

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU**

Finančné aspekty reštrukturalizácie podniku

Diplomová práca

Študijný program: 6276 8 06 Manažment a ekonomické zručnosti

Študijný odbor: 6276 8 00 Finančný manažment

Školiace pracovisko: Katedra podnikových financií

Školiteľ: Ing. Eduard Hyránek, PhD.

Bratislava 2012

Bc. Michal Motolík

ZADANIE ZÁVEREČNEJ PRÁCE

Meno a priezvisko študenta: Michal Motolík
Študijný program: 6276 8 06 Manažment a ekonomické zručnosti
Študijný odbor: 6276 8 00 Finančný manažment
Typ záverečnej práce: Inžinierska záverečná práca
Jazyk záverečnej práce: slovenský

Názov: Finančné aspekty reštrukturalizácie podniku

Anotácia: Hlavným cieľom je analyzovať príčiny vývoja krízového stavu podniku a navrhnúť jeho ozdravenie prostredníctvom reštrukturalizačného procesu, následne analyzovať reštrukturalizačný proces spoločnosti pôsobiacej v konkrétnom hospodárskom odvetví s vyústením do návrhov na elimináciu krízového vývoja spoločnosti. Skúmaná spoločnosť by mohla po reštrukturalizácii nadviazať na svoju predošlú aktivitu a upraviť svoju likviditu, rentabilitu na žiaducu a primeranú úroveň.

Vedúci: Ing. Eduard Hyránek, PhD.
Katedra: KPF FPM - Kat. podnikových financií FPM
Vedúci katedry: Ing. Eduard Hyránek, PhD.
Dátum zadania: 01.02.2011

Dátum schválenia: 01.02.2011

Ing. Eduard Hyránek, PhD.
vedúci katedry

Čestné vyhlásenie

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

Dátum: 30. Apríla 2012

.....
Bc. Michal Motolík

Pod'akovanie

Ďakujem vedúcemu diplomovej práce Ing. Eduardovi Hyránkovi, PhD. za odborné vedenie, cenné rady, pripomienky a pomoc pri jej spracovaní. Ďalej by som chcel poďakovať sledovanej spoločnosti za možnosť spracovania práce a za odborné poznatky z danej problematiky.

Dátum: 30. apríla 2012

.....
Bc. Michal Motolík

ABSTRAKT

MOTOLÍK, Michal: *Finančné aspekty reštrukturalizácie podniku*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta podnikového manažmentu; Katedra podnikových financií – Ing. Eduard Hyránek, PhD. – Bratislava: FPM EU, 2011/2012, 81 s. Cieľom záverečnej práce je analyzovať príčiny vývoja krízového stavu podniku a navrhnúť jeho ozdravenie prostredníctvom reštrukturalizačného procesu, následne analyzovať reštrukturalizačný proces spoločnosti pôsobiacej v konkrétnom hospodárskom odvetví s vyústením do návrhov na elimináciu krízového vývoja spoločnosti. Skúmaná spoločnosť by mohla po reštrukturalizácii nadviazať na svoju predošlú aktivitu a upraviť svoju likviditu, rentabilitu na žiaducu a primeranú úroveň. Práca je rozdelená do 4 kapitol. Obsahuje 18 grafov, 29 tabuliek, 1 obrázok a 2 prílohy. Prvá kapitola je venovaná rozboru odbornej literatúry venovanej problematike krízy podniku ako fázy životného cyklu a možnosti jej riešenia prostredníctvom metódy reštrukturalizácie. V druhej kapitole s názvom Cieľ práce sa definuje hlavný skúmaný problém diplomovej práce a identifikujú sa hlavné ciele. Tretia kapitola charakterizuje zvolené metodiky a postupy využívané v diplomovej práci. Záverečná kapitola, Výsledky práce a diskusia, sa zaoberá aplikáciou poznatkov získaných rozborom odbornej literatúry do praktických podmienok vybraného sledovaného podniku. Predmetom analýzy bolo interné, externé prostredie spoločnosti, identifikácia krízového stavu a návrh možných opatrení na riešenie krízového stavu. Výsledkom riešenia danej problematiky je odkrytie potenciálnych možností riešenia krízového stavu podniku, ktoré vyústili do plánovanej bilancie a plánu zisku. Plánované výkazy a aplikácia navrhnutých metód je zdokumentovaná taktiež v prepočítaných finančných ukazovateľoch.

Kľúčové slová: kríza podniku, riadenie krízového stavu podniku, reštrukturalizácia, reštrukturalizačný posudok, reštrukturalizačný plán.

ABSTRACT

MOTOLÍK, Michal: The financial aspects of business restructuring. - University of Economics in Bratislava. Faculty of Business Management, Department of Corporate Finance - Ing. Eduard Hyránek, PhD. - Bratislava: FPM EU, 2011/2012, 81 p. The aim of the final work was analyze the causes of the development crisis of the firm and propose a restructuring process, and then analyze the process of restructuring a company involved in a particular economic sector with the outlet in the proposals to eliminate the company's development crisis. The company after restructuring could build on their previous activity and adjust their liquidity, profitability and desirable for the appropriate level. The final work is divided into four chapters. Includes 18 figures, 29 tables, 1 figure and 2 appendices. The first chapter is devoted to analysis of the literature on problems of crisis as the company life cycle phases and possibilities of its solution by the method of restructuring. In the second chapter titled Objective defines the main thesis studied the problem and identify the main objectives. The third chapter describes the chosen methodology and procedures used in the thesis. The final chapter, results of the study and discussion is focused on application of knowledge gained by analysis of the literature in terms of practical reporting company. The analysis was internal, external environment, society, identity crisis and proposals for action to address the crisis situation. The result is to solve the problem of potential options to expose the crisis of the firm, which resulted in the planned balance sheet and profit plan. Scheduled reports and application of the proposed methods is also documented in the adjusted financial indicators.

Keywords: business crisis management, crisis state enterprise restructuring, the restructuring report, the restructuring plan.

Obsah

Obsah.....	8
Úvod	10
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí v oblasti reštrukturalizácie podniku	11
1.1 Kríza podniku	12
1.1.1 Identifikácia krízového stavu podniku.....	16
1.1.2 Možnosti riešenia krízy, riedenie krízového stavu podniku	20
1.2 Reštrukturalizácia podniku	22
1.2.1 Štatistické sledovanie reštrukturalizačných konaní v Slovenskej republike a v zahraničí	22
1.2.2 Právne aspekty reštrukturalizácie podniku	27
1.2.3 Časový harmonogram reštrukturalizácie	32
1.2.4 Vecný obsah reštrukturalizácie podniku	32
1.2.5 Charakter reštrukturalizácie	33
1.2.6 Návrhy na zefektívnenie a oživenie jednotlivých činností podniku	34
1.3 Efekt reštrukturalizačného procesu	35
2 Cieľ práce	37
3 Metodika práce a metódy skúmania.....	39
3.1 Charakter objektu skúmania	39
3.2 Pracovné postupy.....	39
3.3 Spôsob získania údajov a ich zdroje.....	39
3.4 Použitie metódy vyhodnotenia a interpretácie výsledkov	40
4 Výsledky práce a diskusia	42
4.1 Reštrukturalizačný posudok	42
4.1.1 Analýza externého prostredia.....	42
4.1.1.1. Trendy vývoja stavebného odvetvia	43
4.1.1.2. Identifikácia príležitostí a hrozieb spoločnosti	44
4.1.2 Analýza interného prostredia	45
4.1.2.1. Analýza finančnej stability využitím finančných pomerových ukazovateľov	47
4.1.2.2. Identifikácia silných a slabých stránok spoločnosti.....	51

4.1.3	Identifikácia krízového stavu a návrh možných východísk.....	52
4.2	Reštrukturalizačný plán	54
4.2.1	Návrhy, opatrenia a možné metódy reštrukturalizácie.....	55
4.2.1.1.	Metóda priebežného samostatného obchodovania.....	55
4.2.1.2.	Kapitalizácia pohľadávok	55
4.2.1.3.	Faktoring pohľadávok	56
4.2.1.4.	Prístup tretej osoby	57
4.2.1.5.	Zníženie variabilných nákladov vplyvom zabezpečenia subdodávok spracovania základného materiálu	58
4.2.1.6.	Predaj prebytočného nehnuteľného majetku.....	59
4.2.1.7.	Predaj strojov a zariadení a ich spätný lízing.....	60
4.2.1.8.	Outsourcing účtovných a právnych činností.....	62
4.2.2	Plánovaná finančná bilancia a plán zisku spoločnosti na roky 2012 - 2014.....	63
4.2.3	Zhodnotenie plánovaného vývoja spoločnosti v reštrukturalizácii prostredníctvom finančných pomerových ukazovateľov na roky 2012 – 2014..	67
4.3	Diskusia	73
4.3.1	Celkový prínos reštrukturalizačného plánu.....	73
4.3.2	Vplyv rizika na realizovateľnosť plánu	76
4.3.3	Možné negatívne faktory zamedzujúce funkčnosť plánu	80
	Záver.....	81
	Zoznam použitej literatúry	82

Úvod

Vplyvom negatívneho vývoja svetového hospodárstva od roku 2008 sa finančná situácia podnikov na celom svete prudko zhoršila. Lokálna hypotekárna kríza v Spojených štátoch amerických postupne prerástla do finančnej krízy, ktorá sa následne stala indikátorom zhoršenej globálnej konjunkturálnej situácie, prepadom priemyselnej produkcie a obchodu v celosvetovom meradle a vzniku doposiaľ najhlbšej ekonomickej recesie v období po druhej svetovej vojne.

Manažéri nedokázali náhle zmeny rozpoznať, promptne analyzovať, prísť s najefektívnejším riešením a dramaticky sa nenarušila ich stabilita a fungovanie. Doterajšie prílišné zadlžovanie, absencia finančnej kontroly a ignorovanie prvotných symptómov indikujúcich nepriaznivý vývoj, len prispeli k urýchlenému nástupu krízových stavov v následne často k likvidácii podnikov. Ak je negatívny vývoj identifikovaný v počiatočných alebo začínajúcich akútnych fázach je ho možné zachytiť aplikáciou rôznych ozdravných metód.

Téma diplomovej práce je zameraná na oblasť reštrukturalizácie podniku aplikovanej v praktických podmienkach organizácie na trhu Slovenskej republiky. Dôkladná analýza spoločnosti slúži ako podklad pre odkrytie potenciálu spoločnosti a ako základ pre určenie nástrojov, ktorými by firma mohla znížiť svoje variabilné i režijné náklady, pretransformovať štruktúru vlastných i cudzích zdrojov a podať sa jej tak prežiť obdobie krízy. Navrhnuté metódy ozdravenia podnikových financií majú za úlohu predchádzať negatívnym vplyvom, ku ktorým dochádzalo v minulosti a prispieť k rastu a rozvíjaniu podniku. Každé navrhnuté riešenie je zdôvodnené a doplnené o načrtnutie možného kvantitatívneho, či kvalitatívneho efektu.

Prvá časť diplomovej práce s názvom Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí v oblasti reštrukturalizácie podniku koncipuje názory autorov použitej odbornej literatúry jednak na krízu podniku a na možné návrhy, metódy a techniky ozdravenia. Druhá kapitola identifikuje sledovaný problém, z ktorého plynie hlavný cieľ a vedľajšie ciele potrebné na dosiahnutie želaného stavu. Časť Metodika práce a metódy skúmania poukazuje na metodiky využité pri písaní práce, ktoré boli potrebné na preniknutie do jadra skúmaného problému. Posledná štvrtá kapitola Vlastná práca transformuje teoretický náhľad na skúmaný problém na praktické podmienky podniku pôsobiacom na trhu Slovenskej republiky, ktorý sa nachádza v krízovom stave.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí v oblasti reštrukturalizácie podniku

Jednou zo záchranných metód riešenia krízy podniku je reštrukturalizácia. Podstatou záchranných metód je dostať peňažné toky v podniku pod kontrolu a riadiť ich, minimalizovať záporné peňažné toky a maximalizovať kladné peňažné toky, ktoré prichádzajú do podniku. Reštrukturalizácia je preto vhodná pre podniky, ktoré sú zadlžené, insolventné alebo stratové.

Reštrukturalizácia je významným atribútom transformácie podnikovej sféry. V najširšom zmysle zahŕňa ekonomické procesy, ktoré zvyšujú výkonnosť ekonomiky ako celku. V užšom zmysle reštrukturalizácia znamená adaptáciu podnikovej sféry na nové podmienky vo všetkých smeroch, ako sú zmena vlastníctva, veľkostnej štruktúry a sektorálnej skladby.

„V prvom rade sa určí na základe marketingovej analýzy a trhového vývoja súbor produktov (niekedy je vhodné opustiť odvetvie a nájsť pre stroje a zariadenia iný výrobný program), ktoré bude podnik vyrábať v ďalšom období. Následne sa prikróčí k prijatiu reštrukturalizačných opatrení tak, aby sa dané produkty vyrábali s maximálnou možnou efektívnosťou a v požadovanej kvalite a kvantite. Rozsah a hĺbka reštrukturalizačných opatrení závisí od situácie v podniku.“¹

Problematika reštrukturalizácie je v prvom rade vecou rozhodnutia riadiacich orgánov o jej implementácii a je taktiež úzko spojená s efektívnosťou hospodárskej činnosti ekonomických subjektov v danom ekonomickom prostredí. V rámci mikroekonomickej reštrukturalizácie dochádza k zmenám na úrovni podniku ako celku, alebo na úrovni jeho jednotlivých častí. Podniková reštrukturalizácia predstavuje proces celkových zmien v podniku, založený na realizácii vhodných reštrukturalizačných opatrení. Ide o rozsiahle a strategické zmeny, ktoré dramaticky ovplyvnia budúce aktivity podniku.

Proces globalizácie spôsobuje rast technologickej, obchodnej a právnej náročnosti podnikania. Na manažment podniku sú kladené stále vyššie nároky. V kontexte naznačeného vývoja vzrastá význam revitalizačných procesov. Z hľadiska dlhodobých štatistických údajov sa teoreticky každý podnik skôr alebo neskôr dostane do krízy. Preto je potrebné mať k dispozícii metódu ocenenia vitality podniku a mať pripravenú

¹ NEUMANNOVÁ, A. a kol.: *Podniková diagnostika*. Bratislava: Iura Edition, spol. s r. o., 2012. s. 154

metodológiu na zabránenie úpadku podniku. V prípade vzniku nepriaznivej situácie v podniku, je potrebné poznať spôsoby obnovy životaschopnosti.

Pôvodne boli reštrukturalizácia a jedna z ďalších metód ozdravenia, sanácia, považované za niečo nedôstojné. V prvej etape rozvoja metodológie bola pozornosť venovaná len finančnej stránke. Ostatným aspektom činnosti podniku sa venovala len malá pozornosť. V druhej etape vývoja, išlo predovšetkým o zlepšenie pomeru výrobného úsilia v porovnaní s jeho výsledkami. Pozornosť bola venovaná času a cene práce, pretože podiel práce na cene výrobkov a služieb, pred zavedením mechanizácie a automatizácie, bol najvýznamnejšou položkou. Postupne sa racionalizáciou práce a čiastočnou mechanizáciou význam práce na cene výrobkov a služieb znížil. Pozornosť sa preniesla na štúdium nepriamych nákladov práce. V tretej etape bolo zvyšovanie výkonnosti podniku zamerané na fúziu neúspešných podnikov s úspešnými. Vychádzalo sa z tézy, že pri zvýšení obratu podniku sa úmerne zvyšujú priame náklady, ale rast obratu nemá zodpovedajúci vplyv na zvýšenie nepriamych nákladov. V ďalšej fáze vývoja sa reštrukturalizačné a sanačné úsilie koncentrovalo na motiváciu zamestnancov, a to najmä vedúcich pracovníkov. Školený a motivovaný zamestnanec je najdôležitejším činiteľom v úspešných podnikoch a nevyhnutným činiteľom v podnikoch, ktoré sú menej úspešné. V súčasnosti prevažuje tendencia rozdeľovania veľkých jednotiek podnikania. Veľké podniky, ktoré vznikli organickým rastom alebo fúziami sa veľmi často stávajú ťažkopádny, potrebný tok informácií je neprehľadný. Z toho dôvodu sa princíp orientuje na rozdelenie podniku na menšie podnikateľské jednotky, v ktorých je spätná väzba kratšia, adaptácia na neustále sa meniace podmienky trhu rýchlejšia. Súčasne sa rozvíja trh poradcov podnikov outsourcingom. Poradcovia sú nezávislí, majú potrebné skúsenosti a preberajú zadanú úlohu na určité obdobie.

1.1 Kríza podniku

Podnik môžeme prirovnáť k biologickým alebo taktiež sociálnym organizmom a konštatovať, že podnik vzniká, vyvíja sa, transformuje, rastie, prechádza krízou a zaniká, prechádza teda rôznymi fázami životného cyklu.

Fázy životného cyklu podniku sú:

- **založenie**, vznik spoločnosti, je to prvá fáza životného cyklu, ktorá je charakteristická spotrebou nákladov na založenie a vznik spoločnosti. Náklady sú závislé od právnej úpravy pre daný región a zvolený typ obchodnej spoločnosti.

- **rast podniku**, v tejto fáze organizácia predajom svojich produktov získava príjmy, ktoré však ešte neprevyšujú výdavky,
- **stabilizácia**, podnik dosahuje zisk zo svojej činnosti a prosperuje,
- **kríza podniku nastáva**, keď sa príjmy dostávajú pod úroveň výdavkov a podnik dosahuje stratu,
- **zánik** nastáva v okamihu, keď vykazovanie straty je pre podnik neúnosné.

V dôsledku procesu globalizácie rastie technologická, obchodná, právna náročnosť podnikania. Na riadenie podniku sú kladené stále vyššie nároky, ktoré nie je možné ignorovať. Bez ohľadu na veľkosť, silu či postavenie spoločnosti, schopnosti adaptability na neustále sa meniace externé prostredie, je zo štatistického hľadiska takmer isté, že skôr či neskôr sa podnik dostane do krízy.

Najzávažnejším typom krízy je finančná kríza, ktorá je spojená s finančných zdravím a zlou finančnou situáciou podniku. Finančná situácia je súhrnným vyjadrením výsledkov, ktoré podnik dosiahol v jednotlivých oblastiach svojej činnosti, premieta sa do nej kvalita jeho výroby, úroveň obchodnej činnosti a poznanie trhu, inovačná aktivita schopnosť adaptácie na neustále sa meniace vonkajšie prostredie, prípadne iné faktory. Doterajšie pozorovania potvrdzujú, že väčšina problémov v činnosti podniku sa bezprostredne prejaví v jeho zhoršenej finančnej situácii. Atribútmi uspokojivého finančného zdravia je jednak likvidita podniku (predstavuje schopnosť premieňať v procese reprodukcie jednotlivé zložky majetku podniku na peňažné prostriedky ako najlikvidnejšie aktívum tak, aby podnik mohol trvalo a načas uhrádzať svoje záväzky, aby bol trvalé platobne schopný, solventný), rentabilita (je ziskovosť, schopnosť prinášať zisk. Rentabilným podnikom alebo rentabilným výrobkom sa rozumie proces, v ktorom podnik alebo výrobok vytvára zisk.), stabilita (vyjadruje schopnosť zabezpečovať potrebnú úroveň likvidity a rentability pri stále sa meniacich vonkajších aj vnútorných podmienkach podnikovej činnosti. Je to súhrnné vyjadrenie výsledkov snahy minimalizovať podnikateľské riziko.) Absenciou dobrého výsledku akéhokoľvek spomínaného atribútu sa podnik dostáva do finančných ťažkostí, podnik upadá do finančnej krízy.

Symptómy finančnej krízy sú napríklad nasledovné:

- nedostatok hotovosti,
- vysoká zadlženosť,
- nedostatočná výška obežného majetku,
- neschopnosť splácať úver a iné záväzky,

- nízka rentabilita aktív,
- vysoká hodnota zásob a ich nízka obrátkovosť,
- obmedzená výplata dividend,
- stratové hospodárske strediská,

Podľa B. Frýberta rozoznávame pri porovnaní vývoja rentability a vývoja likvidity štyri krízové stavy, ktoré sú zobrazené na obrázku č. 1.2. Kríza v podniku vyvolaná nedostatočnou likviditou sa prejaví v platobnej neschopnosti, ktorá môže byť dôsledkom neschopnosti vytvárania hotovosti, nesplácaním pohľadávok od klientov, vysokou investičnou náročnosťou, s ktorou súvisí vysokou úverovou zadlženosťou, vysokou infláciou, alebo taktiež neprimeraným viazaním peňažných prostriedkov v zásobách materiálu. Kríza vyvolaná nedostatočnou rentabilitou predstavuje dôsledok nedostatočného dopytu po výrobkoch produkovaných podnikom, prípadne nízka cena výrobkov.

Tabuľka č. 1: Krízové stavy podniku²

		Likvidita	
		nízka	vysoká
Rentabilita	vysoká	Prechodná kríza	Bezrizikový stav
	nízka	Stav ohrozenia	Chronická kríza

Prechodná kríza = v tomto stave podnik rieši nesúlad medzi disponibilnými zdrojmi, avšak šanca na uzdravenie je pomerne vysoká.

Bezrizikový stav = je ideálnym stavom, kedy podnik nemá problém ani s likviditou ani s výnosnosťou.

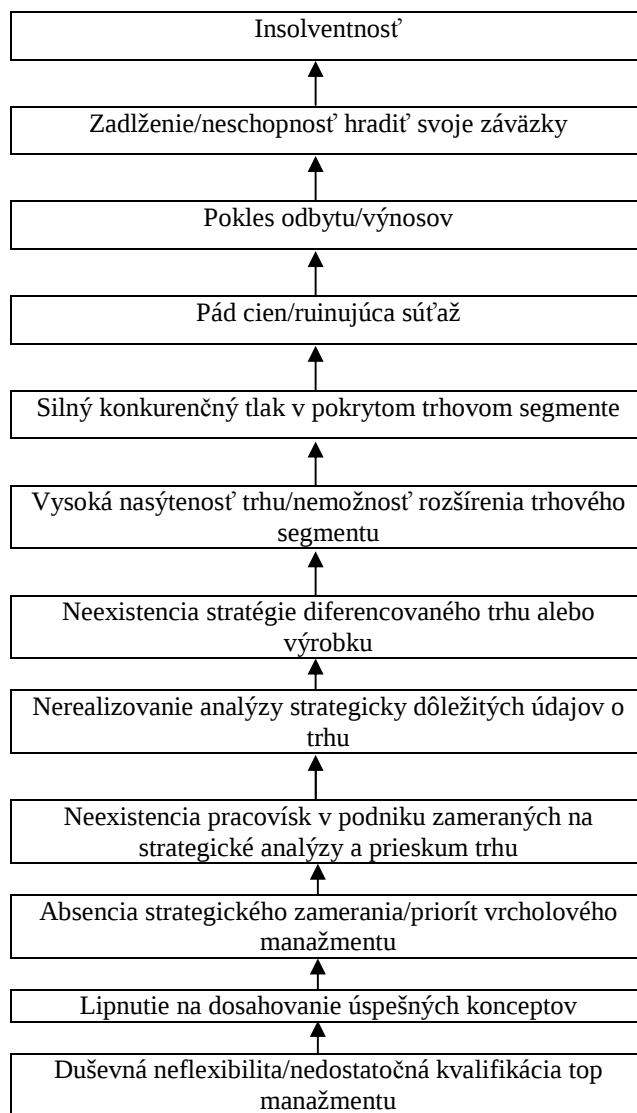
Stav ohrozenia = stav ohrozenia nastáva, keď má podnik nízku výnosnosť a nastáva u neho problém s úhradou svojich záväzkov najmä z obchodného styku.

Chronická kríza = tento stav je len predzvesťou budúcej zníženej likvidity.

Zaujímavý pohľad na hierarchiu kauzálnych vzťahov v podniku prináša ekonóm Töpfer v tzv. Lineárnej hierarchii príčin a následkov (1986), ktorú možno vidieť na obrázku č. 1.3. Podľa Töpfera má kríza najmä v jej latentnej fáze obdobný charakter ako rakovina v živom organizme, čím viac je ňou podnik zaťažovaný, tým zložitejšia je liečba.

² SLÁVIK, Š. *Strategický manažment*. Bratislava: Sprint dva 2009. s. 233

Krízový reťazec má väzbe na okolie podniku, pretože spoločnosť môže stratiť objednávky zákazníkov, klesnú mu tržby a pod.



