

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

Evidenčné číslo: 36069384762512132

FINANCOVANIE MALÝCH A STREDNÝCH PODNIKOV V PODMIENKACH SR

Bakalárska práca

2016

Marek Hutko

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU**

**FINANCOVANIE MALÝCH A STREDNÝCH PODNIKOV
V PODMIENKACH SR**

Bakalárska práca

Študijný program: Finančný manažment

Študijný odbor: Finančný manažment

Školiace pracovisko: Katedra podnikových financií

Školiteľ: Ing. Michaela Strižencová, PhD.

Bratislava 2016

Marek Hutko

Čestné vyhlásenie

**Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracoval samostatne a že som uviedol
všetku použitú literatúru.**

Dátum:

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Touto cestou by som chcel pod'akovať vedúcej bakalárskej práce Ing. Michaela Strižencovej, PhD., za odborné vedenie, návrhy, opravy, pripomienky, mnoho venovaného času, trpezlivosť a ochotu mi vždy pomôcť. Zároveň by som sa chcel pod'akovať aj pani Ing. Gabriele Ponecovej, mojej prvej školiteľke, taktiež za jej odborné vedenie, návrhy, pripomienky, opravy, spoluprácu a venovaný čas.

ABSTRAKT

HUTKO, Marek: *Financovanie malých a stredných podnikov v podmienkach SR*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta podnikového manažmentu, Katedra podnikových financií. – Vedúci záverečnej práce: Ing. PhD. Michaela Strižencová. – Bratislava: FPM EU, 2016, 60 s.

Cieľ záverečnej práce je rozdelený v dvoch rovinách, a to v rovine praktickej a rovine teoretickej. Hlavným cieľom v teoretickej rovine je čo najpresnejšie charakterizovať finančné zdroje malých a stredných podnikov. Vedľajším cieľom v teoretickej rovine je stručne priblížiť problematiku spojenú s bariérami rozvoja malých a stredných podnikov. Hlavným cieľom v praktickej rovine je finančná analýza konkrétnej spoločnosti Slovenské liehovary a likéry a.s. Práca je rozdelená do 4 kapitol, obsahuje 7 grafov, 10 tabuliek, 1 obrázok a 2 prílohy. Prvá kapitola je venovaná súčasnému stavu riešenej problematiky, teda možnostiam získavania kapitálu malých a stredných podnikov. Druhá kapitola obsahuje cieľ bakalárskej práce. Tretia kapitola popisuje metódy, ktoré boli použité pri písaní práce.

Záverečná kapitola obsahuje finančnú analýzu konkrétnej spoločnosti Slovenské liehovary a likéry a.s., ktorá pozostáva z analýzy štruktúry majetku, zdrojov krytia majetku a finančných pomerových ukazovateľov. Výsledkom riešenia danej problematiky sú odporúčenia vhodných opatrení na zaistenie optimálnej finančnej štruktúry podniku.

Kľúčové slová:

finančná analýza, malé a stredné podniky, bariéry podnikania, vlastné zdroje, cudzie zdroje

ABSTRACT

HUTKO, Marek: *Financing SMEs in conditions of Slovakia*. – University of Economics in Bratislava. Faculty of Business Management, Department of Corporate Finance. – Supervisor of thesis: Ing. Michaela Strížencová, PhD. – Bratislava: FPM EU, 2016, 60 p.

The aim of the thesis is divided into two sections, practical and theoretical. The main objective in theoretical section is to describe forms of financing small and medium enterprises. The secondary objective of theoretical section is to specify barriers that may occur during early stages of entrepreneurship. The main objective in practical section is to make deep financial statement analysis of company's assets and liabilities. Thesis is divided into four chapters, including 7 graphs, 10 tables, 1 picture and 2 attachments.

First chapter involves the current stage of issue in conditions of Slovakia and overseas, so the opportunities of financing SME. Second chapter involves the main goal of the thesis. In third chapter we describe methods, which has been used in condition to fulfill main objectives of both practical and theoretical section. Last chapter includes deep financial statement analysis of the company Slovenské liehovary a likéry a.s. On the basis of results from analysis we made several suggestions, which may help reorganize the structure of assets and liabilities and consequently make the system of financing the assets more efficient.

Keywords:

financial analysis, small and medium enterprises, barriers of entrepreneurship, external sources, internal sources

OBSAH

Úvod	9
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	10
1.1 Postavenie a význam malých a stredných podnikov	10
1.2 Rozdelenie podnikov podľa veľkosti doma a v zahraničí.....	11
1.3 Príležitosti vstupu MSP na trh v Slovenskej republike	15
1.4 Bariéry rozvoja MSP na Slovensku a v EÚ	15
1.5 Finančné zdroje malých a stredných podnikov	22
1.5.1 Financovanie MSP pomocou vlastných zdrojov	24
1.5.2 Financovanie MSP pomocou cudzích zdrojov	27
1.5.3 Alternatívne zdroje financovania.....	30
2 Cieľ práce.....	32
3 Metodika práce a metódy skúmania	33
4 Výsledky práce a diskusia	34
4.1 Charakteristika objektu skúmania.....	34
4.2 Analýza súvahy	36
4.2.1 Horizontálna a vertikálna analýza majetku	36
4.2.2 Horizontálna a vertikálna analýza zdrojov krytia majetku	38
4.2.3 Zlaté bilančné pravidlo a čistý pracovný kapitál	41
4.3 Analýza finančných pomerových ukazovateľov.....	43
4.3.1 Ukazovatele zadlženosti.....	44
4.3.2 Ukazovatele likvidity	46
4.3.3 Ukazovatele aktivity	47
4.3.1 Ukazovatele rentability	50
4.4 Pyramídálny rozklad nákladovosti	51
4.5 Diskusia.....	53
Záver	56
Zoznam použitých zdrojov	57

Úvod

V nasledujúcich kapitolách budeme analyzovať podniky, ktoré sa podľa Európskych smerníc zaraďujú do veľkostnej kategórie ako malé a stredné. Je zbytočné polemizovať o tom, či je segment malých a stredných podnikov na Slovensku, v Európe alebo na svete dôležitý. MSP predstavujú 99% zo všetkých podnikov Európskej únie, za posledných päť rokov vytvorili 85% zo všetkých novovzniknutých pracovných miest. V súčasnosti majú MSP teoreticky veľa možností získania zdrojov financovania, no podľa výskumov je v praxi veľmi ťažké, ba až v niektorých prípadoch nemožné sa k týmto zdrojom dostať. Na tejto dlhej ceste finančného obstarávania striehne na MSP veľké množstvo prekážok, ktoré vo viacerých prípadoch odradia či už aktívnych, alebo budúcich nádejných podnikateľov.

Týmto predslovom sa dostávame k hlavnému cieľu v teoretickej časti bakalárskej práce. V kapitole Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí budeme čo najpresnejšie sumarizovať zdroje financovania, ktoré majú dnešné malé a stredné podniky k dispozícii. Ako sme už konštatovali, financovanie MSP súvisí s veľmi veľkým množstvom bariér bude im teda venovaná samostatná podkapitola súčasného stavu riešenej problematiky.

V druhej kapitole sme si určili hlavný cieľ v praktickej časti bakalárskej práce, ktorým je finančná analýza konkrétnej spoločnosti Slovenské liehovary a likéry a.s. (ďalej už len SLaL a.s.). Na dosiahnutie hlavného predpokladu praktickej časti práce bude potrebné dosiahnuť niekoľko čiastkových cieľov, ktoré sme si taktiež v kapitole vymenovali.

V tretej kapitole sme si vymenovali metódy, ktoré boli použité pri písaní práce, zdroje i spôsob výberu zdrojov použitých na vytvorenie teoretického základu práce a tiež operácie aplikované pri finančnej analýze daného podniku.

Posledná kapitola obsahuje samotnú finančnú analýzu konkrétnej spoločnosti SLaL a.s., ktorá pozostáva z analýzy štruktúry majetku, zdrojov krytia majetku a finančných pomerových ukazovateľov. Na základe výsledkov z finančnej analýzy vyvodíme odporúčania na zaistenie optimálnej finančnej štruktúry podniku.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

V minulosti bola malým a stredným podnikom venovaná len nepatrná pozornosť. Ako vo väčšine vyspelých krajín, tak aj na Slovensku venovali teoretici v sekcii podnikania pozornosť prosperite skôr podnikom väčšej kategórie. Situácia na Slovensku do roku 1990 bola kompletne rozdielna od súčasnosti. Dá sa povedať, že v deväťdesiatych rokoch na Slovensku táto kategória podnikov prakticky vôbec neexistovala. Podľa Strážovskej *„predstavovali MSP v každej krajine a v každom období chrbtovú kosť národného hospodárstva. Okrem iného sú tvorcovia dôležitých hodnôt, ako sú podnikavosť, inovatívnosť a zodpovednosť. Sú zodpovedné za každé druhé novo vytvorené pracovné miesto.“*¹

1.1 Postavenie a význam malých a stredných podnikov

Malé a stredné podniky slúžia ako vzdelávacie zázemie pre zlepšovanie a budovanie nových zručností, či už v prípade priemyselných robotníkov, technikov, manažérov alebo podnikateľov. Do kategórie MSP spadá viac ako 99% všetkých európskych podnikov, ktoré generujú okolo 60% HDP celej Európskej únie.² Práve z tohto dôvodu sú MSP v rámci rozvinutých ekonomík považované za najprogressívnejšie, najpružnejšie a najefektívnejšie formy podnikania. Podľa Siváka *„sú základným zdrojom nových príležitostí, utvárajú podnikateľského ducha a inováciu v EÚ, teda sú rozhodujúcou podporou konkurencieschopnosti a zamestnanosti. Ich schopnosť vytvárať, aplikovať či adaptovať nové technológie je unikátna.“*³ MSP sa vo všeobecnosti zaoberajú individuálnym prániam zákazníka, čím získavajú výhodu uplatnenia na okrajových oblastiach trhu, o ktoré nemajú veľké podniky záujem. Slúžia ako hlavný prostriedok, ktorý prenáša a zdokonaľuje technický „know-how“.⁴

Napriek všetkým dôležitým úlohám, ktoré MSP vykonávajú, je ich plynulý rozvoj mnohokrát narušený bariérami, ktoré vedú k neefektívnemu fungovaniu, ba v niektorých prípadoch až k ich zaniknutiu. Podľa štatistík uvedených v ďalšej kapitole ich môžeme

¹ STRÁŽOVSKÁ, H. a kol. 2013. *Podnikanie malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2013. ISBN 978-80-89393-88-6

² Directorate-General for Internal Market – Industry - Entrepreneurship and SMEs - European Commission. 2005. *The new SME definition*. European Commission. 2005. [online]. [cit. 2015.14.03]. Dostupné na internete: <<http://bookshop.europa.eu/en/the-new-sme-definition-pbNB6004773/>>. ISBN 92-894-7909-4

³ SIVÁK, R. a kol. 2015. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2015. [cit. 21.3.2016] s. 309. ISBN 978-80-89710-16-4

⁴ CHARLES, H. – BOON-CHYE, L. 2002. *The Role of SMEs in National Economies in East Asia*. Cheltenham : University of Wollongong. 2002. 404 s. ISBN 1-84064-324-2

považovať za najväčšieho zamestnávateľa v rámci Európskej únie. Dôkazom ich hodnoty je aj fakt, že Európska komisia prijala 8. júna 2008 zákon na zlepšenie prístupu k podnikaniu s názvom „Európsky akt pre malé podniky,, („Small Business Act,, for Europe), ktorý bol neskôr v roku 2011 aktualizovaný dokumentom „Review of the Small Business Act for Europe,,. Bývalý člen Európskej komisie Günter Verheugen v dokumentácii Malé a stredné podniky na prvom mieste uvádza:

*„Nastal čas, aby sme potreby MSP raz a navždy postavili do popredia politiky EÚ. Iniciatíva „Small Business Act“ pre Európu sa plnou váhou Európy stavia za MSP teda zapája všetky zdroje Európy na pomoc malým podnikom v ich každodennej činnosti a na otvorenie cesty pre tých, ktorí chcú vytvoriť viac pracovných miest a chcú rásť v Európe i za jej hranicami“.*⁵

Ako sme už spomenuli, cieľom tohto aktu je zlepšiť prístup k podnikaniu na všetkých úrovniach Európskej únie s ideou ustanoviť zásadu, myslí najprv na menších až potom na väčších. Taktiež apeluje na dôležitosť financií MSP zavedením lepších nástrojov na regulovanie administratívnej záťaže, finančných, legislatívnych a informačných bariér.

1.2 Rozdelenie podnikov podľa veľkosti doma a v zahraničí

Na základe výskumu Technologického Inštitútu v Georgii existuje viac ako 55 rôznych teórií definujúcich malé a stredné podniky. Tento fakt poukazuje na skutočnosť, že v každej krajine musí malý a stredný podnik spĺňať rozdielne kritériá. Avšak vo väčšine štátoch sú za kľúčové determinanty považované tieto atribúty: počet zamestnancov, veľkosť ročného obratu a hodnota aktív.

Výňatok z článku 2. prílohy k odporúčaniu 2003/361/ES definuje kategóriu MSP: *„do kategórie mikro, malých a stredných podnikov (MSP) spadajú podniky, ktorých počet zamestnancov neprevyšuje 250, ročný obrat nepresahuje 50 miliónov eur a zároveň hodnota aktív nepresahuje 43 miliónov eur.“*⁶

⁵ Generálne riaditeľstvo pre vnútorný trh, priemysel. Podnikanie a MSP, Európska komisia. 2008. *Malé a stredné podniky na prvom mieste*. [online]. Európske spoločenstvá. 2008. [cit. 2015.19.05]. s. 5. Dostupné na internete: <<http://bookshop.europa.eu/sk/mal-a-stredn-podniky-na-prvom-mieste-pbNB3008452/>> . ISBN 978-92-79-11444-1

⁶ Official Journal of the European Union. Extract of Article 2 of the Annex of Recommendation 2003/361/EC. 2003. [cit. 2015.19.05]. s. 4. Dostupné na internete : <<http://www.reach-compliance.eu/english/REACH-ME/engine/sources/regulations/launch-2003-361-EC.html>>

Existuje niekoľko spôsobov klasifikácie podnikov :

- Podľa odporúčenia Európskej únie
- Podľa štatistického úradu Európskej únie
- Podľa zákonov príslušného štátu, v ktorom podnik operuje

Podľa odporúčenia Európskej komisie 2003/361/Ec z 6.5.2003

- **Mikropodniky** – ročný obrat majú do 2 mil. €, počet zamestnancov nepresahuje 10, aktíva majú v hodnote do 2 mil. €
- **Malé podniky** - ročný obrat majú do 10 mil. €, počet zamestnancov nepresahuje 50, aktíva majú v hodnote do 10 mil. €
- **Stredné podniky** - ročný obrat majú do 50 mil. €, počet zamestnancov nepresahuje 250, aktíva majú v hodnote do 43 mil. €
- **Veľké podniky** - ročný obrat nad 50 mil. €, počet zamestnancov presahuje 250, aktíva majú v hodnote viac ako 43 mil. €

Podľa Štatistického úradu Európskej únie

- **Malé** – počet zamestnancov do 20
- **Stredné** – počet zamestnancov do 100
- **Veľké** – počet zamestnancov presahuje 100⁷

V slovenskej ekonomike podľa zákona č. 100/95 Zb. o štátnej podpore malého a stredného podnikania

- **Malé podniky** - počet zamestnancov do 24
- **Stredné podniky** – počet zamestnancov od 25 do 499
- **Veľké podniky** – počet zamestnancov od 500 a viac

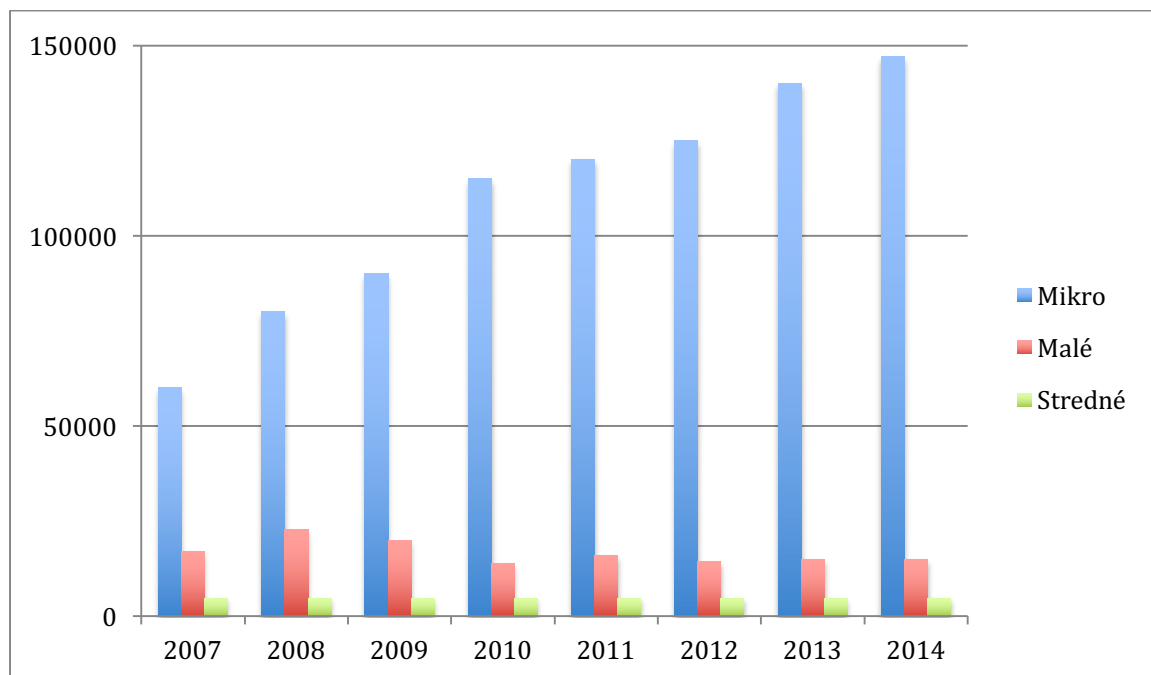
Počet podnikov menšej a strednej veľkosti rastie podstatne rýchlejšie ako počet veľkých podnikov. Z tohto faktu tiež vyplýva, že sektor malých a stredných podnikov každoročne vytvorí aj viacej pracovných miest ako sektor podnikov veľkých. Vývoj celkovej početnosti MSP vykazoval od roku 2002 až 2008 významné medziročné prírastky. V tomto časovom rozmedzí sa počet pracovných miest v sektore MSP zvýšil

⁷SRPOVÁ, J. – ŘEHOŘ, V. a kol. 2010. *Základy podnikání*. Praha : Grada. 2010. s. 36-37. ISBN 978-80-247-3339-5

VEBER, J. – SRPOVÁ, J. 2012. *Podnikání malé a střední firmy*. Praha : Grada. 2012. s. 18-19. ISBN 978-80-2474-5206

o 1,9 %, zatiaľ čo sektor veľkých podnikov zaznamenal nárast len o 0,8%. Ako vidíme v doleuvedenom grafe č. 1, od roku 2009 pozorujeme v slovenskom hospodárstve silný vplyv finančnej krízy, ktorý mal negatívny dopad na priemernú medziročnú dynamiku rastu, ktorá sa u malých a stredných podnikov znížila.

