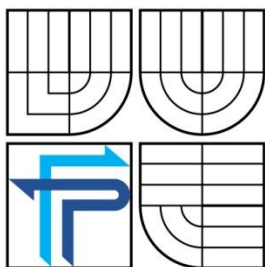


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUT OF FINANCES

HODNOTENIE FINANČNEJ SITUÁCIE PODNIKU A NÁVRHY NA ZLEPŠENIE

EVALUATION OF COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE AND PROPOSALS OF ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

FRANTIŠEK BOHAČIAK

VEDOUcí PRÁCE
SUPERVISOR

ING.ROMANA NÝVLTOVÁ, PH.D.



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Bohačiak František

Daňové poradenství (6202R006)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of company Financial Performance and Proposals of Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod a cíle práce
Popis podniku
Teoretická východiska finanční analýzy
Analýza finanční situace podniku
Návrhy opatření ke zlepšení finančního zdraví
Závěr



Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně. Podmínkou externího využití této práce je uzavření "Licenční smlouvy" dle autorského zákona.



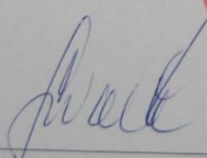
Seznam odborné literatury:

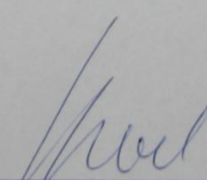
- BLAHA, Z.S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006, 196 s. ISBN 80-7261-145-3.
- KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C.H.Beck, 2007, 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- KOVANICOVÁ, D. Abeceda účetních znalostí pro každého. XVII. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 2007, 420 s. ISBN 978-80-7273-143-5.
- MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, Institut Stavu účetních, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Romana Nývltová, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2007/08.




Ing. Pavel Svirák, Dr.
Ředitel ústavu


doc. Ing. Miloš Koch, CSc.
Děkan fakulty

V Brně, dne 26.3.2008

LICENČNÍ SMLOUVA
POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

1. Pan/paní

Jméno a příjmení: František Boháčik
Bytem: P.V. Rovnianska 11/36, 03601, Martin
Narozen/a (datum a místo): 17.12.1985, Martin

(dále jen "autor")

a

2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská
se sídlem Kolejní 2906/4, 61200 Brno 12
jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:
Ing. Pavel Svirák, Dr.

(dále jen "nabyvatel")

Článek 1
Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- ☐ disertační práce
- ☐ diplomová práce
- ☒ bakalářská práce

jiná práce, jejíž druh je specifikován jako

(dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP: Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení

Vedoucí/školicitel VŠKP: Ing. Romana Nývltová, Ph.D.

Ústav: Ústav financí

Datum obhajoby VŠKP:

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v:

- ☒ tištěné formě - počet exemplářů 1
- ☒ elektronické formě - počet exemplářů 1

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.



Článek 2
Udělení licenčního oprávnění

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
 - ☒ ihned po uzavření této smlouvy
 - ☐ 1 rok po uzavření této smlouvy
 - ☐ 3 roky po uzavření této smlouvy
 - ☐ 5 let po uzavření této smlouvy
 - ☐ 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

Článek 3
Závěrečná ustanovení

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne:

.....

Nabyvatel

.....

Autor



POPISNÝ SOUBOR ZÁVĚREČNÉ PRÁCE

Autor: František Boháčik

Název závěrečné práce: Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení

Název závěrečné práce ENG: Evaluation of company Financial Performance and Proposals of Improvement

Anotace závěrečné práce: Bakalárska práca hodnotí finančnú situáciu spoločnosti UNIPHARMA a.s. v období 2006 až 2002 pomocou vybraných ukazateľov finančnej analýzy. Analyzuje problémy a navrhuje možné riešenia, ktoré povedú k zlepšeniu finančnej situácie podniku do budúcnosti a k skvalitneniu rozhodovacích procesov v oblasti operatívneho a strategického riadenia.

Anotace závěrečné práce ENG: Batchellor's thesis evaluates financial situation of the company UNIPHARMA a.s. within the period of years 2006 till 2002 by selected indicators of the financial analyzes. It analyzes problems and proposes possible solutions, which will lead to the improvements of the company financial situation in the future and better quality of decision making processes in the area of operative and strategic management.

Klíčová slova: Finančná situácia, SWOT, Cash flow, rentabilita, likvidita, finančná analýza, finančné ukazatele, stratégia

Klíčová slova ENG: Financial situation, SWOT, Cash flow, returns, liquidity, financial analyse, financial indicators, strategy

Typ závěrečné práce: bakalářská práce

Datový formát elektronické verze: pdf

Jazyk závěrečné práce: slovenština

Přidělovaný titul: Bc.

Vedoucí závěrečné práce: Ing. Romana Nývtová, Ph.D.

Škola: Vysoké učení technické v Brně

Fakulta: Fakulta podnikatelská

POPISNÝ SOUBOR ZÁVĚREČNÉ PRÁCE

Ústav / ateliér: Ústav financí

Studijní program: Ekonomika a management

Studijní obor: Daňové poradenství

Abstrakt

Bakalárska práca hodnotí finančnú situáciu spoločnosti UNIPHARMA a.s. v období 2002 až 2006 pomocou vybraných ukazateľov finančnej analýzy. Analyzuje problémy a navrhuje možné riešenia, ktoré povedú k zlepšeniu finančnej situácie podniku do budúcnosti a k skvalitneniu rozhodovacích procesov v oblasti operatívneho a strategického riadenia.

Abstract

Batchellor's thesis evaluates financial situation of the company UNIPHARMA a.s. within the period of years 2002 till 2006 by selected indicators of the financial analyzes. It analyzes problems and proposes possible solutions, which will lead to the improvements of the company financial situation in the future and better quality of decision making processes in the area of operative and strategic management.

Kľúčové slová

Finančná situácia, SWOT, Cash flow, rentabilita, likvidita, finančná analýza, finančné ukazatele, stratégia

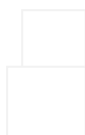
Key words

Financial situation, SWOT, Cash flow, returns, liquidity, financial analyse, financial indicators, strategy



Bibliografická citace mé práce:

BOHAČIAK, F. *Hodnotenie finančnej situácie podniku a návrhy na zlepšenie*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 70 s. Vedúci bakalárskej práce Ing. Romana Nývltová, Ph.D.



Čestné prehlásenie

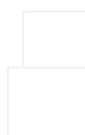
Prehlasujem, že predložená bakalárska práca „Hodnotenie finančnej situácie podniku a návrhy na zlepšenie“ je pôvodná a spracoval som ju samostatne pod odborným vedením Ing. Romany Nývltovej, Ph.D.

Prehlasujem, že citácie použitých prameňov sú úplné a v práci som neporušil autorské práva (v zmysle zákona č. 121/2000 Zb. Sb O právu autorském a o právach souvisejících s právem autorským).

V Brne dňa 30. Mája 2008

.....

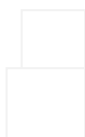
Podpis



Pod'akovanie

Rád by som poďakoval paní Ing. Romaně Nývltovej, Ph.D. za cenné rady a odborné vedenie pri spracovaní bakalárskej práce.

Ďalej by som chcel poďakovať Ing. Jarmile Slafkovskej za poskytnutie potrebných interných materiálov a informácií o spoločnosti UNIPHARMA a.s. nevyhnutných na spracovanie bakalárskej práce.



OBSAH

ÚVOD.....	14
1 VYMEDZENIE PROBLÉMOV A CIEĽOV PRÁCE	15
2 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE	16
2.1 Podstata finančnej analýzy	16
2.1.1 Ciele finančnej analýzy a finančné zdravie	16
2.1.2 Užívatelia finančnej analýzy	18
2.1.3 Porovnateľnosť údajov	20
2.1.4 Ukazatele	21
2.2 Vstupné data finančnej analýzy	23
2.2.1 Súvaha	24
2.2.2 Výkaz zisku a straty.....	25
2.2.3 Cash flow	26
2.3 Metody finančnej analýzy	26
2.3.1 Fundamentálna a technická analýza	27
2.3.2 Elementárne metódy	28
2.3.3 Vyššie metódy	31
3. ANALÝZA PROBLÉMU A SÚČASNÁ SITUÁCIA	33
3.1. Základné údaje o spoločnosti	33
3.1.1 História spoločnosti	34
3.1.2. Súčasnosť spoločnosti	34
3.1.3 Postupy účtovania a spôsob vedenia účtovníctva.....	38

3.1.4 Dcérske spoločnosti zahrnuté do konsolidačného celku	38
3.1.5 SWOT ANALÝZA	39
3.2. Rozbor hospodárenia pomocou stavových ukazateľov	40
3.2.1 Horizontálna analýza účtovných výkazov	40
3.2.2 Vertikálna analýza účtovných výkazov	42
3.3.2 Analýza fondu finančných prostriedkov	44
3.4. Analýza pomerových ukazateľov	45
3.4.1. Ukazatele rentability	45
3.4.1 Ukazatele rentability	45
3.4.2 Ukazatele aktivity	47
3.4.3 Ukazatele zadlženosti	49
3.4.4 Ukazatele likvidity	51
3.4.5 Bežné ukazovatele	52
3.5 Analýza sústav ukazateľov	53
3.5.1 Altamnov index (Z-SCORE)	53
3.6 Súhrnné hodnotenie finančnej situácie	54
 4. VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENIA K ZLEPŠENIU FINANČNEJ SITUÁCIE ..	56
 ZÁVER	59
ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	61
ZOZNAM OBRÁZKOV A TABULIEK	63
ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK	64
ZOZNAM PRÍLOH.....	65
PRÍLOHY	66

Bakalárska práca sa zaoberá komplexným posúdením finančnej situácie podniku v období rokov 2002 až 2006, zisťuje príčiny a posudzuje vyhliadky na finančnú situáciu podniku v budúcnosti. Prevažne sa jedná o aplikáciu elementárnych metód finančnej analýzy. Posúdenie je uskutočnené pomocou vybraných ukazateľov finančnej analýzy

Finančná analýza predstavuje systematický rozbor získaných dát, ktoré sú obsiahnuté predovšetkým v účtovných výkazoch a zahrňuje hodnotenie firemnej minulosti, súčasnosti a predpovedanie budúcich finančných podmienok. V moderných ekonomikách je finančná analýza neoddeliteľnou súčasťou finančného riadenia. Môže odpovedať na mnohé otázky týkajúce sa pohybu kapitálu vo firme, kvality jeho riadenia a vplyvu firemného hospodárenia na postavenie firmy na trhu. K základnému cieľu finančného riadenia podniku je možno zaradiť predovšetkým dosahovanie finančnej stability, ktorú je možno hodnotiť pomocou schopnosti podniku vytvárať zisk a schopnosti zaistiť platobnú schopnosť podniku.

Finančná analýza umožňuje včas rozpoznať blížiacu sa finančnú, ale i odbytovú a výrobnú krízu, stanoviť úroveň finančného zdravia podniku a skvalitniť rozhodovací proces riadenia. Podrobné skúmanie dosiahnutých finančných výsledkov, kvalifikácia príčin ovplyvňujúceho tieto výsledky a ich systematické hodnotenie vo vzájomných súvislostiach, môže odhaliť finančné postavenie podniku a poskytovať informácie pre rozhodovanie v oblasti finančného riadenia.

Hlavnou úlohou finančnej analýzy je vyťažiť z výkazu a ďalších zdrojov informácie, posúdiť finančnú situáciu podniku, jeho slabiny a pripraviť podklady potrebné pre riadiaci aparát.

Obečným cieľom finančnej analýzy je poznať finančné zdravie firmy, identifikovať slabé stránky, ktoré by mohli firme v budúcnosti spôsobiť menšie alebo väčšie problémy a naopak stanoviť jej silné stránky o ktoré by mohla v budúcnosti oprieť svoju činnosť.

1 VYMEDZENIE PROBLÉMOV A CIEĽOV PRÁCE

V súčasnosti sa neustále mení ekonomické prostredie a spolu s týmito zmenami dochádza k zmenám takisto vo firmách, ktoré sú súčasťou tohoto prostredia. Úspešná firma sa bez rozboru finančnej situácie už nezaobíde.

Preto je cieľom mojej bakalárskej práce posúdenie finančnej situácie spoločnosti UNIPHARMA a.s.. Spoločnosť sa zaoberá **predajom farmaceutických výrobkov, drogistickým tovarom a zdravotníckym materiálom**. Na trhu funguje už viac ako trinásť rokov a za tú dobu prešla mnohými zmenami.

Spracovaním finančnej analýzy spoločnosti UNIPHARMA a.s. sa snažím o identifikáciu slabín vo firemnom finančnom zdraví, ktoré by mohli v budúcnosti viesť k problémom a silných stránok súvisiacich s možným budúcim zhodnotením majetku firmy.

Hlavným cieľom práce je na základe zistených skutočností získaných hodnotením finančnej situácie podniku pomocou finančnej analýzy, navrhnúť spôsob riešenia prípadných nedostatkov. Tím je snaha príspeť k maximalizácii trhovej hodnoty podniku v priebehu ďalšieho obdobia. Tieto návrhy majú taktiž prispieť k trvalej platobnej schopnosti podniku, perspektíve a dlhodobej likvidite, trvalému vysokému výsledku hospodárenia a k rentabilite vlastného kapitálu.

Obečným cieľom je snaha o zaistenie ďalšej prosperity podniku a skvalitneniu rozhodovacích procesov.

2 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE

2.1 Podstata finančnej analýzy

Finančná analýza skúma štruktúru podnikových aktív, kvalitu a intenzitu ich využívania, spôsob ich financovania, solventnosť, likviditu a ďalšie rysy jeho finančného života. Finančná analýza je ohodnotenie minulosti, súčasnosti a predpokládanej budúcnosti finančného hospodárenia firmy.

Finančnú analýzu môžeme rozdeliť do dvoch oblastí:

- **Externá finančná analýza**, ktorá vychádza zo zverejňovaných a iným spôsobom verejne dostupných finančných, účtovných informácií
- **Interná finančná analýza**, ktorá je vlastne synonymom pre rozbor hospodárenia podniku, pri tomto druhu analýzy sú analytikovi k dispozícii všetky údaje z informačného systému (1)

Úlohou finančnej analýzy je poznať finančné zdravie firmy, identifikovať slabé stránky, ktoré by mohli firme v budúcnosti spôsobiť problémy a naopak stanoviť jej silné stránky o ktoré by mohla v budúcnosti oprieť svoju činnosť. *Hlavnou úlohou finančnej analýzy* je komplexne posúdiť úroveň súčasnej finančnej situácie podniku a jej príčiny, posúdiť výhliadky do budúcnosti, pripraviť podklady k zlepšeniu ekonomickej situácie podniku a ku skvalitneniu rozhodovacích procesov.

