

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE

NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 15300/I/2014/0474405947

**TEORETIOCKÉ A PRAKTICKÉ ASPEKTY
FINANCOVANIA PODNIKATELSKEJ SFÉRY
V SLOVENSKEJ REPUBLIKE**

Diplomová práca

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

TEORETICKÉ A PRAKTICKÉ ASPEKTY
FINANCOVANIA PODNIKATELSKEJ SFÉRY
V SLOVENSKEJ REPUBLIKE

Diplomová práca

Študijný program: Financie

Študijný odbor: 3.3.6 Financie, bankovníctvo a investovanie

Školiace pracovisko: Katedra financií

Vedúci záverečnej práce: Ing. Ingrid Šabíková, PhD.

Miesto a rok predloženia práce

Bratislava 2014

Meno, priezvisko a tituly

Bc. Zuzana Mondočková

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracovala samostatne a že som uviedla všetku použitú literatúru.

Dátum:

.....

Podpis študenta

Pod'akovanie

Rada by som sa touto cestou poďakovala mojej vedúcej diplomovej práce Ing. Ingrid Šabíkovej, PhD. za odbornú pomoc, ochotu a cenné rady, ktoré mi poskytla. Poďakovanie patrí aj všetkým zúčastneným zrealizovaného dotazníkového prieskumu a mojej rodine, ktorá ma podporovala počas písania záverečnej práce.

ABSTRAKT

MONDOČKOVÁ, Zuzana: Teoretické a praktické aspekty financovania podnikateľskej sféry v Slovenskej republike. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra financií. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Ingrid Šabíková, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2014, počet strán 73 s.

Cieľom záverečnej práce bolo priblížiť súčasnú situáciu podnikateľských subjektov v oblasti financovania v Slovenskej republike, formy financovania a rozvinutosť kapitálového trhu ako jeden z najdôležitejších determinantov ovplyvňujúci využívané finančné zdroje. Práca je rozdelená do piatich kapitol. Obsahuje 22 grafov a 40 tabuliek. V prvej kapitole som upriamila pozornosť na spôsoby financovania podnikateľských subjektov na Slovensku, ich finančnú situáciu pred a počas hospodárskej krízy priblíženú aj vďaka hlavným makroekonomickým ukazovateľom.

Druhá kapitola je venovaná cieľu záverečnej práce, ktorým je popis finančnej situácie podnikateľov pred globálnou hospodárskou krízou a počas nej, najčastejšie využívané formy financovania podnikateľskej činnosti doplnené štatistickými údajmi spracované vo viacerých tabuľkách a grafoch, popis hospodárskej situácie a finančno-ekonomickej analýzy vybraného podniku.

V tretej kapitole približujem metodiku a metódy použité v praktickej časti v rámci ktorej bola uskutočnená analýza hospodárskej a finančnej situácie vybranej spoločnosti.

Štvrtá kapitola sa zaoberá hospodárskou situáciu skúmaného podniku a jeho postavením na trhu.

Výsledok riešenia je obsahom diskusie. Zaoberá sa zhodnotením finančnej situácie skúmaného podnikateľského subjektu pred a počas ekonomickej a finančnej krízy a odporúčaniami do budúcnosti.

Kľúčové slová: Finančná situácia. Štandardné formy financovania. Alternatívne financovanie. Kapitálový trh.

ABSTRACT

MONDOČKOVÁ, Zuzana : Theoretical and Practical Aspects of Financing Business in the Slovak Republic. - University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy, Department of Finance. - Thesis Supervisor: Ing. Ingrid Šabíková, PhD. - Bratislava: NHF EU, 2014, pages 73 p.

The aim of this diploma thesis was to bring the current situation of business entities in the sphere of financing in the Slovak Republic, methods of funding and development of capital market as one of the most important determinants affecting the financial resources to be used. The thesis is divided into five chapters. It contains of 22 charts and 40 tables. In the first chapter I focused on ways of financing businesses in Slovakia, their financial situation before and during the economic crisis described in more details through the main macroeconomic indicators.

The second chapter is dedicated to the aim of the diploma thesis, which is a description of the financial situation of businesses before and during the global economic crisis. The most frequently used forms of financing business supplemented with statistical data in several tables and charts, a description of the economic situation and the financial-economic analysis of the selected company.

In the third chapter I describe the methodology and methods used in the practical part in which the analysis of the economic and financial situation of the selected company was made.

The fourth chapter deals with the economic situation of the analyzed company and its market position.

The result of solution is the content of discussion. It deals with the assessment of the financial situation of the business entity under examination before and during the economic and financial crisis and recommendations for the future.

Keywords: Financial situation. Standard forms of financing. Alternative financing. Capital market

OBSAH

Úvod.....	8
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	10
1.1 Analýza finančnej situácie podnikateľskej sféry pred hospodárskou krízou.....	10
1.1.1 Prienik finančnej krízy na Slovensko a jej vplyv na vývoj poskytovaných úverov podnikom.....	13
1.2 Analýza finančnej situácie podnikateľskej sféry počas hospodárskej krízy.....	14
1.2.1 Vplyv rozvinutosti kapitálového trhu na financovanie podnikov v podmienkach Slovenskej republiky.....	19
1.2.2 Hlavné príčiny slabej rozvinutosti kapitálového trhu na Slovensku.....	20
1.2.2 Vplyv bankového sektora na slovenský kapitálový trh.....	23
1.3 Získavanie finančných zdrojov z interných a externých zdrojov financovania.....	25
1.3.1 Alternatívne zdroje financovania podnikateľských subjektov.....	27
2 Cieľ práce.....	39
3 Metodika práce a metódy skúmania.....	40
3.1 Použité metódy vyhodnotenia a interpretácia výsledkov.....	40
3.1.1 Finančno-ekonomická analýza veľkého podniku.....	40
4 Výsledky práce.....	42
4.1 Výsledky prieskumu podnikateľských subjektov.....	42
4.2 Hospodárska situácia firmy a jej postavenie v odvetví.....	50
4.3 Finančná analýza.....	58
4.3.1 Analýza absolútnych ukazovateľov.....	58
4.3.2 Analýza pomerových ukazovateľov.....	70
5 Diskusia.....	77
Záver.....	79
Zoznam použitej literatúry.....	81
Zoznam príloh.....	84
Prílohy.....	85

Úvod

Podnikom môžeme dať rôzne prívlastky ako jednotka ekonomického rozhodovania či jeden zo základných subjektov trhovej ekonomiky. V podnikovom hospodárstve nemožno nájsť jednotnú definíciu, napriek tomu vieme, akú významnú úlohu zohrávajú v každej ekonomike. Prispievajú k tvorbe nových pracovných miest a sú akceleratorom rozvoja každej vyspelej krajiny. Netreba zabúdať predovšetkým na malé a stredné podniky, ktorých podiel na celkovom počte podnikateľských subjektov sa pohybuje okolo 98 %. Dokážu vytvárať nové pracovné miesta s relatívne nízkymi nákladmi, produkujú špecializované produkty a služby, ktoré nie sú podporované veľkými podnikmi z dôvodu neefektívnosti, uplatňujú individuálny a interaktívny prístup k zamestnancom. Vďaka už spomínaným pozitívam podnikov dochádza k zvyšovaniu konkurencieschopnosti a ekonomickému rastu nášho hospodárstva.

Pre zdravé fungovanie národnej ekonomiky je rozvoj podnikateľských subjektov základným faktorom. Avšak roky 2007 až 2009 sa významne zapísali do dejín ako obdobie globálnej hospodárskej krízy. S určitou dávkou irónie je potrebné pripustiť, že kríza mala vlastnosti, ktoré podľa vedy a teórie by mal mať dynamický a moderný podnik v novej globálnej ekonomike. Bola očakávaná asi desať rokov a prejavovala sa vo vlnách. Možno povedať, že pomerne dynamický rastúci trend ekonomiky pretrvával dvadsať rokov. Všeobecne bolo uznané, že takéto tempo nie je zvládnuteľné a takýto rast nebude trvať donekonečna. V prvých rokoch tohto storočia, veda i podniky sa poctivo pripravovali na fakt, že nejaká kríza zasahujúca vyspelé ekonomiky príde. Sociálne dopady veľkej hospodárskej krízy boli vo vyspelých krajinách tvrdšie v porovnaní s krízou súčasťou. Napriek tomu, z ekonomického a finančného hľadiska, významnou mierou postihla podnikateľskú činnosť v rôznych oblastiach. Na túto skutočnosť poukazujú makroekonomické ukazovatele ako pridaná hodnota, zisk po zdanení, miera zamestnanosti, tvorba hrubého fixného kapitálu a podobne.

Cieľom diplomovej práce bolo poukázať na minulé i súčasnú situáciu podnikov na Slovensku. Výstižne zachytiť vývoj makroekonomických ukazovateľov, vďaka ktorým možno vidieť tendencie financovania týchto subjektov ako aj ich možnosti za uplynulé roky.

Práca je rozdelená do piatich kapitol. V prvej kapitole som venovala pozornosť minulej a súčasnej finančnej situácii podnikateľských subjektov, na možnosti ich

financovania. Z dôvodu prehľadnosti som sa venovala obdobiu pred a počas ekonomickej a finančnej krízy. V jednej z podkapitol popisujem vplyv krízy na vývoj a poskytovanie úverov podnikom, keďže ide o hlavnú formu financovania podnikateľskej činnosti mnohých podnikov. Na financovanie vplýva aj rozvinutosť kapitálového trhu, a preto som upriamila pozornosť na vplyv kapitálového trhu ako i príčiny jeho nedostatočnej rozvinutosti. Kapitálový trh sa prakticky stal zbytočným po dvadsiatich rokoch od založenia, keďže neplní svoje funkcie. Jeho nedostatky možno vidieť v nízkej likvidite, ktorá neumožňuje generovať objektívne ceny kapitálu. Podniky nemôžu získavať potrebný kapitál na burze cenných papierov Bratislava, a.s., ako dôsledok nerealizovania relevantných verejných ponúk na nákup dlhopisov a akcií. Kvôli nízkej likvidite trhu a trhovej kapitalizácii, trh neplní základnú funkciu akou je alokácia kapitálu. Úverové produkty sa stávajú najprijateľnejšou formou financovania potrieb podnikov. Tretia časť prvej kapitoly obsahuje možnosti financovania, pričom som sa venovala vo veľkej miere alternatívnym formám. Všetky obsiahnuté teoretické informácie sú doplnené reálnymi údajmi zaznamenané v niekoľkých tabuľkách a grafoch.

Druhá kapitola obsahuje cieľ mojej záverečnej práce a tretia kapitola metodiku s metódami skúmania, ktoré boli použité v praktickej časti.

V štvrtej kapitole som charakterizovala vybraný podnik, zhodnotila a popísala jeho súčasnú hospodársku situáciu, postavenie v odvetví, a zrealizovala finančno-ekonomickú analýzu. Súčasťou piatej tejto kapitoly je zhodnotenie výsledkov prieskumu podnikateľských subjektov zrealizovaného predovšetkým dotazníkovou formou. Kapitola je ukončená sumarizáciou niekoľkých odporúčaní, ktoré by mohli skúmanému podniku pomôcť.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Pred hospodárskou krízou sme mohli pozorovať hospodársky boom v každom podnikateľskom odvetví. Podniky boli motivované k vyšším investíciám dlhodobého charakteru. V dôsledku meniacim sa podmienkam na trhu sa mnohé javia ako nerentabilné, návratnosť investícií je nízka, podniky sa stávajú insolventnými a vzniká druhotná platobná neschopnosť. Cieľom nasledujúcej kapitoly je poukázať na dopad finančnej a hospodárskej krízy podnikov prostredníctvom hlavných makroekonomických ukazovateľov, zmenu financovania hlavných podnikateľských aktivít a súčasnú finančnú situáciu ako aj ich možnosti v podmienkach Slovenskej republiky.

1.1 Analýza finančnej situácie podnikateľskej sféry pred hospodárskou krízou

Súčasnú hospodársku a finančnú krízu možno považovať za najhoršiu krízu posledných desaťročí. Mnohí odborníci sa zhodujú, že ide o najväčšiu krízu od čias Svetovej hospodárskej krízy. Banky, obyvatelia i podniky po celom svete doplatili na neopatrné poskytovanie úverov v Spojených štátoch amerických. Koncom roka 2007 nastal prudký prepád akciových trhov, kedy sa začala prejavovať na svetových trhoch. Finančná kríza sa prejavila v podobe veľkých strát v mnohých významných bankách, ktoré donútili vliať do mnohých bánk a finančných spoločností obrovské množstvo peňazí. Samozrejme, kríza automaticky zasiahla okrem bankového sektora aj podnikateľskú sféru. Neľahký prístup k získaniu úverov mali predovšetkým malé a stredné podniky, ktoré v mnohých krajinách predstavujú okolo 95 až 97% z celkového počtu firiem v ekonomike. Obmedzenie poskytovania úverov sťažilo prístup k finančným zdrojom hlavne týmto podnikom. V nasledujúcej kapitole analyzujem prienik svetovej krízy do finančného systému na Slovenku a jej vplyv na poskytovanú výšku úverov.

