

# Návrh finančního plánu vybrané společnosti

Bc. Zuzana Krčová

---

Diplomová práce  
2016



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2015/2016

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Zuzana Krčová**  
Osobní číslo: **M14318**  
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Finance**  
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Návrh finančního plánu vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování:

### Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

#### I. Teoretická část

- Na základě literární rešerše zpracujte problematiku finančního plánování.

#### II. Praktická část

- Charakterizujte vybraný podnik a popište jeho hospodářskou situaci na základě analýzy finančních ukazatelů.
- Na základě této analýzy vypracujte krátkodobý a dlouhodobý finanční plán podniku.
- Zhodnoťte navržené variantní řešení finančního plánu.

### Závěr

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

Seznam odborné literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2014, 889, [50] s. ISBN 978-0-07-803476-3.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.


ROSS, Stephen A., Randolph WESTERFIELD a Bradford D. JORDAN. Fundamentals of corporate finance. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2013, 725, [44] s. ISBN 978-0-07-803463-3.

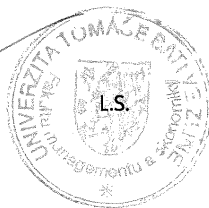
VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

WÖHE, Günter a Eva KISLINGEROVÁ. Úvod do podnikového hospodářství. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007, 928 s. ISBN 978-80-7179-897-2.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Miloš Král', CSc.  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání diplomové práce: 15. února 2016  
Termín odevzdání diplomové práce: 18. dubna 2016

Ve Zlíně dne 15. února 2016

  
doc. RNDr. PhDr. Oldřich Hájek, Ph.D.  
děkan



  
doc. Ing. Miloš Král', CSc.  
ředitel ústavu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

### Prohlašuji, že

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

### Prohlašuji,

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

Ve Zlíně

12. 4. 2016

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Táto diplomová práca sa zaoberá problematikou finančného plánovania podniku. V teoretickej časti je spracovaná podstata a význam finančného plánovania spolu s priebehom jeho tvorby vrátane používaných metód a analýz. Ďalej sú zhrnuté poznatky z oblasti dlhodobého a krátkodobého finančného plánovania. Praktická časť popisuje vybranú spoločnosť. Sú tu uskutočnené analýzy spoločnosti aj jej okolia, na základe ktorých je ďalej rozpracovaný finančný plán. Projektová časť sa sústreďuje na zostavenie dlhodobého finančného plánu v troch rôznych variantách na tri nasledujúce roky. Doporučovaná varianta je ďalej rozpracovaná v štvrtročnom krátkodobom pláne. Na záver sú všetky varianty porovnané, zhodnotené a pre spoločnosť sú vyvedené návrhy pre realizáciu dlhodobého plánu.

Klíčov<sup>á</sup> slova:

Finančné plánovanie, krátkodobý finančný plán, dlhodobý finančný plán, finančná analýza, plánovaný výkaz zisku a straty, plánovaná rozvaha, plán peňažných tokov

## **ABSTRACT**

This diploma thesis deals with company's financial planning. The essence and importance of financial planning are processed with creating procedure, used methods and analyses in the theoretical part. Findings about long-term and short-term financial planning are summarised here. The practical part describes selected company. The analyses of company and its surroundings, based on which the financial plan is elaborated later, are realised as well. The project part is focused on creation of long-term financial plan in three different alternatives targeting three upcoming periods. The recommended alternative is elaborated in quarterly short-term plan. Finally, all alternatives are compared, reviewed and proposals for long-term financial plan realisation are deduced.

Keywords:

Financial Planning, Short-term financial plan, Long-term Financial Plan, Financial analysis, Planning Balance Sheet, Plan of Income Statement, Planning Cash Flow

Úvodom tejto diplomovej práce by som chcela poďakovať svojmu odbornému vedúcemu pánovi doc. Ing. Milošovi Kráľovi, CSc. za jeho pripomienky, ochotu a odborné rady, ktoré mi poskytol pri spracovaní tejto práce.

Ďalej by som chcela poďakovať vedeniu spoločnosti XY, s.r.o. za ústretový prístup pri poskytovaní informácii o spoločnosti.

V neposlednej rade by som chcela poďakovať svojej rodine a blízkym za podporu nie len pri spracovaní tejto práce ale tiež počas celého štúdia.

Prehlasujem, že odovzdaná verzia diplomovej práce a verzia elektronická do IS/STAG sú totožné.

## **OBSAH**

<b>ÚVOD.....</b>	<b>9</b>	
<b>CIELE A METÓDY SPRACOVANIA PRÁCE.....</b>	<b>10</b>	
<b>I</b>	<b>TEORETICKÁ ČÁST .....</b>	<b>11</b>
<b>1</b>	<b>FINANČNÉ PLÁNOVANIE .....</b>	<b>12</b>
1.1	VÍZIE A CIELE FINANČNÉHO PLÁNOVANIA .....	12
1.2	PODSTATA FINANČNÉHO PLÁNOVANIA .....	12
1.3	ZÁSADY A PRINCÍPY FINANČNÉHO PLÁNOVANIA .....	13
<b>2</b>	<b>TVORBA FINANČNÉHO PLÁNU.....</b>	<b>16</b>
2.1	METÓDY TVORBY FINANČNÉHO PLÁNU .....	16
2.2	FÁZY FINANČNÉHO PLÁNOVANIA .....	18
2.3	ANALÝZA OKOLIA PODNIKU .....	18
2.3.1	Analýza mikrookolia podniku.....	19
2.3.2	Analýza makrookolia podniku .....	20
2.3.3	SWOT analýza .....	22
2.4	FINANČNÁ ANALÝZA .....	23
2.4.1	Absolútne ukazovatele .....	23
2.4.2	Rozdielové ukazovatele .....	24
2.4.3	Pomerové ukazovatele .....	24
2.4.4	Súhrnné ukazovatele .....	26
<b>3</b>	<b>DLHODOBÝ FINANČNÝ PLÁN.....</b>	<b>27</b>
<b>4</b>	<b>KRÁTKODOBÝ FINANČNÝ PLÁN.....</b>	<b>29</b>
4.1	PLÁNOVANÝ VÝKAZ ZISKU A STRATY.....	29
4.2	PLÁNOVANÁ ROZVAHA.....	31
4.3	PLÁN PEŇAŽNÝCH TOKOV .....	32
<b>ZÁVEREČNÉ ZHODNOTENIE TEORETICKEJ ČASTI .....</b>	<b>33</b>	
<b>II</b>	<b>PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>	<b>34</b>
<b>5</b>	<b>PREDSTAVENIE SPOLOČNOSTI.....</b>	<b>35</b>
5.1	HISTÓRIA SPOLOČNOSTI .....	35
5.2	ZÁKLADNÉ ÚDAJE O SPOLOČNOSTI .....	36
5.3	CIELE SPOLOČNOSTI .....	37
<b>6</b>	<b>ANALÝZA POSTAVENIA SPOLOČNOSTI .....</b>	<b>38</b>

6.1	CHARAKTERISTIKA ODVETVIA .....	38
6.2	MAKROPROSTREDIE SPOLOČNOSTI .....	38
6.3	MIKROPROSTREDIE SPOLOČNOSTI .....	40
6.4	SWOT ANALÝZA SPOLOČNOSTI .....	42
<b>7</b>	<b>FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI .....</b>	<b>43</b>
7.1	ABSOLÚTNE UKAZOVATELE FINANČNEJ ANALÝZY .....	43
7.1.1	Analýza majetkovej štruktúry .....	43
7.1.2	Analýza finančnej štruktúry .....	45
7.1.3	Analýza pohľadávok a záväzkov po lehote splatnosti .....	47
7.1.4	Analýza výnosov a nákladov spoločnosti .....	48
7.1.5	Analýza pridanej hodnoty a výsledku hospodárenia.....	52
7.1.6	Analýza cash flow .....	54
7.2	ROZDIELOVÉ UKAZOVATELE FINANČNEJ ANALÝZY .....	54
7.3	POMEROVÉ UKAZOVATELE FINANČNEJ ANALÝZY .....	55
7.3.1	Analýza zadĺženosti, majetkovej a finančnej štruktúry .....	55
7.3.2	Analýza likvidity .....	57
7.3.3	Analýza rentability .....	59
7.3.4	Analýza aktivity .....	60
7.3.5	Ďalšie pomerové ukazovatele .....	62
7.4	VYHODNOTENIE VÝSLEDKOV FINANČNEJ ANALÝZY .....	64
7.4.1	Spider analýza .....	64
7.4.2	Sústavy pomerových ukazovateľov .....	65
7.4.3	Súhrnné ukazovatele .....	65
7.5	EKONOMICKÁ PRIDANÁ HODNOTA.....	67
7.6	ZÁVER FINANČNEJ ANALÝZY A DOPORUČENIA .....	69
<b>8</b>	<b>NÁVRH TVORBY FINANČNÉHO PLÁNU .....</b>	<b>71</b>
8.1	STANOVENIE CIEĽOV .....	71
8.2	DLHODOBÝ FINANČNÝ PLÁN .....	71
8.2.1	Základná varianta .....	72
8.2.2	Optimistická varianta .....	82
8.2.3	Pesimistická varianta.....	87
8.3	ZHODNOTENIE JEDNOTLIVÝCH VARIANT FINANČNÉHO PLÁNU .....	93
8.4	KRÁTKODOBÝ FINANČNÝ PLÁN .....	96
	<b>NÁVRHY A DOPORUČENIA.....</b>	<b>101</b>
	<b>ZÁVER.....</b>	<b>103</b>
	<b>ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY .....</b>	<b>105</b>
	<b>ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK.....</b>	<b>107</b>
	<b>ZONAM OBRÁZKOV.....</b>	<b>108</b>
	<b>ZOZNAM TABULIEK .....</b>	<b>109</b>
	<b>ZOZNAM PRÍLOH.....</b>	<b>111</b>



## ÚVOD

Každý podnik, ktorý sa rozhodne uskutočňovať svoju činnosť v rámci určitého odvetvia si do budúcnosti stanovuje ciele, ktoré sa snaží dosiahnuť. Primárnymi cieľmi podniku sú najmä udržanie svojej existencie, zlepšovanie svojej pozície v rámci konkurenčného prostredia, dosahovanie dostatočne veľkého zisku, zvyšovanie svojej tržnej hodnoty a zabezpečenie finančnej stability.

Práve stanovenie konkrétnych podnikových cieľov sa stáva prvým krokom v rámci finančného plánovania. Aby bol plán kvalitný a splnil svoj účel, je nutné pred jeho samotným zostavením analyzovať spoločnosť nie len za posledné sledované obdobie, ale svoje pozorovanie rozšíriť aj do minulosti. Obohatenie analýz o porovnanie s konkurentmi na trhu potom pomáha k detailnejšiemu posúdeniu hospodárenia podniku. Vzhľadom na to, že činnosť podniku vo významnej miere závisí na vývoji jeho okolia, je nutné do analýz začleniť aj tieto faktory.

Úlohou finančného plánovania je zabezpečenie dostatočnej likvidity podniku, poskytovanie kritérií pre rozhodovanie manažérov a tiež získanie kontroly nad možnými finančnými rizikami, ktoré by v budúcnosti mohli vzniknúť. Táto súčasť finančného riadenia podniku pôsobí natoľko významne na jeho existenciu, že som sa rozhodla tejto téme venovať aj v svojej diplomovej práci.

V teoretickej časti je kladený dôraz na vízie a podstatu finančného plánovania a tiež na tvorbu finančného plánu. Pokračuje popis dlhodobého plánu, na ktorý naväzuje plán krátkodobý.

Praktická časť je zameraná na predstavenie spoločnosti, ktorá sa svojim monopolistickým charakterom odlišuje od bežných obchodných korporácií. V rámci jej finančnej analýzy bude uskutočnené porovnanie s odvetvím, ktoré nám umožní bližší pohľad na finančnú situáciu v podniku. Závery finančnej analýzy budú zohľadnené pri stanovení cieľov finančného plánovania.

Projektová časť bude obsahovať návrh dlhodobého finančného plánu, ktorý bude rozpracovaný v troch variantách pre tri nasledujúce roky. Návrh krátkodobého finančného plánu bude vychádzať z doporučovanej varianty plánu dlhodobého. Na záver budú zhodnotené všetky varianty a podniku budú doporučené návrhy pre tvorbu dlhodobého finančného plánu.

## CIELE A METÓDY SPRACOVANIA PRÁCE

Hlavným cieľom tejto diplomovej práce je vytvorenie dlhodobého a krátkodobého finančného spoločnosti XY. Dlhodobý plán je vytvorený v troch variantách, kde každá vychádza z inej uskutočňovanej regulačnej politiky v danom odvetví. Doporučovaná varianta je ďalej rozpracovaná v štvrtročnom členení v krátkodobom finančnom pláne.

Táto práca je tvorená tromi časťami – teoretickou, analytickou a projektovou. Teoretická časť sa sústreďuje na objasnenie problematiky finančného plánovania a tak nám poskytuje teoretické východiská pre ďalšie časti tejto práce. Zdroje, ktoré boli pri jej spracovaní použité sú prevažne knižného pôvodu.

Prvotnými analýzami v rámci analytickej časti boli analýzy mikrookolia a makrookolia podniku. Čerpali sme v nich informácie z interných dokladov spoločnosti XY a na získanie makroekonomických dát sme využili elektronické zdroje Národnej Banky Slovenska, Štatistického úradu Slovenskej republiky a tiež portálu RegisterUZ.sk. Podkladom pre spracovanie finančnej analýzy boli účtovné závierky sledovaného podniku za obdobie rokov 2012 – 2015. Dáta o odvetví sme spracovali svojpomocne z dostupných účtovných závierok ostatných firiem tvoriach sledované odvetvie.

Informácie získané z prvých dvoch častí práce slúžili ako základ pre spracovanie projektovej časti. Vytvorené dlhodobé plány boli plánované pre obdobie rokov 2016 – 2018. Na základe porovnania výsledných pomerových ukazovateľov jednotlivých variant bola spoločnosti doporučená jedna varianta. V závere tejto časti boli zhrnuté najdôležitejšie skutočnosti, z ktorých boli pre spoločnosť vyvedené návrhy a doporučia.

Všetky dáta spracované v tejto práci vrátane pomocných výpočtov sú spracované v programe MS Office Excel 2013.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 FINANČNÉ PLÁNOVANIE

K tomu aby podnik dosiahol úspech na trhu, je nutné v ňom zabezpečiť dostatočne efektívne plánovanie produkcie, investícií, odbytu a tiež financií. V tejto práci sa však budeme sústreďovať najmä na finančnú časť podnikových plánov, ktoré tvoria hlavnú časť finančného riadenia podniku.

## 1.1 Vízie a ciele finančného plánovania

Ciele finančného plánovania sú spravidla odvodené od hlavných podnikových cieľov. (Marek a kol., 2009, s. 501)

*„Hlavným cieľom podniku je zabezpečiť jeho trvalú existenciu pri čo najlepších hospodárskych výsledkoch. Ak ide o výsledky, je hlavným cieľom podnikania finančný cieľ, ktorý vidíme v maximalizácii tržnej hodnoty podniku.“* (Valach, 1999, s.244)

Vo väčšine finančných plánov sa stretávame najmä s cieľom dlhodobej ziskovosti a zachovania optimálnej likvidity podniku. Takáto orientácia podnikových cieľov je ešte do dnešnej doby využívaná v nemeckej ekonomickej teórii. Postupom času však začínajú hlavne americkí odborníci zastávať názor, že takéto cieľové správanie podniku, ktoré je orientované na maximalizáciu účtovného zisku je nesprávne. Nezohľadňuje totiž faktor času ani riziko súvisiace s dosiahnutým ziskom. (Valach, 2010, s. 33)

Valach (1999, s. 244) tvrdí, že zisk naozaj musíme považovať za faktor, ktorý výrazne ovplyvňuje hodnotu podniku, no základným kritériom pri hodnotení finančného plánu aj tak zostáva faktor vývoja jeho tržnej hodnoty.

## 1.2 Podstata finančného plánovania

Pavelková a Knápková (2007, s. 213) definujú tieto charakteristiky finančného plánu:

- *„Vychádza z doterajšieho vývoja a dosiahnutej úrovne podniku hodnotenej finančnou analýzou, ale tiež z budúceho vývoja predajov a vývoja ekonomického prostredia*
- *Umožňuje identifikáciu a analýzu väzieb medzi investičnými návrhmi a finančnými možnosťami podniku*
- *Umožňuje podniku prácu s rôznymi investičnými a tiež finančnými variantami*
- *Slúži na obmedzovanie finančného rizika*

- Jeho úlohou je zabezpečovanie likvidity, dostatočného zisku pred zdanením
- Umožňuje sledovať základný podnikateľský cieľ, ktorým je rast tržnej hodnoty podniku
- Jeho zmysel je v projektovaní budúcich výsledkov súčasných rozhodnutí“

Podľa Rossa, Westerfielda a Jordana (c2013, s. 92) formuluje finančné plánovanie spôsoby, ako je možné dosiahnuť stanovené ciele. Určujú ho 2 hlavné charakteristiky:

- Plánovací horizont – doba, na ktorú budeme plán tvoriť
- Agregácia – súhrn jednotlivých investícií, ktoré vznikajú v rámci jednotlivých súčastí plánu

*„Výstupom finančného plánovania je finančný plán ako zjednodušený model budúcich stavov a tokov vo finančnom systéme podniku. Stanoví druh, výšku a správny okamžik ekonomických opatrení, ktoré k tomu povedú. Finančný plán slúži ako súbor kritérií pre rozhodovanie.“* (Valach, 1999, s.244)

S týmto názorom súhlasia aj Synek a Kislingerová (2015, s. 192) , ktorí definujú finančné plánovanie ako *„súčasť podnikového plánovania, ktoré zahŕňa rozhodovanie o spôsobe financovania, investovaní kapitálu za účelom jeho zhodnotenia a tiež o peňažnom hospodárení podniku. Cieľom finančného plánovania je splnenie všeobecného cieľa – maximalizácie jeho tržnej hodnoty.“*

Wöhe a Kislingerová (2007, s. 570 – 571) rozdeľujú finančné plány z hľadiska času na:

- Dlhodobé (strategické) - plány na viac než 5 rokov
- Strednedobé – plány na 1 až 5 rokov
- Krátkodobé – plány na obdobie do 12 mesiacov/1 roku

### **1.3 Zásady a princípy finančného plánovania**

Marek (2009, s. 501) definoval tieto základné zásady finančného plánovania, ktoré je nutné dodržiavať:

- *Zásada systematickosti* – systematické sledovanie hlavného a odvodených cieľov podniku. Napr. hlavný cieľ: maximalizácia tržnej hodnoty, odvodený cieľ: maximalizácia zisku

- *Zásada úplnosti* – v procese plánovania musia byť obsiahnuté všetky činnosti podniku
- *Zásada prehľadnosti* – má byť zabezpečená jednoduchosť a zrozumiteľnosť plánu za účelom jeho realizácie, kontroly
- *Zásada periodickosti* – plány musia byť zostavované pravidelne
- *Zásada pružnosti* – faktory a veličiny, ktoré využívame v rámci plánu musia byť aktuálne
- *Zásada klzavosti* – „časový horizont nového finančného plánu by mal aspoň čiastočne prekryvať časový horizont predchádzajúceho finančného plánu“ (Marek, 2009, s. 501)

Landa (c2007, s. 111 – 112) považuje za hlavné zásady finančného plánovania nasledovné:

- *Zásada dlhodobosti finančného plánovania* – dlhodobé finančné ciele by mali byť nadradené krátkodobým finančným cieľom.
- *Zásada hierarchického usporiadania firemných finančných cieľov* – v podniku musí byť jasné, ktorý cieľ je považovaný za hlavný. Ostatné ciele slúžia primárne k dosiahnutiu primárneho cieľa.
- *Zásada reálnej dosiahnuteľnosti podnikových finančných cieľov* – pri finančnom plánovaní je potrebné vychádzať z analýzy vonkajšieho a vnútorného prostredia.
- *Zásada programovej ziskovej orientácie podniku* – z manažérskeho hľadiska má byť za hlavný cieľ podniku považovaná tvorba hodnoty. To ale neznamená, že sa podnik vôbec nemá orientovať na dosahovanie ziskovosti. Práve zisk je považovaný za jeden z hlavných ukazovateľov pri hodnotení výkonnosti podniku a tiež vplýva na tržnú hodnotu podniku ako takú.
- *Zásada periodickej aktualizácie podnikových finančných plánov* – v dôsledku odlišnosti plánu od reality nie je možné dokonale naplňovať podnikové ciele, preto je nutné tieto plány pravidelne aktualizovať. V prípade strategických plánov je vhodná aktualizácia každý rok, v prípade plánov operatívnych je potrebná častejšia aktualizácia – štyrikrát ročne.
- *Zásada podstatnej zhody štruktúry a formy hlavných plánovacích podkladov so štruktúrou a formou podnikových účtovných výkazov* – štruktúra, forma a metódy využívané pri finančnom plánovaní by mali naväzovať na vnútropodnikový reporting. V opačnom prípade nie je možné zabezpečiť zrovnateľnosť výkazov.

- *Zásada jednoduchosti a transparentnosti plánových výpočtov* – podnik má využívať také výpočty, ktoré nie sú zbytočne komplikované a je možné sa v nich bez problémov a rýchlo orientovať.
- *Zásada relatívnej autonómie finančného plánu* – snaha o zamedzenie vzniku odchýlok plánu od pôvodných cieľov v dôsledku odlišnosti cieľov jednotlivých zainteresovaných skupín podniku.

Landa (c2007, s. 110) tiež definoval nasledujúce princípy finančného plánovania, ktorých splnenie je predpokladom funkčnosti plánov:

- *Princíp preferencie peňažných tokov* – súhrnné peňažné príjmy majú prevažovať peňažné výdavky ako v krátkom tak aj v dlhom období. Je nutné odlišovať prírastok zisku od prírastku peňažných tokov rovnako ako náklady od výdavkov a výnosy od príjmov.
- *Princíp rešpektovania faktoru času* – preferencia skoršieho príjmu pred neskorším za predpokladu, že je nominálna hodnota príjmov rovnaká. Skôr získané príjmy môžeme použiť na investovanie alebo financovanie podnikových aktivít.
- *Princíp rešpektovania a minimalizácie rizika* – uprednostňovanie rovnakého množstva finančných prostriedkov s nižším rizikom pred tým istým množstvom peňazí s vyšším rizikom.
- *Princíp optimalizácie kapitálovej štruktúry* – zabezpečenie dostatočnej finančnej stability, zníženie nákladov na kapitál, dosiahnutie stanovenej hodnoty podniku

## 2 TVORBA FINANČNÉHO PLÁNU

Pri tvorbe finančného plánu je nevyhnutné jeho rozloženie na viacero čiastkových plánov, ktoré budú v rámci plánovacieho procesu vytvárané postupne. V prvej fáze budú vytvorené predbežné čiastkové plány, pri ktorých je ale problém zabezpečiť ich vzájomný súlad. Preto sú tieto plány upravované v nasledujúcich fázach, kde je našim cieľom okrem iného aj zabezpečiť optimalizáciu v oblasti kapitálu a platobnej oblasti. (Wöhe a Kislingerová, 2007, s. 565)

### 2.1 Metódy tvorby finančného plánu

Podľa Mareka (2009, s. 504) môžeme rozoznať 3 hlavné metódy finančného plánovania. Sú nimi:

- Metóda intuitívna
- Metóda štatistická
- Metóda kauzálna

**Metóda intuitívna** je založená čisto na odhadoch a intuícii pracovníka zostavujúceho finančný plán, tzn. finančného manažéra. Celý proces plánovania sa tak uskutočňuje iba v hlave zodpovedného pracovníka. Táto metóda nám však nevie zaručiť, že výsledky budú reálne, preto nie je považovaná za veľmi spoľahlivú. (Marek, 2009, s. 504)

**Metóda štatistická** je založená na predlžovaní časových rád smerom do budúcnosti. Využíva sa formou metódy proporciálneho rastu majetku, záväzkov a nákladov vo vzťahu k plánovaným tržbám alebo formou metódy regresnej analýzy. Táto metóda však tiež nemôže byť považovaná za výslovne správnu, pretože mnohokrát vychádza z predpokladu, že sa hodnoty ekonomických veličín budú vyvíjať do budúcnosti rovnako ako v minulosti, čo samozrejme nie je vždy pravdou a preto môže viesť k nesprávnym rozhodnutiam. (Marek, 2009, s. 504)

#### **Metóda kauzálna**

Môžeme ju považovať za teoreticky najsprávnejšiu, pretože vychádza zo štyroch skupín veličín. Týmito veličinami sú: vstupné veličiny, žiaduce veličiny, výstupné veličiny a kontrolné veličiny. (Marek, 2009, s. 504)



Na druhej strane Pavelková a Knápková (2008, s. 2019) rozlišujú 5 metód, ktoré sa využívajú v rámci finančného plánovania. Týmito metódami sú

- Metóda percentuálneho podielu na tržbách,
- Regresná metóda
- Metóda pomerových finančných ukazovateľov
- Analýza nulového bodu
- Situačné a optimalizačné finančné modely

**Metóda percentuálneho podielu na tržbách** sa využíva vtedy, keď je naším cieľom zostaviť rámcový finančný plán. Základné informácie získavame z plánu tržieb, najdôležitejšou časťou je však plán peňažných tokov. Naň následne naväzuje plánovaná rozvaha a výsledovka. Na základe rozpočtu investičných výdavkov sme schopní priradiť konkrétne hodnoty týchto výdavkov za jednotlivé roky a keďže chceme, aby boli výsledky čo najpresnejšie, využívame tu tiež rozpočet dlhodobých externých zdrojov. (Pavelková a Knápková, 2007, s.219)

**Regresná metóda** má svoje opodstatnenie najmä v prípade dlhodobého plánovania, kedy oproti predchádzajúcej metóde v dôsledku využívania štatistických metód dosahuje presnejšie výsledky. (Pavelková a Knápková, 2007, s.220)

**Metóda pomerových finančných ukazovateľov** je významná pri tvorbe plánovanej rozvahy alebo jej neskorších korekciách. (Pavelková a Knápková, 2007, s.221)

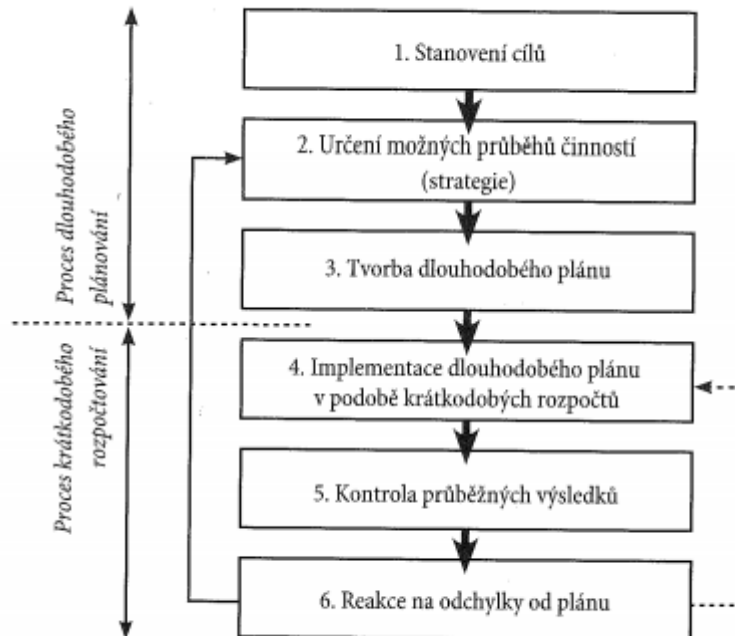
**Analýza nulového bodu** „skúma zmenu veľkosti zisku a predajných cien výrobkov na základe rozpúšťania fixných nákladov na rôznu veľkosť produkcie. Používame ju pre zistenie minima podnikateľskej aktivity – hranice, pod ktorú by nemali klesnúť tržby podniku.“ (Pavelková a Knápková, 2009, s. 221)

**Simulačné modely** sú matematické modely, v ktorých môžeme zohľadniť konkrétne predpoklady a na ich základe vypracovať varianty plánových finančných dokumentov.

Druhou skupinou matematických modelov využívaných za účelom finančného plánovania sú **optimalizačné modely**, ktorých prínos spočíva v tom, že nám pomáhajú hľadať najlepšie možné riešenia pri určitých obmedzeniach. (Pavelková a Knápková, 2009, s.221)

## 2.2 Fázy finančního plánování

Jednotlivé kroky, které je nutné dodržet při realizaci procesu krátkodobého a dlouhodobého plánování sú podľa Pavelkovej a Knápkovej (2012, s. 200) uvedené na obrázku 1.



Obr. 1 Priebeh realizácie krátkodobého a dlhodobého plánovania (Pavelková a Knápková, 2012, s. 200)

Ako sme už v predchádzajúcich častiach uviedli, pre podnik je veľmi dôležité premietnutie jeho cieľov a stratégií v rámci finančného plánu. Ciele si podnik stanovuje na základe analýz súčasného stavu vývoja, ktorými sú hlavne *analýza vnútorného a vonkajšieho okolia podniku*.

## 2.3 Analýza okolia podniku

Fotr (2012, s.45) zastáva názor, že analýza podnikateľského okolia je hlavnou úlohou, ktorú musí strategický manažér podniku zabezpečiť a to z týchto dôvodov:

- pre podnik je nutné, aby vedel, aká je jeho pozícia v rámci prostredia, v ktorom pôsobí
- podnik musí byť schopný reagovať na neustále sa meniace okolie
- podnik musí byť schopný posúdiť svoj rozvojový potenciál vzhľadom na budúcnosť

- je nutnosťou pre udržanie konkurenčného postavenia, aby podnik vedel predvídať správanie konkurentov a tiež zákazníkov na trhu
- dôležitosť identifikácie rizikových faktorov

Fotr (2012, s.46) ďalej člení podnikateľské prostredie na dve časti:

- *Interné okolie* – mikroprostredie, ktoré podnik dokáže priamo ovplyvňovať svojimi činnosťami
- *Externé okolie* – tvorené makroprostredím a mezoprostredím. Makroprostredie je tá časť okolia, ktorú nie je schopný samotný podnik nijakým spôsobom ovplyvniť. Mezoprostredie je do určitej miery závislé na aktivitách podniku, konkrétne na marketingových nástrojoch.

