15371%	44 851	2071%	-44 930	-96%	61 088	2927%
Výnosové úroky	0	0%	139	366%	64	36%	-113	-47%
Ostatné výnosy z fin. č.	185	-100%	0	0%	1 066	X	3 136	294%
VÝNOSY	164 849	8%	232 635	10%	32 420	1%	-134 171	-5%

Konkurent A

Štruktúra výnosov:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja tovaru	843 732	1 035 539	991 853	1 110 766	1 198 584
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0	0	0	0	0
Tržby z predaja služieb	80 280	91 170	99 807	99 578	98 965
Tržby z predaja DNM, DHM, mat.	195	0	0	0	0
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	6 489	4 898	3 278	10 846	8 382
Výnosové úroky	20	23	0	0	0
Kurzové zisky	23	29	17	0	0
Ostatné výnosy z fin. č.	0	0	0	0	0
VÝNOSY	930 739	1 131 659	1 094 955	1 221 190	1 305 931

Vertikálna analýza výnosov:

	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja tovaru	91%	92%	91%	91%	92%
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0%	0%	0%	0%	0%
Tržby z predaja služieb	9%	8%	9%	8%	8%
Tržby z predaja DNM, DHM, mat.	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	1%	0%	0%	1%	1%
Výnosové úroky	0%	0%	0%	0%	0%
Kurzové zisky	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné výnosy z fin. č.	0%	0%	0%	0%	0%
VÝNOSY	100%	100%	100%	100%	100%

Horizontálna analýza výnosov:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
Tržby z predaja tovaru	191 807	23%	-43 686	-4%	118 913	12%	87 818	8%
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Tržby z predaja služieb	10 890	14%	8 637	9%	-229	0%	-613	-1%
Tržby z predaja DNM, DHM, mat.	-195	-100%	0	0%	0	0%	0	0%
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	-1 591	-25%	-1 620	-33%	7 568	231%	-2 464	-23%
Výnosové úroky	3	15%	-23	-100%	0	0%	0	0%
Kurzové zisky	6	26%	-12	-41%	-17	-100%	0	0%
Ostatné výnosy z fin. č.	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VÝNOSY	200 920	22%	-36 704	-3%	126 235	12%	84 741	7%

Konkurent B

Štruktúra výnosov:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja tovaru	1 214 632	996 515	766 266	884 617	813 414
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0	0	0	0	0
Tržby z predaja služieb	270 093	342 939	393 802	395 967	254 554
Tržby z predaja DNM, DHM, mat.	9 501	1	1	0	100
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	5 167	1 214	704	8 662	7 324
Výnosové úroky	8	7	0	0	0
Kurzové zisky	0	0	0	0	0
Ostatné výnosy z fin. č.	0	0	0	0	0
VÝNOSY	1 499 401	1 340 676	1 160 773	1 289 246	1 075 392

Vertikálna analýza výnosov:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja tovaru	81%	74%	66%	69%	76%
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0%	0%	0%	0%	0%
Tržby z predaja služieb	18%	26%	34%	31%	24%
Tržby z predaja DNM, DHM, mat.	1%	0%	0%	0%	0%
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	0%	0%	0%	1%	1%
Výnosové úroky	0%	0%	0%	0%	0%
Kurzové zisky	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné výnosy z fin. č.	0%	0%	0%	0%	0%
VÝNOSY	100%	100%	100%	100%	100%

Horizontálna analýza výnosov:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
Tržby z predaja tovaru	-218 117	-18%	-230 249	-23%	118 351	15%	-71 203	-8%
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Tržby z predaja služieb	72 846	27%	50 863	15%	2 165	1%	-141 413	-36%
Tržby z predaja DNM, DHM, mat.	-9 500	-100%	0	0%	-1	-100%	100	X
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	-3 953	-77%	-510	-42%	7 958	1130%	-1 338	-15%
Výnosové úroky	-1	-13%	-7	-100%	0	0%	0	0%
Kurzové zisky	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ostatné výnosy z fin. č.	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VÝNOSY	-158 725	-11%	-179 903	-13%	128 473	11%	-213 854	-17%