Postup finančnej analýzy:

- a) zobrazenie uplynulého vývoja finančnej situácie a finančného hospodárenia podniku
- b) určenie príčin ich zlepšenia alebo zhoršenia
- c) voľba najvhodnejšieho smeru ďalšieho vývoja činnosti a usmerňovania finančného hospodárenia a finančnej situácie podniku. (4)

2.1.1 Ciele finančnej analýzy a finančné zdravie

Základným finančným cieľom podniku je dlhodobá maximalizácia trhovej

hodnoty podniku v priebehu ďalšieho obdobia. Energia, ktorá umožňuje podnikanie, je kapitál. Práve kapitál má schopnosť reprodukovať viac, ako bolo do podnikania vložené. Ale či tomu tak skutočne bude, závisí na zaistení kapitálu i na managmente spoločnosti, ktorý sa o ňu stará.

Finančné ciele sú základom formovania ďalších podnikových cieľov, ktorých stanovenie závisí na oboru podnikania, na situácii na trhu, na potrebnom kapitálu, na umiestnení podniku, na zvolenej právnej forme podnikania a na ďalších faktoroch, ktoré je treba rešpektovať.

Za jednotlivé finančné ciele podniku považujeme, trvalú platobnú schopnosť podniku a perspektivu dlhodobej likvidity, trvalý dostatočne vysoký výsledok hospodárenia a rentabilitu vlastného kapitálu.

Finančná analýza je významnou súčasťou komplexnej analýzy výkonnosti podniku. Umožňuje nielen analyzovať, doposiaľ dosiahnutý finančný vývoj podniku, ale takisto analyzovať rôzne varianty finančného plánu a jednotlivé podnikateľské zámery. Kvalitné finančné riadenie sa bez finančnej analýzy nezaobíde. Najskôr podrobná verifikácia dosiahnutých výsledkov, kvantifikácia príčin ovplyvňujúcich tieto výsledky a ich systematické hodnotenie vo vzájomných súvislostiach môže odhaliť reálne postavenie podniku, stupeň jeho finančného zdravia a môže poskytovať seriózne informácie pre rozhodovanie ako v oblasti finančného riadenia, tak v oblasti vecného rozhodovania.

Finančná analýza je východiskom rozhovacieho procesu, ktorý reaguje na silné a slabé stránky finančnej situácie, hľadá čo najúčinnšie riešenie v oblasti finančných zdrojov a užitia a formuluje finančné ciele a prostriedky pre budúce obdobie vo finančnom pláne. (3)

Finančné zdravie podniku posudzujeme na základe schopnosti podniku udržať vlastnú existenciu a schopnosť podniku produkovať efekty pre vlastníkov vo forme čo najlepších výsledkov hospodárenia. Jedná sa teda o schopnosti podniku udržať si dynamickú rovnováhu a to ako vo vzťahu k meniacim sa podmienkam a požiadavkám

vonkajšieho prostredia, tak vo vzťahu k rozhodujúcim záujmovým skupinám, ktoré sa na chodu podniku podieľajú. (7)

Nutnou podmienkou finančného zdravia je perspektíva dlhodobej likvidity. Preto je dôležitý pomer záväzkov podniku k trvale vloženému vlastnému kapitálu. Čím je tento pomer nižší, tým je podnik v ďalších rokoch menej zraniteľný. Finančné zdravie podniku vyžaduje takisto dlhodobú likviditu i dostatočný zisk. Čím je vyšší pomer zisku k vloženému kapitálu, tým lepšie pre finančné zdravie podniku. Pri hodnotení finančného zdravia nejde len o okamžitý stav, ale o stav podniku v niekoľkých rokoch, o vývojovú tendenciu, o frekvenciu a veľkosť výkyvov.

Najlepšie finančné zdravie vytvára predpoklady pre získanie externých finančných zdrojov pre ďalší rozvoj podniku. *Dobré finančné zdravie* umožňuje rozvoj podniku z interných finančných zdrojov. *Uspokojivé finančné zdravie* spočíva v tom, že podnik nemá finančné problémy so zachovaním trvalej existencie na dosiahnutej úrovni. (5)

Finančné problémy nastávajú keď problémy likvidity sú tak vážne, že ich nie je možné riešiť bez zásadných zmien v činnosti podniku alebo v jeho spôsobe financovania. Prechodné stavy medzi finančným zdravím a finančnou potrebou:

- Likvidita nie je ohrozená, podnik však vykazuje stratu
- Podnik je ziskový ale pritom má problémy s likviditou

2.1.2 Užívatelia finančnej analýzy

Investori

Pre rozhodovanie o budúcnosti investíciach, sa zaujímajú predovšetkým o mieru rizika a ziskovosť vloženého kapitálu. Pre kontrolu sa zaujímajú o stabilitu a likviditu podniku, disponibilný zisk, trhovú hodnotu, zaistenie a rozvoj podniku. Vyžadujú správy o finančnom stave podniku.

Manažéri

Pre dlhodobé i operatívne finančné riadenie (pri získavaní finančných zdrojov, pri alokácii voľných peňažných prostriedkov, pri rozhodovaní o podnikateľských zámeroch atď.) potrebujú poznať ziskovosť fungovania, efektívnosť využitia zdrojov, likviditu podniku. Finančná analýza im umožňuje zlepšovať riadenie.

Zamestnanci

Pre posúdenie istoty zamestnania, mzdovej sociálnej perspektívy.

Obchodný partneri (dodávatelia, zákazníci)

Dodávateľov zaujíma predovšetkým platobná schopnosť, likvidita a dlhodobá stabilita. Zákazníci vyberajú svojich dodávateľov podľa toho, či sú schopný splniť svoje záväzky.

Banky a iný veritelia

Pre rozhodovanie o poskytnutí úveru a jeho výške a podmienkach poskytnutia požadujú čo najviac informácií o finančnom (hlavne likvidita a zadlženosť) stavu potencionálneho dlžníka. Držitelia dlhopisov zaujíma predovšetkým platobná schopnosť, likvidita a finančná stabilita.

Konkurenti

Pre porovnanie s ich finančnou situáciou.

Štát a jeho orgány

Pre štatistiku, pre kontrolu daňových povinností, pre získanie prehľadu o finančnom stave podniku s štátnou zákazkou.

Burzovní makléri

Pre rozhodovanie o obchodoch s cennými papiermi.

Analytici, ekonomický a daňový poradcovia

Pre správnu identifikáciu nedostatkov a prípadne doporučenie k zlepšeniu stavu.

Široká verejnosť

2.1.3 Porovnatel'nosť údajov

Pre porovnatel'nosť údajov finančnej analýzy má provradý význam obsah účtovných dát spoločnosti. Časová porovnatel'nosť je daná obecnou uznávanou zásadou účtovníctva o stálosti metód, podľa ktorých nesmú firmy meniť v priebehu roku postupy účtovania ani princípy oceňovania alebo spôsoby odpisovania.

Priestorová porovnatel'nosť účtovníctva je ťažšia, pretože rôzne firmy môžu iným spôsobom využívať priestor, ktorým im ponecháva právna úprava účtovníctva. Obtiažna je porovnatel'nosť obsahu ukazateľov účtovných výkazov pri medzinárodnom porovnávaní podniku, pretože každý štát má odlišnú právnu úpravu účtovníctva. Musí sa taktiež brať v úvahu, že účtovníctvo nezahrňuje vplyv nepeňažných faktorov ako je napríklad obchodné meno spoločnosti, postavenie na trhu, obchodné kontakty atď., ktoré môžu mať veľký význam na finančnú situáciu podniku a jej trhovú hodnotu.

Finančné zdravie podniku môžeme hodnotiť vzhľadom k určitému vhodne vybranému okruhu firiem, ale mali by byť splnené podmienky **porovnatel'nosti, podobnosti a homogenity** porovnávaných podnikov. (5)

- **Porovnatel'nosť podnikov**

- *Oborom podnikania* (porovnatel'nosť vstupov, technológií, výstupov, okruhu zákazníkov)
- *Geografické hľadisko* (miestenie podniku), ovplyvňuje cenu dopravy i pracovnú silu
- *Historické hľadisko* (obmedzuje porovnatel'nosť rýchlo sa rozvíjajúcich sa technológií výroby, informačných a komunikačných procesov, bankovníctvo, reklamy)
- *Ekologické hľadisko* (porovnávať sa dajú len ekonomické výsledky dosiahnuté za obdobné úrovne starostlivosti o životné prostredie)
- *Legislatívne hľadisko* (ovplyvňuje daňové, úverové a colné podmienky v zemi)

- **Podobnosť podnikov**

Podobnosť porovnávaných podnikov by mala byť posudzovaná predovšetkým z hľadiska veľkosti kapitálu.

- **Homogenita podnikov**

Ani u podnikov vyhovujúcich podmienkam porovnateľnosti nie je zaručená úplná zhoda všetkých ekonomických parametrov. Porovnateľné podniky môžu tvoriť tzv. zhluky (podskupiny) podnikov úspešnejších alebo zhluk podnikov menej úspešných. Homogenitu môžu narušovať jednotlivé vybočujúce podniky, alebo i celé zhluky podnikov. Skúmanie nehomogénnych podnikov sa uskutočňuje pomocou zhlukovej analýzy dát. (7)

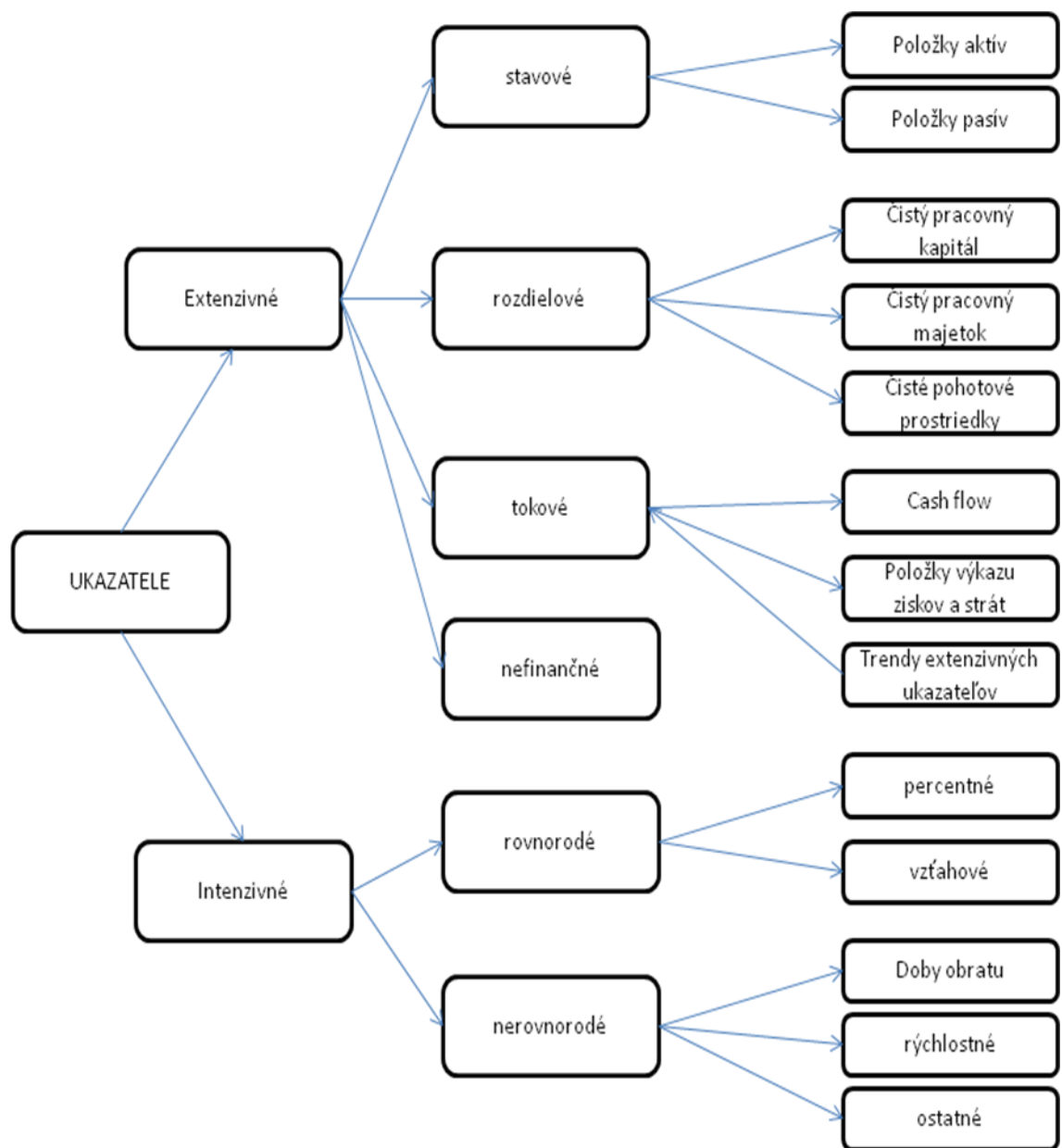
2.1.4 Ukazatele

Pod ukazateľom rozumieme, buď priamo položku účtovných výkazov, alebo údaje z iných zdrojov (napr.: z evidencie zamestnancov, z analytických a syntetických účtovných kníh), alebo údaje z týchto vyššie uvedených položiek odvodených na základe elementárnych matematických operácií.

Najčastejšie sa vyskytujú ukazatele: stavové, tokové, absolútne, rozdielové a pomerové, vychádzajúce z dát účtovných výkazov. Môžu byť vyjadrené v peňažných, fyzikálnych, naturálnych a iných jednotkách.

Stavové veličiny sú veličiny, ktoré sa vzťahujú k určitému časovému okamihu (data z rozvahy), tokové veličiny sa potom vzťahujú k určitému časovému intervalu (data z výkazu zisku a straty). Absolútne ukazatele vychádzajú priamo z posúdenia hodnôt jednotlivých položiek základných účtovných výkazov. Rozdielové ukazatele sa vypočítajú ako rozdiel určitej položky aktív s určitou položkou pasív. Pomerové ukazatele tvoria najpočetnejšiu a zároveň taktiež najvyužívanejšiu skupinu ukazateľov a sú definované ako podiel dvoch položiek najčastejšie zo základných účtovných výkazov.

Výber príslušných ukazateľov je daný hlavne cieľom analýzy. Rovnako ako u dát je treba brať do úvahy spoľahlivosť ukazateľov a ich vypovedaciu schopnosť.