Obr. 1: Lineárna hierarchia príčin a následkov podľa Töpfera³

Podnik pri spozorovaní nepriaznivých symptómov zasahuje formou aplikácie krízového riadenia, ktorého proces je nasledovný:

- 1) Identifikácia krízového stavu
- 2) Oživenie a udržanie podniku v činnosti
 - a) Zavedenie krízového riadenia
 - Vyhlásenie mimoriadnej situácie
 - Menovanie orgánu na zastavenie a zvrátenie krízového vývoja

³ ZUZÁK, R. a kol. *Krízové řízení podniku 2., aktualizované a rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s. 2009. s. 76

- b) Návrh krátkodobých ozdravných opatrení
 - c) Obnova základných funkcií
- 3) Diagnóza príčin vzniku krízy:
 - a) Predbežná analýza príčin
 - b) Strategické rozhodnutie – likvidácia alebo ďalšia existencia
 - c) Detailná analýza príčin
- 4) Konsolidácia a stabilizácia
 - a) Variantná koncepcia obnovy – reštrukturalizácia alebo sanácia
 - b) Realizácia dlhodobých ozdravných opatrení
- 5) Návrh novej stratégie

1.1.1 Identifikácia krízového stavu podniku

Neustále vyhodnocovanie stavu podniku a vývojových trendov slúži v prvom rade k predchádzaniu krízových stavov v podniku. Samotné prejavy finančnej krízy je možné spozorovať v podniku už pri komunikácii s dodávateľmi, prijímania upomienok, neschopnosťou uhradiť záväzky zamestnancom a pod. Modelami a metódami používaných v krízovom manažmente sa zaoberá vedná disciplína diagnostika podniku.

„Modely a metódy:

- Metódy prognózovania
- Štatistické techniky, teda simulačné techniky
 - Analýza trendov a cyklov
 - Korelačná analýza
 - Matematické modely
- Subjektívne techniky
 - Subjektívny odhad pravdepodobnosti
 - Delfská metóda
 - Hodnotenie predajcami
- Metódy technologického predvídania
 - Morfológický výskum
 - Extrapolácia technologických trendov
 - Scenáre
- Metódy strategickej analýzy
 - Analýza segmentácie trhu
 - Analýza štruktúry konkurencie

- Analýza PEST
- Analýza zdrojov
- Analýza SWOT
- Metódy triedenia podľa mnohých kritérií
- Štatistické testy a sondáže
- Metódy analýzy údajov a najmä analýzy rozptylu, rozlišovacej analýzy, faktorové a segmentačné analýzy
- Metódy operačného výskumu
 - Metódy výrobných plánov
 - Lineárne programovanie
 - Dynamické programovanie
- Metódy časových radov a extrapolácie
- Finančné analýzy
- Metódy hodnotenia podniku pomocou ekonomických ukazovateľov atď.“⁴

Najčastejšie sa však finančná situácia a stupeň ohrozenia odhaľuje formou finančnej analýzy. Analýzou a kontrolou finančnej situácie podniku je možné odhaliť nedostatky a slabé miesta podniku a na základe predikcie vývoja, odhaliť potenciálne faktory, ktoré by mohli v budúcnosti spôsobiť, alebo spôsobia, vznik finančných ťažkostí, ktoré dovedú podnik k úpadku.

Finančná analýza podniku

Finančná analýza podniku je najbežnejšie používaným prostriedkom odkrývania krízových symptómov. Význam finančnej analýzy spočíva v tom, že kvantifikuje ekonomické javy a kvalitatívne ich hodnotí, posudzuje hospodársku činnosť a jej výsledky. Pravidelné meranie výkonnosti umožňuje:

- Hodnotiť uplynulú činnosť podniku a vysvetľuje prebiehajúce procesy, príčiny ich vzniku a následky, ktoré môžu spôsobiť,
- identifikuje problémové oblasti skôr, ako sa vymknú spod kontroly,

⁴ KAŠÍK, J.: *Podniková diagnostika*. Ostrava: Tandem, 1998.

- ziskava a vyhodnocuje informácie ako podklady pre zlepšovanie účinnosti riadenia podniku (napríklad oddeľuje ziskové výrobky od stratových, určuje oblasti, v ktorých je možné znížiť náklady atď.)
- je nevyhnutným podkladom pri príprave, realizácii a kontrole dôležitých finančných rozhodnutí,

Najdôležitejším zdrojom informácií pre vonkajšie účely finančnej analýzy je finančné účtovníctvo. Poskytovanie vnútorných informácií sa zabezpečuje v rámci nákladového a manažérskeho účtovníctva (vnútropodnikové účtovníctvo). Sumarizované informácie ponúkajú účtovné výkazy. U podnikov, ktoré účtujú v sústave jednoduchého účtovníctva, poznáme tieto účtovné výkazy:

- výkaz o majetku a záväzkoch,
- výkaz o príjmoch a výdavkoch.

V prípade podnikov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva ide o:

- súvaha (bilancia),
- výkaz ziskov a strát,
- výkaz peňažných tokov (výkaz Cash Flow),

Štandardný postup finančnej analýzy pozostáva z týchto logických, chronologicky usporiadaných a nadväzujúcich krokov:

- 1) Výber vhodných ukazovateľov pre konkrétne potreby manažérskeho rozhodovania a ich výpočet,
- 2) Porovnanie ukazovateľov
 - a) s konkurenciou v odvetví (Je podnik priemerný, podpriemerný, nadpriemerný?),
 - b) v čase (Zhoršila alebo zlepšila sa situácia oproti minulému sledovanému obdobiu?),
 - c) s plánom (Dosahuje podnik dlhodobé i krátkodobé ciele, ktoré si naplánoval? Aké je percento plnenia týchto cieľov? Čo mohlo spôsobiť ich nenaplnenie?),
 - d) medzi jednotlivými vnútornými jednotkami v podniku navzájom. (Môžu to byť rôzne výrobky, rôzne maloobchodné prevádzky a podobne.).
- 3) Skúmanie vzájomných vzťahov medzi ukazovateľmi a hľadanie príčin zmien
- 4) Návrh opatrení
- 5) Implementácia opatrení

6) Spätná väzba, kontrola a vyhodnocovanie výsledkov prijatých opatrení.

Vo vyššie uvedenom rozbere finančnej analýzy sme sa zameriavali na analýzu EX POST, teda analýzu vývoja od minulosti do súčasnosti. Tento typ analýzy odhaľuje súčasný stav podnikových financií. Je dôležité sa však zamyslieť, či je podnik aj do budúcnosti, pri súčasných stratégiách a finančnej politiky, udržať pozitívny trend.

Pre odhalenie možného budúceho vývoja odporúča analytik a ekonóm Kašík využiť metódy predikcie, ktoré sú nasledovné:

Najrozšírenejšie metódy:

- rýchly test – využíva bodovú metódu hodnotenia využitím hodnoty podielu vlastného kapitálu na celkovom kapitáli, podiel CF a výkonu, ROA, doba úhrady cudzích zdrojov. Rýchly test teda hodnotí pomerne rýchlo a účelne finančnú stabilitu a výkonnosť podniku,
- metóda sektorálnych analýz – metóda sa používa na porovnanie v rámci odvetvia.

Pokročilejšie metódy:

- gnostická metóda – pracuje na neurčitosti a posudzuje finančné charakteristiky a zdravie podniku v rámci vybranej skupiny. Zmyslom je prekonať nedostatok štatistických metód, pri použití ktorých nie sú splnené základné štatistické predpoklady, totiž nie je možné dosiahnuť patričné a vierohodné závery.

Metódy používané k posúdeniu hrozby úpadku firmy:

- Altmanovo Z-score⁵ – využíva postupy diskriminačnej analýzy ku štatistickému odhadu možných stavov firmy ako napríklad bankrotu a prežitia vzhľadom na vybrané ukazovatele finančnej analýzy. Altmanova metodika využíva nasledujúce ukazovatele:
 - podiel čistého prevádzkového kapitálu a celkového kapitálu,
 - podiel nerozdeleného zisku a celkového kapitálu,
 - podiel zisku pred zdanením vrátane úrokov na celkovom kapitáli,

⁵ Altmanova metodika vznikla v roku 1968 analýzou 66 podnikov. Polovicu sledovaných podnikov tvorili prosperujúce organizácie a druhú polovicu neprosperujúce. V roku 1977 spolupracoval Altman na konštrukcii nového vylepšeného modelu s názvom ZETA, ktorý mal odzrkadľovať mnohé vplyvy a nové impulzy externého prostredia. Model obsahoval 7 ukazovateľov, pričom dokázal správne ohodnotiť a posúdiť upadajúce podniky a pomôcť im tak sa včasne vyvarovať krízovým stavom a následne bankrotu. Presná podoba modelu ZETA nie je známa.

- podiel trhovej hodnoty vlastného kapitálu a cudzieho kapitálu,
- podiel tržieb a celkového kapitálu.

Získané výsledky je potrebné vnieť podľa svojich váh do nasledujúceho vzťahu:

$$„Z = 1,2 x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6 x_4 + 1x_5“^6$$

$Z > 2,99$ finančnú situáciu podniku môžeme zhodnotiť ako dobrú

$1,81 < Z < 2,99$ tzv. šedá zóna znamená pre podniku neistotu, je možné očakávať nepriaznivý vývoj

$Z < 1,81$ je možné konštatovať, že podnik, ktorého Z-score sa nachádza pod úrovňou 1,81, je v kritickom krízovom stave a bankrot je viac ako pravdepodobný.

1.1.2 Možnosti riešenia krízy, riadenie krízového stavu podniku

Výber spôsobu riešenie krízového stavu v podniku je v rukách manažmentu, ktorý by si mal uvedomiť, že sa jedná v každej metóde o pomerne zložitý proces zmien, ktorý je nutné dôkladne poznať a pri realizácii ozdravných nástrojov dodržiavať.

„Pri riešení krízy je nutné vychádzať z nasledovných predpokladov:

- so vznikom krízových javov je nutné počítať ako s objektívnou realitou,
- riešenie krízy, ako ktorákoľvek iná riadiaca činnosť, musí mať ešte pred vznikom krízy plánované a pripravené postupy, metódy a technológie,
- krízový manažment musí byť integrálnou súčasťou každej riadiacej činnosti, rozhodovacích procesov, ale aj rozvojových programov.“⁷

Možnosti riešenia krízy sú nasledovné:

- **Likvidácia** je najradikálnejšia negatívna možnosť riešenia krízy v podniku. Podnik ukončí svoju činnosť najmä v tom prípade, ak trh nevníma jeho produkty pozitívne, kvalita, dizajn, funkčnosť a iné vlastnosti produktu sú pre trh nedostatočné. Vedenie organizácie nepredpokladá zvýšenie záujmu zo strany trhu pri zmene niektorých z vlastností produktu a celková výmena sortimentového portfólia by bola pre podnik absolútne finančne neudržateľná.
- **Reštrukturalizácia** je prispôbenie štruktúry podniku zmeneným podmienkam na trhu a celkového podnikateľského prostredia. Reštrukturalizácia s často v širokej

⁶ ZALAI, K. 2010. *Finančno – ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint dva, 2010. s. 136

⁷ HUTNÍKOVA, A. a kol. *Návrh procesu reštrukturalizácie podniku v krízovej situácii*. In Manažment v teórii a v praxi, roč. 6, 2010, č. 1. s. 42-43

verejnosti zamieňa s pojmom reengineering (aj keď sa môžu v podniku uplatňovať súčasne), ktorý sa od reštrukturalizácie odlišuje v cieľoch. **Reengineering** podnikateľských procesov sa snaží dosiahnuť také zmeny v systéme, aby jeho nové usporiadanie podnietilo vznik nových kompetencií, schopností a znalostí a to najmä spôsobom odstraňovania bariér pre internú spoluprácu. Cieľom reštrukturalizácie je realizácia zmien vo vnútorných a vonkajších kontraktoch, dohodách, ktoré následne zvýšia výkon podniku, jeho konkurencieschopnosť a jeho efektívnosť.

- **Revitalizácia** zahŕňa dlhodobé investície do podniku a zariadení, školenie personálu a rozbiehanie nových podnikateľských činností, ale vo všeobecnosti sa zameriava na podniky, ktorých výkonnosť klesá. Dochádza k zmenám doterajších parametrov podniku, stratégie, štruktúry, podnikovej kultúry, s cieľom naštartovania vývoja, ktorý smeruje k obnoveniu a posilneniu faktorov ovplyvňujúcich zdravý vývoj a prosperitu podniku.
- **Ozdravenie** v prvom rade identifikuje prevádzkové príčiny finančných problémov v podnikoch a stimuluje manažment, aby odstránil tieto prevádzkové problémy rýchlymi a rozhodnými krokmi. Zameriava sa na zlepšenie peňažných tokov (cash-flow), čo je možné dosiahnuť napríklad zmenou štruktúry nákladov, kapitálovej štruktúry, zlepšením využitia podnikových aktív alebo uskutočnením prevádzkových zmien.
- **„Konsolidácia** predstavuje zdanlivo najjednoduchšie riešenie akútnej krízy, keď ešte nerovnováha neohrozila stabilitu podniku a zdroj nerovnováhy je zreteľný. V niektorých prípadoch stačí odrezat' zdroj nerovnováhy, napr. predajom časti podniku alebo zrušením výroby stratového alebo neperspektívneho výrobku a najväčší zdroj krízy je odstránený.“⁸
- **Sanácia** metóda ozdravenia podnikovej krízy, ktorá nasleduje po reštrukturalizácii pokiaľ podnik nie je schopný riešiť sťaženú situáciu z vlastných zdrojov. Najčastejšie sa využívajú zásahy z externých zdrojov napríklad vo forme finančných injekcií od materskej spoločnosti.
- **„Turnaround** predstavuje radikálnu stratégiu obnovy konkurencieschopnosti a akcieschopnosti podniku. V preklade znamená otočenie či návrat späť. Táto stratégia teda znamená prinavrátenie ziskovosti a zvrátenie nepriaznivej situácie“⁹

⁸ ZUZÁK, R. a kol. *Krízové řízení podniku 2., aktualizované a rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s. 2009. s. 118

⁹ NEUMANNOVÁ, A. a kol.: *Podniková diagnostika*. Bratislava: Iura Edition, spol. s r. o., 2012. s. 154

Kontraproduktívne pôsobí nie samotný výber metódy ozdravenia podniku, ale ich miešanie a nahrádzanie v rôznych fázach procesu. Podľa Zuzáka je stratégia turnaround postavená na troch základných pilieroch¹⁰:

- čo najrýchlejšie získanie hotových peňazí,
- zásadná zmena stratégie podniku,
- postavenie silnej vodcovskej osobnosti na čelo procesu krízového riadenia.

1.2 Reštrukturalizácia podniku

Úpadok je negatívny jav, i keď v trhovom prostredí podstatne prirodzený. „V prípade, že úpadku nie je možné predísť, dlžník môže hroziaci úpadok alebo už existujúci úpadok riešiť reštrukturalizačným konaním. Právne predpisy konkurzného práva v Európe, ale aj mimo nej, v poslednom období aktívne pristupujú k riešeniu krízovej ekonomickej situácie dlžníka tým, že sa snažia vytvoriť právne inštitúty, využitím ktorých dlžník môže predísť likvidačnému konkurzu.“¹¹

Reštrukturalizácia kladie veľký dôraz na ozdravenie podniku ako celku a jej snahou je namiesto celkovej likvidácie, zahŕňajúcej aj likvidáciu prosperujúcich prevádzok podniku, odstrániť len príčiny úpadku. Hlavnou úlohou je zamerať sa na tie veci, ktoré podnik brzdia, zaťažujú a hľadať možnosti a oblasti, v ktorých by sa podnik mohol stať úspešným. Reštrukturalizácia môže prebiehať oficiálnou cestou, teda pod dohľadom súdu, ale taktiež neoficiálnou, teda prostredníctvom neformálnej reštrukturalizácie.

1.2.1 Štatistické sledovanie reštrukturalizačných konaní v Slovenskej republike a v zahraničí

Ministerstvo spravodlivosti Slovenskej republiky zverejňuje každoročne na svojej internetovej stránke štatistické údaje týkajúce sa prehľadu počtu podnikov v konkurze a takisto i v reštrukturalizácii. V prehľade je možné vidieť počet podaných návrhov, ich zamietnutie, odobrenie a celkový počet zreštrukturalizovaných podnikov za jednotlivé kraje Slovenskej republiky. V tabuľke, ktorá poskytuje súhrnný prehľad o podnikoch v reštrukturalizačnom konaní v roku 2010, možno vidieť, že najviac podaných návrhov prevažuje v krajoch ako Banskobystrický, či Prešovský.

¹⁰ ZUZÁK, R. a kol. *Krízové řízení podniku 2., aktualizované a rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s. 2009. s. 121

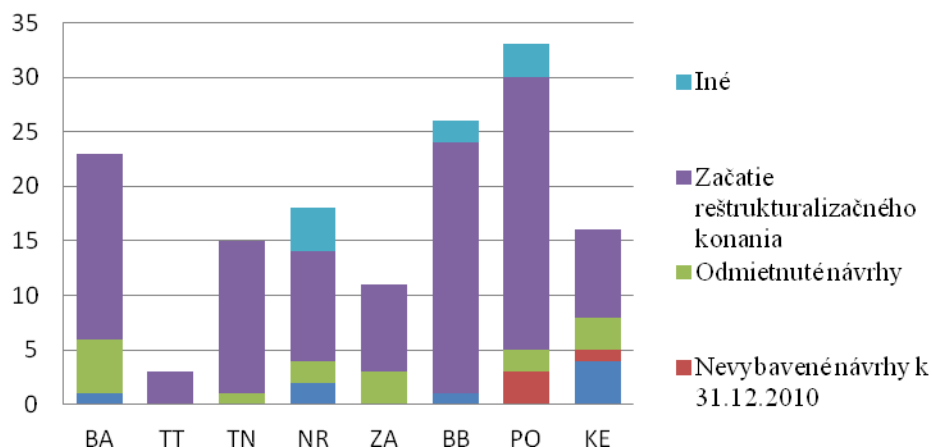
¹¹ ĎURICA, M.: 2006. *Konkurzné právo na Slovensku a v Európskej únii*. Žilina: Poradca podnikateľa, spol. s r.o., 2006. s.397

Tabuľka č. 2: Prehľad počtu podnikov v reštrukturalizačnom konaní v roku 2010¹²

a		b	Okresný súd								SR spolu
			BA I	TT	TN	NR	ZA	BB	PO	KE I	
B. 1 Návrhy na povolenie reštrukturalizácie											
Nevybavené návrhy k 1.1.		01	1	0	0	2	0	1	0	4	8
Došlé návrhy		02	21	3	15	14	11	24	33	8	129
Spolu (r. 01+02 = r. 04+05)		03	22	3	15	16	11	25	33	12	137
Vybavené		04	22	3	15	16	11	25	30	11	133
Nevybavené návrhy k 31.12.		05	0	0	0	0	0	0	3	1	4
Návrh podal (z r. 02)	dižnik	06	21	3	14	14	9	21	33	5	120
	veriteľ	07	0	0	1	0	2	1	0	3	7
	Iný subjekt	08	0	0	0	0	0	2	0	0	2
Konanie voči dižnikovi	fyzickej osobe	09	0	1	4	0	0	0	12	0	17
	právnickej osobe	10	21	2	11	14	11	24	21	8	112
Spôsob vybavenia návrhu (z r. 04)	odmietnutý	11	5	0	1	2	3	0	2	3	16
	začatie reštrukturalizač.konania	12	17	3	14	10	8	23	25	8	108
	Inak	13	0	0	0	4	0	2	3	0	9
Zasúvanie reštrukturalizačného konania z dôvodu	späťvzatia návrhu	14	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	nedostatku posudku	15	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	nesplnenia podmienok podľa § 116 ods.2	16	0	0	0	1	1	0	0	1	3
	vyhlásenia konkurzu (§ 117)	17	3	1	1	3	0	6	0	1	15
	podľa § 131	18	0	0	0	0	0	1	0	0	1
	Iný dôvod	19	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prebiehajúce reštrukturalizácie (celkom)		20	31	3	21	4	5	15	27	4	110
Povolené reštrukturalizácie v sledov.období		21	18	3	14	7	5	18	21	1	87
Skončené reštrukturalizácie v sledov. období		22	3	3	16	5	5	12	5	0	49
Reštrukt. plán	schválený	23	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	zamietnutý	24	0	0	0	0	0	2	0	0	2
	potvrdený	25	6	0	16	4	5	12	5	1	49

Pri sledovaní štruktúry podaných návrhov na reštrukturalizačné konanie v roku 2010 je možné badať značné rozdiely v jednotlivých krajoch Slovenskej republiky. Kraj s najvyšším počtom podaných návrhov je Prešovský a kraj s najnižším počtom podaných žiadostí je práve Trnavský. Počet odmietnutých návrhov je prevažne v každom kraji Slovenskej republiky rovnaký. Odmietnutie návrhu na začatie reštrukturalizačného konania je spojené najmä s nedodržaním zákonných povinností, ktoré sú spojené s podaním návrhu na konanie. Prehľad podaných návrhov na reštrukturalizáciu za jednotlivé kraje v roku 2010 je zobrazený v grafe č. 1.

¹² Zdroj Ministerstvo spravodlivosti Slovenskej republiky
http://www.justice.gov.sk/stat/stat_konkurzy/konkos10.pdf

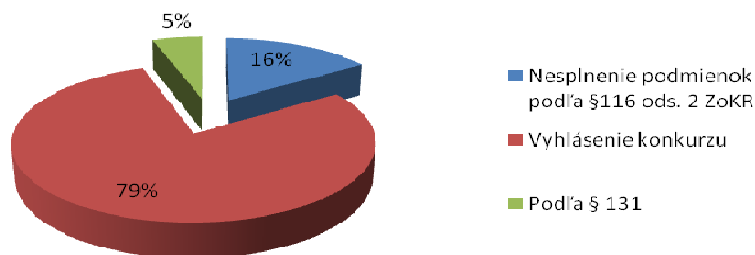


Graf č. 1: Štruktúra podaných návrhov na reštrukturalizáciu v SR v roku 2010¹³

Nepovolenie reštrukturalizačného konania môže nastať v nasledujúcich prípadoch:

- späťvzatie návrhu,
- nedostatky návrhu,
- nesplnenie podmienok podľa § 116 ZoKR, ktorou môže byť napríklad situácia, že posudok v čase podania návrhu bol starší ako 30 dní,
- vyhlásenie konkurzu,
- podľa § 131, ktorý hovorí o dohľade súdu nad činnosťou správcu,
- iné.

Podľa grafu č. 2 je zrejmé, že najväčší podiel na nepovolených reštrukturalizačných žiadostiach má práve vyhlásenie konkurzu, ďalej nesplnenie podmienok podľa § 116 ZoKR.



Graf č. 2: Prehľad dôvodov zastavenia reštrukturalizačného konania¹⁴

V roku 2003 zriadila Európska komisia tzv. Európsky monitor reštrukturalizácie, ktorý je dodnes jediným celoeurópskym zdrojom informácií o reštrukturalizácii podnikov a poskytuje komplexný prehľad o priebehu každého prípadu. Veľkým významom

¹³ Zdroj: Vlastné spracovanie

¹⁴ Zdroj: Vlastné spracovanie

a hlavným cieľom je poukázanie na reštrukturalizáciu ako prirodzeného postupu v upadajúcej fáze života podnikov a takisto odkrýva značný vplyv na zamestnanosť a jej vývoj. Európsky monitor reštrukturalizácie monitoruje rozsah reštrukturalizačných aktivít prostredníctvom oznámení uverejnených či už v dennej, hospodárskej tlači, prípadne prostredníctvom iných verejne prístupných médií. Systém monitoruje jednotlivé etapy konaní a taktiež vplyv masových reštrukturalizácii na zamestnanosť regiónu.

V tabuľke č. 3, ktorá nám načrtáva počet reštrukturalizovaných podnikov jednotlivých európskych krajín od 1.1.2008 do súčasnosti, je zaujímavé, že Slovenská republika nezaostáva výrazným temptom za európskymi špičkami napriek tomu, že v regióne strednej Európy sa reštrukturalizácia, ako metóda ozdravenia podniku, chápe skôr v negatívne.

Markantný nárast počtu reštrukturalizovaných podnikoch možno badať najmä po roku 2009, kedy sa v organizáciách začali v plnej miere prejavovať následky globálnej finančnej a hospodárskej krízy. V spomínanom období narástol počet firiem v reštrektrukturalizácii vo Veľkej Británii až osem násobne, alebo v Holandsku až dokonca pätnásť násobne, čo je signálom narastajúceho záujmu podnikov o predkladaný spôsob uzdravenia interného podnikateľského prostredia.

Pri sledovaní vývoja počtu reštrukturalizačných konaní a vplyvu reštrukturalizácie na redukciu pracovných miest je potrebné poukázať práve na odlišnosti medzi rozvinutými krajinami patriacich k svetovým lídrom a krajín patriacich k novým členom Európskej únie. Odlišnosti sa prejavujú najmä vo vývoji počtu prípadov a počtu redukcie pracovných miest, pričom rozvinuté krajiny majú nižšie percento rastu počtu podnikov v reštrukturalizačnom konaní ako percento rasu plánovaného počtu redukcie pracovných miest v sledovaných spoločnostiach. Pri nových členoch Európskej únie je to naopak, čo vyplýva najmä z rôzneho chápania a z tlaku vlád a vládnych inštitúcií na ponechaní zamestnanosti na požadovanej úrovni. Rozvinuté krajiny sa snažia skôr znižovať náklady inými spôsobmi.