PRÍLOHA P VI: ANALÝZA NÁKLADOV

Analyzovaná spoločnosť

Štruktúra nákladov:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Výkonová spotreba	1 382 194	1 524 519	1 635 625	1 720 719	1 379 298
<i>Náklady vynaložené na predaj tovaru</i>	<i>44 285</i>	<i>43 441</i>	<i>41 319</i>	<i>31 946</i>	<i>30 874</i>
<i>Spotreba materiálu, energie a ostatných nesklad. Dodávok</i>	<i>697 549</i>	<i>767 563</i>	<i>842 712</i>	<i>920 224</i>	<i>826 352</i>
<i>Služby</i>	<i>640 360</i>	<i>713 515</i>	<i>751 594</i>	<i>768 549</i>	<i>522 072</i>
Osobné náklady	287 904	335 992	407 530	481 706	482 167
<i>Mzdové náklady</i>	<i>197 846</i>	<i>221 795</i>	<i>269 942</i>	<i>328 129</i>	<i>338 457</i>
<i>Odmeny členom orgánov spoločnosti</i>	<i>15 534</i>	<i>15 535</i>	<i>15 535</i>	<i>12 083</i>	<i>0</i>
<i>Náklady na sociálne poistenie</i>	<i>72 878</i>	<i>81 824</i>	<i>101 809</i>	<i>119 558</i>	<i>122 385</i>
<i>Sociálne náklady</i>	<i>1 646</i>	<i>16 838</i>	<i>20 244</i>	<i>21 936</i>	<i>21 325</i>
Dane a poplatky	579	6 839	7 518	7 361	8 705
Odpisy DNM a DHM	38 621	53 101	79 172	104 077	98 127
ZC predaného DM a mat.	0	3 821	0	2 927	0
Opravné položky k pohľadávkam	0	12 980	0	-91 087	0
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	11 860	11 297	14 861	111 679	21 080
OP k finančnému majetku	246 910	0	0	0	0
Nákladové úroky	4 180	3 245	23 887	23 552	24 842
Kurzové straty	0	0	0	3	0
Ostatné náklady na finančnú č.	8 248	3 412	7 104	9 345	3 213
Daň z príjmov	84 125	70 051	73 868	41 637	48 521
NÁKLADY	2 064 621	2 025 257	2 249 565	2 411 919	2 065 953

Vertikálna analýza nákladov:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Výkonová spotreba	67%	75%	73%	71%	67%
<i>Náklady vynaložené na predaj tovaru</i>	2%	2%	2%	1%	1%
<i>Spotreba materiálu, energie a ostatných nesklad. Dodávok</i>	34%	38%	37%	38%	40%
<i>Služby</i>	31%	35%	33%	32%	25%
Osobné náklady	14%	17%	18%	20%	23%
<i>Mzdové náklady</i>	10%	11%	12%	14%	16%
<i>Odmeny členom orgánov spoločnosti</i>	1%	1%	1%	1%	0%
<i>Náklady na sociálne poistenie</i>	4%	4%	5%	5%	6%
<i>Sociálne náklady</i>	0%	1%	1%	1%	1%
Dane a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%
Odpisy DNM a DHM	2%	3%	4%	4%	5%
ZC predaného DM a mat.	0%	0%	0%	0%	0%
Opravné položky k pohľadávkam	0%	1%	0%	-4%	0%
Ostatné náklady na hospodársku č.	1%	1%	1%	5%	1%
OP k finančnému majetku	12%	0%	0%	0%	0%
Nákladové úroky	0%	0%	1%	1%	1%
Kurzové straty	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné náklady na finančnú č.	0%	0%	0%	0%	0%
Daň z príjmov	4%	3%	3%	2%	2%
NÁKLADY	100%	100%	100%	100%	100%