Obrázok 1 : Schéma triedenia ukazateľov (6)

2.2 Vstupné data finančnej analýzy

Účtovníctvo je schopné poskytnúť prvotné a hlavné ekonomické data, avšak samo o sebe neurčuje diagnózu stavu firmy. Účtovníctvo je nutné, ale za účtovným spracovaním musí nasledovať analýza jeho výsledkov. Tá sa však stretáva s troma závažnými problémami:

- V ekonómii neexistujú teoretické modely vzorových firiem
- Neexistujú tu taktiž obecné platné normálne hodnoty ukazateľov
- Inde použiteľné metódy porovnávania dát v ekonómii zlýhavajú

Rozdelenie vstupných dát finančnej analýzy:

- 1) **Účtovné data podniku**, čerpané z účtovných výkazov finančného účtovníctva, prílohy k účtovnej uzávierke, vnútro podnikové účtovníctvo (členenie tržieb, nákladov, kalkulácie, plány, rozpočty a iné) a výročných správ, údajov o vývoji a stave zákaziek, správ o stretégii podniku, prieskumu trhu.
- 2) **Ostatné data o podniku**, čerpané z podnikovej štatistiky (dopyt, výroba, predaj, zamestnanosti a iné), vnútorných smerníc, predpovedí a správ vedúceho pracovníkov podniku.
- 3) **Externé data**, údaje štátnej štatistiky, ministerstiev, ďalších štátnych organizácií, správy odborného tisku, burzovné o menových reláciach, o úrokových mierach, komentáre manažérov, odhady analytikov rôznych inštitúcií, nezávislé hodnotenia a prognózy ekonomických poradcov, agentúr a firiem.

Výber zdrojov je podmienený účelu finančnej analýzy a vybranej metóde finančnej analýzy.

2.2.1 Súvaha

Súvaha je účtovným výkazom, ktorý zachytáva bilančnou formou stav dlhodobého hmotného a nehmotného majetku, obežného majetku (aktíva) a zdroja ich financovania (pasíva) vždy k určitému dátumu. (10) Základom je bilančný princíp (aktíva celkom = pasíva celkom).

AKTÍVA	PASÍVA
Stále aktíva	Vlastný kapitál
- Dlhodobý nehmotný majetok - Dlhodobý hmotný majetok - Dlhodobý finančný majetok	- Základný kapitál - Kapitálové fondy - Fondy zo zisku - HV z minulých rokov - HV bežného účtovného obdobia
Obežné aktíva	Cudzie zdroje
- Zásoby - Dlhodobé pohľadávky - Krátkodobé pohľadávky - Finančný majetok (krátkodobý)	- Rezervy - Dlhodobé záväzky - Krátkodobé záväzky - Bankové úvery a výpomoci
Ostatné aktíva	Ostatné pasíva
- Časové rozlíšenie	- Časové rozlíšenie
AKTÍVA CELKOM	PASÍVA CELKOM

Tabuľka 1 : Štruktúra súvahy

Súvaha zachytáva finančné zdroje podniku k určitému datu a majetok, ktorý z týchto finančných zdrojov podnik financoval. V súvahe sa aktíva triedia podľa likvidnosti jednotlivých položiek majetku, pasíva sa triedia podľa vlastníctva (pôvodu zdrojov). Majetok (aktíva) má istú štruktúru, ktorá sa líši podľa predmetu činnosti. Časť má podobu dlhodobého majetku – *stálych aktív*, ktorých využiteľnosť je dlhšia ako jeden rok a preto dlhodobo viaže kapitál. Tento majetok je postupne vo firmách reprodukováný pomocou odpisov.

Iná časť majetku má podobu – *obežných aktív*. Jedná sa o majetok so životnosťou do jedného roku, ktorý sa neodpisuje, avšak v reprodukčnom procese sa jednorázovo spotrebováva – predstavuje krátkodobý viazaný kapitál. (11) Majetok je obstaraný z určitých zdrojov (pasív).

Zdroje krytia rozdeľujeme na : ***cudzie a vlastné***. *Cudzie zdroje* predstavujú záväzky voči odberateľom, zamestnancom, inštitúciám sociálneho a zdravotného poistenia, finančným orgánom, spoločníkom, veriteľom. Zdroje krytia sú členené okrem svojho pôvodu (vlastné, cudzie) taktiež podľa lehoty splatnosti, tj. *dlhodobé zdroje* (splatnosť je dlhšia ako jeden rok) a *krátkodobé zdroje* (so splatnosťou do jedného roku).

2.2.2 Výkaz zisku a straty

Výkaz zisku a strát obsahuje výnosy, náklady a výsledok hospodárenia z bežnej, finančnej a mimoriadnej činnosti za bežné obdobie. (8) Tento výkaz poskytuje informácie o tom, ako vzniká výsledok hospodárenia firmy daného účtovného obdobia a vyčísluje jeho jednotlivé zložky.

Výnosy - Sú peňažné čiastky, ktoré podnik získal zo všetkých svojich činností za určité obdobie, bez ohľadu na to, či v tomto období došlo k ich úhrade.

Výnosy podniku členíme na:

- *Bežné výnosy* (tržby z predaja tovaru, tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, ostatné bežné výnosy, zmena stavu zásob vlastnej činnosti, aktivácia vlastných výkonnov, tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu, prevod bežných výnosov)
- *Finančné výnosy* (tržby z predaja cenných papierov a podielov, výnosy z dlhodobého finančného majetku, výnosy z krátkodobého finančného majetku, výnosové úroky, ostatné finančné výnosy, prevod finančných výnosov)
- *Mimoriadne výnosy*

Náklady - Vyjadrujú účelovo zameranú spotrebu vstupov pri činnosti podniku za určité

bodobie v peňažných jednotkách

Členenie nákladov vo výkaze zisku a strát:

- *Bežné náklady* (náklady na získanie bežných výnosov)
- *Finančné náklady* (náklady na získanie finančných výnosov)
- *mimoriadne náklady* (náklady súvisiace s mimoriadnymi výnosmi)

Výsledok hospodárenia - Je rozdiel medzi výnosmi a nákladmi (daň z príjmu je súčasťou nákladov). **Člení sa na výsledok hospodárenia za bežnú činnosť** (tj. Bežný výsledok hospodárenia pred zdanením + finančný výsledok hospodárenia pred zdanením – daň z príjmu za bežnú činnosť) a *mimoriadny výsledok hospodárenia* (po zdanení).

2.2.3 Cash flow

Z dôvodu posúdenia zdrojov príjmu a výdajov spracovávajú niektoré firmy okrem súvahy a výkazu zisku a straty, taktiež prílohu, ktorá bližšie vysvetľuje dané údaje a obsahuje prehľad o peňažných tokoch.

Cash flow obsahuje stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na začiatku obdobia, peňažné toky z bežnej činnosti, peňažné toky vzťahujúce sa k investičnej činnosti, peňažné toky vzťahujúce sa k finančnej činnosti, stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci obdobia.

Celkový čistý peňažný tok = Čistý peňažný tok z bežnej činnosti
+ Čistý peňažný tok vzťahujúci sa k investičnej činnosti
+ Čistý peňažný tok vzťahujúci sa k finančnej činnosti

2.3 Metody finančnej analýzy

Metódy používané vo finančnej analýze môžeme rozčleniť na metódy, ktoré

využívajú elementárnu matematiku a na metódy založené na zložitejších matematických postupoch a myšlienkách. (11)

Voľbu vhodnej metódy finančnej analýzy určuje hlavne nasledujúce hľadisko:

- *ciele jednotlivých užívateľských skupín*
- *dostupnosť dát a ich štruktúra a spoľahlivosť*
- *možnosť výpočtových techník a softwaru, ktorý má analytik k dispozícii*
- *časový priestor a finančné zdroje, ktoré môžeme analýze venovať*

*Cieľ uskutočnenej analýzy je najdôležitejším hľadiskom ovplyvňujúcou voľbou vhodnej metódy finančnej analýzy pre konkrétny prípad. Žiadna metóda však sama o sebe nedáva absolútne správne výsledky, preto býva mnohokrát užitočné **metódy kombinovať**.*

2.3.1 Fundamentálna a technická analýza

Fundamentálna analýza

Sústredzuje sa na vyhodnocovanie skôr kvalitatívnejších údajov o podniku, pričom základnou metódou analýzy je odborný odhad založený na hlbokých empirických i teoretických skúsenostiach analytika. Informácie kvantitatívnej povahy sa do analýzy zahrňujú, spravidla sa však nespracovávajú pomocou algoritmizovaného matematického aparátu.

Technická analýza

Technickou analýzou rozumieme kvantitatívne spracovanie ekonomických dát s použitím matematických, matematicko – štatistických a ďalších algoritmizovaných metód, pričom výsledky spracovania sú opäť kvantitatívne, ale i kvalitatívne vyhodnocované. (14)

Postup finančne technickej analýzy je rozdelený do nasledujúcich etáp:

- a) Výpočet ukazateľov skúmanej firmy. Tato etapa obvykle zahrňuje výber

porovnateľných podnikov a prípravu

- b) Porovnanie hodôt s odvetvovými priemerami. Výber metódy pre hodnotenie ukazateľov výpočet relatívnej pozície firmy
- c) Analýza časových trendov
- d) Analýza vzťahov medzi ukazateľmi pomocou pyramídovej sústavy.
- e) Návrh na opatrenie vo finančnom plánovaní a riadení (9)

Metódy technickej finančnej analýzy členíme na *elementárne metódy a vyššie metódy* finančnej analýzy.

2.3.2 Elementárne metódy

Sú metódy, ktoré okrem aritmetiky a percentného počtu nič viac z matematiky nepotrebuju.

Elementárne metódy môžeme členiť takto:

- a) *Analýza stavových (absolútnych) ukazateľov:*
 - Analýza trendov (horizontálna analýza)
 - Percentný rozbor (vertikálna analýza)
- b) *Analýza rozdielových a tokových ukazateľov:*
 - Analýza fondu finančných prostriedkov
 - analýza cash flow
- c) *Priama analýza intenzívnych ukazateľov:*
 - Analýza ukazateľov rentability
 - Analýza ukazateľov aktivity
 - Analýza ukazateľov zadlženosti a finančnej štruktúry
 - Analýza ukazateľov likvidity
 - Analýza ukazateľov kapitálového trhu
 - Analýza ukazateľov na báze finančných fondov a cash flow
- d) *Analýza sústav ukazateľov*

- DuPontov rozklad
- pyramidové rozklady

2.3.2.1 Analýza stavových (absolútnych) ukazateľov

Absolutné ukazatele vychádzajú priamo z účtovných výkazov. Analyzované dáta porovnávame za daný účtovný rok s rokom minulým. U daných údajov sledujeme absolútne zmeny týchto údajov, tak i zmeny percentné (relevantné). (10)

Horizontálna analýza (analýza trendov)

Zaoberá sa porovnávaním zmien položiek jednotlivých výkazov v časovej postupnosti. Zisťujeme ako sa určitá položka v účtovnom výkaze zmenila oproti predchádzajúcemu roku a to ako v absolútnej výške, tak i v relevantnej výške. Porovnávaním položiek účtovných výkazov medzi jednotlivými rokmi sa uskutočňuje po riadkoch tj. horizontálne. (9)

Vertikálna (percentuálna) analýza

Umožňuje porovnať účtovné výkazy daného roku s výkazmi z minulých rokov a hlavne potom porovnať niekoľko firiem rôznych veľkostí. Pojem „vertikálna“ je mienený v tom zmysle, že technika rozboru býva spracovaná v jednotlivých rokoch od hora dolu.

Percentné podiely jednotlivých položiek aktiv na celkových aktivách informujú o tom, do akých aktiv investovala účtovná jednotka svoj kapitál.

Na strane pasív podáva vertikálna analýza dobrý prehľad o tom, z akých zdrojov účtovná jednotka svoje aktíva financovala, a či prevažne z vlastného kapitálu, alebo v akej miere využila cudzieho kapitálu.

2.3.2.2 Analýza rozdielových ukazateľov (fondov finančných prostriedkov)

Pojem „**fondy**“ tu chápeme ako pojem finančného riadenia, nejedná sa o účtovný termín (zdroj krytia aktiv). Je to rozdiel medzi súhrnom určitých položiek krátkodobých aktiv a súhrnom určitých položiek krátkodobých pasív. Takýto rozdiel sa obvykle

označuje ako *čistý fond*(*netto fond*), tj. vo zmysle aktív očistených od záväzkov na nich viazaných.

Najpoužívanějšími rozdielovými ukazateľmi sú:

- **Čistý pracovný kapitál** - Predstavuje čiastku voľných prostriedkov ,ktoré zostanú podniku po úhrade všetkých bežných krátkodobých záväzkov. Opačná situácia, teda prebytok krátkodobého cudzieho kapitálu nad obežným majetkom, sa označuje ako „nekrytý dlh“.
- **Čisté pohotové prostriedky** – Označujú schopnosť spoločnosti splácať záväzky iba z okamžitých finančných prostriedkov ako bankové úvery a hotovosť.
- **Čistý pracovný majetok** – Predstavuje ako v prvej situácii, úhradu krátkodobých záväzkov avšak s odpočtom zásob od obežného majetku. Udáva schopnosť spoločnosti hrať záväzky bež premenenia zásob. Záporný výsledok značí „nekrytý dlh“

2.3.2.3 Analýza pomerových ukazateľov

Finančné pomerové ukazatele charakterizujú vzájomný vzťah medzi dvoma alebo viac absolútnymi ukazateľmi pomocou ich podielu. Najčastejšie vychádzajú z účtovných dát. Pomerové ukazatele sú najrozšírenejšou metódou finančnej analýzy, pretože umožňujú získať rýchly a nenákladný obraz o základných finančných charakteristikách firmy. Sú ale len pomocníkmi analýzy, ich výpočtom analýza nekončí, naopak skôr začína. Môžeme ich chápať ako určité sito, ktoré zachytí oblasti vyžadujúce hlbšiu analýzu. Intenzívnych ukazateľov je veľké množstvo a preto ich triedime do určitých skupín.

Väčšina klasifikácií sa zhoduje s týmito skupinami:

- a) **Rentabilita** (výnosnosť): ukazatele tohoto typu pomerujú zisk s inými veličinami, aby sa zhodnotila úspešnosť pri dosahovaní podnikových cieľov.
- b) **Aktivita**: meria sa efektívnosť podnikateľskej činnosti a využitie zdrojov podľa rýchlosti obratu vybraných položiek rozvahy.
- c) **Zadlženosť**: posudzuje sa ňou finančná štruktúra firmy z dlhodobého hľadiska. Ukazatele tu slúžia ako indikátory výšky rizika, ktoré firma podstupuje pri danej

štruktúre vlastných a cudzích zdrojov, ale i ako miera schopnosti firmy znásobiť svoje zisky za využitia cudzieho kapitálu.

- d) **Likvidita**: odhaduje se schopnosť podniku splácať krátkodobé záväzky.