Graf č. 1 Vývoj počtu MSP



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Sivák, R. a kol. 2015. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2015. s. 311 ISBN 978-80-89710-16-4

Tento trend MSP ako „poháňačov,, ekonomiky nie je vo svete jednotný. V porovnaní s Japonskom, kde MSP tvoria iba 33% zamestnanosti ,v USA okolo 53 %, môžeme pokladať Európske podniky za relatívne menšie ako tie v USA alebo Japonsku.⁸

⁸ FETISOVOVÁ, E. a kol. 2012. *Aktuálne problémy financií malých a stredných podnikov*. Bratislava : Ekonóm. 2012. s. 45. ISBN 9788022533669

Tabuľka č. 1 ukazuje veľkostnú štruktúru podnikateľského sektora v SR a členských štátoch EÚ27 (2012).

Tabuľka č. 1 Veľkostná štruktúra podnikateľského sektora v SR a EÚ27

		Veľkosť podniku					
		Mikro 0-9	Malý 10-49	Stredný 50-249	Veľký 250+	MSP –	Spolu –
EÚ-27 (2010)	Počet podnikov v NPE ⁹ (v tis.)	20 154	1 355	222	42	21 731	21 773
	Podiel na počte podnikov (%)	92,6%	6,2%	1,0%	0,2%	99,8%	100,0%
	Počet zamestnancov osôb v NPE (v tis.)	39 649	27 231	22 771	43 157	89 587	132 744
	Podiel na zamestnanosti (%)	29,9%	20,5%	17,1%	32,5%	67,5%	100,0%
SR (2012)	Počet podnikov	535 834	13 121	2 653	615	551 608	552 223
	Podiel na počte podnikov (%)	97,0%	2,4%	0,5%	0,1%	99,9%	100,0%
	Počet zamestnaných osôb v podnikovej ekonomike	827	217	260	511	1304	1815
	Podiel na zamestnanosti (%)	42,5%	11,9%	14,3%	28,2%	71,8%	100,0%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Sivák, R. a kol. 2015. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2015. s. 310 ISBN 978-80-89710-16-4

Z hore uvedenej tabuľky č. 1 môžeme pozorovať, že z celkového počtu takmer 22 miliónov podnikateľských subjektov v nefinančnej podnikovej ekonomike v krajinách EÚ tvoria MSP 99,8%, z toho mikropodniky 92,6%. V západnej Európe tvoria mikropodniky najmä úspešné softvérové alebo mikročipové firmy. Malé firmy tvoria podstatne menšie percento ako mikropodniky, a to 6,2% z celkového počtu podnikov. Stredné podniky disponujú 1% a na konci rebríčka sa nachádzajú podniky veľké, ktoré tvoria len okolo 0,2%. V rozvinutých ekonomikách je takáto veľkostná štruktúra typická.

Sektor mikropodnikov tvorí na Slovensku 97%, malé podniky tvoria 2,4%, stredné podniky disponujú 0,5% a na konci sa umiestnili veľké podniky, ktoré tvoria len 0,1%.

⁹ NPE - nefinančná podniková ekonomika

Z uvedených údajov môžeme o veľkostnej štruktúre podnikov Slovenska povedať, že je veľmi podobná štruktúre podnikov európskej únie, a teda potvrdiť dôležitú úlohu MSP, ktoré naozaj predstavujú chrbtovú kosť hospodárstva všetkých krajín EÚ 27.

1.3 Príležitosti vstupu MSP na trh v Slovenskej republike

Makroekonomický vývoj nám za posledné roky ukazuje viaceré všeobecne pôsobiace tendencie, na ktoré musí podnikateľská sféra reagovať. Aj pre slovenské MSP vznikajú neustále nové možnosti medzi ktoré môžeme zaradiť:

- Vysoké tempo rastu rozvojových krajín, čo znamená tiež rast ich vnútorného trhu, a teda viac príležitostí aj pre zahraničné podniky schopné vstupovať na ich trhy. Počet zahraničnoobchodných aktivít slovenských MSP je zatiaľ relatívne malý, možnosti vstupu do tejto oblasti sú preto z roka na rok širšie.
- Úplné otvorenie európskeho pracovného trhu, ktoré vytvára nový priestor pre slovenských podnikateľov. Globalizácia v oblasti ekonomiky zvyšuje pre slovenské MSP konkurenciu a vytvára aj nové rozvojové možnosti.
- Sektor služieb, ktorý vytvára na Slovensku 63,1% z HDP. V EÚ vytvára sektor služieb 74,2% z HDP. Slovenský sektor služieb zaostáva za európskym priemerom, a je teda stále výhodne prístupný.
- Takzvané zoštíhľovanie štátu, ktoré núti nielen znižovať štátne výdavky, ale taktiež zdokonaľovať organizácie vykonávajúce štátne funkcie. Outsourcingovanie niektorých činností štátu najmä v ekonomickej oblasti a väčšia transparentnosť ich vykonávania bude zvyšovať počet a štruktúru štátnych zákaziek, o ktoré budú súperiť podniky súkromného sektora vrátane MSP.¹⁰

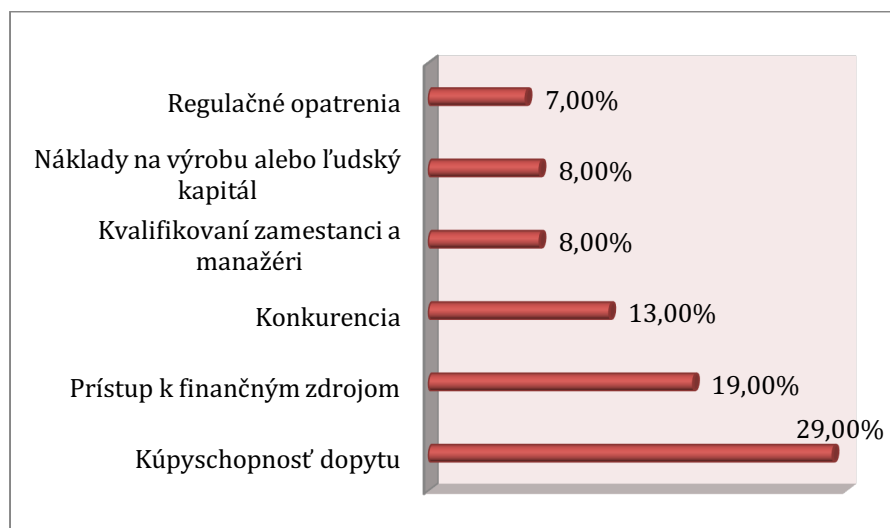
1.4 Bariéry rozvoja MSP na Slovensku a v EÚ

Kvalitné a motivujúce podnikateľské prostredie je veľmi dôležité pre dosiahnutie stanoveného cieľa podniku. Úlohou vlády a príslušných úradov je zlepšovať prostredie, v ktorom podnik operuje. Tieto orgány sú jedny z mála nástrojov, ktoré môžu prispieť k zaisteniu pozitívneho rozvoja podniku, taktiež slúžia na kontrolu, podporu a zaistenie patričných informácií, ktoré podnik k svojmu rastu potrebuje. Na jednej strane regulujú bariéry, nezrovnalosti a prekážky, na druhej strane podporujú stimuly zvýrazňujúce prosperitu malého a stredného podnikania.

¹⁰ FETISOVOVÁ, E. a kol. 2012. *Aktuálne problémy financií malých a stredných podnikov*. Bratislava : Ekonóm. 2012. s. 41. ISBN 978-80-225-3366-9

V grafe č. 2 môžeme vidieť prieskum uskutočnený organizáciou Gallup, v ktorom podnikatelia označili podľa závažnosti bariéry, ktoré im istým spôsobom bránili v ich podnikateľskom pôsobení (prieskum bol robený formou dotazníka, v ktorom mohli podnikatelia európskych krajín označiť viacero bariér, brániacich v ich podnikaní).

Graf č. 2 Prieskum hlavných bariér v podnikaní MSP EÚ27



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa The Gallup Organisation. 2009¹¹

Najviac manažérov európskych firiem označilo kúpyschopnosť dopytu za najväčšiu bariéru podnikateľskej sféry, kde tento atribút predstavuje obavu u 29% zo všetkých opýtaných manažérov európskych firiem. Nedostatok zákazníkov vedie k malému dopytu po tovaroch a službách, následnému stagnovaniu a v konečnej fáze samotnému zániku podnikateľskej entity. Druhou najväčšou starosťou manažérov európskych firiem je zlý prístup k finančným zdrojom. Môže sa jednať o financie určené na každodenné potreby podniku, udržiavajúce plynulý rozvoj a každodenné fungovanie, alebo financie určené na investičné potreby. Obavy z konkurencie predstavujú prekážku, u o niečo viac ako 10% manažérov. Menej ako 10% opýtaných označilo dostupnosť riadne kvalifikovanej pracovnej sily taktiež na rovnakom mieste skončili náklady na výrobu, alebo náklady spojené s ľudským kapitálom. Pri najmenšom obsadení opýtaných manažérov predstavujú

¹¹ The Gallup Organisation. 2009. *Access to finance : Analytical report*. [online]. [cit. 2015.18.05]. Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_271_en.pdf>

bariéry práve regulačné opatrenia.

Malé a stredné podniky sú vo všeobecnosti viac rizikové v porovnaní s podnikmi väčšej kategórie. V nasledujúcej časti práce sa budeme podrobnejšie zaoberať problematikou v oblasti externých bariér, v ktorej môžu mať MSP o niečo viac starostí než podniky veľké, a teda aj isté nevýhody. Kvôli ich vysokej miere zadlženosti a obmedzenému množstvu ručenia sa najskloňovanejšou externou bariérou MSP stáva zlý prístup k finančným, respektíve úverovým zdrojom.¹²

Zlý prístup k finančným zdrojom

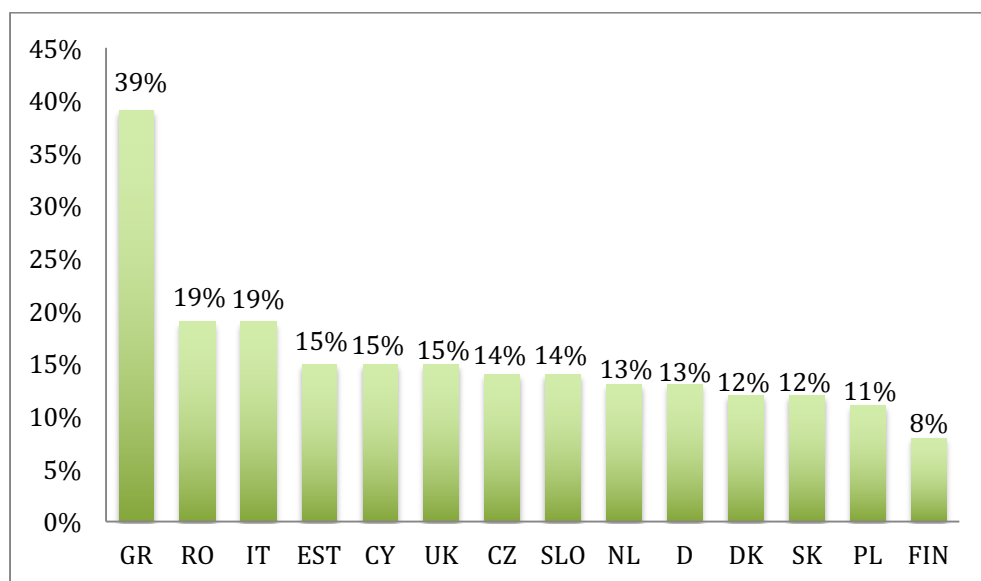
Možnosť získať komerčný úver je pre MSP značne problematická a mnohokrát získaná za veľmi nevýhodných podmienok a to aj v prípade, že je zámer podniku realizovateľný a rentabilný. Počet inštitúcií, ktoré môžu podnikateľom poskytnúť finančné prostriedky je veľký, no málo z nich je ochotných poskytnúť finančnú pomoc podnikom stredných a malých rozmerov. Vzhľadom aj na hospodársku a finančnú krízu sú bankové sektory viac rizikovo averzné. Za následok tejto averzie môžeme pokladať vyššiu rizikovú prirážku a zvýšenú hodnotu požadovanej záruky. Finančné inštitúcie sa mnohokrát nesprávajú podnikateľsky, tým, že nie sú ochotné znášať možnosť rizika, ktoré tieto podniky prinášajú. Poskytujú neférové úvery s vysokými úrokmi, najčastejšie so splatnosťou len do jedného roka. Na tento problém dopláca značné množstvo začínajúcich podnikateľov, ktorí nemali možnosť nazbierať dostatočné množstvo kapitálu v predpodnikateľskom období.¹³

V grafe č. 3 môžeme vidieť percentuálne množstvo podnikateľov MSP EÚ27, ktorí označili zlý prístup k finančným zdrojom ako najviac problematický pri ich podnikateľskej činnosti. Prieskum bol robený organizáciou Gallup na podnet Európskej komisie v roku 2009.

¹² MAJKOVÁ, M. 2008. *Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR*. Librix.eu. 2008. s. 27. ISBN 978-80-739-9590-4

¹³ CHODASOVÁ, A. - BUJNOVÁ, D. 2006. *Podnikanie v malých a stredných podnikoch*. Ekonóm. 2006. 193 s. ISBN 978-80-225-2105-5

Graf č. 3 Percentuálne množstvo podnikateľov MSP EÚ27, ktorí považujú zlý prístup k finančným zdrojom za najväčšiu externú bariéru podnikania



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa The Gallup Organisation. 2009¹⁴

Zaťaženia spôsobené vysokými odvodmi

MSP majú vo svojej nákladovej štruktúre vyšší podiel mzdových nákladov ako podniky veľké. Práve preto sa u nich prejavuje tzv. daňový klin, ktorý prezentuje rozdiel medzi celkovými nákladmi práce zamestnávateľa a čistou mzdou zamestnanca vyjadrený v percentách z nákladov práce. Na Slovensku predstavuje tento rozdiel odhadom viac ako 50%. Vysoké odvody negatívne pôsobia na výšku celkovej ceny práce, najmä pre nízko kvalifikovanú pracovnú silu, čiže nízkopříjmové skupiny. Slovensko patrí celkovo k jedným z najviac odvodovo zaťaženým krajinám. Problémom sú aj neustále zmeny výšky odvodov, ktoré nastávajú nielen kvôli každoročnej valorizácii vymeriavacieho základu, ale aj kvôli častým zmenám sadzieb.¹⁵ Tento problém netreba brať na ľahkú váhu, nakoľko svojím obmedzovaním bránia malým a stredným podnikom vytvárať nové pracovné príležitosti a koniec koncov spomaľujú ekonomický rast celého štátu.

¹⁴ The Gallup Organisation. 2009. *Access to finance : Analytical report*. [online]. [cit. 2015.18.05]. Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_271_en.pdf>

¹⁵ Strážovská, H. – Strážovská, Ľ. – Pavlík, A. 2007. *Malé a stredné podniky*. Bratislava : Sprint. 2007. 328s. ISBN 978-80-89085-64-4

Daňové bariéry

Jedným z vážnych prekážok rozvoja MSP sú aj daňové zákony platné pre každého. Zdaňuje sa podnikateľ, či už je malý alebo veľký, alebo je to akciová spoločnosť, ktorej prístup ku kapitálu nerobí žiadne starosti. Pre začínajúceho podnikateľa MSP, ktorý začína svoje podnikanie od nuly s úverom na „krku,, , pôsobí daň z príjmu ako by mal platiť za elektrinu v byte, ktorý ešte nevlastní.

Na jednej strane stojí štát, ktorý sa snaží naplniť štátnu pokladnicu čo najviac efektívnym, možným spôsobom, na druhej strane stojí podnikateľ, znášajúci nielen časté zmeny v legislatíve, alebo v systémoch, no tiež neustály nárast obmedzení vznikajúcich v pravidelných intervaloch.