### 2.3.1 Analýza mikrookolia podniku

Kotler (2007, s. 130) tvrdí, že „*mikrookolie je predstavované silami blízko spoločnosti, ktoré majú vplyv na jej schopnosť slúžiť zákazníkovi.*“

Medzi tieto faktory Kotler (2007, s. 130 – 135) zaraďuje:

**Spoločnosť** – je nutné aby spolu spolupracovali všetky útvary spoločnosti, nakoľko každý z nich má v rámci podnikovej štruktúry iné kompetencie a ciele. Top management má za úlohu stanoviť hlavné ciele, stratégie a poslanie spoločnosti. Z týchto cieľov potom vychádzajú ostatné úseky podniku, ktorými sú marketingové, účtovné, finančné oddelenie, ďalej oddelenie výskumu a vývoja, nákupu, výroby atď. (Kotler, 2007, s. 130)

**Dodávatelia** – poskytujú podniku zdroje, ktoré sú nutné pre zabezpečenie výroby produktov a služieb. Zvýšenie nákladov na vstupy môže viesť k zvyšovaniu cien finálnej produkcie a to môže spôsobiť pokles tržieb z predaja s následným poklesom výsledku hospodárenia spoločnosti. (Kotler, 2007, s. 131)

**Marketingový sprostredkovatelia** – pomáhajú podnikom s propagáciou, predajom a distribúciou ich výrobkov a služieb. Patria sem distribučné spoločnosti, finančný sprostredkovatelia a marketingové agentúry. (Kotler, 2007, s. 132)

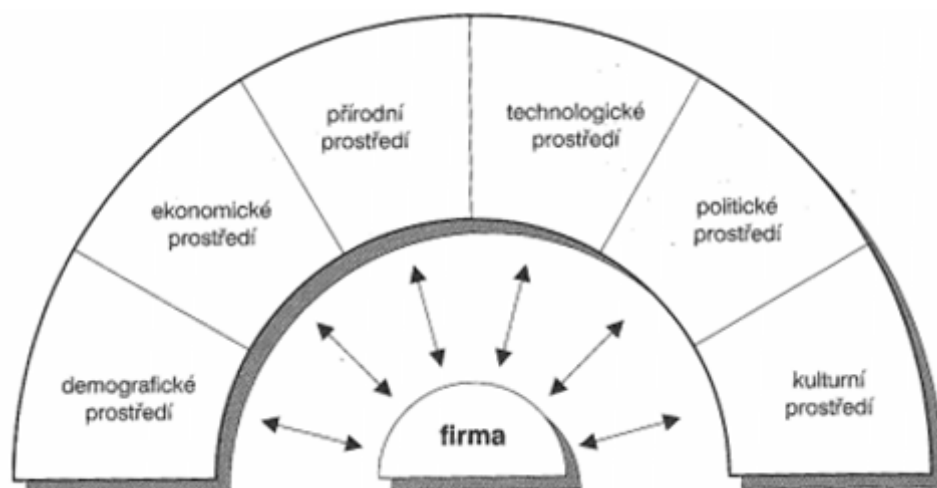
**Zákazníci** – podniky by mali detailne sledovať trhy svojich zákazníkov. Tieto trhy člení Kotler, 2007 na spotrebiteľské, priemyslové, inštitucionálne, medzinárodné a trh obchodných medzičlánkov. (Kotler, 2007, s. 133)

**Konkurenti** – pre zabezpečenie dostatočne konkurenčného postavenia podniku nestačí len orientácia na zákazníka a uspokojovanie jeho potrieb. Kľúčom k úspechu je plniť potreby zákazníkov lepšie ako konkurencia, snažiť sa odlišiť od ostatných firiem na danom trhu. (Kotler, 2007, s. 134)

**Verejnosť** – je tvorená záujmovými skupinami, ktoré majú vplyv na činnosť daného podniku. Medzi takéto subjekty radíme hlavne zamestnancov, širokú verejnosť, médiá, finančné a vládne inštitúcie, občianske iniciatívy, miestnu samosprávu a občanov. (Kotler, 2007, s. 134 - 135)

### 2.3.2 Analýza makrookolia podniku

Makrookolie podniku je podľa Kotlera (2007, s. 135) tvorené faktormi, ktoré ovplyvňujú život podniku v tom zmysle, že mu na jednej strane vedľa poskytnúť rôzne nové príležitosti, no na strane druhej ho tiež môžu oslabiť.



Obr. 2 Faktory makroprostredia (Kotler, 2007, s. 138)

Na obrázku 2 je znázornených 6 faktorov makroprostredia, ktoré definoval Kotler (2007, s. 135 – 156). Sú nimi:

**Demografické prostredie** – vychádza z názoru, že štúdium ľudskej populácie je dôležité hlavne preto, lebo sa týka ľudí a ľudia tvoria trhy. V rámci demografického prostredia je potrebné skúmať najmä:

- veľkosť populácie a trendy rastu
- zmeny vo vekovej štruktúre obyvateľov
- migračné tlaky

- rast vzdelanosti
- rastúcu rôznorodosť

**Ekonomické prostredie** – je tvorené faktormi, na ktorých je závislá kúpna sila a nákupné zvyky zákazníkov. Podľa Kotlera (2007, s. 146 – 148) v rámci tejto súčasti makrookolía sledujeme najmä:

- rozdelenie príjmov a zmeny kúpnej sily
- zmeny spotrebných zvyklostí

**Prírodné prostredie** – ako výrobné vstupy bývajú často využívané aj prírodné zdroje. V posledných rokoch sa však stále viac objavujú 4 trendy. Sú nimi:

- nedostatok surovín
- rastúce ceny energie
- rast znečistenia
- vládne intervencie do managementu prírodných zdrojov

**Technologické prostredie** – je predstavované faktormi, ktoré majú za následok vznik nových technológií. Tie ovplyvňujú vznik nových produktov, služieb a predstavujú tak nové príležitosti na trhu. Hlavné technologické trendy, ktoré by nemali ostať bez povšimnutia sú:

- rýchlosť technologických zmien
- vysoké rozpočty na výskum, vývoj
- dôležitosť drobných zlepšení
- rastúce regulácie

**Politické prostredie** – je tvorené vládnyimi úradmi, záujmovými skupinami a tiež zákonmi, ktoré ovplyvňujú podniky na danom území. Sú nimi:

- legislatívne obmedzenia podnikania
- rastúci význam verejných záujmových skupín
- rastúci dôraz na etiku a spoločenskú zodpovednosť

**Kultúrne prostredie** – faktory, ktoré ovplyvňujú správanie spoločnosti. Medzi najvýznamnejšie Kotler (2007, s. 156) zaradil:

- Stálosť kultúrnych hodnôt
- Posun druhotných kultúrnych hodnôt

### 2.3.3 SWOT analýza

V rámci posudzovania vonkajšieho aj vnútorného okolia podniku je veľmi rozšíreným nástrojom strategického plánovania SWOT analýza. Využívame ju najmä pri posudzovaní konkurenčnej schopnosti podniku, pričom pri jej realizácii skúmame štyri zložky. Sú nimi:

Vnútorné faktory:

- Silné stránky – Strengths
- Slabé stránky – Weaknesses

Vonkajšie faktory:

- Príležitosti – Opportunities
- Hrozby – Threats



Obr. 3 SWOT analýza

(Čevelová.cz, © 2011)

Na obrázku 3 vidíme, že v ľavej časti danej SWOT analýzy sa zaznamenávajú faktory, ktoré majú pozitívny vplyv na podnikanie a teda predstavujú konkurenčnú výhodu. V pravej časti sa naopak zobrazujú negatívne skutočnosti, ktoré sa snažíme odstrániť alebo aspoň minimalizovať ich dopad. Horné 2 zložky analýzy predstavujú vnútorné faktory, ktoré podnik dokáže ovplyvniť a dolné 2 položky sú externé faktory mikrookolia a makrookolia podniku, ktorých existenciu nemá podnik možnosť ovplyvniť. (Čevelová.cz, © 2011)

Hlavným cieľom SWOT analýzy je identifikácia vyššie uvedených zložiek, vďaka ktorým vie management podniku určiť aktivity, ktoré podnik „ťahajú vpred“ a ktoré je treba naďalej podporovať, ale aj aktivity, ktoré ho „ťahajú dole“ a tak je nutné čo najviac ich obmedziť.

## 2.4 Finančná analýza

*„Účelom finančnej analýzy je zabezpečiť komplexné zhodnotenie finančnej situácie podniku. Pomáha odhaliť, či je podnik dostatočne ziskový, či má vhodnú kapitálovú štruktúru, či svoje aktíva využíva efektívne, či je schopný splácať svoje záväzky a množstvo ďalších rovnako dôležitých skutočností.“* (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 17)

Výsledky získané z finančnej analýzy sú pre riadenie podniku veľmi dôležité, pretože vďaka nim sú manažéri schopní zhodnotiť finančnú situáciu v predchádzajúcich obdobiach, správne sa rozhodovať a tiež prognózovať vývoj do budúcnosti. Informácie, ktoré nám ale finančná analýza poskytuje nevyužívajú iba interní užívatelia – vedúci pracovníci, manažéri atď. ale aj externí užívatelia, ktorými sú odberatelia, dodávatelia, investori a štát.

Keďže finančná analýza pôsobí ako „spätná informácia“ o tom, čo sa podniku v danom období podarilo dosiahnuť a čo nie, je neoddeliteľnou súčasťou finančného riadenia podniku ako celku. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 17)

Základným zdrojom dát, ktoré potrebujeme pri finančnej analýze sú účtovné výkazy. Dôležité informácie získavame najmä z rozvahy, výkazu zisku a straty, prehľadu o peňažných tokoch, prehľadu o zmenách vlastného kapitálu, výročnej správy a prílohy účtovnej závierky. Dodatočné informácie potom získavame zo správ a reportov spracovaných vedúcimi pracovníkmi, auditormi či odborným tiskom. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 21)

Pri posudzovaní finančnej situácie podniku nás zaujímajú hlavne 4 hlavné druhy ukazovateľov, ktorými sú absolútne, rozdielové, pomerové a súhrnné ukazovatele.

### 2.4.1 Absolútne ukazovatele

Tieto ukazovatele používame hlavne vtedy, keď chceme analyzovať vývojové trendy jednotlivých položiek účtovných výkazov – *horizontálna analýza* a keď chceme vyjadriť percentuálne podiely týchto položiek na zvolenej základni – *vertikálna analýza*.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 68) uvádzejú, že v rámci analýzy absolútnych ukazovateľov zvyčajne uskutočňujeme:

- *analýzu majetkovej štruktúry podniku*
- *analýzu finančnej štruktúry podniku*
- *analýzu výnosov, nákladov*
- *analýzu pridanej hodnoty a výsledku hospodárenia*
- *analýzu vývoja tokov peňažnej hotovosti*

a ak máme dostupné aj informácie ohľadom výšky *pohľadávok a záväzkov po lehote splatnosti*, analyzujeme aj tieto položky.

V prípade, že uskutočňujeme analýzu rozvahy podniku, spravidla na jej začiatku najskôr analyzujeme celkovú bilančnú sumu ako takú a jednotlivé čiastočné položky bilancie sledujeme až potom. Pomocou absolútnych ukazovateľov môžeme v ďalších častiach finančnej analýzy vypočítať aj rozdielové ukazovatele. (Váchal a Vochozka, 2013, s.218)

#### **2.4.2 Rozdielové ukazovatele**

Rozdielové ukazovatele sa v prvom rade orientujú na likviditu. Najvýznamnejším ukazovateľom, ktorý používame pre účely finančnej analýzy je čistý pracovný kapitál (ČPK). Naším cieľom je dosiahnutie kladného ČPK, ktorý svedčí o tom, že podnik disponuje väčším množstvom krátkodobých aktív oproti krátkodobým záväzkom. ČPK tvorí teda tá časť obežných aktív, ktorá je financovaná dlhodobými zdrojmi. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 83 – 84)

#### **2.4.3 Pomerové ukazovatele**

Ako uvádzajú Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 84), tieto ukazovatele dávajú do pomeru rôzne položky rozvahy, výkazu zisku a straty a prehľad o peňažných tokoch tak, aby bolo možné zistiť veľké množstvo ukazovateľov. Tieto ukazovatele sú veľmi dôležité najmä preto, lebo nám poskytujú jasné informácie o finančnej situácii podniku. Súčasťami analýzy pomerových ukazovateľov sú:

- *Analýza zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry*
- *Analýza likvidity*
- *Analýza rentability*



- *Analýza aktivity*
- *Analýza ďalších pomerových ukazovateľov* (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 84)

Váchal a Vochozka (2013, s. 227 – 229) sem zaraďujú v rámci ďalších pomerových ukazovateľov aj:

- *ukazovatele produktivity práce*, ktoré nám poskytujú najmä bližšie informácie o osobných nákladoch
- *ukazovatele kapitálového trhu*, ktoré sú hlavnou oblasťou záujmu vlastníkov podniku

V rámci analýzy pomerových ukazovateľov, ktoré majú významnú súvislosť so ziskom spoločnosti, jeho úpravami a rôznymi formami výpočtu, definujú Váchal a Vochozka (2013, s. 219 – 220) mnohé kategórie zisku:

- Čistý zisk – Earnings After Taxes (EAT), značí rozdiel medzi výnosmi a nákladmi podniku znížený o daň z príjmov
- Čistý zisk k rozdeleniu akcionárom vlastniacim kmeňové akcie – Earnings Available for Common Stockholders (EAC), ktorý vyjadruje najmenšiu hodnotu zisku o ktorej rozhoduje najvyšší orgán spoločnosti – valná hromada
- Zadržaný zisk – Retention Earnings/Plowback Ratio, ktorý vyjadruje veľkosť zisku určeného k refinancovaniu podniku
- Zisk pred zdanením - Earnings Before Taxes (EBT) predstavuje rozdiel medzi výnosmi a nákladmi všetkých oblastí činnosti podniku, v ktorom nie je zohľadnená výška platenej dane z príjmov
- Zisk pred úrokmi a zdanením – Earnings Before Interest and Taxes (EBIT), ktorý vypočítame ako súčet zisku pred zdanením a nákladových úrokov daného obdobia
- Zisk pred úrokmi a po zdanení – Earnings Before Interest After Taxes (EBIAT), v rámci ktorého neuvažujeme o vplyve nákladových úrokov
- Zisk pred zdanením, úrokmi a odpismi - Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA)
- Zisk pred úrokmi, zdanením, odpismi, nájomným a mzdami manažérov – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization, Rent and Managerial fees (EBITDARM), ktorý zisťujeme v prípade, že chceme zisk podniku očistiť o časť, ktorá nesúvisí s jeho hlavnou činnosťou

- Hrubé rozpätie – Gross Margin (GM), kde pre výpočet použijeme rozdiel medzi cenou výrobku a priamymi nákladmi s ním súvisiacimi
- Príspevok na úhradu fixných nákladov a tvorbu zisku určený rozdielom ceny výrobku a jeho priamych nákladov
- Čistý prevádzkový zisk po zdanení – Net Operating Profit After Taxes (NOPAT), ktorý má svoje opodstatnenie najmä pri výpočte ekonomickej pridanej hodnoty podniku.
- Prevádzkový zisk po zdanení – Net Operating Profit Less Adjusted Taxes (NOPLAT), kde pri výpočte neuvažujeme daň z príjmov a rovnako ako NOPAT je tiež využiteľný pri stanovení ekonomickej pridanej hodnoty
- Prevádzkové príjmy po odpočítaní odpisov a amortizácie – Operating Income Before Depreciation and Amortization (OIBDA)
- Ekonomický zisk – okrem nákladov a výnosov evidovaných v rámci účtovníctva počíta aj so vznikom oportunitných nákladov, tzn. nákladov obetovaných príležitosti (Váchal a Vochozka, 2013, s. 219 – 220)

#### 2.4.4 Súhrnné ukazovatele

Tieto ukazovatele využívame najmä za účelom zhodnotenia celkového výsledku finančnej analýzy, ich využitie je teda len doplnkové. Radíme sem najmä Z – skóre (Altmanov model), Indexy IN95, 99, 01 a 05. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 131)

### 3 DLHODOBÝ FINANČNÝ PLÁN

Marek (2009, s. 505) uvádza, že dlhodobý finančný plán sa obvykle zostavuje na časový horizont dlhší než 1 rok. Obvykle je to obdobie piatich rokov, no v závislosti na investičných zámeroch podniku a jeho stratégii to môže byť aj oveľa dlhšie. Autor tiež zdôrazňuje, že *„finančný plán v podstate nie je nič iné ako jeden veľký vzorec. Plánovací proces sa skladá z dvoch hlavných činností: správne skonštruovať vzorec plánu a správne zadať vstupné dáta.“* (Marek, 2009, s. 505)

Brealey, Myers a Allen (2014, s. 876 – 877) popisujú dlhodobé plánovanie ako činnosť podniku, v ktorej sa prelínajú jej financie so stratégiami. Zameriava sa najmä na hlavné oblasti podnikania a vyvaruje sa detailnému rozboru jednotlivých rozhodnutí. Cieľom finančných plánov by vo všeobecnosti malo byť zaistenie konzistentnosti podnikových cieľov. Napríklad v prípade, že riaditeľ spoločnosti má za cieľ dosiahnuť 10% ziskovú maržu a 20% rast tržieb, pracovníci vypracúvajúci finančný plán musia zvážiť, či tieto ciele nie sú protichodné a do akej miery sa ovplyvňujú. Mohlo by sa totiž stať, že vysoký rast tržieb by musel byť dosiahnutý znížením cien a tak by dochádzalo k poklesu ziskovej marže.

Pri zostavovaní plánu si predovšetkým musíme určiť závislú premennú, ktorá bude odrážať požadované výsledky. Každý podnik sa v tvorbe svojho finančného plánu do istej miery líši, pretože má stanovené iné ciele a stratégie. Väčšina podnikov sa však orientuje na posudzovanie stavu finančných prostriedkov na konci každého obdobia. Výsledkom, ktorý podnik sleduje však môže byť napr. aj zmena obchodovateľných cenných papierov alebo zvýšenie bankového úveru. (Marek, 2009, s. 505)

*„Jadrom dlhodobého finančného plánovania je investičné rozhodovanie a dlhodobé financovanie. Vývoj zisku môže podnik ovplyvňovať najmä investičnými projektami, ktoré sa plánujú a pripravujú s niekoľko ročným predstihom. Dlhodobé financovanie závisí na vývoji stálych aktív a pracovného kapitálu.“* (Grünwald a Holečková, 2008, s. 134)

Wöhe a Kislingerová (2007, s. 571) definujú 3 základné veličiny, ktoré sledujeme pri dlhodobom (strategickom) plánovaní. Sú nimi:

- Disponibilný vlastný kapitál a jeho dlhodobý vývoj
- Oblasť činnosti podniku

- Plánovaná veľkosť podniku

Veličiny *oblasť činnosti a plánovaná veľkosť podniku* nám poskytujú predpoklady pre odvodenie dlhodobého plánu odbytu, produkcie a tiež plánu investičného. Výsledky dosiahnuté v dlhodobom plánovaní sú následne považované za predpoklady pre realizáciu strednedobých plánov. Tie sú zostavované na obdobie 1 – 5 rokov a tiež v ich prípade platí, že výsledky sú uplatniteľné ako predlohy pre krátkodobé finančné plány. (Wöhe a Kislingerová, 2007, s. 571)

Grünwald a Holečková (2008, s. 135 – 152) rozdeľujú dlhodobý finančný plán do nasledujúcich siedmich častí:

- *Analýza počiatočného stavu financií podniku*, kde sú obsiahnuté aktivity ako napríklad hodnotenie finančného správania podniku, posúdenie výnosov, nákladov, výsledku hospodárenia, investičného majetku, či finančného zdravia spoločnosti
- *Plán peňažných tokov*, ktorý sa však pre účely dlhodobého plánovania odlišuje od svojho bežného účtovného vyjadrenia z hľadiska štruktúry aj počtu položiek. Podľa fáz, ktoré pri jeho realizácii prebiehajú ho rozdeľujeme na:
  - rámcový
  - komplexný
- *Plánovaná rozvaha*, kde je strana aktív tvorená iba dlhodobým hmotným majetkom a pracovným kapitálom a strana pasív vlastným kapitálom, dlhodobými záväzkami a bankovými úvermi
- *Plán tržieb*, ktorý zostavujeme na základe druhov vyrábaných produktov
- *Investičný rozpočet* alokuje príjmy a výdavky konkrétnym investičným projektom v daných sledovaných obdobiach
- *Rozpočet voľných peňažných tokov*
- *Rozpočet dlhodobého externého financovania*

Ross, Weterfield a Jordan (c2013, s. 94) zastávajú názor, že nedostatočné dlhodobé finančné plánovanie je považované za jeden z dôvodov, ktoré vedú k finančnej tiesni alebo dokonca úpadku podniku. Podniky by sa tiež mali vyvarovať tomu, aby sa z finančného plánovania stala mechanická činnosť, ktorá sa sústreďuje na nesprávne ciele. Dlhodobé plánovanie chápu ako *prostriedok systematického myslenia ohľadom budúcnosti*, ktorý nám pomáha predchádzať možným problémom a komplikáciám ešte predtým než vzniknú.

## 4 KRÁTKODOBÝ FINANČNÝ PLÁN

Základom krátkodobého finančného plánovania je uvedenie si, na čo všetko v podniku využívame hotovostné peniaze a tiež z akých zdrojov ich môžeme získať. Ak odhadovaná výška finančnej hotovosti firmy nie je schopná pokryť denno denné výdavky a zabezpečiť jej činnosť, vzniká potreba ich zaobstarania z externých zdrojov. (Brealey, Myers a Allen, c2014, s.767)

Pri krátkodobom plánovaní teda posudzujeme najmä skutočnosti, ktoré nám signalizujú riziko, že by firma mohla prísť o hotovosť. Preto toto plánovanie často nazývame aj ako *rozpočtovanie hotovosti*. Krátkodobé rozhodnutie síce môžeme považovať za jednoduchšie a menej náročné oproti rozhodnutiam dlhodobým, to však neznamená, že by boli pre podnik menej prínosné a dôležité. Podnik totiž môže mať dokonale nastavené dlhodobé investície, dividendovú politiku, oceňovanie majetku a záväzkov a aj napriek tomu ukončiť svoju činnosť vlastnou likvidáciou, pretože nie je schopný splácať krátkodobé záväzky. (Brealey, Myers a Allen, 2014, s. 865)

Krátkodobé finančné plánovanie sa zvyčajne vzťahuje na obdobie jedného roka, no môže tento horizont aj prekračovať. Zložitou na krátkodobom plánovaní je tá skutočnosť, že finančný manažér sa na jednej strane musí snažiť o získanie dostatočných peňažných zdrojov na zaplatenie záväzkov, zodpovedne rozhodovať o poskytovaní aj prijímaní finančných prostriedkov a na druhej strane tiež musí brať ohľad na investície, ktoré podniku pomáhajú dosahovať dlhodobé ciele. (Brealey, Myers a Allen, 2014, s. 865)

### 4.1 Plánovaný výkaz zisku a straty

Valach (1999, s.254) tvrdí, že najdôležitejšou súčasťou krátkodobého finančného plánu je plánovaný výkaz zisku a strát – výsledovka v kalkulačnom členení. Hlavným cieľom pri zostavovaní plánovanej výsledovky je optimalizácia zisku, ktorá môže byť zabezpečená napr. zvyšovaním predaného množstva produkcie, zvyšovaním ziskovej marže na jednotlivé produkty/služby, uvádzaním nových výrobkov na trh a tak zabezpečením konkurenčnej výhody na trhu. Na druhej strane však tiež ide o znižovanie nákladov produkcie v dôsledku zefektívňovania výrobného procesu, využívaním pokrokových technológií atď. Samozrejme pri plánovaní veličín, ktoré ovplyvňujú dosahovaný zisk musíme rátať z rôznymi obmedzeniami či už z hľadiska kapacity, sortimentu produkcie alebo v dôsledku limitovaného počtu kvalifikovaných pracovníkov.

Marek (2009, s.506 – 508) považuje za najdôležitejšie časti plánovanej výsledovky nasledujúce:

- Plán tržieb za predaj tovarov, výrobkov a služieb
- Plán zmeny stavu vnútropodnikových zásob vlastnej výroby
- Plán aktivácie
- Plán nákladov spotrebovaných nákupov
- Plán služieb
- Plán osobných nákladov
- Plán daní a poplatkov
- Plán odpisov
- Plán ďalších prevádzkových položiek
- Plán finančných výnosov a nákladov
- Plán mimoriadnych výnosov a nákladov
- Plán dane z príjmu

Plán tržieb za predaj tovarov, vlastných výrobkov a služieb ako prvá časť plánu výkazu zisku a straty vychádza z obchodného plánu, ktorý zohľadňuje marketingové stratégie podniku. Plán zmeny stavu vnútropodnikových zásob vlastnej výroby preberá hodnoty z plánovanej rozvahy a plán aktivácie sa uskutočňuje s využitím odhadovaných rastových indexov na základe minulých pozorovaní. Plán nákladov spotrebovaných nákupov je tvorený plánom spotreby materiálu, energie, predaného tovaru a ostatných neskladovateľných dodávok. Je veľmi dôležité a potrebné v rámci tejto časti plánu rozlišovať náklady na priame a nepriame. V prípade priamych jednicových nákladov nám ako zdroj informácií pre plán slúžia cenové a nákladové kalkulácie. K vyčísleniu režijných nákladov využívame hlavne rozpočty výrobnéj, odbytovej a správnej réžie. V oblasti plánu služieb rozlišujeme položky ako opravy a udržiavanie, cestovné, reprezentácia, reklama, nájomné a ostatné služby. (Marek, 2009, s. 506)

Výpočet plánovaných osobných nákladov vychádza najmä z odhadu mzdových nákladov, pretože ostatné položky sú od týchto nákladov odvodzované. Plán daní a poplatkov je relatívne jednoducho realizovateľný, pretože pre podnik nie je veľký problém odhadnúť výšku cestnej dane alebo dane z nehnuteľností. (Marek, 2009, s. 507)

Ak podnik pravidelne vedie odpisový plán jednotlivých súčastí majetku, podklady z neho sú veľkou výhodou pri plánovaní odpisov do budúcnosti. Zostavovanie plánu finančných výnosov a nákladov vychádza z investičného plánu podniku, ktorý v sebe zahŕňa informácie o hodnote predaných cenných papierov, výške tržieb z ich predaja atď. Pri plánovaní mimoriadnych nákladov a výnosov naopak zvyčajne využívame indexové metódy odhadu. (Marek, 2009, s. 507)

Poslednou súčasťou je plán dane z príjmov, kde vychádzame z výsledku hospodárenia ktorý upravujeme na základ dane. Naň následne aplikujeme očakávanú sadzbu dane v danom plánovanom období. (Marek, 2009, s. 508)

## 4.2 Plánovaná rozvaha

Naším cieľom pri zostavovaní plánovanej rozvahy je najmä plánovanie jednotlivých položiek aktív a pasív, ktorými je rozvaha tvorená.

*Aktíva podniku* podľa Mareka (2009, s. 509) tvoria najmä obežné aktíva, dlhodobý majetok a prípadne časové rozlíšenie, ktoré je však veľmi obtiažne plánovateľné. Plán dlhodobého majetku vychádza z investičného a odpisového plánu. V oblasti plánovania zásob uskutočňujeme 4 čiastkové plány, ktorými sú:

- Plán zásob
- Plán dlhodobých pohľadávok
- Plán krátkodobých pohľadávok
- Plán krátkodobého finančného majetku

Plánovanú výšku zásob môžeme určiť tak, že vynásobíme žiaducu dobu obratu daného druhu zásob v dňoch s plánovanou priemernou dennou spotrebou odvodenou z výkazu zisku a straty. Plánovanie dlhodobých pohľadávok býva v jednotlivých prípadoch rozdielne, pretože závisí na daných obchodných podmienkach a prípadoch. Plánovanie krátkodobých pohľadávok uskutočňujeme vo viacerých možných členeniach. Tieto pohľadávky totiž môžeme členiť podľa lehoty splatnosti (pohľadávky do lehoty, po lehote splatnosti) alebo podľa ich charakteru (pohľadávky z obchodného styku, ostatné). Plánované hodnoty krátkodobého finančného majetku spravidla zisťujeme z plánu peňažných tokov. (Marek, 2009, s. 509)

V oblasti pasív sa podľa Mareka (2009, s. 510) zaoberáme najmä plánovaním vlastného kapitálu a cudzích zdrojov podniku. Výška vlastného kapitálu je z veľkej časti ovplyvnená výškou plánovaného výsledku hospodárenia vychádzajúca z plánovaného výkazu zisku a straty. Plán cudzích zdrojov sa skladá z niekoľkých častí, ktorými sú:

- Plán rezerv
- Plán dlhodobých a krátkodobých záväzkov
- Plán dlhodobých a krátkodobých bankových úverov

Pri plánovaní rezerv vychádzame z plánovaného výkazu zisku a straty. Plánovanie dlhodobých záväzkov nie je v našej oblasti veľmi rozšírené, pretože veľmi malý počet spoločností emituje dlhopisy. Pri plánovaní krátkodobých záväzkov vychádzame rovnako ako pri pláne krátkodobých pohľadávok a zásob z ukazovateľov obratovosti. V oblasti plánu bankových úverov vychádzame z existujúcich a tiež očakávaných úverových zmlúv. (Marek, 2009, s. 510)

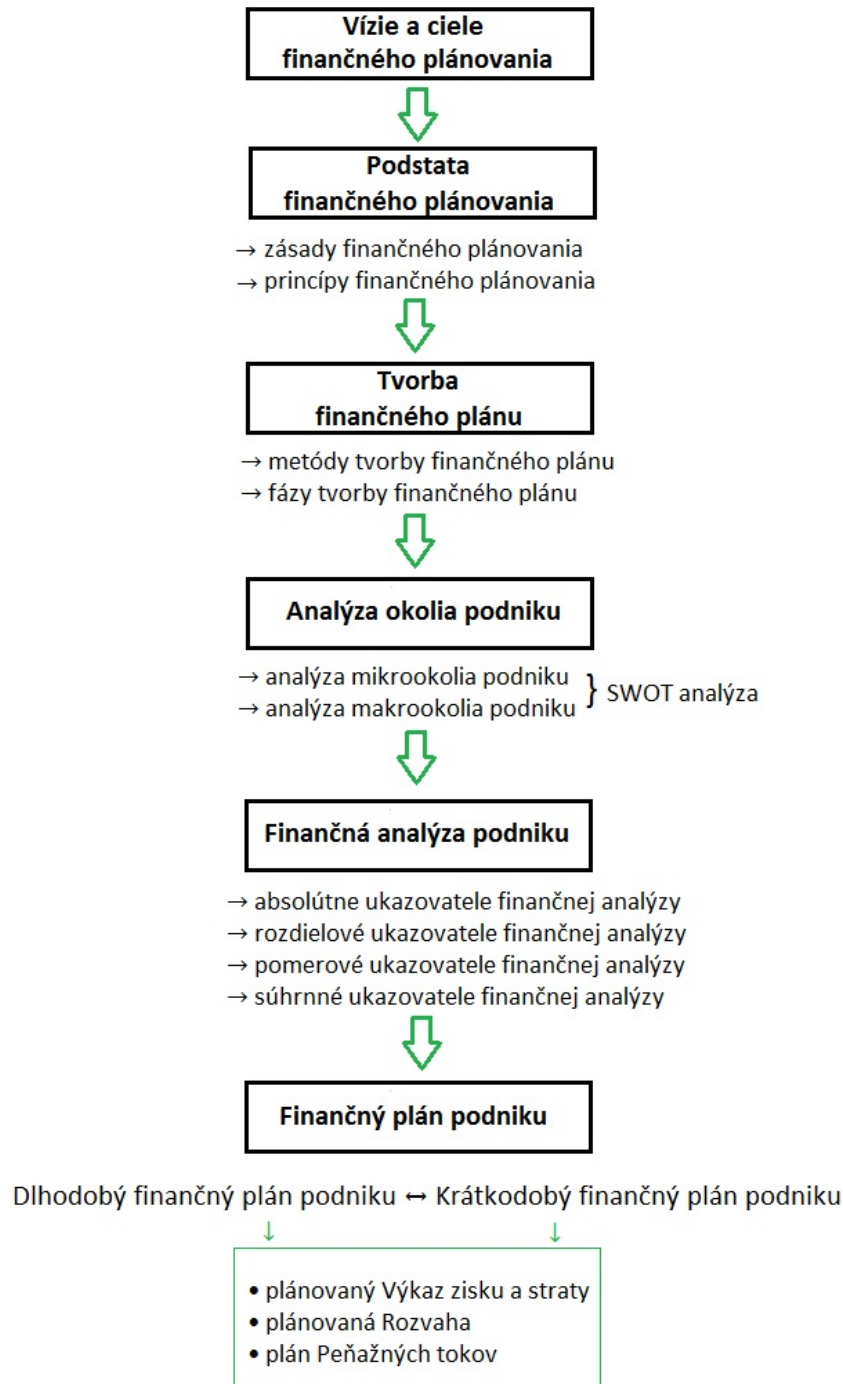
### **4.3 Plán peňažných tokov**

Hlavným prínosom plánu peňažných tokov je, že zabezpečuje peňažnú rovnováhu v rámci podniku. Zvyčajne býva zostavený v zjednodušenej forme s využitím výsledkov z plánovanej rozvahy, výkazu zisku a straty a vyjadruje zmeny stavu peňažných prostriedkov v dôsledku zmien stavu ostatných aktív a pasív. Osobitité postavenie zaujímajú dividendy a odpisy, pretože nám ovplyvňujú aj výšku dlhodobého majetku, resp. vlastného kapitálu. (Marek, 2009, s. 510-511), (Valach, 1999, s. 256)



## ZÁVEREČNÉ ZHODNOTENIE TEORETICKEJ ČASTI

Postup, ktorý sme zvolili pri vypracovaní literárnej rešerše v rámci teoretickej časti tejto práce je znázornený na obrázku 4.