Ako bolo vyššie spomínané malé a stredné podniky majú významné postavenie v slovenskej ekonomike. Ich nezastupiteľná úloha sa odzrkadľuje predovšetkým na celkovej zamestnanosti a tvorbe pridanej hodnoty. Napriek vysokej miere flexibility a schopnosti vyplňať medzery na trhu, majú neľahký prístup k zdrojom financovania. Expanzia hospodárstva v predchádzajúcich rokoch motivovala podniky dlhobojšiemu a vyššiemu investovaniu. V súčasnosti sa mnohé investície javia ako nerentabilné v dôsledku zmeny podmienok na trhoch. Poklesol dopyt, tržby, znížila sa návratnosť

investícií, čím nastali problémy so splácaním úverov a záväzkov voči zamestnancom i dodávateľom. Tým sa vytvára druhá vlna platobnej neschopnosti, ktorá zasiahla ďalšie podniky a ohrozuje ich existenciu či plynulý chod. Na danú situáciu banky zareagovali zvýšenou opatrnosťou pri poskytovaní úverov, čím sa zhoršil prístup podnikov k úverom.

September 2008 možno označiť za začiatok finančnej krízy, i keď mnohé americké banky vykazovali problémy v roku 2007. Tá sa postupne premenila na globálnu hospodársku krízu kvôli nedostatku likvidity a veľkému prepadu dopytu. S určitým časovým oneskorením zasiahla aj Slovensko.

K 30.9.2008 bolo v Slovenskej republike evidovaných 109 867 podnikov, z čoho 91,6 % predstavujú malé a stredné podniky (100 662): mikropodniky 73,6 % (80 870), malé podniky 15,5 % (16 979), stredné podniky 2,6 % (2 813) a veľké podniky 0,6 % (659). Jeden z najvýznamnejších ukazovateľov, ktorý vypovedá o významnosti malých a stredných podnikov je podiel na zamestnanosti. V spomínanom období rástla v porovnaní s 3. kvartálom 2007 vo všetkých veľkostných kategóriách podnikov okrem mikropodnikov. Bližšiu informáciu poskytuje tabuľka č. 1.

Tabuľka č.1: Zamestnanosť podľa veľkostných kategórií podnikov v 3. kvartáli 2008.

Podniky	Zamestnanosť	Štruktúra v %
Živnostníci	2 276 459	29,8
Mikro	134 139	5,9
Malé	376 420	16,5
Stredné	399 059	17,5
veľké	688 508	30,3
Spolu	2 276 459	100

Zdroj: Vlastné spracovanie, Štatistický úrad SR

Ďalším dôležitým indikátorom je vytvorený zisk nefinančných korporácií pred zdanením.

Tabuľka č.2: Zisk nefinančných korporácií za 1. až 3. kvartál 2008.

Podniky	Zisk v mil. eurách	Štruktúra v %
Mikro	1 110	14,1
Malé	2 007	25,5
Stredné	1 240	15,7
Veľké	3 535	44,7
Spolu	7 892	100

Zdroj: Vlastné spracovanie, Štatistický úrad SR

Hrubá produkcia je tvorená hodnotou služieb a výrobkov ako výsledok činnosti rezidentov počas účtovného obdobia na území Slovenska. Podľa ESA sa člení na trhovú, produkciu určenú pre vlastné konečné použitie a ostatnú netrhovú produkciu.

V treťom kvartáli roka 2008 bol zaznamenaný medziročný nárast hrubej produkcie podnikov s výnimkou veľkostnej kategórie mikropodniky oproti 1. až 3. kvartálu 2007. Malé podniky, ktorých počet zamestnancov je 10 – 19, dosahovali najvyšší nárast, a to vo výške 53,6 %. V prípade mikropodnikov poklesla hrubá výroba p 2,1 %. Tabuľka č. 3 sumarizuje informácie k danému indikátoru.

Tabuľka č. 3: Hrubá produkcia nefinančných korporácií za 1. až 3. kvartál 2008.

Podniky	Hrubá produkcia v mil. eurách	Štruktúra
Mikro	5 159	6,4
Malé	12 437	15,3
Stredné	15 994	19,7
Veľké	47 422	58,6
Spolu	81 012	100

Zdroj: Vlastné spracovanie, Štatistický úrad SR.

Malé a stredné podniky sa podieľajú viac ako 50 % na výške pridanej hodnoty. Získa sa ako rozdiel hrubej produkcie a medzispotreby. V tejto oblasti dosahujú významnejšie výsledky ako pri predchádzajúcom ukazovateli hrubá produkcia. Veľké firmy predstavujú podiel 45,8 %. Všetky veľkostné kategórie zaznamenali nárast vytvorenej pridanej hodnoty oproti kvartálu 1. až 3.2007. Kategória malé podniky zaznamenala najväčší nárast. Bližšie údaje poskytuje tabuľka č.4.

Tabuľka č.4: Pridaná hodnota nefinančných korporácií za kvartál 1 až 3 roka 2008.

Podniky	Pridaná hodnota v mil. eurách	Štruktúra v %
Mikro	2 896	12,1
Malé	5 186	21,7
Stredné	4 880	20,4
Veľké	10 950	45,8
Spolu	23 912	100

Zdroj: Vlastné spracovanie, Štatistický úrad SR.

Hrubý fixný kapitál predstavuje výdavky na nový dlhodobý majetok, ktoré podniky, resp. výrobcovia vynakladajú s cieľom zachovania, rozšírenia, zvýšenia svojej výrobnnej kapacity alebo vytvorenia nových možností vo výrobe v budúcnosti. Pri analýze ukazovateľa tvorba hrubého fixného produktu zistujeme, že podiel malých a stredných

podnikov je 31,9 %, pre domácnosti 24,4% a veľké podniky až 43,7 %. Hodnota tohto ukazovateľa mierne rástla v sledovanom období oproti rovnakému obdobiu roka 2007. Pokles nastal v prípade stredných podnikov o 10,1 %.

Tabuľka č.5: Tvorba hrubého fixného kapitálu nefinančných korporácií za kvartál 1 až 3 roka 2008.

Podniky	Tvorba HFK v mil. eurách	Štruktúra v %
Mirko	714	6,1
Malé	1 117	9,5
Stredné	1 917	16,3
Veľké	5 131	43,7
Domácnosti	2 865	24,4
Spolu	11 744	100

Zdroj: Vlastné spracovanie, Štatistický úrad SR.

1.1.1 Prienik finančnej krízy na Slovensko a jej vplyv na vývoj poskytovaných úverov podnikom

Bankový sektor na Slovensku bol zasiahnutý len okrajovo v porovnaní s USA a významnými ekonomikami Európskej únie. V priebehu roka 2008 dosahoval pomerne vysoký zisk a vysoké tempo rastu poskytovania úverov.

Za priaznivou situáciou v bankovom sektore počas krízy stála nízka expozícia slovenských bánk voči rizikovým aktívam spôsobená viacerými faktormi:¹

- Hospodársky rast – vytváral veľmi priaznivé podmienky pre alokáciu aktív do úverov na Slovensku vzhľadom na expanziu podnikateľských aktivít a rast kúpyschopnosti obyvateľstva.
- Dlhodobá obozretná politika bánk – na Slovensku v procese poskytovania úverov s relatívne prísnyim posudzovaním rizikového profilu klientov.
- Nízka rozvinutosť a medzinárodná integrácia – Slovenského bankového sektora v čase tvorby prvotných príčin finančnej krízy, kedy začínal sektor fungovať v nových podmienkach po jeho reštrukturalizácii a ozdravení.

¹MAJKOVÁ, M. 2010. Analýza prieniku svetovej krízy do slovenského finančného systému v kontexte podnikateľskej sféry . In *Zborník vedeckých statí*. Bratislava: Ekonóm, 2010. ISBN 978-80-225-3142-9, s. 29 - 32.

Tabuľka č.6: Vývoj ziskovosti bankového sektora, objemu vkladov a úverov v SR v mld. Eur (vklady a úvery k 31.12. a zisk ku koncu roka)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Zisk bankového sektora	0,15	0,30	0,39	0,38	0,41	0,46	0,59	0,58	0,55
Objem úverov	11,7	9,3	9,7	10,6	11,6	14,1	17,5	21,0	24,8
Objem vkladov	16,9	18,8	21,7	23,2	24,9	23,5	26,4	30,0	35,2

Zdroj: MAJKOVÁ, M. 2010. Analýza prieniku svetovej krízy do slovenského finančného systému v kontexte podnikateľskej sféry . In *Zborník vedeckých statí*. Bratislava: Ekonóm,2010. ISBN 978-80-225-3142-9, s. 29 - 32.

Od roku 2000 až po 2006 zisk bankového sektora kontinuálne rástol. Od roku 2007 bol zaznamenaný pokles o 10 mil. eur a v nasledujúcom roku až o 30 mil. eur. Sledované obdobie sa vyznačovalo pomerne stabilnými úrokovými sadzbami, ktoré sa pohybovali medzi 6,5 – 8,5 %. Koncom roka 2008 nastal pokles ako dôsledok zníženia základnej sadzby Národnej banky Slovenska a to o 1,75 p.b. zo 4,25% na 2,50 % v roku 2008. Bankový sektor nezaznamenal významné výkyvy v našich podmienkach, napriek tomu sprísnil podmienky poskytovania úverov. Pokles poskytnutých úverov nastal v prvom polroku 2009. Takéto sprísnenie obmedzilo prístup k úverom predovšetkým podnikom v segmente malého a stredného podnikania.

1.2 Analýza finančnej situácie podnikateľskej sféry počas hospodárskej krízy

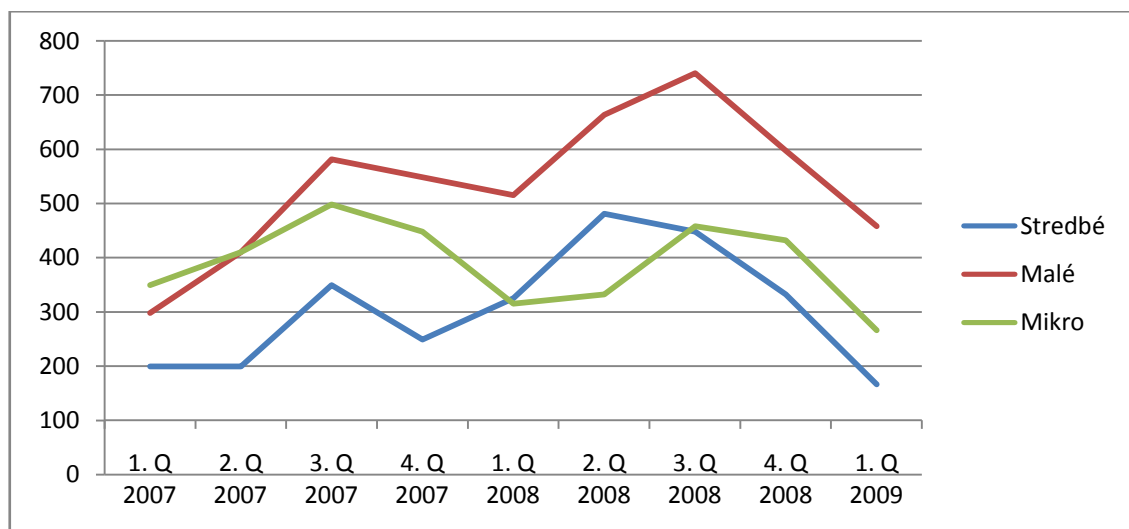
V prvom polroku 2009 nastal pokles v objeme poskytnutých úverov a to o 0,6 mld. Eur v hodnote 18,54 mld. Eur. Polovica bánk zaznamenala menej ako 10 % nárast podnikových úverov, v prípade 34% bánk nastal pokles v objeme úverov. Až 69 % bánk sprísnilo štandardy v druhom polroku 2008. Ide o krátkodobé úvery v prípade 50,9 % bánk a dlhodobé úvery u 45,2 % podielu bánk. Štandardy boli sprísnené hlavne v segmente malých a stredných podnikov. Takéto rozhodnutie je kontraproduktívne a problémy neutíchajúce, aj napriek podpore Slovenskej záručnej a rozvojovej banky. Tieto podnikateľské subjekty sú nútené hľadať a využívať alternatívne formy financovania. Problémy sa objavili aj na strane dopytu po úveroch. Podniky bojujú s nedostatkom zákaziek, zvýšenými nákladmi na dlh i platobnou neschopnosťou. Tieto a ďalšie faktory ich odradili od využívania ďalších bankových úverov. Zjednodušene možno konštatovať,

že malé podniky sú pretrvávajúcou krízou zasiahnuté dvojnásobne. Jednak v dôsledku nedostatočného odbytu, čo vyústilo do zníženia tržieb a rentability realizovaných investícií. Na druhej strane sťažený prístup k zdrojom financovania. Inak tomu nebolo ani v roku 2012, kedy objem podnikových bankových úverov klesol. Väčšia opatrnosť zo strany bánk, pokles dopytu podnikov po úverovom financovaní sú zapríčinené pretrvávajúcou hospodárskou krízou. Podľa Analýzy slovenského finančného sektora NBS objem úverov poskytnutých podnikom v Slovenskej republike v decembri 2012 medziročne klesol o 3,5%. Úverová aktivita bánk má klesajúcu tendenciu od júna 2011, pričom v druhej polovici roka 2012 sa medziročná zmena poskytnutých úverov dostala do záporných hodnôt. Slovenský bankový sektor je zdravý a podľa Národnej banky Slovenska má dostatok kapitálu a likvidity na rozdiel od eurozóny.