Daňové systémy jednotlivých krajín sú príliš odlišné a zbytočne zložité. Výnimkou nie je ani Slovensko, ktoré má jeden z najzložitejších daňových systémov v celej Európskej únii.¹⁶

Prehnaná administratíva

Administratívne bariéry sú súčasťou vlastných ekonomických alebo sociálnych regulácií, ktoré uvažuje štát na podnikateľov. Každý zásah štátu predstavuje pre sektor podnikateľov istú sumu poplatkov, ktoré podnikatelia musia vynaložiť v snahe naplniť požiadavky regulácií. Sú to administratívne náklady súvisiace s vyplňovaním formulárov, plnením informačných povinností, získavaním povolení a podobne. Toto zaťaženie je v krajinách EÚ, vyhodnotené na približne 4% z hrubého domáceho produktu, čo na Slovensku predstavuje asi 3,1 miliardy eur. Podľa Majkovej „*z prieskumov vyplýva, že 10% podnikov, ktoré predstavuje jednotlivec by prijalo zamestnanca, ak by bola byrokratická záťaž nižšia*“.¹⁷

Vzhľadom na to, že sektor MSP tvorí väčšinu všetkých európskych podnikov, by obmedzenie administratívy mohlo znamenať značný nárast pracovných miest. V niektorých členských krajinách EÚ ako v Holandsku, Dánsku, Švédsku či Nórsku sa podarilo zredukovať administratívne zaťaženie až o 25%. Podarilo sa im tak spoločnou spoluprácou na vývoji novej metódy merania administratívnych nákladov. Aj napriek

¹⁶ MAJKOVÁ, M. 2011. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Iura Edition. 2011. s. 23-24. ISBN 978-80-8078-413-3

¹⁷ Generálne riaditeľstvo pre vnútorný trh, priemysel. Podnikanie a MSP, Európska komisia. 2008. *Malé a stredné podniky na prvom mieste*. [online]. Európske spoločenstvá. 2008. [cit. 2015.19.05]. Dostupné na internete:

<<http://bookshop.europa.eu/sk/mal-a-stredn-podniky-na-prvom-mieste-pbNB3008452/>> . ISBN 978-92-79-11444-1

čiasťočným zlepšeniam, ktoré prebehli v nedávnych rokoch, sa považujú administratívne procedúry spojené so začatím podnikania v EÚ za komplikované v porovnaní s procedúrami potrebných na začatie podnikania napr. v USA, Austrálii či na Novom Zélande, kde tieto úkony nielen nezaberajú veľa času, ale aj šetria potrebný kapitál.¹⁸

Vstup na trh alebo založenie podnikania charakterizujú štyri ukazovatele:

- procedúry požadované na zaregistrovanie firmy,
- priemerný čas venovaný všetkým procedúram,
- minimálny vklad kapitálu potrebný na začatie podnikateľskej činnosti,
- náklady spojené s registračnými procedúrami.

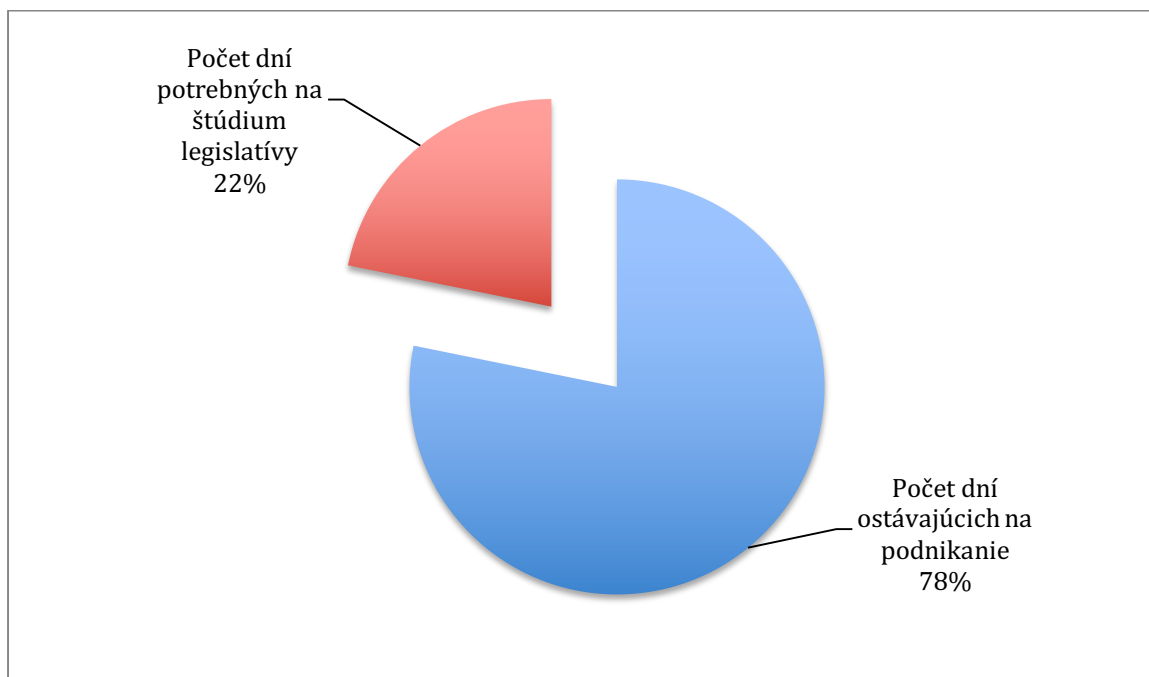
Legislatíva

Legislatíva predstavuje jednu z najväčších externých bariér podnikania. Podľa štatistík najčastejšie zaťažuje sektor živnostníkov a mikropodnikov. Samotná legislatíva je mnohokrát pre podnikateľov neprieľadná. Prijaté zákony sú každú chvíľu inovované, menené alebo dopĺňané, pričom spôsobujú podnikateľom ,ktorí si ekonomické činnosti vykonávajú hlavne sami, veľké problémy.

Veľa podnikateľských teoretikov je presvedčených, že ak nie je podnikateľom zaistené stabilné legislatívne prostredie, nemajú možnosť rozvíjať svoju činnosť s požadovanou dynamikou a efektívnosťou. V grafe č. 4 spracovaného podľa prezentácie pána Martina Hoštáka, tajomníka Republikovej únie zamestnávateľov, môžeme vidieť jeho prieskum, v ktorom zisťoval počet pracovných dní potrebných na štúdium legislatívy v období štyroch rokov podnikania.

¹⁸ STRÁŽOVSKÁ, H. – STRÁŽOVSKÁ, E. – Pavlík, A. 2007. *Malé a stredné podniky*. Bratislava: Sprint. 2007. 328 s. ISBN 978-80-89085-64-4
Republiková únia zamestnávateľov – Podnikateľská aliancia Slovenska v spolupráci s vládou SR. *Audit prekážok podnikania na Slovensku*. 2006. [online]. [cit. 2015.19.05]. s.55-60. Dostupné na internete : <http://www.businessfriendly.sk/sites/default/files/RUZ_kniha_1.pdf>

Graf č. 4 Percentuálny počet pracovných dní, potrebných na štúdium legislatívy



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa prezentácie Martina Hoštáka¹⁹

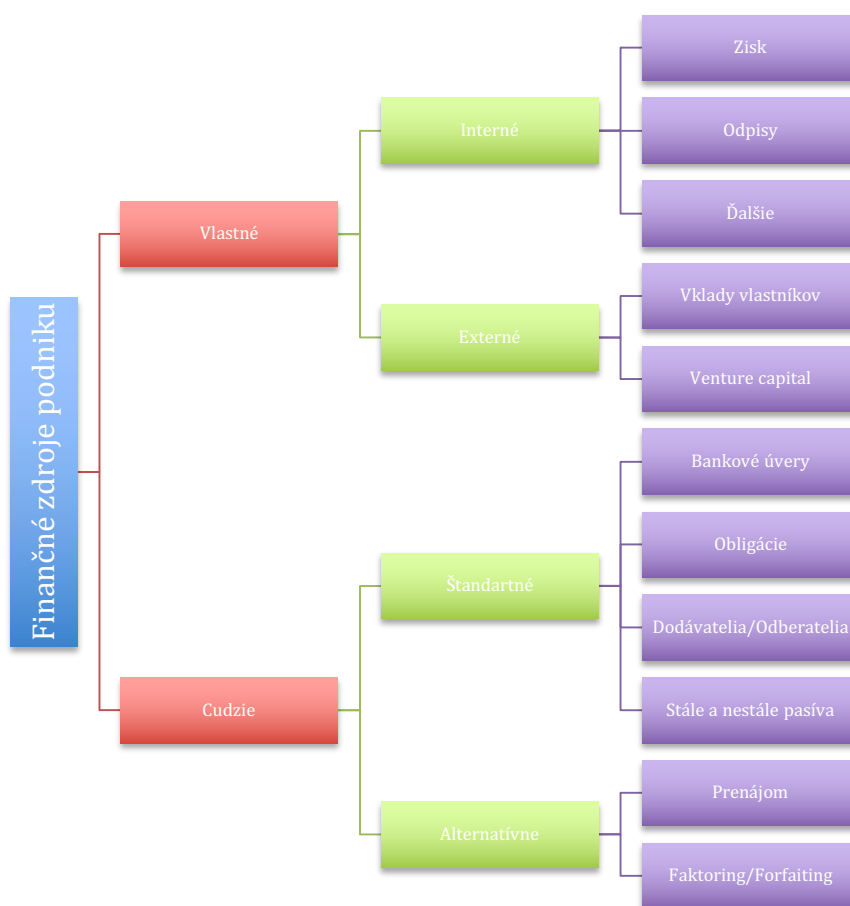
Ako môžeme vidieť v grafe č. 4, 22% pracovných dní musí súčasný podnikateľ vynaložiť na dôkladné preštudovanie slovenskej legislatívy. Štúdium legislatívy je značne sťažené neustálymi novelizáciami základných právnych predpisov, neustálym vznikom nových regulačných opatrení, ktoré zoberú podnikateľovi nielen drahocenný čas, ktorý mohol byť vynaložený na podnikateľskú činnosť, ale aj chuť ďalej pokračovať v činnosti. V aktuálnom podnikateľskom prostredí je preto dôležité snažiť sa podnikateľom legislatívu čo najefektívnejšie sprístupniť a vyvarovať sa zbytočne komplikovaným definíciám.

¹⁹ Prezentácia Martina Hoštáka. 2011. [online] [cit. 2015.12.05]. s. 6. Dostupné na internete: <http://www.slideshare.net/maria_bulkova/martin-hostak-20092011>

1.5 Finančné zdroje malých a stredných podnikov

Finančné zdroje sú jedným z fundamentálnych predpokladov podniku na vykonávanie činností potrebných k dosiahnutiu základných cieľov podnikania. V literatúrach sa môžeme stretnúť s dvojakým chápaním finančných zdrojov. V širšom zmysle slova sú finančné zdroje chápané ako súhrn všetkých peňažných prostriedkov, ktoré podnik získava. V užšom zmysle slova predstavujú finančné zdroje časť nerozdeleného zisku zadržovaného v podniku ako zdroj jeho samofinancovania a odpisy majetku. Rozdiel medzi širším a užším chápaním zdrojov financovania vyplýva hlavne z rozdielného chápania interných, teda vlastných zdrojov podniku.²⁰

Graf č. 5 Štruktúra zdrojov financovania malých a stredných podnikov



Zdroj: Vlastné spracovanie

²⁰ FETISOVOVÁ, E. a kol. 2012. *Aktuálne problémy financií malých a stredných podnikov*. Bratislava : Ekonóm. 2012. s. 77. ISBN 9788022533669

VALACH, J. 2006. *Interní zdroje a některé nové přístupy k financování podnikových investic*. Český finanční a účetní časopis. 2006, roč. 1. č.1. s. 62 - 73. ISSN 1802-2200

Vo všeobecnosti každý začínajúci podnikateľ čelí dvom alebo viacerým podstatným problémom. Jeden z nich sa spája s otázkou, akým spôsobom môže podnikateľ zaistiť finančné prostriedky, ktoré podnik bezprostredne potrebuje k vykonávaniu svojej činnosti. S touto otázkou prichádza ďalšia otázka, v ktorej sa podnikateľ snaží nájsť odpoveď na to, ako dosiahnuť optimálnu kombináciu dosiahnuteľných finančných zdrojov.²¹

V praxi je veľmi ťažké, ba až nemožné, správne identifikovať návod na ideálny pomer vlastných a cudzích zdrojov. Optimálny pomer môže závisieť od veľa faktorov, napr. od typu podnikania, štruktúry a obratnosti aktív alebo aj od mena firmy, ktoré môže, ale nemusí byť kľúčové k získaniu úverov. Ideálna kombinácia finančných zdrojov prináša podniku dostatočnú stabilitu a súčasne dostatočnú výnosnosť. Príliš vysoký pomer cudzích finančných zdrojov (zvyčajne viac ako polovica celého majetku) vytvára značnú nestabilitu firmy a to narastajúcou nákladovou záťažou, vo forme platenia úrokov, ktorá v budúcnosti spôsobí menšiu schopnosť získať nové úvery od bánk. Naopak, malý objem cudzích zdrojov je sprevádzaný veľmi pomalým rastom podniku a výnosnosť vlastníkov je nižšia.²²

Existuje veľmi veľa spôsobov, ktorými môže podnikateľská sféra financovať svoju podnikateľskú činnosť. Dostupnosť zdrojov financovania je na jednej strane ovplyvnená faktormi ekonomického prostredia (finančný systém krajiny, objem dotácií štátu, stav verejných financií, konkurencia a podobne). Na druhej strane aj efektívnosťou hospodárenia daného podniku, ktorá nielen že určuje množstvo tvorby finančných zdrojov, ale aj to, či podnik určité finančné zdroje získa alebo nie.

Podľa Fetisovovej by sa malo pri rozhodovaní výberu financovania činnosti malých a stredných podnikov, brať do úvahy niekoľko podstatných faktorov:

- účel, tj. kde budú finančné zdroje použité,
- cena, za ktorú podnikateľ získa finančné zdroje (tj. náklady, úroky atď.),
- návratnosť finančných zdrojov,
- rýchlosť získania finančných zdrojov,
- riziko spôsobu financovania.²³

²¹ RŮČKOVÁ, P. – ROUBÍČKOVÁ, M. 2012. *Finanční management*. Praha : Grada. 2012. s. 48. ISBN 978-80-4047-8

²² SRPOVÁ, J. – ŘEHOŘ, V. – a kol. 2010. *Základy podnikání*. Praha : Grada. 2010. s. 329. ISBN 978-80-247-3339-5

²³ FETISOVOVÁ, E. a kol. 2012. *Aktuálne problémy financií malých a stredných podnikov*. Bratislava : Ekonóm.2012 [cit. 20.5.2015]. s.77. ISBN 9788022533669

1.5.1 *Financovanie MSP pomocou vlastných zdrojov*

Externé zdroje financovania

Vklady vlastníkov si uvedieme ako prvý vlastný externý zdroj. Ide o vklady vlastníka, alebo vlastníkov, ktoré vznikajú z časového hľadiska buď pri vzniku, alebo v priebehu pôsobenia podniku. Výška vkladov pri vzniku sa líši v závislosti od právnej formy podniku. Pri spoločnosti s ručením obmedzeným, akciovej spoločnosti i družstve je povinný minimálny vklad vlastníkov daný zákonom. Tento zdroj sa pokladá za najdôležitejší v súvislosti finančného krytia dlhodobého majetku, pretože je v podniku trvale k dispozícii.

Venture capital a bussines angels môžeme pokladať za ďalší externý zdroj financovania. Spojenie slov **venture capital** sa nedá úplne presne preložiť do nášho jazyka, no keď si slová rozdelíme, dostaneme dva výrazy: „venture“ čo znamená v preklade rizikový a „capital“ čo znamená kapitál, majetok alebo istinu. Po spojení týchto slov nám vznikne slovo „rizikový kapitál“, ktoré v nás evokuje, že je tento kapitál istým spôsobom riskantný, čo v nás môže, voči týmto investíciám vyvolávať istú averziu. Z toho dôvodu sa s týmto typom financovania stretávame len pod názvom **venture capital**.

Základným princípom tohto financovania je nákup podielu základného kapitálu, následné zhodnotenie (zvyčajne v časovom rozsahu 3-5 rokov) a vo finálnej fáze predaj majetkového podielu so ziskom. Investície sa týkajú najmä začínajúcich podnikov s veľkým potenciálom. Na rozdiel od bankových úverov sa pri poskytovaní finančného zdroja nerozhoduje podľa záruk a zaistenia splácania vloženej investície, ale len podľa atraktívnosti podnikateľského zámeru. Podnik je buď neúspešný a investor stratí vložené prostriedky, alebo je podnik úspešný a investor môže získať aj niekoľko násobné zhodnotenie svojej investície.²⁴

Bussines Angels znamená v preklade podnikateľskí anjeli, čo celkom vystihuje zámer poskytovateľa, ktorý sa rozhodol pre túto formu investície. Ide o súkromné osoby, ktoré disponujú veľkým kapitálom, skúsenosťami a kontaktmi z vlastného podnikania. Zväčša sa jedná o bývalých manažérov, ktorí už aktívne nepracujú a zo svojej vlastnej vôle

²⁴ MAJKOVÁ, M. 2011. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Iura Edition. 2011. s. 96-99. ISBN 978-80-8078-413-3

investujú do oblastí, ktoré sú im väčšinou osobne blízke. Okrem iného poskytujú danému podniku aj svoje odborné skúsenosti a **know-how**²⁵

Interné zdroje financovania

Odpisy sú považované za interný zdroj, pretože ostávajú v podniku k dispozícii. Na jednej strane sú peňažným vyjadrením opotrebovania hmotného a nehmotného majetku. Na druhej strane patria medzi významný zdroj vlastného financovania, vyznačovaný vysokou mierou stability. Určené sú primárne na zaobstaranie nového dlhodobého majetku po skončení jeho životnosti, no v skutočnosti je rozhodnutie na vedení firmy, ktoré ich môže využiť napríklad na financovanie prevádzkových potrieb, na splatenie dlhu, alebo financovanie dlhodobého rozvoja.

Predstavujú určitú časť hodnoty majetku preneseného do hodnoty nových produktov (tovarov alebo služieb), za ktoré platia zákazníci a podnik ich vo finálnej fáze získa naspäť inkasom tržieb. Ako také sú súčasťou prevádzkových nákladov, a tým značne ovplyvňujú hospodársky výsledok podniku. Odpisy na rozdiel od opravných položiek znižujú hodnotu majetku trvale a nenávratne. Zahrňujú sa počas celej životnosti dlhodobého majetku do podnikových nákladov, ale nepredstavujú súčasť podnikových výdavkov. Podnikové výdavky vznikli iba pri kúpe daného dlhodobého majetku.