Obr. 4 Schéma postupu vypracovania literárnej rešerše zameranej na problematiku finančného plánovania (vlastné spracovanie)

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 5 PREDSTAVENIE SPOLOČNOSTI

Spoločnosť, ktorú budeme analyzovať a hodnotiť v tejto práci je podnik XY, s.r.o., ktorého dvomi hlavnými predmetmi činnosti sú:

- výroba a dodávka tepla a teplej úžitkovej vody
- správa bytového a nebytového fondu

### 5.1 História spoločnosti

Spoločnosť bola zapísaná do obchodného registra Slovenskej republiky 30.11.1993 tromi spoločníkmi, ktorými boli dve fyzické osoby a jedna právnická osoba. V priebehu tohto roku podnik uskutočňoval 12 hlavných činností, ktorými boli napríklad vykonávanie bytových a občianskych stavieb, výroba, opravy a montáž meradiel, prenájom nehnuteľností vrátane bytového hospodárstva atď. V roku 1994 do ich zamerania pribudla nová činnosť - výroba a dodávka tepla a teplej úžitkovej vody, ktorá sa stala veľmi podstatnou aj z hľadiska ďalšieho vývoja. (Interné doklady spoločnosti XY)

Takto postupne podnik rozširoval svoje zameranie až do dnešnej doby, kedy v Obchodnom registri SR (©2016) nájdeme zapísaných 38 predmetov činnosti, medzi ktoré okrem dvoch hlavných patria aj:

- výroba a dodávka elektriny zariadeniami na výrobu elektriny s celkovým inštalovaným výkonom do 1MegaWatu vrátane
- sprostredkovanie predaja, prenájmu a kúpy nehnuteľností (realitná činnosť)
- montáž, rekonštrukcia a údržba vyhradených technických zariadení - elektrických
- montáž a opravy meracej a regulačnej techniky
- výroba, opravy a montáž meradiel
- revízie vyhradených elektrických zariadení
- inštalácia elektrických rozvodov na bezpečné napätie

K ďalším významným zmenám došlo v roku 2005, kedy bol v spoločnosti zriadený centrálny dispečing tepelno – technických zariadení, teda došlo k zvýšeniu produktivity podniku v dôsledku zabezpečenia vyššej automatizácie a využitia elektronických systémov. (Interné doklady spoločnosti XY)

V roku 2008 boli spojené dva významné tepelné okruhy z celkového počtu 6. V súvislosti s tým boli zriadené štyri odovzdávacie stanice. Neskôr, v roku 2015 došlo k prepojeniu ďalších dvoch kotolní. V súčasnosti disponuje teda podnik dvomi spojenými tepelnými okruhmi a zvyšnými dvoma samostatnými kotolňami. (Interné doklady spoločnosti XY)

Ďalším významným míľnikom bol rok 2014, kedy bola to výroby tepla aj aplikovaná kogeneračná jednotka, ktorá okrem tepla vyrába aj elektrickú energiu.

## 5.2 Základné údaje o spoločnosti

Podnik vykonáva svoju činnosť správy bytov a obytných budov v meste Myjava, Brezová pod Bradlom a Myjava časť Turá Lúka v súlade so zákonom 182/1993 Z.z. o vlastníctve bytov a nebytových priestorov. V Myjave spravuje 59 bytových domov, v Brezovej pod Bradlom 12 bytových domov a v Turej Lúke 4 bytové domy. (Interné doklady spoločnosti XY)

Spoločnosť tiež vyrába vo vlastných zariadeniach teplo, teplú vodu a dodáva ich ku zmluvným partnerom – odberateľom. Za uvedeným účelom je držiteľom licencie č. 2006 T0089. (Interné doklady spoločnosti XY)

Zásobovanie teplom v Myjave a Turej Lúke zabezpečuje spoločnosť prostredníctvom

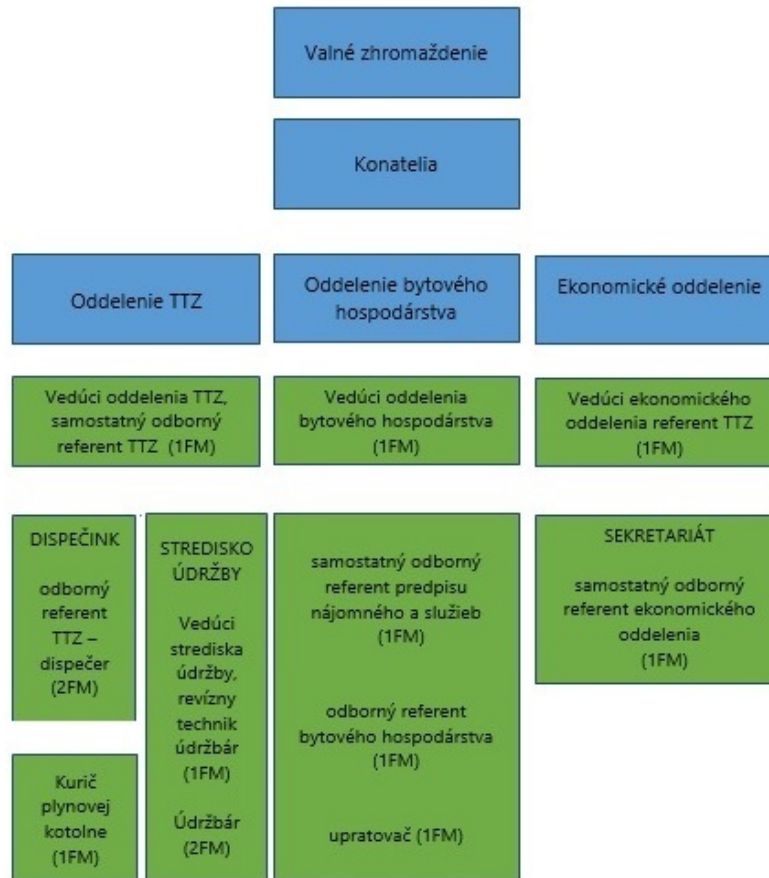
- 4 odovzdávacích staníc
- plynových kotolní

V priebehu dlhoročného vývoja dochádzalo v sledovanej spoločnosti k niekoľkým zmenám v oblasti jej spoločníkov. Pôvodne ju založili 2 fyzické osoby s jednou právnickou osobou. V dnešnej dobe je však spoločníkom len jedna právnická osoba, ktorá v minulosti odkúpila podiely ostatných spoločníkov. Štatutárnym orgánom spoločnosti boli vždy traja konatelia, ktorí sa však tiež v priebehu rokov menili. Dozornú radu si spoločnosť od roku 2005 netvorí.

Organizačná štruktúra podniku je tvorená tromi oddeleniami:

- Oddelenie tepelno – technických zariadení
- Oddelenie bytového hospodárstva
- Ekonomické oddelenie

Zastúpenie pracovníkov v jednotlivých oddeleniach je znázornené na obrázku 5. Podnik zamestnáva 13 zamestnancov, ktorých počet sa nemení.



Obr. 5 Organizačná štruktúra spoločnosti (Interné doklady spoločnosti)

### 5.3 Ciele spoločnosti

Medzi strategické ciele spoločnosti patria:

- Udržanie ziskovosti podnikania
- Udržanie svojho postavenia na trhu v rámci danej lokality
- Rozšírenie pôsobnosti aj v oblasti výroby a dodávok elektriny
- Efektívne využívanie dostupných technológií, zdrojov
- Kladenie dôrazu na inovácie za účelom minimalizácie nákladov

## 6 ANALÝZA POSTAVENIA SPOLOČNOSTI

### 6.1 Charakteristika odvetvia

Podľa členenia SK NACE radíme sledovaný podnik do triedy D - Dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu. Pri skúmaní detailnejšej štruktúry tejto triedy, zaradíme podnik do podskupiny 35.30.0 - Dodávka pary a rozvod studeného vzduchu.

### 6.2 Makroprostredie spoločnosti

Makroprostredie podniku budeme skúmať v rámci PEST analýzy, v ktorej sa orientujeme hlavne na 4 najdôležitejšie faktory: politicko – legislatívne, ekonomické, sociálne a technologické.

#### Politicko – legislatívne faktory

Politická vôľa vlády daného štátu je realizovaná formou prijímania nových zákonov a noriem, pretože politické a legislatívne faktory kráčajú ruka v ruke. Každý podnik, ktorý v tomto štáte uskutočňuje podnikateľskú činnosť je teda povinný tieto zákony dodržiavať. Medzi najdôležitejšie patria:

- *Zákony upravujúce podnikanie* (Zákon č. 513/1991 Z.z. obchodný zákonník, Zákon č. 455/1991 Z.z. o živnostenskom podnikaní, Zákon č. 40/1964 Z.z občiansky zákonník, Zákon č. 182/1993 Z.z. o vlastníctve bytov a nebytových priestorov)
- *Daňové zákony* (Zákon č. 595/2003 Z.z. o dani z príjmov, Zákon č. 222/2004 Z.z. o dani z pridanej hodnoty, Zákon č. 609/2007 Z.z. o spotrebnej dani z elektriny, uhlia a zemného plynu)
- *Zákony upravujúce pracovno - právne vzťahy* (Zákon č. 311/2001 Z.z. zákonník práce)
- Zákon č. 431/2002 Z.z. o účtovníctve
- *Ekologické zákony* (Zákon č. 543/2002 Z.z., o ochrane prírody a krajiny)

Odvetvie, do ktorého patrí aj náš sledovaný podnik musí ale okrem vyššie uvedených nariadení rešpektovať aj mnohé iné opatrenia, akými sú napríklad:

- *Regulačné zákony* ( Zákon č. 250/2012 Z.z. o regulácii v sieťových odvetviach, Zákon č. 251/2012 Z.z. o energetike, Zákon č. 309/2009 Z.z. o obnoviteľných zdrojov energie a vysoko účinnej kombinovanej výroby)
- *Zákony upravujúce tepelnú energetiku* (Zákon č. 657/2004 Z.z. o tepelnej energetike, Vyhláška č. 222/2013 Z.z., ktorou sa ustanovuje cenová regulácia v tepelnej energetike)

### Ekonomické faktory

Medzi najvýznamnejšie makroekonomické ukazovatele, ktoré ovplyvňujú činnosť a tiež existenciu podnikov patria hlavne vývoj hrubého domáceho produktu, miera nezamestnanosti a miera inflácie. Ich vývoj vrátane predikcie na roky 2016 a 2017 podľa Národnej banky Slovenska je znázornený v tabuľke 1. V oblasti vývoja HDP môžeme podľa expertov NBS očakávať nárast HDP najmä v dôsledku očakávaného priaznivejšieho vývoja externého prostredia a spotrebiteľského optimizmu. V doposiaľ aktualizovaných výsledkoch je tento trend potvrdený, nakoľko v januári 2016 došlo k rastu o 0,9% a vo februári dokonca o 1,08%. Keďže v priebehu rokov 2016 – 2020 je na Slovensku očakávaný zámer spoločnosti Jaguar Land Rover vybudovať tu novú automobilku, môžeme očakávať zvyšovanie HDP aj v nasledujúcom roku 2017. Spolu s touto investíciou vznikne podľa NBS asi 9 000 pracovných miest, čo by malo viesť k postupnému znižovaniu nezamestnanosti až na minimum odhadované v roku 2017 a to na úrovni 9,3%. V roku 2016 je tiež predpokladaná miera inflácie iba na úrovni 0,4% v dôsledku nižších cien ropy a pomalšieho rastu cien potravín. K jej zrýchleniu však má prísť v roku 2017, kedy odborníci NBS predpokladajú rast cien komodít a obnovu domáceho dopytu. (Národná banka Slovenska, ©2015)

*Tab. 1 Vývoj a predikcia makroekonomických ukazovateľov Slovenskej republiky v období rokov 2012 – 2017 (Národná banka Slovenska, ©2015)*

v €	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Vývoj HDP	1,6%	1,4%	2,4%	3,5%	3,2%	3,3%
Miera nezamestnanosti	14%	14,2%	13,2%	12,4%	11,5%	9,3%
Miera inflácie	3,7%	1,5%	-0,1%	-0,3%	0,4%	1,8%

### Sociálne faktory

Veľkým problémom v oblasti demografie Slovenska je fakt, že stále väčšie množstvo mladých ľudí odchádza za lepšími pracovnými podmienkami do zahraničia. V dôsledku toho dochádza k neustálemu starnutiu obyvateľstva, čo sa prejavuje na zvyšujúcom sa priemernom veku. Od roku 2007, kedy mal priemerný Slovák 38 rokov, nastal v roku 2015 posun až nad hranicu 40 rokov. Štatistický úrad SR navyše očakáva, že v tomto trende sa bude vývoj niesť aj v budúcnosti, kedy v roku 2025 odhadujú priemerný vek obyvateľa na 42,6 rokov. (Štatistický úrad SR, ©2013)

Tab. 2 Vývoj a predikcia priemerného veku obyvateľstva v období rokov 2012 – 2017

(Štatistický úrad SR, ©2013)

v €	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Priemerný vek obyvateľa	39,3	39,6	39,9	40,09	40,33	40,57

Za **technologické faktory**, ktoré významne ovplyvňujú konkurencieschopnosť, ziskovosť a všeobecne existenciu podnikov považujeme najmä inovácie. V dnešnej dobe je na ne kladený vysoký dôraz najmä v dôsledku neustáleho technologického pokroku. Firmy, ktoré nie sú schopné svoje technológie, výrobky a služby inovovať strácajú svoje postavenie na trhu. Realizácia inovácií je však považovaná za činnosť finančne náročnú, preto ich množstvo podnikov nie je schopné financovať iba vlastnými zdrojmi, ale využíva aj zdroje cudzie. Odkedy v roku 2004 Slovenská republika vstúpila do Európskej únie a následne od 1.1.2009 prijala menu euro, firmy podnikajúce na tomto území získali novú možnosť financovania svojej činnosti – prostredníctvom fondov Európskej Únie.

### 6.3 Mikroprostredie spoločnosti

Na analýzu mikroprostredia spoločnosti využijeme *Porterov model 5 konkurenčných síl*, ktorými sú dodávatelia, odberatelia, konkurencia, substitučné výrobky a potencionálni noví konkurenti.

#### Dodávatelia

Keďže podnik pri poskytovaní svojich služieb a dodávaní výrobkov dbá na kvalitu, je preň veľmi dôležitá aj kvalita dodávaných vstupov. Ďalším významným faktorom pri výbere poskytovateľa vstupných zdrojov je samozrejme cena. Dodávateľom s najväčším objemom



dodávok vo finančnom vyjadrení je plynárenská spoločnosť, ktorú vedenie podniku vyberá každoročne prostredníctvom výberového konania. Ďalšími významnými dodávateľmi sú spoločnosti poskytujúce elektrinu a vodu. Dodávatelia elektriny sa vyberajú prostredníctvom výberového konania a vodu v regióne dodáva iba jediná spoločnosť, ktorá má monopolné postavenie. Okrem týchto troch hlavných zdrojov podnik potrebuje na svoju činnosť aj kvalitné dodávky opráv a investícií, kde je okrem kvality a ceny významný aj iný faktor – komplexnosť dodávky.

### **Odberatelia**

80% odberateľov tvoria bytové domy v danej lokalite, kam spoločnosť XY s. r. o. dodáva teplo a tiež zabezpečuje ich správu. Zvyšných 20% odberateľov tvoria materské škôlky, základné a stredné školy, administratívne budovy a obchody v meste Myjava. Z charakteru služieb, ktoré podnik poskytuje a produktov, ktoré dodáva, teda vyplýva jeho monopolné postavenie na danom území. S týmto postavením však aj súvisí významná nevýhoda ohrozujúca podnik do budúcnosti, ktorá je uvedená v nasledujúcej časti – SWOT analýze. Vyplýva zo skutočnosti, že ak by odberatelia podniku prestali platiť svoje dlhy, podnik aj tak určitú dobu stále musí svoje služby a produkty dodávať. K odpojeniu dodávok vody, tepla a tiež elektriny pri ich neplatení totiž nedôjde okamžite, ale až po niekoľkých mesiacoch, ktoré ale pre podnik predstavujú významné ušlé zisky.

### **Konkurencia**

Vzhľadom na to, že 94% činností spoločnosti tvorí výroba tepla a 6% služby vo forme správy bytov a nebytových priestorov, pre podnik všeobecne v danej lokalite neexistuje významný konkurent. Vyplýva to zo skutočnosti, že sledovaná spoločnosť tvorí monopol v oblasti výroby tepla a jediná konkurencia môže vzniknúť pri správe bytov. Na to, aby ktokoľvek mohol vykonávať činnosť správcu mu stačí iba udelenie licencie, takže tu nevznikajú žiadne významné bariéry vstupu na trh.

### **Substitučné výrobky**

Zvláštnou hrozbou, s ktorou sa podnik môže v budúcnosti potýkať je odpájanie bytových domov aj iných nebytových priestorov od centrálného zásobovania teplom, ktoré podnik poskytuje a uprednostňovanie lokálnych vykurovacích zdrojov. Lokálne médium môže po inštalácii produkovať plyn, vodu aj elektrinu a preto ho môžeme považovať za istý druh substitučného výrobku/služby.

### Potenciální noví konkurenti

Hrozba potenciálních konkurentů úzko souvisí s hrozbou substitučních výrobků. Příchod firmy, která zabezpečuje instalaci lokálních vykurovacích zdrojů do dané lokality by mohlo mít významný vliv na ziskovost společnosti. Vstup takejto firmy na trh je však kapitálově náročný zejména kvůli nutnosti stavby kotolne a komína, finanční náročnosti zaváděných technologií. Kotolňu by si konkurent mohl prenajmá od podniku XY alebo by ju musel postaviť, s čím ale súvisia vysoké investičné výdaje. Samozrejme nami sledovaná spoločnosť by na žiaden nájom priestorov kotolní nepristúpila, takže táto hrozba momentálne nie je reálna. Mohla by sa však vyskytnúť niekedy v budúcnosti, nakoľko výhodou tejto alternatívy poskytovania tepla je práve skutočnosť, že na jej zabezpečovanie nie sú potrebné rozvody, čo prispieva k úspore nákladov.

## 6.4 SWOT analýza spoločnosti

Výsledky skúmania mikroprostredia aj makroprostredia podniku sme premietli do SWOT analýzy zobrazenej v tabuľke 3.

Tab. 3 SWOT analýza spoločnosti (vlastné spracovanie)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dôraz na inovácie</li> <li>• Dlhoročné skúsenosti v obore</li> <li>• Monopolné postavenie podniku</li> <li>• Nižšie náklady v porovnaní s konkurentmi využívajúcimi lokálne zdroje</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vysoké investície do technológií</li> <li>• Slabý image firmy – nedostatok informácií na internet. stránkach</li> <li>• Vymedzené územie – obmedzené príležitosti, nemožnosť expanzie</li> <li>• Závislosť na nariadeniach regulátorov trhu</li> </ul>
Príležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zaisťovanie dlhodobej vernosti zákazníkov</li> <li>• Zviditeľnenie podniku kladením dôrazu na propagáciu</li> <li>• Inovácie v technológiách</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Decentralizácia zásobovania teplom – lokálne vykurovacie zdroje</li> <li>• Zmeny cien vstupných zdrojov</li> <li>• Sprísnenie regulácie na trhu</li> <li>• Nepriaznivý ekonomický, politický vývoj krajiny</li> <li>• Úhrada odberateľských pohľadávok po splatnosti</li> </ul>

## 7 FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI

V nasledujúcej časti sa budeme venovať finančnej analýze zvoleného podniku a tiež celého odvetvia. Pri analyzovaní daného odvetvia podľa SK NACE sme sa bohužiaľ stretli s problémom nedostupnosti potrebných údajov. Tieto údaje sme sa snažili hľadať na stránkach Štatistického úradu SR, Ministerstva financií SR, Finančnej správy SR, v rôznych databázach ako sú Slovstat, Statdat, Datacube, Eurostat. Nikde však nebolo vedené členenie natoľko detailné, aby sme ho mohli využiť pre účely tejto analýzy. S týmto problémom sme sa obrátili aj na vedenie podniku, ktoré nám ale len potvrdilo to, čoho sme sa obávali – že tieto informácie na Slovensku nie sú prístupné verejnosti. Hoci bolo vedenie spoločnosti natoľko ochotné, že pre potreby tejto práce samovoľne kontaktovalo svojich regulátorov na trhu – Úrad pre reguláciu sieťových odvetví a tiež Slovenský zväz výrobcov tepla, k žiadnym informáciám sme sa napriek tomu nedostali. Preto jediným zdrojom po mnohonásobných registráciách na portáloch a databázach boli informácie uverejňované na portáli RegisterUZ.sk, kde sme boli schopní aspoň dohľadať firmy, ktoré do nášho odvetvia SK NACE 35.30.0 spadajú. Tieto údaje sme si postupne zozbierali a vlastným spracovaním sme sa dostali po finálne výsledky, ktoré sme použili v nasledujúcich analýzách. Účtovné závierky za rok 2015 však ešte na portály nie sú zverejnené, preto budeme porovnávať iba obdobie rokov 2012 – 2014. Aby sme boli schopný dôveryhodne porovnať podnik a odvetvie, rozhodli sme sa analyzovať situáciu podniku v štyroch obdobiach od roku 2012 do 2015. V prílohách P I, P II, P III, P IV bude uvedená vertikálna a horizontálna analýza aktív, pasív, výnosov a nákladov podniku a tiež odvetvia.

### 7.1 Absolútne ukazovatele finančnej analýzy

#### 7.1.1 Analýza majetkovej štruktúry

Z hľadiska celkového majetku analyzovanej spoločnosti môžeme v období rokov 2013 – 2015 pozorovať neustále rastúcu hodnotu bilančnej sumy. Za 4 sledované roky došlo k navýšeniu aktív resp. pasív o 1,1%. Najvyššia hodnota aktív je v podniku dosiahnutá v roku 2012, kedy 60% ich výšky tvorí dlhodobý majetok. V odvetví je v tomto období situácia veľmi podobná, nakoľko dlhodobý majetok tvorí 68% aktív. Ako vidíme v tabuľke 4, v roku 2013 nastal pokles oboch hlavných zložiek aktív podniku. Ďalej v roku

2014 nastal ďalší nárast spôsobený investíciou do kogeneračnej jednotky, čo viedlo v tomto období k celkovému rastu bilančnej sumy. Tabuľka 4 nám tiež jasne naznačuje, že DFM a DNM tento podnik netvorí vôbec. Hodnota obežných aktív sa v sledovaných rokoch znižuje, čo je spôsobené najmä uhrádzaním krátkodobých pohľadávok.

Majetková štruktúra podniku, ktorej vertikálna a horizontálna analýza sú uvedené v prílohe P I, je v sledovanom období v podniku z väčšej časti tvorená dlhodobým majetkom, ktorý dosahuje 60 – 70% celkových aktív. Veľmi podobná situácia nastáva aj v odvetví, kde tento podiel v sledovanom období dosahuje 64 – 72%. Toto zistenie nás len utvrdzuje v tom, že podniky, ktoré sledujeme, sú výrobné zamerané a veľké množstvo dlhodobého majetku je pre ich fungovanie priam nevyhnutnosťou. Obežné aktíva tvoria iba 17 – 39% celkovej bilančnej sumy podniku, kde za najvýznamnejšie položky pokladáme krátkodobé pohľadávky a krátkodobý finančný majetok. V odvetví tvoria 28 – 36% aktív. Výška zásob je v porovnaní s týmito položkami naozaj zanedbateľná, veľmi nízke hodnoty z hľadiska percentuálneho rozboru dosahuje aj časové rozlíšenie. Všeobecne teda môžeme povedať, že podiely jednotlivých zložiek majetku na aktívach vykazujú v podniku a odvetví veľmi podobné výsledky.

Tab. 4 Analýza majetkovej štruktúry spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
<b>AKTÍVA</b>	<b>1 973 965</b>	<b>1 657 145</b>	<b>1 826 827</b>	<b>1 995 818</b>
Dlhodobý majetok	1 178 192	1 155 304	1 426 392	1 653 277
- DNM	0	0	0	0
- DHM	1 178 192	1 155 304	1 426 392	1 653 277
- DFM	0	0	0	0
Obežné aktíva	776 409	500 314	395 739	339 283
Zásoby	268	719	15 155	179
Pohľadávky	622 557	386 332	225 372	213 930
- Krátkodobé pohľadávky	622 557	386 332	225 372	213 930
- Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0
Krátkodobý finančný majetok	153 584	113 263	155 212	125 174
Časové rozlíšenie aktívne	19 364	1 527	4 696	3 258

Tab. 5 Analýza majetkovej štruktúry odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16)

v €	2012	2013	2014
<b>AKTÍVA</b>	<b>2 396 845 005</b>	<b>2 138 916 450</b>	<b>2 303 075 970</b>
Dlhodobý majetok	1 629 765 270	1 522 358 985	1 465 755 060
- DNM	44 699 790	19 741 110	8 217 000
- DHM	1 550 636 640	1 490 730 195	1 443 970 365
- DFM	34 428 840	11 887 680	13 567 695
Obežné aktíva	755 415 930	611 889 630	830 820 615
Zásoby	28 516 080	26 804 325	21 644 085
Pohľadávky	502 124 745	437 519 940	409 677 525
- Krátkodobé pohľadávky	432 644 535	268 891 560	243 189 150
- Dlhodobé pohľadávky	69 480 210	168 628 380	166488375
Krátkodobý finančný majetok	224 775 105	147 565 365	399 499 005
Časové rozlíšenie aktívne	11 663 805	4 667 835	6 500 295

### 7.1.2 Analýza finančnej štruktúry

Celková hodnota pasív podniku vykazuje neustále rastúci trend okrem roku 2013, kedy vplyvom poklesu cudzích zdrojov o 68% došlo k poklesu bilančnej sumy o 16%. Z hľadiska finančnej štruktúry spoločnosti je najdôležitejším predpokladom to, aby podnik vykazoval neustále rastúcu hodnotu vlastného kapitálu za predpokladu, že základný kapitál sa nemení. Vzhľadom na to, že výška vlastného kapitálu je v prípade nášho podniku ovplyvnená hlavne výškou výsledkov hospodárenia minulého a účtovného obdobia, pretože ostatné položky sa z hľadiska časového vývoja nemenia, z tabulky 6 môžeme usudzovať, že k jeho rastu dochádza len v rokoch 2013 a 2015. V roku 2014 došlo k čerpaniu nerozdeleného zisku minulých období, teda k jeho zníženiu o 31,29%. Pokles o 61,85%, však nastal aj v prípade výsledku hospodárenia účtovného obdobia, čoho dôsledkom bolo zníženie vlastného kapitálu o viac než 31%. Dôležitou skutočnosťou tiež je, že v sledovanom období sa nerozdelený zisk minulých rokov znižuje iba v spomínanom roku 2014. V ostatných rokoch táto hodnota neustále rastie, čo poukazuje na fakt, že vedenie podniku ponecháva zisky spoločnosti pre jej ďalší rozvoj. V nasledujúcom roku 2015 bola v dôsledku uzákonenia novely Obchodného zákonníka, ktorá nadobudla platnosť 1.1.2015 navýšená položka základného kapitálu na hodnotu 25 000€ Táto novela tiež nariaďuje všetkým spoločnostiam s ručením obmedzeným, ktorých základný kapitál je

nižší ako 25 000€ uvádzať výšku svojho základného kapitálu na všetkých obchodných dokumentoch a tiež tvoriť rezervný fond minimálne vo výške 10% základného kapitálu.

Údaje zistené z vertikálnej analýzy, uvedené v prílohe P I, nám poukazujú na fakt, že finančná štruktúra sa v priebehu sledovaného obdobia mení ako v podniku tak aj v odvetví. Zatiaľ čo v roku 2012 tvoria cudzie zdroje 40% pasív podniku, o rok neskôr táto položka zastáva už iba 16% podiel na bilančnej sume. V odvetví je podiel vlastného kapitálu na pasívach iba 30%, výnimkou je len rok 2012 kedy tvoril dokonca 49%.

Táto skutočnosť by na prvý pohľad mohla svedčať o tom, že podnik využíva menej cudzích zdrojov ako jeho konkurenčné firmy. Mal by mať teda menšie náklady na ich uhrádzanie a tiež byť menej rizikový z hľadiska zadĺženosti. Ak však porovnáme podnik a odvetvie aj z hľadiska využívania bankových úverov, zistíme, že táto položka so svojim podielom 15 – 45% tvorí v podniku významnú časť pasív, čím prevyšuje svojich konkurentov. Táto problematika bude detailnejšie analyzovaná v analýze zadĺženosti podniku.

*Tab. 6 Analýza finančnej štruktúry spoločnosti (vlastné spracovanie)*

v €	2012	2013	2014	2015
<b>PASÍVA</b>	<b>1 973 965</b>	<b>1 657 145</b>	<b>1 826 827</b>	<b>1 995 818</b>
Vlastný kapitál	1 073 670	1 230 130	839 813	874 518
Základný kapitál	6 640	6 640	6 640	25 000
Kapitálové fondy	24 775	24 775	24 775	24 775
Ostatné fondy zo zisku	100 734	100 734	100 734	100 734
Rezervné fondy	3 526	3 526	3 526	3 526
Nerozdelený zisk min.obdobia	779 366	937 995	644 454	704 139
VH účtovného obdobia	158 629	156 460	59 684	16 343
Cudzie zdroje	798 916	258 981	867 384	1 018 513
Rezervy	55	3 007	3 479	2 205
Dlhodobé záväzky	8 331	3 169	13 414	17 257
Krátkodobé záväzky	488 341	252 805	107 253	108 427
Bankové úvery	302 189	0	743 238	890 624
- krátkodobé	302 189	0	0	0
- dlhodobé	0	0	743 238	890 624
Časové rozlíšenie pasívne	101 379	168 034	119 630	102 787

Tab. 7 Analýza finančnej štruktúry odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16)

v €	2012	2013	2014
<b>PASÍVA</b>	<b>2 396 845 005</b>	<b>2 138 916 450</b>	<b>2 303 075 970</b>
Vlastný kapitál	1 179 377 955	616 663 425	611 776 785
Základný kapitál	1 001 604 270	986 604 270	986 604 270
Emisné ážio	258 915	258 915	295 020
Kapitálové fondy	139 582 470	139 582 470	139 582 470
Ostatné fondy zo zisku	23 264 955	23 859 735	15 875 640
Rezervné fondy	123 706 830	123 706 830	128 743 890
Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	-53 970	-21 822 075	-18 473 040
Nerozdelený zisk min.obdobia	-111 240 045	-123 624 315	-643 615 440
VH účtovného obdobia	2 254 530	-511 902 405	2 763 975
Cudzie zdroje	1 043 737 950	1 387 145 835	1 562 181 180
Rezervy	48 757 395	464 926 335	475 554 165
Dlhodobé záväzky	60 897 720	53 688 555	53 075 535
Krátkodobé záväzky	382 684 935	363 295 755	503 233 065
Bankové úvery	551 397 900	505 235 190	530 318 415
- krátkodobé	487 564 590	460 228 710	396 384 645
- dlhodobé	63 833 310	45 006 480	133 933 770
Časové rozlíšenie pasívne	173 729 100	135 107 190	129 118 005

### 7.1.3 Analýza pohľadávok a záväzkov po lehote splatnosti

Prehľad o krátkodobých pohľadávkach z obchodného styku sledovanej spoločnosti a tiež o podiele pohľadávok po splatnosti na celkovej hodnote pohľadávok je uvedený v tabuľke 8. Vidíme, že maximálny podiel pohľadávok po splatnosti na celkovej hodnote krátkodobých pohľadávok na úrovni 29,21% je dosiahnutý v roku 2013. V danom roku však ani napriek tomu nedochádza k tvorbe opravných položiek k pohľadávkam. Vedenie spoločnosti zastáva názor, že ich tvorba nie je nutná, pretože obchodné vzťahy s odberateľmi sú výsledkom dlhoročnej spolupráce, takže tu nevzniká riziko ich nesplatenia.