Tabuľka č. 3: Prehľad reštrukturalizácií v podnikoch vo vybraných krajinách EÚ¹⁵

Krajina	r. 2008		r. 2009		r. 2010		Vývoj počtu reštrukt. konaní			Vývoj plánovaného počtu redukcie prac. miest		
	Počet reštrukt. konaní	Plánovaný počet redukcie prac. miest	Počet reštrukt. konaní	Plánovaný počet redukcie prac. miest	Počet reštrukt. konaní	Plánovaný počet redukcie prac. miest	09/08	10/09	10/08	09/08	10/09	10/08
VB	225	114 673	342	130 776	2 017	920 039	1,52	5,90	8,96	1,14	7,04	8,02
Poľsko	219	22 936	223	70 493	1 588	343 299	1,02	7,12	7,25	3,07	4,87	14,97
Nemecko	86	69 990	116	72 075	982	637 018	1,35	8,47	11,42	1,03	8,84	9,10
Česko	86	24 563	112	34 056	643	139 829	1,30	5,74	7,48	1,39	4,11	5,69
Švédsko	117	31 722	102	19 772	590	145 439	0,87	5,78	5,04	0,62	7,36	4,58
Rumunsko	80	20 370	73	21 945	552	232 690	0,91	7,56	6,90	1,08	10,60	11,42
Írsko	69	8 139	97	19 478	510	87 619	1,41	5,26	7,39	2,39	4,50	10,77
Slovensko	49	5 870	72	12 386	461	49 004	1,47	6,40	9,41	2,11	3,96	8,35
Holandsko	30	12 940	64	30 512	459	210 379	2,13	7,17	15,30	2,36	6,89	16,26
Taliansko	67	29 211	87	30 860	420	212 924	1,30	4,83	6,27	1,06	6,90	7,29
Španielsko	49	13 809	54	13 287	414	151 864	1,10	7,67	8,45	0,96	11,43	11,00
Maďarsko	53	12 558	76	18 636	366	106 721	1,43	4,82	6,91	1,48	5,73	8,50
Portugalsko	27	2 715	38	4 587	263	59 145	1,41	6,92	9,74	1,69	12,89	21,78
Rakúsko	32	6 682	35	13 580	232	64 052	1,09	6,63	7,25	2,03	4,72	9,59
Litva	19	2 817	38	6 402	159	25 962	2,00	4,18	8,37	2,27	4,06	9,22
Bulharsko	12	1 122	8	3 921	146	18 613	0,67	18,25	12,17	3,49	4,75	16,59
Grécko	24	9 921	22	7 542	98	36 296	0,92	4,45	4,08	0,76	4,81	3,66
Nórsko	26	4 293	34	6 266	97	16 767	1,31	2,85	3,73	1,46	2,68	3,91
Malta	7	1 010	8	852	37	4 934	1,14	4,63	5,29	0,84	5,79	4,89
Luxembursko	2	479	3	423	25	5 158	1,50	8,33	12,50	0,88	12,19	10,77

¹⁵ Zdroj: european monitoring centre on change: <http://www.eurofound.europa.eu/emcc/erm/index.php?template=stats> [citované dňa 01.03.2012]

1.2.2 Právne aspekty reštrukturalizácie podniku

Formálna reštrukturalizácia, teda pod dohľadom súdu, je zákonný proces stanovený zákonom č. 7/2005 Z. z. o konkurze a reštrukturalizácii v znení neskorších novelizácií. Na rozdiel od konkurzného konania, ktoré smeruje k likvidácii podnikateľského subjektu s ďalšími negatívnymi dôsledkami pre obchodných partnerov a iných externých či interných záujmových skupín, reštrukturalizačný proces je účinným opatrením na odvrátenie úpadku podnikateľského subjektu v krízovej ekonomickej situácii.

Reštrukturalizácia je v tomto zmysle zachovanie kontinuity výrobného i odbytového procesu podnikateľského subjektu a dosiahnutie jeho ekonomickej stabilizácie cestou ozdravných opatrení, zákonom predpokladaným spôsobom a pod dohľadom súdu, správcu a veriteľov spoločnosti, pričom postup formálnej reštrukturalizácie je nasledovný:

- 1) **Vypracovania reštrukturalizačného posudku.** „Ak dlžníkovi hrozí úpadok, alebo už je v úpadku, môže poveriť správcu vypracovaním reštrukturalizačného posudku na účely zistenia, či sú splnené predpoklady na reštrukturalizáciu. Tým nie je dotknutá povinnosť dlžníka včas podať návrh na vyhlásenie konkurzu.“¹⁶ Výstupom posudku je odporúčenie alebo neodporúčenie reštrukturalizácie, ktorá vyplýva z posúdenia najmä jeho ekonomického stavu a finančnej situácie. Ak je u dlžníka možné očakávať zachovanie podstatnej časti prevádzky podniku a je možné predpokladať väčší rozsah uspokojenia veriteľov dlžníka, ako je tomu v prípade konkurzu, posudok je vypracovaný v prospech odporúčania na začatie reštrukturalizačného konania.
- 2) **Posudzovania návrhu na povolenie reštrukturalizácie.** Táto fáza sa začína podaním návrhu na povolenie reštrukturalizácie na miesto príslušnom súde, ktorý rozhodne o začatí reštrukturalizačného konania prípadne o jeho odmietnutí. Vydanie rozhodnutia o začatí reštrukturalizačného konania, má nasledovné právne účinky:

a) *Procesnoprávne*

- začatie konania zabraňuje tomu, aby na toho istého dlžníka začalo iné reštrukturalizačné konanie,
- začatím reštrukturalizačného konania sa konkurzné konanie prerušuje,

¹⁶ NEUMANNOVÁ, A. a kol.: *Podniková diagnostika*. Bratislava: Iura Edition, spol. s r. o., 2012. s. 167

- začatím reštrukturalizačného konania sa prerušujú začaté exekučné konania a konania o výkon rozhodnutia,
- pohľadávka vzniknutá pred momentom začatia reštrukturalizačného konania nemôže byť predmetom výkonu exekúcie.

b) Hmotnoprávne

- druhá zmluvná strana nemôže od zmluvy s dlžníkom odstúpiť alebo zmluvu vypovedať z dôvodu omeškania dlžníka s plnením, na ktoré druhej zmluvnej strane vznikol nárok pred začatím reštrukturalizačného konania,
- zmluvné dojednania umožňujúce druhej zmluvnej strane vypovedať zmluvu uzatvorenú s dlžníkom alebo od nej odstúpiť z dôvodu reštrukturalizačného konania alebo konkurzného konania sú neúčinné,
- je platný zákaz jednostranného započítania zo strany veriteľa dlžníka,
- dlžník môže vykonávať len bežné úkony, ktoré sú nevyhnutné na zabezpečenie riadneho výkonu podnikateľských činností,
- dlžník nemôže počas reštrukturalizačného konania: zakladať iné právnické osoby, nadobudnúť účasť alebo prevod účasti v obchodnej spoločnosti, družstve alebo inej právnickej osobe, prevádzať a prenajímať nehnuteľnosti, ktorých hodnota predstavuje značný podiel na celkovej hodnote majetku dlžníka, prípadne sú zaťažené vecným bremenom, uzatvárať zmluvy o úvere, alebo inom poskytnutí alebo prijatí peňažných prostriedkov do podniku, zabezpečenie cudzieho záväzku, prevzatie cudzieho záväzku, alebo poskytnutie písomného prísľubu odškodnenia za škodu spôsobenú treťou osobou.

3) Povoľovanie reštrukturalizácie. „Po začatí reštrukturalizačného konania súd skúma, či sú splnené podmienky pre povolenie reštrukturalizácie a rozhoduje o tom, či reštrukturalizáciu povolí ale konanie zastaví. Súd je povinný o návrh na povolenie reštrukturalizácie rozhodnúť do 30 dní od začatia reštrukturalizačného konania.“¹⁷ V opačnom prípade súd rozhodne o zastavení reštrukturalizačného konania. Rozhodnutie súdu o povolení reštrukturalizácie má najmä nasledovné účinky:

- a)** exekučné konanie prerušené v dôsledku začatia reštrukturalizačného konania sa zo zákona zastavuje,

¹⁷ ĎURICA, M.: 2006. Konkurzné právo na Slovensku a v Európskej únii. Žilina: Poradca podnikateľa, spol. s r.o., 2006. s.415

- b) dochádza k prerušeniu súdnych a rozhodcovských konaní o tých pohľadávkach veriteľov, ktoré sa uplatňujú v reštrukturalizácii prihláškou.

4) Fáza zisťovania veriteľov dlžníka. Zverejnením uznesenia súdu o povolení reštrukturalizácie v obchodnom vestníku, začína dlžníkovi plynúť 90 dňová lehota na vypracovanie záverečného návrhu reštrukturalizačného plánu.

Zároveň začína plynúť veriteľom 30 dňová lehota na prihlasovanie pohľadávok. Právnym dôsledkom neuplatnenia pohľadávky je zánik nároku, a to momentom potvrdenia reštrukturalizačného plánu súdom. V prípade akejkol'vek nesprávnosti prihlášky pohľadávky veriteľa, sa na takúto prihlášku neprihliadne a takto prihlásená pohľadávka veriteľa sa do reštrukturalizácie nezahŕňa.

Po uplynutí lehoty na prihlasovanie pohľadávok začína plynúť 30 dňová lehota v ktorej správca, ak existujú zákonom definované okolnosti, môže poprieť prihlásené pohľadávky. Správca v tomto štádiu posudzuje obsahové a formálne náležitosti prihlášky. Ak zistí, že pohľadávka je sporná z:

- a) právneho dôvodu,
- b) možnosti vymáhania,
- c) celovej výšky,
- d) zabezpečenia právom,
- e) poradia zabezpečovacieho práva,
- f) zákon mu ukladá povinnosť, aby pohľadávku v spornom rozsahu poprel.

Popretie prihlásenej pohľadávky neznamena, že veriteľ prichádza o možnosť účasti v reštrukturalizačnom konaní a tiež ani to, že popretá pohľadávka by nemohla byť zahrnutá do reštrukturalizačného plánu a neskôr podľa neho uspokojená.

V prípade, že veriteľ trvá na prihlásenej pohľadávke, musí podať návrh na určenie pohľadávky na konkurzný súd.

Do piatich dní od uplynutia lehoty na popieranie pohľadávok, je správca povinný zvolať schôdzu veriteľov dlžníka zverejnením oznamu v obchodnom vestníku. Tejto schôdze, ktorú vedie správca a ktorá prebieha pod dohľadom sudcu (alebo vyššieho súdneho úradníka), má právo sa zúčastniť každý veriteľ, ktorý prihlásil svoju pohľadávku voči dlžníkovi. Právo hlasovať však majú len tí veritelia, ktorých

pohľadávka voči dlžníkovi nebola popretá. Obsahom tejto schôdze veriteľov je najmä voľba tzv. veriteľského výboru, ktorý sa skladá z 3 alebo 5 členov, z radov veriteľov.

5) Fáza prípravy reštrukturalizačného plánu. V zmysle zákona je reštrukturalizačný plán „listina, ktorá upravuje vznik, zmenu alebo zánik práv a záväzkov účastníkov plánu, teda účastníkov plánu, ako aj rozsah a spôsob uspokojenia tých účastníkov plánu, ktorí sú veriteľmi prihlásených pohľadávok, prípadne akcionármi dlžníka“¹⁸. Zákon taktiež konštatuje, že po potvrdení plánu súdom je tento záväzný pre všetkých účastníkov plánu. Plán má určený obsah a pozostáva z opisnej a záväznej časti. Opisná časť plánu je predovšetkým ekonomickej povahy (napr. rozbor predpokladov, za akých je možné udržať prevádzku dlžníka; rozbor metód reštrukturalizácie; opis reštrukturalizačných opatrení a pod.), kým v záväznej časti plánu sú rozhodujúce jeho právne aspekty (určenie všetkých práv a záväzkov, ktoré majú účastníkom plánu vzniknúť, zmeniť sa alebo zaniknúť).

„Plán má určený rozsah a pozostáva z opisnej a záväznej časti. Opisná časť plánu má ustanovené obligatórne náležitosti, medzi ktoré patria:

- presné označenie dlžníka,
- podrobná charakteristika dlžníka,
- zhodnotenie veriteľov z hľadiska ich práv a ich ekonomických záujmov,
- podrobný rozbor predpokladov, za ktorých možno zachovať prevádzku podniku dlžníka alebo jej podstatnú časť, podrobný rozbor opatrení potrebných na splnenie týchto predpokladov a okolnosti odôvodňujúce reálnosť splnenia týchto opatrení,
- podrobný rozbor možných metód reštrukturalizácie a podmienok uskutočniteľnosti jednej alebo viacerých metód reštrukturalizácie spolu s odôvodnením, prečo v prípade povolenia reštrukturalizácie možno odôvodnene predpokladať väčší rozsah uspokojenia pohľadávok veriteľov dlžníka, ako v prípade vyhlásenia konkurzu,
- opis kritérií pre zaradenie jednotlivých pohľadávok, prípadne jednotlivých majetkových práv spoločníkov alebo členov dlžníka do jednotlivých skupín v pláne za účelom hlasovania o prijatí plánu spolu s podrobným odôvodnením,

¹⁸ NEUMANNOVÁ, A. a kol.: *Podniková diagnostika*. Bratislava: Iura Edition, spol. s r. o., 2012. s. 168

- osobitne pre každú skupinu pohľadávok všeobecné porovnanie právneho postavenia a miery uspokojenia pohľadávok alebo majetkových práv spoločníkov alebo členov dlžníka v prípade prijatia plánu, s ich pravdepodobným právnym postavením a mierou skutočného uspokojenia v prípade neprijatia plánu,
- údaj o spôsobe hlasovania o pláne,
- opis opatrení potrebných na dosiahnutie účelu reštrukturalizácie.¹⁹

V záväznej časti plánu dominujú jeho právne aspekty, ako najmä práva a povinnosti veriteľov, vytvorené skupiny pohľadávok atď.

6) Fáza schvaľovania reštrukturalizačného plánu. V tejto fáze dochádza najprv k schvaľovaniu reštrukturalizačného plánu veriteľským výborom a následne, v prípade jeho schválenia na tejto úrovni, dochádza k jeho schvaľovaniu schvaľovacou schôdzou.

7) Fáza potvrdenia reštrukturalizačného plánu. Reštrukturalizačný plán nadobúda právne účinky len v prípade jeho následného potvrdenia súdom. Súd plán zamietne, ak :

- a) boli podstatným spôsobom porušené ustanovenia zákona o náležitostiach plánu, o postupe pri príprave plánu, o hlasovaní o pláne alebo iné ustanovenia týkajúce sa plánu, ak to malo nepriaznivý vplyv na niektorého účastníka plánu;
- b) prijatie plánu bolo dosiahnuté podvodným konaním alebo poskytnutím osobitých výhod niektorému účastníkovi plánu;
- c) plán nebol prijatý schvaľujúcou schôdzou alebo dlžníkom; to neplatí, ak súd nahradil ich súhlas svojím rozhodnutím;
- d) plán je v podstatnom rozpore so spoločným záujmom veriteľov.
- e) Právnym účinkom potvrdenia plánu súdom je zánik vymáhateľnosti tých pohľadávok, ktoré si veritelia neprihlásili riadne a včas. Ak už veriteľ má priznanú pohľadávku súdom, nie je možné priznanú pohľadávku vymáhať v rámci exekučného konania. Zaniká aj právo vymáhať zabezpečovacie právo na majetok dlžníka, ak zabezpečovacie právo nebolo prihlásené riadne a včas. Zoznam pohľadávok je pre veriteľa exekučným titulom.

¹⁹ ĎURICA, M.: 2006. Konkurzné právo na Slovensku a v Európskej únii. Žilina: Poradca podnikateľa, spol. s r.o., 2006. s.440

1.2.3 Časový harmonogram reštrukturalizácie

Vypracovanie reštrukturalizačného posudku do 10 dní od kompletného dodania podkladov.

Začatie reštrukturalizácie do 15 dní od podania reštrukturalizačného posudku na príslušný súd.

Povolenie reštrukturalizácie do 30 dní od začatia reštrukturalizácie zverejnenom v obchodnom vestníku.

Prihlasovanie pohľadávok do 30 dní od povolenia reštrukturalizácie zverejnenom v obchodnom vestníku.

Konečný zoznam (listina) pohľadávok do 10 dní od ukončenia prihlasovania pohľadávok.

Schôdza veriteľov do 30 dní od uplynutia lehoty na popieranie pohľadávok. Súčasťou je voľba 3, alebo 5 členného výboru dohliadajúceho na výkon práv veriteľov

Predloženie reštrukturalizačného plánu na schválenie veriteľskému výboru do 90 dní od povolenia reštrukturalizácie s možnosťou predĺženia o 60 dní.

Schvaľovanie plánu veriteľským výborom do 15 dní od predloženia reštrukturalizačného plánu.

Schvaľovanie reštrukturalizačného plánu veriteľmi do 30 dní od jeho predloženia.

Potvrdenie plánu súdom do 15 dní od schválenia plánu veriteľmi.

Skončenie reštrukturalizácie uznesením súdu.

1.2.4 Vecný obsah reštrukturalizácie podniku

V oblasti **prevádzkovej reštrukturalizácie** uskutočňovanej na úrovni podnikateľských jednotiek podniku by podnik mal analyzovať aktuálnu konkurenčnú pozíciu každej podnikateľskej jednotky. Podstatou je, aby každý podnik našiel a určil kľúčové faktory svojho úspechu a najdôležitejšie faktory tvorby hodnoty pre zákazníkov. Je potrebné, aby súčasťou tejto analýzy bola aj analýza stratégie oblastí podniku s vypracovaním strategických plánov s návaznosťou na finančné ciele. **Reštrukturalizácia portfólia** vychádza z poznania, do akej miery centrála podniku prispieva k synergickým efektom. Dôležité je vykonávať reštrukturalizáciu na úrovni celého podniku, ako sú výber a vzájomné spojenie podnikateľských aktivít, vytvorenie vzájomných väzieb medzi jednotlivými časťami podniku. Pri riešení tejto problematiky je potrebné dbať na to, aby sa

podnik rozhodol o veľkosti a zameraní portfólia podnikateľských aktivít. „**Finančná reštrukturalizácia** sa snaží nájsť efektivitu podnikania zhodnotením nových investícií a financií, alebo vyriešením starých úverov a záväzkov. Je tiež často obratom v poňatí vlastníckej stratégie – zmenou vlastníckej štruktúry.“²⁰ Usiluje sa o optimalizáciu finančnej a vlastníckej štruktúry, ďalej o rozvoj využitím značných investícií využitím cudzieho kapitálu, čím sa jednak mení kapitálová štruktúra a často aj vlastníci podniku.

1.2.5 Charakter reštrukturalizácie

K začatiu procesu reštrukturalizácie môže podnik viesť množstvo dôvodov, ktoré je možné rozdeliť do štyroch skupín:

- kríza, ktorá si vyžaduje radikálne riešenie, lebo ohrozuje prosperitu, stabilitu a budúcu existenciu podniku,
- problémy, ktoré predstavujú menej naliehavé a čiastkové problémové situácie a stavy, ktoré vznikajú v priebehu existencie podniku a mohli by viesť k závažnejšej situácii, ktorou je kríza,
- prevencia, ktorá predstavuje snahu podniku predchádzať možnému vzniku problémov v budúcnosti,
- príležitosti, ktoré umožňujú získať náskok pred konkurenciou a upevniť si vedúce postavenie na trhu.

Dôvod, v dôsledku ktorého podnik pristupuje k realizácii určitých reštrukturalizačných opatrení, determinuje charakter reštrukturalizačného procesu a aplikovaných reštrukturalizačných opatrení. V závislosti od toho rozoznávame:

Strategická reštrukturalizácia, ktorá berie do úvahy pozitívne dôvody a to prevenciu a príležitosť. Spočíva v realizácii strategických zásahov a opatrení s dlhodobou perspektívou. Strategické opatrenia sa spájajú s rozvojovou fázou životného cyklu podniku a podniky ich využívajú z dôvodu prevencie a využitia príležitostí, ale sú využiteľné aj pri riešení kríz, keď strategické opatrenia nadväzujú na operatívne opatrenia.

Operatívna reštrukturalizácia, ktorá je založená na realizácii operatívnych, krátkodobých zásahov a opatrení. Opatrenia operatívnej reštrukturalizácie sa realizujú z dôvodov riešenia krízových alebo problémových situácií a stavov. Pre tento druh

²⁰ TOMÁNEK, J.: *Reengineering a management změn*. Praha: Computer press, 2001.

reštrukturalizácie sa používa pojem podniková revitalizácia. Reštrukturalizácia podniku je obvykle chápaná, ako riešenie krízovej situácie podniku.

1.2.6 Návrhy na zefektívnenie a oživenie jednotlivých činností podniku

„Základným krokom k vypracovaniu projektu reštrukturalizácie je identifikácia účelu, ktorý sa sleduje. Takýmto účelom môže byť napríklad:

- záchrana podniku,
- zníženie nákladovosti,
- optimalizácia hodnoty,
- odstránenie dubiózneho majetku.“²¹

Každý podnik nachádzajúci sa v špecifickej situácii, najmä v kríze, by mal mať zavedený určitý systém, prípadne program, podľa ktorého sa podnik, ale aj jeho vedenie, dokáže ľahko orientovať. Tento program je pre každý podnik individuálny. Pre podniky, ktoré sa však nachádzajú v predĺžení je vhodné zvážiť nasledovné riešenia:

- v prvom rade je potrebné vypracovať splátkový kalendár pre jednotlivých veriteľov, ako aj plán speňažovania hnutel'ného majetku, či už v podobe tovaru, hotových výrobkov alebo nadbytočného náradia,
- cieľové sťahovanie zamestnancov a zohľadňovať vznik prípadnej kapacitnej nevyváženosti. Túto situáciu je možné riešiť napr. dohodami, obchodnými zmluvami v kooperácii s právnickými alebo fyzickými osobami a to bez rizika, že by sa tento proces v budúcnosti zopakoval,
- uvoľnenie nebytových, výrobných a skladových priestorov na predaj a prenájom,
- kumulácia funkcií v jednotlivých odboroch podľa stavu zákazkovej náplne a zostavenie riešiteľských tímov,
- zefektívnenie výrobného procesu, jeho zjednodušenie a vylepšenie používania surovín a materiálov slúžiacich pre samotnú výrobu. Vhodným využitím by mohlo byť použitie výpočtovej techniky, čím by sa skrátil čas vytvárania súborov dokumentov, s ktorými je možné ďalej pracovať bez toho, aby sa v nich museli robiť zmeny.
- stanovenie záväzných ukazovateľov pre neprekročenie rozpočtu zákazky spolu s uplatnením normotvorných prvkov pre tvorivú činnosť,

²¹ HUTNÍKOVA, A. a kol. Návrh procesu reštrukturalizácie podniku v krízovej situácii. In Manažment v teórii a v praxi, roč. 6, 2010, č. 1, ISSN1336-7137 s. 43

- plnenie zákaziek za posledné obdobie podľa správy o stave zákaziek, ktoré je spoločnosť schopná uhradiť z rezerv a ktoré neohrozia výrobný program podniku,
- vypracovanie nových ponúk.

Pri akútnej kríze trpí podnik najmä nedostatkom hotových peňazí. Dôležitou úlohou krízového riadenia je získať peňažné prostriedky nasledujúcimi cestami²²:

- posunutie termínu splátok úverov, záväzkov a výplat miezd,
- predanie, prenajatie nepotrebného alebo neživotaschopného majetku aj za nižšie ceny,
- predanie pohľadávok,
- na základe rýchlej ABC analýzy²³ odpredaj zásob materiálu,
- predaj hotových výrobkov pod obvyklú predajnú cenu za hotovosť,
- spätný lízing vlastného majetku,
- faktoring a forfaiting,
- zvýšenie základného imania upísaním nových akcií, vydaním obligácií, prístupom ďalšieho spoločníka,
- radikálne zníženie priamych nákladov a ďalších (režijných) nákladov, predovšetkým zrušením alebo obmedzením podporných činností,
- zaradenie do výroby predovšetkým zákazky s krátkym výrobným cyklom a rýchlym inkasom hotovosti.