Podľa Majkovej sa odpisy delia na daňové a účtovné:

- Daňovým odpisom sa rozumie odpis, ktorý štát uznáva ako náklad pri vyrubovaní dane z príjmov. V sústave daňových odpisov je odpisová základňa, doba odpisovania a použitá odpisová metóda určená právnymi predpismi (Zákonom č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov).
- V účtovníctve sa používajú účtovné odpisy, ktoré nemusia byť rovnaké ako daňové odpisy. Úlohou účtovných odpisov je čo najpresnejšie vyjadriť reálne opotrebenie majetku.²⁶

²⁵ NÝVLTOVÁ, R. – MARINIČ, P. 2010. *Finanční řízení podniku*. Praha : Grada. 2010. s.97-98. ISBN 978-80-247-3158-2

²⁶ MAJKOVÁ, M. 2011. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Iura Edition. [cit. 19.5.2015]. s. 44. ISBN 978-80-8078-413-3

Zisk je ďalším interným zdrojom financovania. Podľa Kačalu je zisk „*kladný výsledok podnikania, je to nadhodnota v pomere k vloženému kapitálu získaná z hospodárskej činnosti*“.²⁷

Nerozdelený zisk, niekedy označovaný aj ako zisk zadržaný, sa najčastejšie prezentuje ako rozdiel medzi podnikovými výnosmi a nákladmi, zvyšok zostávajúci po zdanení zisku, ktorý nie je použitý na vyplatenie podielu zo zisku, alebo na fondy zo zisku, ale ostáva v podniku vo forme vlastného kapitálu.

Podľa Vlachynského možno výšku výsledku hospodárenia zhodnotiť dvoma spôsobmi:²⁸

- ako rozdiel medzi vlastným imanom podniku na konci a na začiatku sledovaného obdobia,
- ako rozdiel medzi nákladmi a výnosmi.

Táto forma financovania z vlastných zdrojov, má v podniku najväčší význam. Okrem úlohy financovania podnikateľských potrieb, plní zisk aj úlohu ukazovateľa efektívnosti a úspešnosti podnikania.

Okrem doposiaľ uvedených hlavných dvoch interných zdrojov financovania sa môžu počas životného cyklu podniku vyskytnúť aj iné, ďalšie formy vlastných finančných zdrojov. Sú to :

- rezervy,
- zdroje z predaja majetku firmy,
- zdroje z uplatnenia racionalizačných opatrení,
- zdroje z použitia novšej, technicko-vyspelejšej techniky.²⁹

²⁷ KAČALA, J. A kol. 2003. *Krátky slovník slovenského jazyka*. Bratislava: Veda 2003. 985 s. ISBN 80-224-0750-X

²⁸ VLACHYNSKÝ, K. a kol. 2009. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition, 2009. s. 88. ISBN 978-80-8078-258-0

²⁹ MAJKOVÁ, M. 2011. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Iura Edition. 2011. s. 46. ISBN 978-80-8078-413-3

1.5.2 *Financovanie MSP pomocou cudzích zdrojov*

Štandardné zdroje financovania

Bankové úvery predstavujú podľa Majkovej „*finančné prostriedky poskytnuté bankou na vopred určený čas za dohodnutú odplatu – úrok. Finančné úvery sa poskytujú a splácajú v peňažnej forme na základe úverovej zmluvy uzatváranej medzi veriteľom a dlžníkom. Ako veritelia vystupujú obchodné banky, ale môžu to byť aj podniky, keď jeden podnik poskytuje úver druhému podniku*“.³⁰

Podľa Šíbla „*bankový úver má charakter pôžičky. Vplýva na rozsah peňažného obehu a vytvára tak emisiu meny. Bankové úvery tvoria hlavnú súčasť úverových vzťahov. Rozvoj inovačných procesov v bezhotovostnom platobnom styku znižuje potrebu hotovostných peňazí, a tým aj rozsah bankových úverov*“.³¹

Náklady spojené s bankovými úvermi sú vyjadrené v úroku, tj. poplatky za vedenie účtu, poplatky za posúdenie žiadosti, poplatky za záruku a podobne. Celková výška úroku je determinovaná viacerými faktormi. Tie najdôležitejšie sú:

- veľkosť úveru,
- úroková sadzba,
- možnosť odkladu splátok,
- spôsob splatenia úveru,
- doba splatenia úveru.³²

Úrok je vyjadrený úrokovou sadzbou, ktorá môže byť pohyblivá (*floating rate*) alebo pevná (*fixing rate*). Výška úrokovej sadzby je ovplyvnená hlavne cenou, za ktorú banka získava svoje finančné zdroje, bonite žiadateľa o úver a dopytu po úveroch.³³ Vo všeobecnosti platí, že čím väčšia úroková sadzba, a čím vyšší samotný úver, tým budú vyššie aj úroky.

³⁰ Tamtiež. s. 58

³¹ ŠÍBL, D. a kol. 1996. *Velká ekonomická encyklopédia*. Sprint. 1996. [cit. 25.5.2015]. 624s. ISBN 808-88-4802-4

³² RŮČKOVÁ, P. – ROUBÍČKOVÁ, M. 2012. *Finanční management*. Praha : Grada. 2012. s. 59-60. ISBN 978-80-4047-8

³³ SRPOVÁ, J. – ŘEHOŘ, V. – a kol. 2010. *Základy podnikání*. Praha : Grada. 2010. s. 331. ISBN 978-80-247-3339-5

Z časového hľadiska sa môžu úvery vyskytovať vo forme krátkodobých a vo forme dlhodobých bankových úverov. Krátkodobé majú splatnosť do jedného roka, dlhodobé majú splatnosť od jedného roka a viac, no zvyčajne je to do desiatich rokov.

Malé a stredné podniky si najčastejšie požičiavajú úvery strednodobé a dlhodobé, zvyčajne sa poskytujú ako :

- eskontné úvery,
- kontokorentné úvery,
- krátkodobé účelové úvery,
- hypotekárne úvery,
- syndikované úvery,
- lombardné úvery,
- rozvojové úvery,
- iné úverové formy.³⁴

Ďalším variantom financovania môžu byť **obligácie, resp. emisie cenných papierov**. Finančné zdroje môžu malé a stredné podniky získať aj menej známou formou v krajinách podobných Slovensku, a to emisiami cenných papierov. Tieto finančné prostriedky podnik získa tak, že vydané obligácie (cenné papiere) umiestni na kapitálový trh, kde ich kúpia druhé podnikateľské entity, investovaním svojho dostupného kapitálu.

Podľa Vlachynského je „*záväzkom emitenta vyplácať držiteľovi obligácie, úrokový výnos vo vopred stanovenej výške a termínoch a po uplynutí splatnosti obligácie, vrátiť vypožičanú sumu*“.³⁵

Vo vyspelých štátoch sa najmä v prípade emisií cenných papierov malými a strednými podnikmi často využívajú súkromné emisie (private placement). V prípade súkromnej emisie sú cenné papiere väčšinou predávané malej skupine vopred dohodnutých investorov, ktorí sú oboznámení s finančnou situáciou emitenta a cenné papiere držia vo svojom vlastníctve po celú dobu ich životnosti.³⁶ Z dôvodov nedostatočne rozvinutého kapitálového trhu, neefektívnosti pri malých objemoch kapitálu a pomerne zložitého

³⁴ MAJKOVÁ, M. 2011. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Iura Edition. 2011. s. 59. ISBN 978-80-8078-413-3

³⁵ VLACHYNSKÝ, K. a kol. 2009. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition, 2009. s. 88. ISBN 978-80-8078-258-0

³⁶ NÝVLTOVÁ, R. – MARINIČ, P. 2010. *Finanční řízení podniku*. Praha : Grada. 2010. s.92-97. ISBN 978-80-247-3158-2

procesu v porovnaní s inými formami, je táto forma financovania na Slovensku veľmi zriedkavá.

Dodávatelia a odberatelia

Financovanie dodávateľmi môžu podnikatelia využiť buď vo forme obchodného úveru, alebo dodávateľského úveru. Ide o formu financovania, s ktorou sa podnikateľ stretáva každý deň. Ľudovo povedané „nákup na faktúru“. Ide o transakciu, pri ktorej odberateľ dostane požadovaný tovar, alebo službu, no poskytovateľovi zaplatí s oneskorením (zvyčajne do 30 dní). Je zvykom, že dodávateľ odmení svojich odberateľov vo forme zľavy, pokiaľ si uhrádzajú svoje faktúry riadne a načas.

Financovanie odberateľmi vo forme preddavkov je ďalší spôsob ako môžu podniky získať zdroje peňazí. Preddavky od odberateľov predstavujú úver, ktorý poskytuje odberateľ dodávateľovi v peniazoch predtým, ako sa uskutoční dodávka tovaru alebo služby. Týmto spôsobom získa dodávateľ bezúročné prostriedky a tento úver spláca dodávkami.

Stále a nestále pasíva

Za stále pasíva považujeme finančné zdroje, ktoré vznikli na základe nevyplatenia miezd zamestnancom ihneď po pracovnom dni, ale s určitým oneskorením v súlade s vopred podpísanou pracovnou zmluvou. Na Slovensku sa štandardne vyplácajú mzdy mesačne, čo znamená, že vo firme vzniká určitý časový úsek, v ktorom môže peniaze určené na mzdy zhodnotiť. Takýto finančný zdroj vzniká pravidelne, nakoľko sa v podniku živá práca vykonáva pravidelne, no mzdy sa vyplácajú dodatočne v presne určených termínoch.

Nestále pasíva sú finančné zdroje patriace štátu, ktorými podnik disponuje len určitý čas. Tieto záväzky voči štátu vznikajú na základe skutočnosti, že podnikové dane firma zaplatí s oneskorením po ukončení daňového obdobia. V tomto časovom rozmedzí vzniká firme priestor na zhodnotenie vytvorených finančných prostriedkov.³⁷

³⁷ MAJKOVÁ, M. 2011. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Iura Edition. 2011. s. 79-81. ISBN 978-80-8078-413-3

1.5.3 Alternatívne zdroje financovania

Alternatívne formy financovania sú charakteristické tým, že nemajú typický priebeh realizácie ako pri ostatných formách financovania. Je to získavanie finančných zdrojov, pri ktorých podnik buď dostane peňažné prostriedky a následne si za ne zaobstará majetok, alebo získa najprv majetok a potom ho spláca.³⁸

Prenájomom (lízing) môže byť dvoj- resp. troj- stranný vzťah medzi nájomcom, nájomníkom a resp. dodávateľom, kde nájomca odkúpi daný tovar od dodávateľa, a prenajme ho nájomníkovi, ktorý platí lízingové splátky. Existujú dva základné druhy lízingu, operatívny a finančný.

Operatívny lízing je zvláštna forma krátkodobého až strednodobého zdroja financovania MSP. V jeho náplni je zapožičanie a servis tovarov na dobu kratšiu ako je ich životnosť. Po dobe uplynutia lízingovej zmluvy sa vlastníctvo majetku prepíše späť na lízingovú spoločnosť.

Finančný lízing je dlhodobým zvláštnym zdrojom financovania MSP. Základným rozdielom medzi finančným a operatívnym lízingom je to, že sa majetok po uplynutí lízingovej zmluvy prepíše na nájomcu. Nájomca musí uhradiť splátkami celú sumu majetku a nie je poskytovaný servis.³⁹

Financovanie finančným lízingom patrí medzi relatívne nákladné spôsoby, pretože nájomca nespláca len kúpnu cenu predmetu lízingu, ale aj určité navýšenie. Toto navýšenie obsahuje pomernú časť odpisov, režijné náklady, úrokové náklady danej transakcie, poistenie a zisk lízingovej spoločnosti. Rozdiel medzi základnou cenou a cenou po pridaní navýšenia sa nazýva lízingový úrok. V podnikateľskej sfére sa môžeme stretnúť aj s ďalšími formami finančného lízingu a to úverovaným lízingom (**leverage leasing**) a spätným lízingom.⁴⁰

³⁸ HRDÝ, M. – KRECHOVSKÁ, M. 2013. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer. 2013. s. 124. ISBN 978-80-7478-011-0

³⁹ ŠIMAN, J. – PETERA, P. 2010. *Financování podnikatelských subjektů*. C. H. Beck. 2010. s. 69. ISBN 978-80-7400-117-8

⁴⁰ HRDÝ, M. – KRECHOVSKÁ, M. 2013. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer. 2013. s. 125. ISBN 978-80-7478-011-0

Forfaiting predstavuje zvláštnu formu firemného financovania využívanú najmä v oblasti zahraničného obchodu. Jeho podstatou je, že forfaitingová spoločnosť odkupuje jednotlivé zaistene pohľadávky od exportéra uskutočňujúceho dodávky pre zahraničného odberateľa na báze obchodného úveru a tento odkúp činí spôsobom, ktorý nie je regresný. To znamená, že sa forfaiter výslovne vzdáva práva spätného postihu voči predávajúcemu.⁴¹

Faktoring predstavuje výkup krátkodobých pohľadávok (zvyčajne s lehotou splatnosti od 90 do 120 dní) špecializovanou finančnou inštitúciou, ktorá sa volá faktor. Faktor odkupuje od podniku pohľadávky voči odberateľom, ihneď pri ich vzniku, tj. pri ich fakturácii. Je vecou zmluvy medzi podnikom a faktorom či sa dohoda bude týkať odkúpenia jednotlivých pohľadávok, odkúpenia všetkých pohľadávok, alebo množstva v rámci vopred dohodnutého limitu. Na rozdiel od forfaitingu sa výkup týka nezaistených pohľadávok.

Franchising predstavuje osobitný marketingový odbytový systém, resp. metódu podnikania, prostredníctvom ktorého sa predávajú výrobky, služby alebo technológia. Franchisor vystupuje ako spoločnosť, ktorá úspešne funguje na trhu niekoľko rokov, má overenú koncepciu podnikania so známou značkou. Pri rozširovaní svojej spoločnosti však nevolí klasický spôsob pobočiek so zamestnancami, ale ponúkne svoje vedomosti, skúsenosti a známu značku nezávislému podnikateľovi vo forme licencie. Rozdiel medzi bežnou a franchisingovou licenciou je taký, že pri bežnej licenci má kupujúci podnikateľ právo využívať len značku so striktnými predpismi a všetko ostatné je jeho starosť. Pri franchisingovej licenci je okrem vyššie spomínaného aj zaučený, podporovaný a vedený franchisorom. Franchisingové podnikanie možno nájsť takmer v každej oblasti: v službách, v stavebníctve, marketingu atď.⁴²

⁴¹ ŠIMAN, J. – PETERA, P. 2010. *Financování podnikatelských subjektů*. C. H. Beck. 2010. s. 69. ISBN 978-80-7400-117-8

⁴² MAJKOVÁ, M. 2011. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Iura Edition. 2011. s. 75. ISBN 978-80-8078-413-3

2 Cieľ práce

Finančný manažment býva v dnešných malých a stredných podnikoch často zanedbávaný. Má to za následky nevhodné rozloženie finančných zdrojov, čo sa môže z dlhodobého hľadiska veľmi výrazne odzrkadliť na budúcom pôsobení firmy. Hlavným cieľom v praktickej časti bakalárskej práce je finančná analýza konkrétnej spoločnosti SLaL a.s., ktorá pozostáva z analýzy štruktúry majetku, zdrojov krytia majetku a finančných pomerových ukazovateľov. Výsledky práce použijeme na vyvodenie návrhov, odporúčaní a elimináciu kritických bodov v štruktúrach financovania danej spoločnosti.

V teoretickej časti sme použili aktuálne informácie o možnostiach získania kapitálu prispôbené malým a stredným podnikom. Tento vytvorený teoretický podklad, získaný z dôveryhodných domácich, ale aj zahraničných zdrojov, nám pomôže pri hĺbkovom rozbere spoločnosti, a teda aj pri napĺňaní predpokladov hlavného cieľa v praktickej časti bakalárskej práce. V tejto fáze výskumu bude potrebné analyzovať finančné výkazy využitím a následným aplikovaním poznatkov z oboru finančno-ekonomickej analýzy, na niektoré výkazy konkrétneho podniku. Ak sa na základe výsledkov práce zistí, že je podnik finančne zle nastavený, tak sa spoločnosti pokúsime odporučiť vhodné opatrenia, vedúce k opätovnej stabilizácii finančnej štruktúry.

Na dosiahnutie týchto hlavných bodov praktickej časti práce bude potrebné dosiahnuť niekoľko čiastkových cieľov, medzi ktoré zaradíme:

1. Charakteristiku podniku, jeho pôsobenia na trhu a definovanie aktivít spojených s priamou činnosťou podniku.
2. Vertikálny a horizontálny rozbor majetku a zdrojov krytia spoločnosti SLaL a.s.
3. Analýzu zlatého bilančného pravidla a čistého pracovného kapitálu. Následne zistíme, či sa v spoločnosti SLaL a.s. dodržali.
4. Analýzu finančných pomerových ukazovateľov a ukazovateľov nákladovosti
5. Zhodnotenie a následné zrekapitulovanie informácií, vyvodenie kritických oblastí financovania podniku.
6. Tvorbu návrhov a doporučení ústiacich k zlepšeniu finančného zdravia spoločnosti.

3 Metodika práce a metody skúmania

V tejto práci je objektom skúmania konkrétny podnik SLaL a.s. pôsobiaci v potravinárskom priemysle .

Prvou operáciou aplikovanou na daný podnik bola vertikálna analýza účtovných výkazov, ktorá nám umožnila získať prehľad o majetkovej a finančnej štruktúre podniku a o štruktúre nákladov a výnosov generujúce výrobný, či iný reprodukčný proces podniku.

Následne sme aplikovali horizontálnu analýzu účtovných výkazov, ktorá nám naznačuje trend vývoja jednotlivých položiek účtovných výkazov a ich zmeny v čase, čím prispieva v predpovedi budúceho fungovania firmy ešte pred aplikovaním finančnej analýzy.

Po tomto kroku sme prešli k poslednej operácii aplikovanej na daný podnik, a to k samotnej finančnej analýze, pri ktorej sme použili pomerové ukazovatele likvidity, rentability, aktivity a zadlženosti.