Rizikovými faktormi sú predovšetkým prepojenie so zahraničnými trhmi, dĺžka návratnosti investícií a produktová orientácia firiem. Firmy, ktoré exportujú do zahraničia sú zasiahnuté krízou vo väčšej miere ako tie, ktoré sa orientujú na domáci trh. Pozitívny hospodársky vývoj podnietil mnohé firmy k dlhodobým investíciám. Tieto budú mať značnejšie problémy, ako firmy, ktoré využívajú finančné zdroje s kratšiu dobou návratnosti.

V treťom a štvrtom štvrťroku 2009 nastal pokles ziskovosti u MSP. Zisk mikropodnikov vyjadrený v bežných cenách klesol v medziročnom porovnaní s prvým štvrťrokom 2008 o 38 %, u malých podnikov o 37 % a stredných podnikov prepadla ziskovosť o 61 % v sledovanom období.

Graf č.1: Vývoj tvorby zisku v mil. eur nefinančných MSP.



Zdroj: Vlastné spracovanie, Štatistický úrad SR.

V tabuľke č.7 sú údaje o počte ziskových (stratových) slovenských podnikov v rokoch 2003 až 2009. Podniky sú rozdelené do troch kategórií:

- Stratové podniky, ktorých výsledok hospodárenia je záporný
- Podniky s neutrálnym výsledkom hospodárenia
- Ziskové podniky, ktorých výsledok hospodárenia je kladný

Tabuľka č.7: Vývoj ziskovosti (stratovosti) slovenských podnikov v rokoch 2003 – 2009

Rok	Početnosť súboru	VH < 0		VH = 0		VH > 0	
		početnosť	%	početnosť	%	početnosť	%
2003	44 855	20 057	44,71	3 786	8,44	21 013	46,85
2004	51 307	21 630	42,16	3 406	6,64	26 271	51,20
2005	59 476	24 621	41,40	4 383	7,37	30 472	51,23
2006	63 188	24 300	38,46	4 234	6,70	34 654	54,84
2007	72 195	27 469	38,05	4 542	6,29	40 184	55,66
2008	85 753	34 036	39,69	5 164	6,02	46 553	54,29
2009	66 705	30 137	45,18	3 526	5,28	33 042	49,54

Zdroj: ZALAI, K. 2010. Dopad globálnej finančnej a hospodárskej krízy na finančnú situáciu slovenských podnikov. In *Zborník vedeckých štíí*. Bratislava: Ekonóm, 2010. ISBN 978-80-225-3142-9, s. 37 - 40.

Pre obdobie 2003 až 2007 je charakteristický pokles stratových podnikov, zo 44,71% na 38,05 %. Do roku 2008 sa tiež znižuje počet podnikov s neutrálnym hospodárskym výsledkom a rastie počet podnikov dosahujúcich kladný hospodársky výsledok. Koniec roka 2008 sa javí ako prelomový. Poklesol počet firiem s pozitívnym hospodárskym výsledkom z 54,29 % na 49,54 % a zvýšil sa počet firiem so záporným výsledkom hospodárenia. Nemôžeme spochybňovať, že to je dôsledok globálnej hospodárskej a finančnej krízy, ktorá sa v našich podmienkach rozvinula v roku 2009 a neustále pretrváva.

Oblasti finančnej situácie podnikov, ktoré sú postihnuté najvýraznejšie zobrazuje tabuľka č. 8.

Tabuľka č.8: Vývoj vybraných finančných ukazovateľov podnikov SR za roky 2003 – 2009.

Rok	Početnosť súboru	Štat. char.	Ukazovateľ										
			L1	L2	L3	T/AK T	DS PO H OS	DS ZÁ V OS	CZ A	TZ	RO E	ZUD/ T	PH/ T
2003	44 855	ME	0,26	0,96	1,14	1,075	42,8	50,5	74,5	38,4	0	0,290	12,6

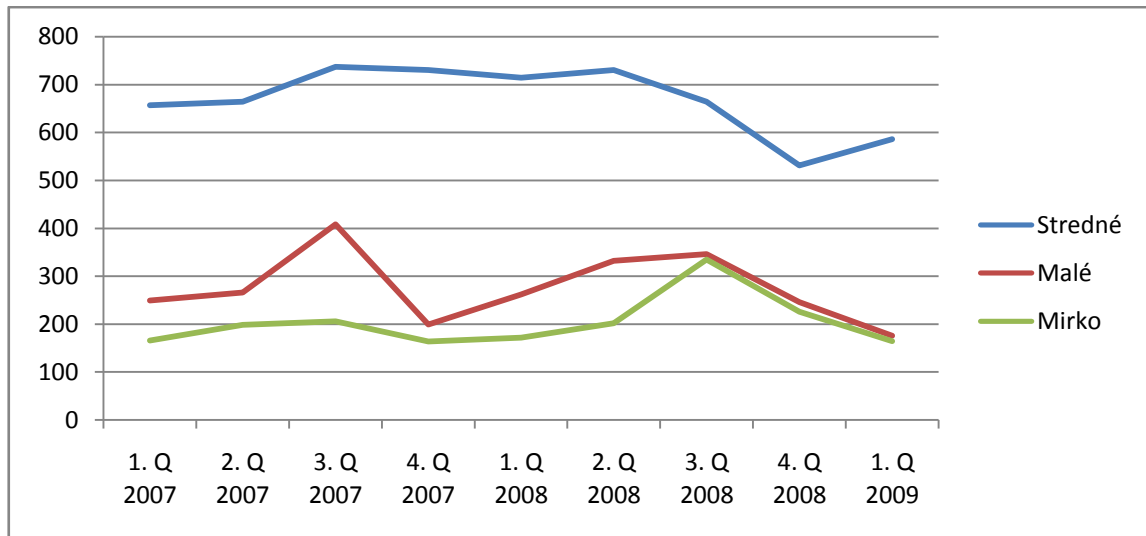
			2	5	0		4	0	5	7			3
2004	51 607	ME	0,32 0	1,00 0	1,19 5	1,021	42,0 9	46,9 2	69,7 7	23,5 0	0,72 2	0,768	13,4 8
2005	59 476	ME	0,34 8	1,03	1,21 5	1,01	43,7 9	46,4 5	68,3 2	19,1 8	0,95 2	0,917	14,2 8
2006	63 188	ME	0,38 8	1,06	1,25	1,02	43,5 9	41,3 6	66,5 6	13,0 0	2,91	1,592	15,4 1
2007	72 195	ME	0,44	1,13 6	1,32	1,00	42,9	37,9	63,1 6	11,3	3,36	4,98	16,7 5
2008	85 753	ME	0,42	1,14	1,32	1,01	31,0	36,1	62,5	11,1 5	2,34	1,63	16,5 2
2009	66 705	ME	0,45	1,17	1,38	0,94	31,3 5	41,0 2	61,0 8	16,8 1	0,01 5	0,65	15,2 8
Merná jednotka			koef	koef	koef	obrat	deň	deň	%	rok	%	%	%

Zdroj: ZALAI, K. 2010. Dopad globálnej finančnej a hospodárskej krízy na finančnú situáciu slovenských podnikov. In *Zborník vedeckých statí*. Bratislava: Ekonóm, 2010. ISBN 978-80-225-3142-9, s. 37 - 40.

Ukazovatele likvidity nadobúdajú rastúce hodnoty s výnimkou roka 2008 pri likvidite I. Ukazovatele pohotová likvidita (I1) a bežná likvidita (L2) sa nachádzajú v dobrých hodnotových intervaloch. Celková likvidita (L3) má síce pozitívny vývoj, ale nízku úroveň. Optimálne hodnoty sa nachádzajú v intervale 2 – 2,5. Ak by sa hodnoty pohybovali pod 1, znamená to, že objem pracovného kapitálu je záporný. Finančná a hospodárska kríza výrazne neovplyvňuje úroveň a vývoj aktívnych a pasívnych položiek. Tento záver neplatí pre ukazovatele aktív. Dramatickú zmenu vykazuje ukazovateľ obrat aktív (T/AKT). Majetok vo výške 1 eura stredného podniku 2009 vytvára tržby iba v hodnote 94 centov. Za roky 2008 a 2009 sa znížil podiel cudzieho kapitálu vo finančnej štruktúre stredného podniku. Tokové zadlženie (ZÁV/CF) predstavuje podiel dlhov a príjmov, a teda počet rokov, ktoré by boli potrebné na splatenie všetkých záväzkov voči veriteľom z dosiahnutého cash flow. Vypovedá o nižšej schopnosti vysporiadať sa s dlhom. Ničivý dopad možno vidieť hlavne v prípade ROE (return on equity/návratnosť vlastného kapitálu), ktorého hodnota medianového podniku za rok 2009 je iba 0,015 %. Podobne je na tom aj ukazovateľ rentabilita tržieb (čistý zisk/tržby), ktorá nadobúda hodnotu 0,65 %.

Rok 2008 bol turbulentnejší nielen pre ziskovosť podnikov, ale aj tvorbu hrubého fixného kapitálu. Investície (hrubý fixný kapitál) sa podieľajú významnou mierou na tvorbe HDP. Významný prepád HFK zaznamenali v treťom štvrtroku 2008 stredné podniky o 32 %, v prípade malých podnikov a mikropodnikov rástla. Štvrtý kvartál 2008 a prvý kvartál 2009 sa vyznačuje poklesom tvorby HFK, pričom stredné podniky zlepšili svoju pozíciu o 15 %. Avšak tento nárast je o 7 % menší ako v prvom kvartáli 2008.

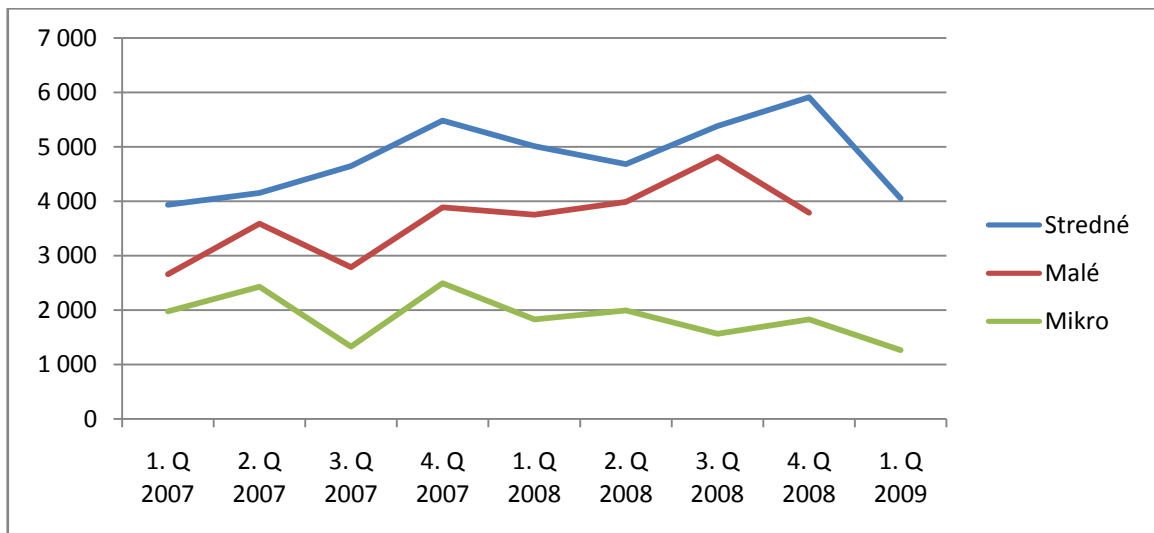
Graf č. 2: Vývoj tvorby hrubého fixného kapitálu v mil. eur nefinančných MSP.



Zdroj: Vlastné spracovanie, Štatistický úrad SR.

Hrubá produkcia podnikov v rokoch 2007 a 2008 sa nevyznačovala zásadnými zmenami. Pokles bol zaznamenaný koncom roka 2008 a v roku 2009. V medziročnom porovnaní medzi 1. štvrťrokom 2009 a 1. štvrťrokom 2008 sa znížila až o 33 %.

Graf č.3: Vývoj hrubej produkcie v mil. eur nefinančných MSP.



Zdroj: Vlastné spracovanie, Štatistický úrad SR.

1.2.1 Vplyv rozvinutosti kapitálového trhu na financovanie podnikov v podmienkach Slovenskej republiky

V nasledujúcej podkapitole sa budem venovať možnostiam efektívneho využitia slovenského kapitálového trhu v spojitosti s financovaním podnikov a príčinami jeho nedostatočnej rozvinutosti.

Kapitálový trh sa prakticky stal zbytočným po dvadsiatich rokoch od založenia, keďže neplní svoje funkcie. Jeho nedostatky možno vidieť v nízkej likvidite, ktorá neumožňuje generovať objektívne ceny kapitálu. Podniky nemôžu získavať potrebný kapitál na burze cenných papierov Bratislava, a.s., ako dôsledok nerealizovania relevantných verejných ponúk na nákup dlhopisov a akcií. Kvôli nízkej likvidite trhu a trhovej kapitalizácii, trh neplní základnú funkciu akou je alokácia kapitálu. Úverové produkty sa stávajú najpriateľnejšou formou financovania potrieb podnikov.

Kríza slovenského kapitálového trhu vznikla a rozmáhala sa ako dôsledok predošlého režimu a uplatňovaných politík po nežnej revolúcii. Príčinou nie sú iba systémové zlyhania, ale príčiny. Kapitálový trh na Slovensku vznikol v rámci kupónovej privatizácie ako vedľajší produkt, a teda za odlišných podmienok ako je to vo svete. Nevznikol z potreby emitentov a investorov. Na trhu sa objavil neúmerne veľký objem akcií, pričom podniky neboli ich skutočnými emitentmi. Je potrebné poukázať na určité výhody i nevýhody v tejto problematike. Na jednej strane expanzia nášho trhu bola pomerne rýchla, keďže sme preberali skúsenosti od iných krajín s rozvinutejším trhom kapitálu. Na druhej strane naša vláda nemala skúsenosti s legislatívou v danej oblasti. Slovenský kapitálový trh patril a naďalej patrí medzi najmenšie v Európskej únii.