Ukazateľe kapitálového trhu : zaoberajú sa hodnotením činnosti z hľadiska záujmu súčasných a budúcich akcionárov. Obvykle sa s nimi pracuje u spoločnosti, ktoré sú kótované na burze cenných papierov. (6)

2.3.2.4 Analýza sústav ukazateľov

Na rozdiel od jednotlivých ukazateľov, ktoré charakterizujú len určitý úsek činnosti firmy, umožňujú sústavy ukazateľov posúdiť celkovú finančnú situáciu firmy. Preto sa často označuje ako analytické systémy alebo modely finančnej analýzy a môžu byť vytvorené ako:

- a) Sústava hierarchicky usporiadaných ukazateľov, tzv. Pyramídová sústava, ktorá slúži k identifikácii logických a ekonomických väzieb medzi ukazateľmi získaných rozkladom na zmenu syntetického (vrcholového) ukazateľa slúžia metódy reťazového dosadzovania, logaritimická či funkcionálna metóda.
- b) Účelový výber ukazateľov, zostavovaný na bázy komparatívne-analytických alebo matematicko - štatistických metód. Cieľom je zostaviť takéto výbery ukazateľov, ktoré by dokázali kvalitne diagnostikovať finančnú situáciu firmy. Podľa účelu ich použitia sa výbery členia na: bonitné (diagnostické) modely a na bankrotné (predikčné) modely. Oba typy majú schopnosť priradiť firme jeden výsledný hodnotiaci koeficient. (2)

2.3.3 Vyššie metódy

Je vhodné ich rozčleniť na metódy matematickej štatistiky a na metódy , ktoré matematickú štatistiku využívajú len čiastočne alebo sú založené na odlišných prístupoch.

Matematicko - štatistické metódy

Tieto metódy sú medzitým menej používané, pretože ich zložitosť vyžaduje použitie výpočtovej techniky. U týchto metód sa nedá očakávať univerzálna použiteľnosť.

Medzi matematicko-štatistické metódy patria:

Bodové odhady – určenia štandardnej hodnoty ukazateľa pre skupinu podnikov

Štatistické testy odľahlých dát - overenie, či hraničné hodnoty ukazateľov ešte patria do skúmaného súboru.

Empirické distribučné funkcie – orientačný odhad pravdepodobnosti výskytu hodnôt ukazateľov.

Korelačné koeficienty – posúdenie stupňa vzájomnej závislosti ukazateľov a príprava regresných modelov ukazateľov.

Regresné modelovanie – charakterizácia vzájomných závislostí medzi dvoma alebo viac ukazateľmi, rozčlenenie ukazateľov podľa ich vplyvu na výsledok na významné a v zanedbateľné, posúdenie možných dôsledkov riadiacich zásahov.

Autoregresné modelovanie – charakterizácia dynamiky ekonomického systému a prognózovanie.

Faktorová analýza – zjednodušenie závislosti štruktúry ukazateľov.

Diskriminačná analýza – stanovenie významných príznakov finančnej potreby podniku a posúdenie stupňa nebezpečia finančného zrútenia podniku.

Neštatistické metódy

Matné (fuzzy) množiny – teória ponúka bohatší výber stupňa príslušnosti prvkov k množine, ktorý od celkom určitého „nie“ prechádza k úplnému „ano“.

Expertné systémy – počítačové bazy znalostí o určitej skupine javov a expertných súdov o týchto javoch slúžiace k tzv. diagnostike v rovnakej skupine javov charakterizovaných ďalšími dátami.

Gnostická teória neurčitých dát – maximalizuje množstvo informácií čerpaných z dát a je založená na jednotlivých dátach kontaminovaných neurčitou.

Metódy fraktálnej geometrie, metódy formálnej matematickej logiky, metódy založené na alternatívnej teórii množín a iné.

3. ANALÝZA PROBLÉMU A SÚČASNÁ SITUÁCIA

3.1. Základné údaje o spoločnosti

Obchodné meno: UNIPHARMA PRIEVIDZA – 1.slovenská lekárnická akciová spoločnosť

Sídlo: Bojnice, Slovensko

Deň vzniku: 13.03.1995

Základné imanie: 64 577 700 SKK

Počet akcií: 58 707 akcií s nominálnou hodnotu 1 akcie 1 100 SKK

Predmet podnikania:

- veľkoobchod s farmaceutickými výrobkami
- veľkoobchod s liečebnou kozmetikou a drogistickým tovarom
- veľkoobchod so zdravotníckym materiálom a zdravotníckou technikou
- maloobchod v oblasti vymedzenia veľkoobchodnej činnosti



Obrázok 2 : Sídlo spoločnosti a skladovacie priestory v Bojniciach

3.1.1 História spoločnosti

Spoločnosť UNIPHARMA PRIEVIDZA - 1. slovenská lekárnická a.s. vznikla v roku 1992 ako spoločnosť s ručením obmedzeným. Predmetom činnosti spoločnosti bol veľkoobchod s farmaceutickými výrobkami, liečebnou kozmetikou, zdravotníckym materiálom a zdravotníckou technikou a tento zostal hlavným zameraním doteraz.

V čase svojho vzniku bola UNIPHARMA z hľadiska obratu na 65. mieste medzi spoločnosťami, ktoré sa zaoberali distribúciou liekov a zdravotníckych pomôcok. Firma na svoj rozvoj potrebovala ďalšie zdroje, preto sa v roku 1995 transformovala na akciovú spoločnosť s kapitálom jeden milión slovenských korún. V júni toho istého roku bola v prenajatých priestoroch v Poliklinike Tehelná otvorená prvá pobočka Unipharmy a v decembri 1995 pobočka v Prešove. UNIPHARMA PRIEVIDZA má svoje sídlo v Bojniciach od roku 1999.

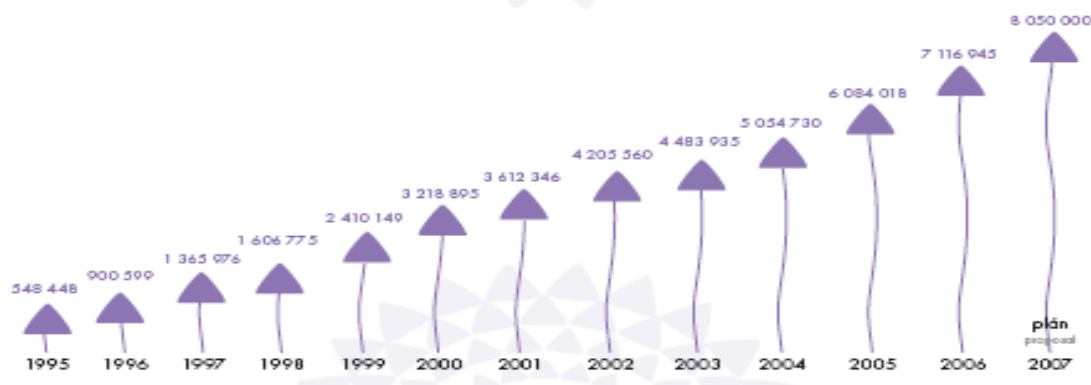
Rozvoj firmy, servis zákazníkom, ako aj požiadavky správnej distribučnej praxe si vyžiadali vybudovanie nových distribučných stredísk vo vlastných priestoroch. Preto boli prenajaté priestory v Bratislave a Prešove v rokoch 2002 (Bratislava) a 2004 (Prešov) nahradené novostavbami obchodno-distribučných stredísk s momentálnou celkovou skladovou a manipulačnou kapacitou 5 830 m².

3.1.2. Súčasnosť spoločnosti

Podnikateľská činnosť

Hlavným predmetom podnikania UNIPHARMY je distribúcia liekov a zdravotníckych pomôcok, poskytuje však aj ďalšie služby spojené s lekárenstvom a zdravotníctvom všeobecne. V súčasnosti je dvojkou na slovenskom trhu s liekmi, pričom jej obrat v roku 2006 presiahol 7 miliárd korún.

vývoj tržieb z predaja tovaru za roky
1995 – 2006 a plán na rok 2007 v tis. Sk
development of revenue from sales of the goods
for the years 1995 – 2006
and the plan for the 2007 year in thousands SKK



Obrázok 3 :Vývoj tržieb spoločnosti za obdobie rokov 1995 až 2006

Distribúcia

Centrála a distribučné strediská zabezpečujú pomocou flotily dodávkových vozidiel permanentné zásobovanie liekmi pre lekárne, nemocnice a ostatné zdravotnícke zariadenia po celej Slovenskej republike. Pred dokončením je investícia centrálného zásobného skladu farmaceutického tovaru, ktorá výrazne zväčší a skvalitní skladovací proces pri navýšení kapacity na 9 000 m². V rámci organizačnej štruktúry podnikateľské úlohy zabezpečujú úseky, strediská, oddelenia, útvary a referáty. Prevádzkovanie troch stredísk strategicky rozmiestnených na území Slovenska postačuje pre plynulé zásobovanie trhu a odberateľov. Tento zámer sa darí realizovať prostredníctvom vlastnej dopravnej služby a optimalizáciou rozvozových trás. Zásobovanie takmer 1 450 obchodných partnerov je trvalou úlohou a prioritou. V obchodnej spoločnosti je uplatňovaný dvojstupňový princíp riadenia, bez právnej subjektivity stredísk.

48,5 % ročného obratu predaja farmaceutického tovaru a doplnkového sortimentu sa realizovalo zo strediska Bojnice, 34,5 % obratu zabezpečovalo stredisko

Bratislava a 17 % stredisko Prešov. Uvedené strediská súčasne zabezpečovali i redistribúciu tovaru veľkoodberateľom.

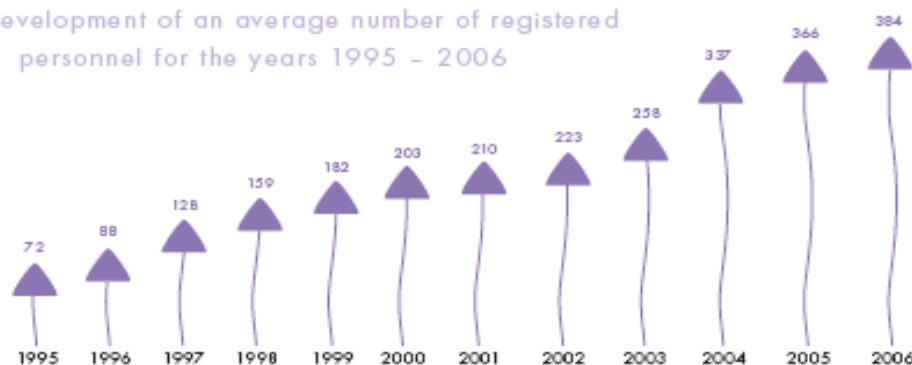


Obrázok 4 : Strediská v Bratislave a Prešove

Akciová spoločnosť prevádzkovala v roku 2006 konsignačné i zásobné sklady obchodných partnerov v rámci vlastných skladových kapacít. Akciová spoločnosť nemá prenajaté žiadne cudzie skladové kapacity ani dopravné prostriedky. Všetky činnosti uskutočňuje výlučne vlastnými zariadeniami a kapacitami. Rozvoz a distribúcia tovarov je zabezpečovaná výlučne vlastnými prepravnými kapacitami pri trojsmennej prevádzke skladového hospodárstva. Rýchle pokrytie regiónu celého Slovenska bolo základným predpokladom uspokojovania požiadaviek obchodných partnerov – lekárníkov. Táto úloha je zabezpečovaná prostredníctvom 125 trás a 70 vozidiel v trojsmennej prevádzke vrátane nočných rozvozov. Neustálym zvyšovaním podielu na trhu a zvyšovaním tržieb si vyžaduje aj dostatočné personálne obsadenie. Preto počet zamestnancov v spoločnosti od roku 1995 neustále stúpa a súčasný stav je 384.

V súčasnom období akciová spoločnosť neuvažuje s výstavbou a prevádzkou ďalších distribučných stredísk, okrem uvedenia centrálného zásobného skladu do prevádzky. Administratívne zúčtovanie celej činnosti za všetky tri strediská sa uskutočňuje centrálnie v sídle spoločnosti v Bojniciach, kde je sídlo vedenia akciovej spoločnosti.

Vývoj priemerného evidenčného stavu zamestnancov za roky 1995 – 2006
development of an average number of registered
personnel for the years 1995 – 2006



Obrázok 5: Vývoj priemerného stavu zamestnancov za obdobie rokov 1995 až 2005

Ostatné podnikateľské aktivity spoločnosti

Unipharma diverzifikuje svoje podnikateľské aktivity aj prevádzkou nemocníc. Nemocnicu Košice – Šaca získala UNIPHARMA v roku 2002, nemocnicu Handlová v roku 2004 a nemocnicu Bánovce v roku 2005. Všetky hospodária s vyrovnaným rozpočtom, investujú do kvalitných zamestnancov, vybavenia a infraštruktúry, čo je zárukou kvalitných služieb pre pacientov. Vizitkou nemocníc sú získané ocenenia, ale aj dobrá povest' medzi pacientmi, ktorí vyhľadávajú nemocnice UNIPHARMY.



Obrázok 6 : Podnikateľské akvizície spoločnosti UNIPHARMA a.s. na Slovensku

3.1.3 Postupy účtovania a spôsob vedenia účtovníctva

UNIPHARMA PRIEVIDZA – 1. slovenská lekárnická akciová spoločnosť vedie podvojnú účtovníctvo v súlade so zákonom č. 431/2002 Z. z. a v zmysle Opatrenia MF SR č. 23 054/2002 – 92, ktorým sa stanovuje účtovná osnova a postupy účtovania pre podnikateľské subjekty účtujúce v sústave podvojného účtovníctva.

V sústave podvojného účtovníctva účtovnú závierku tvorí súvaha, výkaz ziskov a strát a poznámky. Poznámky predstavujú prílohu k účtovnej závierke. V poznámkach sú uvedené informácie, ktoré dopĺňajú údaje súvahy a výkazu ziskov a strát, ako i informácie o spôsobe zostavovania účtovnej závierky. Súčasťou poznámok je aj výkaz peňažných tokov, prehľad o zmenách vlastného imania a ďalšie doplňujúce, zákonom stanovené informácie. Účtovníctvo akciovej spoločnosti je vedené pomocou autorizovaného účtovného softvéru v sieťovej verzii za použitia prostriedkov výpočtovej techniky. Nadobudnutý majetok a zásoby sú oceňované na základe skutočnej obstarávacej ceny vrátane nákladov súvisiacich s ich obstaraním.

Za rok 2006 bola po druhý krát zostavená konsolidovaná účtovná závierka akciovej spoločnosti podľa medzinárodných štandardov účtovného výkazníctva IAF/IFRS. Do konsolidovanej účtovnej závierky v skupine je zahrnutých osem obchodných spoločností, vrátane materskej spoločnosti.

3.1.4 Dcérske spoločnosti zahrnuté do konsolidačného celku

Ku koncu roku 2006 bolo v skupine konsolidovaného celku vrátane materskej spoločnosti celkom osem obchodných spoločností. Tieto všetky právnické subjekty majú hlavný a prevažujúci predmet činnosti podnikania z oblasti zdravotníctva alebo distribúcie farmaceutických tovarov. Tri z uvedených spoločností poskytujú zdravotnú starostlivosť ako nemocničné zariadenia, ďalšie tri spoločnosti poskytujú majetkovú a investičnú podporu trom nemocniciam a siedma spoločnosť zabezpečuje služby pre všetky ostatné spoločnosti. V najbližšej budúcnosti je reálny predpoklad rozšírenia dcérskych spoločností v náväznosti na strategické zámery Skupiny UNIPHARMA.