V prvej kapitole práce Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí sme vytvorili teoretický základ metódou zberu informácií z rôznorodých domácich aj zahraničných zdrojov. Zdroje boli vyberané spôsobom čo najpresnejšie opísať danú problematiku financovania MSP na Slovensku a celkovo v členských štátoch Európskej únie.

Pomocou metódy analýzy podnikateľského prostredia sme sa v teoretickej časti snažili vyhodnotiť najhlavnejšie problémy, ktoré môžu podnikateľa stretnúť pri vykonávaní jeho sústavnej činnosti. Metóda analýzy bola taktiež použitá pri skúmaní podniku v praktickej časti aplikovaním vertikálnej, horizontálnej a finančnej analýzy na vybrané účtovné výkazy podniku.

Údaje nadobudnuté pri tvorbe tejto vedeckej práce sme zhrnuli a následne pomocou metód triedenia údajov zapísali do súvislého zrozumiteľného textu. Pri vytváraní potrebných údajov z praktickej analýzy podniku sme vychádzali z matematicko – štatistických metód, čo nám umožnilo daný podnik zhodnotiť a následne vyvodiť odporúčenia vhodnejšej štruktúry foriem financovania.

4 Výsledky práce a diskusia

Praktickú časť bakalárskej práce začneme horizontálnou a vertikálnou analýzou súvahy, ktorou bližšie preskúmame štruktúru zdrojov a ich financovanie. Nasledovať bude posúdenie zlatého bilančného pravidla, na základe ktorého zistíme, či je spoločnosť SLaL a.s. prekapitalizovaná, alebo podkapitalizovaná. Na záver vypočítame niektoré z vybraných finančných pomerových ukazovateľov, čím zhodnotíme vývoj finančného stavu z pohľadu času i kvality, na základe odporučených hodnôt a komparácie s odvetvím.

4.1 Charakteristika objektu skúmania

Obchodné meno:	Slovenské liehovary a likéry, a.s.
Právna forma:	Akciová spoločnosť
Dátum vzniku:	30.1.2001
Počet zamestnancov	50-99
Základné imanie	8 198 898,4 €



Obrázok č. 1: Logo spoločnosti

Akciová spoločnosť Slovenské liehovary a likérky je najväčším a najvýznamnejším producentom liehu a octu na Slovensku. SLaL a.s. patria pod sieť výrobných závodov akciovej spoločnosti St. Nicolaus, najväčšieho výrobcu liehovín na Slovensku. Portfólio spoločnosti tvoria desiatky produktových radov, medzi nimi aj známe značky ako Nicolaus Vodka, horký bylinný likér Demänovka, či ovocné liehoviny radu Jubilejná. Okrem závodu Slovenské liehovary a likéry vlastní spoločnosť St. Nicolaus aj výrobný závod v Liptovskom Mikuláši, no jej pôsobenie siaha až za hranice Slovenska. Okrem obchodného zastúpenia v Českej republike a Maďarsku svoje produkty vyváža do ďalších svetových krajín od Poľska až po Mexiko či Indiu.

Spoločnosť Slovenské liehovary a likérky, a.s. sú priamym nositeľom tradície a know-how výroby potravinárskych produktov využitím fermentačných technológií, no svoje výrobné

postupy taktiež dynamicky rozvíja. Spoločnosť má zavedený systém manažérstva kvality a je certifikovaná v zmysle normy IFS Food verzie 6.

Hlavné predmety činnosti:

- poskytovanie služieb rýchleho občerstvenia v spojení s predajom na priamu konzumáciu
- výroba tepla, rozvod tepla
- výroba liehu a spracovanie liehu v liehovarníckom závode - egalizačná stanica
- podnikanie v oblasti nakladania s iným ako nebezpečným odpadom
- výroba a plnenie ovocných a zeleninových štiav
- výroba a plnenie nealkoholických nápojov
- výroba a plnenie sirupov
- plnenie octu
- vedenie účtovníctva
- výroba surového liehu a jeho uvádzanie do obehu
- výroba rafinovaného liehu a jeho uvádzanie do obehu
- výroba liehovín a ich uvádzanie do obehu
- výroba denaturovaného liehu a jeho uvádzanie do obehu
- skladovanie liehu
- prenájom technológií a strojných zariadení
- prenájom nehnuteľností, bytových a nebytových priestorov s poskytovaním iných než základných služieb spojených s prenájomom sprostredkovateľská činnosť v oblasti obchodu
- kúpa tovaru za účelom jeho predaja iným prevádzkovateľom živností (veľkoobchod)
- kúpa tovaru za účelom jeho predaja konečnému spotrebiteľovi (maloobchod)
- výroba organických a anorganických chemických výrobkov
- výroba octu

Tabuľka č. 2 Priemerný počet zamestnancov za obdobie 2013-2015

	2013	2014	2015
Priemerný počet zamestnancov	62	57	56

Zdroj: vlastné spracovanie na základe interných údajov spoločnosti SLaL a.s.

4.2 Analýza súvahy

V nasledujúcej časti práce budeme analyzovať jednotlivé údaje zo súvah spoločnosti SLaL a.s. za tri skúmané roky (2013, 2014, 2015). Predmetom skúmania bude obežný i neobežný majetok, vlastné imanie, časové rozlíšenie a záväzky spoločnosti SLaL a.s.

4.2.1 Horizontálna a vertikálna analýza majetku

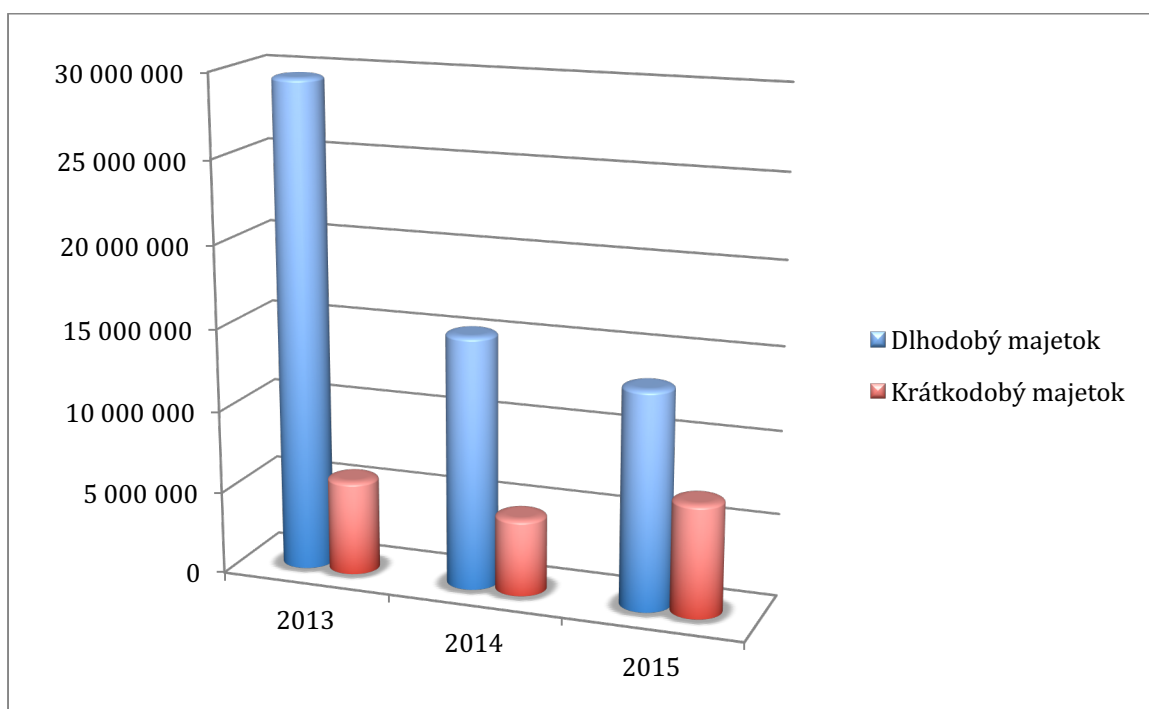
Ako môžeme vidieť v tabuľke č. 3, štruktúra majetku spoločnosti SLaL a.s. zodpovedá výrobnému podniku, kde väčší podiel na celkovom majetku tvorí neobežný majetok so svojim 84 percentným zastúpením v roku 2013, 77 percentným zastúpením v roku 2014 a 66 percentným zastúpením v roku 2015. Spoločnosť disponuje prevažne neobežným majetkom najmä kvôli náročnému výrobnému procesu destilátov, v ktorom je potrebná drahá fermentačná technológia i priemyselný park.

Tabuľka č. 3 Štruktúra majetku spoločnosti SLaL a.s.

AKTÍVA VO FINANČNEJ SÚVAHE SLaL a.s.									
Ozn.	Súvahová položka	2013		2014		2015		Index vývoja	
		€	%	€	%	€	%	13/14	14/15
AI	Dlhodobý NM	0	0,00%	12 493	0,08%	8 209	0,06%	-	0,66
AII	Dlhodobý HM	5 219 060	17,67%	5 278 842	34,54%	4 612 316	35,01%	1,01	0,87
AII 1.	Stavby	2 774 181	9,39%	2 699 768	17,66%	2 548 930	19,35%	0,97	0,94
AIII	Dlh. fin. majetok	22 892 217	77,49%	6 153 700	40,26%	7 316 712	55,53%	0,27	1,19
AIII 1.	Podielové cenn. papiere	22 267 355	75,37%	5 568 908	36,43%	6 451 426	48,97%	0,25	1,16
BII	Dlhodobé pohľadávky	1 431 502	4,85%	3 839 397	25,12%	1 237 984	9,40%	2,68	0,32
C 1	Náklady budúcich ob. dlh.	294	0,00%	199	0,00%	272	0,00%	0,68	1,37
C 3	Príjmy budúcich ob. dlh.	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-	-
Dlhodobý majetok		29 543 073	83,74%	15 284 631	76,69%	13 175 493	65,94%	0,52	0,86
BI	Zásoby	2 496 015	43,53%	1 237 615	26,64%	3 573 197	52,51%	0,50	2,89
BI 1.	Materiál	1 821 538	31,76%	683 370	14,71%	2 767 325	13,85%	0,38	4,05
BII	Krátkodobé pohľadávky	1 721 023	30,01%	1 777 043	38,25%	3 042 584	44,71%	1,03	1,71
BV	Finančné účty	1 501 018	26,17%	1 609 679	34,64%	170 872	2,51%	1,07	0,11
C 2	Náklady budúcich ob. krát.	16 547	0,29%	19 585	0,42%	18 446	0,27%	1,18	0,94
C 3	Príjmy budúcich ob. krát.	3	0,00%	2 534	0,05%	0	0,00%	-	-
Krátkodobý majetok		5 734 606	16,26%	4 646 456	23,31%	6 805 099	34,06%	0,81	1,46
MAJETOK SPOLU		35 277 679		19 931 087		19 980 592		0,56	1,00

Zdroj: vlastné spracovanie na základe interných údajov spoločnosti SLaL a.s.

Graf č. 6 Vývoj štruktúry objemu majetku v spoločnosti v rokoch 2013-2015



Zdroj: vlastné spracovanie na základe interných údajov spoločnosti SLaL a.s.

Ako sme už spomenuli, obežný majetok tvorí menšiu časť z celkového majetku. V skúmanom období sa pohybuje od 16% do 34% z celkových aktív. Na jeho vývoji v čase môžeme pozorovať kolísavý trend, nakoľko v druhom roku poklesol o necelých 19% a v poslednom roku vzrástol o 46%. Priebeh vývoja majetku v najväčšej miere ovplyvnili zásoby tvoriace väčšinovú časť obežného majetku, ktoré z roku 2013 na rok 2014 zaznamenali pokles o 50%. Naopak v poslednom roku zásoby zaznamenali značný nárast o 189%. Za tento kolísavý priebeh zásob spoločnosti SLaL a.s. môže v roku 2014 62 percentná spotreba materiálu, ktorý v nasledujúcom roku doplnili o 305%. K opätovnému rastu obežného majetku prispela tiež zmena stavu krátkodobých pohľadávok s druhým najväčším zastúpením v krátkodobom majetku, ktoré v poslednom sledovanom roku zaznamenali nárast o 71%. Na záver analýzy vývoja obežného majetku spomenieme aj položku finančné účty tvoriacu tretiu najväčšiu časť z krátkodobého majetku, pri ktorej zaznamenávame celkovo opačný priebeh ako u vývoja celkového krátkodobého majetku. V druhom roku zaznamenala táto položka mierny nárast o 7%, no v poslednom skúmanom roku rapídne klesla o 89%. V spoločnosti SLaL a.s. pravdepodobne využili peniaze na účtoch buď na nákup spomínaného materiálu, na splácanie záväzkov, alebo na nákup podielových cenných papierov.

Neobežný majetok tvorí väčšinovú časť celkových aktív. V skúmanom období sa pohyboval v intervale od 66% do 84%. Pri jeho vývoji môžeme pozorovať postupný klesajúci trend, kde v prvom roku zaznamenal pokles o 48%, v druhom roku pokles spomalil na necelých 14%. Zaujímavý jav môžeme sledovať v štruktúre dlhodobého majetku, nakoľko najväčšiu časť tvorí dlhodobý finančný majetok, ktorého podiel sa pohyboval od 40% do 77,5%. Táto hodnota je opodstatnená tým, že spoločnosť SLaL a.s. patrí pod sieť výrobných podnikov materskej spoločnosti St. Nicolaus a.s. z toho dôvodu disponuje určitým množstvom podielových cenných papierov. Finančný majetok ovplyvnil v najväčšej miere aj celý priebeh vývoja neobežného majetku.

Za prvý 48 percentný pokles neobežného majetku môže v najväčšej miere predaj podielových cenných papierov a podielov v prepojených účtovných jednotkách, ktoré boli v roku 2013 ohodnotené sumou 22,3 miliónov eur (75% z neobežného majetku). Hodnota podielových cenných papierov v druhom roku klesla o 16,7 milióna eur (pokles o 75%) na hodnotu 5,6 milióna eur. Dlhodobé pohľadávky v druhom sledovanom roku zaznamenali nárast v hodnote 2,6 milióna eur (nárast o 168%), no neovplyvnili priebeh situácie vo veľkej miere, nakoľko je táto zmena oproti zmene finančného majetku pomerne malá.

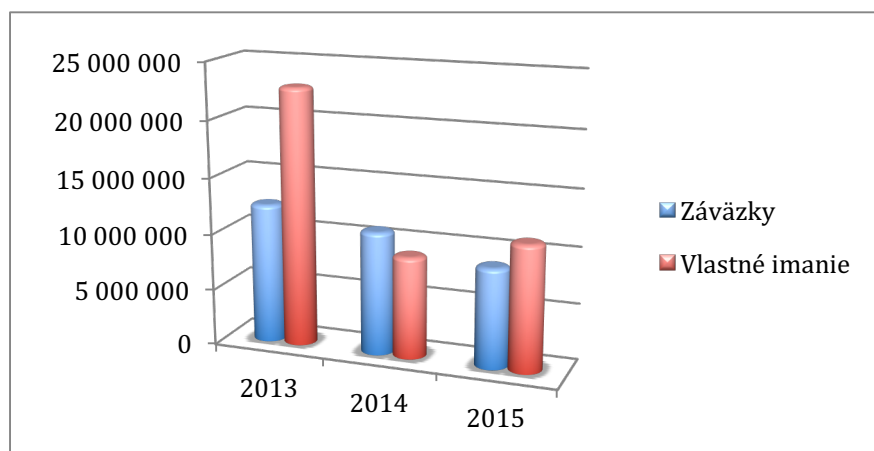
Klesanie dlhodobého majetku pokračovalo aj v poslednom skúmanom roku, kde zaznamenávame pokles o 14%. Pokles nastal aj napriek tomu, že spoločnosť SLaL a.s. zainvestovala do podielových cenných papierov v hodnote 900 tisíc eur. Rozhodujúce boli zvyšné dve položky najviac sa podieľajúce sa na dlhodobom majetku, ktoré klesali. Konkrétne pri dlhodobých pohľadávkach zaznamenávame v poslednom skúmanom roku pokles o 68%, nakoľko spoločnosť inkasovala pohľadávky v hodnote 2,6 milióna eur. Svoj podiel na úbytku dlhodobého majetku má tiež 13 percentný pokles dlhodobého hmotného majetku, zapríčinený kontinuálnym odpisovaním stavieb a ostatných zložiek dlhodobého hmotného majetku v hodnote 670 tisíc eur.

4.2.2 Horizontálna a vertikálna analýza zdrojov krytia majetku

Ako môžeme vidieť v grafe č. 7, vlastné zdroje tvorili v roku 2013 a 2015 väčšinový podiel z celkových pasív. Pre spoločnosť je to priaznivý stav, nakoľko nie sú vo veľkej miere finančne závislé na externom prostredí. Podiel vlastných zdrojov sa v skúmanom období pohyboval v intervale 56% až 65%. Pri cudzích zdrojoch sledujeme v oboch rokoch klesajúcu tendenciu, nakoľko v druhom roku poklesli o 12% a v poslednom o 19%. Väčšinovú časť vlastných zdrojov tvorí základné imanie, ktoré sa

počas sledovaného obdobia nemenilo. Najväčšie zastúpenie v cudzích zdrojoch majú krátkodobé cudzie zdroje s kolísavým intervalom od 8% do 41% z celkových pasív.

Graf č. 7 Vývoj štruktúry kapitálu v spoločnosti SLaL a.s. v rokoch 2013-2015



Zdroj: vlastné spracovanie na základe interných údajov spoločnosti SLaL a.s.

Tabuľka č. 4 Štruktúra zdrojov krytia majetku spoločnosti SLaL a.s.