Burza cenných papierov Bratislava, a.s. (BCPB) definuje kapitálový trh ako miesto, kde štát, väčšie či menšie podniky, banky, ako aj mestá a obce hľadajú dlhodobé zdroje na financovanie svojho ďalšieho rozvoja a investori možnosť umiestnenia a zhodnotenia svojich voľných prostriedkov.² Autorka Chovancová, B. vo svojom diele definuje kapitálový trh ako mechanizmus a inštitúcie, kde sa stretávajú ponuka a dopyt po dlhodobo uvoľnenom kapitále. Ponuku kapitálového trhu vytvárajú investori, ktorí majú záujem dlhodobo investovať svoje peňažné prostriedky s cieľom ich budúceho zhodnotenia. Dopyt

²Burza cenných papierov v Bratislave, a.s. 9.12.2010. [online]. [cit. 21.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.nbs.sk/sk/dohlad-nad-financnym-trhom/dohlad-nad-trhom-cennych-papierov/burza-cennych-papierov>>.

je tvorený subjektmi, ktoré tieto voľné prostriedky potrebujú na rôzne účely, a tým sa stávajú dlžníkmi.³

Hlavnou úlohou kapitálového trhu je zabezpečiť presun voľných finančných prostriedkov od subjektov, ktoré ich ponúkajú, k subjektom, ktoré ich požadujú a chcú ich využiť. Formy presunu finančných zdrojov sa dajú rozdeliť do dvoch skupín:⁴

1. Presuny, ktoré nie sú sprostredkované pomocou cenných papierov (do tejto skupiny patrí vytváranie základného imania spoločností, ktoré nevydávajú akcie a presuny finančných zdrojov sa uskutočňujú formou úverov),
2. Presuny, pri ktorých sú využité cenné papiere.

V prípade druhom, ak subjekt potrebuje kapitál bude emitovať cenné papiere. Tieto potom predáva investorom. K hlavným cieľom patrí získanie dlhodobých zdrojov pre rozvojové potreby podniku. Na primárnom trhu sa realizuje prvý predaj, kde sa umiestňujú emitované cenné papiere. Takto emitované cenné papiere sa môžu predávať a kupovať do doby splatnosti na sekundárnom trhu. Sekundárny trh umožňuje flexibilne meniť štruktúru aktív subjektov bez toho, aby sa viazali na záväzky emitenta.

Medzi subjekty kapitálového trhu patria poisťovne, banky, národné inštitúcie, orgány verejného sektora, investičné spoločnosti, medzinárodné inštitúcie, podnikateľské subjekty, organizátori verejných trhov s cennými papiermi, obchodníci s cennými papiermi a ich emitenti, poskytovatelia registračných a evidenčných služieb (Centrálny depozitár cenných papierov Bratislava, a.s.), emitenti verejne obchodovateľných cenných papierov, poskytovatelia špecializovaných služieb tlačiarňí, subjekty kolektívneho vyjednávania (podielové fondy, správčovské spoločnosti, zahraničné fondy kolektívneho vyjednávania, zahraničné správčovské spoločnosti).

1.2.2 Hlavné príčiny slabej rozvinutosti kapitálového trhu na Slovensku

V nasledujúcej časti sa pokúsim vysvetliť, prečo náš kapitálový trh neplní základné funkcie a úlohy dostatočne, napriek tomu, že je inštitucionálne zastrešený (BCPB, CDCP), existuje regulačné prostredie zabezpečujúce transparentnosť trhu a ochranu investorov,

³CHOVANCOVÁ, B. et al. 1999. Finančný trh: nástroje, transakcie, inštitúcie. Bratislava: Eurounion, 1999. 538 s. ISBN 80-88984-03-3.

⁴BAJUS, R. 2008. Vývoj kapitálového trhu v SR. In *BIATEC: odborný bankový časopis*. Bratislava: Národná banka Slovenska, 2008. ISSN 1335-0900, November 2008, roč. 16, č. 11, str. 15.

a Úrad pre dohľad nad finančným trhom prispievajúci k stabilite finančného trhu a integrite.

Hneď na úvod uvádzam hlavné prekážky brániace v rozvoji kapitálového trhu, ktoré boli identifikované účastníkmi kapitálového trhu. Tieto prekážky sú rozčlenené do štyroch základných oblastí:⁵

1. Podpora trhu – je potrebná najmä v oblasti vydávania nových akcií (IPO) a rizikového kapitálu. Proces vydávania nových akcií je príliš komplikovaný a časovo náročný. Je potrebné skrátiť lehotu od upísania do prijatia cenných papierov na regulovaný trh.
2. Nákladovosť systému – ekonomické bariéry sú vytvorené najmä vysokými poplatkami CDCP. Zvýšená nákladovosť je tiež spôsobená aj povinnosťou subjektov uzatvárať obchody výlučne prostredníctvom BCPB.
3. Evidencia cenných papierov – účastníci trhu pokladajú za prekážku vedenie zoznamu akcionárov listinných akcií v CDCP a evidenciu účtov majiteľov v CDCP, ktorá je založená na tzv. „direct holding system“
4. Efektívnosť dohľadu – za bariéru rozvoja kapitálového trhu považujú účastníci trhu aj spôsob vykonávania dohľadu nad kapitálovým trhom.

V slovenskej ekonomike dominuje veľké množstvo malých a stredných podnikov, a jadro predstavujú nadnárodné podniky s pobočkami na území Slovenska, predovšetkým automobilový a elektrotechnický priemysel ako Kia, Volkswagen, Peugeot, Siemens a U.S. Steel. Naša ekonomika je závislá na týchto producentoch, pričom nie sú odkázaní na slovenský finančný systém, resp. v minimálnom rozsahu. Finančné zdroje nachádzajú na medzinárodných kapitálových a finančných trhoch, a to za lepších podmienok, ako im vie poskytnúť slovenský kapitálový trh. Keďže ponuka kapitálu v bankách je dostatočná, rezidentské podniky sa nehrnú do emitovania cenných papierov a znášania nákladov spojených s emisiou. Preto sa bankové úvery získavajú jednoduchšie. Až 90 % dlhových zdrojov slovenských podnikov plynie z bankového sektora.

⁵MRAČKO, M. 2006. Analýza mapujúca hlavné prekážky rozvoja kapitálového trhu a efektívneho prístupu slovenských firiem ku kapitálovému trhu. In *MaF. Manažment, mzdy a financie: časopis pre ekonómov, podnikateľov, podniky a organizácie*. Bratislava: EPOS, 2006. ISSN 1335-9568, 2006, roč. 13, č. 3-4, str. 198.

Na posúdenie výhodnosti získania finančných zdrojov je potrebné brať do úvahy viacero faktorov a zhodnotiť výhody a nevýhody oboch možností:⁶

- Postavenie, historické skúsenosti a rozvinutosť bankového sektora a kapitálového trhu (dominantné a prioritné postavenie bankového sektora na Slovensku),
- Veľkosť ekonomiky, kapacita trhu, počet podnikateľských subjektov a konkurencia okolitých štátov (v porovnaní s okolitými štátmi i členskými štátmi EÚ patríme ku krajinám s najmenšou ekonomikou),
- Podnikateľské a spotrebiteľské preferencie a chuť podstupovať riziko (historická skúsenosť zatiaľ poukazuje na konzervatívny postoj pri investovaní a tradičnú formu získavanie finančných zdrojov – prostredníctvom bankových úverov).

Je potrebné zvýšiť úroveň rozvinutosti kapitálového trhu, aby firmy využívali obchody na burzách ako alternatívu k bankovým úverom. Podniky sa dostali na slovenskú burzu predovšetkým masovým kótovaním. Trh bol zaplavený málo likvidnými, resp. nelikvidnými spoločnosťami, ktoré mali neprehľadnú majetkovú štruktúru a neochotu poskytovať informácie verejnosti o svojom podnikaní. Netransparentný a nelikvidný trh poškodili imidž Slovenskej republiky ako destinácie pre investovanie. Aj tieto dôvody sú príčinou nenaplnenia základnej funkcie kapitálového trhu, tvorby kapitálu.

Stagnujúci slovenský kapitálový trh možno oživiť získaním dôvery u účastníkov trhu, predovšetkým na strane investorov. Dôvera je základným stavebným prvkom pre fungovanie finančného a kapitálového trhu. Postačujúce by bolo vytvorenie štandardného investičného prostredia, v ktorom by mohli investori prijímať rozhodnutia na úrovni okolitých krajín. Je potrebné vytvoriť dostatočné množstvo atraktívnych príležitostí s fungujúcou právnou ochranou investorov a iných subjektov kapitálového trhu. Atraktívnou ponukou je podnik, ktorý je dostatočne veľký, stabilný, dlhodobo profitujúci a je garanciou dostatočne vysokej likvidity na sekundárnom trhu, a vypláca akcionárom dividendy z pravidelne dosahovaného zisku. Pre zahraničné trhy sú charakteristické veľké domáce spoločnosti z oblasti energetiky a plynárenstvá, akými sú u nás Transpetrol, Slovenské elektrárne, VSE, SSE, ZSE SPP, mobilní operátori (O2, T-Com, Orange), teda

⁶ĎURANA, L. 2012. Vplyv rozvinutosti slovenského kapitálového trhu na financovanie podnikov. In *Manažment v teórii a praxi: Zborník príspevkov z vedeckej konferencie doktorandov a mladých vedeckých pracovníkov*. Bratislava: Univerzita Komenského v Bratislave, 2012. ISBN 978-80-223-3351-1. s. 64 - 74.

strategické a významné spoločnosti. S výnimkou Slovnaftu a možno troch väčších spoločností, pravidelné vyplácanie dividend svojim akcionárom nemožno hľadať na našej burze. Investori sú nútení hľadať a využívať investičné príležitosti na kapitálových trhoch v zahraničí.

Ako bolo viackrát spomenuté, približne 97 % v slovenskej ekonomike dominujú malé a stredné podniky, ktoré obchodovanie na burze považujú skôr za bremeno. Rovnako fyzické osoby nerady ukladajú svoje finančné prostriedky do cenných papierov, keďže ich skúsenosti sú mizivé alebo žiadne a nemajú dôveru v takú formu investovania. Spoločnosť Tatra Mountain Resorts, a.s., zrealizovala emisiu cenných papierov, avšak s malým úspechom.

Ďalšou cestou rozvinutia slovenského kapitálového trhu by bola privatizácia strategických podnikov cez domácu burzu, čím by sa pomohlo trhu a dosiahol vyšší výnos. Zaujímavosťou je, že tento spôsob predaja využili okolité krajiny okrem Slovenska. Spomínaným problémom je aj nízka likvidita, čo je dôsledok pasívneho prístupu zo strany vlády, nízka likvidita investorov a nepostačujúci počet kvalitných cenných papierov.

1.2.2 Vplyv bankového sektora na slovenský kapitálový trh

Banky bojujú o klientov, či už o bonitných alebo menej bonitných, klesajú úrokové marže spojené s úverovaním. Banky sa snažia flexibilne prispôbiť svoje podmienky financovania rizikovosti klienta. Kapitálový trh v porovnaní s bankovým sektorom je drahší. Ak by úrokové náklady pre podnik na emisiu CP boli rovnaké ako náklady na získanie úveru, aj tak úrokové náklady spojené s emisiou by boli vyššie ako náklady na získanie úveru.⁷ Ponuka kapitálu vo finančných inštitúciách prevyšuje dopyt po ňom. Bankové produkty sú ľahko dostupné a ponúkajú mnohé výhody, v porovnaní s procedúrami kótovania a informovaním investorov. Mnohé najlikvidnejšie podniky sa stiahli z kapitálového trhu, aby sa zbavili informačných povinností a zjednodušili vlastnícku štruktúru. Záujem o bankové úvery narastá a väčšina podnikov spĺňa aj najprísnejšie úverové kritériá, čo je dobrý signál pre ekonomiku Slovenska. Nastal pokles

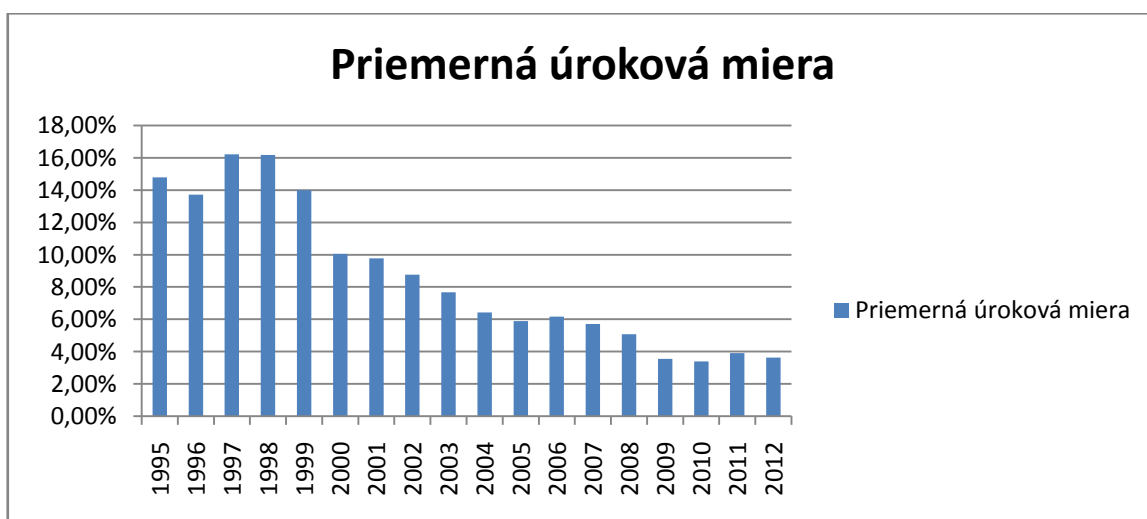
⁷MRAČKO, M. 2006. Analýza mapujúca hlavné prekážky rozvoja kapitálového trhu a efektívneho prístupu slovenských firiem ku kapitálovému trhu. In *MaF. Manažment, mzdy a financie: časopis pre ekonómov, podnikateľov, podniky a organizácie*. Bratislava: EPOS, 2006. ISSN 1335-9568, 2006, roč. 13, č. 3-4, str. 197.