Záväzky po splatnosti spoločnosť neeviduje v žiadnom zo sledovaných období. Vedenie podniku dbá o dobré vzťahy s dodávateľmi, preto sa neustále snaží splácať svoje dlhy načas.

Tab. 8 Pohľadávky po lehote splatnosti a ich podiel na pohľadávkach spoločnosti  
(vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
Krátkodobé pohľadávky z obchodného styku	620 694	385 822	198 569	201 581
Pohľadávky po splatnosti	114 332	112 700	40	45 000
<b>Pohľadávky po splatnosti/ krátkodobé pohľadávky</b>	<b>18,42%</b>	<b>29,21%</b>	<b>0,02%</b>	<b>22,32%</b>
Opravná položka z pohľadávkam	0	0	0	0

#### 7.1.4 Analýza výnosov a nákladov spoločnosti

Pri analyzovaní dosahovaných výnosov vykazovaných v tabuľke 9 sa nám znovu potvrdzuje skutočnosť, že sledovaná spoločnosť má výrazne výrobný charakter. Táto informácia je potvrdená štruktúrou výnosov podniku, kde už na prvý pohľad vidíme, že najvýznamnejšiu časť tvoria tržby za predaj vlastných výrobkov. V každom sledovanom roku je ich podiel viac než 84% celkových výnosov. Významnú položku tiež predstavujú tržby z predaja služieb, ktoré tvoria okolo 15% hodnoty výnosov podniku. V odvetví tvoria tržby z predaja výrobkov a služieb dokonca 90% výnosov.

Z uvedenej tabuľky 9 môžeme vyvodiť záver, že výnosy podniku rovnako ako jeho hlavná časť – výkony majú kolísavý charakter. Najvyššie hodnoty týchto položiek boli vykazované v roku 2012, kedy aj výkony dosiahli hodnotu 2 259 243€. V nasledujúcom období došlo k zníženiu o 5% a klesajúci trend pokračoval aj v roku 2014, kedy táto položka klesla o ďalších 12%. V odvetví nastal rovnaký trend vývoja, nakoľko došlo k poklesu celkových výnosov o 4%.

Významné poklesy v tržbách spoločnosti sú spôsobené najmä zatepľovaním bytových domov, čo vedie k nižšej spotrebe tepla. V poslednom sledovanom období však v dôsledku zaradenia kogeneračnej jednotky došlo k rastu výkonov o takmer 4%.

V sledovanom období podnik a aj odvetvie vykazujú veľmi nízke hodnoty tržieb z predaja dlhodobého majetku a tiež ostatných prevádzkových nákladov. Z hľadiska finančných výnosov v sledovanom podniku uvažujeme len výnosové úroky, ktorých výška je však tiež vzhľadom na súhrnnú hodnotu výnosov veľmi nízka vo všetkých sledovaných rokoch. Zmenu stavu zásob, aktiváciu a mimoriadne výnosy podnik v sledovanom období nevykazuje vôbec.



Tab. 9 Analýzy výnosov spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
Tržby za predaj tovaru	1 031	0	0	0
Výkony	2 259 243	2 139 321	1 882 734	1 955 707
- Tržby za predaj vlastných výrobkov	2 259 243	1 805 587	1 602 351	1 667 915
- Tržby z predaja služieb		315 033	272 763	287 792
- Zmena stavu zásob	0	0	0	0
- Aktivácia	0	18 701	7 620	0
Tržby z predaja DM	0	54	164	6 791
Ostatné prevádzkové výnosy	6 452	7 105	10 423	6 982
Finančné výnosy	249	21	15	23
- Výnosové úroky	249	21	15	23
Mimoriadne výnosy	0	0	0	0
<b>VÝNOSY</b>	<b>2 266 975</b>	<b>2 146 501</b>	<b>1 893 336</b>	<b>1 969 503</b>

Tab. 10 Analýza výnosov odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16)

v €	2012	2013	2014
Tržby za predaj tovaru	568 290	281 760	9 654 675
Výkony	1 737 950 610	1 703 864 055	1 621 407 855
- Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	1 718 816 175	1 685 569 680	1 593 431 715
- Zmena stavu zásob	11 730	-32 610	0
- Aktivácia	19 122 705	18 326 985	27 976 140
Tržby z predaja DM a materiálu	1 306 725	7 033 980	25 551 720
Ostatné prevádzkové výnosy	104 902 890	152 248 935	135 774 645
Tržby z predaja cenných papierov a podielov	8 020 080	237 675	114 000
Výnosy z DFM	652 230	141 795	236 295
Výnosy z krátkodobého finančného majetku	72 240	23 130	981 705
Výnosové úroky	1 234 290	1 063 350	1 123 500
Ostatné finančné výnosy	94 770	252 270	-1 127 445
Mimoriadne výnosy	0	0	0
<b>VÝNOSY</b>	<b>1 854 802 125</b>	<b>1 865 146 950</b>	<b>1 793 716 950</b>

Pri posudzovaní vykazovaných údajov o nákladoch spoločnosti rovnako ako v predchádzajúcich analýzach môžeme na prvý pohľad usúdiť, o aký charakter podniku sa jedná. Je to dané podielom výkonovej spotreby na celkových nákladoch. Dokonca v tabuľke 11 vidíme, že náklady na tovar táto spoločnosť vykazuje iba v roku 2012 a v neskorších obdobiach je táto položka nulová. V odvetví je táto položka tiež považovaná za nevýznamnú. Najvýznamnejší podiel na nákladoch v odvetví predstavuje výkonová spotreba. Ďalšiu významnejšiu položku tvoria osobné náklady, ktoré v podniku tvoria okolo 11% výkonov a v odvetví okolo 8 – 12%.

Celková výška nákladov firmy v sledovanom období neustále klesá, výnimku tvorí iba rok 2015 kedy dochádza k nárastu o 6,52%. Výkonová spotreba, ako už bolo vyššie uvedené, tvorí v sledovanom období najväčšiu časť nákladov so svojim podielom 73 – 79%. V rámci výkonovej spotreby je dôležitou položkou spotreba materiálu, ktorá tvorí 55 – 62% nákladov. Ďalšou významnou položkou podniku sú osobné náklady, ktorých výška v rokoch 2013 a 2014 klesá, potom však nastáva mierne zvýšenie spôsobené zvýšením miezd pracovníkov. Táto položka je ďalej členená na mzdové náklady, náklady na sociálne zabezpečenie a sociálne náklady.

Odpisy DHM a DNM sú podstatnou nákladovou položkou najmä preto, lebo sa jedná o výrobný podnik, ktorý pre svoju existenciu potrebuje veľké množstvo majetku akým sú hlavne stroje, stavby a výrobné zariadenia. V posledných rokoch podnik zavádzal do používania kogeneračnú jednotku, s čím súviseli aj zvýšené odpisy v rokoch 2014 a 2015.

Ďalšie nákladové položky akými sú dane a poplatky, ostatné prevádzkové alebo finančné náklady netvoria významnú časť nákladov podniku. Finančné náklady sú tvorené hlavne nákladovými úrokmi a menší podiel zastávajú tiež ostatné finančné náklady.

Mimoriadne náklady podnik ani jeho konkurenti v žiadnom zo sledovaných rokov nevykazujú.

Tab. 11 Analýza nákladov spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
Náklady na tovar	1 021	0	0	0
Výkonová spotreba	1 641 979	1 564 603	1 347 155	1 417 156
- Spotreba materiálu, energie	1 307 893	1 238 049	1 014 978	1 115 738
- Služby	334 086	326 554	332 177	301 418
Osobné náklady	300 673	224 125	215 270	217 122
Dane a poplatky	10 841	10 379	11 860	11 390
Odpisy DHM, DNM	102 682	102 834	122 441	175 200
ZC predaného DM	0	500	0	0
Ostatné prevádzkové náklady	6 632	38 343	106 346	104 850
Finančné náklady	7 215	2 621	12 776	21 986
- Nákladové úroky	5 504	1 325	10 284	20 953
- Ostatné finančné náklady	1 711	1 296	2 492	1 033
Daň z príjmov	37 303	46 636	17 804	5 456
Mimoriadne náklady	0	0	0	0
<b>NÁKLADY</b>	<b>2 108 346</b>	<b>1 990 041</b>	<b>1 833 652</b>	<b>1 953 160</b>

Tab. 12 Podiel vybraných nákladov na výkonoch spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
Náklady na tovar	0%	0%	0%	0%
Výkonová spotreba	73%	73%	72%	72%
Nákladové úroky	13%	0%	1%	1%
Osobné náklady	0%	10%	11%	11%
Daň	2%	2%	1%	0%

Tab. 13 Analýza nákladov odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16)

v €	2012	2013	2014
Náklady na tovar	626 070	487 530	1 408 725
Výkonová spotreba	1 365 394 080	1 383 924 495	1 317 059 415
- Spotreba materiálu, energie	1 175 590 725	1 177 312 935	1 071 572 670
- Služby	189 803 355	206 611 560	245 486 745
Osobné náklady	203 382 015	206 503 620	208 978 950
Dane a poplatky	6 191 325	4 423 575	4 412 760
Odpisy DHM, DNM	172 243 995	162 142 875	145 412 325
Zostatková cena predaného DM	997 170	6 587 385	16 399 110
Ostatné prevádzkové náklady	47 116 905	779 059 530	42 474 600
Finančné náklady	41 314 635	22 855 860	37 825 350
- Predané cenné papiere a podiely	15 907 965	666 030	114 000
- Nákladové úroky	24 409 425	21 039 825	18 467 235
- Ostatné finančné náklady	997 245	1 150 005	19 244 115
Daň z príjmu	7 640 700	0	7 974 195
Mimoriadne náklady	0	0	0
<b>NÁKLADY</b>	<b>1 844 906 895</b>	<b>2 471 508 120</b>	<b>1 781 945 430</b>

### 7.1.5 Analýza pridanej hodnoty a výsledku hospodárenia

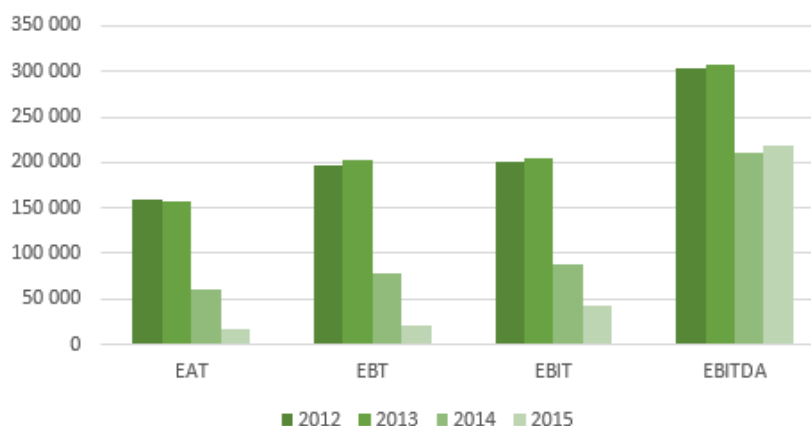
Z tabuľky 14 môžeme na prvý pohľad konštatovať, že výška aj štruktúra pridanej hodnoty podniku sa vyvíjala v priebehu sledovaného obdobia nerovnomerne. Najvýznamnejší podiel na jej výške majú osobné náklady, významnými položkami však sú aj odpisy a čistý zisk.

V tabuľke 14 je tiež sumarizovaný prehľad vývoja výsledku hospodárenia a jeho jednotlivých častí. Vidíme, že väčšina zisku v jednotlivých obdobiach je tvorená v prevádzkovej oblasti, čo vyplýva z výrobného charakteru podniku. Finančný výsledok hospodárenia dosahuje stratu, čo je spôsobené hlavne niekoľko násobne vyššou hodnotou nákladových úrokov oproti úrokom výnosovým. Mimoriadny výsledok hospodárenia nie je v podniku vykazovaný, pretože podnik vo svojom účtovníctve neeviduje žiadne výnosy ani náklady mimoriadneho charakteru.

Pri analyzovaní zisku spoločnosti nemôžeme opomenúť skutočnosť, že v priebehu sledovaného obdobia dochádza k jeho neustálemu znižovaniu. Prvý pokles nastal v roku 2013 na úrovni -1,4%, ktorý bol nasledovaný poklesmi v roku 2014 o 62% a v roku 2015 o 73% až na hodnotu EAT=16 343€. Vývoj jednotlivých ukazovateľov zisku je znázornený na obrázku 6.

Tab. 14 Analýza pridanej hodnoty a výsledku hospodárenia spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
Osobné náklady	300 673	224 125	215 270	196 376
Odpisy	102 682	102 834	122 441	175 200
Nákladové úroky	5 504	1 325	10 284	20 953
Čistý zisk	158 629	156 460	59 684	16 343
Ostatné	49 786	89 984	127 900	129 679
<b>Pridaná hodnota</b>	<b>617 274</b>	<b>574 718</b>	<b>535 579</b>	<b>538 551</b>
Provozný VH	202 898	205 696	90 249	43 762
Finančný VH	-6 966	-2 600	-12 761	-21 963
Mimoriadny VH	0	0	0	0
<b>EAT</b>	<b>158 629</b>	<b>156 460</b>	<b>59 684</b>	<b>16 343</b>
<b>EBT</b>	<b>195 932</b>	<b>203 096</b>	<b>77 488</b>	<b>21 799</b>
<b>EBIT</b>	<b>201 436</b>	<b>204 421</b>	<b>87 772</b>	<b>42 752</b>
<b>EBITDA</b>	<b>304 118</b>	<b>307 255</b>	<b>210 213</b>	<b>217 952</b>



Obr. 6 Vývoj ukazovateľov zisku spoločnosti v období rokov 2012 – 2015 (vlastné spracovanie)

### 7.1.6 Analýza cash flow

V tabuľke 15 je znázornený prehľad o peňažných tokoch sledovanej spoločnosti za dané obdobie rokov 2012 – 2015 rozčlenený na prevádzkovú, investičnú a finančnú činnosť. Vo všetkých sledovaných rokoch dochádza k zápornému peňažnému toku v oblasti prevádzkovej činnosti, čo je spôsobené najmä znižovaním záväzkov. CF z investičnej činnosti vykazuje tiež záporné hodnoty, čo ale svedčí o tom, že podnik realizuje investície do dlhodobého hmotného majetku v každom sledovanom roku. V roku 2014 bolo touto investíciou zavedenie kogeneračnej jednotky, v roku 2015 došlo k prepojeniu dvoch tepelných okruhov, čo si tiež vyžiadalo vloženie dodatočných finančných prostriedkov. Vysoké hodnoty peňažných tokov vo finančnej činnosti sú dôsledkom čerpania úverov, z ktorých podnik financuje svoje investície a tiež časti dlhodobého majetku. Stav peňažných prostriedkov na konci obdobia dosahuje vždy kladné hodnoty napriek tomu, že k zníženiu došlo v roku 2013 aj 2015.

Tab. 15 Vývoj tokov peňažnej hotovosti spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
Počiatkový stav peňaž. prostriedkov	136 477	153 584	113 263	155 212
Čistý CF z prevádz. činnosti	-114 536	-78 344	-547 095	-572 334
Čistý CF z investičnej činnosti	-1 664	-112 727	-393 530	-402 086
Čistý CF z finančnej činnosti	133 307	150 750	982 574	944 382
<b>Čisté zníženie/zvýšenie peňažných prostriedkov</b>	<b>17 107</b>	<b>-40 321</b>	<b>41 949</b>	<b>-30 038</b>
Konečný stav peňaž. prostriedkov	153 584	113 263	155 212	125 174

## 7.2 Rozdielové ukazovatele finančnej analýzy

*Čistý pracovný kapitál*, ktorého hodnotu dostaneme, ak od obežných aktív odpočítame krátkodobé záväzky a následne aj krátkodobé bankové úvery a výpomoci je významným absolútnym ukazovateľom finančnej analýzy. V sledovanej spoločnosti dosahuje vo všetkých sledovaných rokoch okrem roku 2012 kladné hodnoty, čo znamená, že v tomto období hodnota krátkodobého majetku prevyšuje hodnotu krátkodobých záväzkov. V roku 2012 dosahuje zápornú hodnotu, ktorá je spôsobená zvýšenými krátkodobými záväzkami a úvermi. V ďalších obdobiach nastal ale nárast, ktorý pokračoval až do roku 2015, kde bol tento pokles spôsobený zvýšením krátkodobých bankových úverov o 890 624€

Tab. 16 Analýza čistého pracovného kapitálu spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
ČPK	-14 121	247 486	288 486	230 856

### 7.3 Pomerové ukazovatele finančnej analýzy

#### 7.3.1 Analýza zadĺženosti, majetkovej a finančnej štruktúry

Celková zadĺženosť sledovanej spoločnosti sa v priebehu štyroch analyzovaných rokov vyvíja nestabilne. V sledovanom období sa jej hodnoty vyvíjajú v rozmedzí približne 16 – 51%.

V prvom roku pozorovania dosahuje 40,47%, čo je však rovnako ako aj v nasledujúcich rokoch menej než u konkurentov v odvetví. Keďže 25% cudzích zdrojov v tomto období tvoria krátkodobé záväzky, podnik je v tomto roku z hľadiska členenia finančnej štruktúry rizikovejší ako v nasledujúcich obdobiach.

Nízka hodnota zadĺženosti v roku 2013 je vykázaná preto, lebo hodnota cudzích zdrojov je v tomto období tvorená z takmer 98% krátkodobými záväzkami. Ostatné položky ako sú dlhodobé záväzky či bankové úvery dosahujú zanedbateľné alebo dokonca nulové hodnoty. O tejto skutočnosti svedčí aj ukazovateľ miery zadĺženosti. Jeho nízka hodnota je spôsobená najmä 74% - ným podielom VK na celkových pasívach a signalizuje, že veritelia ktorí tejto spoločnosti poskytnú svoje finančné prostriedky sa nemusia báť o ich návratnosť. S minimálnou výškou dlhodobých cudzích zdrojov súvisia aj ďalšie ukazovatele zobrazené v tabuľke 17. Keďže v tomto období spoločnosť vykazuje naozaj vysoký EAT v hodnote 156 460€ a od neho sa odvíjajúci EBIT vo výške 204 421€, ukazovateľ úrokového krytia dosahuje hodnotu 154,28. Takáto vysoká hodnota značí, že nie len, že je podnik schopný splácať úroky veriteľom a dane štátu, ale tiež je schopný tvoriť zisk pre vlastníkov. V odvetví sa úrokové krytie v rokoch 2012 – 2014 vyvíjalo pomerne nestabilne. Pri porovnaní s podnikom však vidíme, že opäť nastáva situácia, keď je na tom sledovaný podnik z hľadiska tohto ukazovateľa lepšie.

V roku 2014 nastalo v podniku zvýšenie celkovej zadĺženosti na 47,48%. Bolo spôsobené rastom cudzích zdrojov podniku, najmä prijatím dlhodobého bankového úveru vo výške 743 238€. Keď ale uskutočníme porovnanie s odvetvím, zistíme že podnik je na tom stále

lepšie ako jeho konkurenti. Tieto vysoké hodnoty zadĺženosti môžeme vysvetliť vysokou kapitálovou náročnosťou analyzovanej oblasti podnikania. Spoločnosti musia vynaložiť vysoké čiastky na neustále zefektívňovanie svojej výroby a poskytovania služieb, ktoré mnohokrát nie sú schopné hrať vlastnými zdrojmi. Preto je z hľadiska sledovania zadĺženosti najvýznamnejším ukazovateľom miera zadĺženosti. Tá v roku 2014 nadobudla rastúci trend oproti predchádzajúcemu roku. Je tu však nutné spomenúť, že dlhodobé cudzie zdroje tvoria vyše 87% celkových cudzích zdrojov, v roku 2015 dokonca 89%. Tieto zdroje sú oproti krátkodobým považované za menej rizikové, pretože podnik má viac času na ich splatenie, hoci nevýhodou je vyšší poplatok za ich čerpanie v podobe úroku. V odvetví dosahuje tento ukazovateľ vyššie hodnoty, čo svedčí o tom, že konkurenti využívajú väčšie množstvo cudzích zdrojov vzhľadom na hodnotu vlastného kapitálu. Keďže v tomto období dosahuje ukazovateľ krytia dlhodobého majetku vlastným kapitálom hodnotu menšiu ako 1, znamená to, že podnik nie je schopný z vlastného kapitálu uhradiť celú hodnotu dlhodobých aktív.

V rokoch 2013, 2014 a 2015 dosahuje krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi hodnotu nevýznamne prevyšujúcu 1. Z tejto informácie môžeme usúdiť, že podnik realizuje neutrálnu až konzervatívnu stratégiu financovania, má dostatok kapitálu ale tiež nie je zbytočne prekapitalizovaný. Nižšia hodnota je vykazovaná v roku 2012, kedy sa ale tiež približuje požadovanej hranici 1. Výška úrokového krytia v sledovanom období signalizuje, že podnik je napriek vyššej zadĺženosti aj tak schopný splácať úroky, dane a tvoriť zisk pre vlastníkov.

V roku 2015 dosahuje spoločnosť rekordnú hranicu zadĺženosti na úrovni 51,03%. Tento nárast je spôsobený zvýšením cudzích zdrojov v dôsledku dodatočného prijatia dlhodobých bankových úverov, ktoré sa medziročne zvýšili o 890 624€. Miera zadĺženosti dosiahla hodnotu 1,17. Keď ale vezmeme do úvahy aj štruktúru záväzkov spoločnosti, zistíme, že najväčšiu časť cudzích zdrojov tvoria dlhodobé bankové úvery, ktoré podnik spláca a do budúcnosti už ich ďalšie prijímanie neplánuje.

Záporné hodnoty doby splácania dlhu sú spôsobené zápornými výsledkami z prevádzkového cash flow. Vidíme však, že napriek tomu sledovaná položka vykazuje klesajúci trend.



Tab. 17 Analýza zadĺženosti spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
Celková zadĺženosť	40,47%	15,63%	47,48%	51,03%
Miera zadĺženosti	0,74	0,21	1,03	1,17
Dlhodobé cudzie zdroje/cudzie zdroje	1,04%	1,22%	87,23%	89,14%
Dlhodobé cudzie zdroje/dlhodobý kapitál	0,77%	0,26%	47,4%	50,94%
Vlastný kapitál/dlhodobý majetok	0,91	1,065	0,588	0,529
Dlhodobé zdroje/dlhodobý majetok	0,92	1,067	1,119	1,08
Úrokové krytie (EBIT/nákladové úroky)	36,60	154,28	8,535	2,04
Doba splácania dlhu	-6,97	-3,27	-1,58	-1,78

Tab. 18 Analýza zadĺženosti odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16)

v €	2012	2013	2014
Celková zadĺženosť	44,55%	64,85%	67,83%
Miera zadĺženosti	0,88	2,249	2,554
Dlhodobé cudzie zdroje/cudzie zdroje	53,55%	37,05%	28,77%
Dlhodobé cudzie zdroje/dlhodobý kapitál	32,74%	45,46%	42,35%
Vlastný kapitál/dlhodobý majetok	0,72	0,405	0,417
Dlhodobé zdroje/dlhodobý majetok	1,06	0,743	0,724
Úrokové krytie (EBIT/nákladové úroky)	1,41	-27,821	1,581

### 7.3.2 Analýza likvidity

Ukazovatele bežnej, pohotovej aj hotovostnej likvidity sledovanej spoločnosti vykazujú v sledovanom období kolísavý priebeh. V roku 2012 dosahujú všetky likvidity minimálne hodnoty v rámci sledovaného obdobia najmä v dôsledku vyšších krátkodobých záväzkov, ktoré v tomto roku tvoria 25% bilančnej sumy. V odvetví vykazované likvidity spadajú do oboru doporučení. V roku 2013 podnik vykazuje výborné výsledky, nakoľko sa hodnoty likvidít v tomto období pohybujú v rámci odporúčaní. Rovnako aj ukazovateľ podielu čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach nám poukazuje na dodržanú krátkodobú finančnú stabilitu firmy, ktorá nie je podkapitalizovaná ale ani prekapitalizovaná.

V rokoch 2014 a 2015 došlo k rastu všetkých hodnôt likvidity, ktoré dokonca prerástli doporučovanú hranicu v jej všetkých troch sledovaných ukazovateľoch. Tieto vysoké hodnoty však nemôžeme považovať za nevýhodu spoločnosti, nakoľko jej vedenie nás

oboznámilo so skutočnosťou, že pre udržiavanie činnosti spoločnosti bez akýchkoľvek negatívnych dopadov je nutné na bankových účtoch v každom období držať aspoň hodnotu 100 000€ Nadbytočný nárast tiež nastal v prípade pomeru čistého pracovného kapitálu a obežných aktív, kde podnik dosiahol maximum za sledované roky a to na úrovni 72,9%. Je to spôsobené hlavne poklesom zložky obežných aktív pri súčasnom raste čistého pracovného kapitálu hlavne v dôsledku znížených krátkodobých záväzkov aj úverov. Podiel ČPK na OA dosahuje v tomto roku v podniku takmer 73%, čo je zbytočne veľa. V odvetví je jeho výška však naopak príliš nízka na úrovni 23,31%. Tento pokles vznikol najmä v dôsledku rastu obežných aktív o takmer 36%. V odvetví hodnoty ukazovateľov bežnej, pohotovej aj hotovostnej likvidity zodpovedajú odporúčaným hodnotám. Všeobecne teda môžeme povedať, že podniky v odvetví nemajú problém s platobnou schopnosťou. Pomer čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach aj na celkových aktívach je o niečo nižší ako v sledovanom podniku, no napriek tomu v rokoch 2012 a 2013 svedčí o finančnej stabilite.

Tab. 19 Analýza likvidity spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
Bežná likvidita	0,98	1,98	3,69	3,13
Pohotová likvidita	0,79	1,98	3,55	3,13
Hotovostná likvidita	0,19	0,45	1,45	1,15
ČPK/OA	-1,82%	49,47%	72,9%	68,04%
ČPK/aktíva	-0,72%	14,94%	15,79%	11,57%
Likvidita z prevádz. CF	-0,14	-0,31	-5,10	-5,28

Tab. 20 Analýza likvidity odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16)

v €	2012	2013	2014
Bežná likvidita	1,69	1,50	1,30
Pohotová likvidita	1,63	1,43	1,27
Hotovostná likvidita	0,50	0,36	0,63
ČPK/OA	40,89%	33,27%	23,31%
ČPK/aktíva	12,89%	9,52%	8,41%

### 7.3.3 Analýza rentability

Hodnota rentability tržieb pre potreby tejto analýzy bola počítaná ako pomer čistého zisku k celkovým tržbám, pretože naším cieľom bolo zistiť, koľko čistého zisku pripadá na 1€ celkových tržieb podniku. Samozrejme je cieľom každej spoločnosti dosiahnuť čo najvyššie hodnoty tohto ukazovateľa, pretože predstavuje ziskovú maržu. Preto za najúspešnejšie obdobia z hľadiska sledovaného podniku považujeme roky 2012 a 2013. Naopak ako najmenej úspešný môžeme označiť rok 2015, kedy došlo k významnému poklesu čistého zisku z 59 684€ roku 2014 na 16 343€ roku 2015. Samozrejme znížením tohto významného ukazovateľa sú ovplyvnené aj všetky ostatné nízke hodnoty rentabilit podniku v roku 2015. V odvetví bola najvyššia rentabilita dosiahnutá v roku 2014, kedy je ale aj tak viditeľne nižšia ako v danej spoločnosti. Rok 2013 priniesol odvetviu záporné výsledky všetkých ukazovateľov rentability, čo bolo spôsobené prebytkom nákladov nad výnosmi podnikov, čoho následkom bola strata až vo výške -511 902 405 €

Rentabilita výnosov bola počítaná ako pomer zisku pred úrokmi a zdanením a celkových výnosov podniku za všetky jeho činnosti. Vidíme, že aj tento ukazovateľ v rokoch 2014 a 2015 klesá vplyvom znižujúceho sa výsledku hospodárenia spoločnosti. Na základe porovnania výsledkov tohto ukazovateľa v podniku a v konkurenčných podnikoch môžeme opäť konštatovať, že podnik dosahuje lepšie výsledky a má vyššiu tendenciu k tvorbe zisku.

Z hodnoty EBIT sme vychádzali aj pri stanovovaní rentability celkového, úplatného a vlastného kapitálu pretože sme chceli zistiť, aká je výkonnosť podniku bez ohľadu na dane či platené nákladové úroky. Rentabilita vlastného kapitálu predstavuje produkčnú silu firmy, rentabilita vlastného kapitálu zasa výnosnosť kapitálu, ktorý vložili do podniku jeho vlastníci. Samozrejme je v záujme spoločnosti aby dosahovala maximálne možné výsledky a tak získavala čo najväčší zisk vyvolaný dodatočným zvýšením aktív či vlastného kapitálu o 1€

Úplatný kapitál je v našej spoločnosti tvorený vlastným kapitálom a úročenými cudzími zdrojmi. V roku 2013 je podiel EBIT na tomto kapitále najvyšší práve vďaka tomu, že podnik v tomto období nevykazoval žiadne krátkodobé ani dlhodobé úvery. V roku 2014 vykazuje ukazovateľ nižšie hodnoty najmä preto, lebo sa znížil podiel vlastného kapitálu na pasívach podniku vo všeobecnosti. Pasíva v roku 2014 boli tvorené zo 40% dlhodobými bankovými úvermi, čo tiež podnietilo pokles tejto ziskovosti. Najnižšie hodnoty sú aj tak

ale vykazované v poslednom sledovanom roku, kedy krátkodobé bankové úvery predstavujú takmer rovnaký podiel na pasívach podniku ako jeho vlastný kapitál. V odvetví sa opäť stretávame s nižšími hodnotami v porovnaní s podnikom.

Najväčší rozdiel je badateľný pri analyzovaní rentability vlastného kapitálu, kde v roku 2012 dosahujú podniky v odvetví 0,19% a v podniku dokonca 14,77%. Tento rozdiel, rovnako ako rozdiel v roku 2014, vyplýva z rozdielnej finančnej štruktúry podniku a odvetvia. V roku 2014 tvorí vlastný kapitál 46% pasív podniku, hoci v odvetví tvorí iba 27%. Odchýlky rentabilit vlastného kapitálu vznikajú však aj v roku 2013, kedy dosahuje tento ukazovateľ -83,01% v odvetví a 16,62% v podniku.

*Tab. 21 Analýza rentability spoločnosti (vlastné spracovanie)*

v €	2012	2013	2014	2015
Rentabilita tržieb (ROS)	7,02%	7,38%	3,18%	0,83%
Rentabilita výnosov	8,89%	9,52%	4,64%	2,17%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	10,20%	12,34%	4,8%	2,14%
Rentabilita úplatného kapitálu	14,64%	16,62%	5,54%	2,42%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	14,77%	16,62%	10,45%	4,89%

*Tab. 22 Analýza rentability odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16)*

v €	2012	2013	2014
Rentabilita tržieb (ROS)	0,13%	-30,36%	0,17%
Rentabilita výnosov	1,85%	-31,38%	1,63%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	1,43%	-27,37%	1,27%
Rentabilita úplatného kapitálu	1,98%	-52,17%	2,56%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	0,19%	-83,01%	0,45%

#### 7.3.4 Analýza aktivity

Obrat celkových aktív počítaných na báze tržieb a na báze výnosov sa v sledovanej spoločnosti významne nelíšia. Svedčí to o štruktúre výnosov podniku, kde také položky ako aktivácia, finančné výnosy, mimoriadne výnosy atď. nepovažujeme za veľmi významné. Ak vychádzame z požiadavku, že obrat aktív by mal dosahovať minimálne hodnotu 1, kde z každého 1€ majetku by mali byť dosiahnuté tržby/výnosy minimálne 1€, môžeme konštatovať, že vo všetkých sledovaných rokoch sa podniku vodí naozaj dobre. Obratovosť pohľadávok aj záväzkov sa vyvíjajú nestabilne, najmä v dôsledku veľkej

menlivosti týchto položiek v súvislosti s uskutočňovanou podnikateľskou činnosťou podniku.