PASÍVA VO FINANČNEJ SÚVAHE SLal a.s.									
Ozn.	Súvahová položka	2013		2014		2015		Index vývoja	
		€	%	€	%	€	%	13/14	14/15
	VI (trvalé zdroje)	22 848 685	64,77%	9 010 615	45,21%	11 153 701	55,82%	0,39	1,24
AI	Základné imanie	8 198 898	35,88%	8 198 898	90,99%	8 198 898	73,51%	1,00	1,00
AIII	Ost. kap. fondy	69 714	0,31%	69 714	0,77%	69 714	0,63%	1,00	1,00
AIV	Zák. rezerv. fondy	1 639 780	7,18%	1 639 780	18,20%	1 639 780	14,70%	1,00	1,00
AVI	Oceňovacie rozdiely z precenenia	6 146 115	26,90%	-4 904 562	54,43%	-3 997 413	-35,84%	-	0,82
AVII	VVH z min. rokov	3 855 362	16,87%	3 855 362	42,79%	3 855 408	34,57%	1,00	1,00
AVIII	Čistý zisk	2 938 816	12,86%	151 423	1,68%	1 387 314	12,44%	0,05	9,16
	Dlhodobé CZ	9 651 247	27,36%	2 797 719	14,04%	1 339 445	6,70%	0,29	0,48
BI	Dlhodobé záväzky	9 639 169	99,87%	2 783 993	99,51%	1 321 452	98,66%	0,29	0,47
BII	Dlhodobé rezervy	12 078	0,13%	13 726	0,49%	17 993	1,34%	1,14	1,31
BIII	Dlhod. bank. úvery	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-	-
	Krátkodobé CZ	2 777 747	7,87%	8 122 753	40,75%	7 487 446	37,47%	2,92	0,92
BIV	Krátkodobé záväzky	2 707 513	97,47%	8 062 459	99,26%	2 881 086	38,48%	2,98	0,36
BIV 1.	Záväzky z OS	1 565 554	56,36%	2 175 646	26,78%	1 485 048	19,83%	1,39	0,68
5.	Záväzky voči spol. a združ.	668 181	24,05%	3 601 997	44,34%	825 287	11,02%	5,39	0,23
10.	Iné záväzky	12 967	0,47%	1 891 826	23,29%	290 738	3,88%	145,90	0,15
BV	Krátkodobé rezervy	70 234	2,53%	60 294	0,74%	62 492	0,83%	0,86	1,04
B.VI.	Bežné bankové úvery	0	0,00%	0	0,00%	4 543 611	60,68%	-	-
C 2	Výdavky bud. ob. krát.	0	0,00%	0	0,00%	257	0,00%	-	-
	CUDZIE ZDROJE	12 428 994	35%	10 920 472	55%	8 826 891	44%	0,88	0,81
	ZDROJE SPOLU	35 277 679		19 931 087		19 980 592		0,56	1,00

Zdroj: vlastné spracovanie na základe interných údajov spoločnosti SLaL a.s.

V súvislosti s vlastnými zdrojmi financovania je obzvlášť zaujímavý rok 2014, v ktorom klesli o 61%, následkom čoho mali v skúmanom období najmenšie zastúpenie v celkových pasívach v hodnote 45%. Príčinou bol úbytok položky oceňovacie rozdiely z precenenia (predstavujú tzv. nerealizované výnosy resp. nerealizované straty, ktoré nie sú vykázané výsledkovo, ale priamo s vplyvom na vlastné imanie), ktorá sa z roka na rok ocitla z hodnoty necelých 6,1 milióna eur v záporných hodnotách mínus 4,9 miliónov eur. V spoločnosti je vývoj tejto položky neovplyvniteľný, nakoľko sú tieto rozdiely oceňované na základe trhovej hodnoty, ktorá sa zo dňa na deň mení. Výsledok hospodárenia minulých rokov ani v jednom skúmanom období neovplyvnil vývoj vlastných zdrojov, nakoľko nezaznamenal žiadnu zmenu. Naopak čistý zisk spoločnosti v druhom roku rapídne klesol o 95% z hodnoty necelých 3 miliónov na 150 tisíc eur, čo bolo spôsobené veľkým rastom nákladov na finančnú činnosť v hodnote 4,3 milióna eur (viď príloha č. 2 VZaS). Výnosy z finančnej činnosti takisto rástli v hodnote 1 milióna eur (viď príloha č. 2 VZaS), no nie v takom tempe ako náklady, čo spôsobilo konečný pokles čistého zisku.

Ak sa pozrieme na hodnoty celkových záväzkov tak vidíme, že spoločnosť cudzie zdroje postupne spláca (indexy 0,88 a 0,81). Konkrétne sa jej v druhom roku podarilo splatiť 71% z dlhodobých záväzkov v hodnote 6,8 milióna eur. Aj napriek celkovému splácaniu cudzích zdrojov, pri krátkodobých záväzkoch pozorujeme v druhom roku nárast v hodnote 5,4 milióna eur (nárast o 198%). Hlavnou príčinou bolo zadlženie voči spoločníkom a združeniu v hodnote 3 miliónov eur, ďalšou príčinou bol vznik iných záväzkov v hodnote 1,8 milióna eur a v poslednom rade rástli aj záväzky z obchodného styku v hodnote 650 tisíc eur.

Nástupom roku 2015 môžeme v spoločnosti SLaL a.s. pozorovať na zdrojoch financovania zaujímavý priebeh, nakoľko sa takmer nemenil celkový objem zdrojov financovania, ale iba pomer cudzieho a vlastného kapitálu. Vlastné zdroje zaznamenali nárast o 24% zatiaľ čo cudzie zdroje klesli o 19%. Túto situáciu hodnotíme dvojakým spôsobom a to, že sa spoločnosť síce stáva finančne menej závislou, ale na druhej strane kryje svoj majetok vlastným kapitálom, čo môže byť rizikovejšie pre vlastníkov akcií.

Objem vlastného kapitálu v treťom roku narástol v hodnote 2,2 milióna eur najmä kvôli zníženiu mínusovej hodnoty položky oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov v hodnote 900 tisíc eur. Spoločnosti sa tiež podarilo zvýšiť čistý zisk o 1,2 milióna eur, no výsledok je zavádzajúci, nakoľko táto hodnota nevznikla z hospodárskej činnosti, ale finančnej činnosti, kde spoločnosť znížila náklady na finančnú činnosť (viď príloha č. 2 VZaS) o 4,3 milióna eur. Naopak, negatívne sa v súvislosti s vlastnými zdrojmi

vyvíjal výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti (viď príloha č. 2 VZaS), nakoľko klesol o 430 tisíc eur (19%). Pokles bol spôsobený úbytkom výnosov z hospodárskej činnosti v hodnote 1,5 milióna eur (9%). Situáciu vylepšuje fakt, že pokles pozorujeme aj na strane nákladov z hospodárskej činnosti v hodnote 1,1 milióna eur (7%), no bohužiaľ je menší ako pri výnosoch, čo spôsobuje celkový úbytok pri výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti.

Spoločnosť v treťom roku pokračovala v splácaní záväzkov v hodnote 2,1 milióna eur, no aj napriek tomu sa jej podarilo zvýšiť objem vlastného kapitálu taktiež v hodnote 2,1 miliónov eur. V tabuľke č. 4 môžeme pozorovať splatenie 53% z dlhodobých záväzkov v hodnote 1,5 milióna eur, takisto môžeme pozorovať aj splatenie 64% z krátkodobých záväzkov v hodnote 5,2 milióna eur. Najviac sa z krátkodobých záväzkov splácali záväzky voči spoločníkom a združeniu v hodnote 2,8 milióna eur (77% z dlhu), ďalej sa v skúmanom období splácali aj iné záväzky v hodnote 1,6 milióna eur (85% z dlhu) a nakoniec aj záväzky z obchodného styku v hodnote 700 tisíc eur (32% z dlhu). Spoločnosť SLaL a.s. si okrem splácania záväzkov aj požičala, konkrétne v poslednom roku, kde si finančne pomohla bežným bankovým úverom v hodnote 4,5 milióna eur.

4.2.3 Zlaté bilančné pravidlo a čistý pracovný kapitál

Podľa zlatého bilančného pravidla je prípustné použiť na financovanie dlhodobého majetku len také finančné zdroje, ktoré sú v podniku dlhodobo k dispozícii. Z toho vyplýva, že dlhodobý majetok spoločnosti by teda mal byť financovaný dlhodobými zdrojmi (vlastným imaní, dlhodobými cudzími zdrojmi).

Tabuľka č. 4 Analýza zlatého bilančného pravidla v spoločnosti SLaL a.s.

Položky	2013		2014		2015		Index vývoja	
	€	%	€	%	€	%	13/14	14/15
Dlhodobý majetok	29 543 073	84%	15 284 631	77%	13 175 493	66%	0,52	0,86
Dlhodobé zdroje spolu:	32 499 932	92%	11 808 334	59%	12 493 146	63%	0,36	1,06
Vlastné imanie	22 848 685	65%	9 010 615	45%	11 153 701	56%	0,39	1,24
Dlhodobé cudzie zdroje	9 651 247	27%	2 797 719	14%	1 339 445	7%	0,29	0,48
Rozdiel DM a DZ	-2 956 859		3 476 297		682 347		2,18	0,20
Charakter rozdielu	prekapitalizovaný		podkapitalizovaný		podkapitalizovaný			

Zdroj: vlastné spracovanie

Tabuľka č. 5 Čistý pracovný kapitál/nekrytý dlh v spoločnosť SLaL a.s.

Čistý pracovný kapitál SLaL a.s

Položky	2013		2014		2015		Index vývoja	
	€	%	€	%	€	%	13/14	14/15
Krátkodobý majetok	5 734 606	16%	4 646 456	23%	6 805 099	34%	0,81	1,46
Krátkodobé cudzie zdroje	2 777 747	8%	8 122 753	41%	7 487 446	37%	2,92	0,92
Rozdiel KM a KCZ	2 956 859		-3 476 297		-682 347		2,18	0,20
Charakter rozdielu	čistý pracovný kapitál		nekrytý dlh		nekrytý dlh			

Zdroj: vlastné spracovanie

Žiadúci stav v podniku je prekapitalizácia, vtedy podnik dodržiava zlaté bilančné pravidlo a teda dlhodobý majetok kryje dlhodobými zdrojmi. V takomto prípade hovoríme o čistom pracovnom kapitáli (tabuľka č. 5).

Ako môžeme v tabuľke č. 4 pozorovať, podnik dodržal v analyzovanom období zlaté bilančné pravidlo iba jedenkrát, a to v prvom roku.

V prvom roku podnik financoval dlhodobý majetok výlučne dlhodobými zdrojmi respektíve dlhodobé zdroje prevýšili objem dlhodobého majetku a podnik sa teda stal prekapitalizovaným. V tomto roku vznikol v spoločnosti pomerne vysoký čistý pracovný kapitál v hodnote takmer 3 miliónov eur, ktorý by mal prefinancovať len trvalú potrebu krátkodobého majetku (zásoby). Hodnota 3 milióny eur môže byť pre spoločnosť až príliš vysoká, pretože okrem zásob pravdepodobne financuje aj iné zložky krátkodobého majetku ako krátkodobé pohľadávky alebo finančné účty. Primeranosť čistého pracovného kapitálu sme preskúmali len v roku 2013, nakoľko to je jediné obdobie, v ktorom sa spoločnosti podarilo vytvoriť čistý pracovný kapitál. V tabuľke č. 6, môžeme vidieť mieru krytia zásob čistým pracovným kapitálom.

Tabuľka č. 6 Primeranosť čistého pracovného kapitálu (ČPK)

Ukazovatele	2013
ČPK	2 956 859
Zásoby	2 496 015
ČPK/ZÁS	1,185
ČPK - Zásoby	460 844,000
ČPK navyše	15,59%

Zdroj: vlastné spracovanie

Na základe tohto prieskumu sme zistili aká časť zásob je finančne krytá dlhodobým kapitálom. Žiadúci stav je, ak má ukazovateľ ČPK/ZÁS nižšiu hodnotu ako 1. V spoločnosti SLaL a.s. nám z analýzy vyšla hodnota 1,185, čím sa nám potvrdilo predošlé podozrenie priveľkej hodnoty ČPK. Po vykonaní rozdielu medzi ČPK a hodnotou zásob sme zistili, že 15,59% dlhodobého kapitálu je použitých na financovanie ostatných zložiek krátkodobého majetku.

Na záver môžeme skonštatovať, že aj keď spoločnosť v roku 2013 vytvorila čistý pracovný kapitál, tak sme z analýzy ukazovateľa primeranosti zistili, že spoločnosť dlhodobým kapitálom kryje okrem zásob aj iné zložky krátkodobého majetku ako pohľadávky alebo finančné účty. Financovanie ostatných položiek krátkodobého majetku dlhodobými zdrojmi je zbytočné. Sú to majetkové zložky, ktoré neprinášajú pre podnik dodatočnú výnosnosť a preto ich finančné krytie úročenými zdrojmi (a teda drahými) je neekonomické.

Opačný stav, t.j. podkapitalizácia nám v spoločnosti vznikla v druhom a treťom roku. Takýto stav znamená, že podnik financuje dlhodobý majetok aj krátkodobými zdrojmi. V spoločnosti SLaL a.s. následne vzniká nekrytý dlh, ktorý je z hľadiska rentability veľmi nebezpečný. Pri nekrytom dlhu nie je zabezpečená návratnosť krátkodobých cudzích zdrojov a povinnosť úhrady krátkodobých cudzích zdrojov vzniká skôr než reprodukcia dlhodobého majetku.

4.3 Analýza finančných pomerových ukazovateľov

Jedným z najvýznamnejších nástrojov zhodnotenia finančného stavu resp. celkového pôsobenia podniku, sú finančné pomerové ukazovatele. Tie sa navzájom dopĺňajú, čo umožňuje analytikovi hodnotiť podnik z rôznych pohľadov. Výsledné hodnoty relatívnych finančných ukazovateľov sú veľmi citlivé na odvetvie, v ktorom podnik pôsobí. Každé odvetvie je totiž niečím charakteristické, či už je to prístup ku kapitálu, investičná činnosť, úroveň a postavenie odberateľov i dodávateľov, miera konkurencie či historické zvyklosti.⁴³ Porovnanie spoločnosti s konkurenciou je kľúčové z dôvodu reálneho odhadu úspešnosti v danej oblasti trhu, preto v tejto bakalárskej práci nemôže chýbať. Pomerové ukazovatele spoločnosti SLaL a.s. budeme porovnávať len so

⁴³ TÓTHOVÁ, A. a kol. 2012. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Sprint 2. 2012. s. 99. ISBN 978-80-89710-01-0

strednými hodnotami za rok 2013 a 2014, nakoľko stredné hodnoty na rok 2015 doposiaľ neexistujú.

4.3.1 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti poskytujú pohľad na štruktúru zdrojov financovania podniku. Zdroje finančného krytia majetku pochádzajú buď od vlastníkov, interných zdrojov alebo veriteľov. Variabilita ukazovateľov zadlženosti nám dáva možnosť pozerat' sa na jeden podnik aj z pohľadu veriteľa aj z pohľadu vlastníka.

Tabuľka č. 7 Ukazovatele zadlženosti spoločnosti SLaL a.s.

	m.j.	2013	2014	2015	Index vývoja		Stredné hodnoty	
					13/14	14/15	2013	2014
Koeficient samofinancovania	%	65%	45%	56%	0,70	1,23	35%	37%
Celková zadlženosť aktív	%	35%	55%	44%	1,56	0,81	65%	63%
Finančná páka	koef.	1,54	2,21	1,79	1,43	0,81	-	-
Úverová zadlženosť aktív	%	0%	0%	23%	-	0,23	0%	0%
Úrokové krytie	koef.	26,14	6,79	24,24	0,26	3,57	0,47	9,05
Tokové zadlženie	rok	3	9	4	2,96	0,45	42	19

Zdroj: vlastné spracovanie

Ukazovateľ koeficient samofinancovania nám ukazuje podiel vlastných zdrojov v celkovej štruktúre zdrojov. Odporúčané hodnoty pre hornú hranicu zadlženosti sú 2:1 pri pomere cudzieho a vlastného kapitálu. Na základe sledovania koeficientu samofinancovania a zadlženosti v spoločnosti SLaL a.s. pozorujeme kolísavý priebeh.

Ako môžeme vidieť, v prvom sledovanom roku je pomer cudzieho a vlastného kapitálu v spoločnosti najpriaznivejší, nakoľko sa v tomto období dodržal aj odporúčaný pomer 2:1. Z toho môžeme konštatovať, že by finančné riziko pre partnerov podniku SLaL a.s. nemalo byť veľké, navyše je zadlženosť spoločnosti o takmer 50% menšia ako v porovnateľných podnikoch.

V druhom sledovanom roku zaznamenávame pokles úrovne samofinancovania zo 65% na 45%. Spoločnosť sa aj tak v rámci odvetvia môže pokladať za nadpriemer, nakoľko sa medián samofinancovania podobných spoločností pohybuje okolo 37%. Na základe tohto zistenia môžeme konštatovať, že spoločnosť SLaL a.s. predstavuje pre partnerov stále menšie finančné riziko ako konkurencia.

V treťom sledovanom roku spoločnosti SLaL a.s. zadlženosť opäť klesá, resp. úroveň samofinancovania opäť rastie na relatívnu hodnotu 56%, čo je aj dôkazom toho, že

podnik spláca svoje záväzky, ako sme už predtým spomenuli v horizontálnej a vertikálnej analýze zdrojov krytia majetku. Pre potenciálnych partnerov môže byť zavádzajúce, že bol nárast samofinancovania spôsobený rastom čistého zisku o 1,2 milióna eur (viď príloha č. 2 VZaS), no tento nárast nebol zapríčinený výsledkom z hospodárskej činnosti (teda opakovanej, hlavnej činnosti podniku), pretože ten poklesol o 436 tisíc eur v relatívnej hodnote o 19% . Reálne bol spôsobený najmä znížením nákladov na finančnú činnosť o 98%.

Pri štruktúre dlhov z pohľadu ceny môžeme sledovať, že spoločnosť nemá v prvých dvoch rokoch úverovú zadlženosť, je teda financovaná dlhmi veľmi efektívne. Tento fakt hodnotíme veľmi pozitívne, nakoľko disponujú veľmi lacnými dlhmi a teda nepotrebujú iné, drahšie bankové úvery. Avšak spoločnosť SLaL a.s. kvôli tomu nemá výhodu na trhu z dôvodu, že ostatné spoločnosti v odvetví taktiež nie sú úverovo zadlžené.