úrokových sadzieb ako dôsledok recesie, avšak dochádza k zavádzaniu ďalších poplatkov, čo predstavuje zvýšenie finančných nákladov spojených so získaním úveru.

Ako bolo spomenuté, vďaka finančnej a hospodárskej kríze nastal pokles úrokovej miery v roku 2009, avšak trh s úvermi takmer stagnoval. Príčiny možno hľadať na strane dopytu aj ponuky. Sprísnil sa štandardy, kontrolný a schvaľovací proces u strednodobých a dlhodobých úverov pri vyšších objemoch kapitálu. Pre prípad zlyhania platobnej schopnosti dlžníka, banky zvýšili sadzby za poistenie úveru. Oživenie slovenského kapitálového trhu môže nastať zmenou preferencií z úverov na cenné papiere.

Postupne dochádza k oživeniu úverového trhu, no tempo rozvoja sa nedá porovnať so situáciou pred vypuknutím krízy. V okolitých krajinách objem poskytnutých úverov naďalej klesá, čo je dôsledkom využívania nástrojov kapitálového trhu. V nasledujúcom grafe je znázornený vývoj priemernej úrokovej miery z úverov poskytovaných bankami nefinančným spoločnostiam od roku 1995 do 2012.

Graf č.4: Priemerná úroková miera z poskytnutých úverov obchodných bánk v % vyjadrení.



Zdroj: KOSTURA, N. 2012. Užitočné rady? Ako získať firemný úver počas finančnej krízy. In *Finančný manažment*. Bratislava: Iura Edition, 2012. ISSN 1338-7065, 2012, č. 5, s. 15-17, str. 16.

Ako možno vidieť, banky tlačili úrokové miery smerom nadol, v dôsledku využívania nových foriem financovania potrieb podnikov a rastúcej konkurencie v bankovom sektore. Najnižšia hodnota bola zaznamenaná v roku 2009 na úrovni 3,54 %, kedy sa naplno prejavila hospodárska kríza. Výška úrokovej sadzby a úroku je ovplyvnená pohyblivou sadzbou, ktorú stanovuje centrálna banka a komerčná banka ju ovplyvniť

nemôže, a rizikovou prirážkou (maržou) stanovenou samotnou bankou. Jej výška závisí od výšky rizika nesplatenia úveru podnikom.

Historický vývoj kapitálového trhu a súčasné postavenie BCPB oproti konkurencii naznačuje, že proces oživenia trhu nebude ľahký. Predpokladám, že v dlhodobom horizonte zostanú bankové úvery primárnym zdrojom financovania potrieb nefinančných podnikov, napriek existujúcej burze CP, regulačnému rámcu a funkčnej legislatíve.

1.3 Získavanie finančných zdrojov z interných a externých zdrojov financovania

Financovaním podniku z interných zdrojov, sa rozumie krytie potrieb zo zdrojov vytvorených daným podnikom.

Podľa toho, ako podnik získava zdroje, rozlišujeme financovanie:⁸

- zo zisku
- z odpisov
- z rezerv
- v dôsledku uvoľnenia peňazí (racionalizáciou, zmenou majetkovej štruktúry a uplatňovaním technického pokroku)

Samofinancovanie predstavuje financovanie potrieb podniku z tej časti zisku, ktorá zostane po odvedení daní a vyplatení dividend. Tento spôsob financovania má význam pri rozširovaní kapitálovej základne, kedy podnik nemusí žiadať spoločníkov o dodatočné vklady. Externé zdroje sú vyžívané v menšej miere, znižujú sa náklady spojené so získaním cudzích zdrojov.

Odpisy nepredstavujú pre podnik novovytvorené zdroje financovania, ale sú peňažným vyjadrením opotrebenia odpisovaného dlhodobého hmotného a nehmotného majetku v priebehu príslušného obdobia, za ktoré sa záúčtovali do nákladov. Odpisy sú pre

⁸VLACHYNSKÝ, K. a kol. 2009. Podnikové financie. Bratislava: Ekonóm, s. 129. ISBN 978-80-8078-258-0.

podnik významnou nákladovou položkou, ktorá ovplyvňuje výšku celkových nákladov a tým aj výšku cien a dosiahnutého zisku.⁹

Penzijné fondy a dlhodobé finančné rezervy sú vytvárané a využívané podnikmi vo väčšine vyspelých ekonomík. Fungujú zväčša na princípe kapitalizovaného dôchodku (USA, Veľká Británia, Japonsko), a tým sa tvoria dlhodobé úspory. Penzijný fond predstavuje finančnú rezervu, ktorú vytvára podnik na krytie záväzkov voči zamestnancom, ako starobný resp. invalidný dôchodok. Ak zamestnancovi nevzniká nárok na vyplatenie dôchodku, môže podnik tieto zdroje dočasne využiť na financovanie ostatných potrieb.

Ďalšími finančnými zdrojmi môžu byť zdroje získané predajom majetku podniku, realizáciou technických opatrení a racionalizáciou výroby.

Medzi externé formy financovania patria vlastné a cudzie zdroje. Vlastné zdroje predstavujú vklady spoločníkov, a teda pôvodné a dodatočné vklady líšiace sa podľa právnej formy podniku. Cudzie zdroje členíme na klasické a alternatívne ako faktoring, forfaiting, franchising, rizikový kapitál, ktoré sú viac priblížené v nasledujúcej kapitole. Ku klasickým formám patria rôzne typy úverov.

Úver predstavuje návratnú formu financovania, kedy vzniká medzi dlžníkom a veriteľom ekonomický vzťah na základe úverovej zmluvy. Lehota, na ktorú je úver poskytnutý, predstavuje základné kritérium členenia foriem úveru.

Tabuľka č. 9: Členenie úverov podľa lehoty splatnosti.

Formy úveru	
Dlhodobé a strednodobé úvery	Krátkodobé úvery
Obligácie	Obchodný úver
Finančné úvery	Stále a nestále pasíva
Dodávateľské úvery	Bankové úvery
Obchodné formy úverov <ul style="list-style-type: none"> • lízing • forfaiting • franchising 	Komerčné papiere
	Preddavky
	Faktoring

Zdroj: Vlastné spracovanie.

⁹VLACHYNSKÝ, K. a kol. 2009. Podnikové financie. Bratislava: Ekonóm, s. 129. ISBN 978-80-8078-258-0.

V roku 2011 Eurostat (Štatistický úrad Európskej únie) zrealizoval prieskum v spolupráci s národnými štatistickými úradmi. Konal sa v 20 členských krajinách Európskej únie na vzorke vyše 25 000 malých a stredných podnikov. Na Slovensku bolo zapojených 999 MSP. Výsledky ukázali, že v roku 2010 sa až polovica MSP snažila o získanie úveru, 8,4 % o kapitálové financovanie a 38,7 % podnikateľov o ostatné typy financovania. Viac ako tri štvrtiny (76,1 %) malých a stredných podnikov boli úspešné pri získaní bankových úverov. Štvrtina žiadateľov nebola úspešná v dôsledku slabého úverového ratingu, 24 % kvôli nedostatku vlastného kapitálu, 13 % nepoznali dôvody svojho neúspechu, viac ako 12 % subjektov nedisponovalo dostatočnou garanciou alebo záložným právom.

Podnikateľské subjekty sa môžu uchádzať aj o finančnú podporu zo strany štátu. Formy finančnej podpory:

1. priame

- dotácie – investičné a neinvestičné
- cenové príplatky
- exportné prémie
- granty a príspevky z európskych fondov

2. nepriame

- zvýhodnené úvery
- poskytovanie záruk
- úrokové výhody
- daňové zvýhodnenie
- poradenstvo a poskytovanie informácií
- štátne objednávky
- prostriedky z európskych fondov (návrtné)

1.3.1 Alternatívne zdroje financovania podnikateľských subjektov

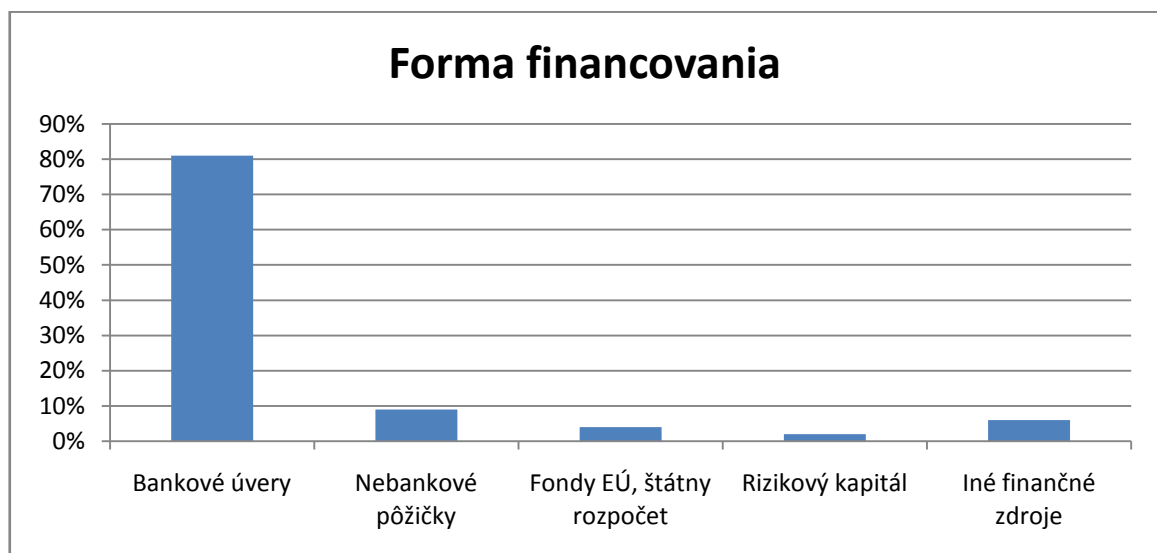
Podniky vo vyspelých ekonomikách financujú svoje potreby prevažne z interných zdrojov, a teda zo zisku a odpisov. V podmienkach Slovenskej republiky je funkcia odpisov deformovaná, keďže hodnota dlhodobého majetku nie je valorizovaná, doba odpisovania je dlhá, a tým sa znižuje možnosť obnovy výrobného potenciálu firiem. Výška

rezervných fondov slovenských akciových podnikov je nepostačujúca v porovnaní s vyspelými krajinami. Dôvod možno hľadať na strane efektívnosti podnikania, vyjadrený dosiahnutým ziskom. Aj z týchto dôvodov dominantné postavenie vo financovaní majú bankové úvery, ako externý cudzí zdroj financovania.

Ako už bolo spomenuté, potreby podniku sú financované z externých a interných zdrojov. Vnútorne zdroje sú vytvorené samotným podnikom a využívajú sa v rámci neho. V užšom slova zmysle ide o financovanie z odpisov, zo zisku, z rezerv a v dôsledku uvoľnenia peňazí (výsledok uplatneného technického pokroku, resp. racionalizácie). Externé formy financovania sú poskytované inými subjektmi. Tie ďalej členíme na vlastné a cudzie zdroje. Vlastný kapitál je poskytnutý samotným vlastníkom, resp. spoluvlastníkom, v závislosti od toho či ide o obchodnú spoločnosť alebo podnik jednotlivca. Ak podnik využíva cudzie zdroje, podniku vzniká záväzok voči veriteľovi.

V súčasnosti existuje široká škála cudzích finančných zdrojov, ktorá bola kedysi podstatne obmedzená. Klasické zdroje cudzieho kapitálu predstavujú tie, ktoré sú bežne a vo väčšine prípadov využívané. Alternatívne formy financovania, sú využívané zriedkavo a pre mnohé podniky neznáme. Graf č.5 ukazuje zdroje financovania malých a stredných podnikov v Slovenskej republike za rok 2012 vyjadrené v percentách. Ako možno vidieť, najväčšiu obľubu má tradičná forma financovania, bankové úvery.

Graf č. 5: Zdroje financovania malých a stredných podnikov na Slovensku za rok 2012.



Zdroj: BELANOVÁ, K. 2013. Alternatívne zdroje financovania a ich využitie v podmienkach SR In *Biatec: odborný bankový časopis*. Bratislava: Národná banka Slovenska. ISSN 1335-0900, 2013, roč. 21, č. 3, s. 13.