Štruktúra podnikateľských subjektov v skupine je nasledovná :

- UNIPHARMA PRIEVIDZA - 1. slovenská lekárnická akciová spoločnosť
- FINHOSP, s.r.o.
- Nemocnica Košice-Šaca a.s. 1. súkromná nemocnica
- FINHOSP PLUS, s. r. o.
- NEMOCNICA Handlová - 2. súkromná nemocnica, s. r. o.
- PHARMAEDUCA s. r. o.
- FINHOSP III, s. r. o.
- NEMOCNICA Bánovce, s. r. o.

Materská spoločnosť v skupine nemá pridružené ani spoločné podniky. V rámci skupiny bolo v roku 2006 zamestnaných 1685 zamestnancov v štyroch krajocho Slovenska. V žiadnej dcérskej spoločnosti nie je spoluvlastníkom žiadna právnická osoba mimo skupiny podnikateľských subjektov začlenených do Skupiny UNIPHARMA. (14)

3.1.5 SWOT ANALÝZA

	posilňujúce	oslabujúce
interné	Silné stránky (strenghts) - dlhoročné skúsenosti - stabilná pozícia na trhu - stabilný odberatelia - tuzemský kapitál - možnosti ďalšieho rozvoja	Slabé stránky (weakness) - malá kapitálová základňa
externé	Príležitosti (opportunities) - nové akvizície spoločnosti - možnosti preniknutia na zahraničné trhy po vstupe do EU	Ohrozenia (threats) - vysoká konkurencia na trhu - štátne regulácie - vstupy zahraničných spoločností

Tabuľka 2 : SWOT analýza

3.2. Rozbor hospodárenia pomocou stavových ukazateľov.

3.2.1 Horizontálna analýza účtovných výkazov

Úlohou tejto analýzy je porovnanie stavu sledovanej položky bežného roka k roku predchádzajúceho, tzn. porovnáva výkazy horizontálne. Analýza sa môže uskutočňovať aj mesačne, ide v podstate iba o to ako chce sledovať spoločnosť stav jednotlivých položiek a ako ich záujma vývoj.

Dôležité dáta sú čerpané z účtovných výkazov Súvahy a Výkazu zisku a strát. Výsledky analýzy môžu byť uvádzané dvoma spôsobmi a to buď v percentuálnej forme alebo absolútnej (v tis. SKK).

V nasledujúcej tabuľke sú uvedené iba tie výsledky horizontálnej analýzy, ktoré majú pre spoločnosť najväčší význam, za obdobie rokov 2003 až 2006 v percentuálnej forme. Zvyšné údaje sú uvedené v prílohe.

Analýza aktív spoločnosti (v %)

	AKTÍVA	2006	2005	2004	2003
	aktíva celkom	29,67	17,68	15,11	22,63
A.	Pohľadávky za upísané	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Neobežný majetok	24,77	15,05	41,86	25,62
B.I.	DNM	94,71	31 305,41	0,00	-100,00
B.II.	DHM	26,04	-12,41	34,36	25,50
B.III.	DFM	15,85	455,42	7 438,61	0,00
C.	Obežný majetok	32,25	19,25	9,64	23,64
C.I.	Zásoby	11,61	74,63	115,89	-7,06
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	3,89	-84,15	1,77	0,00
C.III.	Krátkodobé pohľadávky	59,03	142,23	22,25	-39,81

Tabuľka 3 : horizontálna analýza najvýznamnejších položiek súvahy

Pri analýze aktív som zistil že celkové aktíva mali za sledované obdobie rastúcu tendenciu, avšak nie každý rok rástli rovnakým tempom. Za posledné meraný rok aktíva vzrástli niečo menej ako 30%. Pri bližšom pohľade na jednotlivé položky je zaujímavý nárast nehmotného majetku ktorý zaznamenal najväčší nárast v roku 2005.

Z obežného majetku rástla položka zásob a najväčší nárast bol v roku 2004 o 115 %.

Analýza pasív spoločnosti (v %)

PASÍVA		2006	2005	2004	2003
Vlastné imanie a záväzky		29,67	17,68	15,11	22,63
A.	VI	7,32	31,75	3,57	19,20
A.I.	ZI	0,00	-0,65	0,00	0,00
A.IV.	VH minulých rokov	10,17	-14,01	13,65	50,31
A.V.	VH za účtovné obdobie	8,10	27,53	-51,25	-19,54
B.	Záväzky	40,08	12,26	20,42	23,35
B.I.	Rezervy	35,09	-10,54	2 026,56	0,00
B.II.	Dlhodobé záväzky	790,37	10,99	-76,75	0,00
B.III.	Krátkodobé záväzky	18,03	13,61	15,44	21,39

Tabuľka 4 : Horizontálna analýza najvýznamnejších položiek pasív

Vlastné imanie spoločnosti za sledované obdobie rástlo rýchlejšie v rokoch 2005 (31%) a 2003 (19%) a menší rast bol v rokoch 2006 a 2004 keď neprekročil hranicu 8%. Do spoločnosti od roku 2003 nepritekali peňažné prostriedky formou vkladu kapitálu akcionárov čo znázorňuje 0% stav položky základné imania. V roku 2004 zaznamenal výsledok hospodárenia za účtovné obdobie najväčší pokles a to až o vyše 50% a od nasledujúceho roku ide rastúcim tempom. Spoločnosti sa neustále zvyšujú záväzky čo znamená že rastú v cudzie zdroje financovania.

Najväčší nárast zo záväzkov zaznamenali dlhodobé záväzky ktoré sa v roku 2006 zvýšili o viac ako sedemnásobok hodnoty roku 2005. Krátkodobé záväzky sú stále najväčšou položkou záväzkov a majú stúpajúcu tendenciu ktorá nezaznamenala nejaké veľké výkyvy.

Analýza výkazu ziskov a strát (v %)

VÝKAZ ZISKOV A STRÁT		2006	2005	2004	2003
I.	Tržby z predaja tovaru	16,98	20,79	13,09	5,91
A.	Náklady na obstaranie predaného tovaru	17,94	20,87	14,01	4,54
+	Obchodná marža	5,88	19,85	3,54	22,45
B.	Výrobná spotreba	-16,38	-13,49	-16,29	15,49
+	Pridaná hodnota	23,45	39,98	20,82	29,25
C.	Osobné náklady	13,75	30,93	17,68	12,70
E.	Odpisy DNM a DHM	15,33	9,71	94,90	72,39
*	VH z hosp.činnosti	-19,46	226,47	-88,00	-1,03
N.	Nákladové úroky	2 100,32	262,35	0,00	0,00
**	VH z bežnej činnosti	8,10	27,39	-51,22	-18,31
***	VH za účtovné obdobie	8,10	27,53	-51,25	-19,54

Tabuľka 5 : Horizontálna analýza najvýznamnejších položiek výkazu ziskov a strát

Z položiek výkazu ziskov a strát je zrejmé, že sa jedná o obchodnú firmu čomu naznačuje vysoký podiel tržieb z predaja tovaru. Tie majú neustálu stúpajúcu tendenciu a v roku 2006 podnik pokoril hranicu 7 miliárd. Naproti tomu Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti mal premenlivý vývoj, keď sa prepadal od roku 2003, v roku 2004 až o 88% čo viedlo k následnému zdvojnásobeniu v roku 2005 a ďalší prepad v roku 2006 skoro o pätinu. Ten sa odvíjal od obchodnej marže ktorá mala rovnaký vývoj ako výsledok hospodárenia.

3.2.2 Vertikálna analýza účtovných výkazov

Táto analýza pomeruje jednotlivé položky súvahy k celkovému majetku, tzn. vykonáva vertikálny pomer vo výkaze. Údava nám v percentnom podiele majetkovú a záväzkovú skladbu spoločnosti.

Analýza aktív (v %)

	AKTÍVA	2006	2005	2004	2003	2002
B.	Neobežný majetok	23,70	24,63	25,19	20,44	19,96
B.I.	DNM	0,74	0,49	0,00	0,00	0,00
B.II.	DHM	17,25	17,74	23,84	20,42	19,96
B.III.	DFM	5,71	6,40	1,36	0,02	0,00
C.	Obežný majetok	76,28	74,79	73,81	77,49	76,86
C.I.	Zásoby	24,52	28,49	19,20	10,24	13,51
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	0,62	0,78	5,76	6,52	0,00
C.III.	Krátkodobé pohľadávky	50,13	40,88	19,86	18,70	38,10

Tabuľka 6 : Vertikálna analýza najvýznamnejších položiek aktív

Z analýzy aktív som zistil pomer jednotlivých položiek aktív v celkovom majetku. Majetok spoločnosti tvorí v prevažnej časti obežný majetok čo je známka pre kapitálovo ľahkú firmu. Pomer ku stálym aktívam sa za sledované obdobie zvláštne nemenil, namerané hodnoty boli vždy zhruba v pomere 1:4 až 1:5 . Zanedbateľnú časť majetku tvorí časové rozlíšenie.

Analýza Pasív

	PASÍVA	2006	2005	2004	2003	2002
A.	VI	22,41	27,08	24,19	26,89	27,66
A.I.	ZI	2,11	2,74	3,25	3,74	4,58
A.II.	Kapitálové fondy	7,41	9,06	1,36	0,04	0,05
A.IV.	VH minulých rokov	10,30	12,13	16,60	16,81	13,72
A.V.	VH za účtovné obdobie	2,04	2,45	2,26	5,34	8,14
B.	Závazky	77,56	71,80	75,26	71,94	71,52
B.I.	Rezervy	3,32	3,19	4,19	0,23	0,00
B.II.	Dlhodobé záväzky	1,39	0,20	0,21	1,06	0,00
B.III.	Krátkodobé záväzky	62,26	68,41	70,86	70,66	71,38

Tabuľka 7 : Vertikálna analýza najvýznamnejších provkov súvahy

Analýza pasív naznačuje z akých zdrojov kryje spoločnosť svoj majetok. Z tabuľky je zrejmé že väčšina prostriedkov na financovanie majetku má zdroj v cudzom kapitáli. Pomer medzi vlastným a cudzím kapitálom sa za sledované obdobie výrazne nemenil, stále sa udržiava pomer zhruba 75% ku 25%.

3.3.2 Analýza fondu finančných prostriedkov

Jedná sa o rozdielové ukazatele, tzn. že sa použijú jednoduché matematické nástroje ako sčítania a odčítanie. Na výpočet sa používajú data zo súvahy. Cieľom je získať predstavu o tom koľko finančných prostriedkov ostane spoločnosti pri použití rôznych druhov obežného majetku na krytie záväzkov. Existujú rôzne typy rozdielových ukazateľov. Použil som tri najzákladnejšie ukazatele:

- Čistý pracovný kaptiál (ČPK) = Obežné aktíva – Krátkodobé dlhy
- Čisté pohotovité prostriedky (ČPP) = Pohotovité finančné prostriedky – okamžité splatné záväzky
- Čistý peňažný majetok (ČPM) = (Obežné aktíva – Zásoby) – Krátkodobé záväzky

FOND FINANČNÝCH PROSTRIEDKOV					
	2006	2005	2004	2003	2002
ČPK	428 409	150 525	59 114	118 918	77 736
ČPM	-320 880	-520 847	-325 348	-59 162	-113 872
ČPP	-1 871 988	-1 502 519	-838 481	-497 898	-654 375

Tabuľka 8 : fond finančných prostriedkov

Čistý pracovný kapitál

Jedná sa o dlhodobý zdroj, ktorý má podnik k dispozícii na financovanie bežného chodu podniku. Značí aká finančná situácia by nastala keby spoločnosť musela uhradiť všetky svoje krátkodobé záväzky z obežného majetku.

Z výpočtov z tabuľky vyplýva že spoločnosť za sledované obdobie dokáže pokryť svoje krátkodobé záväzky obežným majetkom a hodnoty majú stúpajúcu tendenciu. Z toho vyplýva že k dispozícii ostáva tento relatívne „voľný“ kapitál po celé sledované obdobie v spoločnosti.

Čistý peňažný majetok

Sa odlišuje od predchádzajúceho výpočtu, že od obežného majetku sa odpočítajú ešte zásoby a nelikvidné pohľadávky.

Výpočty hodnôt dosiahly za všetky obdobia záporných hodnôt, čo znamená že spoločnosť pri pokuse o splatení krátkodobých pohľadávok s vylúčením zásob nebude

mať dostatočné množstvo prostriedkov na uspokojenie veriteľov.

Čisté pohotové prostriedky

Je ďalší ukazateľ z tokových ukazateľov, ktorý pracuje iba s čistými peňažnými prostriedkami ktoré sú okamžite dostupné v spoločnosti, čiže najlikvidnejšie prostriedky, ktoré sa dajú použiť pri splácaní záväzkov. Ako najlikvidnejšie prostriedky som použil položku finančných účtov súvahy. Podľa výpočtov má spoločnosť nedostatok okamžitých prostriedkov na splácanie záväzkov, ktoré majú stúpajúcu tendenciu a v roku 2006 sa dostali cez hranicu 1 800 miliónov.

3.4. Analýza pomerových ukazateľov

3.4.1. Ukazatele rentability

Analýza pomerových ukazateľov vychádza z potreby hodnotiť finančnú situáciu spoločnosti z viac pohľadov. Finančné a pomerové ukazatele preto charakterizujú vzájomný vzťah medzi dvoma a viac absolútnymi ukazateľmi pomocou ich podielu. Primárne zdroje dát použité pre túto analýzu su účtovné výkazy a ďalšie relevantné ukazatele (počet poradcov, mesačný stav zásob, pohľadávok a záväzkov), ktoré sú súčasťou príloh.

Pomerové ukazatele sú vhodným nástrojom pre možnosť jednoduchosti výpočtu, porovnania hodnoty ukazateľov v čase i s konkurenciou, prípadne s priemerom odvetvia.

3.4.1 Ukazatele rentability

Jej úlohou je porovnanie dosiahnuté zisku za účtovné obdobie s výškou zdrojov a majetku, ktoré boli použité k jeho dosiahnutiu.

V nasledujúcej tabuľke sú jednotlivé druhy rentabilit, ktoré som vypočítal a ich

príslušné vzorce pre výpočet.