1.3 Efekt reštrukturalizačného procesu

Podnik sa po schválení reštrukturalizačného plánu veriteľmi a potvrdeného súdom vracia späť do bežného života trhu. Počas plnenia plánu funguje firma neustále pod dohľadom reštrukturalizačného správcu, ktorý dohliada na plnenie povinností vyplývajúce z reštrukturalizačného plánu. V prípade, že spoločnosť nesplní povinnosti vyplývajúce z plánu, je zo zákona povinný dozorný správca vyhlásiť na spoločnosť konkurz. Splnením všetkých záväzkov, reštrukturalizačné konanie končí.

Výhody reštrukturalizácie:

- zníženie dlhu spoločnosti,

²² ZUZÁK, R. a kol. *Krízové řízení podniku 2., aktualizované a rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s. 2009. s. 122

²³ Metóda Activity Based Costing vznikla koncom 20. Storočia. Výrobky a materiál je možné rozdeliť do troch základných skupín: **A** – významný materiál (10 % z druhov materiálu, 75 % obratu). Im je venovaná najväčšia pozornosť. **B** - menej "významný" materiál (20 % materiálu, 15 % obratu). Patria sem položky so strednou výškou obratu. **C** - "nevýznamný" materiál (70% materiálu, 10 % obratu). Do tejto skupiny patria nízkoobrátkové položky.

- prerušenie exekúcií, platobných rozkazov,
- ochrana majetku spoločnosti,
- vytvorenie časového priestoru na oživenie spoločnosti ,
- možnosť vymáhania pohľadávok prostredníctvom reštrukturalizačného správcu,
- firma si zachová podstatnú časť svojej prevádzky,
- uspokojenie veriteľov vo väčšom rozsahu ako pri konkurze,
- možnosť naďalej podnikat' bez obmedzení,
- rozloženie záväzkov na dlhšie časové obdobie.

Nevýhody reštrukturalizácie

- s majetkom spoločnosti počas reštrukturalizácie nakladá správca,
- po neschválení reštrukturalizačného plánu firma prechádza do konkurzu,
- pri neplnení reštrukturalizačného plánu má správca povinnosť zo zákona vyhlásiť na firmu konkurz.

2 Cieľ práce

Hospodárska a finančná kríza, ktoré postihli trh Slovenskej republiky ako i globálny celosvetový trh v ostatnom období, sa prejavujú v markantnej miere v znížených príjmoch spoločností. Je však potrebné spomenúť, že neochota vnímať vnútorné prostredie organizácie, prvotných krízových symptómov, často i nevedomosť o finančnej situácii, či skostnatenosť kolobehu informácií vedú podnik k zhoršenej situácii. Najviac postihnuté a ohrozené sú skupiny špecifických podnikov, ktorých prevádzka si vyžaduje zložité technologické postupy, využívanie ťažkej techniky, kooperujúcich najmä v primárnom a sekundárnom odvetví. Ich adaptabilita na neustále sa meniace vonkajšie prostredie je ťažkopádna, čo vedie v konečnom dôsledku k znižovaniu celkovej aktivity, k zvýrazňovaniu rozdielov medzi vlastnými a cudzími zdrojmi, ale taktiež k znižovaniu hodnoty likvidných prostriedkov.

Spoločnosť, ktorá je predmetom skúmania diplomovej práce, prechádza zložitým obdobím, ktoré je príznačné zníženou schopnosťou produkciou príjmov, absenciou peňažných prostriedkov, čo zhoršuje schopnosť uhrádzať svoje záväzky. Následné stratové hospodárenie spôsobené postupnou redukciou výnosov a neustále sa zvyšujúca úroveň nákladov, definujeme ako východiskový problém našej práce.

Hlavným cieľom je analyzovať príčiny vývoja krízového stavu podniku a navrhnúť jeho ozdravenie prostredníctvom reštrukturalizačného procesu, následne analyzovať reštrukturalizačný proces spoločnosti pôsobiacej v konkrétnom hospodárskom odvetví s vyústením do návrhov na elimináciu krízového vývoja spoločnosti. Skúmaná spoločnosť by mohla po reštrukturalizácii nadviazať na svoju predošlú aktivitu a upraviť svoju likviditu, rentabilitu na žiaducu a primeranú úroveň.

Čiastkové ciele sú charakterizované postupom, aplikáciou a realizáciou ktorého docielime hlavný cieľ práce, teda zvýšenie aktivity a upravenie likvidity podniku. Ide o spracovanie výsledkov finančnej analýzy spoločnosti, ktorá je podkladom pre vypracovanie reštrukturalizačného posudku. Posudzuje sa najmä jeho ekonomický stav, nakoľko nevyhnutným predpokladom odporúčenia reštrukturalizácie je, že podnik vykonáva podnikateľskú činnosť, a je možné zachovanie podstatnej časti prevádzky upadajúceho podniku.

V ďalšej fáze je potrebné správne skoncipovanie reštrukturalizačného plánu, ktorý slúži ako hlavný plán ozdravných činností. Realizáciou činností uvedených v pláne by mal

podnik zreorganizovať svoju štruktúru, zachovať svoje životaschopné časti a divízie a navrátiť sa tak k aktivite, celkovej ziskovosti a dokázať tak zabezpečiť svoju likviditu.

V závere je nevyhnutné pozdvihnúť na základe zanalyzovaného procesu reštrukturalizácie výhody a nevýhody využitia tejto metódy pri ozdravovaní krízových situácií v podniku, prípadne poukázať na medzery a nedostatky v zákone o konkurze a reštrukturalizácii.

3 Metodika práce a metódy skúmania

Vychádzajúc zo stanovených cieľov diplomovej práce, popíšeme v tejto kapitole základnú metodiku, ktorá bola použitá pri jej riešení.

3.1 Charakter objektu skúmania

Objektom skúmania diplomovej práce s názvom Finančné aspekty reštrukturalizácie podniku je akciová spoločnosť zaoberajúca sa stavebnou činnosťou, ktorá v ostatnom období zaznamenal pokles svojej činnosti, naplno sa prejavujú signály podnikovej krízy najmä s odrazom na zabezpečenie likvidity, teda platobnej schopnosti. Potrebu je pochopenie vnútornej sily podniku, jeho finančnej stability, na základe výsledkov z predmetných analýz bude určené finančné zdravie a schopnosť podniku odvrátiť svoje hospodárenie zo záporných čísiel.

3.2 Pracovné postupy

Úvod časti diplomovej práce Výsledky práce a diskusia charakterizuje objekt skúmania, stručne popisuje jeho históriu, výrobný program, projekty na ktorých spoločnosť v súčasnosti kooperuje a súčasnú situáciu vlastníckych vzťahov. V ďalšej časti využitím metód finančnej analýzy skúmame finančné zdravie a stabilitu podniku. Výsledkom je odkrytie slabých finančných stránok podniku a dôvodov jeho krízového stavu. Výsledky sú použité pre potreby skoncipovania reštrukturalizačného posudku, ktorý je hodnoverným podkladom pre tvorbu reštrukturalizačného plánu. Reštrukturalizačný plán bude obsahovať návrhy riešenia krízového stavu podniku, možnosti navrátenia výnosnosti, zachovanie prevádzky a stavebných závodov, odbúranie insolventnosti voči veriteľom, zníženie záväzkov z dlhovej služby, či ochrana majetku.

3.3 Spôsob získania údajov a ich zdroje

Pomerne obsiahle množstvo podkladov, dokumentov, odbornej literatúry, potrebných jednak pre skoncipovanie teoretických východísk diplomovej práce, ale taktiež pre naplnenie stanoveného cieľa a čiastkových cieľov, bolo potrebné získať z viacerých zdrojov, ktoré sú nasledovné:

- knižničný fond Slovenskej ekonomickej knižnice Ekonomickej univerzity v Bratislave;

- individuálne účtovné závierky skúmanej spoločnosti zostavené riadne, podľa § 17 ods. 6 zákona č. 431/2002 Z.z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov za účtovné obdobie od 1.1.2010 do 31.12.2010 a 1.1.2009 do 31.12.2009, pričom účtovná závierka zostavená k 31.12.2009 je podkladom pre analýzu účtovného obdobia od 1.1.2008 do 31.12.2008. Účtovná závierka za rok 2011 netvorí prílohu diplomovej práce, nakoľko do dňa skoncipovania práce bola závierka k dispozícii len v pracovnej forme. Účtovné závierky sú zostavené za predpokladu nepretržitého trvania spoločnosti a podľa stanoviska nezávislého audítora;
- výročné správy skúmanej spoločnosti za sledované obdobie, ktoré dopĺňajú a vysvetľujú niektoré položky individuálnej účtovnej závierky, ako i vlastnícke vzťahy, organizačné zázemie, výhľady do budúcnosti;
- internetové zdroje:
 - Ministerstvo spravodlivosti Slovenskej republiky
http://www.justice.gov.sk/stat/stat_konkurzy/konkos10.pdf
 - european monitoring centre on change:
<http://www.eurofound.europa.eu/emcc/erm/index.php?template=stats>
 - proces reštrukturalizácie
http://www.restrukturalizacie.com/restrukt_02.html
 - metódy reštrukturalizácie
<http://www.restrukturalizacia.info/dokumenty-na-stiahnutie.php>
- odborné konzultácie vedené advokátskou kanceláriou v oblasti právnych aspektov reštrukturalizačného procesu.

3.4 Použitie metódy vyhodnotenia a interpretácie výsledkov

Nejednoznačnosť a komplikovanosť ekonomickej reality či ekonomického prostredia si vyžaduje, aby ekonómovia pri skúmaní ekonomických procesov využívali schopnosť zovšeobecňovania poznatkov a schopnosť abstraktne myslieť. Len abstrahovaním je možné rozoznať nepodstatné zložky od dôležitých, prepojiť významné prvky do významných vzájomných väzieb. Pre správne analyzovanie a následnú komparáciu javov je nevyhnutné, aby analyzované javy vznikali v rovnakých hospodárskych podmienkach, inak môžu vzniknúť chybné závery o príčinách a dôsledkoch javov, zavinené zložitou podmienok ekonomického života.

Vo vlastnej časti záverečnej práce využívame nasledovné metodiky skúmania a vyhodnocovania predchádzajúcich výsledkov z analýz:

- analýza je základom pre rozklad objektu skúmania, jeho finančného zázemia, výnosnosti, majetkovej a kapitálovej štruktúry,
- komparácia je porovnanie častí celku v priestore a čase. Porovnávanie, ako metódu skúmania, sme využili v analýze prostredia a podniku v ňom činnom. Poznatky získané z finančnej analýzy podniku sme porovnávali s priemernými hodnotami jednotlivých finančných ukazovateľov s podnikmi pôsobiacich v obdobnom podnikaní,
- syntéza je spojenie jednotlivých čiastkových prvkov do zovšeobecneného celku, metódu sme využili pri pospájaní výsledkov z finančnej analýzy, ktoré vyústia do skoncipovania reštrukturalizačného posudku. Reštrukturalizačný posudok zhodnotí schopnosť podniku prežiť krízové stavy a relevantnosť samotných reštrukturalizačných procesov,
- metóda pokusov a omylov, ktorú využívame najmä v časti diskusie, kde sa snažíme implementovať návrhy na riešenie krízového stavu podniku vzhľadom na jeho súčasný stav a finančné zdravie,
- analýza grafov ako súčasť technickej analýzy je využitá v prvom rade pri skúmaní vývoja reštrukturalizačných procesov v podmienkach Slovenskej republiky ako i v zahraničí, následne je využitá pri identifikácii finančného zdravia objektu skúmania a načrtnutí jeho smerovania.

4 Výsledky práce a diskusia

Obsahom tejto kapitole je identifikácia akciovej spoločnosti, ktorá pôsobí na trhu stavebného odvetvia pomerne dlhé obdobie, avšak počas prejavu krízových rokov globálneho prostredia nedokázala udržať svoje uspokojivé finančné zázemie a jej zdravie a prosperita začali upadať. Jednou z možných metód ozdravenia podnikových financií je reštrukturalizácia. Vzhľadom nato, že na trhu Slovenskej republiky je doposiaľ reštrukturalizácia vnímaná veľmi negatívne a pri oficiálnej a medializovanej forme by mohla pokaziť vybudované renomé sledovaného podniku, rozhodli sme sa použiť spôsob neformálnej reštrukturalizácie, teda bez dohľadu súdu.

4.1 Reštrukturalizačný posudok

Reštrukturalizačný posudok hodnotí na základe stanovenia silných, slabých stránok interného prostredia a príležitostí a hrozieb v externom prostredí celkové postavenie podniku, identifikuje krízový stav a snaží sa preddefinovať možné východiská z kritickej situácie.

4.1.1 Analýza externého prostredia

Skúmaná spoločnosť pôsobí v stavebníctve, ktoré patrí medzi významné odvetvia nielen v Európskej únii ale aj v Slovenskej republike. Svojím výkonom sa slovenské stavebníctvo podieľa na objeme hrubého domáceho produktu (HDP) vo výške 6,8 %²⁴, čo je situácia podobná stavebníctvu v Európe.

Odvetvie stavebníctva sa vyznačuje nasledujúcim radom špecifik, ktoré ho do značnej miery odlišujú od ostatných odvetví hospodárstva, pričom sú nasledovné:

- mobilnosť miesta výroby,
- rôznorodosť dĺžky výrobného cyklu a doby viazanosti finančných prostriedkov,
- závislosť aktivity produkcie od klimatických podmienkach,
- sezónnosť výroby,
- dlhý inovačný cyklus,
- individuálnosť,
- veľká fluktuácia pracovníkov.

²⁴ Zdroj: <http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=35601>[citované dňa 01.03.2012]

Na prvý pohľad jednotný monolitný trh má v skutočnosti svoju špecifickú vnútornú štruktúru, ktorá je pomerne komplikovaná. Stavebný trh v strednej Európe pozostáva z piatich segmentov a to z jedného primárneho trhu a štyroch sekundárnych²⁵:

Primárny trh:

- **trh realizácie stavebných diel** – je ťažiskom celého stavebného trhu, dochádza tu k vzniku vlastného stavebného diela a stretáva sa tu dopyt investora s ponukou zhotoviteľa stavby (stavebnej firmy). Výsledkom ich súčinnosti je stavebné dielo ako novostavba, poprípade rekonštrukcia či modernizácia stavby. Do tejto oblasti je možné zahrnúť i údržbu objektov stavebného charakteru, ktorá v rôznej intenzite prebieha po celú dobu životného cyklu stavebného diela.

Sekundárne trhy:

- **trh služieb v stavebníctve** – zahŕňa služby poskytované projekčnými a poradenskými kancelárkami (napr. vytvorenie projektovej dokumentácie, autorský dozor atď.)
- **trh stavebných hmôt** – výroba a predaj stavebných materiálov, ktoré sa používajú na stavbu
- **trh prenájmu stavebných strojov** – umožňuje využiť odpredaj strojov a zariadení a ich spätný prenájom
- **trh nehnuteľností** – dochádza tu k predaju alebo prenájmu skolaudovaného stavebného diela

4.1.1.1. Trendy vývoja stavebného odvetvia

Riaditelia slovenských stavebných firiem očakávajú na budúci rok nižšie tržby. Podľa kvartálnej analýzy slovenského stavebníctva z novembra 2011 od spoločnosti CEEC Research by mali v roku 2012 klesnúť tržby firiem medziročne o 3,9 %. Na porovnanie ešte v auguste stavebníci verili v rast o 1,8 %. V rámci predpokladov na rok 2013 sú už stavebníci optimistickejší. Očakávajú totiž medziročný rast tržieb na úrovni 2,5 %.

Súčasný nízky dopyt po stavebných prácach sa odrazil najmä na znižovaní cien zákaziek, ktoré v niektorých prípadoch klesli až pod cenu nákladov. Zákazníci, teda investori, a to ako verejní, tak aj privátni, sa teraz omnoho viac orientujú na cenu a rýchlosť dodávky stavebného diela. Iné hodnoty, či už estetika, jeho technické riešenie alebo aj kvalita materiálov, sa dostávajú na vedľajšiu koľaj. Podľa analýzy reagovali

²⁵ PLESKAČ, J.; SOUKUP, L. *Marketing ve stavebnictví*. Praha: Grada Publishing, 2001, s. 56.

stavebné spoločnosti na redukciiu svojich nákladov, zastavením investícií, tlakom na svojich dodávateľov, ale aj snahou o získavanie takých zákaziek, aké predtým nerealizovali.

Skúmaná spoločnosť, vzhľadom na svoj výrobný program a orientáciu stavebnej činnosti, nie je závislá od dopytu obyvateľstva po stavebných a rekonštrukčných prácach, ale je do veľkej miery závislá od politiky štátu a najmä od plánovaných výdavkov štátneho rozpočtu. V znení zákona č. 511/2011 Z.z. o štátnom rozpočte na rok 2012 vláda vyčlení, podľa zámeru urýchlenia, zefektívnenia a zabezpečenia dopravy po prevádzkovo spôsobilých cestách a diaľniciach, približne 960 mil. EUR. Cieľom je odovzdať do užívania 130,4 km diaľnic a začať výstavbu 286,8 km diaľnic a rýchlostných ciest. Nárast plánovaných výdavkov do odvetvia približne o 12 % vytvára bonitnú základňu pre veľké stavebné spoločnosti a nové príležitosti, využitím ktorých môže spoločnosti znásobovať svoje zisky a zvyšovať svoju hodnotu.

Pozitívom, ktorý môže vytvárať pre stavebné spoločnosti príležitosti, sú práve ceny stavebných materiálov. Úroveň cien dosiahla v roku 2009 svoje minimum, čo bolo spôsobené najmä prudkým poklesom stavebnej produkcie na trhoch Európskej únie. V roku 2011 začali ceny stavebných materiálov mierne stúpať, čo však v jednotlivých sledovaných obdobiach nepresahovalo 2 % rastu. Podľa Štatistického úradu Slovenskej republiky: „Ceny materiálov spotrebovávaných v stavebníctve v novembri oproti októbru klesli o 1,5 % a v porovnaní s novembrom 2010 vzrástli o 1,3 %. V priemere od začiatku roka 2011 boli medziročne vyššie o 1,8 %.“²⁶

Vzhľadom na vyššie uvedené je možné konštatovať, že spoločnosti pôsobiace v danom odvetví majú, napriek prebiehajúcej finančnej, hospodárskej a najmä dlhovej kríze, vytvorené ideálne podmienky na hospodársku súťaž a konkurenčný boj v budúcom období.

4.1.1.2. Identifikácia príležitostí a hrozieb spoločnosti

Z externého prostredia pôsobia na sledovanú spoločnosť príležitosti i hrozby s rôznou možnosťou výskytu. Podľa tabuľky 4.1 sa javí pre podnik ako významná príležitosť práve plánovaný nárast výdavkov štátu do výstavby infraštruktúry a neustály, aj keď mierny, nárast podielu stavebníctva na hrubom domácom produkte Slovenskej republiky. Nízke náklady stavebných materiálov a odhad zachovania pomerne nízkeho rastu nákladov do budúceho obdobia tvoria pozitívnu základňu pre tvorbu zisku.

²⁶ Zdroj: <http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=40467> [citované dňa 01.03.2012]

Významnou príležitosťou je variabilita operatívnych manuálne pracujúcich zamestnancov. Dôvodom je, že variabilita a flexibilita pracovníkov dokáže rýchlo reagovať na podnety prichádzajúce z externého ale aj interného prostredia, pracovníci sa dokážu prispôbiť k realizácii rôznych typov stavebných diel. Variabilita pracovnej sily môže byť podkladom pre personálny lízing zamestnancov na najnižších úrovniach práce. Hrozbou pre skúmanú spoločnosť je práve pôsobenie konkurencie a hrozba vstupu nových konkurentov na trhu. Vidina zvýšenia výdavkov vlády do výstavby infraštruktúry môže prilákať zahraničné stavebné spoločnosti, ktoré sa môžu prezentovať kvalitnejšou a modernejšou technikou a technológiou. Potenciálnou hrozbou môže byť takisto nedostatok stavebných inžinierov. Napriek tomu, že faktor má v súčasnosti nízku možnosť výskytu, spoločnosť by mala brať do úvahy kvalitu ich práce a navrhnúť nový systém odmeňovania, aby si udržala požadovanú úroveň kvalitnej vzdelanej pracovnej sily. Systém odmeňovania a motivácie zamestnancov nie je predmetom predkladanej diplomovej práce, preto sa tejto danej problematike ďalej nevenuje.

Tabuľka č. 4: Príležitosti a hrozby spoločnosti²⁷

Faktor	Význam					Možnosť výskytu		
	-2	-1	0	1	2	Nízka	Stredná	Vysoká
Príležitosti								
• vývoj výdavkov SR do infraštruktúry				*				*
• nárast podielu stavebníctva na HDP		*					*	
• nízke náklady stavebných materiálov				*				*
• variabilita zamestnancov v stavebnom odvetví				*			*	
Hrozby								
• pôsobenie konkurencie					*			*
• vstup nových konkurentov na trhu			*					*
• nedostatok stavebných inžinierov			*			*		
• zvýšenie fluktuácie zamestnancov		*					*	
• zastarané postupy a procesy stavebných inžinierov		*						*

4.1.2 Analýza interného prostredia

Spoločnosť Inžinierske stavby, a. s., patrí k najvýznamnejším stavebným firmám na Slovensku. Bilanciou viac než 55-ročného pôsobenia sú stavebné diela v hodnote

²⁷ Zdroj: Vlastné spracovanie

miliónov EUR. Inžinierske stavby, a.s., sú reprezentantom medzinárodnej skupiny COLAS na Slovenskom trhu a patria k jej najúspešnejším členom pôsobiacim v stredoeurópskom priestore.

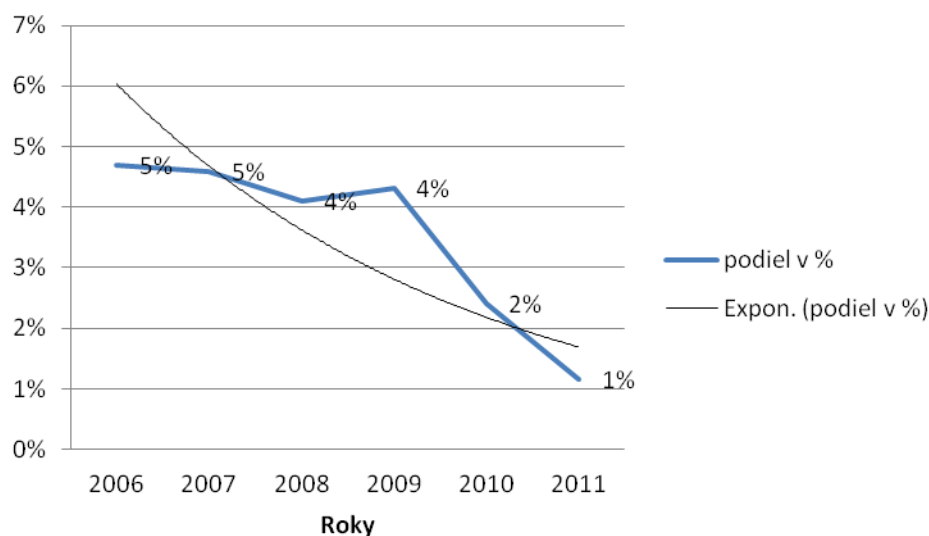
Spoločnosť realizuje komplexné dodávky stavebných objektov a prác v odboroch inžinierskeho, pozemného a priemyselného staviteľstva ako aj vodohospodárskych stavieb. Svoje aktivity rozvíja v rámci celého Slovenska a pôsobí tiež na stavebnom trhu v Českej republike a Maďarsku.

Silnou stránkou spoločnosti Inžinierske stavby, a. s., je schopnosť zabezpečiť veľké stavebné celky komplexne a na kľúč, ako ich generálny dodávateľ. Výrobný program predstavujú najmä tieto druhy stavebnej činnosti:

- cesty, diaľnice, letiská a koľajové trate,
- mosty a mimoúrovňové križovatky,
- pozemné, priemyselné a ekologické stavby,
- plynovody všetkých druhov, vrátane zváraných potrubí veľkých priemerov a výstavby kompresorových staníc,
- vodovody, teplovody, vodojemy a úpravné vôd,
- kanalizácie a čistiarne odpadových vôd všetkých typov,
- vodné diela a úpravy vodných tokov.

Dlhodobým cieľom a víziou spoločnosti Inžinierske stavby, a. s., je stať sa najžiadanejším dodávateľom stavebných prác na slovenskom trhu a rozširovať svoje aktivity v medzinárodnom prostredí. Chce byť spoľahlivým partnerom, ktorý dodáva komplexné stavebné diela vždy v najvyššej kvalite. Vo všetkých aktivitách uplatňujeme etický a ústretový prístup k zákazníkom, ako aj k vlastným pracovníkom. Za svoje poslanie považuje spoluvytváranie životného prostredia kvalitnými stavebnými dielami a prinášanie možností pre uplatnenie schopností a tvorivého potenciálu svojich pracovníkov. Spoločnosť patrí medzi významné stavebné podniky na slovenskom trhu, v ktorom do roku 2007 dosahovala veľmi priaznivých 5 % podielu stavebnej produkcie. Pričom podiel produkcie bol vyrátaný ako podiel výnosov spoločnosti na celkovej produkcii v stavebníctve, údaje boli získané zo Štatistického úradu Slovenskej republiky²⁸.