V nasledujúcej časti bližšie rozoberiem alternatívne formy akými sú lízing, faktoring, franchising, forfaiting, rizikový kapitál, projektové financovanie a mezainové financovanie.

Lízing

Financovanie prostredníctvom lízingu je obľúbené hlavne u menších podnikov, keďže nemusia mať k dispozícii veľký objem kapitálu. Lízingové spoločnosti vyžadujú finančné výkazy na preukázanie platobnej schopnosti a akontáciu, ako prvá zvýšená splátka istiny. Výhodou oproti úveru je, že tieto spoločnosti nevyžadujú zábezpeku a detailný projekt podnikateľského zámeru, znižuje daňový základ o lízingové splátky. Lízing možno využiť v prípade nedostatočného množstva vlastného kapitálu kedy je nahrádzaný alebo v prípade jeho nedostatku ho možno použiť napríklad na investičné účely. Prenajímateľmi môžu byť tiež banky, výrobcovia a obchodníci. Jeho nevýhodou sú vysoké splátky (nájomné).

Lízingová zmluva stanovuje nájomnú dobu, výšku akontácie, výšku a frekvenciu splátok, dohodu o službách, ktoré bude poskytovať prenájomník a pod.

Lízingová platba sa skladá zvyčajne z dvoch častí: zo splátky obstarávacej ceny predmetu prenájmu (lízingu) a z lízingovej marže zahŕňajúcej náklady služieb, ktoré podľa zmluvy poskytuje prenájomník nájomcovi, úrok z úveru, ktorý poskytla lízingová spoločnosť nájomcovi prenechaním predmetu lízingu do užívania, a rizikovú prirážku kryjúcu riziká prenájomníka.¹⁰

V praxi sa vyvinulo niekoľko foriem lízingu. Medzi základné formy patrí operačný a finančný lízing. Pri operatívnom lízingu ide o krátkodobý prenájom a pri finančnom sa realizuje dlhodobý kontrakt. Lízingový trh bol zasiahnutý hospodárskou krízou, čo sa prejavilo nielen na Slovensku ale aj v Európskej únii. Po roku 2009 objem lízingových obchodov poklesol o 30% v EÚ a v podmienkach Slovenskej republiky až o 45%.

Tabuľka č. 9 poskytuje informácie o zmenách v objemoch lízingových obchodov lízingovými spoločnosťami. Rok 2008 a 2009 bol nepriaznivý pre oblasť lízingových obchodov, kedy nastal markantný pokles (45%). Pokles objemu obchodov bol

¹⁰BELÁNOVÁ, K. 2013. Alternatívne zdroje financovania a ich využitie v podmienkach SR. In *Biatec: odborný bankový časopis*. Bratislava: Národná banka Slovenska. ISSN 1335-0900, 2013, roč. 21, č. 3, s. 14.

zaznamenaný v oblasti hnuiteľných i nehnuteľných vecí. Po roku 2010 sa situácia stabilizovala a možno predpokladať nárast obchodov v priebehu roku 2014.

Tabuľka č.9: Prehľad medziročných zmien v objemoch lízingových obchodov.

Druh majetku	Objem obchodov v mil. eur					Index 2009/2008 v %	Index 2011/2010 v %
	2008	2009	2010	2011	2012		
Objem obchodov spolu	2 762	1 511	1 615	1 848	1 841	-45,3	14,4
Z toho: hnuiteľné veci	2 625	1 422	1 494	1 694	1 755	-45,8	13,3
Nehnuiteľné veci	137	89	121	154	86	-35,0	27,3

Zdroj: Vlastné spracovanie, http://www.lizing.sk/www/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=108&Itemid=93

Tab. č.10: Počet zmlúv uzatvorených od roku 2008 do 2012 a ich medziročná zmena v %.

Rok	Počet zmlúv (v ks)	Medziročná zmena (v %)
2008	106 054	-
2009	68 293	-35,6
2010	66 002	-3,4
2011	66 578	+0,9
2012	73 369	+10,2
1 – 2 Q 2013	36 127	-

Zdroj: Vlastné spracovanie, Asociácia leasingových spoločností Slovenskej republiky. 2013. Štatistiky. [online]. [cit. dňa 20.10.2013]. Dostupné na internete: <http://www.lizing.sk/www/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=108&Itemid=93>.

Faktoring/forfaiting – odkúpenie pohľadávok

Odkúpenie pohľadávok je ďalšou alternatívnou formou získania finančných prostriedkov, kedy podnik predá pohľadávky, a tak získa peňažné prostriedky v nich viazané ešte pred lehotou splatnosti, aj za cenu zaplatenej provízie. Faktoring predstavuje odkúpenie krátkodobých pohľadávok a forfaiting dlhodobých.

Faktoring využívajú podniky hlavne, ak im nie je umožnený prístup k bankovým úverom. Jedným z benefitov faktoringu je zvýšenie zisku a obratu, vďaka dodatočným prevádzkovým financiám a získaním nových zákaziek. Zníženie podnikateľského rizika spojeného s bonitou odberateľov danej firmy.

Factoring predstavuje súhrn vzťahov a operácií medzi faktoringovou firmou a predávajúcim (dodávateľom, výrobcom, exportérom). Na základe faktoringovej zmluvy nový veriteľ (faktoringová spoločnosť) odkupuje a ďalej spravuje pohľadávky od predávajúceho prostredníctvom cesie.

Priebeh faktoringovej operácie:¹¹

1. Dodávateľ sa obracia na faktoringovú spoločnosť so žiadosťou o spoluprácu.
2. V prípade kladného stanoviska faktoringovej spoločnosti podpisujú obidve strany faktoringovú zmluvu so stanoveným úverovým limitom, ktorý má revolvingový charakter.
3. Dodávateľ dodá tovar alebo požadovanú službu a vystaví faktúru, ktorá má cesijnú klauzulu.
4. Postúpenie pohľadávky – cesia: postúpením pohľadávky inému veriteľ stráca právo disponovať vlastnou pohľadávkou.
5. Po odpredaji pohľadávky faktoringová spoločnosť plní zálohové financovanie vo výške 80 až 95 % pohľadávky v prospech účtu dodávateľa.
6. V čase splatnosti odberateľ uhradza svoj záväzok v prospech účtu faktoringovej spoločnosti.
7. Faktoringová spoločnosť vypláca doplatok pohľadávky v prospech účtu dodávateľa po započítaní svojej provízie a úrokov.

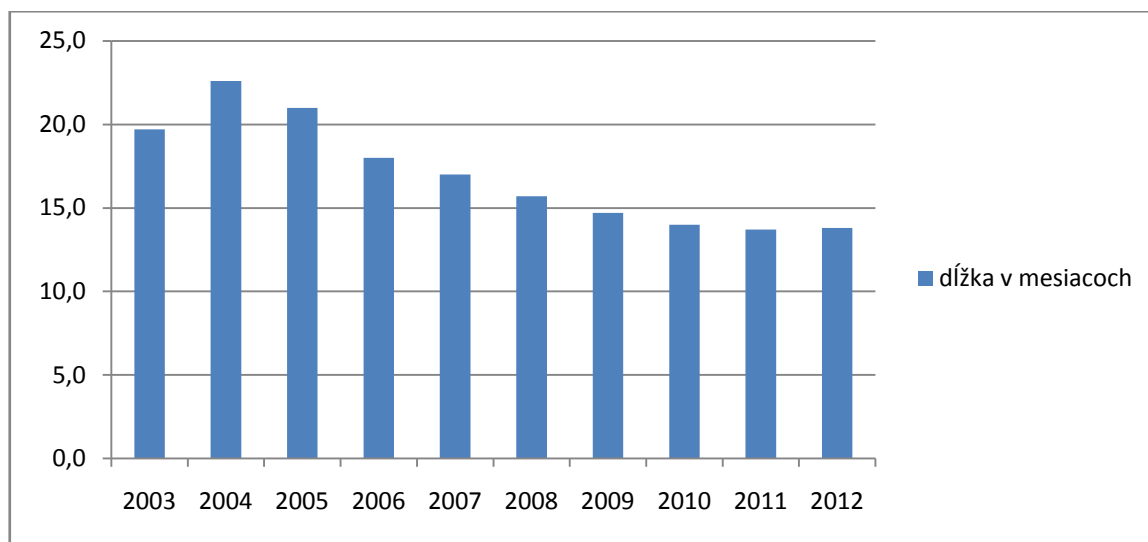
Na Slovensku sa factoring stáva produktom hlavne bánk. Jediným nebankovým a najmenším hráčom v danom segmente je Bibby Factoring Slovakia. Faktoringové spoločnosti sa zameriavajú čoraz viac na oblasť malých a stredných podnikov, pretože veľké podniky im prinášajú menšiu maržu. I keď táto forma financovania sa teší čoraz väčšej obľube, podiel faktoringu na HDP predstavuje približne 2 % na Slovensku a 6 % v zahraničí. Od roku 2009 objem prefinancovania pohľadávok sa znížil.

Vymáhateľnosť práva zohráva kľúčovú úlohu pri transparentnom podnikaní a uplatňovaní demokratického princípu v občianskej spoločnosti. Ministerstvo spravodlivosti na svojej stránke zverejňuje medián a priemernú dĺžku konania v obchodných veciach. Údaje sú spracované v nasledujúcom grafe. V prvej polovici volebného obdobia Dzurindovej vlády priemerná dĺžka konania vzrástla z 19,7 mesiaca na

¹¹PUCHÁ, N. – KYSELOVÁ, V. 2011. Factoring - alternatívna forma financovania. In *Biatec: odborný bankový časopis*. Bratislava: Národná banka Slovenska. ISSN 1335-0900, 2011, roč. 19, č. 8, str. 26.

22,6 mesiacov. Od druhej polovice volebného obdobia, od roku 2004, nastáva skrátenie priemernej dĺžky konania v obchodných veciach. Z pohľadu podnikateľov ide o dlhé obdobie, a preto možno využiť alternatívnu formu financovania akou je bezregresný faktoring, ktorý ho zbaví rizika platobnej insolventnosti dlžníka a poskytne mu peňažné krytie.

Graf č. 6: Priemerná dĺžka konania v obchodných veciach za roky 2003 až 2012 v SR vyjadrené v mesiacoch.



Zdroj: Vlastné spracovanie, Ministerstvo spravodlivosti SR. 2012. Priemerná dĺžka konania - prehľad pre roky 2004 - 2012. . [online]. [cit. dňa 21.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.justice.gov.sk/Stranky/Sudy/Statistika-priemerna-dlзка-konania.aspx>>.

Tabuľka č. 11: Priemerná dĺžka konania v obchodných veciach.

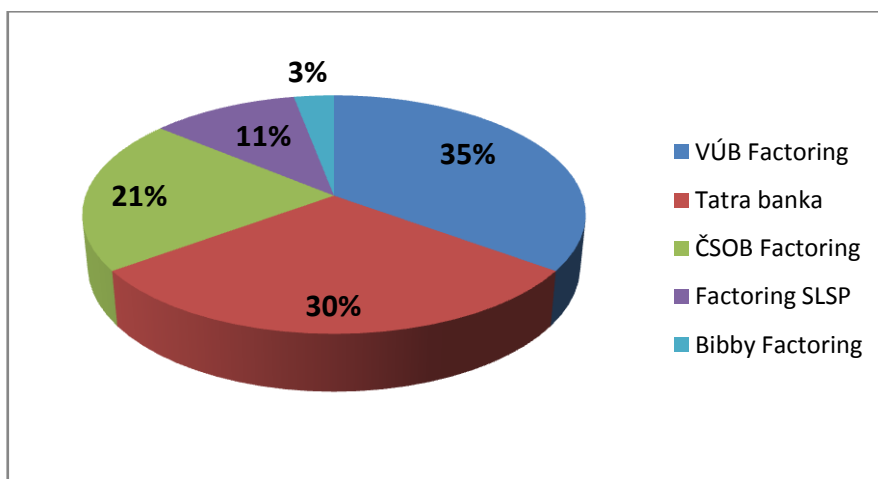
Rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dĺžka v mesiacoch	19,7	22,6	21,0	18,0	17,0	15,7	14,7	14	13,7	13,8

Zdroj: Vlastné spracovanie, Ministerstvo spravodlivosti SR. 2012. Priemerná dĺžka konania - prehľad pre roky 2004 - 2012. . [online]. [cit. dňa 21.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.justice.gov.sk/Stranky/Sudy/Statistika-priemerna-dlзка-konania.aspx>>.

Globálny index konkurencieschopnosti (Global Competitiveness Index) skúma a zaraďuje krajiny aj z pohľadu vymožitelnosti práva. Hodnotených bolo 143 krajín za rok 2009, kedy bola väčšina krajín zasiahnutých finančnou krízou sprevádzaná oneskorenou platobnou schopnosťou. V tabuľke č. 12 v prílohe sú zoradené krajiny z hľadiska vymožitelnosti práv.