Doba obratu zásob dosahuje maximum v roku 2014, kedy premena peňazí na výrobky a ich následná premena späť do peňažnej podoby v dôsledku predaja dosahuje 3 dni. V ostatných troch rokoch netrvá tento proces ani jeden deň. Je to spôsobené hlavne tým, že spoločnosť vo všeobecnosti neeviduje zásoby vo významnej výške, ich pomer na aktívach dosahuje 0%. Práve preto sú pre účely našej analýzy významnejšími ukazovateľmi doba obratu pohľadávok a záväzkov.

Na prvý pohľad môžeme vidieť, že doba obratu pohľadávok je v každom sledovanom roku vyššia ako doba obratu záväzkov. Je teda jasné, že spoločnosť spláca svoje záväzky skôr ako sú splatené jej pohľadávky. Práve táto skutočnosť ovplyvňuje aj likviditu spoločnosti, ktorou sme sa zaoberali v predošlej kapitole. Vo všetkých sledovaných rokoch dochádza k znižovaniu doby obratu pohľadávok, čo svedčí o efektívnosti úverovania odberateľov. Vývoj doby obratu záväzkov tiež vykazuje klesajúci trend, takže spoločnosť sa snaží svoje záväzky splácať vždy o niečo skôr.

Na základe porovnaní tabuliek 23 a 24 môžeme konštatovať, že v odvetví sú ukazovatele aktivity na nižšej úrovni ako v podniku. Obrat aktív dosahuje hodnoty v rozmedzí 0,7 – 0,87 čo znamená, že konkurenčné podniky využívajú svoj majetok menej efektívne ako sledovaná spoločnosť. Okrem toho majú tieto podniky aj dlhší transformačný proces a dlhšie čakajú na úhradu pohľadávok od odberateľov, čo im môže krátkodobo spôsobovať väčšiu platobnú neschopnosť. Oneskorenie v úhradách pohľadávok však významne nepociťujú, nakoľko svoje záväzky tiež nesplácajú okamžite.

*Tab. 23 Analýza aktivity spoločnosti (vlastné spracovanie)*

v €	2012	2013	2014	2015
Obrat aktív z tržieb	1,15	1,28	1,03	0,98
Obrat aktív z výnosov	1,15	1,3	1,04	0,99
Obratovosť pohľadávok	3,63	5,49	8,32	9,17
Obratovosť záväzkov	4,63	8,39	17,48	18,1
Doba obratu zásob z tržieb (dni)	0	0	3	0
Doba obratu pohľadávok z tržieb (dni)	99	66	43	39
Doba obratu záväzkov z tržieb (dni)	78	43	21	20

Tab. 24 Analýza aktivity odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16)

v €	2012	2013	2014
Obrat aktív z tržieb	0,72	0,79	0,70
Obrat aktív z výnosov	0,77	0,87	0,78
Obratovosť pohľadávok	3,42	3,85	3,91
Obratovosť záväzkov	4,49	4,64	3,19
Doba obratu zásob z tržieb (dni)	6	6	5
Doba obratu pohľadávok z tržieb (dni)	105	93	92
Doba obratu záväzkov z tržieb (dni)	80	78	113

### 7.3.5 Ďalšie pomerové ukazovatele

Vzhľadom na to, že v sledovanej spoločnosti bol vo všetkých rokoch počet zamestnancov konštantný na úrovni 13, výkyvy v ukazovateli pomeru pridanej hodnoty na počte zamestnancov sú spôsobené samotnými výkyvami pridanej hodnoty. To isté, samozrejme, platí aj o ukazovateľoch tržby/počet zamestnancov a osobné náklady/počet zamestnancov. Vidíme, že osobné náklady na zamestnancov neustále klesajú no aj tak po mesačnom prepočte najnižšej sumy 15 106€ ročne na zamestnanca zistíme, že priemerná mesačná mzda je 1 258€, čo je vysoko nad minimálnou mzdou v Slovenskej republike. Podnik si teda slušne ohodnocuje svoje ľudské zdroje.

Výkonová spotreba predstavuje v každom roku viac než 70% výkonov, pridaná hodnota tvorí 26 – 29% výkonov, osobné náklady približne 10 – 13%, odpisy 4,54 – 8,3% a najmenšiu časť tvoria nákladové úroky, ktorých podiel na výkonoch podniku je 0 – 1%.

Najväčší podiel na pridanej hodnote sledovaného podniku predstavujú osobné náklady, ktoré tvoria 32,36 – 40,19% jej celovej výšky. Významný podiel však zastáva aj výsledok hospodárenia pred zdanením a tiež odpisy. Nákladové úroky sa rovnako ako na výkonoch významne nepodieľajú ani na pridanej hodnote. Je to najmä v dôsledku ich minimálnej výšky vo všetkých sledovaných rokoch.

Pri analyzovaní odvetvia sme bohužiaľ nemali sprístupnené informácie o počte zamestnancov, preto sme tieto údaje neboli schopní analyzovať. Zistili sme však, že výkonová spotreba tvorí okolo 80% výkonov, ďalší významný podiel má pridaná hodnota, ktorá predstavuje priemerne 20% výkonov, osobné náklady zastávajú 11 – 12% výkonov,

o niečo menší podiel predstavujú odpisy a najmenší podiel 9 – 10% tvoria nákladové úroky.

Najvyšší podiel na pridanej hodnote v odvetví majú osobné náklady, ktoré tvoria okolo 60% jej hodnoty. Významný podiel však majú aj odpisy, ktoré tvoria priemerne takmer 50% jej hodnoty. Vidíme tu teda určité odchýlky oproti sledovanému podniku.

Tab. 25 Ďalšie pomerové ukazovatele spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
Pridaná hodnota/počet zamestnancov	47 483	44 209	41 198	43 965
Tržby/počet zamestnancov	173 867	163 149	144 252	150 961
Osobné náklady/počet zamestnancov	23 129	17 240	16 559	15 106
Výkonová spotreba/výkony	72,68%	73,14%	71,55%	70,78%
Osobné náklady/výkony	13,31%	10,48%	11,43%	10,04%
Odpisy/výkony	4,54%	4,81%	6,5%	8,3%
Nákladové úroky/výkony	0,24%	0,06%	0,55%	1,07%
Pridaná hodnota/výkony	27,32%	26,86%	28,45%	29,22%
Osobné náklady/pridaná hodnota	48,71%	39%	40,19%	32,36%
Odpisy/pridaná hodnota	16,63%	17,89%	22,86%	30,26%
Nákladové úroky/pridaná hodnota	0,89%	0,23%	1,92%	3,67%
VH pred zdanením/pridaná hodnota	31,74%	35,34%	14,47%	3,81%

Tab. 26 Ďalšie pomerové ukazovatele odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16)

v €	2012	2013	2014
Výkonová spotreba/výkony	78,56%	81,22%	81,23%
Osobné náklady/výkony	11,70%	12,12%	12,89%
Odpisy/výkony	9,91%	9,52%	8,97%
Nákladové úroky/výkony	1,40%	1,23%	1,14%
Pridaná hodnota/výkony	21,43%	18,77%	19,28%
Osobné náklady/pridaná hodnota	54,60%	64,59%	66,85%
Odpisy/pridaná hodnota	46,24%	50,71%	46,52%
Nákladové úroky/pridaná hodnota	6,55%	6,58%	5,91%
VH pred zdanením/pridaná hodnota	2,66%	-189,65%	3,44%

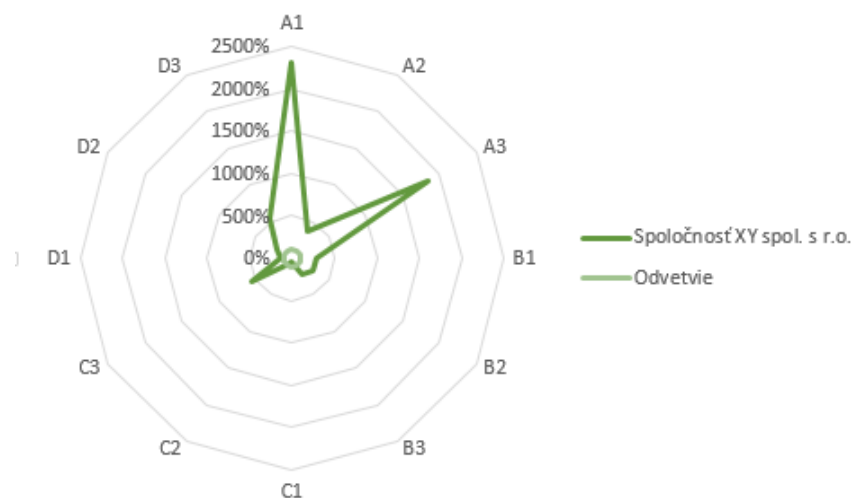
## 7.4 Vyhodnotenie výsledkov finančnej analýzy

### 7.4.1 Spider analýza

Porovnanie základných pomerových sledovanej spoločnosti a celého odvetvia za rok 2014 sú uvedené v tabuľke 27. Tieto dáta sú následne zavedené do obrázku 6, kde sú hodnoty ukazovateľov podniku vyjadrené ako percentuálne podiely hodnôt odvetvia.

Tab. 27 Spider analýza (vlastné spracovanie)

	Ozn.	Ukazovateľ	Spoločnosť XY	Odvetvie
Rentabilita	A1	Rentabilita vlastného kapitálu	10,45%	0,45%
	A2	Rentabilita celkového kapitálu	4,80%	1,27%
	A3	Rentabilita tržieb	3,18%	0,17%
Likvidita	B1	Bežná likvidita	3,69	1,30
	B2	Pohotovú likvidita	3,55	1,27
	B3	Hotovostná likvidita	1,45	0,63
Zadĺženosť	C1	Miera zadĺženosti	1,03	2,55
	C2	Krytie DM dlhodobým kapitálom	1,12	0,72
	C3	Úrokové krytie	8,54	1,58
Obratovosť	D1	Obrat aktív z výnosov	1,04	0,78
	D2	Obratovosť pohľadávok	8,32	3,91
	D3	Obratovosť záväzkov	17,48	3,19



Obr. 7 Spider analýza



### 7.4.2 Sústavy pomerových ukazovateľov

Po zostrojení pyramídového rozkladu rentability vlastného kapitálu zobrazeného na obrázku 8 vidíme, ako spolu navzájom súvisia a ako sa ovplyvňujú jednotlivé ukazovatele výkonnosti podniku.

ČZ / VK		Ukazovateľ	
14,77%		2012	
12,72%		2013	
7,11%		2014	
1,87%		2015	

ČZ / V		V / A		A / VK	
7%		1,15		1,84	
7,29%	x	1,30		1,35	
3,15%		1,04		2,18	
0,83%		0,99		2,28	

ČZ / EBT	EBT / V	V / DHM	DHM / A	CK / VK	FM / Kr. záv.	Kr. záv. / CK	FM / A
0,79	8,89%	1,92	0,60	0,74	0,31	0,61	0,08
0,77	x 9,46%	1,86	x 0,70	0,21	x 0,45	x 0,98	/ 0,07
0,77	4,09%	1,33	0,78	1,03	1,45	0,12	0,08
0,75	1,11%	1,19	0,83	1,16	1,15	0,11	0,06

V / V	N / V
1	93,00%
1	- 92,71%
1	96,85%
1	99,17%

N pr. tov. / V	VS / V	O / V	ON / V	NÚ / V	ost. N / V
0,05%	72,43%	4,53%	13,26%	0,24%	2,49%
0,00%	72,89%	4,79%	10,44%	0,06%	4,53%
0,00%	71,15%	6,47%	11,37%	0,54%	7,32%
0,00%	71,96%	8,90%	11,02%	1,06%	6,23%

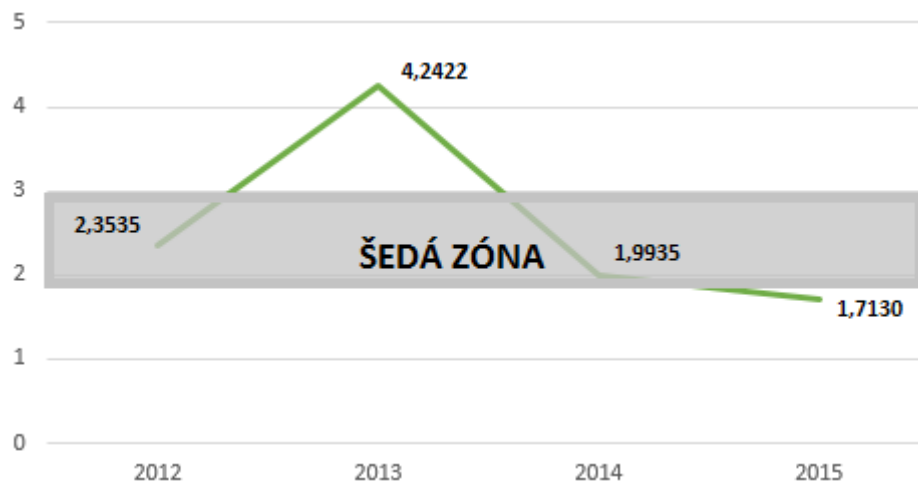
Obr. 8 Pyramídový rozklad rentability vlastného kapitálu spoločnosti  
(vlastné spracovanie)

### 7.4.3 Súhrnné ukazovatele

Po identifikácii hodnôt  $Z$  – skóre v jednotlivých sledovaných rokoch, ich následnom nanesení do grafu zobrazenom na obrázku 9 a zohľadnení hraníc tzv. „šedej zóny“ môžeme usúdiť, že v rokoch 2012 a 2014 je finančná situácia v podniku nevyhranená, nevieme ju jasne zhodnotiť, nakoľko v týchto obdobiach sa podnik nachádza v oblasti „šedej zóny“. Rok 2013 je jediným rokom, kedy nastal rast sledovanej hodnoty až na úroveň 4,2. Toto obdobie preto môžeme označiť za najúspešnejšie, kedy je finančná situácia v podniku uspokojivá. V ostatných rokoch dochádzalo k poklesu hodnôt  $Z$  – skóre až na minimálnu hranicu na úrovni 1,7 v roku 2015, kedy finančná situácia podniku vykazuje určité nedostatky.

Tab. 28 Výpočet Altmanovho Z – skóre spoločnosti (vlastné spracovanie)

	2012	2013	2014	2015
0,717*ČPK/A	-0,0051	0,1071	0,1132	0,0090
0,847*Nerozdelené zisky/aktíva	0,3344	0,4794	0,2965	0,2988
3,107*EBIT/A	0,3171	0,3833	0,1492	0,0666
0,420*VK/CZ	0,5644	1,9949	0,4066	0,3606
0,998*T/A	1,1428	1,2774	1,0279	0,9780
<b>Z- skóre</b>	<b>2,3535</b>	<b>4,2422</b>	<b>1,9935</b>	<b>1,7130</b>

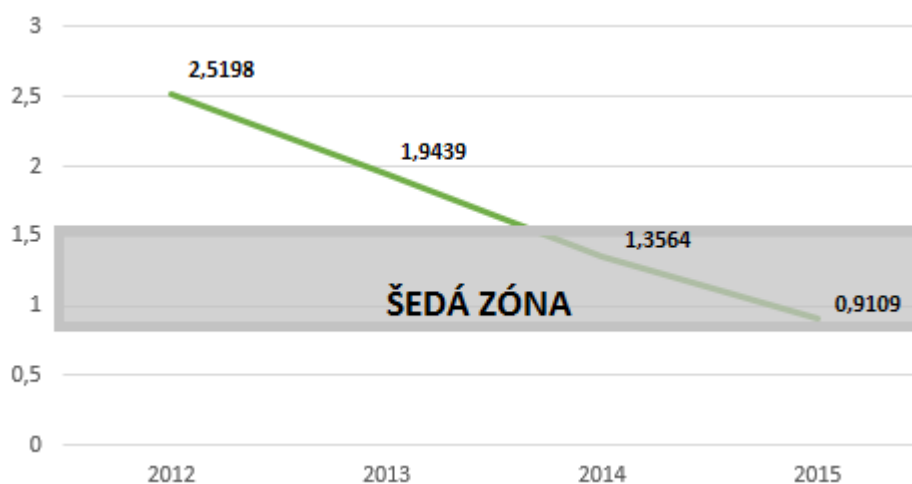


Obr. 9 Výsledky Z – skóre spoločnosti (vlastné spracovanie)

Po výpočte ukazovateľov IN05, ich znázornení v grafe na obrázku 10 a zohľadnení stanoveného oboru „šedej zóny“  $IN05 = (0,9 - 1,6)$  môžeme zhodnotiť, že vývoj tohto indexu vykazuje v priebehu sledovaného obdobia klesajúci charakter. Maximálne hodnoty sú dosiahnuté v roku 2012, kedy rovnako ako aj v nasledujúcom roku 2013 podnik tvorí hodnotu. V ďalších rokoch nastáva znižovanie ukazovateľa, nie však až do takej miery, kedy by klesol pod dolnú hranicu „šedej zóny“.

Tab. 29 Výpočet indexu IN05 spoločnosti (vlastné spracovanie)

	2012	2013	2014	2015
0,13* A/CK	0,3212	0,8318	0,2738	0,2547
0,04* EBIT/NÚ	1,4639	0,1712	0,3414	0,0816
3,97* EBIT/A	0,4051	0,4898	0,1907	0,0851
0,21* V/A	0,2412	0,273	0,2184	0,2079
0,09* OA/(KZ+KBU)	0,0884	0,1781	0,3321	0,2816
<b>Index IN05</b>	<b>2,5198</b>	<b>1,9439</b>	<b>1,3564</b>	<b>0,9109</b>



Obr. 10 Výsledky indexu IN05 spoločnosti (vlastné spracovanie)

## 7.5 Ekonomická pridaná hodnota

V tejto časti finančnej analýzy sme sa pokúsili o výpočet ekonomickej pridanej hodnoty. K jej kvantifikácii potrebujeme podľa Knápkovej, Pavelkovej a Štekra (2013, s. 158) vykonať niekoľko hlavných krokov:

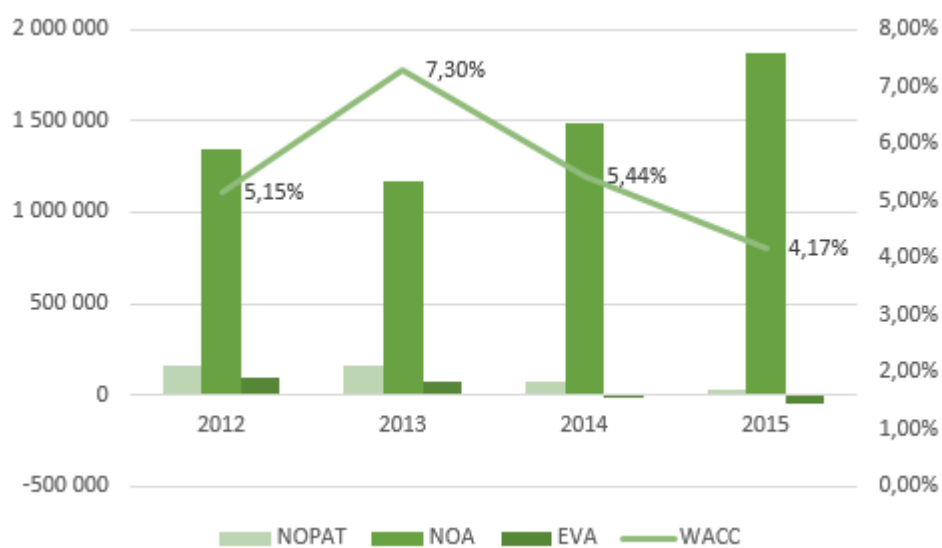
- **Úprava aktív na čisté operatívne aktíva (NOA)**, kde sme v každom roku aktivovali *náklady na reklamu*, v roku 2014 sme vyčlenili časť *krátkodobého finančného majetku* v hodnote 101 586 za účelom dosiahnutia hotovostnej likvidity na úrovni 0,5. Ďalej sme vyčlenili *nedokončený dlhodobý hmotný majetok a neúročené cudzie zdroje podniku*.
- **Úprava výsledku hospodárenia pred zdanením (EBT) na čistý operatívny zisk (NOPAT)**, kde došlo ku aktivácii *nákladových úrokov, nákladov na reklamu,*

vylúčeníu *odpisov z nákladov na reklamu* a v roku 2015 aj *tržieb z predaja dlhodobého hmotného majetku*

- **Výpočet priemerných nákladov na kapitál (WACC)**, kde sú *náklady na cudzí kapitál* tvorené iba jednou položkou – úrokovou mierou z bankových úverov. *Náklady na vlastný kapitál* boli vyčíslené použitím priemerovania výsledkov troch metód ich výpočtu:
  - Pripočítaním rizikovej prirážky k nákladom na vlastný kapitál
  - Stavebnicovým modelom
  - CAPM modelom
- **Výpočet ekonomickej pridanej hodnoty (EVA)** využitím výsledkov z predchádzajúcich častí výpočtu.

Tab. 30 Výpočet ukazovateľa EVA spoločnosti (vlastné spracovanie)

v €	2012	2013	2014	2015
NOPAT	164 796	158 889	68 527	32 835
WACC	5,15%	7,30%	5,44%	4,17%
NOA	1 345 310	1 171 540	1 482 635	1 874 178
<b>EVA</b>	<b>95 513</b>	<b>73 367</b>	<b>-12 128</b>	<b>-45 318</b>



Obr. 11 Vývoj NOPAT, NOA, WACC a EVA spoločnosti (vlastné spracovanie)

Z tabuľky 30 a obrázku 11 môžeme vyvodit' záver, že v rokoch 2012 a 2013 spoločnosť tvorila ekonomickú pridanú hodnotu. V ďalších dvoch rokoch k jej tvorbe nedošlo napriek úpravám výsledku hospodárenia, ktoré viedli k jeho zvýšeniu. Pokles nastal najmä v dôsledku zníženia aktív podniku o neúročené cudzie zdroje, ktorých výška bola v každom sledovanom roku významná a pôsobila tak na zvyšovanie vážených priemerných nákladov na kapitál.

## 7.6 Záver finančnej analýzy a doporučenia

V rámci finančnej analýzy sledovanej spoločnosti sme sa sústredili na skúmanie absolútnych, pomerových a tiež ďalších pomerových ukazovateľov.

V rámci absolútnych ukazovateľov sme uskutočnili analýzy jeho majetkovej a finančnej štruktúry, štruktúry nákladov a výnosov, analýzu pridanej hodnoty. V týchto analýzach sme sledovali vývoj jednotlivých vykazovaných položiek, kde sme využívali vertikálnu a horizontálnu analýzu za účelom porovnania podniku s odvetvím. Pri porovnaní s odvetvím sme prišli k záveru, že medzi podnikom a jeho konkurentmi z hľadiska týchto sledovaných ukazovateľov nevznikajú významné rozdiely.

Medzi hlavnými pomerovými ukazovateľmi, ktoré sme sledovali, patria ukazovatele zadĺženosti, likvidity, rentability a aktivity. Pre zabezpečenie vyššej vypovedacej schopnosti výsledkov sme znovu uskutočnili porovnanie s konkurenčnými spoločnosťami. Zistili sme, že celková zadĺženosť podniku sa od roku 2013 zvyšuje, no hodnoty zadĺženosti odvetvia aj tak nie sú preknané. Nutné je však uviesť, že sledované odvetvie je všeobecne považované za kapitálovo náročné, z čoho pramenia aj vyššie hodnoty tohto ukazovateľa. Zo sledovania vykazovaných hodnôt pasív podniku sme tiež zistili, že v rokoch 2012 a 2013 tvorili hlavnú časť cudzích zdrojov krátkodobé záväzky, ktoré predstavujú vyššiu rizikovosť oproti dlhodobým záväzkom. V ďalších dvoch sledovaných rokoch však došlo k ich úhrade a významná časť pasív tu bola tvorená zdrojmi so splatnosťou dlhšou ako 1 rok. Úrokové krytie v podniku vykazuje vyššie hodnoty ako v odvetví. Môžeme teda tvrdiť, že spoločnosť je schopná splácať svoje dlhy veriteľom. Hoci z porovnania vertikálnej a horizontálnej analýzy podniku a odvetvia by sa nám mohlo zdať, že podnik je rizikovejší, lebo jeho podiel bankových úverov na celkovej hodnote pasív je vyšší, treba vziať do úvahy aj mieru zadĺženosti, ktorá nám jasne ukazuje, že si podnik stojí lepšie ako jeho konkurenti.

Z hľadiska likvidity je na tom sledovaná spoločnosť v sledovanom období veľmi dobre, dokonca v rokoch 2014 a 2015 disponuje až nadbytočným množstvom prostriedkov. Takéto množstvo peňažných prostriedkov však spoločnosť na svojich bankových účtoch potrebuje, aby bola schopná zabezpečiť svoj bezproblémový chod. V odvetví sa ukazovatele likvidity nachádzajú v rámci oboru doporučených hodnôt, takže konkurenti zrejme financujú svoje aktivity s efektívnejším využitím prostriedkov.

Pri porovnaní ukazovateľov rentability sme dospeli k záveru, že podnik dosahuje lepšie hodnoty oproti odvetviu a má teda vyššiu tendenciu k tvorbe zisku.

V odvetví sú ukazovatele aktivity vykazované vo väčšine prípadov na nižšej úrovni ako v podniku. Obrat aktív odvetvia dosahuje hodnoty v rozmedzí 0,7 – 0,87 zatiaľ čo hodnoty podniku vo všetkých obdobiach okrem roku 2015 prevyšujú hodnotu 1. Zistili sme tiež, že spoločnosť spláca rýchlejšie svoje záväzky ako dostáva splatené pohľadávky. Aj táto skutočnosť vplýva na ukazovatele likvidity.

Obraz o firme a tiež odvetví nám ďalej pomohla dotvoriť analýza ďalších pomerových ukazovateľov, kde sme zistili, že v odvetví tvoria odpisy väčší podiel na pridanej hodnote. Konkurenti teda zrejme zaobstarávajú viac dlhodobého majetku ako sledovaný podnik, v dôsledku čoho aj vznikajú vyššie náklady súvisiace s jeho opotrebením.

Výsledky za podnik aj odvetvie sme zosumarizovali v Spider analýze, ktorej súčasťou bolo aj ich grafické vyjadrenie. Následne sme v sústavách pomerových ukazovateľov naznačili aké vzťahy medzi ukazovateľmi podniku ovplyvňujú hodnoty položky rentability vlastného kapitálu.

Pri vyhodnocovaní výsledkov Z – skóre a indexu IN05 sme zistili, že z pohľadu Z – skóre považujeme za najúspešnejší rok 2012, naopak z pohľadu indexu IN05 rok 2014.

Záverom finančnej analýzy sme previedli množstvo úprav, ktorých cieľom bol výpočet ekonomickej pridanej hodnoty. Z jej výsledkov nám vyplynulo, že tento ukazovateľ výkonnosti sa v sledovanom období neustále znižuje, v posledných dvoch sledovaných rokoch dokonca nadobúda záporné hodnoty. V tomto roku teda podnik netvorí ekonomicke pridanú hodnotu, čo je spôsobené najmä očistením aktív podniku o neúročené cudzie zdroje, ktoré spôsobili zníženie čistých operatívnych aktív a tým zvýšenie vážených priemerných nákladov na kapitál.

## 8 NÁVRH TVORBY FINANČNÉHO PLÁNU

### 8.1 Stanovenie cieľov

V predchádzajúcej časti tejto práce sme sa zamerali na finančnú analýzu spoločnosti, kde sme zistili, ako je na tom sledovaný podnik v porovnaní s jeho konkurentmi v odvetví. Na základe jej výsledkov, po zohľadnení vývoja makrookolia a strategických cieľov podniku, sme stanovili tieto konkrétne ciele, z ktorých budeme vychádzať pri tvorbe finančného plánu:

- **Udržanie ukazovateľov rentability** – dosahovanie zisku v každom plánovanom roku, z ktorého sa prioritne budú platiť existujúce prijaté dlhodobé úvery a s nimi súvisiace úroky.
- **Znižovanie zadĺženosti** – spoločnosť v dôsledku investícií v minulosti bola nútená k prijatiu niekoľkých dlhodobých úverov. Do budúca však plánuje ich postupné splácanie bez dodatočných prijatých finančných prostriedkov od bankových inštitúcií.
- **Udržanie ukazovateľov likvidity** – pre spoločnosť je významné aby v každom období držala dostatočne vysokú hodnotu krátkodobého finančného majetku. Jej výsledné likvidity sú síce vyššie ako doporučované, no vedenie spoločnosti za roky činnosti tejto spoločnosti vyzorovalo, že pre bezproblémový chod je potrebné držať na bankových účtoch aspoň 100 000€
- **Udržanie aktivity** – spoločnosť by sa mala snažiť o znižovanie doby obraty záväzkov, ktorá prevyšuje dobu obratu pohľadávok.

### 8.2 Dlhodobý finančný plán

Podnik v rámci svojho finančného plánovania bežne zostavuje dlhodobé plány maximálne na 3 roky. Tento časový horizont je daný regulátorom, ktorý stanovil troj ročné regulačné obdobie, kedy je podnik relatívne schopný odhadovať aj správanie odberateľov. Aktuálne regulačné obdobie končí v roku 2016, takže obdobie rokov 2017 a 2018 nie je vedenie podniku schopné dôveryhodne odhadnúť, nakoľko nevie predpovedať aké ceny a maximálne ziskové prirážky stanoví Úrad pre reguláciu sieťových odvetví v rámci svojej vecnej regulácie. Prostredníctvom tejto regulácie regulátor ovplyvňuje každú položku cenovej kalkulácie podniku. Vedenie spoločnosti každý rok spracuje návrh ceny podľa

regulačných pravidiel, ktorý sa predkladá regulátorovi. Ten, v prípade že nemá žiadne výhrady a sú dodržané všetky zákonom stanovené predpisy, schváli túto cenu.

Dlhodobé plány sú v spoločnosti rozpracované len veľmi okrajovo, nakoľko nezahŕňajú možné varianty zohľadňujúce rôzne cenové podmienky stanovené regulátorom. V nasledujúcej časti práce sa preto pokúsime o spracovanie troch variant, pričom každá bude predpokladať iné rozhodnutia regulátora v rámci jeho vecnej regulácie.

### **8.2.1 Základná varianta**

V základnej variante dlhodobého finančného plánu predpokladáme bežný vývoj v spoločnosti, kde nebude dochádzať k žiadnym významným zmenám. Očakávame, že v dôsledku zníženia ziskovej marže a cien tepla regulátorom budú tržby za predané výrobky a služby podniku v plánovaných rokoch klesať asi o 1%. Podnik však bude stále ziskový pretože so znižujúcimi sa objemami výroby sa budú znižovať aj náklady s nimi súvisiace. Vzniknutý zisk v plánovaných obdobiach bude v prvom rade využitý na úhradu dlhodobých bankových úverov a úrokov s nimi súvisiacich. Dane z príjmu právnických osôb odhadujeme vo výške 22%.