Horizontálna analýza nákladov:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
Výkonová spotreba	142 325	10%	111 106	7%	85 094	5%	-341 421	-20%
<i>Náklady vynaložené na predaj tovaru</i>	-844	-2%	-2 122	-5%	-9 373	-23%	-1 072	-3%
<i>Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok</i>	70 014	10%	75 149	10%	77 512	9%	-93 872	-10%
<i>Služby</i>	73 155	11%	38 079	5%	16 955	2%	-246 477	-32%
Osobné náklady	48 088	17%	73 538	22%	74 176	18%	461	0%
<i>Mzdové náklady</i>	23 949	12%	50 147	23%	58 187	22%	10 328	3%
<i>Odmeny členom orgánov spoločnosti</i>	1	0%	0	0%	-3 452	-22%	-12 083	-100%
<i>Náklady na sociálne poistenie</i>	8 946	12%	19 985	24%	17 749	17%	2 827	2%
<i>Sociálne náklady</i>	15 192	923%	3 406	20%	1 692	8%	-611	-3%
Dane a poplatky	6 260	1081%	679	10%	-157	-2%	1 344	18%
Odpisy DNM a DHM	14 480	37%	26 071	49%	24 905	31%	-5 950	-6%
Zostatková cena predaného DM a mat.	3 821	X	-3 821	-100%	2 927	X	-2 927	-100%
Opravné položky k pohľadávkam	12 980	X	-12 980	-100%	-91 087	X	91 087	-100%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	-563	-5%	3 564	32%	96 818	651%	-90 599	-81%
Opravné položky k finančnému majetku	-246 910	-100%	0	0%	0	0%	0	0%
Nákladové úroky	-935	-22%	18 642	355%	-335	-1%	1 290	5%
Kurzové straty	0	0%	0	0%	3	X	-3	-100%
Ostatné náklady na finančnú činnosť	-4 836	-59%	3 692	108%	2 241	32%	-6 132	-66%
Daň z príjmov	-14 074	-17%	3 817	5%	-32 231	-44%	6 884	17%
NÁKLADY	-39 364	-2%	224 308	11%	162 354	7%	-345 966	-14%

Konkurent A

Štruktúra nákladov:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Výkonová spotreba	712 025	860 074	793 422	871 605	1 011 612
<i>Náklady vynaložené na predaj tovaru</i>	<i>628 416</i>	<i>797 359</i>	<i>731 863</i>	<i>781 568</i>	<i>895 035</i>
<i>Spotreba materiálu, energie a ostatných nesklad. Dodávok</i>	<i>40 199</i>	<i>29 307</i>	<i>34 485</i>	<i>45 985</i>	<i>41 421</i>
<i>Služby</i>	<i>43 410</i>	<i>33 408</i>	<i>27 074</i>	<i>44 052</i>	<i>75 156</i>
Osobné náklady	96 412	120 463	125 009	174 639	183 692
<i>Mzdové náklady</i>	<i>69 892</i>	<i>86 871</i>	<i>91 042</i>	<i>125 659</i>	<i>131 556</i>
<i>Odmeny členom orgánov spoločnosti</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Náklady na sociálne poistenie</i>	<i>24 599</i>	<i>30 576</i>	<i>30 429</i>	<i>43 431</i>	<i>45 974</i>
<i>Sociálne náklady</i>	<i>1 921</i>	<i>3 016</i>	<i>3 538</i>	<i>5 549</i>	<i>6 162</i>
Dane a poplatky	3 781	3 703	4 870	4 091	5 485
Odpisy DNM a DHM	52 547	53 072	59 202	57 517	41 124
ZC predaného DM a mat.	0	0	0	0	0
Opravné položky k pohľadávkam	441	1 079	554	0	0
Ostatné náklady na hospodársku č.	3 628	3 210	4 287	8 947	9 692
OP k finančnému majetku	0	0	0	0	0
Nákladové úroky	0	1	0	0	0
Kurzové straty	7	6	5	0	0
Ostatné náklady na finančnú č.	2 171	2 185	2 267	2 978	3 268
Daň z príjmov	14 002	19 184	22 749	21 508	8 245
NÁKLADY	885 014	1 062 977	1 012 365	1 141 285	1 263 118

Vertikálna analýza nákladov:

	2016	2017	2018	2019	2020
Výkonová spotreba	80%	81%	78%	76%	80%
<i>Náklady vynaložené na predaj tovaru</i>	71%	75%	72%	68%	71%
<i>Spotreba materiálu, energie a ostatných nesklad. Dodávok</i>	5%	3%	3%	4%	3%
<i>Služby</i>	5%	3%	3%	4%	6%
Osobné náklady	11%	11%	12%	15%	15%
<i>Mzdové náklady</i>	8%	8%	9%	11%	10%
<i>Odmeny členom orgánov spoločnosti</i>	0%	0%	0%	0%	0%
<i>Náklady na sociálne poistenie</i>	3%	3%	3%	4%	4%
<i>Sociálne náklady</i>	0%	0%	0%	0%	0%
Dane a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%
Odpisy DNM a DHM	6%	5%	6%	5%	3%
ZC predaného DM a mat.	0%	0%	0%	0%	0%
Opravné položky k pohľadávkam	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné náklady na hospodársku č.	0%	0%	0%	1%	1%
OP k finančnému majetku	0%	0%	0%	0%	0%
Nákladové úroky	0%	0%	0%	0%	0%
Kurzové straty	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné náklady na finančnú č.	0%	0%	0%	0%	0%
Daň z príjmov	2%	2%	2%	2%	1%
NÁKLADY	100%	100%	100%	100%	100%

Horizontálna analýza nákladov:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
Výkonová spotreba	148 049	21%	-66 652	-8%	78 183	10%	140 007	16%
<i>Náklady vynaložené na predaj tovaru</i>	<i>168 943</i>	<i>27%</i>	<i>-65 496</i>	<i>-8%</i>	<i>49 705</i>	<i>7%</i>	<i>113 467</i>	<i>15%</i>
<i>Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok</i>	<i>-10 892</i>	<i>-27%</i>	<i>5 178</i>	<i>18%</i>	<i>11 500</i>	<i>33%</i>	<i>-4 564</i>	<i>-10%</i>
<i>Služby</i>	<i>-10 002</i>	<i>-23%</i>	<i>-6 334</i>	<i>-19%</i>	<i>16 978</i>	<i>63%</i>	<i>31 104</i>	<i>71%</i>
Osobné náklady	24 051	25%	4 546	4%	49 630	40%	9 053	5%
<i>Mzdové náklady</i>	<i>16 979</i>	<i>24%</i>	<i>4 171</i>	<i>5%</i>	<i>34 617</i>	<i>38%</i>	<i>5 897</i>	<i>5%</i>
<i>Odmeny členom orgánov spoločnosti</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>
<i>Náklady na sociálne poistenie</i>	<i>5 977</i>	<i>24%</i>	<i>-147</i>	<i>0%</i>	<i>13 002</i>	<i>43%</i>	<i>2 543</i>	<i>6%</i>
<i>Sociálne náklady</i>	<i>1 095</i>	<i>57%</i>	<i>522</i>	<i>17%</i>	<i>2 011</i>	<i>57%</i>	<i>613</i>	<i>11%</i>
Dane a poplatky	-78	-2%	1 167	32%	-779	-16%	1 394	34%
Odpisy DNM a DHM	525	1%	6 130	12%	-1 685	-3%	-16 393	-29%
Zostatková cena predaného DM a mat.	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Opravné položky k pohľadávkam	638	145%	-525	-49%	-554	-100%	0	0%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	-418	-12%	1 077	34%	4 660	109%	745	8%
Opravné položky k finančnému majetku	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Nákladové úroky	1	X	-1	-100%	0	0%	0	0%
Kurzové straty	-1	-14%	-1	-17%	-5	-100%	0	0%
Ostatné náklady na finančnú činnosť	14	1%	82	4%	711	31%	290	10%
Daň z príjmov	5 182	37%	3 565	19%	-1 241	-5%	-13 263	-62%
NÁKLADY	177 963	20%	-50 612	-5%	128 920	13%	121 833	11%