Na záver spomenieme 23 percentný nárast úverovej zadlženosti v treťom roku, kde si spoločnosť SLaL a.s. zaobstarala bežný bankový úver v hodnote 4,5 milióna eur.

Koeficient úrokového krytia vyjadruje, o koľko môže klesnúť hodnota zisku, aby podnik zvládol splácať úroky z pôžičiek. V spoločnosti SLaL a.s. môžeme sledovať kolísavý priebeh úrokového krytia.

V prvom roku je hodnota koeficientu 55 násobne vyššia ako v odvetví, čo hodnotíme veľmi pozitívne.

V druhom roku zaznamenávame pokles hodnoty ukazovateľa o takmer 75%, spôsobený úbytkom hrubého zisku (viď príloha č. 2 VZaS) v relatívnej hodnote o 80%.

Na záver v poslednom skúmanom roku sa situácia opäť zlepšuje, nakoľko zaznamenávame nárast koeficientu úrokového krytia o 257% a to najmä kvôli opätovnému rastu hrubého zisku v relatívnej hodnote o 175% a zároveň poklesu nákladových úrokov o 32%.

Ukazovateľ tokové zadĺženie nám vyjadruje, koľko rokov bude podniku trvať, kým pri danom peňažnom toku splatí svoje záväzky. Odporúčaná hodnota sa pohybuje do 3 rokov, to však neplatí pri spoločnostiach v odvetví, kde sa splatnosť záväzkov pohybuje v roku 2013 do 42 rokov a v roku 2014 do 19 rokov. Spoločnosť SLaL a.s. je na tom so splácaním záväzkov pomerne veľmi dobre.

V prvom roku hodnotíme splatnosť záväzkov veľmi pozitívne, nakoľko splnila odporúčanú hodnotu do troch rokov. V druhom roku pozorujeme nárast splatnosti o 6 rokov (teda splatnosť je 9 rokov), čo je vysoko nad optimálnou hodnotou, no v ďalšom skúmanom roku sa jej opäť približuje (4 roky). Na záver teda môžeme skonštatovať, že je

spoločnosť SLaL a.s. schopná splácať svoje záväzky v pomerne dobrom časovom intervale.

4.3.2 Ukazovatele likvidity

Ukazovatele likvidity nám vyjadrujú schopnosť pokryť krátkodobé cudzie zdroje aktívami, ktoré sú speňažiteľné do jedného roka. Na základe údajov meniacich sa v rámci čitateľa vzorca pre výpočet likvidity, rozlišujeme tri stupne likvidity a to prvý, druhý a tretí. Hodnota ukazovateľov likvidity 1. 2. a 3. stupňa by mala postupne rásť, nakoľko k pribúdajúcim stupňom likvidity pribúdajú aj menej likvidné položky majetku ako pohľadávky a zásoby. To sa nám v analýze spoločnosti SLaL a.s. aj dokázalo.

Tabuľka č. 7 Ukazovatele likvidity spoločnosti SLaL a.s.

	m.j.	2013	2014	2015	Index vývoja		Stredné hodnoty	
					13/14	14/15	2013	2014
Likvidita 1. stupňa	koef.	0,54	0,20	0,02	0,37	0,12	-	-
Likvidita 2. stupňa	koef.	1,16	0,42	0,43	0,36	1,03	0,79	0,77
Likvidita 3. stupňa	koef.	2,06	0,57	0,91	0,28	1,59	1,18	1,12

Zdroj: vlastné spracovanie

V likvidite 1. stupňa počítame v čitateli s položkou finančné účty. Odporúčaná hodnota pohotovej likvidity (likvidity 1. stupňa) je od 0,2 po 0,6. Z tabuľky č. 7 môžeme pozorovať postupný pokles koeficientu pohotovej likvidity v intervale od 0,54 do 0,02.

V prvých dvoch rokoch je koeficient v odporúčanom intervale a teda sa dá povedať, že podnik disponuje dostatočným množstvom likvidných aktív slúžiacich na okamžité pokrytie krátkodobých záväzkov.

Situácia sa ale zmenila v treťom roku, kde sa hodnota koeficientu ocitla v nežiadanej zóne poklesom o 82%. Hodnota koeficientu sa v treťom roku ocitla blízko nuly, čo znamená, že má spoločnosť akútny nedostatok peňažných prostriedkov vzhľadom na výšku krátkodobých cudzích zdrojov. Tento pokles bol spôsobený v prevažnej miere zmenou stavu finančných účtov. Tie poklesli v poslednom roku o 89% (1,4 milióna eur), kým krátkodobé cudzie zdroje klesli len o 8% (630 tisíc eur). Môžeme teda konštatovať, že ak bude klesajúci trend naďalej pokračovať, tak podnik nebude mať dostatočné množstvo pohotových prostriedkov na to, aby uhrádzal krátkodobé záväzky.

Druhý stupeň likvidity rozširuje čitateľ vzorca o peniaze viazané v krátkodobých pohľadávkach. Odporúčaná hodnota likvidity 2. stupňa by sa mala pohybovať v intervale 1

až 1,5. V spoločnosti SLaL a.s. dodržali odporúčaný interval len v prvom roku hodnotou 1,16. Spoločnosť môžeme v prvom roku považovať za nadpriemernú voči podnikom v rovnakom odvetví, nakoľko prevyšovala medián o hodnotu 0,37.

V druhom roku sledujeme podobne ako pri likvidite 1. stupňa pokles o 64% oproti roku 2013, čo bolo spôsobené v najväčšej miere veľkým nárastom krátkodobých cudzích zdrojov. Krátkodobé pohľadávky a finančné účty síce tiež v druhom roku rástli (spolu o 165 tisíc eur), no oproti nárastu krátkodobých cudzích zdrojov v hodnote 5,3 milióna eur, to bola len zanedbateľná čiastka, ktorá nemala závažný dopad na celkový vývoj výsledku.

Hodnota likvidity 2. stupňa sa v poslednom skúmanom roku nemení, nakoľko bola zmena hodnoty v čitateli takmer totožná so zmenou hodnoty v menovateli.

Celková likvidita (likvidita 3. stupňa) indikuje koľkokrát by bol podnik schopný uspokojiť veriteľov, ak by predal všetok svoj krátkodobý majetok. Hodnota koeficientu celkovej likvidity by mala prevyšovať hodnotu 2, čo vlastne znamená, že všetky krátkodobé záväzky majú byť nielen že kryté krátkodobým majetkom, ale kryté minimálne v dvojnásobnej výške. Spoločnosť SLaL a.s. hodnotíme v prvom roku veľmi pozitívne, nakoľko dodržali odporúčané hodnoty ($L3_{2013} = 2,06$). Spoločnosť SLaL a.s. sa navyše v prvom roku stala opäť nadpriemerom v rámci odvetvia. Vo vývoji v rokoch 2014, 2015 sledujeme ten istý priebeh ako v predchádzajúcich likviditách a to taký, že aj pri náraste hodnoty v položke zásoby hodnota koeficientu nedosahovala požadovanú úroveň 2 ($L2_{2014} = 0,57$, $L3_{2015} = 0,91$). To je dôkazom nášho predošlého tvrdenia, že bola spoločnosť SLaL a.s. v rokoch 2014 a 2015 podkapitalizovaná.

Na záver sme z analýzy likvidity spoločnosti SLaL a.s. rozdielom medzi jednotlivými priemernými hodnotami likvidít zistili, že zásoby tvoria najdôležitejší zdroj peňažných prostriedkov. Zistenie hodnotíme negatívne, nakoľko zásoby sú považované za najmenej likvidný krátkodobý majetok, teda ich premena na peňažné prostriedky trvá najdlhšie.

4.3.3 *Ukazovatele aktivity*

Pri ukazovateľoch aktivity je viditeľná miera využívania majetku spoločnosti. Ak podnik využíva svoj majetok neefektívne, tak je situácia v podniku rovnaká ako keď má majetku priveľa, nakoľko vznikajú náklady na jeho údržbu a prevádzku.

Tabuľka č. 8 Ukazovatele aktivity spoločnosti SLaL a.s.

	m.j.	2013	2014	2015	Index vývoja		Stredné hodnoty	
					13/14	14/15	2013	2014
Priemerná DOZ	dni	61	39	56	0,64	1,44	33,4	30,69
Priemerná DIKP	dni	34	36	56	1,06	1,54	76,73	79,13
Priemerná DSKZ	dni	66	112	127	1,70	1,14	47,42	38,65
Obrat aktív	koef.	0,51	0,87	0,77	1,71	0,89	0,37	0,44
Rozdiel (DOZ+DIKP) - DSKZ	dni	29	-37	-15	-	0,42	-	-

Zdroj: vlastné spracovanie

Priemerná doba obratu zásob nám hovorí o tom, koľko dní spoločnosti trvá, kým sa zásoby premenia na výnosy. Teda čím je tento ukazovateľ vyšší tým dlhšie trvá spoločnosti premeniť zásoby na tržby. V prvom výsledku doby obratu zásob sledujeme, že ubehne pomerne dlhá doba 61 dní pokým sa zásoby zmenia na tržby z realizácie a teda nepriamo na peňažné prostriedky. V druhom sledovanom roku to trvá 39 dní, čo teda znamená pozitívne skrátenie premeny zásob na tržby z realizácie o 36%. V treťom roku sa nám doba premeny predlžuje na 56 dní, čo hodnotíme ako zhoršenie o 44%. Spoločnosť taktiež v rokoch 2013 a 2014 zaostáva za odvetvím, čo hodnotíme veľmi negatívne, nakoľko sme z analýzy likvidity zistili, že zásoby tvoria najdôležitejší zdroj peňažných prostriedkov.

Ukazovateľ doby inkasa pohľadávok nám ukazuje koľko dní prejde, kým odberatelia splatia svoje záväzky. Hodnota priemernej doby inkasa krátkodobých pohľadávok by mala byť čo najmenšia, nakoľko nedostatok hotovostných peňazí brzdí podnikateľskú aktivitu. V prvom roku spoločnosti SLaL a.s. vidíme priemernú dobu inkasa 34 dní, čo hodnotíme pozitívne, nakoľko je to menej ako priemer spoločnosti v odvetví (77 dní). V druhom a treťom roku sledujeme nárast v počte dní, najprv o 6% a v treťom skúmanom období o 54%. Tento veľký nárast v počte dní bol spôsobený poklesom tržieb z realizácie (viď príloha č. 2 VZaS) v hodnote 1,8 milióna eur (pokles o 11%) a zároveň nárastom krátkodobých pohľadávok v hodnote 1,3 milióna eur (nárast o 71%). Rastúce hodnoty však nie sú pre spoločnosť alarmujúce, nakoľko si stále drží nadpriemer v rámci odvetvia.

Doba splatnosti krátkodobých záväzkov nám ukazuje priemerne trvanie úhrady záväzkov dodávateľom. Pre podnik je vždy výhodnejšie, ak sa s platením faktúr nemusí ponáhľať, no na druhej strane vysoká hodnota ukazovateľa môže odrádzať potenciálnych obchodných partnerov od spolupráce. Ako vidíme v tabuľke č. 8, doba splatnosti potupne

rastie. Spoločnosť SLaL a.s. z roka na rok predlžuje dobu splácania krátkodobých záväzkov, najprv o 70%, v treťom roku o 14%. Môžeme skonštatovať, že ak bude rastúci trend doby splácania naďalej pokračovať, tak by to mohlo mať zlý dopad na dobre vzťahy stálych ale i potenciálnych partnerov spoločnosti.

Ukazovateľ obrát aktív resp. obrátka aktív vypovedá o skutočnosti, koľkokrát sa celkove aktíva vrátia vo forme tržieb za rok. Vývoj tohto ukazovateľa ovplyvnili v najväčšej miere zmeny v objeme majetku, nakoľko sa nám tržby za sledované obdobie výraznejšie zmenili len v poslednom roku. Prvý nárast o 71% bol spôsobený poklesom hodnoty v menovateli vzorca na výpočet obrátky, resp. poklesom aktív. Tie nám v druhom roku klesli o 44%. Výsledok zvýšenia ukazovateľa hodnotíme ako skreslený, nakoľko ho nezapríčinila položka súvisiaca priamo s výrobným procesom.

Naopak, v treťom sledovanom roku pokles ukazovateľa zapríčinila položka súvisiaca s výrobným procesom. Konkrétne nám v poslednom sledovanom roku klesli tržby o 11%. Aktíva sa v poslednom roku zmenili len minimálne, čo nám napokon vytvára pokles ukazovateľa obrátky v rovnakej relatívnej hodnote ako pri tržbách. Pri porovnaní hodnôt spoločnosti SLaL a.s. s odvetvím, môžeme opäť konštatovať nadpriemerné hodnoty v oboch skúmaných rokoch.

Na záver sme urobili porovnanie ($DOZ + DIKP \Leftrightarrow DSKZ$) doby obrátu zásob (DOZ) a doby inkasa krátkodobých pohľadávok ($DIKP$) s dobou splatnosti krátkodobých záväzkov ($DSKZ$). Rozdielom spomínaných ukazovateľov sme zistili veľkosť disproporcie doby uvoľňovania kapitálu zo zásob a krátkodobých pohľadávok v porovnaní s dobou splatnosti krátkodobých záväzkov.

V prvom sledovanom roku vidíme, že doba uvoľňovania kapitálu je o 29 dní väčšia ako doba splácania krátkodobých pohľadávok. To nám signalizuje, že podnik po dobu 29 dní nemohol splácať záväzky bez pomoci externého prostredia. Za normálnych okolností by podnik potreboval drahé bankové úvery. Ukazovateľ v našom prípade pre spoločnosť nepredstavoval potrebu bankových úverov, nakoľko mala spoločnosť SLaL a.s. k dispozícii financovanie v rámci skupiny, ktoré je spravidla veľmi výhodné.

Stav disproporcie sa v druhom a treťom roku výrazne zlepšil. V druhom roku vidíme, že mala spoločnosť rezervu na splácanie záväzkov po dobu 37 dní. V poslednom roku sa v spoločnosti SLaL a.s. rezerva znížila na dobu 15 dní, čo je stále veľmi dobrý výsledok.

4.3.1 Ukazovatele rentability

Rentabilita je meradlom schopnosti podniku vytvárať nové hodnoty z investovaného kapitálu. Čím vyššiu rentabilitu spoločnosť dosahuje, tým lepšie hospodári so svojím majetkom, a teda aj získaným kapitálom.

Tabuľka č. 9 Ukazovatele rentability spoločnosti SLaL a.s.

	m.j.	2013	2014	2015	Index vývoja		Stredné hodnoty	
					13/14	14/15	2013	2014
Rentabilita tržieb	%	16,37%	0,87%	8,97%	0,05	10,25	-0,01%	3,58%
Rentabilita aktív	%	8,3%	0,8%	6,9%	0,09	9,14	-	-
Rentabilita vlastného kapitálu	%	12,86%	1,68%	12,44%	0,13	7,40	0%	0,22%

Zdroj: vlastné spracovanie

Vo všeobecnosti každý uprednostňuje aby rentabilita rástla. V spoločnosti SLaL a.s. môžeme pozorovať v prípade každého ukazovateľa rovnaký kolísavý priebeh.

Rentabilita tržieb nám ukazuje, koľko zisku je spoločnosť schopná vytvoriť z jedného eura v tržbách. V prípade nežiaduceho vývoja tohto ukazovateľa sa dá predpokladať podobný nežiadúci vývoj aj pri ostatných ukazovateľov rentability, nakoľko sú tržby základom pre tvorbu výsledku hospodárenia. V spoločnosti SLaL a.s. vidíme v druhom roku veľký pokles v hodnote rentability tržieb spôsobený rapídny poklesom čistého zisku v relatívnej hodnote 95% (bližšie analyzovanie poklesu zisku je v horizontálnej a vertikálnej analýze súvahy). Pokles sme zaznamenali aj v tržbách z realizácie (viď príloha č. 2 VZaS), no v menšej miere ako pri čistom zisku. Tento úbytok spôsobil aj prepád v rámci odvetvia, v ktorom bola spoločnosť SLaL a.s. v roku 2013 vysoko nadpriemerná. V treťom roku môžeme v tabuľke č. 9 pozorovať desaťnásobný nárast rentability tržieb na hodnotu 8,97%, ktorý bol spôsobený jednak deväťnásobným nárastom čistého zisku v hodnote 1,2 milióna eur a jednak poklesom tržieb z realizácie (viď príloha č. 2 VZaS) v hodnote 1,8 milióna eur.

Ukazovateľ rentability aktív sa považuje za kľúčový ukazovateľ rentability. Porovnáva zisk podniku s celkovými prostriedkami viazanými v podniku bez ohľadu na to, či boli získané z vlastných alebo cudzích zdrojov. V spoločnosti SLaL a.s. teda pozorujeme rovnaký priebeh ako pri ukazovateľovi rentability tržieb. V druhom roku teda rovnako klesá kvôli poklesu čistého zisku o 95%. Celkové aktíva v spoločnosti tiež klesli o 15,3 milióna eur, v relatívnej hodnote o 46%. Skutočnosť, že nám čistý zisk poklesol oveľa rýchlejšie ako celkové aktíva, napokon vytvára veľký pokles v hodnote rentability

aktív. V treťom roku bol deväťnásobný nárast rentability aktív, spôsobený výlučne nárastom čistého zisku, nakoľko celkové aktíva vzrástli len o malú čiastku. Ako dôkaz tvrdenia môžeme považovať index vývoja zisku v rovnakej numerickej hodnote 9,16.

Na záver analyzujeme ukazovateľ rentability vlastného kapitálu, ktorý nám ukazuje efektívnosť reprodukcie vlastného kapitálu. Okrem čistého zisku kleslo v prvom roku spoločnosti SLaL a.s. aj vlastné imanie v relatívnej hodnote o 61%. Pomalšie tempo poklesu je opäť dôvod úbytku hodnoty ďalšieho ukazovateľa rentability, pretože čistý zisk v spoločnosti klesol až príliš (o 95%). V treťom skúmanom roku ukazovateľ narástol v najväčšej miere kvôli rýchlejšiemu rastu čistého zisku (index vývoja 9,16) voči nárastu vlastného kapitálu (index vývoja 1,24).