²⁸ Zdroj: <http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=189> [citované dňa 01.03.2012]



Graf č. 3: Vývoj podielu na trhu sledovanej spoločnosti za jednotlivé roky²⁹

Ako je možné vidieť a grafe č. 3, počas finančnej a hospodárskej krízy si sledovaná spoločnosť nedokázala udržať svoj priemerný podiel na trhu, čo môžeme interpretovať ako negatívny vplyv interných problémov na celkový výkon podniku.

4.1.2.1. Analýza finančnej stability využitím finančných pomerových ukazovateľov

Analýza ex post

Ukazovatele likvidity

Tabuľka č. 5: Prehľad ukazovateľov likvidity³⁰

Ukazovateľ	m. j.	Hodnoty za roky				Medián
		2008	2009	2010	2011	2010
Likvidita pohotovú	Koef.	0,03	0,05	0,06	0,05	x
Likvidita bežná	Koef.	1,37	1,36	1,01	0,86	1,12
Likvidita celková	Koef.	1,43	1,42	1,06	0,90	1,16

Pri celkovom zhodnotení ukazovateľov likvidity je možné povedať, že sledovaná spoločnosť má značné problémy s pohotovú a celkovú likviditou. Pohotovú likvidita, ktorá vypovedá o vzťahu medzi najlikvidnejším majetkom a krátkodobými záväzkami, teda o schopnosti okamžite splácať svoje záväzky, je pod požadovanú úroveň. Z uvedeného vyplýva, že podnik má dlhodobé problémy splácať svoje záväzky, čo značne ohrozuje konkurencieschopnosť a fungovanie podniku na trhu. Negatívne pôsobí taktiež

²⁹ Zdroj: Vlastné spracovanie

³⁰ Zdroj: Vlastné spracovanie

značné a zjavné znižovanie schopnosti uhrádzať svoje záväzky, keď v roku 2011 prepočítané ukazovatele dosiahli svoje minimum.

Ukazovatele aktivity

Tabuľka č. 6: Prehľad ukazovateľov aktivity³¹

Ukazovateľ	m. j.	Hodnoty za roky				Medián 2010
		2008	2009	2010	2011	
Doba obratu zásob	Deň	9	7	7	11	1,17
Doba inkasa kd. pohľadávok	Deň	187	229	184	264	117,22
Doba splácania kd. záväzkov	Deň	142	175	158	348	132,67
Doba obratu aktív	Deň	254	299	299	450	270,67
Obrat aktív	Koef.	1,4	1,2	1,2	0,8	1,33

Analýzou schopnosti využívania majetku podniku je potrebné pozdvihnúť najmä výsledky ukazovateľa doby obratu zásob. Podnik pomerne za krátke časové obdobie dokáže premeniť zásoby na tržby, čo je výsledkom najmä zmluvne zabezpečenej dodávky materiálu na čas, teda just in time. Veľké riziko predstavuje sledovanie doby úhrady krátkodobých záväzkov a doby inkasa krátkodobých pohľadávok, pričom práve k úhrade záväzkov dochádza skôr ako k inkasu pohľadávok od odberateľov, čo má veľmi negatívny vplyv na riadenie peňažných tokov a likviditu. Neustále sa predlžujúce obdobie úhrad môže byť spôsobené najmä neschopnosťou manažmentu podniku dojednať pri negociáciách výhodnejšie podmienky.

Ukazovatele zadlženosti

Tabuľka č. 7: Prehľad ukazovateľov zadlženosti³²

Ukazovateľ	m. j.	Hodnoty za roky				Medián 2010
		2008	2009	2010	2011	
Stupeň samofinancovania	%	17	12	-34	-49	24,82
Stupeň zadlženosti	%	83	88	134	149	75,18
Finančná páka	Koef.	5,79	8,03	-2,91	-1,04	4,03
Tokové zadlženie	Roky	27	31	34	52	9,29
Tokové zadlženie pripočítaním pohľadávok	Roky	4,8	2,9	18	31	x

³¹ Zdroj: Vlastné spracovanie

³² Zdroj: Vlastné spracovanie

Ukazovatele zadlženosti hodnotia štruktúru vlastných a cudzích zdrojov financovania majetku, čo odhaľuje stabilitu podniku. Sledovaný podnik už v roku 2008, podľa výsledkov ukazovateľa stupňa samofinancovania i zadlženosti, kryl majetok z vyše 80 % cudzí kapitál. V roku 2010 už cudzí majetok, teda najmä dodávateľia a úvery, kryl dokonca aj stratu podniku, čo je veľmi negatívnym prejavom finančnej nestability. Ukazovateľ tokové zadlženie sa prepočítali dvoma spôsobmi. Prvý spôsob je tradičný a vypovedá o dĺžke obdobia, za ktoré je podnik schopný hradiť svoje záväzky. Ukazovateľ dosahuje nadpriemerné hodnoty, čo je priamym dôsledkom neprimeraného zadlženia spoločnosti. Druhý upravený ukazovateľ tokového zadlženia je upravený o nesplatené krátkodobé pohľadávky, u ktorých je predpoklad skorého splatenia zo strany odberateľov. Napriek úprave spomenutého ukazovateľa ide naďalej o dôkaz nestability podniku a krízového stavu finančnej situácie spoločnosti.

Ukazovatele rentability

Tabuľka č. 8: Prehľad ukazovateľov rentability³³

Ukazovateľ	m. j.	Hodnoty za roky				Medián
		2008	2009	2010	2011	2010
ROA	%	0,76	-3,07	-61	-55	2,41
ROE	%	4,45	-24	x	x	6,64
ROS	%	0,54	-2,56	-51	-69,50	2,67
ROI	%	1,90	-2,3	-60,22	-51,06	x

O ohrozenej výnosnosti vypovedajú ukazovatele rentability, nakoľko podnik od roku 2009 vykazuje stratu, ktorá sa v jednotlivých sledovaných rokoch výrazne prehĺbuje. Veľmi negatívne, vzhľadom na existenciu podniku, pôsobí najmä ukazovateľ rentability vlastného kapitálu, nakoľko jeho výsledky sú kľúčové pre investorov a majiteľov pri zvažovaní o zachovaní resp. likvidáciu spoločnosti. Hodnota rentability vlastného kapitálu by mala byť vyššia ako je bezriziková úroková miera na trhu, podnik by mal efektívnejšie zhodnotiť vložené prostriedky ako úroková miera na trhu.

³³ Zdroj: Vlastné spracovanie

Analýza ex ante

Rýchly test

Pracuje so štyrmi finančnými ukazovateľmi a jednoduchou bodovou stupnicou, ktoré hodnotia finančnú stabilitu a výkonnosť firmy. Za každý ukazovateľ bol podniku pridelený určitý počet bodov, pričom čím horšie výsledky ukazovateľa dosahujú, tým je pridelených vyšší počet bodov. „Maximálne môže spoločnosť dosiahnuť 20 bodov. Pričom hodnotiace ukazovatele sú nasledovné:

- | | | |
|--|---|--|
| 1. podiel vlastného kapitálu na celkovom kapitáli
VK/CK | } | charakteristika
finančnej stability firmy |
| 2. doba splácania cudzieho kapitálu
(podiel cudzieho kapitálu zmenšeného o likvidné
prostriedky ku cash flow PK – LP/CF) | | |
| 3. podiel CF na celkových výkonoch (CF/V) | } | charakteristika
výkonnosti firmy |
| 4. rentabilita celkového kapitálu
(zisk po zdanení plus úroky k celkovému kapitálu) ³⁴ | | |

V sledovanom období, t.j. od roku 2008 do roku 2011 sa počet bodov metódy predikcie prostredníctvom rýchleho testu zvyšuje, čo je dôkazom zlej a neustále sa zhoršujúcej nestabilnej finančnej situácie.

Tabuľka č. 9: Ukazovatele Rýchleho testu³⁵

Ukazovateľ	2008		2009		2010		2011	
	Hodnota	Počet bodov	Hodnota	Počet bodov	Hodnota	Počet bodov	Hodnota	Počet bodov
VK/CK (%)	17	3	12	3	-34	5	-96	5
PK – LP/CF (rok)	27	4	31	5	34	5	52	5
CF/V (%)	1,15	4	2,3	4	3,16	4	4,6	4
ROI (%)	1,9	4	-2,3	5	-60,22	5	-51	5
Počet bodov spolu	x	15	x	17	x	19	x	19

³⁴ ZALAI, K. 2010. *Finančno – ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint dva, 2010. s. 136

³⁵ Zdroj: Vlastné spracovanie

Altmanova metodika

Zvolená metóda predikuje finančnú situáciu na základe Z skóre teda funkcie, ktorá prideluje váhy hodnotám piatich ukazovateľov. Opäť, podobne ako v predchádzajúcich analýzach, sa situácia a finančná stabilita v podniku zhoršuje. V roku 2008 až 2010 patrí finančná situácia podniku do nevyhranenej (šedej) zóny, kde je bankrot možný. Napriek tomu, že neexistuje žiadna štatistická prognóza na odhalenie na určenie finančnej budúcnosti podniku, je pravdepodobné, že podnik upadne do bankrotu. Podľa výsledkov je už bankrot spoločnosti v budúcnosti viac než možný.

Tabuľka č.10: Altmanova metodika³⁶

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa za			
	2008	2009	2010	2011
x_1 – ČPK/CK	0,620	0,690	0,410	0,330
x_2 – NZ/CK	0,007	-0,029	-0,615	-0,555
x_3 – ZD + Ú/CK	0,019	-0,023	-0,602	-0,520
x_4 – VK/PK	0,200	0,140	-0,250	-0,490
x_5 – T/CK	1,410	1,200	1,200	0,790
x_6 – Z - skóre	2,34 b	1,99 b	-1,29 b	-1,63 b
Hodnotenie	Šedá zóna	Šedá zóna	Možný bankrot	Možný bankrot

4.1.2.2. Identifikácia silných a slabých stránok spoločnosti

Pri skúmaní silných a slabých stránok sledovanej spoločnosti je potrebné rozobrať nasledovné oblasti činností:

- výroba,
- organizácia,
- marketing,
- financie.

Z tabuľky č. 11 je zrejmé, že skúmaná spoločnosť sa vyznačuje vysokou kvalitou svojej produkcie najmä vysoko odbernej a skúsenej pracovnej sily jednak na všetkých riadiacich úrovniach ako i manuálne pracujúcich zamestnancov. Organizačná schopnosť manažmentu však nedokáže pružne reagovať na meniace sa vplyvy externého prostredia a nedokáže motivovať zamestnancov na nižších úrovniach v prospech schopnosti znižovania prevádzkových nákladov. Spoločnosť ešte v roku 2010 a 2011 ťaží zo svojho postavenia na trhu, ktoré bolo výsledkom minulých činností. Veľmi negatívne však pôsobí

³⁶ Zdroj: Vlastné spracovanie

finančná stránka celej činnosti spoločnosti, ktorá sa prejavuje nízkou likviditou, ziskovosťou a vysokou zadlženosťou.

Tabuľka č. 11: Silné a slabé stránky spoločnosti³⁷

Oblasť	Výkonnosť					Význam		
	-2	-1	0	1	2	Nízka	Stredná	Vysoká
Výroba								
• kvalita a funkčnosť zariadení				*				*
• pružnosť zmien		*					*	
• kvalita pracovnej sily				*			*	
• plnenie termínov				*				*
Organizácia								
• manažment schopný predvídať	*							*
• pružnosť, schopnosť adaptability	*							*
• schopnosť motivácie zamestnancov		*				*		
• schopnosť koncepcie úspešných projektov			*					*
Marketing								
• postavenie spoločnosti na trhu				*				*
• podiel na trhu					*			*
• kvalita produkcie					*		*	
• využívanie propagácie			*				*	
• schopnosť predať sa			*			*		
Financie								
• pohotovú likviditu	*						*	
• náklady spoločnosti	*					*		
• ziskovosť	*						*	
• zadlženosť	*						*	
• finančná stabilita	*						*	

4.1.3 Identifikácia krízového stavu a návrh možných východísk

Podnik v sledovanom období dlhodobo dosahuje nepriaznivé výsledky ukazovateľov finančnej analýzy, čo sa prejavuje najmä v neschopnosti úhrady záväzkov, neprimeranej zadlženosti a najmä neschopnosti produkovať zisky. Podľa Frýbertovej matice krízového stavu podniku dosahuje sledovaná spoločnosť pri nízkej likvidite a nízkej rentabilite stav ohrozenia, čo môžeme identifikovať ako podnikovú finančnú krízu (Tabuľka č. 12).

³⁷ Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka č. 12: Identifikácia finančnej situácie podniku³⁸

		Likvidita	
		nízka	vysoká
Rentabilita	vysoká	Prechodná kríza	Bezrizikový stav
	nízka	Stav ohrozenia	Chronická kríza

Zjavne kríza podniku nie je vnímaná alebo podchytená v počiatočnej fáze ale už v akútnej, nakoľko prvé známky nerovnováhy, či disharmónie boli badané už v roku 2008, kedy sa znižovala výkonnosť podniku a značne sa zhoršovala platobná schopnosť. Podľa prepočítaných metód predikcie je viac, že zjavné, že podnik neprijal opatrenia krízového manažmentu, nakoľko je podnik oslabený a pod časovým tlakom. Zdravotný stav podniku sa rýchlo zhoršuje.

Pri riešení akútnej krízy je nutné uviesť aj možné východiská z krízy, pričom sa črtajú viaceré možnosti riešenia. Výber vhodnej metódy je ovplyvnený najmä hĺbkou a charakterom krízy, zámerom vlastníkov, manažérov, ale taktiež záujmov veriteľov, štruktúry majetku a záväzkov.

- Likvidácia podniku. Napriek závažnej situácie, ktorá v spoločnosti nastala, je potrebné uviesť, že podnik má zazmluvnené na nasledujúce obdobie 2012 - 2014 niekoľko veľkých objednávok na vyhotovenie stavebného diela. Likvidácia podniku a zrušenie objednávok by mohlo mať za následok vyrúbenie zmluvných pokút, čo by sa mohlo značne finančne dotknúť celej skupiny podnikov patriacich pod francúzsku matku.
- Fúzia. Typ riešenia sa považuje za zrušenie podniku bez likvidácie. Prevzatie sledovaného podniku konkurenčnou spoločnosťou by znamenalo skôr len prevzatie existujúcich zazmluvnených zákaziek, hromadné prepustenie zamestnancov a odpredaj majetku nadobúdaného podniku. Prehľad výšky potenciálne prevzatých zákaziek na realizáciu stavebných diel je zobrazený v tabuľke č. 13.

³⁸ Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka č. 13: Prehľad výnosov výhradne zo zazmluvnených zákaziek³⁹

Položka	2012	2013	2014
Výnosy zo zákaziek zazmluvnených v roku 2011 (tis. EUR)	73 900,00	62 000,00	65 664,20

Z hľadiska zachovania zamestnanosti a zachovania protimonopolného fungovania trhového segmentu sa považuje táto možnosť v tomto prípade za neprijateľnú.

- **Konsolidácia a sanácia.** Prístupy sa snažia jednak odstrániť negatívne ohnisko problémov a zamerať sa na ziskové a profitujúce časti činností. Pričom je potrebné oživiť životaschopné časti podniku využitím externých zdrojov. Pri zhoršenej bonite, ohrozenej schopnosti podniku splácať svoje záväzky a vysokej zadlženosti je nepravdepodobné, že spoločnosť na trhu získa dodatočné úverové zdroje z banky.
- **Reštrukturalizácia.** Využitie tejto metódy dáva podniku možnosť ozdraviť podnikové financie a jej snahou je namiesto celkovej likvidácie, zahŕňajúcej aj likvidáciu prosperujúcich prevádzok podniku, odstrániť len príčiny úpadku. Hlavnou úlohou je zamerať sa na tie veci, ktoré podnik brzdia a hľadať možnosti ako by sa podnik mohol stať úspešným. Na druhej strane stojí postupné uspokojenie veriteľov pri zachovaní prevádzkovej činnosti firmy. Čo sa považuje za prijateľnú metódu vzhľadom na vysoké zadlženie sledovaného podniku.

Sila reštrukturalizačných opatrení je závislá najmä od rýchlosti a spôsobu obratu. Pričom pri využití filozofie turnaround je možné priviesť do podniku finančné prostriedky z externého prostredia bez potreby čerpania dodatočných úverov z bankového sektora.

4.2 Reštrukturalizačný plán

Reštrukturalizačný plán popisuje možné metódy ozdravenia interného prostredia podniku, ich potenciálny prínos pre spoločnosť, ďalej tieto metódy vzájomne porovnáva, identifikuje možnosti aplikácie a realizáciu každej z metód na podmienky organizácie.

³⁹ Zdroj: Vlastné spracovanie

4.2.1 Návrhy, opatrenia a možné metódy reštrukturalizácie

V etape koncepcie možných opatrení na oživenie a záchranu existencie sledovaného podniku sú navrhnuté nasledovné metódy reštrukturalizácie:

- metóda priebežného samostatného obchodovania,
- kapitalizácia pohľadávok,
- faktoring pohľadávok
- prístup tretej osoby,
- predaj prebytočného nehnuteľného majetku,
- predaj strojov a zariadení a ich spätný prenájom,
- outsourcing účtovných a právnych činností.

4.2.1.1. Metóda priebežného samostatného obchodovania

Metóda umožňuje spoločnosti, aby naďalej fungovala ako obchodná spoločnosť pri zachovaní svojej doterajšej podoby. Podnik by sa mal dohodnúť so svojimi veriteľmi o posunutí splatnosti ich pohľadávok, prípadne o znížení ich výšky. Veritelia spoločnosti sú uspokojení zo zdrojov vygenerovaných priebežným prevádzkovaním podniku a z poskytnutia dostatočne poskytnutého obchodného úveru. Výsledkom tejto stratégie je vytvorenie výhody pre veriteľov vo výške väčšej ako by boli obdržali v konkurznom konaní.

4.2.1.2. Kapitalizácia pohľadávok

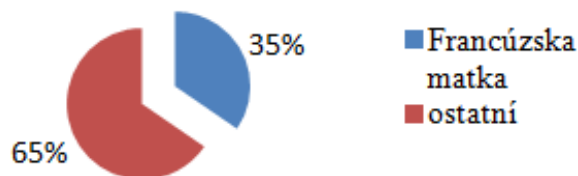
Vklad pohľadávky ako nepeňažný vklad do základného imania spoločnosti sa môže uskutočniť pri založení spoločnosti alebo hocikedy v priebehu jej činnosti, ak boli rešpektované príslušné ustanovenia Obchodného zákonníka.

Základné imanie spoločnosti je dlhodobé na úrovni 15 367 000,00 EUR, pričom vlastníkom 96,26 % akcií spoločnosti je francúzska matka. Pohľadávky kapitálovo silných spoločností, ktoré by podľa nášho názoru mohli pristúpiť na kapitalizáciu v roku 2011, odhadujeme vo výške 48,00 %. Zmena vlastníckej štruktúry pri potenciálnej kapitalizácii 48,00 % pohľadávok je zobrazená v grafe č. 4.

Vlastnícká štruktúra v roku 2011



Vlastnícká štruktúra vplyvom kapitalizácie pohľadovok v roku 2012



Graf č. 4: Potenciálna zmena vlastníckej štruktúry vplyvom kapitalizácie pohľadovok⁴⁰

Pri podmienke a dlhodobom zámere spoločnosti zachovania vlastníckej štruktúry berieme skôr do úvahy kapitalizácia pohľadávky materskej spoločnosti, ktorá predstavuje pôžičku do roku 2011 v celkovej výške 70 mil. EUR. Vzhľadom na skutočnosť, že by spoločnosť nestratila svoje majoritné postavenie a neohrozilo by to vlastnícku štruktúru a zároveň by sa kapitalizáciou pôžičky postupne vlastné imanie dostalo do kladných čísiel, požadujeme metódu kapitalizácie za vhodnú metódu postupného ozdravenia pomeru jednotlivých zdrojov krytia majetku.

4.2.1.3. Faktoring pohľadávok

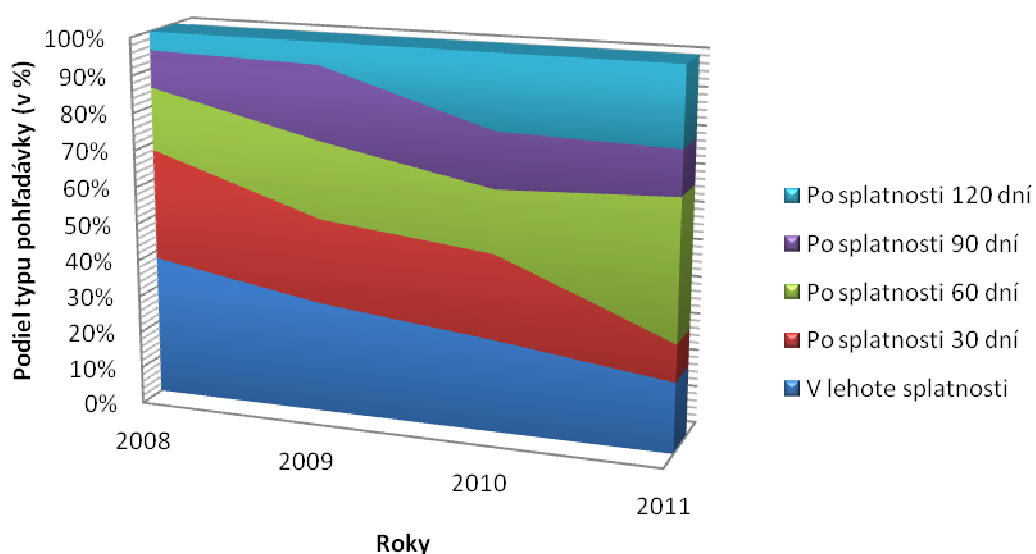
Faktoring by umožnil sledovanej spoločnosti financovanie krátkodobých pohľadávok z obchodného styku. Ak by bola banka ochotná odkúpiť odberateľské faktúry a pri poskytnutí zhruba 85,00 % až 90,00 % z nominálnej hodnoty faktúry pri postúpení pohľadávky na banku, by podnik dokázal odbremeniť svoje financie od nesplatených pohľadávok a tak zvýšiť schopnosť uhrádzať svoje záväzky. Požadovanou formou je pre potreby sledovaného podniku využitie bezregresného faktoringu, keď je riziko z nezaplatenia pohľadávky prenesené na banku, respektíve faktora. Banka však pripustí túto možnosť odkúpenia pohľadávok, len po dôkladnom sledovaní štruktúry pohľadávok, a to najmä bonitu dlžníkov a doby splatnosti, prípadne počet dní omeškania. Rozdelenie nesplatených pohľadávok podľa jednotlivých skupín k 31.12.2011 je možné sledovať v tabuľke 14.

⁴⁰ Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka č. 14: Prehľad pohľadávok z pohľadu ich termínov splatnosti v roku 2011⁴¹

Typ pohľadávky podľa splatnosti	Suma pohľadávok v EUR	Podiel skupiny pohľadávok v %
V lehote splatnosti	8 846 590,00	19,00
Po splatnosti 30 dní	4 656 100,00	10,00
Po splatnosti 60 dní	17 693 180,00	38,00
Po splatnosti 90 dní	5 587 320,00	12,00
Po splatnosti 120 dní	9 777 810,00	21,00
Spolu	46 561 000,00	100,00

Banka pri bezregresnom faktoringu uprednostňuje skôr pohľadávok s kratšími dobami splatnosti a najmä ak sú po splatnosti, tak preferuje pohľadávky s dobami po splatnosti kratšími ako 30 dní. Z uvedeného je možné konštatovať, že banka by bola ochotná pristúpiť na bezregresný faktoring pohľadávok s celkovou sumou 13 502 690,00 EUR, čo predstavuje približne 29,00 % z celkovej sumy krátkodobých pohľadávok z obchodného styku.



Graf č. 5: Vývoj podielu jednotlivých typov pohľadávok po splatnosti⁴²

4.2.1.4. Prístup tretej osoby

Francúzska matka poskytla spoločnosti v roku 2010 a 2011 značnú finančnú výpomoc, pôžičku. Napriek finančnej injekcie spoločnosti nedokázala ozdraviť svoje financie a pôsobila skôr iba ako krátkodobý stimul. Ďalšia obdobná finančná výpomoc by mohla oslabiť celú skupinu stavebných podnikov, v ktorej skúmaná spoločnosť pôsobí,

⁴¹ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁴² Zdroj: Vlastné spracovanie

preto je odporúčaním získať prístup, investíciu tretej osoby do podnikania. Vstupom ďalších spoločníkov by skúmaný podnik získal dostatok finančnej hotovosti na stabilizovanie obežných aktív, vyrovnal by platobnú schopnosť.