Ukazatele rentability (výnosnosti)		2006	2005	2004	2003	2002
1	ROA - Rentabilita celkových aktív (VH pred zdaň. + Nákl.úr.) / aktíva celkom	3,14%	3,26%	3,01%	7,67%	11,39%
2	ROCE - Rentabilita kapitálu (VH pred zdaň. + Nákl.úr.) / (dlh.záv + krátk.záv)	11,58%	10,69%	10,54%	27,23%	41,17%
3	ROE - Rentabilita vl.kapitálu VH za úč. obdobie / VI.	9,11%	9,05%	9,35%	19,86%	29,42%
4	ROS - Rentabilita tržeb (VH úč. Obd. / tržby)	0,87%	0,95%	0,90%	2,09%	2,75%
	Rentabilita tržeb (VH před zdaň. + N.) / (tržby.)	1,34%	1,26%	1,20%	3,00%	3,84%

Tabuľka 9 : Ukazatele rentability

Rentabilita celkových aktív (ROA)

Ukazateľ pomeruje zisk s celkovými aktívami investovanými do podnikania, bez ohľadu na to z akých zdrojov sú financované. Údaj sa dá opísať ako výsledok koľko halierov zisku nám priniesla každá investovaná koruna do činnosti.

Z tabuľky vidno že ziskovosť celkových vložených aktív má za sledované obdobie klesajúcu tendenciu a najväčší prepád zaznamenala v roku 2004 kde dosiahla hodnotu len 3,01 % kde naproti tomu ešte v roku 2002 dosahovala hodnotu 11%.

Rentabilita dlhodobých zdrojov (ROCE)

Tento ukazateľ sa používa k vyjadreniu významu dlhodobého investovania. Slúži k priestorovému porovnávaniu firiem, hlavne k hodnoteniu monopolných verejne prospešných spoločností.

Takisto ako ROA mal aj tento ukazateľ vývoj za sledované obdobie, keď prešiel veľkým poklesom z rok 2002 na 2004 až o75%.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

Ukazateľ hodnotí výkonnosť kapitálu, ktorý do podniku vložili jeho vlastníci, v tomto prípade akcionári. V prípade, že podnik efektívne využíva cudzie zdroje, by

mala byť hodnota toho ukazovateľa vyššia ako hodnota ukazovateľa ROA. Z výpočtov z tabuľky vyplýva že spoločnosť dodržiava toto pravidlo. Avšak ako predchádzajúce ukazovateľ rentability ani tento sa nevyhol veľkého poklesu v rokoch 2002 až 2004

Rentabilita tržieb (ROS)

Vyjadruje zisk získaný z tržieb. Zjednodušene sa dá interpretovať koľko halierov čistého zisku prináša jedna koruna tržieb.

Podľa výsledkov z tabuľky každá koruna tržieb prináša niečo menej ako halier čistého zisku (v roku 2006 0,87 haliera).

3.4.2 Ukazatele aktivity

Úlohou tejto analýzy je sledovanie spoločnosti v účinnom využívaní svojich aktív. Po jednoduchých výpočtoch môže analýza naznačiť nedostatočnosť respektíve prebytok položiek majetku. Pomáha spoločnosti efektívne využívať svoj majetok a vyvarovať sa zbytočným nákladom a tým využívať naplno všetkých podnikateľských príležitostí ktoré jej vznikajú.

V tabuľke sú uvedené výpočty jednotlivých ukazateľov a použité vzorce.

Ukazatele aktivity (doby obratu)	2006	2005	2004	2003	2002
1 Obrat aktív	2,34	2,58	2,51	2,56	2,96
tržby / aktiva celkem					
2 Obrat zásob	9,54	9,06	13,10	25,01	21,95
tržby / zásoby					
4 Doba obratu zásob	37,73	39,73	27,48	14,39	16,40
zásoby / (tržby / 360)					
5 Doba inkasa pohľadávok	78,10	58,09	36,68	35,46	46,27
pohľadávky / (tržby / 360)					
6 Doba splatnosti krátk. záväzkov	97,94	95,68	101,73	100,85	86,68
záväzky / (tržby / 360)					

Tabuľka 10 : Ukazatele aktivity

Obrat aktív

Udáva počet obrátok aktív za daný časový interval. Priemerné odvetvové hodnoty by sa mali zhruba pohybovať v rozmedzí 1,6 až 3. Výsledky ukazujú že spoločnosť sa nachádza v rozpytle, čo znamená že spoločnosť neviaže zbytočne prostriedky v aktívach a takisto nepríchádza o podnikateľské príležitosti prípadným nedostatkom.

Obrat zásob

Udáva koľkokrát je v priebehu roku každá položka zásob firmy predaná a znovu uskladnená. Za sledovné obdobie tieto hodnoty zaznamenali klúsajúcu tendenciu, keď v roku 2003 to bolo 25 a v roku 2006 už iba 9. Pre spoločnosť to má za následok to, že čoraz viac viaže peňažné prostriedky v zásobách pretože sa ich obrat spomaľuje.

Doba obratu zásob

Udáva priemerný počet dní počas ktorých sú zásoby viazané v podnikaní až do doby ich spotreby respektíve predaja. Doba obratu zásob spoločnosti sa výrazne zvýšila, od roku 2002 priemerne 16 dní, keď v roku 2006 dosiahla priemerne 37 dní.

Doba obratu pohľadávok

Je veľmi významný ukazateľ, ktorý určuje dobu obratu, behom ktorej sú finančné zdroje viazané v pohľadávkach od doby vzniku po dobu inkasa. Udáva sa v dňoch a za túto dobu musí spoločnosť čakať na inkaso platieb za už uskutočnené tržby.

Doba obratu pohľadávok sa výrazne zvýšila v sledovanom období a priemerne v roku 2006 spoločnosť čakala na splatenie pohľadávky až 78 dní.

Doba obratu záväzkov

Podobne ako predchádzajúci ukazateľ, aj tento informuje o akú dobu sa viažu prostriedky v majetku. Avšak tento informuje o tom ako dlho trvá spoločnosti kým prejde od vzniku záväzku po jeho úhradu.

Pozitívny fakt pre spoločnosť je keď doba obratu záväzku je väčšia ako doba

obratu pohľadávok, pretože môže využívať relatívne lacnejších finančných prostriedkov.

Počas sledovaného obdobia sa spoločnosti vždy podarilo získať obchodný úver od iných partnerov tým že neskoršie platili svoje záväzky ako inkasovali pohľadávky, avšak v priebehu rokov sa neustále znižuje tento rozdiel medzi týmito dobami, čo môže viesť k strate tejto výhody.

3.4.3 Ukazatele zadlženosti

Ukazatele zadlženosti sledujú vzťah medzi cudzími zdrojmi a vlastnými zdrojmi. Merajú rozsah, v akom firma používa k financovaniu dlhy. Zadlženosť nie je len negatívnou charakteristikou firmy. Jej rast môže prispieť k celkovej rentabilite a tým i k vyššej trhovej hodnote firmy, avšak súčasne zvyšuje riziko finančnej nestability.

Ukazatele zadlženosti		2006	2005	2004	2003	2002
1	Equity Ratio - kvóta vlastného kapitálu VI / aktíva celkem	22,41%	27,08%	24,19%	26,89%	27,66%
2	Debt Ratio I. - celková zadlženosť cudzí kapitál / aktíva celkem	77,56%	71,80%	75,26%	71,94%	71,52%
3	Úrokové krytie I. (VH pred zdaň. + Nákl.úr.) / Nákl.úr.	7,08	124,63	355,15	0,00	0,00
4	Úrokové krytie II. (+ odpisy) (VH pred zdaň. + Nákl.úr. + odpisy.) / Nákl.úr.	10,24	185,01	554,59	0,00	0,00
5	Doba splácania dlhu (cudzie zdroje - fin.majetok) / CF z bež.činnosti	8,40	7,37	15,40	2,45	3,17

Tabuľka 11 : Ukazatele zadlženosti

Celková zadlženosť (Debt Ratio I.)

Hodnota ukazovateľa nám ukazuje akým pomerom sa podieľa cudzí kapitál na celkovom majetku. Tento výsledok som už skoršie vypočítal pri výpočtoch vo vertikálnej analýze a značí to že spoločnosť viacej využíva k financovaniu činností cudzí kapitál.

Kvóta vlastného kapitálu (Equity Ratio)

Je zvyšná časť vypočítaná pri celkovej zadlženosti. Udáva v akom pomere je vlastný kapitál k celkovému kapitálu a označuje finančnú nezávislosť. Oba tieto ukazovatele informujú o skladbe kapitálu spoločnosti a ich súčet je rovný 1 ($CZ + VK = CK=1$). Malý odchylku môže spôsobiť časové rozlíšenie.

Z výpočtov z tabuľky vyplýva že spoločnosť je finančne nezávislá zhruba iba okolo 20% až 25%.

Doba splácania dlhu

Ukazateľ doby splácania dlhu ukazuje po koľko rokoch bude podnik schopný splatiť všetky svoje dlhy. Požadovaná hodnota u finančne zdravých podnikov je 3-4 roky.

Výpočítaná hodnota spoločnosti má nerovnaký vývoj za sledované obdobie a najvyššej hodnoty dosiahla v roku 2004 keď na splatenie dlhov by potrebovala viac ako 15 rokov pri žiadných zmenách. V roku 2006 sa jej podarilo túto hodnotu znížiť na 8 rokov čo je určite zlepšenie ale stále je to vysoká hodnota a nedostáva sa do odporúčaných hodnôt ako napríklad v roku 2003 2 roky.

Úrokové krytie

Ukazateľ informuje o tom, koľkokrát prevyšuje zisk platené úroky. Časť zisku vyprodukovaná cudzím kapitálom by mala stačiť na pokrytie nákladov na vypožičaný kapitál. Pokiaľ je hodnota rovná 1, znamená to, že na zaplatenie úrokov je treba celé zisky a pre akcionárov neostane žiadne prostriedky na prerozdelenie. Ešte horšia situácia nastane ak sa hodnoty nachádzajú medzi 0 až 1, čo značí že získaný zisk za účtovné obdobie nestačí na zaplatenie úrokov a nedoplatok sa presúva na ďalšie obdobia. Doporučené hodnoty sa uvádzajú zhruba medzi 3 až 6.

Spoločnosť má tieto ukazatele na veľmi dobrej úrovni a pohybovala sa nad doporučenými hodnotami, čiže nemá problém so splácaním úrokov a ostáva jej dostatočné množstvo zisku pre akcionárov.

3.4.4 Ukazatele likvidity

Charakterizujú schopnosť spoločnosti hradiť svoje krátkodobé záväzky. Ukazateľ likvidity pomeruje to, čím je možno platiť, s tým, čo je potreba zaplatiť. Rozdeľujú sa podľa likvidnosti položiek aktív dosadzovaných do čitateľa rozvahy.

Ukazatele platobnej schopnosti (likvidity)		2006	2005	2004	2003	2002
1	Celková likvidita	1,05	1,09	1,04	1,10	1,08
	Obežné aktíva / krátk.záväzky					
2	Bežná likvidita	0,70	0,67	0,69	0,86	0,89
	(obež.aktíva - zásoby) / krátk.záväzky					
3	Peněžná likvidita	0,01	0,07	0,41	0,59	0,35
	fin.majetok / krátk.záväzky					

Tabuľka 12 : Ukazatele likvidity

Bežná likvidita

Vyjadruje, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky. Spoločnosť s nevhodnou štruktúrou obežných aktív (nadmerné zásoby, nedobytné pohľadávky) sa ľahko ocitne v problémovej finančnej situácii. Odvetvový priemer bežnej likvidity by sa mal pohybovať nad 1,5.

Hodnoty spoločnosti bežnej likvidity sa za sledované obdobie nachádzali v rozmedzí 1,04 až 1,10 a nedosahovali priemerných odvetvových priemerov.

Pohotovú likviditu

Tento ukazateľ má rovnaký princíp výpočtu ako predchádzajúci, avšak so zmenou v tom že sa z obežných aktív vylúčia zásoby.

Ukazatele pohotovej likvidity spoločnosti v sledovanom období sa nachádzali vždy pod hranicou 1 čo sa označuje ako priemerný odvetvový priemer. Najbližšej hodnoty dosiahla spoločnosť v roku 2003 a to 0,95

Okamžitá likvidita

Merá schopnosť spoločnosti hradiť práve splatné dlhy. Pri tomto výpočte sa použijú nalikvidnejšie finančné prostriedky, hotovosť a peniaze na bežných účtoch.

Hodnoty tohoto ukazovateľa sa podľa priemerných oborových hodnôt nachádzajú na úrovni 0,15 čo sa spoločnosti podarilo dosahovať iba do roku 2004 a od vtedy sa hlboko prepadli pod priemer. Táto skutočnosť značí že spoločnosť by v roku 2006 z okamžitej likvidity neuspokojila ani 90% záväzkov.

3.4.5 Bežné ukazovatele

Táto skupina ukazateľov je zameraná do vnútra spoločnosti a uplatňujú sa vo vnútornom riadení.

Ukazatele produktivity práce		2006	2005	2004	2003	2002
1	Osobné náklady ku pridanej hodnote osob. náklady / prid. hodnota	0,45	0,49	0,52	0,54	0,62
2	Produktivita práce z pridanej hodnoty prid. hodnota / počet prac.	1 140 674	969 413	752 136	813 124	727 848
3	Produktivita práce z tržieb tržby / počet prac.	18 619 393	16 623 000	14 945 849	17 263 314	18 859 013

Tabuľka 13 : Ukazatele produktivity práce

Osobné náklady k pridanej hodnote

Udáva prehľad o tom koľko akú časť z pridanej hodnoty tvoria osobné náklady.

Produktivita práce z pridanej hodnoty (v SKK)

Produktivita práce počítaná z pridanej hodnoty udáva, koľko peňažných jednotiek vytvorenej pridanej hodnoty pripadá na pracovníka spoločnosti. Ukazateľ by mal mať stúpajúcu tendenciu, ktorú sa spoločnosti za sledované obdobie podarilo dosiahnuť a oproti roku 2002 keď produkcia na jedného pracovníka bola viac ako 700 tisíc tak v roku 2006 to bolo už viac ako 1 milón.

Produktivita práce z tržieb (v SKK)

Ukazuje koľko tisíc SKK tržieb prináša spoločnosti jeden zamestnanec. Sledovaná hodnota mala za sledované obdobie vývoj paraboly keď začala klesať z 18 800 tis. (rok 2002) a dna dosiahla v hodnote menej ako 15 milónov v roku 2004,

keď potom zase v roku 2006 sa dotiahla na úroveň cez 18 milónov.

3.5 Analýza sústav ukazateľov

3.5.1 Altamnov index (Z-SCORE)

Tento index je založený na použití jednej z vyšších metód finančnej analýzy tzv. Diskriminačnej analýzy. Táto metóda triedi objekty do dvoch či viac dopredu definovaných skupín, podľa určitých charakteristík. Z-skóre vyjadruje finančnú situáciu spoločnosti a je určitým doplnujúcim faktorom pri finančnej analýze firiem.

Cieľom je stanoviť na základe vybraných finančných pomerových ukazateľov určitú hranicu, ktorá rozčlení podniky do skupín:

- 1) **Z-score < 1,2** - spoločnosť má veľké finančné problémy a smeruje k bankrotu
- 2) **1,2 < Z-score < 2,99** – spoločnosť sa nachádza v šedej zone, čo je mimo ohrozenia, ale jej budúci finančný sa nedá presne určiť
- 3) **Z-score > 2,99** – hovorí o spoločnosti že je dostatočne finančne silná a smeruje k prosperite.