Keďže v podniku nie sú očakávané žiadne významné investície do finančného majetku, tieto položky naďalej ostanú nulové. Predpokladajú sa však investície do dlhodobého hmotného majetku, ktoré budú vykazované v obstarávanom DHM a postupne zaraďované. Tieto položky vznikajú v dôsledku prestavby administratívnej budovy podniku na nájomné byty. Iné zaobstarávanie majetku podnik neplánuje, nakoľko významná investícia do vybudovania kogeneračnej jednotky bola uskutočnená už v roku 2014 a iné možnosti, ktoré by podniku pomohli zefektívniť výrobný proces jeho vedeniu nie sú známe. Spoločnosť teda využíva všetky dostupné technológie a nie je tu možnosť ďalšej expanzie.

### **Plán výkazu zisku a straty**

Plánovaný výkaz zisku a straty je zobrazený v tabuľke 31.

#### **Tržby a náklady z predaja tovaru**

Vzhľadom na to, že spoločnosť sa orientuje na výrobu a nie na obchodovanie, môžeme predpokladať, že tieto položky budú rovnako ako v predchádzajúcich rokoch, tak aj v budúcnosti nulové.



### **Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb**

Tržby z predaja výrobkov sú v danom podniku významne závislé na regulátorovi daného odvetvia, keďže podnik vystupuje v danej lokalite ako monopol. V budúcnosti môžeme predpokladať, že sa regulátor bude snažiť o znižovanie ziskových marží podniku za účelom udržania inflácie. Objem produkcie sa teda tiež bude mierne znižovať. Predpokladáme, že v oblasti tržieb za predaj vlastných výrobkov dôjde k poklesu o 2%. Tržby zo služieb tvoria menšiu časť celkových tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb. Predpokladáme, že tu bude dochádzať k 5% rastu, k čomu prispeje aj skutočnosť, že podnik plánuje v roku 2016 premiestniť svoje sídlo do inej budovy, ktorá je tiež vo vlastníctve spoločnosti. Po uskutočnení tohto presunu má podnik záujem predat' súčasné sídlo – administratívnu budovu do prenájmu, z čoho mu budú plynúť ďalšie tržby zo služieb. Za celú položku tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb bude teda dochádzať k medziročnému poklesu o 2%. Keď však vezmeme do úvahy aj rast HDP, ktorý sa odhaduje vo výške 3,2 – 3,3% v rokoch 2016 a 2017, odhadujeme pokles týchto tržieb iba o 1%.

Položky **zmena stavu vnútroorganizačných zásob** a **aktivácia** podnik neplánuje vykazovať, rovnako ako tomu bolo v poslednom sledovanom roku 2015.

### **Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovaných dodávok**

Vzhľadom na to, že predpokladáme pokles tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb vo výške 1%, pokles spotreby materiálu a energie odhadujeme tiež vo výške 1 – 1,5%.

### **Služby**

V oblasti nákladov na služby nepredpokladáme žiadne významné zmeny, pretože táto položka je tvorená dodávaným vodným a stočným, kde nepredpokladáme nárast ani pokles cien do budúca.

### **Osobné náklady**

V oblasti osobných nákladov predpokladáme 1% zvýšenie do budúca. Je spôsobené zamestnaním nového pracovníka správy v roku 2016 ku ktorému pravdepodobne v budúcnosti pribudne ďalší kolega. Takéto zvýšenie mzdových nákladov bude mať samozrejme vplyv na priamoúmerné zvyšovanie nákladov na sociálne zabezpečenie a sociálnych nákladov. Po zohľadnení vplyvu inflácie na nezamestnanosť nepredpokladáme v podniku nárast miezd pracovníkov.

**Dane a poplatky**

Táto položka je v podniku tvorená najmä daňami z nehnuteľnosti, ktoré má spoločnosť vo vlastníctve. Predpokladáme, že sa táto daň bude v priebehu sledovaných rokov zvyšovať o 1%.

**Odpisy dlhodobého majetku**

Podnik v budúcnosti plánuje investíciu do dlhodobého hmotného majetku vo forme zmeny užívania administratívnej budovy na nájomné byty. V roku 2016 dôjde k zaobstaraniu tejto formy majetku v hodnote 50 000€ Tento majetok bude prevedený do užívania až v roku 2017 spolu s hodnotou tejto položky vykazovanou v roku 2015. Tento majetok sa bude odpisovať 20 rokov, teda v každom roku tu vzniknú odpisy v hodnote 3 226€ V roku 2017 navyše dôjde k navýšeniu obstarávaného majetku o 25 000€ Tento majetok bude tiež odpisovaný 20 rokov, takže sa od roku 2018 jeho hodnota bude navyše ročne znižovať o 1250€ V rámci odpisových plánov bude v plánovaných rokoch dochádzať aj k postupnému odpisovaniu položiek stavieb a samostatných hnutelných vecí a súborov hnutelných vecí. Stavby sa v podniku odpisujú 20 rokov, samostatné hnutelné veci približne 8 rokov. Daňové odpisy podniku sa rovnajú odpisom účtovným, preto v žiadnom sledovanom období nevzniká odložený daňový záväzok/pohľadávka.

**Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu**

Podnik neplánuje predávať časti dvojho dlhodobého majetku a tržby z predaja materiálu tvoria veľmi malý podiel na tejto položke. V roku 2015 nadobudla táto položka vyššiu hodnotu oproti predchádzajúcim rokom, pretože došlo k predaju časti dlhodobého hmotného majetku. Do budúca však už takéto vysoké hodnoty tržieb nepredpokladáme, pretože budú tvorené len tržbami z predaja materiálu, ktoré v plánovanom období odhadujeme vo výške 130€ 100€a 150€

**Ostatné prevádzkové výnosy**

V rámci tejto položky sa v podniku vykazujú najmä poisťné náhrady, ktoré vedenie podniku do budúca predpokladá približne vo výške 5 100€ 4 700€a 4 600€

### **Ostatné prevádzkové náklady**

Položka je v podniku tvorená poskytnutými darmi. Spoločnosť poskytuje dary futbalovému klubu Spartak Myjava, ďalej tiež poskytuje finančné príspevky na Medzinárodný Folklórny Festival, ktorý každoročne prebieha v Myjave. Na tieto dary má podnik vyčlenených max. 3000€ ročne. V roku 2014 nadobudli ostatné prevádzkové náklady vyššiu čiastku, nakoľko v tomto roku vznikla podniku zákonná povinnosť na vysporiadanie vecného bremena voči mestu Myjava. Toto bremeno predstavuje povinnosť zaplatiť mestu za to, že podnik využíva pre svoju činnosť rozvody, ktoré sú podľa katastra nehnuteľností vedené v pozemkoch mesta. Toto bremeno bude vysporiadávané až do roku 2016, v rokoch 2017 a 2018 dôjde k postupnému znižovaniu tejto položky.

### **Výnosové úroky**

Výnosy z úrokov spoločnosti plynú od bánk, u ktorých majú otvorené bankové účty. Ich čiastka je však v rámci celkových výnosov podniku zanedbateľná. Do budúca nepredpokladáme významné zvýšenie ani zníženie, pretože podnik neplánuje zakladať nové účty, ani rušiť účty stávajúce.

### **Nákladové úroky**

V budúcnosti spoločnosť neplánuje prijímanie ďalších úverov, jej snahou v tejto oblasti je najmä splácanie úverov ktoré prijala už v minulosti. V podniku evidujeme dlhodobý bankový úver na 7 rokov, takže v plánovanom období by malo dochádzať v dôsledku splácania úverovej istiny k poklesu nákladových úrokov vždy o jednu sedminu, čo predstavuje približne 14%.

### **Ostatné náklady na finančnú činnosť**

Táto položka je v podniku tvorená najmä príspevkami Slovenskému zväzu výrobcov tepla. Výšku príspevku určuje sám príjemca pre podniky podľa ich objemov výroby. Do budúca nepredpokladáme žiadne významné zmeny, hoci sa objem výroby bude o niečo znižovať.

### **Daň z príjmov**

Pri výpočte dane z príjmov uvažujeme do budúca sadzbu dane z príjmov v rovnakej výške ako v roku 2015, teda 22%. Ako základ dane použijeme výsledok hospodárenia pred zdanením.

Tab. 31 Plánovaný výkaz zisku a straty – základná varianta (vlastné spracovanie)

Plánovaný výkaz zisku a straty (v €)	Skut.	Plán		
	2015	2016	2017	2018
Tržby z predaja tovaru	0	0	0	0
Náklady na obstaranie predaného tovaru	0	0	0	0
Obchodná marža	0	0	0	0
Výkony	1 955 707	1 936 150	1 916 788	1 897 621
Tržby z predaja výrobkov a služieb	1 955 707	1 936 150	1 916 788	1 897 621
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	0	0	0	0
Aktivácia	0	0	0	0
Výkonová spotreba	1 384 156	1 384 581	1 385 535	1 377 132
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	1 115 738	1 104 581	1 093 535	1 077 132
Služby	301 418	280 000	292 000	300 000
Pridaná hodnota	571 551	551 569	531 254	520 489
Osobné náklady	196 376	219 293	221 486	223 701
- Mzdové náklady	164 627	166 273	167 936	169 615
- Náklady na sociálne zabezpečenie	45 607	46 063	46 524	46 989
- Sociálne náklady	6 888	6 957	7 026	7 097
Dane a poplatky	11 390	11 504	11 619	11 735
Odpisy DNM, DHM	175 200	170 500	166 226	161 976
Tržby z predaja DM a materiálu	6 791	130	100	150
Ostatné prevádzkové výnosy	6 982	5 100	4 700	4 600
Ostatné prevádzkové náklady	104 850	97 000	36 000	35 500
VH z hospodárskej činnosti	43 762	58 502	100 723	92 327
Výnosové úroky	23	25	27	23
Nákladové úroky	20 953	18 020	15 497	13 327
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	0	0	0	0
Ostatné náklady na finančnú činnosť	1 033	1 000	1 100	1 000
VH z finančnej činnosti	-21 963	-18 995	-16 570	-14 304
Daň z príjmov z bežnej činnosti (splatná)	5 456	8 692	18 514	17 165
<b>VH pred zdanením</b>	<b>21 799</b>	<b>39 508</b>	<b>84 153</b>	<b>78 022</b>
<b>VH za účtovné obdobie</b>	<b>16 343</b>	<b>30 816</b>	<b>65 639</b>	<b>60 857</b>

### **Plánovanie položiek rozvahy**

V nasledujúcej časti bude popísaný predpokladaný vývoj aktív a tiež pasív sledovanej spoločnosti. Plánovaná rozvaha je zobrazená v tabuľke 32.

### **Dlhodobý nehmotný majetok**

Podnik v priebehu minulosti, ani v súčasnosti neeviduje žiaden dlhodobý nehmotný majetok. V roku 2015 síce zaobstaral softvér v hodnote 4190€, no počas roku došlo aj k jeho úplnému odpísaniu. V budúcnosti sa ďalšie investície do tejto formy majetku neplánujú.

### **Dlhodobý hmotný majetok**

Spoločnosť plánuje do budúcnosti investície do dlhodobého hmotného majetku, ktorý však nebude hneď zaraďovať, takže v účtovníctve budú vedené v položke *obstarávaný dlhodobým hmotný majetok*. Tieto investície, ako už bolo v úvode tejto kapitoli uvedené, súvisia so zmenou užívania administratívnej budovy, z ktorej sa vedenie podniku plánuje presťahovať, na nájomné byty. V roku 2016 sa očakáva investícia vo výške 50 000€ a v roku 2017 v hodnote 25 000€. Iné formy dlhodobého majetku vedenie podniku neplánuje kupovať, preto môžeme predpokladať znižovanie položiek majetku v dôsledku odpisovania, ktoré však budú zvyšované o hodnotu zaradenia obstarávaného DHM. Výnimkou, kde odpisovanie nebude prebiehať budú pozemky. Ich hodnota v budúcnosti by mala byť konštatná rovnako ako hodnota ostatného dlhodobého hmotného majetku.

**Dlhodobý finančný majetok** v podniku vôbec nie je vykazovaný, nakoľko podnik vôbec nerealizuje investície do tohto druhu majetku. V budúcnosti očakávame rovnaký vývoj ako doposiaľ.

**Zásoby materiálu** netvoria v podniku významnú položku aktív. K významnému nárastu ich hodnoty došlo v roku 2014 v dôsledku zaobstarania výmenníkov. Žiadne takéto aktivity sa však do budúcnosti neplánujú, takže v tejto oblasti obežných aktív by nemalo dôjsť k žiadnym významným zmenám. Predpokladáme hodnoty zásob materiálu v rozmedzí 130 – 160€

**Dlhodobé pohľadávky** podnik neeviduje, všetky pohľadávky z obchodných vzťahov majú splatnosť maximálne 1 rok.

**Krátkodobé pohľadávky** sú z väčšej časti tvorené pohľadávkami z obchodného styku a z menšej časti daňovými pohľadávkami. Predpokladáme, že pohľadávky z obchodného styku budú klesať rovnako ako tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, teda približne o 1%. Výška daňových pohľadávok voči štátu závisí na výsledku hospodárenia daného roku. V minulosti dochádzalo k znižovaniu zisku, preto vznikali daňové preplatky. V plánovanom období však predpokladáme zvyšovanie zisku spoločnosti, teda vznik daňových nedoplatkov.

**Krátkodobý finančný majetok** predstavuje v podniku hotovostné a bezhotovostné peniaze. Keďže podnik väčšinu svojich transakcií uskutočňuje prostredníctvom bankových účtov, ich hodnota je významne vyššia oproti hodnote hotovostných peňazí držaných v pokladni. V pokladni vedenie podniku udržiava stále približne rovnakú hodnotu peňažných prostriedkov, ich výška do budúcnosti je predpokladaná v rozmedzí 2800 – 3700 €. Hodnota finančných zdrojov na bankových účtoch je závislá na výške zisku spoločnosti. Keďže predpokladáme, že podnik bude v plánovaných rokoch ziskový, výška bezhotovostných finančných prostriedkov sa bude zvyšovať. V každom roku musí hodnota krátkodobého finančného majetku dosahovať aspoň 100 000€ ktoré podnik potrebuje pre svoju činnosť. V roku 2016 je znižovanie tejto položky spôsobené uprednostnením investícií do dlhodobého majetku, ktoré prebehne v dvoch etapách.

**Časové rozlíšenie aktívne**, teda náklady a príjmy budúcich období v plánovanom období nebudú prechádzať žiadnymi významnými zmenami.

### **Vlastný kapitál**

Celková výška vlastného kapitálu sa v zásade bude meniť podľa veľkosti vyprodukovaného zisku/straty v danom období.

**Základný kapitál** spoločnosti sa v budúcnosti nebude meniť. V roku 2015 došlo k jeho nárastu z hodnoty 6 640€ na 25 000€ v dôsledku zmien Zákona č. 513/1991 Z.z. Obchodného zákonníka platných od 1.1.2015.

V rámci **kapitálových fondov** v podniku vykazujeme iba položku ostatných kapitálových fondov, ktorej hodnota je ale nemenná a žiadne zmeny neočakávame ani v plánovanom období.

**Fondy zo zisku** sú v spoločnosti tvorené zákonným rezervným fondom a štatutárnymi, ostatnými fondami. Ich výška je v priebehu sledovaných období konštantná, v budúcnosti

nie je predpokladané žiadne zvyšovanie ani znižovanie. Zákonom stanovená požiadavka tvoriť rezervný fond minimálne vo výške 10% základného kapitálu bude dodržaná.

### **Nerozdelený zisk minulých rokov**

Spoločnosť vo všetkých sledovaných obdobiach plánuje zvyšovať nerozdelený zisk minulých období.

### **Rezervy**

V roku 2015 spoločnosť vytvorila zákonné rezervy vo výške 2 205€ V plánovanom období predpokladáme ich výšku v hodnote 1 500 – 1 800€

### **Dlhodobé záväzky**

V rámci dlhodobých záväzkov podnik vykazuje 2 položky – *záväzky zo sociálneho fondu*, v rámci ktorých sa evidujú rezervy na sociálne účely pracovníkov a *ostatné dlhodobé záväzky*. V ostatných dlhodobých záväzkoch sú vykazované prijaté peňažné prostriedky od nebankových inštitúcií, ktoré sú splatné v období dlhšom ako 1 rok. Jedná sa tu konkrétne o peniaze poskytnuté za účelom nákupu osobného automobilu. Splatnosť tohto záväzku je 3 roky. V podniku odhadujú znižovanie hodnoty tejto položky o 20 – 25% v každom roku. Záväzky zo sociálneho fondu sa budú v rokoch 2017 a 2018 zvyšovať, pretože vedenie podniku plánuje akumuláciu peňažných prostriedkov pre zamestnancov blížiacich sa dôchodkovému veku.

### **Krátkodobé záväzky**

Najväčší podiel na krátkodobých záväzkoch spoločnosti majú *záväzky z obchodného styku*. Do budúca predpokladáme ich pokles o 1% v závislosti na znižovaní objemu produkcie aj tržieb. Ďalšou súčasťou krátkodobých záväzkov sú záväzky voči zamestnancom a *záväzky zo sociálneho zabezpečenia*, ktorých výška sa odvíja od mzdových nákladov. V plánovaných obdobia teda očakávame nárast o 1%. Poslednou súčasťou sú *daňové záväzky a dotácie*, ktorých výška závisí na ziskovosti v jednotlivých obdobiach. Keďže v rokoch 2016 a 2017 dochádza k nárastu zisku, budú tu vznikať daňové nedoplatky.

### **Dlhodobé bankové úvery**

Spoločnosť v budúcnosti neplánuje prijímanie ďalších bankových úverov. Jej cieľom je hlavne splácať záväzky voči bankovým inštitúciám, ktoré v súčasnosti má. Úver ktorým podnik disponuje by mal byť splatený do 7 rokov od roku 2015, kedy bola poskytnutá jeho

významná část. Do budúcnosti predpokladáme ročné splátky tohto úveru približne v hodnote 150 000€

**Časové rozlíšenie pasívne** skladajúce sa z výdavkov a výnosov budúcich období by v budúcnosti malo klesať vplyvom poklesu predajov a nákupov podniku.

Tab. 32 Plánovaná rozvaha – základná varianta (vlastné spracovanie)

AKTÍVA v €	Skut.	Plán		
	2015	2016	2017	2018
<b>Spolu aktíva</b>	<b>1 995 818</b>	<b>1 837 602</b>	<b>1 715 151</b>	<b>1 552 758</b>
Dlhodobý majetok	1 653 277	1 532 777	1 391 551	1 229 575
Dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0
Dlhodobý hmotný majetok	1 653 277	1 532 777	1 391 551	1 229 575
- Pozemky	65 749	65 749	65 749	65 749
- Stavby	1 088 088	1 011 088	992 373	937 897
- Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	466 780	373 280	290 280	207 780
- Ostatný DHM	18 149	18 149	18 149	18 149
- Obstarávaný DHM	14 511	64 511	25 000	0
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0
Obežný majetok	339 283	301 025	320 200	319 444
Zásoby	179	160	130	150
- Materiál	179	160	130	150
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	213 930	199 565	197 570	195 594
- Pohľadávky z obchodného styku	201 581	199 565	197 570	195 594
- Daňové pohľadávky	12 349	0	0	0
Krátkodobý finančný majetok	125 174	101 300	122 500	123 700
- Peniaze	3 398	2 800	3 500	3 700
- Účty v bankách	121 776	98 500	119 000	120 000
Časové rozlíšenie	3 258	3 800	3 400	3 739
- Náklady budúcich období	1 799	2 100	1 900	2 339
- Príjmy budúcich období	1 459	1700	1 500	1 400



PASÍVA v €	Skut.	Plán		
	2015	2016	2017	2018
<b>Spolu pasíva</b>	<b>1 995 818</b>	<b>1 837 603</b>	<b>1 715 150</b>	<b>1 552 758</b>
Vlastný kapitál	874 518	898 334	950 973	976 830
Základný kapitál	25 000	25 000	25 000	25 000
Kapitálové fondy	24 776	24 776	24 776	24 776
- Ostatné kapitálové fondy	24 776	24 776	24 776	24 776
Fondy zo zisku	104 260	104 260	104 260	104 260
- Zákonný rezervný fond	3 526	3 526	3 526	3 526
- Štatutárne fondy a ostatné fondy	100 734	100 734	100 734	100 734
Nerozdelené zisky minulých rokov	704 139	713 482	731 298	761 937
VH za účtovné obdobie	16 343	30 816	65 639	60 857
<b>Závazky</b>	<b>1 018 513</b>	<b>847 106</b>	<b>701 691</b>	<b>539 691</b>
Rezervy zákonné	2 205	1 500	1 500	1 800
Dlhodobé záväzky	2 205	14 215	12 389	10 668
- Záväzky zo sociálneho fondu	17 257	3 500	4 031	4 400
- Ostatné dlhodobé záväzky	3 996	10 715	8 358	6 268
- Odložený daňový záväzok	0	0	0	0
Krátkodobé záväzky	108 427	90 767	97 179	86 599
- Záväzky z obchodného styku	74 036	73 296	72 563	71 837
- Záväzky voči zamestnancom	8 936	9 025	9 116	9 207
- Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	5 392	5 446	5 500	5 555
- Daňové záväzky a dotácie	20 063	3 000	10 000	0
Bankové úvery a výpomoci	890 624	740 624	590 624	440 624
- Bankové úvery dlhodobé	890 624	740 624	590 624	440 624
- Bežné bankové úvery	0	0	0	0
Časové rozlíšenie	102 787	92 163	62 486	36 236
Výdavky budúcich období	69 758	63 663	46 486	21 736
Výnosy budúcich období	33 029	28 500	16 000	14 500

Tab. 33 Plán peňažných tokov – základná varianta (vlastné spracovanie)

<b>CASH FLOW v €</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2018</b>
<b>Počiatočný stav CF</b>	<b>125 174</b>	<b>101 300</b>	<b>122 500</b>
<b>VH za účtovné obdobie</b>	<b>30 816</b>	<b>65 639</b>	<b>60 857</b>
Úpravy o nepeňažné operácie	0	0	0
Odpisy stálych aktív	170 500	166 226	161 976
Zmena stavu rezerv	-705	0	300
Zmena stavu prechodných aktív	-11 166	-29 277	-26 589
Zmena stavu záväzkov z prevádz. činnosti	-20 702	4 586	-12 300
Zmena stavu pohľadávok z prevádz. činnosti	14 365	1 996	1 976
Zmena stavu zásob	19	30	-20
<b>Čisté CF z prevádzkovej činnosti</b>	<b>183 126</b>	<b>209 200</b>	<b>186 200</b>
Výdavky na obstaranie DHM	-50 000	-25 000	0
<b>Čisté CF z investičnej činnosti</b>	<b>-50 000</b>	<b>-25 000</b>	<b>0</b>
Výdavky na splácanie úverov	-150 000	-150 000	-150 000
Výdavky na dividendy	-7 000	-13 000	-35 000
<b>Čisté CF z finančnej činnosti</b>	<b>-157 000</b>	<b>-163 000</b>	<b>-185 000</b>
Čisté zvýšenie/zníženie CF	-23 874	21 200	1 200
<b>Konečný stav CF</b>	<b>101 300</b>	<b>122 500</b>	<b>123 700</b>

### 8.2.2 Optimistická varianta

V optimistickej variante budeme predpokladať, že regulátor trhu, ktorým je Úrad pre reguláciu sieťových odvetví v rámci svojej regulačnej politiky podporí podniky tým spôsobom, že im umožní realizovať vyššie ziskové marže a vyššie ceny tepla, čím im zabezpečí vyššiu produkciu a s ňou súvisiace tržby. Ďalej budeme predpokladať, že ceny vstupov sa nebudú nijak výrazne meniť, teda v porovnaní so zvýšením tržieb budú tieto konštantné jednicové náklady prispievať k tvorbe vyššieho zisku. Dôležitým predpokladom je tiež sezónny vplyv počasia v priebehu plánovaného obdobia, kde budeme očakávať intenzívnejšie ochladenie počas jesenných a zimných mesiacov.

Keďže podnik bude tvoriť väčšie zisky, môžeme predpokladať bezproblémové splácanie úverov a tiež navyšovanie nerozdelených ziskov minulých období.

## Plán výkazu zisku a straty

### **Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb**

Keďže v základnej variante predpokladáme, že regulátor bude ziskové marže znižovať a tým spôsobí zníženie tržieb z predaja výrobkov o 2%, v optimistickej variante budeme naopak predpokladať, že regulátor bude mať záujem podporovať podnikanie a preto dovoľí spoločnostiam vyššie ziskové marže na úrovni 7 – 9%. Takéto zvýšenie marže by malo zapríčiniť zvýšenie tržieb z predaja výrobkov približne o 3%. Tržby za služby sa budú vyvíjať rovnako ako v optimistickej variante, teda budú rásť o 5% v dôsledku premiestnenia sídla do inej budovy, kde budú podniku plynúť dodatočné tržby z prenájmu starej administratívnej budovy. Keď zväzíme aj odhadovaný rast HDP Slovenskej republiky v plánovanom období, môžeme predpokladať že dôjde k rastu celej tejto položky tržieb približne o 4%.

### **Spotreba materiálu a energie**

Predpokladáme, že podnik v dôsledku zvýšených cien a ziskových marží bude mať snahu vyrábať viac, aby dosiahol čo najvyšší zisk. S rastom výroby samozrejme súvisí aj rast nákladov na vstupy, hoci nepredpokladáme zmenu cien vstupov. Očakávame teda zvyšovanie spotreby materiálu a energie podniku o 2%.

V položke **služby** neočakávame rast cien vodného a stočného, predpokladáme teda nemenný vývoj do budúcnosti.

### **Osobné náklady, náklady na sociálne zabezpečenie, sociálne náklady**

V porovnaní so základnou variantou nepredpokladáme v tejto činnosti podniku žiadne významné zmeny, teda zvyšovanie o 1%.

V položkách **dane a poplatky, odpisy dlhodobého majetku, tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu, ostatné prevádzkové výnosy a náklady, výnosové a nákladové úroky** nepredpokladáme žiadne zmeny oproti základnej variante.

**Ostatné náklady na finančnú činnosť** sa budú mierne zvyšovať v dôsledku rastu objemov výroby spoločnosti.

Sadzbu **dane z príjmov** uvažujeme vo výške 22%.

Tab. 34 Plánovaný výkaz zistku a straty – optimistická varianta (vlastné spracovanie)

Plánovaný výkaz zisku a straty (v €)	Skut.	Plán		
	2015	2016	2017	2018
Tržby z predaja tovaru	0	0	0	0
Náklady na obstaranie predaného tovaru	0	0	0	0
Obchodná marža	0	0	0	0
Výkony	1 955 707	2 033 935	2 115 293	2 199 904
Tržby z predaja výrobkov a služieb	1 955 707	2 033 935	2 115 293	2 199 904
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	0	0	0	0
Aktivácia	0	0	0	0
Výkonová spotreba	1 384 156	1 418 053	1 452 814	1 484 030
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskkladovateľných dodávok	1 115 738	1 138 053	1 160 814	1 184 030
Služby	301 418	280 000	292 000	300 000
Pridaná hodnota	571 551	615 883	662 479	715 874
Osobné náklady	196 376	219 293	221 486	223 701
- Mzdové náklady	164 627	166 273	167 936	169 615
- Náklady na sociálne zabezpečenie	45 607	46 063	46 524	46 989
- Sociálne náklady	6 888	6 957	7 026	7 097
Dane a poplatky	11 390	11 504	11 619	11 735
Odpisy DNM, DHM	175 200	170 500	166 226	161 976
Tržby z predaja DM a materiálu	6 791	130	100	150
Ostatné prevádzkové výnosy	6 982	5 100	4 700	4 600
Ostatné prevádzkové náklady	104 850	97 000	36 000	35 500
VH z hospodárskej činnosti	43 762	122 815	231 948	287 712
Výnosové úroky	23	25	27	23
Nákladové úroky	20 953	18 020	15 497	13 327
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	0	0	0	0
Ostatné náklady na finančnú činnosť	1 033	1 000	1 100	1 100
VH z finančnej činnosti	-21 963	-18 995	-16 570	-14 404
Daň z príjmov z bežnej činnosti (splatná)	5 456	22 841	47 383	60 128
<b>VH pred zdanením</b>	<b>21 799</b>	<b>103 821</b>	<b>215 378</b>	<b>273 308</b>
<b>VH za účtovné obdobie</b>	<b>16 343</b>	<b>80 980</b>	<b>167 995</b>	<b>213 180</b>

### Plánovanie položiek rozvahy

Zmeny v oblasti **dlhodobého hmotného, nehmotného a finančného majetku** podniku nie sú nijak odlišné od základnej varianty plánu.

**Zásoby materiálu** predpokladáme približne vo výške 5 160€, 10 130€ a 12 500€ pretože podnik v tejto variante disponuje vysokou hodnotou peňažných prostriedkov, tak si môže dovoliť zaobstaranie zásob náhradných dielov do budúcnosti.

**Dlhodobé pohľadávky** podnik neeviduje, všetky pohľadávky z obchodných vzťahov majú splatnosť maximálne 1 rok.

### **Krátkodobé pohľadávky**

Predpokladáme, že pohľadávky z obchodného styku budú, rovnako ako v základnej variante, rásť priamoúmerne k tržbám z predaja vlastných výrobkov a služieb, teda približne o 4%. Výška daňových pohľadávok by mala byť v plánovanom období nulová, pretože v dôsledku zvyšovania zisku by mali vzniknúť daňové nedoplatky.

**Krátkodobý finančný majetok** podniku sa bude výrazne zvyšovať v dôsledku rastúcich ziskov, dôjde dokonca k prekročeniu stanoveného limitu 100 000€, ktoré podnik ale v tomto prípade bude sporiť pre budúce investičné aktivity.

**Časové rozlíšenie aktívne** bude vykazovať rastúci trend v dôsledku rastu predajov a tržieb.

Položky **vlastného, základného kapitálu, kapitálových fondov a fondov zo zisku** sa nebudú v plánovanom období vôbec meniť, všetky tieto položky sa budú vyvíjať konštantne.

Vzhľadom na skutočnosť, že podnik by mal v plánovanom období stále dosahovať zisky, položka **nerozdeleného zisku minulých rokov** by mala v sledovanom období rásť. V rokoch 2017 a 2018 teda môžu byť vyplácané dividendy vlastníkom.

**Rezervy, dlhodobé záväzky a dlhodobé bankové úvery** sa budú vyvíjať rovnako ako v základnej variante plánu.

*Záväzky z obchodného styku* budú vykazovať rastúci trend vplyvom rastúcich objemov produkcie a tiež predaja o 4%. Vývoj ostatných položiek **krátkodobých záväzkov** sa nebude líšiť od základnej varianty.

Časové rozlišení pasívne by v budúcnosti malo rásť klesať v dôsledku vyúčtovaní dotácii, tento pokles ale bude menší v porovnaní so základnou variantou, pretože tu dochádza k rastom predajov, tržieb.