V súčasnosti, počas prebiehajúcej hospodárskej, finančnej a najmä dlhovej krízy, je viac než nepravdepodobné nájsť tretiu nezainteresovanú osobu, ktorá by bola ochotná vložiť svoje dočasne voľné peňažné prostriedky do podniku s veľmi zlou finančnou situáciou. Preto je možné uvažovať s prístupom tretej osoby do podnikania v neskoršom období po stabilizovaní podnikateľskej štruktúry, čo sa odhaduje približne na rok 2013.

4.2.1.5. Zníženie variabilných nákladov vplyvom zabezpečenia subdodávok spracovania základného materiálu

Sledovaná spoločnosť pri zabezpečovaní stavebnej činnosti si sama spracováva základný materiál, ktorým je betón a jeho modifikácie pre rôzne účely využitia v stavebnom diele. Pri konzultáciách v podniku na výrobnú – technickom úseku je však potrebné konštatovať, že spracovanie betónu vlastnou činnosťou je neefektívne. Subdodávatelia zhromaďovaním svojej produkcie dokážu znižovať svoje náklady a tak ponúkať stavebným spoločnostiam lacnejšiu alternatívu. Pri postupnom prechode na subdodávky betónu by spoločnosť dokázala ušetriť až približne 0,30 EUR na každé vyprodukované euro výnosov.

Tabuľka č. 15: Prehľad vývoja nákladovosti a možnej úspory variabilných nákladov⁴³

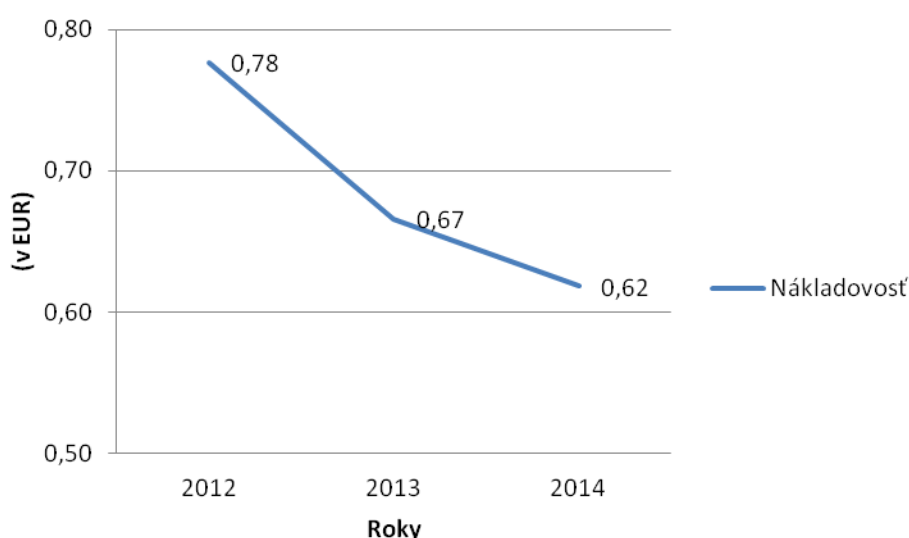
Položka	Obdobie v rokoch				
	2011	2012	2013	2014	2014 - 2011
Nákladovosť (v EUR)	0,93	0,78	0,67	0,62	x
Rozdiel nákladovosti (v EUR)	x	-0,15	-0,11	-0,05	-0,31
Absolútna úspora N (v tis. EUR)	x	-1 687,00	-11 480,00	-20 664,00	-30 457,00

V prípade, že by spoločnosť neaplikovala uvedenú metódu úspory časti variabilných nákladov (vývoj nákladovosti by ostal na úrovni 0,93 EUR na jedno euro výnosov), s najväčšou pravdepodobnosťou by nedokázala vyprodukovať kladný výsledok hospodárenia. Realizáciou ostatných navrhnutých metód by len dokázala postupne znižovať stratu, avšak v sledovanom období by ešte stále ostala v negatívnych číslach, čo by vyvíjalo vyšší tlak na vedenie spoločnosti.

⁴³ Zdroj: Vlastné spracovanie

Veľkou výhodou tejto metódy je jednak odbúranie veľkej časti nákladov, ktorá predstavuje za sledované obdobie, t.j. od roku 2012 do roku 2014, sumárne približne 30,5 mil. EUR, ďalej zvolená metóda umožňuje odpredaj dvoch typov výrobných zariadení (betonáreň STETTER, betónový finišér Power), ktorý je naplánovaný v podkapitole č. 4.2.1.7. a umožní tak získanie dostatočných peňažných prostriedkov na zabezpečenie platobnej schopnosti sledovanej spoločnosti.

Prehľad vývoja nákladovosti je zobrazený v grafe č. 6, na ktorom je možné sledovať ako sa v priebehu sledovaného obdobia postupne znižovala nákladovosť, príčinou zníženia nákladovosti je jednak zvyšovanie výnosov z hlavnej činnosti (core business), ale taktiež zo znižovania nákladov, prevažne variabilných, ktoré sú naviazané na produkciu.



Graf. č. 6: Vývoj nákladovosti pri aplikácii metódy odbúrania variabilných nákladov⁴⁴

4.2.1.6. Predaj prebytočného nehnuteľného majetku

Sledovaná spoločnosť vlastní niekoľko nehnuteľností, ktoré využíva na administratívne účely. Špecifikom stavebných spoločností je fakt, že cestujú za svojimi zákazkami a preto je možné požadovať udržiavanie spomínaných administratívnych budov za viac než neefektívne. Dôvod je najmä geografická vzdialenosť riadenia stavebných činností od ich miesta priamej realizácie, čo vedie k spomaleniu a k zvýšeniu neprehľadnosti informačného toku. Bez ohľadu na uvedené je taktiež odpredaj tohto typu nehnuteľností žiaducim jednorazovým zdrojom finančných prostriedkov. Prílev financií upraví schopnosť podniku uhrádzať svoje záväzky.

Na odpredaj pripadajú do úvahy tri nehnuteľnosti, ktorých špecifikácia je uvedená v tabuľke č. 16.

⁴⁴ Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka č. 16: Prehľad možných nehnuteľností ponúknutých na predaj, prípadne prenájom⁴⁵

Označenie nehnuteľnosti	Katastrálne územie	Celková výmera v m ²	Možná predajná cena v EUR	Možná výška mesačného nájomného v EUR
Administratívna budova č. 1	Šaľa	3.500,00	490.000,00	19.000,00 s energiami a správ. poplatkami
Administratívna budova č. 2	Nitra	4.408,00	620.000,00	27.000,00 s energiami a správ. poplatkami
Administratívna budova č. 3	Prešov	3.912,00	350.000,00	13.000,00 s energiami a správ. poplatkami

Odporúčením pre spoločnosť je, aby sa pokúsila odpredať administratívne budovy č. 1, 2 a 3 a ponechala si iba budovu v sídle spoločnosti na reprezentačné účely. Pri úspešnej transakcii by podnik získal približne 1.460 tis. EUR. Problémom však ostáva, že v nehnuteľnostiach, uvedených v tabuľke č. 16, funguje viac ako 300 zamestnancov na rôznych riadiacich a administratívnych pozíciách. Pri stratégii priblíženia riadenia a realizácie stavebných diel môže byť riešením prenájom tzv. obytných, resp. stavebných kontajnerov. Prestávanie riadiacich zamestnancov nižšej a strednej úrovne k stavbám je reálne, avšak daná stratégia neráta s prestávaním personalistov, účtovníkov a právnikov. Uvedené tri oblasti administratívy môže byť predmetom outsourcingu, ktorý je bližšie popísaný v kapitole 4.2.1.8.

4.2.1.7. Predaj strojov a zariadení a ich spätný lízing

Na trhu pôsobí viacero spoločností, ktoré ponúkajú lízing výrobných, technologických a iných zariadení, taktiež mnohé z nich odkupujú od spoločností ich čiastočne poodpisovaný majetok zväčša za nižšiu ako trhovú cenu, ktorý im následne spätne prenajmú na vopred stanovené dlhšie časové obdobie, spravidla na dva až päť rokov (24 až 60 mesiacov). Výhodami tejto stratégie je, že nájomca získa:

- dodatočné peňažné prostriedky z predaja dlhodobého majetku, ktoré zabezpečia zvýšenie schopnosti pohotovo uhrádzať svoje záväzky,
- zvýšenie prevádzkových nákladov vo forme nájmu a úrokov z prenájmu a následných mesačných odpisov, ktoré sú priamo spojené s lízingovými platbami, výhoda je aplikovateľná a relevantná v ziskových spoločnostiach, pretože tieto náklady znižujú základ dane. Pre sledovaný podnik by táto výhoda mohla byť reálna už v roku 2013.

⁴⁵ Zdroj: Vlastné spracovanie

Navrhované stroje a zariadenia, ktoré by mohli byť predmetom odpredaja a spätného lízingu sú uvedené v tabuľke č. 17.

Tabuľka č. 17: Prehľad možných strojov a zariadení spoločnosti na predaj a spätný prenájom⁴⁶

Druh majetku	Špecifikácia majetku	Počet kusov	Nákupná cena v EUR	Stupeň opotrebenia (%)	Zostatková cena v EUR	Možná tržová cena v EUR
Asfaltové zariadenia	Obaľovňa AMMANN Uniglobe 160	12	12000,00	66,67	4000,00	7900,00
Betónové zariadenia	Betonáreň STETTER	17	18000,00	50,00	9000,00	11000,00
	Betónový finišér Power Curber 5700 B	17	13000,00	50,00	6500,00	9800,00
	Hydraulická natláčacia súprava PAUL – 77 2126.00	10	17000,00	83,34	2832,20	5250,00
	Predpínací lis PAUL TENSA 4800	4	9800,00	16,67	8166,34	9000,00
	Hydraulické čerpadlo PAUL 77-220.00	4	7000,00	66,67	2333,10	2000,00
	Strmienkovač MEP FORMAT 16	2	2300,00	33,34	1533,10	1200,00
	Linka IST PREFA KYSÁK	12	5400,00	66,67	1799,82	1500,00
	Pojazdné lešenie CUSTERS	3	8200,00	16,67	6833,06	7000,00
Mechan. a dopravné prostriedky	Renault Kerax 420 dci	4	36500,00	25,00	27375,00	25000,00
	Nápravový príves SVAN CHTP11 V-17,5J	8	19000,00	25,00	14250,00	15000,00
	Osobný automobil Citroen C4 1,6 Hdi	4	18500,00	75,00	4625,00	11000,00
	Osobný automobil Peugeot 207 sw	5	14800,00	75,00	3700,00	10000,00
	Osobný automobil TOYOTA RAV4 Lux	5	25300,00	75,00	6325,00	17000,00

⁴⁶ Zdroj: Vlastné spracovanie

Pri odpredaji všetkých uvedených strojov, zariadení a dopravných prostriedkov by podnik získal finančnú hotovosť približne vo výške 1 mil. EUR, avšak pri súčasnej hospodárskej situácii je možné rátať približne s odpredajom 50,00 % až 75,00 % uvedeného majetku.

Tabuľka č. 18: Prehľad predpokladaného zisku hotovosti a možnej lízingovej splátky⁴⁷

Suma majetku	Možný podiel majetku na odpredaj	Zisk finančnej hotovosti	Možná lízingová mesačná splátka
1.000.000,00 EUR	0,70 %	700.000,00 EUR	10.200,00 EUR

4.2.1.8. Outsourcing účtovných a právnych činností

Outsourcing predstavuje odovzdanie, prenesenie vnútro podnikových aktivít nesúvisiacich s hlavnou činnosťou podniku na externý podnik. Týmto spôsobom sa smerovanie podnikania orientuje viac na činnosť, ktorú vie robiť najlepšie, teda na tzv. „core“ činnosť. Sledovaná spoločnosť vynakladá pomerne vysoké náklady na účtovné a právne činnosti. Prehľad priemerných ročných nákladov na účtovné a právne oddelenie je možné vidieť v tabuľke č. 19.

Tabuľka č. 19: Prehľad priemerných ročných nákladov na účtovné a právne oddelenie⁴⁸

Položka	Priemerné ročné náklady na účtovné oddelenie v EUR	Priemerné ročné náklady na právne oddelenie v EUR
Osobné náklady	67 200,00	36 000,00
Odvody za zamestnancov	23 654,00	12 672,00
Školenie zamestnancov	5 700,00	120,00
Vybavenie kancelárii	2 400,00	1 600,00
Hardvér	6 000,00	3 200,00
Aktualizácia softvérového vybavenia	1 500,00	500,00
Oportunitné náklady	6 900,00	6 900,00
Ostatné náklady	5 000,00	2 000,00
Spolu	118 354,00	62 992,00

Spoločnosť v súčasnosti pri zníženej ekonomickej aktivite vykazuje v priemere 3500 až 4000 účtovných prípadov mesačne najmä vplyvom veľkého počtu zamestnancov. Pri zvýšení aktivity podnikania je očakávaný počet účtovných prípadov približne 5000

⁴⁷ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁴⁸ Zdroj: Vlastné spracovanie

a pri zvážení rôznych ponúk účtovných spoločností by priemerné ročné náklady na externé vedenie účtovníctva by mohli predstavovať 38.000,00 EUR. Úspora nákladov by predstavovala 80.354,00 EUR, čo je 67,00 % z nákladov na vedenie účtovníctva.

Právne oddelenie v sledovanom podniku vybavuje právne záležitosti, zastupuje organizáciu pri právnych rokovaniach i súdnych sporoch. Spracováva stanoviská k rôznym písomným materiálom z právneho hľadiska. Hlavnou pracovnou náplňou je vyhotovovanie pracovných zmlúv a riešenie pracovno-právnych vzťahov, ktoré môžu byť nahradené externými dodávateľmi. Poskytnutie právnych služieb formou mesačného paušálu by mohlo predstavovať 2.000,00 EUR mesačne (24.000,00 EUR ročne), ktoré by predstavovalo úsporu nákladov vynakladaných na právne oddelenie vo výške 38.992,00 EUR. Úspora predstavuje 38,10 %.

Bez ohľadu na skutočnosť, že outcourcing prináša pre podnik rôzne riziká (napríklad odliv určitého typu kvalifikovaných pracovníkov, nejednoznačnosť pri posudzovaní a účtovaní určitých špecifických účtovných prípadov, ignorovanie podnikovej kultúry pri pracovno-právnych vzťahov), môže táto forma zefektívniť podnikové procesy, prevzdušniť pracovné portfólio a ušetriť približne 120.000,00 EUR.

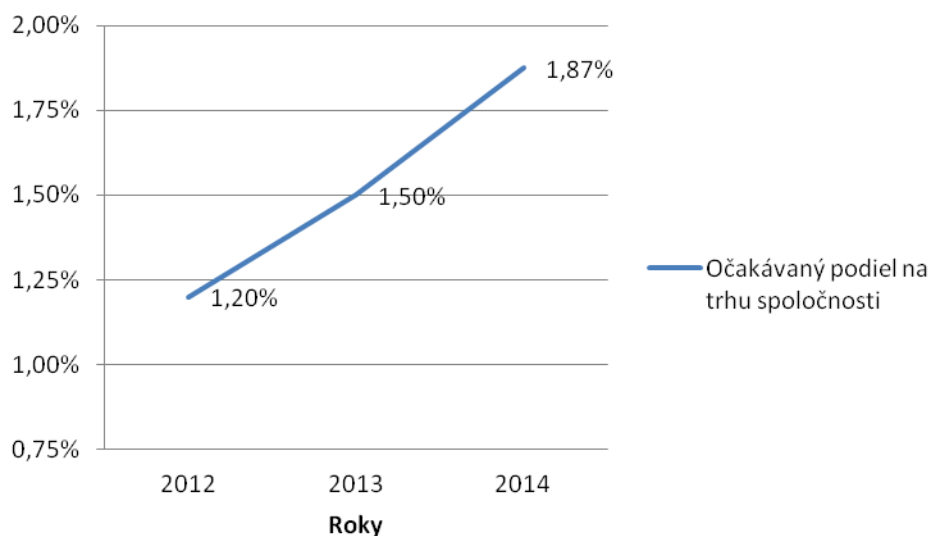
4.2.2 Plánovaná finančná bilancia a plán zisku spoločnosti na roky 2012 - 2014

Navrhnuté metódy reštrukturalizácie podniku sa zameriavajú vo väčšej miere na finančnú stránku reštrukturalizačného procesu, teda na znižovanie nákladov. Treba však brať do úvahy aj naplánovanie tržieb, pri prognóze ktorých sme vychádzali z dvoch aspektov, a to z očakávaného rastu stavebnej produkcie na roky 2012 až 2014, ktorá je vo výške 12 % a z priemerného podielu sledovanej spoločnosti na stavebnej produkcii v Slovenskej republike a z očakávaného rastu podielu na slovenskom trhu sledovanej spoločnosti. Rast očakávaného podielu na trhu je naplánovaný len pri nízkom tempe, nakoľko získanie stratenej dôvery z predchádzajúceho krízového obdobia podniku bude, predpokladáme, pomerne náročné. Prognóza tržieb na sledované obdobie, od roku 2012 až 2014 je zobrazená v tabuľke č. 20.

Tabuľka č. 20: Prognóza tržieb na roky 2012 až 2014⁴⁹

Položka	Roky		
	2012	2013	2014
Očakávaná stavebná produkcia v SR (v tis. EUR)	6 158 880,00	6 897 945,60	7 725 699,07
Očakávaný podiel na trhu spoločnosti	1,20%	1,50%	1,87%
Očakávané výnosy podniku podľa podielu na trhu (v tis. EUR)	73 900,00	103 460,00	144 844,00

Vývoj podielu na trhu v plánovanom období je zobrazený v grafe č. 7, pričom má mierne stúpajúcu tendencie. Pri prudkom poklese podielu na trhu, čo malo za následok zníženie objemu zákaziek a teda aj výnosov z vlastnej činnosti sledovanej spoločnosti počas krízových rokov, znamená mierny rast percentuálneho podielu skôr stabilizáciu úrovne vývoja interného prostredia spoločnosti voči externému prostrediu. Od roku 2015 spoločnosť očakáva návrat k percentuálnemu podielu na trhu spred krízového obdobia, teda spred roku 2008, keď bol ukazovateľ na úrovni 5 %.



Graf č. 7: Predpokladaný vývoj podielu na trhu sledovanej spoločnosti⁵⁰

V roku 2012 by sa pri postupnom zavádzaní navrhnutých opatrení v reštrukturalizačnom pláne začala postupne stabilizovať najmä schopnosť podniku uhrádzať svoje záväzky, premeniť výnosy a s tým súvisiace náklady na zisk, ďalej ozdraviť položky vlastné imania kapitalizáciou pohľadávok veriteľov a pod.

⁴⁹ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁵⁰ Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka č. 21: Plánovaná finančná bilancia na roky 2012 až 2014 (v tis. EUR)⁵¹

Názov položky	Obdobie v rokoch				Index vývoja			
	2011	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13	14/11
Aktíva celkom	79 503,00	82 658,00	86 097,00	96 856,00	1,04	1,04	1,12	1,22
Dlhodobé aktíva	26 284,00	43 558,00	38 557,00	34 115,00	1,66	0,89	0,88	1,30
DHM netto	22 130,00	20 800,00	19 635,00	22 500,00	0,94	0,94	1,15	1,02
Investície v nehnuteľnostiach	1 618,00	1 500,00	1 050,00	450,00	0,93	0,70	0,43	0,28
DNM netto	43,00	35,00	40,00	32,00	0,81	1,14	0,80	0,74
Podiely v dcérskej účtovnej jednotke	378,00	378,00	378,00	378,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Poskytnuté pôžičky	2 115,00	2 074,00	2 033,00	2 500,00	0,98	0,98	1,23	1,18
Odložená daňová pohľadávka	0,00	18 771,00	15 421,00	8 255,00	0,00	0,82	0,54	0,00
Obežné aktíva	53 219,00	39 100,00	47 540,00	62 741,00	0,73	1,22	1,32	1,18
Zásoby	2 043,00	2 200,00	3 100,00	4 000,00	1,08	1,41	1,29	1,96
Kd. pohľadávky z o.s.	46 561,00	30 400,00	36 000,00	36 000,00	0,65	1,18	1,00	0,77
Iné kd. pohľadávky	227,00	350,00	180,00	280,00	1,54	0,51	1,56	1,23
Poskytnuté pôžičky	640,00	530,00	490,00	530,00	0,83	0,92	1,08	0,83
Peniaze a peňažné prostriedky	2 938,00	4 800,00	7 000,00	20 931,00	1,63	1,46	2,99	7,12
Časové rozlíšenie	542,00	560,00	620,00	650,00	1,03	1,11	1,05	1,20
Majetok držaný na predaj	268,00	260,00	150,00	350,00	0,97	0,58	2,33	1,31
Vlasné imanie a záväzky celkom	79 503,00	82 658,00	86 097,00	97 906,00	1,04	1,04	1,14	1,23
Vlastné imanie	-83 815,00	-17 733,00	757,00	42 246,00	0,21	-0,04	55,81	-0,50
Základné imanie	15 367,00	45 367,00	15 367,00	15 367,00	2,95	0,34	1,00	1,00
Kapitálové fondy a fondy zo zisku	6 957,00	3 200,00	4 963,00	8 736,00	0,46	1,55	1,76	1,26
Neuhradená strata z minulých rokov	-58 001,00	-67 203,00	-37 203,00	-19 573,00	1,16	0,55	0,53	0,34
VH za bežné účtovné obdobie	-48 138,00	903,00	17 630,00	37 716,00	-0,02	19,52	2,14	-0,78
Dlhodobé záväzky	82 155,00	39 101,00	36 950,00	19 660,00	0,48	0,94	0,53	0,24
Dlhodobé rezervy	1 210,00	1 210,00	1 210,00	1 210,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Bankové úvery	10 000,00	7 771,00	5 400,00	3 200,00	0,78	0,69	0,59	0,32
Pôžička od materskej spoločnosti	70 000,00	30 000,00	30 000,00	15 000,00	0,43	1,00	0,50	0,21
Iné dlhodobé záväzky	935,00	120,00	340,00	250,00	0,13	2,83	0,74	0,27
Obežné záväzky	81 163,00	61 290,00	48 390,00	36 000,00	0,76	0,79	0,74	0,44
Kd. záväzky z o.s.	57 209,00	47 800,00	35 800,00	28 700,00	0,84	0,75	0,80	0,50
Krátkodobé rezervy	11 884,00	10 990,00	10 990,00	5 800,00	0,92	1,00	0,53	0,49
Iné kd. záväzky	3 594,00	2 500,00	1 600,00	1 500,00	0,70	0,64	0,94	0,42
Bankové úvery a výpomoci	8 476,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlíšenie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

⁵¹ Zdroj: Vlastné spracovanie

Využitím horizontálnej analýzy, ktorá sleduje vývoj jednotlivých položiek finančnej bilancie je zrejmé, že organizácia znižovala hodnotu hmotného a nehmotného majetku ich odpredajom, čím jednorázovo navyšovala v priebehu období hotovosť a znižovala svoje záväzky.

Výnosy z vlastných výrobkov a služieb narastali približne 40 % - ným tempom, na rozdiel od 18 % - ného nárastu pohľadávok vyjadrujú zlepšenie platobnej disciplíny odberateľov. A rovnako i znižovanie krátkodobých záväzkov, teda záväzkov z obchodného styku v závislosti od nárastu nákladov na materiál, energie a služby, je pozitívnym signálom zlepšenia platobnej schopnosti sledovaného podniku.

Tabuľka č. 22: Plán zisku na obdobie od roku 2012 až 2014 (v tis. EUR)⁵²

Názov položky	Obdobie v rokoch				Index vývoja			
	2011	2012	2013	2014	12/11	13/12	14/13	14/11
Výnosy z vl. výrobkov, služieb a tovaru	63 499,00	73 900,00	103 460,00	144 844,00	1,16	1,40	1,40	2,28
Tržby z prenájmu	560,00	623,00	550,00	300,00	1,11	0,88	0,55	0,54
N na materiál, energiu a služby	-59 087,00	-57 400,00	-68 880,00	-89 544,00	0,97	1,20	1,30	1,52
Osobné N	-19 807,00	-15 000,00	-15 450,00	-15 913,00	0,76	1,03	1,03	0,80
Odpisy majetku	-3 900,00	-1 800,00	-2 000,00	-2000,00	0,46	1,11	1,00	0,51
Ostatné prevádzkové N/V, netto	-21 300,00	1 200,00	500,00	400,00	-0,06	0,42	0,80	-0,02
VH z prevádzkových činností	-44 040,00	1 523,00	18 180,00	38087,00	-0,03	11,94	2,09	-0,86
Úrokové N	-2 540,00	-900,00	-750,00	-590,00	0,35	0,83	0,79	0,23
Úrokové V	102,00	400,00	400,00	400,00	3,92	1,00	1,00	3,92
Ostatné finančné N/V	-1 660,00	-120,00	-200,00	-180,00	0,07	1,67	0,90	0,11
VH z finančnej činnosti	-4 098,00	-620,00	-550,00	-370,00	0,15	0,89	0,67	0,09
VH pred zdanením	-48 138,00	903,00	17 630,00	37 717,00	-0,02	19,52	2,14	-0,78
Daň z príjmov								
- splatná	0	171,57	3 349,70	7 166,14		19,52	2,14	
- odložená	0	-171,57	-3 349,70	7 166,14		19,52	-2,14	
VH po zdanení	-48 138,00	903,00	17 630,00	37 716,00	-0,02	19,52	2,14	-0,78

Strata z predchádzajúcich období, ktorá bola v celkovej výške 106 mil. EUR, bola vykrytá časťou rezervného fondu a znížením základného imania o 30 mil. EUR, ktorá predchádzala kapitalizáciou pohľadávok od veriteľov. V ďalšej fáze bola strata vykrývaná z dosiahnutého zisku z bežného účtovného obdobia.