K výpočtu bol použitý novší vzorec ktorý je využiteľný i v českých podmienkach v tvare:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5$$

ALTMANOV INDEX			2006		2005		2004		2003		2002	
ukazateľ	váha		hodnota celkom		hodnota celkom		hodnota celkom		hodnota celkom		hodnota celkom	
x1 ČPK/CA	0,717		0,14	0,10	0,06	0,05	0,03	0,02	0,07	0,05	0,05	0,04
x2 ner.zisk/CA	0,847		0,10	0,09	0,12	0,10	0,17	0,14	0,17	0,14	0,14	0,12
x3 EBIT/CA	3,107		0,02	0,06	0,03	0,10	0,01	0,04	0,11	0,35	0,14	0,43
x4 uč.hodn.akcií/CZ	0,420		0,22	0,09	0,27	0,11	0,24	0,10	0,27	0,11	0,28	0,12
x5 tržby/CA	0,998		2,33	2,32	2,58	2,58	2,51	2,51	2,56	2,55	2,96	2,96
AI [Z-SCORE]			2,67		2,94		2,81		3,21		3,66	

Z výpočtov z tabuľky altmanovho index ukazuje že spoločnosť na začiatku sledovaného obdobia bola v zóne prosperity čo značilo o firme že je dostatočne finančne silná. Od roku 2004 spadla spoločnosť do šedej zóny keď Z je menšie než 2,99 čo mohli spôsobiť menšie finančné problémy, avšak čísla sa stále pohybujú vo vyššej časti zóny okolo hranice so zónou prosperity, kde sa môžu v budúcnosti znovu vrátiť.

3.6 Súhrnné hodnotenie finančnej situácie

Hodnotenie súvahy

Majetok spoločnosti, za sledované obdobie v prevážnej časti, tvoria obežné aktíva, zvyšnú časť tvoria stále aktíva čo je znak pre kapitálovo ľahkú firmu. Pozitívom je stále rastúce tempo celkových aktív. Ďalší rastúce tempo zaznamenali aj krátkodobé pohľadávky, ktoré sa skôr považujú za negatívny jav.

Financovanie majetku je kryté predovšetkým z cudzích zdrojov ktoré podstatnou mierou prevyšujú vlastné zdroje, čo značí o spoločnosti že je podkapitalizovaná. Vlastné zdroje tvoria z najväčšej časti kapitálové fondy a nerozdelené zisky a cudzie zdroje tvoria predovšetkým krátkodobé záväzky a krátkodobé bankové výpomoci

Hodnotenie výkazu ziskov a strát

Tržby z predaja tovaru sú hlavnou položkou výkazu zisku a strát. Jej vývoj ma neustálu stúpajúcu tendenciu za posledné obdobia. Takisto rástla aj obchodná marža, ktorá však mala striedavo lepší rast a slabší rast. Percento obchodnej marže (pomer obchodnej marže k nákladom vynaloženým na tovar) malo skôr klesajúcu tendenciu, v roku 2006 to bolo 7,8%, predtým roky 2005 a 2004 bola 8,7% a v roku 2003 bola 9,6%. Najzaujímavejší vývoj zaznamenal hospodársky výsledok z bežnej činnosti, ktorý mal najnižšiu hodnotu v roku 2004 23 381 tis.SKK a najviac v roku 2002 196 892tis.SKK. Tento výkyv bol spôsobený vzájomnými vzťahmi vo výpočte keď pri prvej hodnote pridaná hodnota bola nízka a ďalej ho znížil vyššie osobné náklady, tvorba rezerv na hospodársku činnosť a vysoké ostatné náklady z hospodárskej činnosti. A v roku 2002 sa netvorili rezervy z obchodnej činnosti a ostatné náklady z hospodárskej činnosti boli omnoho nižšie, čo viedlo k vzniku tak veľkého

hospodárskeho výsledku z bežnej činnosti.

Hodnotenie rentability

Zaznamenala najväčší prelom od roku 2004, keď všetky druhy rentabilít vykázali pokles a za posledné tri roky si udržiavajú zhruba rovnakú výšku.

Hodnotenie zadlženosti

Spoločnosť financuje svoje činnosti predovšetkým z cudzieho kapitálu a udržiava si stále rovnaký pomer s vlastnými zdrojmi.

Hodnotenie aktivity

Spoločnosť dobre hospodári so svojím majetkom o čom svedčí dobrý výsledok ukazateľa obratu aktív, čím efektívne využíva svoj majetok. Pozitívnym javom aj využívanie obchodného úveru, keď má neskoršiu splatnosť záväzkov ako inkaso pohľadávok, čím získava prostriedky, ktoré zrýchľujú jej obrat.

Hodnotenie likvidity

Ukazuje že spoločnosť má všetky druhy likvidít pod oborovými priemerami a nemôže plne uhrádzať svoje okamžité splatné záväzky.

Hodnotenie pomerových ukazateľov

Pomocou altmanovho indexu bolo určené celkové finančné zdravie spoločnosti, ktoré za sledované obdobie dosiahlo pozitívnych výsledkov keď v roku 2002 a 2003 sa nachádzal nad hranicou šedej zóny a vypovedal o firme silné finančné zdravie a v nasledujúcich troch rokoch bol v oblasti šedej zóny blízko hranice čo značí menšie problémy finančného zdravia.

Spoločnosť UNIPHARMA a.s. je finančne zdravá firma, ktorá však od roku 2004 prešla zmenami, ktoré poznačili jej finančný vývoj, avšak stále dostatočne silnou a perspektívnou.

4. VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENIA K ZLEPŠENIU FINANČNEJ SITUÁCIE

Riešenie zadlženosti

Spoločnosť je financovaná predovšetkým cudzími zdrojmi (miera zadlženosti roku 2006 bola 78%), čo sa veľmi líši od priemerných odvetvových hodnôt, ktoré sú okolo 45%. Financovanie pomocou cudzích zdrojov má svoju výhodu v tom že, cudzí kapitál je lacnejší ako vlastný, pretože veritelia nesú nižšie riziko ako vlastníci podniku. Úroky cudzieho kapitálu sú daňovo uznateľným nákladom, vďaka čomu pri použití cudzieho kapitálu dochádza k daňovej úspore (pôsobenie úrokového daňového štítu). Avšak toto pravidlo platí iba do určitej miery zadlženosti, potom začnú priemerné náklady na kapitál v dôsledku zvýšenia finančného rizika rásť. Pre podnik je výhodná varianta keď sú priemerné náklady na kapitál najnižšie. Podľa „zlatých pravidiel financovania“ je požadovaná hodnota zadlženosti samofinancovania 1:1.

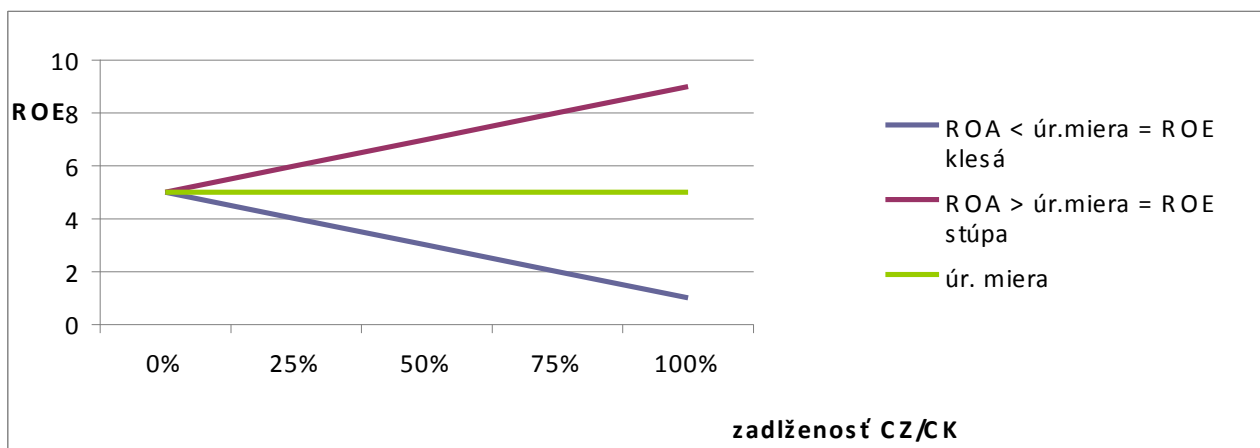
Vplyv finančnej páky

Finančná páka je pomer ziskovosti vlastného kapitálu k ziskovosti celkového kapitálu – pôsobenie tzv. „vplyv páky“.

Pojem „páka“ je treba chápať ako možnosť zvýšenia ziskovosti vlastného kapitálu pripojením cudzích zdrojov k vlastnému kapitálu.

možnosti vplyvu páky:

- priemerná úroková sadzba celk.kapitálu $<$ ROA $\rightarrow$ ROE rastie, ak prichádza cudzí kapitál
- priemerná úroková sadzba celk.kapitálu $>$ ROA $\rightarrow$ ROE klesá ak prichádza cudzí kapitál (15)



Obrázok 7: Závislosť rastu ROE na vzťahu medzi ú a ROA (13)

Návrh riešenia

Podľa predchádzajúcich pravidiel a zistených výsledkov ($ú > ROI \rightarrow ROE$ klesá) navrhujem pre spoločnosť zníženie prílivu cudzieho kapitálu, v dôsledku čoho narastie ziskovosť vlastného kapitálu (ROE).

Komplexný účinok finančnej páky (e)

CA – celkové aktíva

VK – vlastný kapitál

$$e = \frac{CA}{VK} = 4,46 \rightarrow \text{značí v akej veľkosti sa využíva finančná páka. Tiež sa dá povedať že}$$

každá jednotka vlastného kapitálu s pripojením cudzieho kapitálu vytvorí 4,46 jednotiek celkového kapitálu.

Spoločnosť týmto, už teraz vo veľkej miere, využíva cudzie zdroje k zvýšeniu vlastného kapitálu. Avšak úroková miera je vyššia ako ROA, čím sa stáva cudzí kapitál drahší ako vlastný, tým by mala spoločnosť znížiť príliv cudzieho kapitálu, ktorý týmto iba znižuje ROE.

Pri neznížení pomeru cudzieho kapitálu, neustále náraste, spoločnosť bude podkapitalizovaná, čo znamená že jej ani vlastné zdroje nestačia na krytie stálych aktív. Znižuje sa tým stabilita spoločnosti, solventnosť a zadlženosť čo vedie k poklesu rentability a v najhoršom prípade bankrotu.

Návrh riešenie nedostatočnej aktivity a likvidity

Z analýzy aktivity vyplýva že doba obratu krátkodobých pohľadávok je nižšia ako doba obratu krátkodobých záväzkov, čo je pre spoločnosť veľmi výhodné lebo tak získava obchodný úver. Výhodný pomer dosahovala spoločnosť na začiatku sledovaného obdobia v roku 2002, Avšak táto doba obratu pohľadávok sa za sledované obdobie zvýšila čo zmenšilo využitie tohoto úveru. Spoločnosti je výhodné stále využívať tento úver a znížiť dobu obratu pohľadávok ak jej to nepoškodí dobré vzťahy s dodávateľmi.

Ďalšie zhoršenie zaznamenal obrat zásob, ktorý mal klesajúcu tendenciu, čo značí že sa pomalšie zásoby premenia na tržby a doba obratu zásob mala stúpajúcu tendenciu, čo značí že zásoby ležia na sklade dlhšiu dobu. Riešenie situácie by bolo zníženie zásob, ktoré by viedlo k uvoľneniu finančných prostriedkov, ktoré sa dajú použiť na rôzne iné účely ako, investovanie do cenných papierov alebo rozšírenie podnikateľskej činnosti.

ZÁVER

Cieľom predkladanej bakalárskej práce bolo zhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti a podať návrhy na riešenie vzniknutých problémov vedúce k zlepšeniu. Na vypracovanie tejto práce som použil jedine účtovné výkazy, ktoré som dostal od a týkajú sa spoločnosti UNIPHARAMA a.s., pre ktorú bola táto finančná analýza určená.

Finančná analýza bola uskutočnená za obdobie rokov od 2002 do roku 2006 a návrhy uvedené v jej záverečnej časti smerujú pre budúce obdobia spoločnosti. Z uskutočnenej analýzy som dospel k záveru, spoločnosť UNIPHARMA a.s. je finančne silná spoločnosť s vysokou rentabilitou, vysokou časťou financovaná cudzími zdrojmi a mierne vznikajúcimi problémami v riadení aktív.

Najväčšie finančné zhoršenia, podľa finančnej analýzy sa začali prejavovať po roku 2003 a 2004, po ktorých došlo k poklesom v rentabilite a likvidite. Zadlženosť spoločnosti je väčšia ako priemery odvetvia. Využíva sa lacnejší cudzí kapitál, čo v pôsobení finančnej páky prináša vyššie zisky. Problémy s rentabilitou by mohlo vyriešiť, podľa výsledkov finančnej páky, zvýšenie vlastného kapitálu.

Likvidita spoločnosti podľa výpočítaných výsledkov je na veľmi nízkom stupni. To značí že spoločnosť sa snaží neviazať veľké množstvá prostriedkov na účtoch, ale skôr ich investuje. Pri okamžitom uspokojovaní veriteľov sa môžu dostaviť problémy. Avšak spoločnosť viaže veľké množstvá finančných prostriedkov v krátkodobých pohľadávkach, dlhodobom finančnom majetku a rezervách. Z dlhodobého pohľadu, teda existujú prostriedky ktoré môžu pomôcť pri problémoch s likviditou, z krátkodobého hľadiska by pomohlo skoršie inkaso krátkodobých pohľadávok na zvýšenie okamžitej likvidity.

Podľa výsledkov analýzy sústav ukazateľov altamnovho indexu bola ohodnotená spoločnosť ako finančne zdravá, prosperujúca a silná firma s menšími problémami v posledných troch rokoch.

Nevýhodou finančnej analýzy je jej neschopnosť merať duševné poznatky, výsledky, schopnosti pracovníkov, vízie do budúcnosti a všetky ostatné nemerateľné veci, ktoré môžu veľkom ovplyvniť budúci vývoj spoločnosti a jej smerovanie.