Konkurent B

Štruktúra nákladov:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Výkonová spotreba	1 346 193	1 113 132	1 001 768	1 064 087	1 007 019
<i>Náklady vynaložené na predaj tovaru</i>	<i>828 514</i>	<i>582 986</i>	<i>394 489</i>	<i>418 088</i>	<i>372 454</i>
<i>Spotreba materiálu, energie a ostatných nesklad. Dodávok</i>	<i>94 627</i>	<i>81 017</i>	<i>89 234</i>	<i>68 655</i>	<i>71 259</i>
<i>Služby</i>	<i>423 052</i>	<i>449 129</i>	<i>518 045</i>	<i>577 344</i>	<i>563 306</i>
Osobné náklady	55 619	84 693	90 374	67 861	59 336
<i>Mzdové náklady</i>	<i>38 942</i>	<i>58 672</i>	<i>62 968</i>	<i>47 380</i>	<i>40 896</i>
<i>Odmeny členom orgánov spoločnosti</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Náklady na sociálne poistenie</i>	<i>13 399</i>	<i>20 348</i>	<i>22 087</i>	<i>16 719</i>	<i>14 397</i>
<i>Sociálne náklady</i>	<i>3 278</i>	<i>5 673</i>	<i>5 319</i>	<i>3 762</i>	<i>4 043</i>
Dane a poplatky	9 806	8 870	8 786	8 920	11 999
Odpisy DNM a DHM	42 005	42 431	40 582	45 710	43 921
ZC predaného DM a mat.	0	0	0	0	0
Opravné položky k pohľadávkam	0	0	0	0	0
Ostatné náklady na hospodársku č.	5 354	9 261	10 565	3 878	2 696
OP k finančnému majetku	0	0	0	0	0
Nákladové úroky	3 035	3 000	0	0	0
Kurzové straty	0	0	0	0	0
Ostatné náklady na finančnú č.	1 702	2 005	2 543	2 702	2 728
Daň z príjmov	9 180	18 626	3 506	20 252	0
NÁKLADY	1 472 894	1 282 018	1 158 124	1 213 410	1 127 699

Vertikálna analýza nákladov:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Výkonová spotreba	91%	87%	86%	88%	89%
<i>Náklady vynaložené na predaj tovaru</i>	56%	45%	34%	34%	33%
<i>Spotreba materiálu, energie a ostatných nesklad. Dodávok</i>	6%	6%	8%	6%	6%
<i>Služby</i>	29%	35%	45%	48%	50%
Osobné náklady	4%	7%	8%	6%	5%
<i>Mzdové náklady</i>	3%	5%	5%	4%	4%
<i>Odmeny členom orgánov spoločnosti</i>	0%	0%	0%	0%	0%
<i>Náklady na sociálne poistenie</i>	1%	2%	2%	1%	1%
<i>Sociálne náklady</i>	0%	0%	0%	0%	0%
Dane a poplatky	1%	1%	1%	1%	1%
Odpisy DNM a DHM	3%	3%	4%	4%	4%
ZC predaného DM a mat.	0%	0%	0%	0%	0%
Opravné položky k pohľadávkam	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné náklady na hospodársku č.	0%	1%	1%	0%	0%
OP k finančnému majetku	0%	0%	0%	0%	0%
Nákladové úroky	0%	0%	0%	0%	0%
Kurzové straty	0%	0%	0%	0%	0%
Ostatné náklady na finančnú č.	0%	0%	0%	0%	0%
Daň z príjmov	1%	1%	0%	2%	0%
NÁKLADY	100%	100%	100%	100%	100%

Horizontálna analýza nákladov:

	17/16		18/17		19/18		20/19	
	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%	v EUR	%
Výkonová spotreba	-233 061	-17%	-111 364	-10%	62 319	6%	-57 068	-5%
<i>Náklady vynaložené na predaj tovaru</i>	-245 528	-30%	-188 497	-32%	23 599	6%	-45 634	-11%
<i>Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok</i>	-13 610	-14%	8 217	10%	-20 579	-23%	2 604	4%
<i>Služby</i>	26 077	6%	68 916	15%	59 299	11%	-14 038	-2%
Osobné náklady	29 074	52%	5 681	7%	-22 513	-25%	-8 525	-13%
<i>Mzdové náklady</i>	19 730	51%	4 296	7%	-15 588	-25%	-6 484	-14%
<i>Odmeny členom orgánov spoločnosti</i>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<i>Náklady na sociálne poistenie</i>	6 949	52%	1 739	9%	-5 368	-24%	-2 322	-14%
<i>Sociálne náklady</i>	2 395	73%	-354	-6%	-1 557	-29%	281	7%
Dane a poplatky	-936	-10%	-84	-1%	134	2%	3 079	35%
Odpisy DNM a DHM	426	1%	-1 849	-4%	5 128	13%	-1 789	-4%
Zostatková cena predaného DM a mat.	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Opravné položky k pohľadávkam	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	3 907	73%	1 304	14%	-6 687	-63%	-1 182	-30%
Opravné položky k finančnému majetku	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Nákladové úroky	-35	-1%	-3 000	-100%	0	0%	0	0%
Kurzové straty	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ostatné náklady na finančnú činnosť	303	18%	538	27%	159	6%	26	1%
Daň z príjmov	9 446	103%	-15 120	-81%	16 746	478%	-20 252	-100%
NÁKLADY	-190 876	-13%	-123 894	-10%	55 286	5%	-85 711	-7%