⁵² Zdroj: Vlastné spracovanie

Pozitívom je využitie možnosti umorovania daňovej straty podľa zákona o dani z príjmu⁵³ z predchádzajúcich účtovných období. Organizácia si v sledovanom období, od roku 2012 do roku 2014, uplatnila daňovú stratu z minulých rokov v celkovej výške približne 10 mil. EUR.

V pláne zisku na sledované obdobie sa ráta s nárastom výnosov zo stavebnej činnosti najmä z dôvodu získania dodatočných zákaziek. Aplikácia nových dodatočných výnosov stojí na základe zaviazania vlády Slovenskej republiky o zvyšovaní výdavkov do výstavby infraštruktúry, teda ciest, rýchlostných ciest a diaľnic. Zvyšovanie výnosov z hlavnej činnosti podniku nekorešponduje so zvýšením a úrovňou osobných nákladov zamestnancov najmä z toho dôvodu, že spoločnosti odporúčame od roku 2013 získať dodatočné pracovné sily (najmä rádových pracovníkov najnižšej úrovne) formou personálneho lízingu. Hlavnou výhodou personálneho lízingu je, že zamestnanec je v pracovnom pomere s personálnou agentúrou a nie zamestnancom priamo sledovanej spoločnosti, mu platí len za skutočne vykonanú prácu bez zaťažovania mzdového rozpočtu a rozsiahlej administratívy, ktorá je spojená s tradičným pracovnoprávnym vzťahom. Náklady ako aj vedenie personálnej a mzdovej agendy prechádza na personálnu agentúru, s ktorou má lízingový zamestnanec podpísanú pracovnú zmluvu⁵⁴.

4.2.3 Zhodnotenie plánovaného vývoja spoločnosti v reštrukturalizácii prostredníctvom finančných pomerových ukazovateľov na roky 2012 – 2014

Po implementácii navrhovaných metód ozdravenia a stabilizácie podnikovej finančnej situácie je potrebné zhodnotiť efekt plánovanej bilancie a plánu zisku na obdobie od roku 2012 do roku 2014 využitím finančných pomerových ukazovateľov. Pre potreby porovnania situácie medzi obdobiami sú použité rovnaké ukazovatele.

Ukazovatele likvidity

Likvidita podniku vykazuje v sledovanom období vo všetkých troch stupňoch priaznivé výsledky. Pohotovú likviditu sa zvýšila až na úroveň 0,70, čo je dobrým signálom začiatku ozdravovania finančnej situácie podniku.

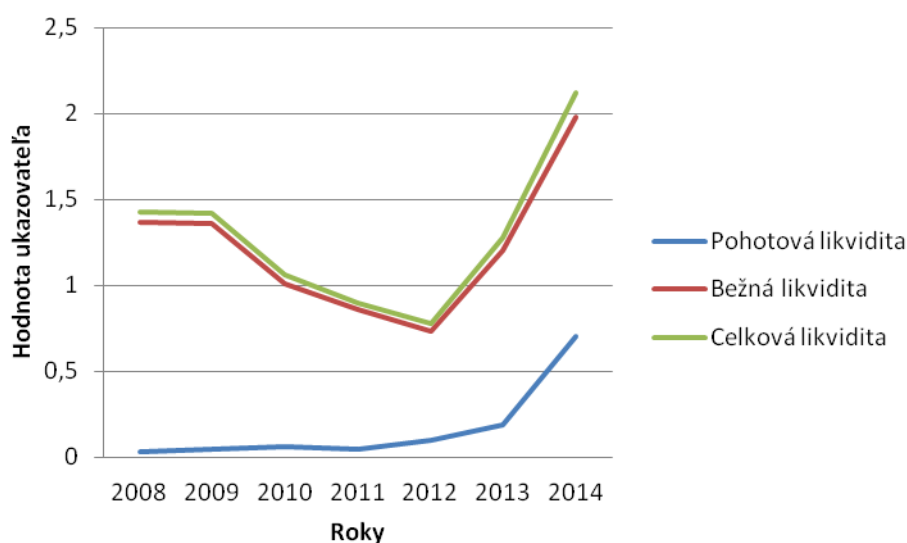
⁵³ Podľa § 30 zákona č. 595/2003 o dani z príjmov možno od základu dane odpočítať daňovú stratu počas najviac siedmich bezprostredne po sebe nasledujúcich zdaňovacích období, a to počnúc zdaňovacím obdobím bezprostredne nasledujúcim po zdaňovacom období, za ktoré bola daňová strata vykázaná.

⁵⁴ Zdroj: <http://podnikanie.etrend.sk/podnikanie-riadenie/personalny-lizing-odbremenuje-zamestnavateľa-od-tradicnej-administratívy.html> [citované dňa 01.03.2012]

Tabuľka č. 23: Prehľad ukazovateľov likvidity⁵⁵

Ukazovateľ	m. j.	Hodnoty za roky			Medián
		2012	2013	2014	2010
Likvidita pohotová	Koef.	0,10	0,19	0,70	x
Likvidita bežná	Koef.	0,73	1,20	1,98	1,12
Likvidita celková	Koef.	0,78	1,28	2,12	1,16

Je možné konštatovať, že spoločnosť je schopná okamžite splácať svoje záväzky. Bežná likvidita sa mierne vychýlila z požadovaného rozpätia. Peniaze, pri súčasnej vysokej inflácii, nie je efektívne držať v príliš vysokom množstve v pokladne alebo na bežných účtoch a je žiaduce ich investovať, prípadne vložiť na termínované účty, ktoré sú úročené vyšším percentom. Po prekonaní krízového stavu potrebuje podnik ukázať rôznym záujmovým skupinám, že je schopný riadiť svoje cash flow a je schopný hradiť svoje záväzky načas. Vývoj skutočne dosiahnutých a plánovaných hodnôt jednotlivých úrovní likvidity je zobrazený na grafe č. 8.



Graf č. 8: Vývoj skutočne dosiahnutých a plánovaných hodnôt likvidity⁵⁶

Ukazovatele aktivity

Doba obratu zásob je jediným spomedzi ukazovateľov aktivity, ktorý síce viditeľne zlepšil svoje hodnoty počas sledovaného obdobia, avšak stále nedosahuje priemer za odvetvie z roku 2010 podľa štatistických výkazov. Dôvodom môže byť najmä fakt, že sledovaná spoločnosť nevyužíva na dodávku spracovaných stavebných materiálov

⁵⁵ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁵⁶ Zdroj: Vlastné spracovanie

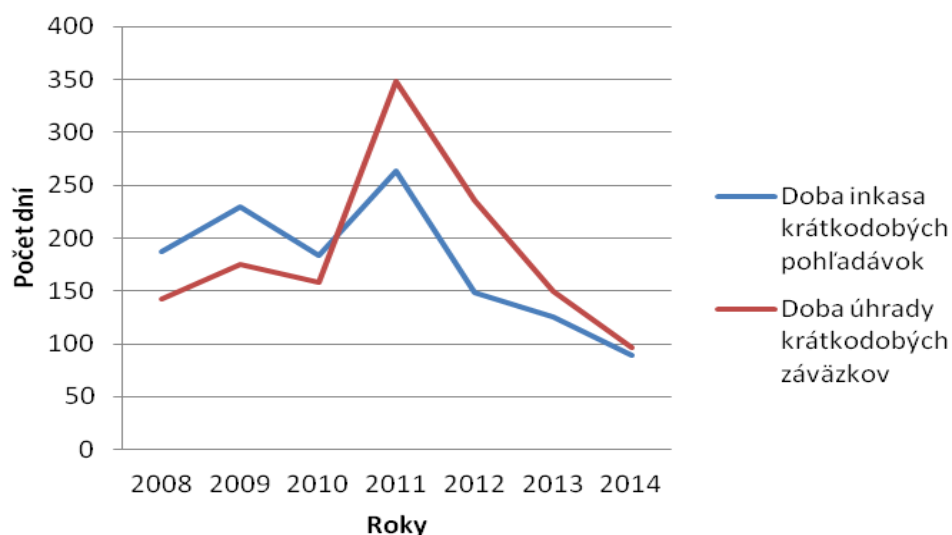
subdodávateľov, ale si ich spracováva sama, k čomu je potrebná určitá úroveň vytvorených zásob.

Tabuľka č. 24: Prehľad ukazovateľov aktivity⁵⁷

Ukazovateľ	m. j.	Hodnoty za roky			Medián
		2012	2013	2014	2010
Doba obratu zásob	Deň	10,71	10,78	9,90	1,17
Doba inkasa krátkodobých Pohľadávok	Deň	148	125	89	117,22
Doba splácania krátkodobých Záväzkov	Deň	235	150	96	132,67
Doba obratu aktív	Deň	402	299	243	270,67
Obrat aktív	Koef.	0,89	1,20	1,48	1,33

Časť materiálov je dodávaná tzv. just in time spôsobom, teda v čase, keď ho podnik potrebuje k dispozícii, avšak už špecifickosť stavebného priemyslu je znakom, že dodávka plného portfólia stavebných materiálov bez dodatočného vytvárania skladových zásob je nemožná.

Veľmi priaznivo je možné zhodnotiť vývoj doby inkasa krátkodobých pohľadávok a doby splácania krátkodobých záväzkov. Jednak sa doba inkasa znížila pod úroveň doby splácania, teda spoločnosť najprv zinkasuje od odberateľov a až potom spláca svoje záväzky, taktiež sa počty dní viditeľne znížili. Úprava hodnôt ukazovateľov mala pozitívny vplyv na likviditu všetkých stupňov.



Graf č. 9: Vývoj ukazovateľov doby inkasa pohľadávok a úhrady záväzkov⁵⁸

⁵⁷ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁵⁸ Zdroj: Vlastné spracovanie

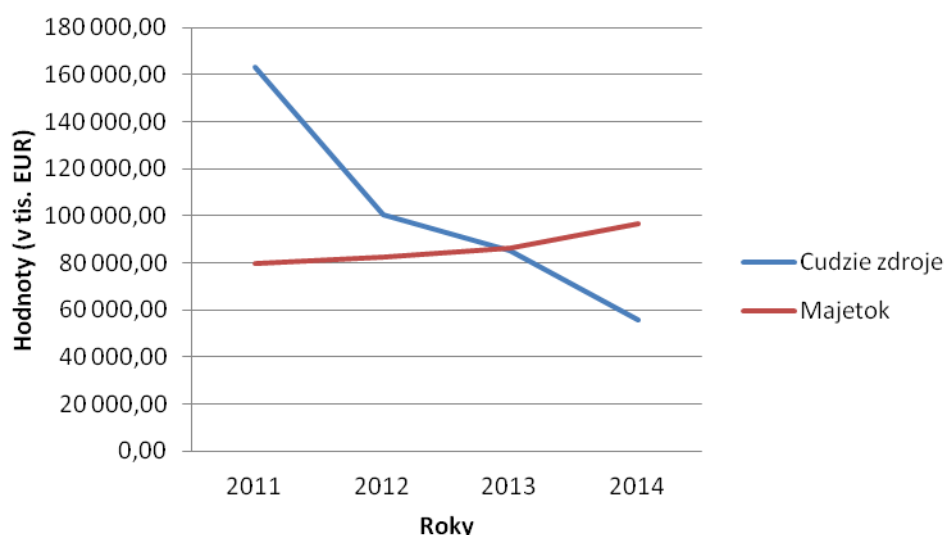
Vývoj skutočne dosiahnutých a plánovaných hodnôt ukazovateľov doby inkasa krátkodobých pohľadávok a doby inkasa krátkodobých záväzkov je zobrazený na grafe č. 9.

Ukazovatele zadlženosti

Tabuľka č. 25: Prehľad ukazovateľov zadlženosti⁵⁹

Ukazovateľ	m. j.	Hodnoty za roky			Medián
		2012	2013	2014	2010
Stupeň samofinancovania	%	-21,00	1,00	43,00	24,82
Stupeň zadlženosti	%	121,00	99,00	57,00	75,18
Finančná páka	Koef.	4,66	113,73	2,30	4,03
Tokové zadlženie	Roky	15,91	1,63	0,19	9,29

Od roku 2013 by sa podľa plánovanej bilancie na sledované obdobie malo vlastné imanie dostať z červených čísiel najmä vplyvom postupného vykrývania vykázanej straty z minulých rokov. Z toho dôvodu sa zlepšuje postavenie financovania majetku podniku. Stupeň zadlženosti dosahuje v roku 2014 okolo 57 %. Požadovanou úrovňou je zadlženie na úrovni približne 70 %, vzniknutý rozdiel je možné interpretovať ako priestor na zadlženie. Je to pozitívnym signálom pre banku a iných investorov, že sledovaná spoločnosť má vytvorené rezervy na ďalšie čerpanie krátkodobých, prípadne dlhodobých úverov.



Graf č. 10: Vývoj stupňa zadlženosti v rokoch 2011 až 2014 sledovaním vývoj úrovne majetku a cudzích zdrojov krytia⁶⁰

⁵⁹ Zdroj: Vlastné spracovanie

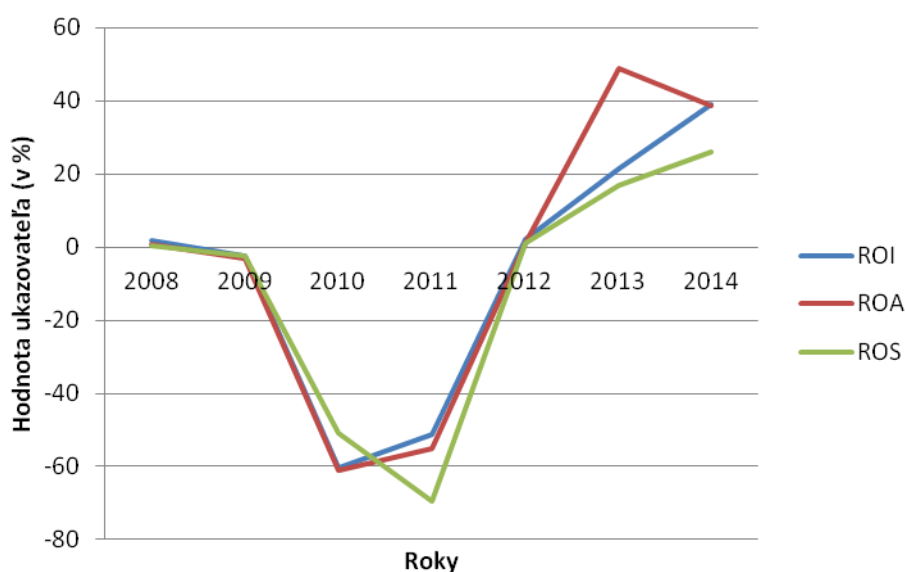
Odvetvovým priemerom tokového zadĺženia je okolo 9 %, čo nemožno z teoretických východísk považovať za optimálne. Podnik vykazuje v sledovanom období klesajúci trend tohto ukazovateľa, čo je spôsobené najmä stabilizáciou pomeru medzi cudzími a vlastnými zdrojmi financovania podniku.

Ukazovatele rentability

Tabuľka č. 26: Prehľad ukazovateľov rentability⁶¹

Ukazovateľ	m. j.	Hodnoty za roky			Medián
		2012	2013	2014	2010
ROA	%	1,09	48,83	38,52	2,41
ROE	%	-5,09	2328,00	89,00	6,64
ROS	%	1,22	17,04	26,04	2,67
ROI	%	2,18	21,34	39,13	x

Výnosnosť v sledovanom období dosiahla pozitívne výsledky najmä vplyvom odbúrania časti neefektívnych nákladov, napríklad odpredaj časti nehnuteľného majetku, likvidácia účtovných a právnych oddelení a ich outsourcing.



Graf č. 11: Vývoj rentability celkového kapitálu v rokoch 2008 až 2014⁶²

Vývoj vybraných ukazovateľov rentability v rokoch 2008 až 2014, teda za skutočne dosiahnuté výsledky a plánované hodnoty vo finančnej bilancie a pláne zisku je zobrazený na grafe č. 11.

⁶⁰ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁶¹ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁶² Zdroj: Vlastné spracovanie

Predikcia budúceho vývoja

Rýchly test

Tabuľka č. 27: Ukazovatele Rýchleho testu⁶³

Ukazovateľ	2012		2013		2014	
	Hodnota	Počet bodov	Hodnota	Počet bodov	Hodnota	Počet bodov
VK/CK (%)	-21,00	5	1,00	4	43,00	1
PK – LP/CF (rok)	19	4	11	3	1	1
CF/V (%)	6,50	3	6,76	3	14,45	1
ROI (%)	2,18	4	21,34	1	39,13	1
Počet bodov spolu	x	16	x	11	x	4

Podľa prepočtu ukazovateľov rýchleho testu a priradenia stanoveného počtu bodov jednotlivých výsledným hodnotám ukazovateľom za stanoveného plánované obdobie možno konštatovať, že sledovaná spoločnosť aplikáciou navrhnutých озdravných opatrení by zlepšila svoju finančnú stabilitu.

Altmanova metodika

Tabuľka č. 28: Altmanova metodika⁶⁴

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa za roky		
	2012	2013	2014
x_1 – ČPK/CK	-0,221	-0,010	0,480
x_2 – NZ/CK	0,012	0,205	0,385
x_3 – ZD + Ú/CK	0,022	0,214	0,391
x_4 – VK/PK	-0,180	0,009	0,759
x_5 – T/CK	0,890	1,201	1,480
x_6 – Z - skóre	0,610	2,190	4,340
Hodnotenie	Hrozí bankrot	Šedá zóna	Dobrá finančná situácia

Sledovaná spoločnosť by aplikáciou navrhnutých reštrukturalizačných opatrení ozdravila svoje podnikové financie a postupne by obrátila svoje podnikanie z hroziaceho

⁶³ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁶⁴ Zdroj: Vlastné spracovanie

bankrotu z obdobia do roku 2012 na dobrú finančnú situáciu v roku 2014. Predikcia budúceho vývoja je pozitívnym signálom pre veriteľov, či už z obchodných vzťahov alebo v pozícii banky. Ukazovateľ Altmanovej metodiky v poslednom sledovanom roku 2014 bude vytvárať dostatočný priestor pre možné zvýšenie zadlženosti spoločnosti napríklad vplyvom rôznych investičných akcií.

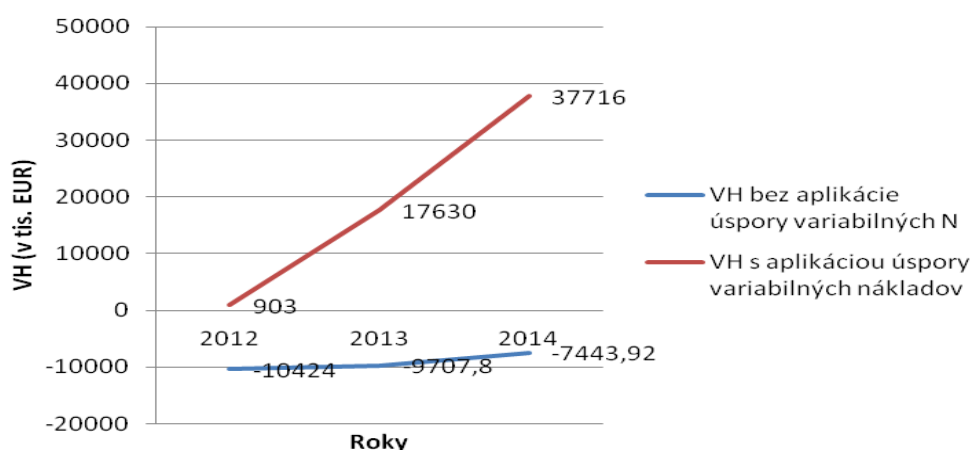
4.3 Diskusia

Pri zhodnotení realizovateľnosti reštrukturalizačného plánu ako projektu sme využili štúdiu uskutočniteľnosti (z ang. originálu „Feasibility study“), pričom sa jedná o proces identifikujúci najmä potenciálne riziká, bariéry a príležitosti, s ktorými je realizácia plánu spojená. Výsledkom štúdie uskutočniteľnosti je zhodnotenie, či sa reštrukturalizačný plán pri daných obmedzeniach a v danom časovom rozmedzí dá realizovať a či očakávané prínosy z riešenia krízového stavu sledovaného podniku sú v dobrej relácii s dodatočnými nákladmi, finančnými výdavkami a úsilím manažmentu spoločnosti.

4.3.1 Celkový prínos reštrukturalizačného plánu

Celkový možný prínos aplikácie navrhnutých metód ozdravenia podniku môže priniesť výsledky najmä v nasledovných finančných ukazovateľov:

- **zníženie variabilných nákladov**, ktoré je naplánované v podkapitole č. 4.2.1.5 značne odbremení štruktúru nákladov a výnosov a pomôže opätovne navrátiť spoločnosť k ziskovosti.

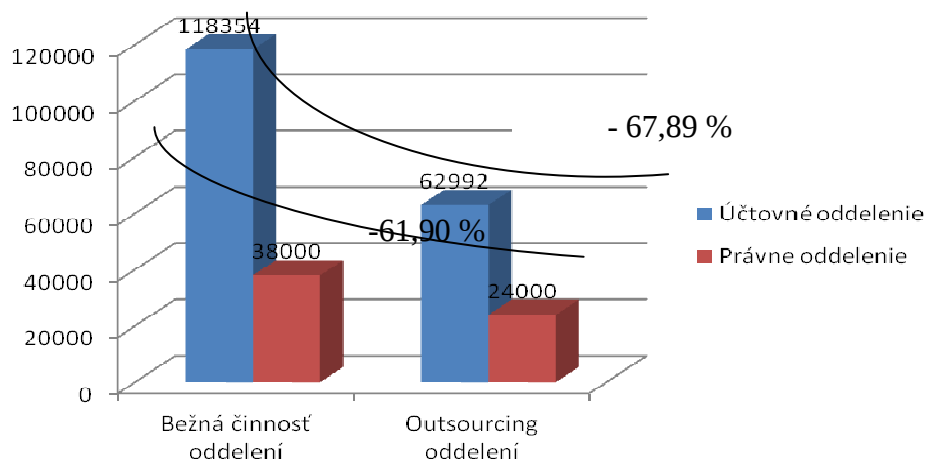


Graf č. 12: Prehľad vývoja výsledku hospodárenia bez a pri aplikácii metódy odbúravania variabilných nákladov⁶⁵

⁶⁵ Zdroj: Vlastné spracovanie

Prehľad a porovnanie vývoja výsledku hospodárenia pri aplikácii uvedenej metódy je zobrazený v grafe č. 12.

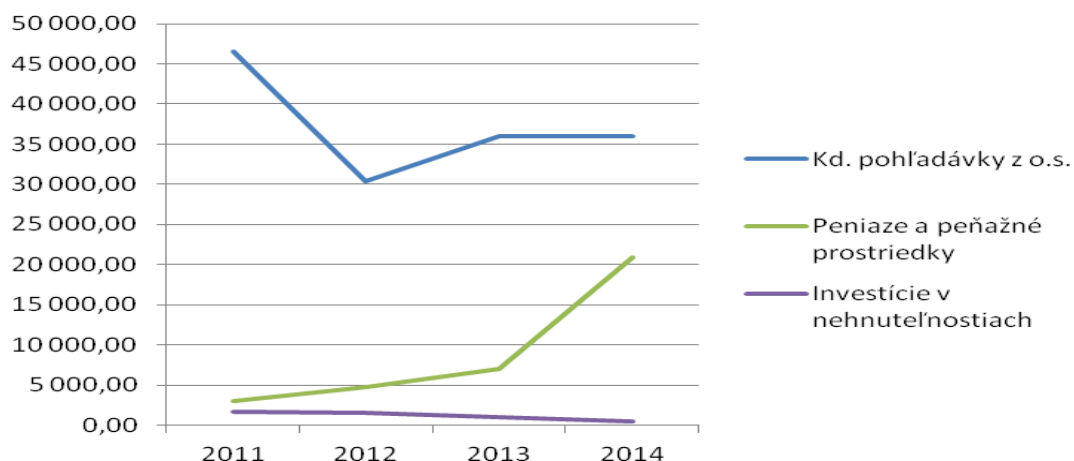
- **úspora režijných nákladov**, ktoré sú výdavkami, jedná sa najmä o úsporu režijných nákladov na účtovné a právne oddelenie, ktorá predstavuje v priemere o 64,00 % zníženie nákladov a teda aj elimináciu výdavkov .