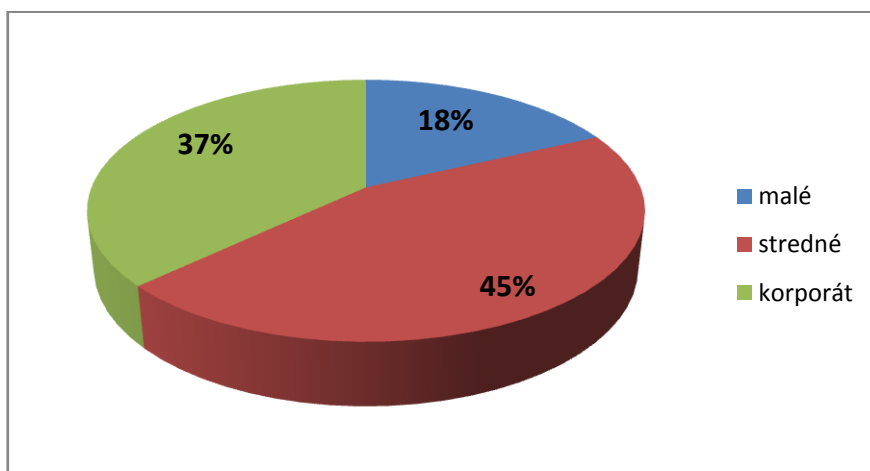
Forfaiting vzniká v 50. rokoch 20. storočia, no banky sa s ním na Slovensku a vo Švajčiarsku stretávajú až v 70. rokoch. Znamená odkúpenie pohľadávok bez spätného postihu predávajúceho (klienta). Predávajúci subjekt poskytuje dodávateľský úver kupujúcemu bez potreby viazania jeho peňažných prostriedkov a znášania rizika z oneskorenej platby, resp. z nezaplatenia. Keďže ide o odkúpenie pohľadávok bankou bez spätného postihu, vyžaduje jej zabezpečenie zabezpečovacím inštrumentom, ktorým je zmenka, dokumentárny akreditív (stand-byakreditív) alebo banková záruka. Nákup pohľadávok slovenskými bankami sa objavuje až v 90. rokoch, kedy tuzemskí výrobcovia začali vyvážať tovar a odberatelia zo zahraničia od nich požadovali dodávateľský úver.

Graf č. 7: Trhový podiel členov AFS za 2. Q 2013 – faktoring.



Zdroj: Vlastné spracovanie, Asociácia faktoringových spoločností. 2012. Štatistika AFS za rok 2012 [online]. [cit. dňa 11.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.afs.sk/reporty.html>>.

Graf č. 8: Štruktúra portfólia členov AFS 2013 – faktoring.



Zdroj: Vlastné spracovanie, Asociácia faktoringových spoločností. 2012. Štatistika AFS za rok 2012 [online]. [cit. dňa 11.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.afs.sk/reporty.html>>.

Franchising

Franchising je osobitnou formou podnikania, kedy dochádza k predaju výrobkov, služieb a technológií. Realizuje sa úzka spolupráca medzi právne a finančne nezávislými podnikmi. Možno ho nájsť v oblasti služieb, stavebníctve, odevnom a nábytkárskom priemysle, reklame, reštauračnom zariadení a podobne. Franchising vznikol v USA v roku 1850, no na Slovensku sa využíval až po roku 1989. Kríza je jedným z hlavných faktorov využívania franchisingu vo väčšej miere.

Franchisingová spoločnosť je úspešným podnikateľským subjektom na trhu už niekoľko rokov. Na základe zmluvy medzi franchisorom (franchisingovým poskytovateľom) a franchisees (prijímateľom), prijímateľ využíva značku tovaru a služieb, autorské a ostatné priemyselné ochranné práva, know-how, obchodné, technické, hospodárske metódy a marketingovú podporu.

V podmienkach Slovenskej republiky je oficiálnym reprezentantom franchisingu Slovenská franchisingová asociácia. SFA je nezisková organizácia, ktorej hlavným cieľom je zvýšenie dôveryhodnosti a úrovne franchisingu. Významné postavenie ma realitná sieť DIRECTREAL, ktorá je tvorená 32 pobočkami s viac ako 180 maklérmi. Na trhu pôsobí od roku 2007. Za prvý polrok 2013 dosiahla objem tržieb vo výške 1 milióna eur, čo predstavuje o 42 % viac v porovnaní s rovnakým obdobím roka 2012. Počet predaných nehnuteľností sa zatiaľ vyšplhal na 724. V tabuľke č. 13 v prílohe je uvedený zoznam 15 najznámejších členov Slovenskej franchisingovej spoločnosti.

Private equity a venture capital

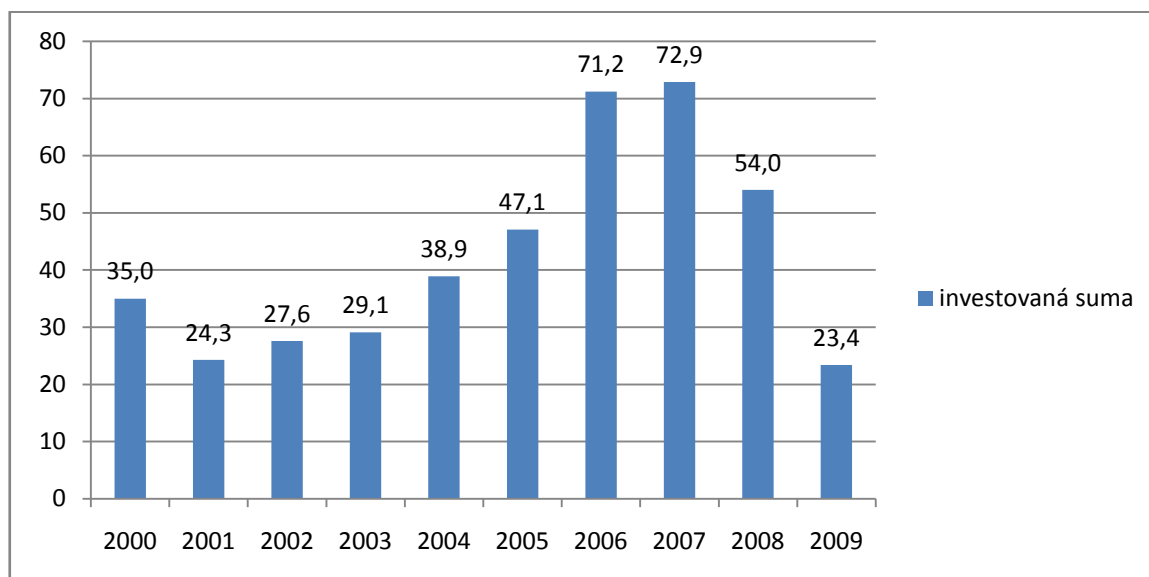
Private equity predstavuje vloženie súkromných investícií do podnikov, ktorých akcie nie sú obchodovateľné na burze. Private equity sa mnohokrát stotožňuje s pojmom venture capital (rizikový kapitál), v niektorých literatúrach private equity predstavuje skupinu súkromných investícií a v prípade venture capital ide o investície do začínajúcich podnikov s potenciálom rastu. A teda je podskupinou private equity. Ide o externé strednodobé až dlhodobé finančné investície.

Existuje niekoľko skupín investícií typu private equity:

- rizikový kapitál (venture capital) – poskytnutie finančných prostriedkov začínajúcemu podniku s potenciálom rastu, avšak pre banku môže byť daný podnikateľský zámer rizikový.
- mezaninové financovanie – typické pre firmy s dlhodobým rastovým potenciálom. Je hybridnou formou, má znaky bankového úveru, ale banka ho považuje za vlastný kapitál, a tak ho vykazuje aj podnik. Možno ho využiť pri získaní prostriedkov z eurofondov, ak sa podnik podieľa na spolufinancovaní projektu.
- reštrukturalizácia

Na grafe č. 9 je znázornený vývoj investícií do vlastného imania v Európe. Za rok 2009 spoločnosti investovali do private equity v strednej a východnej Európe investície v objeme 2,5 miliárd eur. V rokoch 2008 a 2007 dosahovali približne rovnaké hodnoty, avšak v celoeurópskom porovnaní poklesli v roku 2009 proti 2008 takmer o 60 %. Česká republika, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko a Bulharsko sú krajiny, kde boli zrealizované najväčšie investície. Predstavovali až 93 % z celkovej hodnoty investícií vo východnej a strednej Európe, ktorých príjemcami bolo 123 spoločností (73%). Graf znázorňuje investície do private equity od roku 2000 do 2009. Za roky 2000 až 2004 investície dosahovali polovičné hodnoty v porovnaní s rokmi 2006 a 2007, v rozpätí 35 až 37 miliárd eur. Kumulovaný nárast investícií nastal od roku 2003. Maximálna hodnota 72,9 miliárd eur bola dosiahnutá v roku 2007. Od tohto roka bol zaznamenaný pokles.

Graf č.9: Vývoj investícií private equity od roku 2000 do roka 2009 v miliardách eur.



Zdroj: Vlastné spracovanie, MAJKOVÁ SOBEKOVÁ, M. Vývoj investícií do vlastného imania podnikov v Európe. [online]. Paneurópska vysoká škola, Fakulta ekonomickej a podnikania, Bratislava, 6.11.2011. [cit. dňa 20.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.podnikajte.sk/financie/c/568/category/investor/article/vyvoj-investicii-do-vlastneho-imania-eu.xhtml>>.

Najväčší pokles bol zaznamenaný v roku 2009 oproti roku 2008, kedy sa prejavila globálna hospodárska a finančná kríza v plnej miere.

Business Angels

Business angels sú označované fyzické osoby, ktoré majú prebytočný kapitál a investujú ho do začínajúceho podniku. Okrem finančných prostriedkov, poskytujú svoje skúsenosti, know-how, kontakty v dodávateľských a odberateľských kanáloch.

Investovanie touto formou sa objavilo začiatkom 20. storočia v USA. Ide o neorganizované a neformálne investovanie. Dnes sa vytvárajú siete organizácií podporujúce Business Angels, tzv. Business Angel Network (BAN). Hlavným cieľom je spájať podniky a Business Angels. V roku 2000 pracovalo v Európskej únii iba 64 subjektov BAN, 2002 už 157. V súčasnosti je aktívnych približne 125 000 Business angels a 1 milión potenciálnych investorov. Priemerná investovaná suma je 200 000 eur, pri individuálnych projektoch až 500 000 eur.

V podmienkach Slovenskej republiky bol v roku 2011 vytvorený Klub podnikateľských anjelov Slovenska (KPAS). Združuje manažérov a popredné slovenské podniky, ktoré majú záujem investovať svoje peniaze, čas a skúsenosti do inovatívnych

potenciálnych podnikateľských zámerov. Združuje viac ako 25 investorov. V roku vzniku Klubu podnikateľských anjelov Slovenska prejavilo záujem o investora 118 subjektov, nasledujúci rok 71 záujemcov.

Zaujímavé nápady, ktoré boli úspešne financovane Business Angels, pochádzajú z rôznych odvetví. V Nemecku získalo veľkú popularitu tzv. Walk-in kuchárska kniha. Ide o supermarket, v ktorom sú potraviny usporiadané podľa receptov a tak tvoria kuchársku knihu. Obchod ponúka 20 druhov jedál, pričom ingrediencie sú presne odvážené pre dve alebo štyri porcie. Ďalším príkladom je nápad tzv. úspešné podnikanie s počítačovým kapitálom za 5 eur. Predmetom činnosti je poskytovanie služieb v oblasti bezplatného kopírovania. Nápad sa zrodil v Japonsku. Konečný spotrebiteľ tejto služby neplatí nič, všetky náklady uhrádzajú spoločnosti, ktoré majú reklamu na zadnej strane papiera.

Business angels v Európe

V otázkach rizikového kapitálu (venture capital) a financovania start-upov sa Slovensko radí na posledné miesta v rámci vyspelých ekonomík. Lídrami sú krajiny ako Nemecko, Veľká Británia a Francúzsko. Pre začínajúce firmy je potrebné tzv. 3K, kapitál, kontakty a know-how, ktoré môžu získať predovšetkým neformálnym spôsobom financovania potrieb podnikov.

V rámci Európy, v danej problematike, je lídrom Veľká Británia, ktorá má až 5700 aktívnych business angels. Druhé miesto obsadilo Francúzsko s počtom 3650, pričom sa v každej krajine realizovalo viac ako 300 investícií. V objeme investovanej sumy prvé miesto patrí naopak Francúzsku (64 miliónov eur), po ňom nasleduje Veľká Británia (53 miliónov eur). V Spojenom kráľovstve je od roku 2005 počet anjelov konštantný v rozpätí 4500 až 5500. V prípade Francúzska je počet trojnásobný v porovnaní s rokom 2005, kedy bolo okolo 1300 anjelov, a v prípade Nemecka okolo 1400 business angels. Veľkej Británii sa darí v tejto oblasti, keďže prvá sieť vznikla už v 80. rokoch minulého storočia, pričom išlo o prvé siete v Európe. Počet sietí je porovnateľný vo Veľkej Británii a Francúzsku, v Nemecku je ich aktívnych okolo 40. Úspech spočíva aj v podpore vlády, ktorá umožňuje znížiť výšku dane z príjmov, majetkové dane a časť investícií.

Tabuľka č.14: Aktivita podnikateľských anjelov vo vybraných krajinách EÚ za rok 2009.

	Veľká Británia	Francúzsko	Nemecko
Počet podnikateľských	5 700	3 650	1 400

anjelov			
Suma obchodov	330	380	-
Výška investovaného kapitálu	53 mil. eur (vrátankoinvestícií)	64 mil. eur	
Počet sietí podnikateľských anjelov	64 (+16 v Škótsku)	80	42
Počet obyvateľov	62 mil.	63 mil.	82 mil.
HDP	1 498 mld. eur	1 836 mld. eur	2 300 mld. eur

Zdroj: Podnikajte.sk. Lídrom v angel investíciách v Európe je Veľká Británia. [online], 27.02.2012. [cit. dňa 20.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.podnikajte.sk/financie/c/624/category/investor/article/lidrom-angel-investicii-je-britania.xhtml>>.