PRÍLOHA P VII: ANALÝZA PRIDANEJ HODNOTY

Konkurent A

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja tovaru	843 732	1 035 539	991 853	1 110 766	1 198 584
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0	0	0	0	0
Tržby z predaja služieb	80 280	91 170	99 807	99 578	98 965
Výkonová spotreba	712 025	860 074	793 422	871 605	1 011 612
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	0	0	0	0	0
Aktivácia	0	0	0	0	0
Pridaná hodnota	211 987	266 635	298 238	338 739	285 937

Konkurent B

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja tovaru	1 214 632	996 515	766 266	884 617	813 414
Tržby z predaja vlastných výrobkov	0	0	0	0	0
Tržby z predaja služieb	270 093	342 939	393 802	395 967	254 554
Výkonová spotreba	1 346 193	1 113 132	1 001 768	1 064 087	1 007 019
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	0	0	0	0	0
Aktivácia	0	0	0	0	0
Pridaná hodnota	138 532	226 322	158 300	216 497	60 949

PRÍLOHA P VIII: ANALÝZA VÝSLEDKU HOSPODÁRENIA

Konkurent A

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Prevádzkový VH	61 862	90 006	107 594	104 391	54 326
Finančný VH	-2 135	-2 140	-2 255	-2 978	-3 268
Daň z príjmov	14 002	19 184	22 749	21 508	8 245
EAT	45 725	68 682	82 590	79 905	42 813
EBT	59 727	87 866	105 339	101 413	51 058
EBIT	59 727	87 867	105 339	101 413	51 058
EBITDA	112 274	140 939	164 541	158 930	92 182

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Veriteľ (nákladové úroky)	0	1	0	0	0
Štát (daň)	14 002	19 184	22 749	21 508	8 245
Podnik (čistý zisk)	45 725	68 682	82 590	79 905	42 813
EBIT	59 727	87 867	105 339	101 413	51 058
(v %)	2016	2017	2018	2019	2020
Veriteľ (nákladové úroky)	0%	0%	0%	0%	0%
Štát (daň)	23%	22%	22%	21%	16%
Podnik (čistý zisk)	77%	78%	78%	79%	84%
EBIT	100%	100%	100%	100%	100%

Konkurent B

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Prevádzkový VH	40 416	82 282	8 698	98 790	-49 579
Finančný VH	-4 729	-4 998	-2 543	-2 702	-2 728
Daň z príjmov	9 180	18 626	3 506	20 252	0
EAT	26 507	58 658	2 649	75 836	-52 307
EBT	35 687	77 284	6 155	96 088	-52 307
EBIT	38 722	80 284	6 155	96 088	-52 307
EBITDA	80 727	122 715	46 737	141 798	-8 386

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Veriteľ (nákladové úroky)	3 035	3 000	0	0	0
Štát (daň)	9 180	18 626	3 506	20 252	0
Podnik (čistý zisk)	26 507	58 658	2 649	75 836	-52 307
EBIT	38 722	80 284	6 155	96 088	-52 307
(v %)	2016	2017	2018	2019	2020
Veriteľ (nákladové úroky)	8%	4%	0%	0%	0%
Štát (daň)	24%	23%	57%	21%	0%
Podnik (čistý zisk)	68%	73%	43%	79%	100%
EBIT	100%	100%	100%	100%	100%

PRÍLOHA P IX: UPRAVENÉ VÝKAZY V RÁMCI VÝPOČTU EVA

Upravená majetková časť súvahy:

(v celých eurách)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dlhodobý majetok	180 552	221 725	241 680	1 891 799	1 856 762	2 046 583
DNM	1 113	1 113	0	0	0	0
DHM	179 439	220 612	241 680	1 891 799	1 856 762	2 046 583
DFM	0	0	0	0	0	0
ČPK	196 781	141 742	248 556	278 538	198 220	106 816
Zásoby	96 028	100 319	90 220	86 315	83 840	87 705
Pohľadávky	304 643	167 707	222 639	196 772	200 977	78 099
dlhodobé	0	0	98	0	0	0
krátkodobé	304 643	167 707	222 541	196 772	200 977	78 099
KFM a peňažné prostriedky	8 095	26 779	135 719	213 532	70 351	129 888
Časové rozlíšenie aktív	2 277	5 272	3 724	9 543	3 037	9 809
(-) Neúročené cudzie zdroje	214 262	158 335	203 746	227 624	159 985	198 685
NOA (čisté operatívne aktíva)	377 333	363 467	490 236	2 170 337	2 054 982	2 153 399

Upravená finančná časť súvahy:

(v celých eurách)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Vlastný kapitál	138 556	307 275	412 929	872 955	970 541	1 119 007
Základný kapitál	8 300	8 300	8 300	8 300	8 300	8 300
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
Fondy zo zisku	830	830	830	830	830	830
VH minulých rokov	264 630	293 046	344 399	599 965	863 858	997 816
VH bežného účt. obdobia	202 229	51 353	255 566	263 893	133 959	345 754
Ekvivalenty VK	-337 433	-46 254	-196 166	-33	-36 406	-233 693
Cudzí kapitál	238 777	56 192	77 307	1 297 382	1 084 441	1 034 392
Bankové úvery	238 777	56 192	77 307	1 297 382	1 084 441	1 034 392
C (kapitál celkom)	377 333	363 467	490 236	2 170 337	2 054 982	2 153 399

Upravený výkaz zisku a straty:

(v celých eurách)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z predaja tovaru	83 199	80 914	75 784	61 497	51 975
Tržby z predaja vl. výrobkov	0	0	0	0	0
Tržby z predaja služieb	2 032 908	2 197 705	2 390 230	2 480 987	2 291 810
Výkonová spotreba	1 382 194	1 524 519	1 635 625	1 720 719	1 379 298
Zmena stavu zásob vlastnej č.	0	0	0	0	0
Aktivácia	0	0	0	0	0
Osobné náklady	287 904	335 992	407 530	481 706	482 167
Odpisy DNM a DHM	38 621	53 101	79 172	104 077	98 127
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	14	2 166	47 017	2 087	63 175
Ostatné náklady na hosp. činnosť	12 439	31 116	22 379	27 953	29 785
VH z hosp. činnosti	394 963	336 057	368 325	210 116	417 583
Výnosové úroky	38	38	177	241	128
Nákladové úroky	0	0	0	0	0
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	-185	0	0	1 066	4 202
Ostatné náklady na finančnú činnosť	255 158	3 412	7 104	9 348	3 213
VH z finančnej činnosti	-255 305	-3 374	-6 927	-8 041	1 117
Daň	86 721	71 571	79 037	47 916	51 527
NOPAT (čistý operatívny zisk)	52 937	261 112	282 361	154 159	367 173

PRÍLOHA P X: NÁKLADY NA VLASTNÝ KAPITÁL

a) Metóda CAPM s náhradnými odhadmi β

	2016	2017	2018	2019	2020
Bezriziková úroková miera (r_f)	0,55%	0,92%	0,89%	0,28%	-0,04%
Beta nezadlžená (b_N)	1,47	1,23	1,33	1,03	1,19
Beta zadlžená (b_Z)	1,69	1,42	2,93	1,96	2,08
Riziková prémie ($r_m - r_f$)	7,58%	6,90%	6,06%	7,14%	6,04%
Náklady na vlastný kapitál (r_e)	13,36%	10,72%	18,65%	14,27%	12,52%

b) Stavebnicový model

Postup stanovenia nákladov na vlastný kapitál pomocou stavebnicového modelu je spracovaný na základe Metodiky MPO ČR (2007).

Prostredníctvom stavebnicového modelu možno náklady na vlastný kapitál vypočítať podľa vzorca:

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{FINSTRU}$$

kde: r_f = bezriziková sadzba, r_{LA} = riziková prirážka za veľkosť podniku, r_{POD} = riziková prirážka za podnikateľské riziko podniku, $r_{FINSTAB}$ = riziková prirážka za finančnú stabilitu, $r_{FINSTRU}$ = riziková prirážka za finančnú štruktúru.