Tab. 35 Plánovaná rozvaha – optimistická varianta (vlastné spracovanie)

AKTÍVA v €	Skut.	Plán		
	2015	2016	2017	2018
<b>Spolu aktíva</b>	<b>1 995 818</b>	<b>1 914 481</b>	<b>1 818 411</b>	<b>1 680 326</b>
Dlhodobý majetok	1 653 277	1 532 777	1 391 551	1 229 575
Dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0
Dlhodobý hmotný majetok	1 653 277	1 532 777	1 391 551	1 229 575
- Pozemky	65 749	65 749	65 749	65 749
- Stavby	1 088 088	1 011 088	992 373	937 897
- Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	466 780	373 280	290 280	207 780
- Ostatný DHM	18 149	18 149	18 149	18 149
- Obstarávaný DHM	14 511	64 511	25 000	0
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0
Obežný majetok	339 283	378 304	423 160	446 751
Zásoby	179	5 160	10 130	12 500
- Materiál	179	5 160	10 130	12 500
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	213 930	209 644	218 030	226 751
- Pohľadávky z obchodného styku	201 581	209 644	218 030	226 751
- Daňové pohľadávky	12 349	0	0	0
Krátkodobý finančný majetok	125 174	163 500	195 000	207 500
- Peniaze	3 398	4 500	5 000	5 000
- Účty v bankách	121 776	159 000	190 000	202 500
Časové rozlišenie	3 258	3 400	3 700	4 000
- Náklady budúcich období	1 799	1 900	2 100	2 300
- Príjmy budúcich období	1 459	1 500	1 600	1 700

PASÍVA v €	Skut.	Plán		
	2015	2016	2017	2018
<b>Spolu pasíva</b>	<b>1 995 818</b>	<b>1 914 481</b>	<b>1 818 411</b>	<b>1 680 326</b>
Vlastný kapitál	874 518	955 498	1 043 240	1 071 583
Základný kapitál	25 000	25 000	25 000	25 000
Kapitálové fondy	24 776	24 776	24 776	24 776
- Ostatné kapitálové fondy	24 776	24 776	24 776	24 776
Fondy zo zisku	104 260	104 260	104 260	104 260
- Zákonný rezervný fond	3 526	3 526	3 526	3 526
- Štatutárne fondy a ostatné fondy	100 734	100 734	100 734	100 734
Nerozdelený zisk minulých rokov	704 139	720 482	721 209	704 367
VH za účtovné obdobie	16 343	80 980	167 995	213 180
<b>Závazky</b>	<b>1 018 513</b>	<b>864 808</b>	<b>723 906</b>	<b>563 835</b>
Rezervy zákonné	2 205	1 500	1 500	1 500
Dlhodobé záväzky	17 257	14 215	12 389	10 668
- Záväzky zo sociálneho fondu	3 996	3 500	4 031	4 400
- Ostatné dlhodobé záväzky	13 261	10 715	8 358	6 268
- Odložený daňový záväzok	0	0	0	0
Krátkodobé záväzky	108 427	108 469	119 393	111 043
- Záväzky z obchodného styku	74 036	76 997	80 077	83 280
- Záväzky voči zamestnancom	8 936	9 025	9 116	9 207
- Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	5 392	5 446	5 500	5 555
- Daňové záväzky a dotácie	20 063	17 000	24 700	13 000
Bankové úvery a výpomoci	890 624	740 624	590 624	440 624
- Bankové úvery dlhodobé	890 624	740 624	590 624	440 624
- Bežné bankové úvery	0	0	0	0
Časové rozlíšenie	102 787	94 175	51 265	44 908
Výdavky budúcich období	69 758	65 946	36 649	32 149
Výnosy budúcich období	33 029	28 229	14 616	12 759

### 8.2.3 Pesimistická varianta

V pesimistickej variante budeme predpokladať, že regulátor trhu bude uplatňovať regulačnú politiku, ktorej cieľom bude znižovanie ziskových marží a tiež cien tepla, čím

bude tlačit' na znižovanie tržieb podnikov v odvetví. Ceny vstupov sa síce menit' nebudú, no znižovanie výroby bude vplývať aj na pokles variabilných nákladov. Napriek týmto nepovzbudivým faktorom sa však vedenie podniku aj tak bude snažiť o tvorenie zisku vo všetkých plánovaných rokoch.

### **Plán výkazu zisku a straty**

**Tržby a náklady z predaja tovaru** nebudú v plánovanom období vznikat', rovnako ako v predchádzajúcich variantách.

### **Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb**

V rámci tejto varianty predpokladáme, že regulátor bude tlačit' na znižovanie ziskových márž a tiež cien tepla. Odhadujeme, že tržby za predaj výrobkov by sa vplyvom týchto zmien mohli znižovat' o 3%. V oblasti tržieb za služby predpokladáme 5% medziročný nárast ako v predchádzajúcich variantách. Po zvážení dopadu očakávaného vývoja HDP budeme teda očakávat' znižovanie tržieb za predaj výrobkov a služieb na úrovni 2%.

### **Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovaných dodávok**

Hoci nepredpokladáme zmenu v cenách vstupov, môžeme očakávat', že podnik bude znižovat' svoje objemy výroby. Ich vplyvom dôjde ku znižovaniu spotreby o 1 – 2%.

Nákladové položky **nákladov na služby, osobných nákladov, daní a poplatkov, odpisov dlhodobého hmotného majetku a nákladových úrokov** nebudú prechádzať žiadnymi zmenami oproti ostatným variantám. Rovnaký vývoj predpokladáme aj u výnosových položiek **tržieb z predaja dlhodobého majetku a materiálu, ostatných prevádzkových výnosov a výnosových úrokov**.

**Ostatné prevádzkové náklady** budú v roku 2017 vyššie v porovnaní so základnou a optimistickou variantou, pretože budeme predpokladať rozloženie vecného bremena na viac rokov, teda pomalšie znižovanie týchto nákladov.

**Ostatné náklady na finančnú činnosť** sa budú nevýznamne znižovat' v dôsledku poklesu výroby.

Sadzbu **dane z príjmov** uvažujeme v plánovanom období vo výške 22%.



Tab. 36 Plánovaný výkaz zisku a straty – pesimistická varianta (vlastné spracovanie)

Plánovaný výkaz zisku a straty v €	Skut.	Plán		
	2015	2016	2017	2018
Tržby z predaja tovaru	0	0	0	0
Náklady na obstaranie predaného tovaru	0	0	0	0
Obchodná marža	0	0	0	0
Výkony	1 955 707	1 916 593	1 878 261	1 840 696
Tržby z predaja výrobkov a služieb	1 955 707	1 916 593	1 878 261	1 840 696
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	0	0	0	0
Aktivácia	0	0	0	0
Výkonová spotreba	1 384 156	1 384 581	1 380 012	1 366 252
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskkladateľných dodávok	1 115 738	1 104 581	1 088 012	1 066 252
Služby	301 418	280 000	292 000	300 000
Pridaná hodnota	571 551	532 012	498 249	474 444
Osobné náklady	196 376	219 293	221 486	223 701
- Mzdové náklady	164 627	166 273	167 936	169 615
- Náklady na sociálne zabezpečenie	45 607	46 063	46 524	46 989
- Sociálne náklady	6 888	6 957	7 026	7 097
Dane a poplatky	11 390	11 504	11 619	11 735
Odpisy DNM, DHM	175 200	170 500	166 226	161 976
Tržby z predaja DM a materiálu	6 791	130	100	150
Ostatné prevádzkové výnosy	6 982	5 100	4 700	4 600
Ostatné prevádzkové náklady	104 850	67 000	48 000	35 500
VH z hospodárskej činnosti	43 762	68 945	55 718	46 282
Výnosové úroky	23	25	27	23
Nákladové úroky	20 953	18 020	15 497	13 327
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	0	0	0	0
Ostatné náklady na finančnú činnosť	1 033	1 000	1 000	900
VH z finančnej činnosti	-21 963	-18 995	-16 470	-14 204
Daň z príjmov z bežnej činnosti (splatná)	5 456	10 989	8 635	7 057
<b>VH pred zdanením</b>	<b>21 799</b>	<b>49 951</b>	<b>39 248</b>	<b>32 078</b>
<b>VH za účtovné obdobie</b>	<b>16 343</b>	<b>38 961</b>	<b>30 614</b>	<b>25 021</b>

### Plánovanie položiek rozvahy

V nasledujúcej časti bude popísaný predpokladaný vývoj aktív a tiež pasív sledovanej spoločnosti. Plánovaná rozvaha je zobrazená v tabuľke 37.

**Dlhodobý hmotný, nehmotný a finančný majetok** sa budú v pesimistickej variante vyvíjať rovnako ako vo variante optimistickej a základnej, nakoľko nepredpokladáme žiadne zmeny oproti týmto variantám.

Žiadne zmeny neočakávame ani v oblasti **zásob a dlhodobých pohľadávok**.

Predpokladáme, že **pohľadávky z obchodného styku** budú klesať rovnako ako tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, teda približne o 2%. Daňové pohľadávky budú zvikat iba v rokoch 2017, 2018 kedy dochádza k znižovaniu zisku spoločnosti.

**Krátkodobý finančný majetok** musí v podniku dosahovať minimálne úroveň 100 000€ Tento predpoklad je v súlade s pesimistickou variantou, kde očakávame konštatantú výšku prostriedkov na bankových účtoch.

**Časové rozlíšenie aktívne** bude veľmi podobný trend ako v predchádzajúcich variantách.

V rámci **vlastného kapitálu** bude dochádzať iba k zmenám **nerozdeleného zisku minulých rokov**, ktorý sa bude zvyšovať o hodnotu **výsledku hospodárenia** jednotlivých rokov.

**Rezervy aj dlhodobé záväzky** sa budú vyvíjať rovnako ako v predchádzajúcich variantách, pretože znižovanie tržieb na ne nebude mať žiaden dopad.

### **Krátkodobé záväzky**

*Záväzky z obchodného styku* sa budú vyvíjať priamoúmerne zníženiu tržieb za predaj vlastných výrobkov a služieb. Budú teda medziročne klesať o 2%.

*Záväzky voči zamestnancom a záväzky zo sociálneho zabezpečenia* sa prevdepodobne budú vyvíjať v závislosti na vývoji mzdových nákladov, teda dôjde k rastu o 1% v každom roku.

*Daňové záväzky a dotácie* budú vykazované iba v roku 2016, kedy dochádzalo k rastu ziskov spoločnosti oproti predošlému obdobiu.

V oblasti **dlhodobých bankových úverov** neočakávame žiadne zmeny.

**Časové rozlíšenie pasívne** bude klesať v dôsledku poklesu nákupov a tiež predajov

Tab. 37 Plánovaná rozvaha – pesimistická varianta (vlastné spracovanie)

AKTÍVA v €	Skut.	Plán		
	2015	2016	2017	2018
<b>Spolu aktíva</b>	<b>1 995 818</b>	<b>1 847 586</b>	<b>1 705 179</b>	<b>1 539 189</b>
Dlhodobý majetok	1 653 277	0	0	0
Dlhodobý nehmotný majetok	0	1 532 777	1 391 551	1 229 575
Dlhodobý hmotný majetok	1 653 277	0	0	0
- Pozemky	65 749	65 749	65 749	65 749
- Stavby	1 088 088	1 011 088	992 373	937 897
- Samostatné hnutelné věci a súbory hnutelných vecí	466 780	373 280	290 280	207 780
- Ostatný DHM	18 149	18 149	18 149	18 149
- Obstarávaný DHM	14 511	64 511	25 000	0
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0
Obežný majetok	339 283	311 209	310 228	305 876
Zásoby	179	160	130	150
- Materiál	179	160	130	150
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	213 930	197 549	195 098	190 726
- Pohľadávky z obchodného styku	201 581	197 549	193 598	189 726
- Daňové pohľadávky	12 349	0	1 500	1 000
Krátkodobý finančný majetok	125 174	113 500	115 000	115 000
- Peniaze	3 398	3 500	3 500	3 500
- Účty v bankách	121 776	110 000	111 500	111 500
Časové rozlíšenie	3 258	3 600	3 400	3 738
- Náklady budúcich období	1 799	2 100	1 900	2 338
- Príjmy budúcich období	1 459	1 500	1 500	1 400

PASÍVA v €	Skut.	Plán		
	2015	2016	2017	2018
<b>Spolu pasíva</b>	<b>1 995 818</b>	<b>1 847 587</b>	<b>1 705 179</b>	<b>1 539 190</b>
Vlastný kapitál	874 518	913 479	944 093	956 044
Základný kapitál	25 000	25 000	25 000	25 000
Kapitálové fondy	24 776	24 776	24 776	24 776
- Ostatné kapitálové fondy	24 776	24 776	24 776	24 776
Fondy zo zisku	104 260	104 260	104 260	104 260
- Zákonný rezervný fond	3 526	3 526	3 526	3 526
- Štatutárne fondy a ostatné fondy	100 734	100 734	100 734	100 734
Nerozdelený zisk minulých rokov	704 139	720 482	759 443	776 987
VH za účtovné obdobie	16 343	38 961	30 614	25 021
<b>Závázky</b>	<b>1 018 513</b>	<b>848 366</b>	<b>689 702</b>	<b>536 637</b>
Rezervy zákonné	2 205	1 500	1 500	1 800
Dlhodobé záväzky	17 257	14 216	11 858	9 769
- Záväzky zo sociálneho fondu	3 996	3 500	3 500	3 500
- Ostatné dlhodobé záväzky	13 261	10 716	8 358	6 269
- Odložený daňový záväzok	0	0	0	0
Krátkodobé záväzky	108 427	92 027	85 720	84 444
- Záväzky z obchodného styku	74 036	72 555	71 104	69 682
- Záväzky voči zamestnancom	8 936	9 025	9 116	9 207
- Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	5 392	5 446	5 500	5 555
- Daňové záväzky a dotácie	20 063	5 000	0	0
Bankové úvery a výpomoci	890 624	740 624	590 624	440 624
- Bankové úvery dlhodobé	890 624	740 624	590 624	440 624
- Bežné bankové úvery	0	0	0	0
<b>Časové rozlíšenie</b>	<b>102 787</b>	<b>85 741</b>	<b>71 384</b>	<b>46 509</b>
Výdavky budúcich období	69 758	61 349	50 910	32 810
Výnosy budúcich období	33 029	24 392	20 474	13 699

### 8.3 Zhodnotenie jednotlivých variant finančného plánu

V tejto kapitole sa zameriame na zhodnotenie jednotlivých variant dlhodobého plánu, ktoré budeme porovnávať z hľadiska pomerových ukazovateľov finančnej analýzy, ktoré boli zahrnuté v stanovených cieľoch finančného plánovania. Sú nimi zadlženosť, likvidita, rentabilita a aktivita.

#### Analýza zadlženosti

Z tabuľky 38 môžeme usúdiť, že ukazovatele celkovej zadlženosti a tiež miery zadlženosti klesajú vo všetkých sledovaných variantách vplyvom postupného splácania bankových úverov. V dôsledku vykazovania zisku v každom sledovanom období a odpisovania majetku tiež nastáva rast pomeru VK na DM. Podnik by mal byť do budúcnosti schopný splácať úroky veriteľom, o čom svedčí výška úrokového krytia.

Tab. 38 Porovnanie zadlženosti (vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018
<b>Základná varianta</b>			
Celková zadlženosť	46,10%	40,91%	34,76%
Miera zadlženosti	0,94	0,74	0,55
Vlastný kapitál/Dlhodobý majetok	0,59	0,68	0,79
Dlhodobé zdroje/Dlhodobý majetok	0,49	0,43	0,37
Úrokové krytie	2,71	5,24	5,57
<b>Optimistická varianta</b>			
Celková zadlženosť	45,18%	39,82%	33,57%
Miera zadlženosti	0,96	0,76	0,58
Vlastný kapitál/Dlhodobý majetok	0,59	0,68	0,79
Dlhodobé zdroje/Dlhodobý majetok	0,49	0,43	0,37
Úrokové krytie	5,49	11,84	17,00
<b>Pesimistická varianta</b>			
Celková zadlženosť	45,92%	40,45%	34,87%
Miera zadlženosti	0,93	0,73	0,56
Vlastný kapitál/Dlhodobý majetok	0,60	0,68	0,78
Dlhodobé zdroje/Dlhodobý majetok	0,49	0,43	0,37
Úrokové krytie	3,16	2,98	2,88

**Analýza likvidity**

Najvyššie hodnoty likvidít sú podľa tabuľky 39 predpokladané pri použití optimistickej varianty v dôsledku rastu pohľadávok z obchodných vzťahov o 4% a tiež maximálnych hodnôt krátkodobého finančného majetku. Takáto vysoká likvidita však pre podnik nie je potrebná. Môžeme vysloviť záver, že dostatočná likvidita pre zaistenie bezproblémového finančného chodu podniku je zaistená aj v pesimistickej variante, nakoľko je tu krátkodobý finančný majetok udržiavaný nad hranicou 100 000€. Ďalej sme zistili, že ČPK firmy je v každom roku a každej variante kladný, teda krátkodobé záväzky sú nižšie ako krátkodobý majetok, ktorý je zdrojom ich krytia.

*Tab. 39 Porovnanie likvidity (vlastné spracovanie)*

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Základná varianta</b>			
Bežná likvidita	3,32	3,29	3,69
Pohotová likvidita	3,31	3,29	3,69
Hotovostná likvidita	1,12	1,26	1,43
ČPK	210 258	223 021	232 845
ČPK/Obežné aktíva	69,85%	69,65%	72,89%
<b>Optimistická varianta</b>			
Bežná likvidita	3,49	3,54	4,02
Pohotová likvidita	3,44	3,46	3,90
Hotovostná likvidita	1,51	1,63	1,86
ČPK	269 836	303 658	335 486
ČPK/Obežné aktíva	71,33%	71,76%	75,09%
<b>Pesimistická varianta</b>			
Bežná likvidita	3,38	3,62	3,62
Pohotová likvidita	3,38	3,62	3,62
Hotovostná likvidita	1,23	1,34	1,36
ČPK	219 183	224 508	221 432
ČPK/Obežné aktíva	70,43%	72,37%	72,39%

### Analýza rentability

Vplyvom neustálej schopnosti podniku dosahovať zisk sa oproti roku 2015 zvýšili všetky ukazovatele ziskovosti podniku. K zvýšeniu došlo dokonca aj v pesimistickej variante, ktorá predpokladala pokles tržieb za výrobky a služby o 2%.

Tab. 40 Porovnanie rentability (vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018
<b>Základná varianta</b>			
Rentabilita tržieb	1,59%	3,42%	3,21%
Rentabilita výnosov	2,52%	4,22%	3,90%
Rentabilita celkových aktív	2,66%	4,73%	4,78%
Rentabilita úplatného kapitálu	2,98%	5,26%	5,23%
Rentabilita vlastného kapitálu	5,44%	8,53%	7,59%
<b>Optimistická varianta</b>			
Rentabilita tržieb	3,98%	7,94%	9,69%
Rentabilita výnosov	4,85%	8,65%	10,27%
Rentabilita celkových aktív	5,17%	10,09%	13,48%
Rentabilita úplatného kapitálu	6,04%	11,90%	15,98%
Rentabilita vlastného kapitálu	11,02%	19,30%	23,19%
<b>Pesimistická varianta</b>			
Rentabilita tržieb	2,03%	1,63%	1,36%
Rentabilita výnosov	2,96%	2,45%	2,08%
Rentabilita celkových aktív	3,08%	2,70%	2,49%
Rentabilita úplatného kapitálu	3,44%	3,00%	2,75%
Rentabilita vlastného kapitálu	6,24%	4,88%	4,01%

### Analýza aktivity

Obrat aktív dosahuje hodnoty vyššie ako 1 v každej variante plánu, pretože tržby podniku prevyšujú hodnotu aktív v dôsledku odpisovania dlhodobého hmotného majetku, ktorý tvorí jeho významnú položku. Naším cieľom v oblasti ukazovateľov aktivity však bolo najmä zníženie doby obratu pohľadávok a tiež záväzkov. Časový horizont, ktorý potrebujú odberatelia na splatenie svojich záväzkov voči sledovanému podniku XY s.r.o. sa znížil z 39 dní v roku 2015 na 37 dní vo všetkých variantách plánu. Doba obratu pohľadávok sa taktiež znížila, avšak toto zníženie je vo variantách rôzne.

Tab. 41 Porovnanie aktivity (vlastné spracovanie)

	2016	2017	2018
<b>Základná varianta</b>			
Obrat celkových aktív	1,06	1,12	1,23
Doba obratu zásob	0	0	0
Doba obratu pohľadávok	37	37	37
Doba obratu záväzkov	17	18	16
<b>Optimistická varianta</b>			
Obrat celkových aktív	1,07	1,17	1,31
Doba obratu zásob	1	2	2
Doba obratu pohľadávok	37	37	37
Doba obratu záväzkov	19	20	18
<b>Pesimistická varianta</b>			
Obrat celkových aktív	1,04	1,10	1,20
Doba obratu zásob	0	0	0
Doba obratu pohľadávok	37	37	37
Doba obratu záväzkov	17	16	17

#### 8.4 Krátkodobý finančný plán

Vybraná spoločnosť bežne v rámci svojho finančného riadenia neuskutočňuje krátkodobé plánovanie. Nerobí tak z toho dôvodu, že hlavná činnosť, ktorou je výroba tepla sa behom jednotlivých štvrtkov nevyvíja konštantne. Takmer 60% celkových tržieb z dodávok tepla podnik realizuje za prvé tri mesiace Január, Február a Marec. V priebehu ďalších mesiacov, ako napríklad počas leta nie sú bytové a nebytové priestory, kam podnik dodáva teplo vykurované, takže v týchto mesiacoch sú tržby blížiac sa nule, nakoľko podnik profituje iba z dodávok teplej vody a elektriny. Ku koncu roka v posledných troch mesiacoch s príchodom zimy znova nastáva zvyšovanie tržieb, ktoré v tomto období tvoria zvyšných takmer 40% celkovej hodnoty.

V tejto práci však rozčleníme krátkodobý plán roka 2016 na štyri štvrtroky, kde bude jasne viditeľná aktivita podniku v období vyšších aj nižších predajov. Plánovaný výkaz zisku a straty, rozvaha a tiež plán peňažných tokov sú zobrazené v tabuľkách 42, 43 a 44.



Tab. 42 Krátkodobý plánovaný výkaz zisku a straty (vlastné spracovanie)

Plánovaný výkaz zisku a straty v €	I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q
Tržby z predaja tovaru	0	0	0	0
Náklady na obstaranie predaného tovaru	0	0	0	0
<b>Obchodná marža</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výkony</b>	<b>1 200 022</b>	<b>1 220 361</b>	<b>1 240 701</b>	<b>2 033 935</b>
Tržby z predaja výrobkov a služieb	1 200 022	1 220 361	1 240 701	2 033 935
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	0	0	0	0
Aktivácia	0	0	0	0
<b>Výkonová spotreba</b>	<b>755 451</b>	<b>822 832</b>	<b>890 212</b>	<b>1 418 053</b>
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	671 451	682 832	694 212	1 138 053
Služby	84 000	140 000	196 000	280 000
<b>Pridaná hodnota</b>	<b>444 571</b>	<b>397 530</b>	<b>350 488</b>	<b>615 883</b>
Osobné náklady	54 823	109 647	164 470	219 293
- Mzdové náklady	41 568	83 137	124 705	166 273
- Náklady na sociálne zabezpečenie	11 516	23 032	34 547	46 063
- Sociálne náklady	1 739	3 478	5 218	6 957
Dane a poplatky	11 504	11 504	11 504	11 504
Odpisy DNM, DHM	42 625	85 250	127 875	170 500
Tržby z predaja DM a materiálu	33	65	98	130
Ostatné prevádzkové výnosy	1 275	2 550	3 825	5 100
Ostatné prevádzkové náklady	24 250	48 500	72 750	97 000
<b>VH z hospodárskej činnosti</b>	<b>312 676</b>	<b>145 244</b>	<b>-22 188</b>	<b>122 815</b>
Výnosové úroky	6	13	19	25
Nákladové úroky	4 505	9 010	13 515	18 020
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	0	0	0	0
Ostatné náklady na finančnú činnosť	250	500	750	1 000
<b>VH z finančnej činnosti</b>	<b>-4 749</b>	<b>-9 498</b>	<b>-14 246</b>	<b>-18 995</b>
Daň z príjmov z bežnej činnosti (splatná)	0	0	0	22 841
<b>VH pred zdanením</b>	<b>307 927</b>	<b>135 746</b>	<b>-36 434</b>	<b>103 821</b>
<b>VH za účtovné obdobie</b>	<b>307 927</b>	<b>135 746</b>	<b>-36 434</b>	<b>80 980</b>

Tab. 43 Krátkodobá plánovaná rozvaha (vlastné spracovanie)

AKTÍVA v €	I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q
<b>Spolu aktíva</b>	<b>2 123 618</b>	<b>1 917 009</b>	<b>1 804 560</b>	<b>1 914 481</b>
Dlhodobý majetok	1 660 652	1 618 027	1 575 402	1 532 777
Dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0
Dlhodobý hmotný majetok	1 660 652	1 618 027	1 575 402	1 532 777
- Pozemky	65 749	65 749	65 749	65 749
- Stavby	1 068 838	1 049 588	1 030 338	1 011 088
- Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	443 405	420 030	396 655	373 280
- Ostatný DHM	18 149	18 149	18 149	18 149
- Obstarávaný DHM	64 511	64 511	64 511	64 511
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0
<b>Obežný majetok</b>	<b>462 966</b>	<b>298 982</b>	<b>225 758</b>	<b>378 304</b>
Zásoby	5 160	5 676	5 676	5 160
- Materiál	5 160	5 676	5 676	5 160
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	123 690	125 787	127 883	209 644
- Pohľadávky z obchodného styku	123 690	125 787	127 883	209 644
- Daňové pohľadávky	0	0	0	0
Krátkodobý finančný majetok	334 116	167 519	92 199	163 500
- Peniaze	5 000	4 700	4 600	4 500
- Účty v bankách	329 116	162 819	87 599	159 000
Časové rozlíšenie	0	0	3 400	3 400
- Náklady budúcich období	0	0	1 900	1 900
- Príjmy budúcich období	0	0	1 500	1 500

PASÍVA v €	I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q
<b>Spolu pasíva</b>	<b>2 123 618</b>	<b>1 917 009</b>	<b>1 804 560</b>	<b>1 914 481</b>
Vlastný kapitál	<b>1 182 445</b>	<b>1 010 264</b>	<b>838 084</b>	<b>955 498</b>
Základný kapitál	25 000	25 000	25 000	25 000
Kapitálové fondy	24 776	24 776	24 776	24 776
- Ostatné kapitálové fondy	24 776	24 776	24 776	24 776
Fondy zo zisku	104 260	104 260	104 260	104 260
- Zákonný rezervný fond	3 526	3 526	3 526	3 526
- Štatutárne fondy a ostatné fondy	100 734	100 734	100 734	100 734
Nerozdelený zisk minulých rokov	720 482	720 482	720 482	720 482
VH za účtovné obdobie	307 927	135 746	-36 434	80 980
Závazky	941 173	906 745	872 301	864 808
Rezervy zákonné	1 500	1 500	1 500	1 500
Dlhodobé záväzky	16 930	15 972	15 068	14 215
- Záväzky zo sociálneho fondu	3 500	3 500	3 500	3 500
- Ostatné dlhodobé záväzky	12 053	11 589	11 144	10 715
- Odložený daňový záväzok	0	0	0	0
Krátkodobé záväzky	69 619	73 649	77 609	108 469
- Záväzky z obchodného styku	38 499	42 349	46 198	76 997
- Záväzky voči zamestnancom	8 900	8 950	9 000	9 025
- Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	5 220	5 350	5 411	5 446
- Daňové záväzky a dotácie	17 000	17 000	17 000	17 000
Bankové úvery a výpomoci	853 124	815 624	778 124	740 624
- Bankové úvery dlhodobé	853 124	815 624	778 124	740 624
- Bežné bankové úvery	0	0	0	0
Časové rozlíšenie	0	0	94 175	94 175
Výdavky budúcich období	0	0	65 946	65 946
Výnosy budúcich období	0	0	28 229	28 229

Tab. 44 Krátkodobý plán peňažných tokov (vlastné spracovanie)

CASH FLOW v €	I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q
<b>Počiatočný stav CF</b>	<b>125 174</b>	<b>334 116</b>	<b>167 519</b>	<b>92 199</b>
<b>VH za účtovné obdobie</b>	<b>307 927</b>	<b>-172 181</b>	<b>-172 181</b>	<b>117 414</b>
Odpisy stálych aktív	42 625	42 625	42 625	42 625
Zmena stavu rezerv	-705	0	0	0
Zmena stavu prechodných aktív	-99 529	0	90 775	0
Zmena stavu záväzkov z prevádz. činnosti	-39 135	3 072	3 057	30 007
Zmena stavu pohľadávok z prevádz. činnosti	90 240	-2 096	-2 096	-81 761
Zmena stavu zásob	-4 981	-516	0	516
<b>Čisté CF z prevádzkovej činnosti</b>	<b>296 442</b>	<b>-129 097</b>	<b>-37 820</b>	<b>108 801</b>
Výdavky na obstaranie DHM	-50 000	0	0	0
<b>Čisté CF z investičnej činnosti</b>	<b>-50 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výdavky na splácanie úverov	-37 500	-37 500	-37 500	-37 500
Výdavky na dividendy	0	0	0	0
<b>Čisté CF z finančnej činnosti</b>	<b>-37 500</b>	<b>-37 500</b>	<b>-37 500</b>	<b>-37 500</b>
Čisté zvýšenie/zníženie CF	208 942	-166 597	-75 320	71 301
<b>Konečný stav CF</b>	<b>334 116</b>	<b>167 519</b>	<b>92 199</b>	<b>163 500</b>

## NÁVRHY A DOPORUČENIA

Sledovaná spoločnosť XY sa v svojej podnikateľskej činnosti zameriava najmä na dodávanie tepla a teplej vody bytovým a nebytovým priestorom. Pôsobí však aj ako správca týchto budov. V danej lokalite zastáva monopolné postavenie, preto musí rešpektovať regulačné opatrenia. Tie mu stanovuje, rovnako ako iným podnikom v tomto odvetví, Úrad pre reguláciu sieťových odvetví.

Pred dvoma rokmi, v roku 2014, uskutočnila spoločnosť veľkú investíciu do vybudovania kogeneračnej jednotky, vďaka ktorej je schopná okrem tepla a teplej vody zaobstarávať aj dodávky elektriny. Zavedenie tejto technológie si však vyžiadalo prijatie dodatočných zdrojov od banky vo forme dlhodobého bankového úveru. Odvetvie, ktoré sledujeme je všeobecne veľmi náchylné k využívaniu týchto zdrojov, pretože výroba tepla je považovaná za kapitálovo veľmi náročnú. Do budúca spoločnosť neočakáva žiadnu významnú investíciu, takže jej prioritným cieľom z hľadiska finančnej štruktúry je hlavne splácať existujúce úvery a úroky s nimi súvisiace.

Okrem toho by podnik v budúcnosti chcel udržiavať ziskovosť, ktorá je predpokladom pre jeho existenciu do budúca. Keďže sa však jedná o špecifické odvetvie, kde sú ceny produkcie aj ziskové marže predmetom regulácie, nemôže vedenie podniku ovplyvniť tento cieľ v plnej miere.

Práve z tohto dôvodu je preň veľmi dôležité finančné riadenie a teda aj časť finančného plánovania. V tejto sfére podnik navrhuje dlhodobé finančné plány iba v zjednodušenej forme. Cieľom tejto práce preto bolo vypracovať reálne dlhodobé plány v aspoň troch variantách, ktoré sa líšia v regulátorom stanovených cenách a ziskových maržiach tak, aby bol podnik schopný veľmi rýchlo postrehnúť možné riziko a prijať príslušné opatrenia pre minimalizáciu jeho dopadov. Preto považujem spracovávanie viacerých variant plánov v podniku za mimoriadne prínosné do budúca.

Na základe zhodnotenia troch variant dlhodobého plánu môžeme za najúspešnejšiu z hľadiska stanovených cieľov považovať optimistickú variantu. V tejto variante sme predpokladali najvyššie ceny a ziskové marže stanovené regulátorom pri relatívne nemenných cenách vstupov. Výsledkom bol značný rast tržieb pri miernom raste variabilných nákladov. V tejto variante vďaka vysokým ziskom došlo aj k rozdeľovaniu

nerozdelených ziskov minulých rokov, čo uspokojilo záujmy vlastníkov a presvedčilo ich o efektívnom hospodárení spoločnosti.

Významné zmeny vo financovaní sme nebrali do úvahy v žiadnej variante plánu, nakoľko naším prvoradým cieľom bolo znižovanie zadĺženosti a zvyšovanie rentability podniku. Zmeny, ktoré sa v plánoch uskutočnili teda pramenili iba z možného vývoja cien stanovených regulátorom a poukazovali na dôležitosť finančného plánovania v tak špecifickom podniku akým bola spoločnosť XY.