Výsledkom práce bolo predovšetkým zistiť možnosti a doporučená na zlepšenie finančnej situácie a tak dúfam že predložené návrhy budú prospešné a pomôžu manažmentu v budúcom riadení.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

Knihy:

- (1) SŮVOVÁ, H. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. Vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0
- (2) KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. XVII. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 2007, 420 s. ISBN 978-80-7273-143-5.
- (3) JINDŘICHOVSKÁ, I. a BLAHA, Zdenek S. *Jak posoudit finanční zdraví firmy* 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3
- (4) KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
- (5) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Zdeněk Novotný 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4
- (6) KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II: Finanční analýza účetních výkazů*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-901778-4-0
- (7) MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9
- (8) MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
- (9) REŽŇÁKOVÁ, M. *Finanční management I. část*. 2. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2003. 116 s. ISBN 80-214-2487-7

- (10) KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C.H.Beck, 2007, 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- (11) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1
- (12) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8
- (13) SOLAŘ, J. *Finanční analýza*. (prednáška) Brno: VUT-FP, 2008

Internetové zdroje:

- (14) /online/ dostupné z : <http://www.unipharma.sk>, poslední úprava 2007
- (15) /online/ dostupné z : <http://st.vse.cz/~XBUDJ06/financni.htm>, poslední úprava 2008

ZOZNAM OBRÁZKOV A TABULIEK

Obrázky

Obrázok 1 : Schéma triedenia ukazateľov	22
Obrázok 2 : Sídlo spoločnosti a skladovacie priestory v Bojniciach.....	33
Obrázok 3 : Vývoj tržieb spoločnosti za obdobie rokov 1995 až 2006	35
Obrázok 4 : Strediská v Bratislave a Prešove	36
Obrázok 5: Vývoj priemerného stavu zamestnancov za obdobie rokov 1995 až 2005 ..	37
Obrázok 6 : Podnikateľské akvizície spoločnosti UNIPHARMA a.s. na Slovensku	37
Obrázok 7: Závislosť rastu ROE na vzťahu medzi $\dot{u}$ a ROA	57

Tabuľky

Tabuľka 1 : Štruktúra súvahy.....	24
Tabuľka 2 : SWOT analýza	39
Tabuľka 3 : horizontálna analýza najvýznamnejších položiek súvahy.....	40
Tabuľka 4 : Horizontálna analýza najvýznamnejších položiek pasív	41
Tabuľka 5 : Horizontálna analýza najvýznamnejších položiek výkazu ziskov a strát ...	42
Tabuľka 6 : Vertikálna analýza najvýznamnejších položiek aktív	43
Tabuľka 7 : Vertikálna analýza najvýznamnejších provkov súvahy	43
Tabuľka 8 : fond finančných prostriedkov	44
Tabuľka 9 : Ukazatele rentability	46
Tabuľka 10 : Ukazatele aktivity.....	47
Tabuľka 11 : Ukazatele zadlženosti.....	49
Tabuľka 12 : Ukazatele likvidity	51
Tabuľka 13 : Ukazatele produktivity práce	52

ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK

ROE – returns on equity – návratnosť vlastného kapitálu

ROA – returns on assets – návratnosť celkového kapitálu

CZ – cudzie zdroje

CA – celkové aktíva

CK – celkový kapitál

VK – vlastný kapitál

ČPK – čistý pracovný kapitál

ČPM – čistý pracovný majetok

ČPP – čisté pohotovité prostriedky

EBIT – earnings before interests and taxes – hospodársky výsledok pred zdanením

EAT – earnings after tax – hospodársky výsledok po zdanení

A – aktíva

P – pasíva

OM – obežný majetok

ZOZNAM PRÍLOH

Účtovné doklady spoločnosti UNIPHARMA a.s.

1. Súvaha
2. Výkaz ziskov a strát spoločnosti
3. Horizontálna analýza Súvahy
4. Horizontálna analýza Výkazu ziskov a strát
5. Vertikálna analýza Súvahy

PRÍLOHY

Príloha č.1: Rozvaha spoločnosti UNIPHARAMA a.s. (v tis.SKK)

AKTÍVA		2006	2005	2004	2003	2002
spolu majetok		3 056 130	2 356 783	2 002 696	1 739 775	1 418 705
A.	Pohľadávky za upísané VI	0	0	0	0	
B.	Neobežný majetok	724 293	580 502	504 577	355 687	283 149
B.I.	DNM	22 625	11 620	37	0	31
B.II.	DHM	527 040	418 146	477 401	355 327	283 118
B.III.	DFM	174 628	150 736	27 139	360	0
C.	Obežný majetok	2 331 239	1 762 746	1 478 161	1 348 202	1 090 387
C.I.	Zásoby	749 289	671 372	384 462	178 080	191 608
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	19 006	18 294	115 417	113 414	0
C.III.	Krátkodobé pohľadávky	1 532 102	963 378	397 716	325 322	540 527
C.IV.	Finančné účty	30 842	109 702	580 566	731 386	358 276
D.	Časové rozlíšenie	598	13 535	19 958	358 866	45 145
PASÍVA		2 006	2 005	2 004	2 003	2 002
Vlastné imanie a záväzky		3 056 130	2 356 783	2 002 696	1 739 775	1 418 705
A.	VI	684 992	638 263	484 444	467 757	392 417
A.I.	ZI	64 578	64 578	65 000	65 000	65 000
A.II.	Kapitálové fondy	226 467	213 492	27 139	750	760
A.III.	Fondy zo zisku	16 635	16 635	16 635	16 635	16 635
A.IV.	VH minulých rokov	314 887	285 809	332 386	292 472	194 578
A.V.	VH za účtovné obdobie	62 425	57 749	45 284	92 890	115 444
B.	Záväzky	2 370 249	1 692 105	1 507 312	1 251 671	1 014 720
B.I.	Rezervy	101 489	75 126	83 978	3 949	0
B.II.	Dlhodobé záväzky	42 364	4 758	4 287	18 438	0
B.III.	Krátkodobé záväzky	1 902 830	1 612 221	1 419 047	1 229 284	1 012 651
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci	323 566	0	0	0	0
C.	Časové rozlíšenie	889	26 415	8 940	20 347	13 637

Príloha č.2: Výkaz ziskov a strát (v tis.SKK)

Výkaz ziskov a strát	2006	2005	2004	2003	2002
I. Tržby z predaja tovaru	7 116 945	6 084 018	5 036 751	4 453 935	4 205 560
A. Náklady vynaložené na predaný tovar	6 601 148	5 596 848	4 630 282	4 061 366	3 884 976
+ Obchodná marža	515 797	487 170	406 469	392 569	320 584
II. Výroba	32 902	0	0	0	0
B. Výrobná spotreba	110 680	132 365	152 999	182 783	158 274
+ Pridaná hodnota	438 019	354 805	253 470	209 786	162 310
C. Osobné náklady	197 374	173 513	132 519	112 608	99 916
D. Dane a poplatky	2 027	1 888	1 699	1 317	1 071
E. Odpisy DNM a DHM	42 900	37 197	33 905	17 396	10 091
III. Tržby z predaja DM a materiálu	5 542	1 480	4 746	359	77
F. Zostatková cena predaného DM a materiálu	5 602	568	3 275	0	1 541
IV. Použitie a zrušenie rezerv doV z hosp.č. a účt. Vzniku	174 068	101 068	2 877	0	0
G. Tvorba rezerv na hosp.č. a zúčtovanie komplex. N k	200 431	92 217	83 978	2 977	0
V. Zúčtovanie a zrušenie opravných položiek do výnos	41 566	0	2 140	2 918	4 045
H. Tvorba opravných položiek do výnosov z hosp.činnosti	102 014	32 976	6 397	0	0
VI. Ostatné výnosy z hosp.činnosti	26 054	53 188	190 378	120 367	148 288
I. Ostatné N na hosp.činnosť	73 423		168 457	4 267	5 209
* VH z hosp.činnosti	61 478	76 331	23 381	194 865	196 892
VIII. Tržby z predaja cenných papierov a podielov	19 813	5 126	0	0	0
K. Predané cenné papiere a podiely	18 792	5 126	0	0	0
IX. Výnosy z DFM	0	0	0	0	0
X. Výnosy z KFM	0	600	96	0	0
XII. výnosové úroky	5 936	8 639	26 645	13 587	12 310
N. Nákladové úroky	13 554	616	170	0	0
XIII. Kurzové zisky	45 574	17 379	26 346	20 368	32 196
O. Kurzové straty	16 550	18 158	6 887	14 390	22 996
XIV. Ostatné výnosy z finančnej činnosti	0	0	193	0	0
P. Ostatné náklady na finančnú činnosť	1 511	8 019	9 351	80 946	56 851
* VH z finančnej činnosti	20 916	-175	36 872	-61 381	-35 341
T. Daň z príjmov z bežnej činnosti	19 969	18 407	14 922	40 558	47 793
** VH z bežnej činnosti	62 425	57 749	45 331	92 926	113 758

Príloha č.3: Horizontálna analýza súvahy (v%)

AKTÍVA		2006	2005	2004	2003
	spolu majetok	29,67	17,68	15,11	22,63
A.	Pohľadávky za upísané VI	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Neobežný majetok	24,77	15,05	41,86	25,62
B.I.	DNM	94,71	31 305,41	0,00	-100,00
B.II.	DHM	26,04	-12,41	34,36	25,50
B.III.	DFM	15,85	455,42	7 438,61	0,00
C.	Obežný majetok	32,25	19,25	9,64	23,64
C.I.	Zásoby	11,61	74,63	115,89	-7,06
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	3,89	-84,15	1,77	0,00
C.III.	Krátkodobé pohľadávky	59,03	142,23	22,25	-39,81
C.IV.	Finančné účty	-71,89	-81,10	-20,62	104,14
D.	Časové rozlíšenie	-95,58	-32,18	-94,44	694,92
PASÍVA		2006	2005	2004	2003
	Vlastné imanie a záväzky	29,67	17,68	15,11	22,63
A.	VI	7,32	31,75	3,57	19,20
A.I.	ZI	0,00	-0,65	0,00	0,00
A.II.	Kapitálové fondy	6,08	686,66	3 518,53	-1,32
A.III.	Fondy zo zisku	0,00	0,00	0,00	0,00
A.IV.	VH minulých rokov	10,17	-14,01	13,65	50,31
A.V.	VH za účtovné obdobie	8,10	27,53	-51,25	-19,54
B.	Záväzky	40,08	12,26	20,42	23,35
B.I.	Rezervy	35,09	-10,54	2 026,56	0,00
B.II.	Dlhodobé záväzky	790,37	10,99	-76,75	0,00
B.III.	Krátkodobé záväzky	18,03	13,61	15,44	21,39
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00
C.	Časové rozlíšenie	-96,63	195,47	-56,06	49,20

Príloha č.4: Horizontálna analýza Výkazu ziskov a strát (v %)

ÚČET ZISKOV A STRÁT		2006	2005	2004	2003
I.	Tržby z predaja tovaru	16,98	20,79	13,09	5,91
A.	Náklady vynaložené na predaný tovar	17,94	20,87	14,01	4,54
+	Obchodná marža	5,88	19,85	3,54	22,45
II.	Výroba				
B.	Výrobná spotreba	-16,38	-13,49	-16,29	15,49
+	Pridaná hodnota	23,45	39,98	20,82	29,25
C.	Osobné náklady	13,75	30,93	17,68	12,70
D.	Dane a poplatky	7,36	11,12	29,01	22,97
E.	Odpisy DNM a DHM	15,33	9,71	94,90	72,39
III.	Tržby z predaja DM a materiálu	274,46	-68,82	1 222,01	366,23
F.	Zostatková cena predaného DM a materiálu	886,27	-82,66	0,00	-100,00
IV.	Použitie a zrušenie rezerv do výnosov z hosp.č. a	72,23	3 412,96	0,00	0,00
G.	Tvorba rezerv na hosp.č. a zúčtovanie komplex.	117,35	9,81	2 720,89	0,00
V.	Zúčtovanie a zrušenie opravných položiek do vý	0,00	-100,00	-26,66	-27,86
H.	Tvorba opravných položiek do výnosov z hosp.č.	209,36	415,49	0,00	0,00
VI.	Ostatné výnosy z hosp.činnosti	-51,02	-72,06	58,16	-18,83
I.	Ostatné N na hosp.činnosť	0,00	-100,00	3 847,90	-18,08
*	VH z hosp.činnosti	-19,46	226,47	-88,00	-1,03
VIII.	Tržby z predaja cenných papierov a podielov	286,52	0,00	0,00	0,00
K.	Predané cenné papiere a podiely	266,60	0,00	0,00	0,00
X.	Výnosy z KFM	-100,00	525,00	0,00	0,00
XII.	výnosové úroky	-31,29	-67,58	96,11	10,37
N.	Nákladové úroky	2 100,32	262,35	0,00	0,00
XIII.	Kurzové zisky	162,24	-34,04	29,35	-36,74
O.	Kurzové straty	-8,86	163,66	-52,14	-37,42
XIV.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti	0,00	-100,00	0,00	0,00
P.	Ostatné náklady na finančnú činnosť	-81,16	-14,24	-88,45	42,38
*	VH z finančnej činnosti	-12 052,00	-100,47	-160,07	73,68
T.	Daň z príjmov z bežnej činnosti	8,49	23,35	-63,21	-15,14
**	VH z bežnej činnosti	8,10	27,39	-51,22	-18,31

príloha č.5: Vertikálna analýza súvahy (v %)

AKTÍVA		2006	2005	2004	2003	2002
A.	Pohľadávky za upísané VI	0	0	0	0	0
B.	Neobežný majetok	23,70	24,63	25,19	20,44	19,96
B.I.	DNM	0,74	0,49	0,00	0,00	0,00
B.II.	DHM	17,25	17,74	23,84	20,42	19,96
B.III.	DFM	5,71	6,40	1,36	0,02	0,00
C.	Obežný majetok	76,28	74,79	73,81	77,49	76,86
C.I.	Zásoby	24,52	28,49	19,20	10,24	13,51
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	0,62	0,78	5,76	6,52	0,00
C.III.	Krátkodobé pohľadávky	50,13	40,88	19,86	18,70	38,10
C.IV.	Finančné účty	1,01	4,65	28,99	42,04	25,25
D.	Časové rozlíšenie	0,02	0,57	1,00	20,63	3,18
PASÍVA		2006	2005	2004	2003	2002
A.	VI	22,41	27,08	24,19	26,89	27,66
A.I.	ZI	2,11	2,74	3,25	3,74	4,58
A.II.	Kapitálové fondy	7,41	9,06	1,36	0,04	0,05
A.III.	Fondy zo zisku	0,54	0,71	0,83	0,96	1,17
A.IV.	VH minulých rokov	10,30	12,13	16,60	16,81	13,72
A.V.	VH za účtovné obdobie	2,04	2,45	2,26	5,34	8,14
B.	Závazky	77,56	71,80	75,26	71,94	71,52
B.I.	Rezervy	3,32	3,19	4,19	0,23	0,00
B.II.	Dlhodobé záväzky	1,39	0,20	0,21	1,06	0,00
B.III.	Krátkodobé záväzky	62,26	68,41	70,86	70,66	71,38
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci	10,59	0,00	0,00	0,00	0,00
C.	Časové rozlíšenie	0,03	1,12	0,45	1,17	0,96