Graf č. 13: Prehľad úspory režijných nákladov na prevádzku účtovného a právneho oddelenia⁶⁶

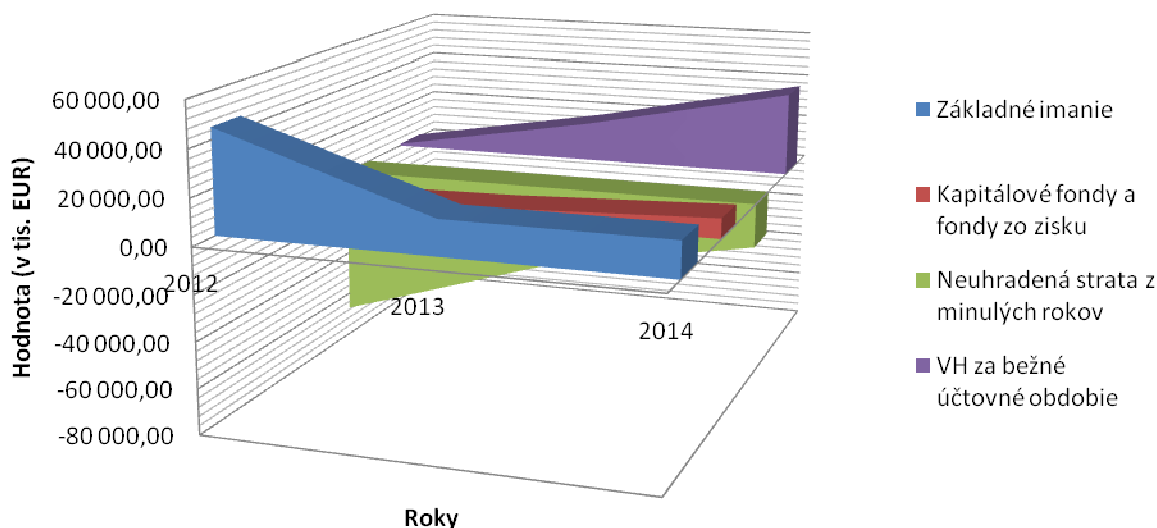
- **zvýšenie finančnej hotovosti** vplyvom faktoringu pohľadávok a odpredaja nepotrebného nehnuteľného majetku rovnomerne v období 2012 až 2014. Vzťahy medzi uvedenými položkami plánovanej bilancie sú zobrazené na grafe č. 14. Odpredaj troch nehnuteľností priebežne za sledované obdobie prinesie pokles investícií v nehnuteľnom majetku a následne zvýšenie finančnej hotovosti v priemer o 500 000,00 EUR. Pri úspešnom bezregresnom faktoringu krátkodobých pohľadávok faktorovi v predpokladanej výške 13 mil. EUR do značnej miere zvýši finančnú hotovosť a tak zabezpečí ozdravenie platobnej schopnosti sledovanej spoločnosti.

⁶⁶ Zdroj: Vlastné spracovanie



Graf č. 14: Zvýšenie finančnej hotovosti vplyvom zníženia krátkodobých pohľadávok a odpredaja nepotrebného nehnuteľného majetku⁶⁷

- **zmena štruktúry vlastného imania** by bola po aplikácii navrhnutých metód reštrukturalizácie podniku opäť v pozitívnych číslach zásluhou najmä dočasného zvýšenia základného imania kapitalizáciou pohľadávok od materskej spoločnosti a postupným znižovaním neuhradenej straty z predchádzajúcich období prostredníctvom vytvárania zisku v bežnom období jednotlivých naplánovaných rokoch.



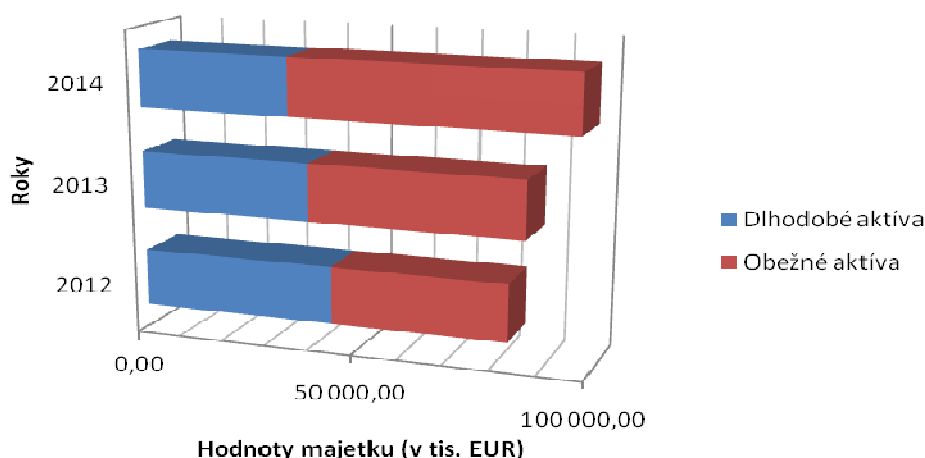
Graf. č. 15: Vývoj štruktúry vlastného imania v plánovanom období od roku 2012 do roku 2014⁶⁸

- **vývoj podielu dlhodobých a krátkodobých aktív** na celkovom majetku podniku bol v znamení najmä znižovania položky dlhodobého majetku Investície do

⁶⁷ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁶⁸ Zdroj: Vlastné spracovanie

nehnutelností a položky dlhodobý hmotný majetok. V podkapitole č. 4.2.1.6 je naplánovaný na sledované obdobie odpredaj súboru troch nehnuteľností, ktoré značne znížia hodnotu dlhodobého majetku a takisto v podkapitole č. 4.2.1.7 je naplánovaný odpredaj strojov a zariadení, ktorých hodnota predstavuje približne 1,00 mil. EUR. Napriek tomu, že v tomto prípade ide o predaj majetku a jeho spätný prenájom, majetok už nevstupuje do hodnoty dlhodobého majetku, jeho pomernou časťou prechádza do nákladov. Odpredaj dlhodobého majetku odbremenil podľa nášho názoru ťažkú štruktúru podnikania.



Graf č. 16: Vývoj podielu dlhodobých a krátkodobých aktív na celkovom majetku podniku⁶⁹

4.3.2 Vplyv rizika na realizovateľnosť plánu

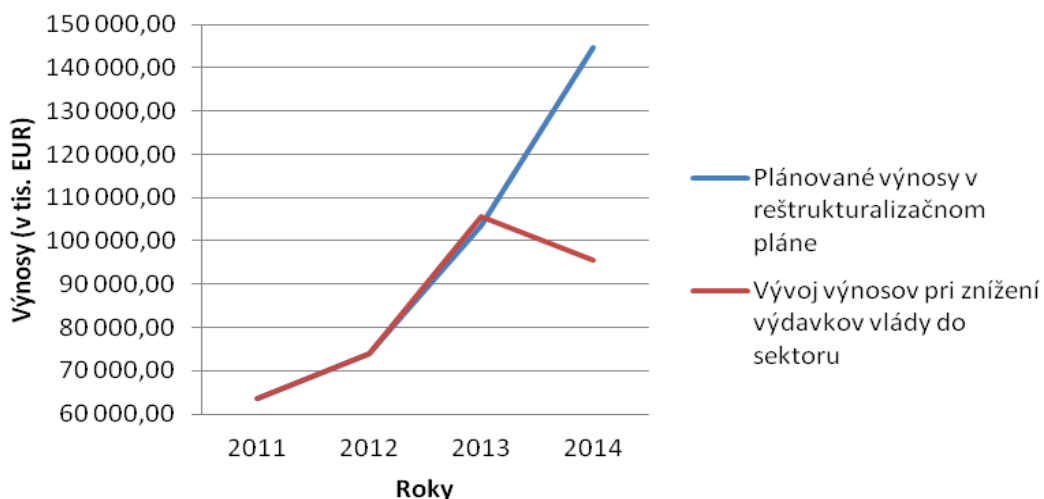
Na uskutočniteľnosť reštrukturalizačného plánu môžu pôsobiť systematické riziká, ktoré vyplývajú zo systému danej krajiny, prípadne ekonomického spoločenstva, či hospodárskeho priestoru (neovplyvniteľné), nesystematické riziká, ktoré sú špecifické pre jednotlivé firmy pôsobiace v danom odvetví, pôsobia z externého aj interného prostredia (ovplyvniteľné alebo čiastočne ovplyvniteľné).

- „**Neovplyvniteľné riziká** sú riziká, pri ktorých nie je možné ovplyvniť pravdepodobnosť vplyvu neistoty na ciele podniku (pravdepodobnosť vzniku rizika), podnik môže do určitej miery ovplyvniť veľkosť vplyvu (odchýlky).“⁷⁰ Odhadujeme možný vplyv nasledovných rizík pri implementácii reštrukturalizačného plánu:

⁶⁹ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁷⁰ RYBÁROVÁ, D a GRISÁKOVÁ, N.: *Podnikateľské riziko*. Bratislava: Iura Edition, spol. s r. o., 2010.

- vplyvom zníženia príjmov štátneho rozpočtu by pravdepodobne vláda Slovenskej republiky pristúpila na zníženie plánovaných výdavkov do budovania diaľnic a rýchlostných ciest. Zníženie vládnych výdavkov by potenciálne mohlo znížiť plánované výnosy spoločnosti. Porovnanie plánovaného rastu výnosov v reštrukturalizačnom pláne s potenciálnym vývojom výnosov pri znížených vládnych výdavkoch do sektoru je zobrazené v grafe č. 17,



Graf. č. 17: Porovnanie plánovaných výnosov a potenciálnych výnosov pri znížení vládnych výdavkov do sektoru⁷¹

- vývoj realitného trhu môže zamedziť odpredaj súboru nehnuteľností, ktorý je naplánovaný v podkapitole 4.2.1.5, čo by prinieslo obmedzenie prílevu hotových peňazí do podniku a zníženie schopnosti hradiť záväzky sledovanej spoločnosti.
- ekonomické riziká zahŕňajú rozmanitú škálu najmä nákladových rizík vyvolávaných zmenami jednotlivých nákladových položiek, ktoré sú spojené predovšetkým s rastom nákupných cien vybraných surovín a energie. Pri analýze ekonomických rizík je potrebné zamerať sa najmä na analýzu možného vývoja mzdových nákladov, nakoľko v hodnotení makroekonomického prostredia sme zhodnotili vývoj stavebného materiálu ako prijateľný. Už pri zvýšení priemernej úrovne miezd v sektore stavebníctva približne o 10 %, by sa zvýšili osobné náklady v sledovanej spoločnosti a taktiež peňažné výdavky v priemere o 1,8 mil EUR ročne.

⁷¹ Zdroj: Vlastné spracovanie

V poslednom plánovanom období o viac ako 2 mil EUR. Potenciálne zvýšenie iba do menšej miery ohrozuje likviditu podniku v danom období.

- technologické riziká predstavujú vplyv sprísnenia stavebných noriem a zvýšenie nákladov na získanie dodatočných licencií na stavebnú činnosť podniku.
- „**Ovplyvniteľné riziká** sú riziká, pri ktorých možno ovplyvniť tak pravdepodobnosť vzniku vplyvu neistoty majúceho vplyv na ciele, ako aj veľkosť vplyvu.“⁷² Medzi hlavné ovplyvniteľné riziká, ktoré môžu zamedziť vplyv pozitívnych účinkov navrhnutých metód v reštrukturalizačnom pláne, sú podľa nášho názoru nasledovné:
 - strategické riziká môžu vyplývať najmä z možného nenaplnenia strategického cieľa postupného zvyšovania a následného upevňovania postavenia a percentuálneho podielu na trhu sledovanej spoločnosti. Podľa analýzy interného prostredia v podkapitole 4.1.2 bol zobrazený prehľad vývoja percentuálneho podielu sledovanej spoločnosti na stavebnom trhu do roku 2011 a následne pri predikcii výnosov z vlastných výrobkov, tovarov a služieb v podkapitole 4.2.2 na plánované obdobie od roku 2012 do roku 2014 sa plánuje približovanie podielu na trhu podniku k 2 %.

Tabuľka č. 29: Vývoj výnosov sledovanej spoločnosti v plánovanom období vplyvom strategického rizika⁷³

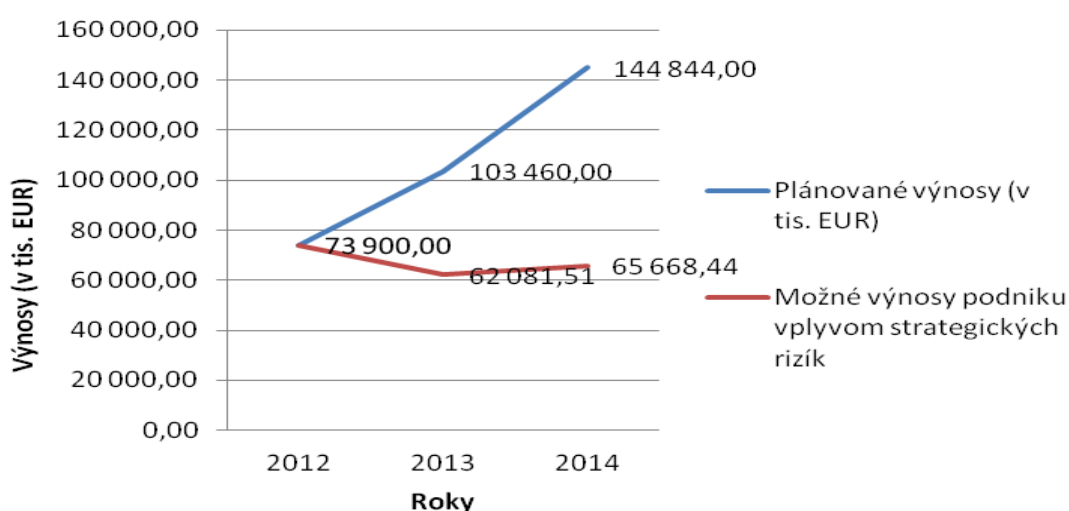
Položka	Roky		
	2012	2013	2014
Očakávaná stavebná produkcia v SR v (tis. EUR)	6 158 880,00	6 897 945,60	7 725 699,07
Možný podiel na trhu podniku vplyvom strategického rizika	1,20%	0,90%	0,85%
Očakávané výnosy podniku podľa podielu na trhu v (tis. EUR)	73 900,00	62 081,51	65 668,44

⁷² RYBÁROVÁ, D. a GRISÁKOVÁ, N.: *Podnikateľské riziko*. Bratislava: Iura Edition, spol. s r. o., 2010. s. 19

⁷³ Zdroj: Vlastné spracovanie

Avšak pri nezmobilizovaní interných personálnych síl vedúcich k zatraktívneniu podnikového portfólia činností možno očakávať ďalší pokles podielu na trhu. Pokles percentuálneho podielu na trhu, približujúci sa k 0,85 % sledovanej spoločnosti by znamenal pokles výnosov v stanovenom období, ktorý je zobrazený v tabuľke č. 29.

Na grafe č. 18 je zobrazený rozdiel medzi plánovanými výnosmi sledovanej spoločnosti v danom období a možný vývoj výnosov s vlastnej činnosti pri vplyve strategických rizík.



Graf č. 18: Vývoj plánovaných výnosov spoločnosti a vývoj výnosov vplyvom strategických rizík v období od roku 2012 do roku 2014⁷⁴

- prevádzkové riziká môžu byť spojené najmä s prepojením jednotlivých funkčných oblastí a ich oddelení, s vytvorením kontinuity medzi nimi.
- právne riziká sú spojené s dodržiavaním zákonných noriem, požiadaviek, legislatívnej úpravy. Veľký význam má zabezpečenie obchodnej činnosti v súlade so zákonom o ochrane hospodárskej súťaže⁷⁵.
- projektové riziká súvisia najmä s prípravou a realizáciou stavebných projektov pre klientov. Pri chybných odhadoch nie len nákladov ale najmä materiálového zaťaženia, statiky, rozloženia veľkých stavebných diel môže znefunkčniť a pozastaviť realizáciu stavebných projektov.

⁷⁴ Zdroj: Vlastné spracovanie

⁷⁵ Zákon č. 136/2001 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže v znení neskorších predpisov

4.3.3 Možné negatívne faktory zamedzujúce funkčnosť plánu

Sledovaná spoločnosť prešla transformáciu zo štátneho podniku začiatkom 90. rokov minulého storočia na akciovú kapitálovú spoločnosť, pričom vplyvom transformácie a skostnatenia vedia na všetkých úrovniach riadenia sa neprikladá finančných plánom veľká pozornosť. Prekročenie plánovaných nákladov predstavuje vplyv nepredvídateľných skutočností na realizáciu stavebných diel a neprikladá sa im zvýšená pozornosť. Strata projektu sa podľa firemnej kultúry vykryvala ziskom z iného projektu. Bariéry vplývajúce na uskutočniteľnosť reštrukturalizácie sú nasledovné:

- jazykové a kultúrne bariéry, nakoľko začiatkom roka 2012 bolo vedenie spoločnosti slovenskej dcéry nahradené priamo riadením prostredníctvom tímu manažérov vyslaných francúzskou matkou skupiny,
- neintegrovanosť plánu do celkového systému riadenia,
- podniková kultúra nie je orientovaná na zmeny, ale na uctievanie stálych hodnôt a istôt,
- preceňovanie schopností výrobných inžinierov a podceňovanie znalosti a informácii z účtovníctva, účtovných závierok, výročných správ,
- nesledovanie vývojových trendov národného hospodárstva a podceňovanie prispôsobovania plánov k hlavným trendom.

Záver

Reštrukturalizácia, ako jedna z možných ozdravných metód, sa v ostatnom období plnohodnotne zaraďuje do aplikácie krízového manažmentu. Finančná reštrukturalizácia, ktorá je predmetom predkladanej záverečnej práce, sa orientuje na znižovanie nákladov, výdavkov s cieľom zvýšiť finančné prostriedky a zlepšiť svoju platobnú schopnosť. Z finančnej stránky znižovanie nákladov neprináša len mnohé výhody, ale je aj prejavom efektívnosti transformačného procesu. Pri aplikácii úspory nákladov sa nemôže prikladať dôraz len na znižovanie priamych, teda variabilných nákladov, ktorých absolútna výška rastie spolu s nárastom množstva produkcie, dôležité je sústrediť snahu kontrolných či nákladových útvarov na režijné, resp. fixné náklady.

Hlavným cieľom diplomovej práce s názvom Finančné aspekty reštrukturalizácie podniku je koncepcia analýzy príčin negatívneho vývoja sledovaného podniku a návrh možnosti a techniky jeho ozdravenia prostredníctvom reštrukturalizačného procesu. Aplikovaná finančno-ekonomická analýza pred implementáciou navrhnutých ozdravných metód odhalila nesporné symptómy prebiehajúcej krízy podniku, ktoré sa prejavujú najmä zníženou schopnosťou hradiť svoje záväzky, zhodnocovať svoj kapitál. Skúmaná spoločnosť by mohla po reštrukturalizácii prostredníctvom aplikácie navrhnutých metód, ktoré sa týkajú najmä možnosti znižovania variabilných i režijných nákladov, faktoringu krátkodobých pohľadávok, predaja časti súboru strojov a zariadení a pod., nadviazať na svoju predošlú nadpriemernú aktivitu a upraviť svoju nízku likviditu na žiaducu a primeranú úroveň. Dôkazom možnej úspešnosti je prepočet ukazovateľov finančnej analýzy a najmä ukazovatele predikcie budúceho vývoja organizácie. Rýchly test i Altmanovo Z-skóre predikuje na plánované obdobie významný posun a nepredpokladajú, že by sa ďalej spoločnosť približovala k možnému bankrotu.

Predkladaná diplomová práca sa neorientuje na veľmi významnú stránku implementačného procesu, ktorou je zmena podnikovej kultúry. Ignorovanie strategickej zmeny v myslení a konaní členov tímu akejkoľvek spoločnosti v krízovom stave predstavuje možnú bariéru zamedzujúcu funkčnosť a úspešnosť reštrukturalizačných metód. Odhliadnuc od uvedeného je možné konštatovať, že realizáciou navrhnutých metód v reštrukturalizačnom pláne by sledovaná spoločnosť dokázala ozdraviť svoju finančnú situáciu.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje:

1. BĚLOHLAVEK, F. a kol.: Management. Brno: Computer Press, a. s., 2006. ISBN: 80-251-0396-X
2. ČUNDERLÍK, D.: *Základy hospodárenia firmy*. Bratislava: Ing. Miroslav Mračko, 1998. ISBN: 80-8057-086-6
3. ĎURICA, M.: *Konkurzné právo na Slovensku a v Európskej únii*. Žilina: Poradca podnikateľa, spol. s r.o., 2006. ISBN: 80-88931-42-8
4. GOZORA, V.: *Krízový manažment*. Nitra : SPU Nitra, 2000. ISBN 80-7137-802-X
5. KAŠÍK, J.: *Podniková diagnostika*. Ostrava: Tandem, 1998. ISBN: 80-902167-4-9
6. KISLINGEROVÁ, E. *Podnik v časech krize : jak se dostat do potíží a jak se dostat z potíží: zkušenosti ze světové recese let 2007 až 2009*. Praha: GRADA, 2010. ISBN: 978-80-247-3136-0
7. KRATOCHVÍLOVÁ, H.: *Reštrukturalizace, oživení a záchrana podniku*. Prospektrum, Praha 2001. ISBN 80-7175-087-5
8. MIHOK J. - VIDOVÁ J.: *Riadenie podniku v kríze*. Košice: MULTIPRINT s.r.o., 2006. ISBN 80-8073-533-6
9. NEUMANNOVÁ, A. a kol.: *Podniková diagnostika*. Bratislava: Iura Edition, spol. s r. o., 2012. ISBN 978-80-8078-464-5
10. NEVOLE, L.: *Restrukturalizace - pojmy, metody, předpoklady úspěchu*. Moderní řízení,8/2002. ISSN 0026-8720
11. PLESKAČ, J.; SOUKUP, L. *Marketing ve stavebnictví*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2001. 224s. ISBN 80-247-0052-2
12. RYBÁROVÁ, D. a GRISÁKOVÁ, N.: *Podnikateľské riziko*. Bratislava: Iura Edition, spol. s r. o., 2010. ISBN 978-80-8078-377-8
13. SLÁVIK, Š.: *Strategický manažment*. Bratislava: Sprint dva 2009. ISBN 978-80-89393-08-4
14. TOMÁNEK, J.: *Reengineering a management změn*. Praha: Computer press, 2001. ISBN: 8072264281
15. ZALAI, K.: *Finančno – ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint dva, 2010. ISBN: 978-80-89393-15-2

16. ZUZÁK, R. a kol.: *Krízové řízení podniku 2., aktualizované a rozšířené vydání.* Praha: Grada Publishing, a.s. 2009. ISBN: 978-80-247-3156-8

Časopisecké zdroje

1. HUTNÍKOVÁ, A. a kol.: *Návrh procesu reštrukturalizácie podniku v krízovej situácii.* In Manažment v teórii a v praxi, roč. 6, 2010, č. 1, ISSN1336-7137

Internetové zdroje:

1. Ministerstvo spravodlivosti Slovenskej republiky
http://www.justice.gov.sk/stat/stat_konkurzy/konkos10.pdf
2. European monitoring centre on change:
<http://www.eurofound.europa.eu/emcc/erm/index.php?template=stats>
3. Proces reštrukturalizácie
http://www.restrukturalizacie.com/restrukt_02.html
4. Metódy reštrukturalizácie
<http://www.restrukturalizacia.info/dokumenty-na-stiahnutie.php>
5. Štatistický úrad Slovenskej republiky, odbor makroekonomických ukazovateľov
<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=40467>
6. Zákon č. 511/2011 Z.z. o štátnom rozpočte na rok 2012
<http://www.zbierka.sk/Default.aspx?sid=15&PredpisID=210633&FileName=zz2011-00511-0210633&Rocnik=2011&AspxAutoDetectCookieSupport=1>
7. eTREND : Personálny lízing odbremeňuje zamestnávateľa od tradičnej administratívy
<http://podnikanie.etrend.sk/podnikanie-riadenie/personalny-lizing-odbremenuje-zamestnavatela-od-tradicnej-administrativy.html>