4.4 Pyramídálny rozklad nákladovosti

Pohľad na výkonnosť podniku nám doplna analýza ukazovateľov nákladovosti a výnosnosti. Ukazovatele vypovedajú o náročnosti transformačného procesu analyzovaného podniku, čiže aký objem vstupov je potrebný na dosiahnutie jednotky výstupov.

Tabuľka č. 10 Ukazovatele nákladovosti a výnosnosti spoločnosti SLaL a.s.

Ukazovatele	2013	2014	2015	Index vývoja	
				13/14	14/15
N/V	83,836%	96,835%	88,994%	1,16	0,92
V/N	119,281%	103,268%	112,367%	0,87	1,09
NHC/VHC	91,498%	87,001%	88,485%	0,95	1,02
VHC/V	90,779%	86,243%	99,823%	0,95	1,16
NHC/N	99,076%	77,484%	99,253%	0,78	1,28
NFC/VFC	8,397%	158,486%	376,380%	18,87	2,37
VFC/V	9,221%	13,757%	0,177%	1,49	0,01
NFC/N	10,998%	14,207%	0,199%	1,29	0,01

Zdroj: vlastné spracovanie

V tabuľke č. 10 môžeme pozorovať, že spoločnosť SLaL a.s. vytvára celkové výnosy najmä z hospodárskej činnosti v intervale od 86% do 99% z celkových výnosov. Hodnotíme to veľmi pozitívne, nakoľko sú výnosy vytvárané z opakovanej, hlavnej činnosti podniku. V horizontálnej a vertikálnej analýze majetku sme pozorovali veľký podiel dlhodobého finančného majetku. V analýze nákladovosti a výnosnosti pozorujeme

malý, ba až žiadny podiel finančnej výnosnosti v celkových výnosoch. Na prvý pohľad sa môže zdať že je finančný majetok v spoločnosti zbytočný, nakoľko nám neprináša skoro žiadny výnos resp. iba náklady. Ale ak zoberieme do úvahy, že spoločnosť SLaL a.s. patrí pod skupinu materskej spoločnosti St. Nicolaus a.s., tak je prítomnosť majetkového prepojenia opodstatnená. Spoločnosť môže čerpať z podielu v iných spoločnostiach isté benefity. V rámci skupiny to môže byť napríklad presun ziskov, financovanie v rámci skupiny. Prípadne sa podnik môže dostať na určité trhy, na ktoré by sa bez skupiny dostal veľmi ťažko alebo vôbec.

4.5 Diskusia

Teoretická časť bakalárskej práce bola venovaná súčasnému stavu malých a stredných podnikov, ich postaveniu a významu v ekonomike Slovenska, ale i v ostatných členských štátoch Európskej únie. Bola venovaná ich veľkostným kritériám, ktoré sa mnohokrát v rozličných štátoch menia, taktiež ich výhodám a možnostiam na trhu. Venovali sme sa ich cieľom na aké by mali byť orientované a v neposlednom rade ich bariéram, ktoré ich pri plynulej činnosti obmedzujú. Ďalej sme podrobnejšie špecifikovali zdroje, z ktorých sa malé a stredné podniky financujú. Pri vlastných aj cudzích zdrojoch sme si charakterizovali jednotlivé formy, v ktorých sa môžu v podniku vyskytovať.

Z analýzy výkazových materiálov spoločnosti SLaL a.s. sme zistili, že štruktúra majetku zodpovedá výrobnému podniku, kde má väčší podiel na celkovom majetku má neobežný majetok. Najvyššiu hodnotu dosahoval neobežný majetok na začiatku skúmaného obdobia vo výške 29 543 073 eur (84%), kde obežný majetok tvoril 5 734 606 eur (16%). Najväčšiu položku neobežného majetku tvoril v sledovanom období dlhodobý finančný majetok, ktorého podiel sa pohyboval v intervale od 40% do 77,5%. Veľké zastúpenie finančného majetku sme vysvetlili tým, že spoločnosť SLaL a.s. patrí pod sieť výrobných podnikov materskej spoločnosti St. Nicolaus a.s.

Z pyramídového rozkladu nákladovosti sme zistili, že aj napriek veľkému zastúpeniu dlhodobého finančného majetku, spoločnosť SLaL a.s. vytvára výnosy najmä hospodárskou činnosťou v intervale od 86% do 99%. To hodnotíme pozitívne, nakoľko spoločnosť nevytvára zisk na báze vedľajšej finančnej činnosti, ktorá môže byť nepredvídateľná.

Druhú najväčšiu položku neobežného majetku tvoria stavby a samostatné hnutel'né veci a súbory hnutel'ných vecí, do ktorých spoločnosť SLaL a.s. v analyzovanom období neinvestovala, naopak postupne ich hodnota klesá postupným odpisovaním (indexy 0,97 a 0,94).

Vývoj obežného majetku najviac ovplyvňoval stav zásob, ktorý v druhom roku klesol o 1,3 milióna eur (index vývoja 0,5) z dôvodu veľkého použitia materiálu. V treťom roku spoločnosť opätovne doplnila zásoby (resp. prevažne materiál) v hodnote 2,3 milióna eur (index vývoja 2,89). O zásobách sme rozdielom jednotlivých hodnôt likvidít tiež zistili, že tvoria najdôležitejší zdroj peňažných prostriedkov pre spoločnosť. Toto zistenie nehodnotíme veľmi pozitívne, nakoľko sú zásoby považované za najmenej likvidný krátkodobý majetok, teda ich premena na peňažné prostriedky trvá najdlhšie.

Z analýzy vykazovaných materiálov sme tiež zistili, že finančné zdroje spoločnosti SLaL a.s. tvoria v prevažnej miere ich vlastné zdroje. Súvisia s tým výsledky ukazovateľov zadlženosti, ktoré nám ukázali pomerne vysoký stupeň samofinancovania v prvom a v poslednom sledovanom období (65% a 56%). Úroveň samofinancovania bola v druhom roku menšia oproti ostatným obdobiam, kvôli poklesu vlastných zdrojov spôsobeného zmenou stavu položky oceňovacie rozdiely, v hodnote 11 miliónov eur. Táto položka je zo strany spoločnosti neovplyvniteľná.

V spoločnosti SLaL a.s. počas sledovaného obdobia prevládali viac krátkodobé než dlhodobé cudzie zdroje. V druhom roku ich nárast v hodnote 5,3 milióna eur a vzájomný pokles trvalých zdrojov spôsobil vznik nekrytého dlhu a teda stav kedy istú časť dlhodobého majetku financujú krátkodobé finančné zdroje, čím sa porušuje zlaté bilančné pravidlo. Tento stav môže byť z pohľadu rentability veľmi nebezpečný. Pri nekrytom dlhu nie je zabezpečená návratnosť krátkodobých cudzích zdrojov a povinnosť úhrady krátkodobých cudzích zdrojov vzniká skôr než reprodukcia dlhodobého majetku. Ďalej sme zistili, že čistý pracovný kapitál v spoločnosti vznikol len v prvom sledovanom roku, no jeho veľkosť nebola primeraná. Okrem trvalých potrieb obežného majetku (zásob) v spoločnosti SLaL a.s. pravdepodobne financovali aj iné zložky obežného majetku ako pohľadávky alebo finančné účty. Financovanie ostatných zložiek krátkodobého majetku dlhodobými zdrojmi je zbytočné. Sú to majetkové zložky, ktoré neprinášajú pre podnik dodatočnú výnosnosť a preto ich finančné krytie úročenými zdrojmi (a teda drahými) je neekonomické.

Z ukazovateľov zadlženosti sme tiež zistili, že spoločnosť SLaL a.s. na svoje financovanie skoro vôbec nevyužíva bankové úvery, z čoho vyplýva, že je spoločnosť financovaná dlhmi veľmi efektívne, a teda nepotrebuje iné drahšie zdroje kapitálu. Z analýzy môžeme tiež konštatovať, že spoločnosť nepredstavuje pre potenciálnych, alebo aktuálnych partnerov veľké finančné riziko. Má dostatočnú tvorbu zisku, a teda je schopná splácať všetky svoje záväzky v požadovanej lehote. Z ukazovateľov rentability sme zistili, že spoločnosť SLaL a.s. zaobchádza či už s tržbami, aktívami alebo vlastným kapitálom veľmi efektívne.

Na báze porovnania viacerých finančných pomerových ukazovateľov spoločnosti SLaL a.s. s odvetvím sme zistili, že môže byť vo väčšine prípadov považovaná za nadpriemer.

Na základe zistení z finančno - ekonomickej analýzy odporúčame spoločnosti SLaL a.s. aby :

1. investovali do stavieb i samostatných hnutel'ných vecí a súborov hnutel'ných vecí, ktoré svojim pôsobením prispievajú k zefektívneniu prevádzkového fungovania skladu, čím znižujú náklady a prispievajú k dobrému hodnoteniu spoločnosti,
2. optimalizovali klesajúce pomerové ukazovatele likvidity tým, že nebudú zadržiavať v sklade veľké množstvo zásob, resp. materiálu, čím uvoľnia určité množstvo peňažných prostriedkov, ktoré môžu byť napríklad použité na splácanie záväzkov,
3. sa snažili vyvarovať situácii v roku 2014, kde objem cudzích zdrojov prevyšoval objem vlastných zdrojov. Spoločnosť by sa mohla stať postupom času finančne závislou na externom prostredí, čím by stratila svoju suverenitu,
4. prehodnotili štruktúru dlhodobých a krátkodobých zdrojov. Ich dlhodobé zdroje tvoria najmä ich vlastné trvalé zdroje. Tie žiaľ s malým množstvom dlhodobých cudzích zdrojov nedokážu pokryť ani len celý dlhodobý majetok a nie to určitú časť obežného majetku. Spoločnosť tým porušuje zlaté bilančné pravidlo, čím vzniká nekrytý dlh,
5. sa neopakovala situácia z roku 2013, kde sme zistili, že veľkosť vytvoreného čistého pracovného kapitálu nebola primeraná resp. v spoločnosti financovali čistým pracovným kapitálom okrem zásob aj iné položky, čo je neekonomické,
6. nepokračovali v predlžovaní doby splatnosti krátkodobých záväzkov, nakoľko by to mohlo narušiť obchodno - partnerské vzťahy. Na druhej strane odporúčame aby v prípade nedodržiavania lehoty splatenia pohľadávok zaviedli isté sankčné poplatky, čím by zamedzili ich neskoršie inkasovanie.

Záver

Získavanie finančných zdrojov je náročný i zdĺhavý proces ako pre podniky malé, tak aj pre podniky väčšej veľkostnej kategórie. Hlavnou témou v teoretickej časti bakalárskej práce bolo čo najpresnejšie charakterizovať finančné zdroje malých a stredných podnikov. Pri vlastných zdrojov financovania sme si podrobnejšie analyzovali zisk, odpisy, vklady a rizikový kapitál. Podnik by mal v istej miere disponovať aj cudzími zdrojmi, medzi ktoré sme okrem iného zaradili rôzne úvery, obligácie, prenájom, faktoring a forfaiting.

Vedľajšou témou v teoretickej časti bakalárskej práce bolo stručné priblížiť problematiku spojenú s bariérami rozvoja malých a stredných podnikov. Predmetom skúmania boli nedostatky i prednosti, ktorými sú podniky tejto veľkostnej kategórie typické. Taktiež sme identifikovali zopár vybraných oblastí trhu, v ktorých majú malé a stredné podniky väčší potenciál než podniky inej veľkosti.

V praktickej časti sme využili poznatky z finančno – ekonomickej analýzy, ktoré sme aplikovali na konkrétny podnik Slovenské liehovary a likéry a.s. Najskôr sme stručne charakterizovali spoločnosť, oboznámili sme sa s jej hlavnými predmetmi činnosti. Následne sme vykonali vertikálnu a horizontálnu analýzu súvahy od roku 2013 po rok 2015, kde sme sa oboznámili s majetkovou a zdrojovou štruktúrou, na základe ktorej sme skúmali dodržanie zlatého bilančného pravidla.

Pomocou poskytnutých účtovných výkazov sme vypočítali finančné pomerové ukazovatele, ktoré sme analyzovali a porovnali s odvetvím. Taktiež sme z výkazu ziskov a strát vypočítali ukazovatele nákladovosti, nakoľko nám užitočne dopĺňajú pohľad na výkonnosť podniku a tým pádom aj na jeho hlavnú činnosť.

V diskusii sme na základe zistených údajov navrhli spoločnosti Slovenské liehovary a likéry a.s. niekoľko odporúčaní.

Zoznam použitých zdrojov

Knižné zdroje:

1. CHARLES, H. – BOON-CHYE, L. 2002. *The Role of SMEs in National Economies in East Asia*. Cheltenham : University of Wollongong. 2002. 404 s. ISBN 1-84064-324-2
2. CHODASOVÁ, A. - BUJNOVÁ, D. 2006. *Podnikanie v malých a stredných podnikoch*. Ekonóm. 2006. 193 s. ISBN 978-80-225-2105-5
3. FETISOVOVÁ, E. a kol. 2012. *Aktuálne problémy financií malých a stredných podnikov*. Bratislava : Ekonóm. 2012. 258 s. ISBN 9788022533669
4. HRDÝ, M. – KRECHOVSKÁ, M. 2013. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer. 2013. 267 s. ISBN 978-80-7478-011-0
5. KAČALA, J. A kol. 2003. *Krátky slovník slovenského jazyka*. Bratislava: Veda 2003. 985 s. ISBN 80-224-0750-X
6. MAJKOVÁ, M. 2008. *Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR*. Librix.eu. 2008. 206 s. ISBN 978-80-739-9590-4
7. MAJKOVÁ, M. 2011. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Iura Edition. 2011. 228 s. ISBN 978-80-8078-413-3
8. NÝVLTOVÁ, R. – MARINIČ, P. 2010. *Finanční řízení podniku*. Praha : Grada. 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2
9. RŮČKOVÁ, P. – ROUBÍČKOVÁ, M. 2012. *Finanční management*. Praha : Grada. 2012. 296 s. ISBN 978-80-4047-8

10. SIVÁK, R. a kol. 2015. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2015. 339 s. ISBN 978-80-89710-16-4
11. SRPOVÁ, J. – ŘEHOŘ, V. a kol. 2010. *Základy podnikání*. Praha : Grada. 2010. 427 s. ISBN 978-80-247-3339-5
12. STRÁŽOVSKÁ, H. – STRÁŽOVSKÁ, Ľ. – Pavlík, A. 2007. *Malé a stredné podniky*. Bratislava : Sprint. 2007. 328 s. ISBN 978-80-89085-64-4
13. STRÁŽOVSKÁ, H. a kol. 2013. *Podnikanie malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2013. 320 s. ISBN 978-80-89393-88-6
14. ŠÍBL, D. a kol. 1996. *Veľká ekonomická encyklopédia*. Sprint. 1996. 624s. ISBN 808-88-4802-4
15. ŠIMAN, J. – PETERA, P. 2010. *Financování podnikatelských subjektů*. C. H. Beck. 2010. 192 s. ISBN 978-80-7400-117-8
16. TÓTHOVÁ, A. a kol. 2012. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Sprint 2. 2012. 255 s. ISBN 978-80-89710-01-0
17. VEBER, J. – SRPOVÁ, J. 2012. *Podnikání malé a střední firmy*. Praha : Grada. 2012. 311 s. ISBN 978-80-2474-5206
18. VLACHYNSKÝ, K. a kol. 2009. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition, 2009. 524 s. ISBN 978-80-8078-258-0

Interné materiály:

- 19. Súvaha, výkaz ziskov a strát, poznámky za rok 2013
- 20. Súvaha, výkaz ziskov a strát, poznámky za rok 2014
- 21. Súvaha, výkaz ziskov a strát, poznámky za rok 2015

Zákony, normy, odporúčenia:

- 22. Official Journal of the European Union. Extract of Article 2 of the Annex of Recommendation 2003/361/EC. 2003. [cit. 2015.19.05]. s. 4. Dostupne na internete : <http://www.reach-compliance.eu/english/REACH-ME/engine/sources/regulations/launch-2003-361-EC.html>.

Články:

- 23. VALACH, J. 2006. Interní zdroje a nektaré nové prístupy k financovaní podnikových investic. Český finančný a účetní časopis. 2006, roč. 1. č.1. 73 s. ISSN 1802-2200

Články dostupné na internete:

- 24. Generálne riaditeľstvo pre vnútorný trh, priemysel. Podnikanie a MSP, Európska komisia. 2008. *Malé a stredné podniky na prvom mieste*. [online]. Európske spoločenstvá. 2008. [cit. 2015.19.05]. s. 2-5. Dostupné na internete: <http://bookshop.europa.eu/sk/mal-a-stredn-podniky-na-prvom-mieste-pbNB3008452/> . ISBN 978-92-79-11444-1
- 25. Republiková únia zamestnávateľov – Podnikateľská aliancia Slovenska v spolupráci s vládou SR. *Audit prekážok podnikania na Slovensku*. 2006. [online]. [cit. 2015.19.05]. s.55-60. Dostupné na internete : http://www.businessfriendly.sk/sites/default/files/RUZ_kniha_1.pdf.
- 26. The Gallup Organisation. 2009. *Acces to finance : Analytical report*. [online]. [cit. 2015.18.05]. Dostupné na internete: http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_271_en.pdf

Internetové zdroje:

27. Directorate-General for Internal Market – Industry - Entrepreneurship and SMEs - European Commission. 2005. *The new SME definition*. European Commission. 2005. [online]. [cit. 2015.14.03]. Dostupné na internete: <<http://bookshop.europa.eu/en/the-new-sme-definition-pbNB6004773/>>. ISBN 92-894-7909-4
28. Prezentácia Martina Hoštáka. 2011. [online] [cit. 2015.12.05]. s. 6. Dostupné na internete: <http://www.slideshare.net/maria_bulkova/martin-hostak-20092011>