Vo všetkých sledovaných variantách dochádza k zlepšovaniu ukazovateľov rentability, zadĺženosti a obratovosti. Likvidita síce stále dosahuje vyššie hodnoty, no naším cieľom v rámci spracovania plánov bolo zohľadnenie záujmu podniku držať hodnotu krátkodobého finančného majetku aspoň na úrovni 100 000€, ktorá je nutná pre zabezpečenie bezproblémového chodu spoločnosti. Tento požiadavok bol splnený dokonca aj v pesimistickej variante, kde dochádzalo k znižovaniu tržieb za výrobky a služby v dôsledku nízkych cien.

Vzhľadom na to, že podnik nie je schopný ďalej expandovať z hľadiska územia, čo je dané nemožnosťou stavby rozvodov tepla kdekoľvek, spoločnosti by som doporučovala tiež klásť dôraz na svoju cenovú politiku – samozrejme v rámci regulačných predpisov. Tým, že si podnik nebude stanovovať maximálne možné ziskové marže a bude sa snažiť uspokojiť spotrebiteľov prijateľnými cenami, spotrebiteľia sa firme odmenia svojou lojalitou. Doteraz nenastala situácia, že by do danej lokality prišiel nový konkurent, no treba s touto hrozbou do budúcnosti počítať. Firma, ktorá by bola schopná zabezpečiť v bytových a nebytových priestoroch na území Myjavy, Turej Lúky či Brezovej pod Bradlom inštaláciu lokálnych vykurovacích zdrojov by vedela významne ohroziť spoločnosť XY. Aby vedenie podniku zabránilo odlevu odberateľov k potenciálnej konkurencii, malo by sa snažiť o nepretržité udržiavanie dobrých vzťahov s nimi. Zákaznícky segment podniku je z časového hľadiska nemenný, spolupráca s odberateľmi je uskutočňovaná dlhodobo. O dobrých vzťahoch tiež svedčí skutočnosť, že spoločnosť netvorí opravné položky na pohľadávky po splatnosti, pretože má istotu, že tieto dlhy budú splatené a nebude nutné pri ich vymáhaní pristúpiť na radikálne riešenia.

## ZÁVER

Cieľom tejto diplomovej práce bolo zostavenie návrhu dlhodobého a krátkodobého finančného plánu spoločnosti XY. Jedná sa o spoločnosť, ktorá svoju činnosť realizuje už veľmi dlhú dobu, vedie ju skúsený management, no napriek tomu oblasť dlhodobého plánovania je tu realizovaná len veľmi okrajovo.

Východiskom pre vytvorenie finančného plánu boli poznatky získané z literárnej rešerše, ktorá bola uskutočnená v teoretickej časti práce. Táto časť bola zameraná na ciele, vízie a podstatu finančného plánovania. Ďalej boli rozpracované využívané metódy a princípy tvorby plánu a záver mal za cieľ priblížiť oblasť dlhodobých a krátkodobých plánov v podniku.

Praktická časť je tvorená dvomi časťami – analytickou a projektovou. V analytickej časti bola najskôr predstavená analyzovaná spoločnosť XY, ktorú sme ďalej analyzovali z hľadiska jej mikrookolía a makrookolía. Poznatky z týchto analýz boli využité v SWOT analýze, kde boli identifikované aj jej slabé, silné stránky spolu s príležitosťami a hrozbami. Nasledovala finančná analýza, kde sme spoločnosť analyzovali v štyroch sledovaných obdobiach, aby sme zabezpečili dostatočné porovnanie aj s inými podnikmi v odvetví. Finančná analýza zahŕňala analýzu absolútnych, rozdielových, pomerových a súhrnných ukazovateľov výkonnosti.

Z hľadiska finančného riadenia a ukazovateľov výkonnosti, ktoré boli analyzované vo finančnej analýze môžeme tvrdiť, že spoločnosť dosahuje chválihodné výsledky. Hoci je vykazovaná zadlženosť aj likvidita vyššia oproti doporučovaných hodnotám, nepovažujeme toto prekročenie za nebezpečné z hľadiska finančnej situácie podniku a tiež charakteru odvetvia. Táto analýza tiež ukázala, že je spoločnosť trvalo zisková, hoci v priebehu sledovaných období dochádzalo k výkyvom tejto položky.

Na základe informácií získaných v analytickej časti bol ďalej vypracovaný projekt. Najskôr bol navrhnutý dlhodobý finančný plán pre roky 2016 – 2018 v troch variantách. V základnej variante bol predpokladaný pokles tržieb za výrobky a služby v dôsledku cenovej regulácie pri zohľadnení vývoja HDP Slovenskej republiky na úrovni 1%. Optimistická varianta predpokladala zvýšenie cien a ziskových marží, čoho dôsledkom vzrástli tržby o 4% a spoločnosť získala významné množstvo finančných prostriedkov, ktoré z časti rozdelila vlastníkom. V pesimistickej variante bol očakávaný pokles tržieb

o 2%. Napriek tomuto vývoju však došlo k zvyšovaniu rentability a znižovaniu zadĺženosti podniku, čo boli hlavné ciele uskutočňovaného finančného plánovania. Všetky tri varianty boli následne zhodnotené a najúspešnejšia varianta slúžila ako základ pre vypracovanie krátkodobého plánu rozvrhnutého do štyroch štvrtročí.

Na záver bolo uvedených niekoľko doporučení, z ktorých verím, že si vedenie spoločnosti vezme užitočné informácie pre rozhodovanie do budúcnosti.



**ZOZNAM POUŽITÉJ LITERATURY*****Monografie:***

BREALEY, Richard A, Stewart C MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2014. The McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. ISBN 978-0-07-803476-3.

BREALEY, Richard A, Stewart C MYERS a Franklin ALLEN. *Teorie a praxe firemních financí*. 2., aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014, 1096 s. ISBN 978-80-265-0028-5.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Tvorba a řízení portfolia projektů: jak optimalizovat, řídit a implementovat investiční a výzkumný program*. První vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5275-4.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1108-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KOTLER, Philip. *Moderní marketing*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 1041 s. ISBN 978-80-247-1545-2.

LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, c2007. ISBN 978-80-251-1492-6.

MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium*. Vyd. 4., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. ISBN 978-80-7318-732-3.

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

ROSS, Stephen A, Randolph WESTERFIELD a Bradford D JORDAN. *Fundamentals of corporate finance*. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2013. ISBN 978-0-07-803463-3.

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

VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.

VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

WÖHE, Günter a Eva KISLINGEROVÁ. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007, xxix, 928 s. ISBN 978-80-7179-897-2.

#### **Elektronické zdroje:**

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Strednodobá predikcia: Aktualizácia 4. Q 2015* [online]. Bratislava: Národná banka Slovenska, ©2015 [cit. 2016-04-14]. ISSN 1338-1466. Dostupné z:

[http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_Publikacie/PREDIK/2015/protected/P4QA-2015.pdf](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/PREDIK/2015/protected/P4QA-2015.pdf)

*RegisterUZ.sk* [online]. Ministerstvo financií SR, ©2011 - 16 [cit. 2016-04-14]. Dostupné z: <http://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/accountingentity/simplesearch>

SWOT analýza. In: *Čevelová.cz* [online]. © 2011 [cit. 2016-02-29]. Dostupné z: <http://www.cevelova.cz/proc-swot-analyza/>

Štatistický úrad SR, 2013. Obyvateľstvo, rodiny a domácnosti. *ŠÚSR.sk* [online]. © 2013 [cit. 2014-05-06]. Dostupné z: <http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=29761>

Výpis z Obchodného registra Okresného súdu Trenčín. In: *Obchodný register SR* [online]. © 2016 [cit. 2016-04-14]. Dostupné z: <http://www.orsr.sk/vypis.asp?ID=115896&SID=6&P=1>

#### **Ostatné zdroje:**

*Interné doklady spoločnosti XY v rokoch 2012 – 2015*

*Výročné správy spoločnosti XY v rokoch 2012 – 2015*

*Účtovné závierky spoločnosti XY v rokoch 2012 – 2015*

**ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK**

ČF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovný kapitál
DFM	Dlhodobý finančný majetok
DHM	Dlhodobý hmotný majetok
DM	Dlhodobý majetok
DNM	Dlhodobý nehmotný majetok
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk pred nákladovými úrokmi a zdanením
EBITDA	Zisk pred odpismi, nákladovými úrokmi a zdanením
EBT	Zisk pred zdanením
EVA	Ekonomicky pridaná hodnota
HDP	Hrubý domáci produkt
NBS	Národná banka Slovenska
NOA	Čisté operatívne aktíva
NOPAT	Čistý operatívny zisk po zdanení
OA	Obežné aktíva
SR	Slovenská republika
VH	Výsledok hospodárenia
VK	Vlastný kapitál
WACC	Vážené priemerné náklady na kapitál

**ZONAM OBRÁZKOV**

<i>Obr. 1</i> Priebeh realizácie krátkodobého a dlhodobého plánovania (Pavelková a Knápková, 2012, s. 200).....	18
<i>Obr. 2</i> Faktory makroprostredia (Kotler, 2007, s. 138).....	20
<i>Obr. 3</i> SWOT analýza (Čevelová.cz, © 2011) .....	22
<i>Obr. 4</i> Schéma postupu vypracovania literárnej rešerše zameranej na problematiku finančného plánovania (vlastné spracovanie).....	33
<i>Obr. 5</i> Organizačná štruktúra spoločnosti (Interné doklady spoločnosti).....	37
<i>Obr. 6</i> Vývoj ukazovateľov zisku spoločnosti v období rokov 2012 – 2015 (vlastné spracovanie).....	53
<i>Obr. 7</i> Spider analýza .....	64
<i>Obr. 8</i> Pyramídový rozklad rentability vlastného kapitálu spoločnosti (vlastné spracovanie).....	65
<i>Obr. 9</i> Výsledky Z – skóre spoločnosti (vlastné spracovanie) .....	66
<i>Obr. 10</i> Výsledky indexu IN05 spoločnosti (vlastné spracovanie) .....	67
<i>Obr. 11</i> Vývoj NOPAT, NOA, WACC a EVA spoločnosti (vlastné spracovanie).....	68

**ZOZNAM TABULIEK**

<i>Tab. 1 Vývoj a predikcia makroekonomických ukazovateľov Slovenskej republiky v období rokov 2012 – 2017 (Národná banka Slovenska, ©2015) .....</i>	39
<i>Tab. 2 Vývoj a predikcia priemerného veku obyvateľstva v období rokov 2012 – 2017 (Štatistický úrad SR, ©2013).....</i>	40
<i>Tab. 3 SWOT analýza spoločnosti (vlastné spracovanie) .....</i>	42
<i>Tab. 4 Analýza majetkovej štruktúry spoločnosti (vlastné spracovanie).....</i>	44
<i>Tab. 5 Analýza majetkovej štruktúry odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16) .....</i>	45
<i>Tab. 6 Analýza finančnej štruktúry spoločnosti (vlastné spracovanie) .....</i>	46
<i>Tab. 7 Analýza finančnej štruktúry odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16).....</i>	47
<i>Tab. 8 Pohľadávky po lehote splatnosti a ich podiel na pohľadávkach spoločnosti (vlastné spracovanie) .....</i>	48
<i>Tab. 9 Analýzy výnosov spoločnosti (vlastné spracovanie) .....</i>	49
<i>Tab. 10 Analýza výnosov odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16) .....</i>	49
<i>Tab. 11 Analýza nákladov spoločnosti (vlastné spracovanie) .....</i>	51
<i>Tab. 12 Podiel vybraných nákladov na výkonoch spoločnosti (vlastné spracovanie) .....</i>	51
<i>Tab. 13 Analýza nákladov odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16).....</i>	52
<i>Tab. 14 Analýza pridanej hodnoty a výsledku hospodárenia spoločnosti (vlastné spracovanie) .....</i>	53
<i>Tab. 15 Vývoj tokov peňažnej hotovosti spoločnosti (vlastné spracovanie).....</i>	54
<i>Tab. 16 Analýza čistého pracovného kapitálu spoločnosti (vlastné spracovanie) .....</i>	55
<i>Tab. 17 Analýza zadĺženosti spoločnosti (vlastné spracovanie).....</i>	57
<i>Tab. 18 Analýza zadĺženosti odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16) .....</i>	57
<i>Tab. 19 Analýza likvidity spoločnosti (vlastné spracovanie).....</i>	58
<i>Tab. 20 Analýza likvidity odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16) .....</i>	58
<i>Tab. 21 Analýza rentability spoločnosti (vlastné spracovanie).....</i>	60
<i>Tab. 22 Analýza rentability odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16).....</i>	60
<i>Tab. 23 Analýza aktivity spoločnosti (vlastné spracovanie).....</i>	61
<i>Tab. 24 Analýza aktivity odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16) .....</i>	62
<i>Tab. 25 Ďalšie pomerové ukazovatele spoločnosti (vlastné spracovanie) .....</i>	63
<i>Tab. 26 Ďalšie pomerové ukazovatele odvetvia (RegisterUZ.sk, © 2011 – 16).....</i>	63
<i>Tab. 27 Spider analýza (vlastné spracovanie).....</i>	64

<i>Tab. 28 Výpočet Altmanovho Z – skóre spoločnosti (vlastné spracovanie)</i> .....	66
<i>Tab. 29 Výpočet indexu IN05 spoločnosti (vlastné spracovanie)</i> .....	67
<i>Tab. 30 Výpočet ukazovateľa EVA spoločnosti (vlastné spracovanie)</i> .....	68
<i>Tab. 31 Plánovaný výkaz zisku a straty – základná varianta (vlastné spracovanie)</i> .....	76
<i>Tab. 32 Plánovaná rozvaha – základná varianta (vlastné spracovanie)</i> .....	80
<i>Tab. 33 Plán peňažných tokov – základná varianta (vlastné spracovanie)</i> .....	82
<i>Tab. 34 Plánovaný výkaz zisku a straty – optimistická varianta (vlastné spracovanie)</i> .....	84
<i>Tab. 35 Plánovaná rozvaha – optimistická varianta (vlastné spracovanie)</i> .....	86
<i>Tab. 36 Plánovaný výkaz zisku a straty – pesimistická varianta (vlastné spracovanie)</i> .....	89
<i>Tab. 37 Plánovaná rozvaha – pesimistická varianta (vlastné spracovanie)</i> .....	91
<i>Tab. 38 Porovnanie zadĺženosti (vlastné spracovanie)</i> .....	93
<i>Tab. 39 Porovnanie likvidity (vlastné spracovanie)</i> .....	94
<i>Tab. 40 Porovnanie rentability (vlastné spracovanie)</i> .....	95
<i>Tab. 41 Porovnanie aktivity (vlastné spracovanie)</i> .....	96
<i>Tab. 42 Krátkodobý plánovaný výkaz zisku a straty (vlastné spracovanie)</i> .....	97
<i>Tab. 43 Krátkodobá plánovaná rozvaha (vlastné spracovanie)</i> .....	98
<i>Tab. 44 Krátkodobý plán peňažných tokov (vlastné spracovanie)</i> .....	100

**ZOZNAM PRÍLOH**

- P I VERTIKÁLNA A HORIZONTÁLNA ANALÝZA AKTÍV A PASÍV SPOLOČNOSTI
- P II VERTIKÁLNA A HORIZONTÁLNA ANALÝZA VÝNOSOV A NÁKLADOV SPOLOČNOSTI
- P III VERTIKÁLNA A HORIZONTÁLNA ANALÝZA AKTÍV A PASÍV ODVETVIA
- P IV VERTIKÁLNA A HORIZONTÁLNA ANALÝZA VÝNOSOV A NÁKLADOV ODVETVIA
- P V VÝKAZ ZISKU A STRATY SPOLOČNOSTI ZA ROKY 2012 - 2015
- P VI ROZVAHA SPOLOČNOSTI ZA ROKY 2012 - 2015

**PRÍLOHA P I: VERTIKÁLNA A HORIZONTÁLNA ANALÝZA AKTÍV  
A PASÍV SPOLOČNOSTI**

	2012	2013	2014	2015	13/12	14/13	14/15
<b>AKTÍVA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	-16%	10%	9%
Dlhodobý majetok	60%	70%	78%	83%	-2%	23%	16%
- DNM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
- DHM	60%	70%	78%	83%	-2%	23%	16%
- DFM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Obežné aktíva	39%	30%	22%	17%	-36%	-21%	-14%
Zásoby	0%	0%	1%	0%	168%	2008%	-99%
Pohľadávky	31%	23%	12%	11%	-38%	-42%	-5%
- krátkodobé	31%	23%	12%	11%	-38%	-42%	-5%
- dlhodobé	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobý finančný majetok	8%	7%	9%	6%	-26%	37%	-19%
Časové rozlíšenie	1%	0%	0%	0%	-92%	208%	-31%

	2012	2013	2014	2015	13/12	14/13	14/15
<b>PASÍVA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	-16%	10%	9%
Vlastný kapitál	54%	74%	46%	44%	15%	-32%	4%
Základný kapitál	0%	1%	0%	1%	0%	0%	277%
Kapitálové fondy	1%	2%	1%	1%	0%	0%	0%
Ostatné fondy zo zisku	5%	6%	6%	5%	0%	0%	0%
Rezervné fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VH minulého obdobia	39%	57%	35%	36%	20%	-31%	9%
VH účtovného obdobia	8%	9%	3%	1%	-1%	-62%	-73%
Cudzíe zdroje	40%	16%	47%	51%	-68%	235%	17%
Rezervy	0%	1%	0%	0%	5367%	16%	-37%
Dlhodobé záväzky	0%	1%	1%	1%	-62%	323%	29%
Krátkodobé záväzky	25%	15%	6%	5%	-48%	-58%	1%
Bankové úvery	15%	0%	40%	45%	-	-	20%
- krátkodobé	15%	0%	0%	0%	-	0%	-
- dlhodobé	0%	0%	40%	45%	0%	-	-
Časové rozlíšenie	5%	10%	7%	5%	66%	-29%	-14%



**PRÍLOHA P II: VERTIKÁLNA A HORIZONTÁLNA ANALÝZA  
VÝNOSOV A NÁKLADOV SPOLOČNOSTI**

	2012	2013	2014	2015	13/12	14/13	14/15
Tržby za predaj tovaru	0%	0%	0%	0%	-	0%	0%
<b>Výkony</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>99%</b>	<b>99%</b>	<b>-5%</b>	<b>-12%</b>	<b>4%</b>
Tržby za predaj vlastných výrobkov	100%	84%	85%	85%	-6%	-11%	4%
Tržby z predaja služieb		15%	14%	15%		-13%	6%
Zmena stavu zásob	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Aktivácia	0%	1%	0%	0%	-	-59%	-
Tržby z predaja DM	0%	0%	0%	0%	-	204%	4041%
Ostatné prevádzkové výnosy	0%	0%	1%	0%	10%	47%	-33%
Finančné výnosy	0%	0%	0%	0%	-92%	-29%	53%
Výnosové úroky	0%	0%	0%	0%	0%	-29%	53%
Mimoriadne výnosy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>VÝNOSY</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>-5%</b>	<b>-12%</b>	<b>4%</b>

v €	2012	2013	2014	2015	13/12	14/13	14/15
Náklady na tovar	0%	0%	0%	0%	-	0%	0%
<b>Výkonová spotreba</b>	<b>78%</b>	<b>79%</b>	<b>73%</b>	<b>73%</b>	<b>-5%</b>	<b>-14%</b>	<b>5%</b>
Spotreba materiálu, energie	62%	62%	55%	57%	-5%	-18%	10%
Služby	16%	17%	18%	15%	-2%	2%	-9%
Osobné náklady	14%	11%	12%	11%	-25%	-4%	1%
Dane a poplatky	1%	1%	1%	1%	-4%	14%	-4%
Odpisy DHM, DNM	5%	5%	7%	9%	0%	19%	43%
Ostatné prevádzkové náklady	0%	2%	6%	5%	480%	177%	-1%
Finančné náklady	0%	0%	1%	1%	-64%	387%	72%
Nákladové úroky	0%	0%	1%	1%	-76%	676%	104%
Ostatné finančné náklady	0%	0%	0%	0%	-2%	92%	-59%
Daň z príjmov	0%	2%	1%	0%	25%	-62%	-69%
Mimoriadne náklady	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>NÁKLADY</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>-6%</b>	<b>-8%</b>	<b>7%</b>

**PRÍLOHA P III: VERTIKÁLNA A HORIZONTÁLNA ANALÝZA  
AKTÍV A PASÍV ODVETVIA**

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>13/12</b>	<b>14/13</b>
<b>AKTÍVA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	-11%	8%
Dlhodobý majetek	68%	71%	64%	-7%	-4%
- DNM	2%	1%	0%	-56%	-58%
- DHM	65%	70%	63%	-4%	-3%
- DFM	1%	1%	1%	-65%	14%
Obežné aktíva	32%	29%	36%	-19%	36%
Zásoby	1%	1%	1%	-6%	-19%
Pohľadávky	21%	20%	18%	-13%	-6%
- krátkodobé	18%	13%	11%	-38%	-10%
- dlhodobé	3%	8%	7%	143%	-1%
Krátkodobý finančný majetok	9%	7%	17%	-34%	171%
Časové rozlíšenie aktívne	0%	0%	0%	-60%	39%

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>13/12</b>	<b>14/13</b>
<b>PASÍVA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	-11%	8%
Vlastný kapitál	49%	29%	27%	-48%	-1%
Základný kapitál	42%	46%	43%	-2%	0%
Emisné ážio	0%	0%	0%	0%	14%
Kapitálové fondy	6%	7%	6%	0%	0%
Ostatné fondy zo zisku	1%	1%	1%	3%	-33%
Rezervné fondy	5%	6%	6%	0%	4%
Oceňo, rozdiely z precenenia majetku, záväzkov	0%	-1%	-1%	40334%	-15%
VH minulého obdobia	-5%	-6%	-28%	11%	421%
VH účtovného obdobia	0%	-24%	0%	-22806%	-101%
Cudzie zdroje	44%	65%	68%	33%	13%
Rezervy	2%	22%	21%	854%	2%
Dlhodobé záväzky	3%	3%	2%	-12%	-1%
Krátkodobé záväzky	16%	17%	22%	-5%	39%
Bankové úvery	23%	24%	23%	-8%	5%
- krátkodobé	20%	2%	6%	-29%	198%
- dlhodobé	3%	22%	17%	-6%	-14%
Časové rozlíšenie pasívne	7%	6%	5%	-22%	-4%

**PRÍLOHA P IV: VERTIKÁLNA A HORIZONTÁLNA ANALÝZA  
VÝNOSOV A NÁKLADOV ODVETVIA**

	2012	2013	2014	13/12	14/13
Tržby za predaj tovaru	0%	0%	1%	-50%	3327%
<b>Výkony</b>	<b>94%</b>	<b>91%</b>	<b>90%</b>	<b>-2%</b>	<b>-5%</b>
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	93%	90%	89%	-2%	-5%
Zmena stavu zásob	0%	0%	0%	-378%	-100%
Aktivácia	1%	1%	2%	-4%	53%
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	0%	0%	1%	438%	263%
Ostatné prevádzkové výnosy	6%	8%	8%	45%	-11%
Tržby z predaja cenných papierov a podielov	0%	0%	0%	-97%	-52%
Výnosy z dlhodobého finančného majetku	0%	0%	0%	-78%	67%
Výnosy z krátkodobého finančného majetku	0%	0%	0%	-68%	4144%
Výnosové úroky	0%	0%	0%	-14%	6%
Ostatné finančné výnosy	0%	0%	0%	166%	-547%
Mimoriadne výnosy	0%	0%	0%	0%	0%
<b>VÝNOSY</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>1%</b>	<b>-4%</b>

	2012	2013	2014	13/12	14/13
Náklady na tovar	0%	0%	0%	-22%	189%
<b>Výkonová spotreba</b>	<b>74%</b>	<b>56%</b>	<b>74%</b>	<b>1%</b>	<b>-5%</b>
Spotreba materiálu, energie	64%	48%	60%	0%	-9%
Služby	10%	8%	14%	9%	19%
Osobné náklady	11%	8%	12%	2%	1%
Dane a poplatky	0%	0%	0%	-29%	0%
Odpisy DHM, DNM	9%	7%	8%	-6%	-10%
Zostatková cena predaného DM	0%	0%	1%	561%	149%
Ostatné prevádzkové náklady	3%	32%	2%	1553%	-95%
Finančné náklady	1%	0%	0%	-96%	-83%
Predané cenné papiere a podiely	1%	1%	1%	-14%	-12%
Nákladové úroky	0%	0%	1%	15%	1573%
Ostatné finančné náklady	0%	-4%	0%	-1336%	-108%
Daň z príjmu	0%	0%	0%	0%	0%
Mimoriadne náklady	100%	100%	100%	34%	-28%
<b>NÁKLADY</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>-22%</b>	<b>189%</b>

**PRÍLOHA P V: VÝKAZ ZISKU A STRATY SPOLOČNOSTI ZA ROKY  
2012 - 2015**

Výkaz zisku a straty	2012	2013	2014	2015
	(v €)	(v €)	(v €)	(v €)
Tržby z predaja tovaru	1 031	0	0	0
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	1 021	0	0	0
<b>Obchodná marža</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výkony</b>	<b>2 259 243</b>	<b>2 139 321</b>	<b>1 882 734</b>	<b>1 955 707</b>
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	2 259 243	2 120 620	1 875 114	1 955 707
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	0	0	0	0
Aktivácia	0	18 701	7 620	0
<b>Výkonová spotreba</b>	<b>1 641 979</b>	<b>1 564 603</b>	<b>1 347 155</b>	<b>1 417 156</b>
Spotreba materiálu, energie	1 307 893	1 238 049	1 014 978	1 115 738
Služby	334 086	326 554	332 177	301 418
<b>Pridaná hodnota</b>	<b>617 274</b>	<b>574 718</b>	<b>535 579</b>	<b>538 551</b>
Osobné náklady	300 673	224 125	215 270	217 122
- Mzdové náklady	224 321	159 176	152 824	164 627
- Náklady na sociálne zabezpečenie	67 287	54 127	50 936	45 607
- Sociálne náklady	9 065	10 822	11 510	6 888
Dane a poplatky	10 841	10 379	11 860	11 390
Odpisy DHM, DNM	102 682	102 834	122 441	175 200
Tržby z predaja DM a materiálu	0	54	164	6 791
Zostatková cena predaného DM a materiálu	0	500	0	0
Ostatné prevádzkové výnosy	6 452	7 105	10 423	6 982
Ostatné prevádzkové náklady	6 632	38 343	106 346	104 850
<b>Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti</b>	<b>202 898</b>	<b>205 696</b>	<b>90 249</b>	<b>43 762</b>
Výnosové úroky	249	21	15	23
Nákladové úroky	5 504	1 325	10 284	20 953
Ostatné náklady na finančnú činnosť	1 711	1 296	2 492	1 033
<b>Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti</b>	<b>-6 966</b>	<b>-2 600</b>	<b>-12 761</b>	<b>-21 963</b>
Mimoriadne výnosy	0	0	0	0
Mimoriadne náklady	0	0	0	0
<b>Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie</b>	<b>195 932</b>	<b>203 096</b>	<b>77 488</b>	<b>21 799</b>
<b>Daň z príjmov z bežnej činnosti</b>	<b>37 303</b>	<b>46 636</b>	<b>17 804</b>	<b>5 456</b>
- splatná	37 303	46 636	17 804	5 456
<b>Výsledok hospodárenia po zdanení</b>	<b>158 629</b>	<b>156 460</b>	<b>59 684</b>	<b>16 343</b>

## PŘÍLOHA P VI: ROZVAHA SPOLOČNOSTI ZA ROKY 2012 - 2015

STRANA AKTÍV	2012	2013	2014	2015
	(v €)	(v €)	(v €)	(v €)
<b>Spolu majetok</b>	<b>1 973 965</b>	<b>1 657 145</b>	<b>1 826 827</b>	<b>1 995 818</b>
<b>Neobežný majetok</b>	<b>1 178 192</b>	<b>1 155 304</b>	<b>1 426 392</b>	<b>1 653 277</b>
Dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0
Dlhodobý hmotný majetok	1 178 192	1 155 304	1 426 392	1 653 277
- Pozemky	43 666	43 666	54 066	65 749
- Stavby	954 831	878 346	810 386	1 088 088
- Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	147 046	172 872	531 742	466 780
- Ostatný dlhodobý hmotný majetok	0	0	12 868	18 149
- Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	32 649	60 420	17 330	14 511
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0
<b>Obežný majetok</b>	<b>776 409</b>	<b>500 314</b>	<b>395 739</b>	<b>339 283</b>
Zásoby	268	719	15 155	179
- Materiál	268	719	15 155	179
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0
- Pohľadávky z obchodného styku	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	622 557	386 332	225 372	213 930
- Pohľadávky z obchodného styku	620 694	385 822	198 569	201 581
- Daňové pohľadávky	1 792	0	26 803	12 349
- Iné pohľadávky	71	510	0	0
Krátkodobý finančný majetok	153 584	113 263	155 212	125 174
- Peniaze	1 799	2 732	3 542	3 398
- Účty v bankách	151 785	110 531	151 670	121 776
<b>Časové rozlíšenie</b>	<b>19 364</b>	<b>1 527</b>	<b>4 696</b>	<b>3 258</b>
- Náklady budúcich období	4 835	1 527	1 495	1 799
- Príjmy budúcich období	14 529	0	3 201	1 459

<b>STRANA PASÍV</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
	<b>(v €)</b>	<b>(v €)</b>	<b>(v €)</b>	<b>(v €)</b>
<b>Spolu vlastné imanie a záväzky</b>	<b>1 973 965</b>	<b>1 657 145</b>	<b>1 826 827</b>	<b>1 995 818</b>
<b>Vlastný kapitál</b>	<b>1 073 670</b>	<b>1 230 130</b>	<b>839 813</b>	<b>874 518</b>
Základný kapitál	6 640	6 640	6 640	25 000
Kapitálové fondy	24 775	24 775	24 775	24 776
Fondy zo zisku	104 260	104 260	104 260	104 260
- Zákonný rezervný fond	3 526	3 526	3 526	3 526
- Štatutárne fondy a ostatné fondy	100 734	100 734	100 734	100 734
Výsledok hospodárenia minulých rokov	779 366	937 995	644 454	704 139
- Nerozdelený zisk minulých rokov	779 366	937 995	644 454	704 139
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	158 629	156 460	59 684	16 343
<b>Záväzky</b>	<b>798 916</b>	<b>258 981</b>	<b>867 384</b>	<b>1 018 513</b>
Rezervy	55	3 007	3 479	2 205
- Rezervy zákonné	55	0	3 479	2 205
- Ostatné dlhodobé rezervy	0	3 007	0	0
- Krátkodobé rezervy	0	0	0	0
Dlhodobé záväzky	8 331	3 169	13 414	17 257
- Záväzky zo sociálneho fondu	2 464	3 169	3 525	3 996
- Ostatné dlhodobé záväzky	5 867	0	9 889	13 261
Krátkodobé záväzky	488 341	252 805	107 253	108 427
- Záväzky z obchodného styku	447 707	214 872	68 440	74 036
- Nevyfakturované dodávky	227	0	0	0
- Záväzky voči zamestnancom	15 836	7 965	10 299	8 936
- Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	7 467	4 747	6 138	5 392
- Daňové záväzky a dotácie	7 104	25 221	22 376	20 063
- Ostatné záväzky	0	0	0	0
Bankové úvery a výpomoci	302 189	0	743 238	890 624
- Bankové úvery dlhodobé	0	0	743 238	890 624
- Bežné bankové úvery	302 189	0	0	0
<b>Časové rozlíšenie</b>	<b>101 379</b>	<b>168 034</b>	<b>119 630</b>	<b>102 787</b>
- Výdavky budúcich období	47 244	129 916	81 500	69 758
- Výnosy budúcich období	54 135	38 118	38 130	33 029