Postup pre vyčíslenie jednotlivých prirážok je nasledovný:

r_f – bezriziková sadzba je stanovená ako výnos 10-ročných štátnych dlhopisov,

r_{LA} – riziková prirážka za veľkosť podniku súvisí s veľkosťou úplatných zdrojov podniku (UZ), t.j. súčet vlastného kapitálu, bankových úverov a dlhopisov:

- keď sú úplatné zdroje ≥ 3 mld. Kč potom $r_{LA} = 0$ %,
- keď sú úplatné zdroje ≤ 100 mil. Kč potom $r_{LA} = 5$ %,
- keď 100 mil. Kč $<$ úplatné zdroje < 3 mld. Kč potom:

$$r_{LA} = \frac{(3 - \text{úplatné zdroje})^2}{168,2}$$

r_{POD} – riziková prirážka za podnikateľské riziko súvisí s produkčnou silou (EBIT/Aktíva), jej dostatočnou veľkosťou a predmetom činnosti podniku,

- je potrebné vyčísliť parameter X1:

$$X1 = \frac{\text{Úplatné zdroje}}{\text{Aktíva}} * \text{Odhad úrokovej miery}$$

- keď EBIT/Aktíva > X1 potom r_{POD} = minimálna hodnota r_{POD} v odvetví,
- keď EBIT/Aktíva < 0 potom r_{POD} = 10 %,
- keď $0 < \text{EBIT/Aktíva} < X1$ potom:

$$r_{POD} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{Aktíva})^2}{X1^2} * 0,1$$

$r_{FINSTAB}$ – riziková prirážka za finančnú stabilitu súvisí s bežnou likviditou podniku,

- keď bežná likvidita $\leq XL1$ potom $r_{FINSTAB}$ = 10 %,
- keď bežná likvidita $\geq XL2$ potom $r_{FINSTAB}$ = 0 %,
- keď $XL1 < \text{bežná likvidita} < XL2$ potom:

$$r_{FINSTAB} = \frac{(XL2 - \text{Bežná likvidita})^2}{(XL2 - XL1)^2} * 0,1$$

- parametre XL1 a XL2 sú stanovené pre každé odvetvie zvlášť, odporúča sa však, aby hodnota XL1 ≥ 1 a XL2 $\leq 2,5$,

$r_{FINSTRU}$ – riziková prirážka za finančnú štruktúru je rozdielom medzi r_e a WACC,

- pre r_e platí vzťah:

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

kde: $WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB}$, UZ = úplatné zdroje, A = aktíva, EAT = výsledok hospodárenia po zdanení, EBT = výsledok hospodárenia pred zdanením, UM = odhad úrokovej miery, VK = vlastný kapitál

- $r_{FINSTRU}$ je nutné obmedziť:

keď $r_e = WACC$ potom $r_{FINSTRU} = 0$ %,

keď z výpočtu vychádza $r_{FINSTRU} > 10$ % je potrebné ju obmedziť na 10 %.

Údaje pre výpočet rizikových prirážok:

	2016	2017	2018	2019	2020
Úplatiné zdroje (UZ)	409 721	686 402	2 170 370	2 091 388	2 387 092
ROA (EBIT/Aktíva)	0,25	0,37	0,15	0,09	0,16
UZ/A	0,72	0,77	0,91	0,93	0,92
Nákladové úroky	4 180	3 245	23 887	23 552	24 842
Bankové úvery	56 192	77 307	1 297 382	1 084 441	1 034 392
Likvidita III. Stupňa	1,45	2,38	0,33	2,78	1,98

Výpočet nákladov na vlastný kapitál:

	2016	2017	2018	2019	2020
Bezriziková úroková miera (r_f)	0,55%	0,92%	0,89%	0,28%	-0,04%
Prirážka za veľkosť (r_{LA})	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Prirážka za podnikateľské riziko (r_{POD})	3,79%	3,73%	3,24%	5,08%	-
Prirážka za finančnú stabilitu ($r_{FINSTAB}$)	4,90%	0,06%	10,00%	0,00%	1,20%
Náklady na vlastný kapitál (r_e)	14,24%	9,71%	19,13%	10,36%	6,16%

c) Priemerná rentabilita v odvetví

	2016	2017	2018	2019	2020
ROE v odvetví (r_e)	18,56%	15,15%	11,65%	13,57%	-