2 Cieľ práce

Cieľom záverečnej práce je priblíženie finančnej situácie a možností financovania podnikateľských subjektov v Slovenskej republike pred globálnou hospodárskou krízou a počas nej, keďže ovplyvnila nielen financovanie, ale aj organizáciu výrobných činností mnohých podnikov, objasnenie štandardných a alternatívnych foriem financovania a poukázania na hospodársku situáciu vybraného podniku pomocou finančno-ekonomickej analýzy. Jednotlivé čiastkové ciele, ktoré sú súčasťou kapitol a podkapitol, sú prispôbené k hlavnému výsledku.

Prvým čiastkovým cieľom je poukázať na súčasnú finančnú situáciu a postavenie podnikateľských subjektov na trhu aj pomocou hlavných makroekonomických ukazovateľov, akými sú zisk, pridaná hodnota, zamestnanosť, tvorba hrubého fixného kapitálu a podobne.

Druhým cieľom je vysvetlenie, akým spôsobom vplýva málo rozvinutý slovenský kapitálový trh na financovanie podnikov a objasnenie príčin jeho nedostatočnej rozvinutosti. Upriamila som pozornosť na štandardné ale i alternatívne formy financovania podnikateľskej činnosti, doplnené štatistickými údajmi obsiahnuté v niekoľkých tabuľkách a grafoch, tak aby som čo najvýstižnejšie priblížila situáciu u nás, a tak sa zamerala predovšetkým na praktickú stránku tejto problematiky.

Posledným, tretím čiastkovým cieľom, je priblíženie ekonomického stavu vybranej spoločnosti a jej postavenie na trhu prostredníctvom ekonomicko-finančnej analýzy. V praktickej časti záverečnej práce sa nachádzajú aj výsledky prieskumu týkajúceho sa predovšetkým financovania a finančnej situácie 40 respondentov pôsobiacich v rôznych odvetviach. Mojm cieľom bolo prepojenie teórie a praxe.

3 Metodika práce a metódy skúmania

3.1 Použité metódy vyhodnotenia a interpretácia výsledkov

V diplomovej práci sú použité nasledovné metódy skúmania:

- **Analýza** je najčastejšie využívanou metódou v záverečnej práci. Je použitá pri analýze rôznych foriem financovania, analýze výkazu ziskov a strát, súvahy a typickým príkladom je už spomínaná finančno-ekonomická analýza.
- **Syntéza** predstavuje opak analýzy. Pre vytvorenie uceleného obrazu o skúmanom podnikateľskom subjekte bolo potrebné jej využitie k spájaniu jednotlivých častí.
- **Komparácia** bola využitá tak v praktickej ako aj teoretickej časti diplomovej práce. Pomocou hlavných makroekonomických ukazovateľov a štatistických údajov bolo možné porovnať finančnú situáciu a spôsoby financovania podnikov pred a počas finančnej a ekonomickej krízy. Neodmysliteľnou súčasťou finančno-ekonomickej analýzy bolo komparácia čiastkových ukazovateľov.
- **Dedukcia** sa objavila predovšetkým v praktickej časti, kde bolo potrebné zhodnotenie finančnej situácie a zdravia skúmaného podniku.
- **Predikcia** je súčasťou poslednej kapitoly, kde bolo mojou úlohou prognózovať budúci vývoj podniku.

3.1.1 Finančno-ekonomická analýza veľkého podniku

Neodmysliteľnou súčasťou finančného riadenia podniku je finančná analýza. Ide o spätnú informáciu o tom, kam sa v jednotlivých oblastiach finančného riadenia podnik dopracoval, v ktorých sférach boli ciele naplnené a naopak, v ktorých za očakávaniami podnik zaostáva. Cieľom finančnej analýzy je zistiť, ktoré faktory a s akou intenzitou sa podieľali na tvorbe súčasnej finančnej situácie. Finančná analýza slúži viacerým subjektom, ktoré môžeme členiť do dvoch základných skupín, a to externé a interné záujmové skupiny. K interným subjektom radíme majiteľov, manažérov a zamestnancov. Veritelia, investori, banky, konkurencia či štátne orgány patria k externým subjektom. Finančné účtovníctvo je najdôležitejším zdrojom informácií pre účely analýzy.

Pri finančnej analýze podniku Miba Steeltec, s.r.o., budem realizovať analýzu absolútnych a pomerových ukazovateľov (tzv. pomerovú analýzu). Pre účely analýz budem využívať účtovné zdroje, akými sú súvaha, výkaz ziskov a strát a výkaz cash flow.

Metódy finančnej analýzy:

1. analýza absolútnych ukazovateľov
 - horizontálna analýza
 - vertikálna analýza
2. analýza pomerových ukazovateľov
 - ukazovateľov rentability
 - ukazovateľov aktivity
 - ukazovateľov zadlženosti
 - ukazovateľov likvidity (platobnej schopnosti)

4 Výsledky práce

Kapitola výsledky práce je rozdelená do troch ucelených častí. Ako už bolo spomenuté v predchádzajúcej kapitole, zrealizovala som prieskum medzi podnikateľskými subjektmi predovšetkým v Nitrianskom kraji. Druhá časť sa venuje hospodárskej situácii skúmaného subjektu a jeho postavenie na trhu. V poslednej časti som uskutočnila finančnú analýzu vďaka ktorej som reálne zhodnotila finančnú situáciu podniku.

4.1 Výsledky prieskumu podnikateľských subjektov

Zber informácií, ich analýza a vyhodnotenie sa realizovalo metódou dopytovania, prostredníctvom dotazníka, ktorý bol distribuovaný respondentom mailom alebo osobne a podľa možnosti uskutočnený osobný rozhovor s manažérmi, ekonómami či vlastníkmi firiem. Dotazník sa zameriava predovšetkým na spôsob financovania a súčasnú finančnú situáciu podnikov, hodnotenú na báze subjektivity a objektivity. Upriamila som pozornosť na živnostníkov, malé, stredné i veľké podniky pôsobiace predovšetkým v Nitrianskom kraji. V dotazníku sa vyskytovali dva typy otázok, a to uzavreté s možnosťou zaškrtnúť jednu, alebo viac alternatív a otvorené, v rámci ktorých bolo možné napísať odpoveď do príslušného políčka.

Samotný dotazník sa skladal zo štyroch oblastí a 14 otázok. Prvá časť sa venuje charakteristike skúmaného subjektu, a to predovšetkým: zameranie v odvetví a dĺžke pôsobenia na trhu. Druhá časť sa dotýka spôsobov financovania, znalosti skúmaných subjektov o alternatívnych formách financovania a podobne. Tretia skúmaná oblasť zachytáva subjektívne názory podnikateľských subjektov na prekážky a obmedzenia v podnikaní na Slovensku. Posledná časť je venovaná dôsledkom hospodárskej krízy a zrealizovaným opatreniam na ich minimalizovanie.

Dotazníkového prieskumu sa zúčastnilo 40 respondentov prevažne z Nitrianskeho ale aj Bratislavského kraja pôsobiaci v rôznych odvetviach, od strojárstva cez stavebníctvo až po informačné technológie. Výsledky každej otázky sú zhrnuté v niekoľkých vetách a graficky zaznamenané.

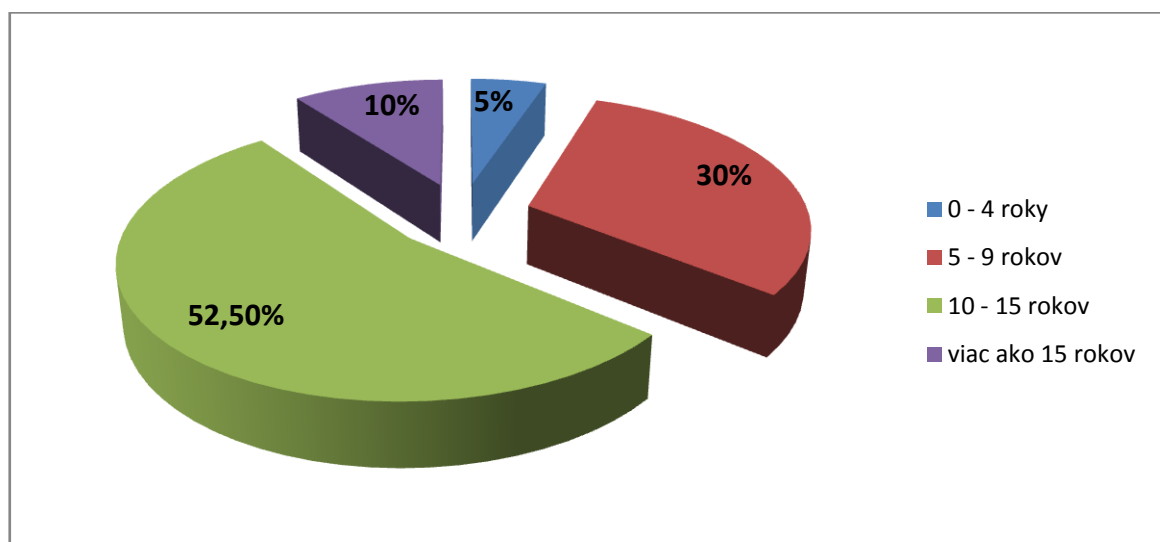
Makroekonomické prostredie je jednou z oblastí determinujúce podnikateľské prostredie. Obdobie pred globálnou hospodárskou krízou sa vyznačovalo makroekonomickou stabilitou, ktoré prinieslo zlepšenie podmienok podnikania na

Slovensku. Vysoké úrokové miery, obchodný deficit a z toho vyplývajúce kurzové otrasy, koncom 90. rokov minulého storočia, do značnej miery zneisťovali podnikateľské prostredie. Prieskum realizovaný pomocou dotazníku sa zameriava aj na základné makroekonomické indikátory, konkrétne na ich hodnotenie z pohľadu podnikov a živnostníkov pôsobiacich v rôznych odvetviach.

Otázka č. 1 sa venuje na zameranie podnikateľského subjektu v odvetví. Prevažná časť opýtaných osôb bola z oblasti strojárenského a elektrotechnického priemyslu. Šlo predovšetkým o veľké spoločnosti zamestnávajúce viac ako 400 osôb. Na druhom mieste sa umiestnila kategória obchod a služby, na treťom stavebníctvo. Prevažná časť respondentov mala právnu formu spoločnosť s ručením obmedzeným, ďalej nasledovali živnostníci a na poslednom mieste slobodné povolanie.

V otázke č. 2 som zisťovala dĺžku fungovania podnikateľských subjektov. Výsledky zobrazuje graf č. 10. Na trhu pôsobí maximálne 4 roky iba 5 % zúčastnených, 5 – 9 rokov pôsobí 30 %, 10 – 15 rokov viac ako polovica respondentov, 15 a viac rokov štyria z opýtaných a teda 10 %. Tento stav možno považovať za pomerne priaznivý, keďže viac ako polovica respondentov dokáže prežiť vo svojom odvetví v rozmedzí medzi 10 až 15 rokmi. Väčšina malých a stredných podnikov zaniká do 5 – 6 rokov.

Graf č. 10: Dĺžka fungovania podnikateľského subjektu

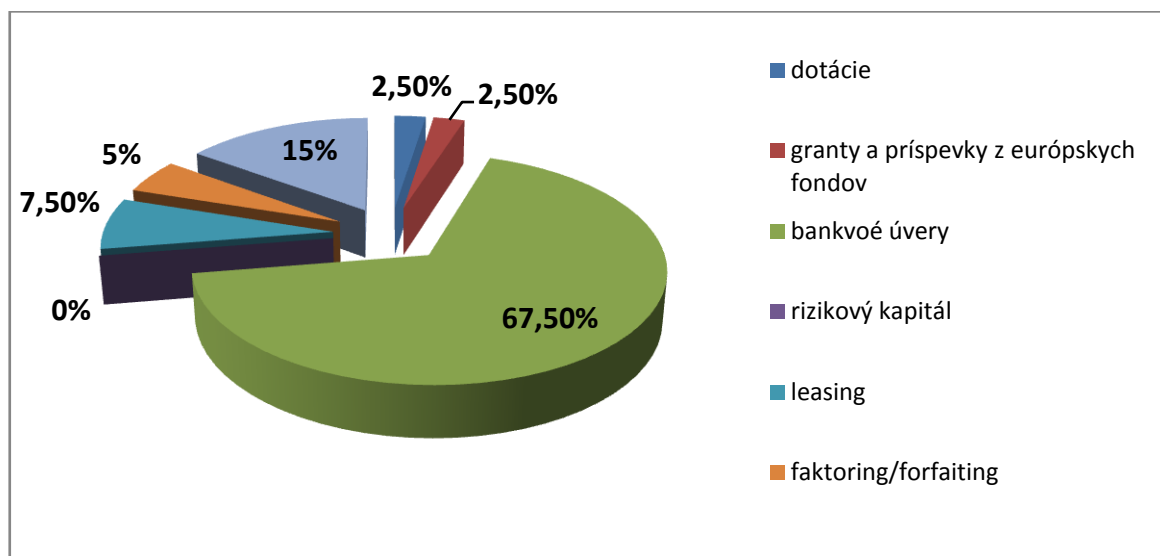


Zdroj: Vlastné spracovanie.

Prostredníctvom tretej otázky som zisťovala, aké formy financovania podnikatelia využili. Veľké percento z opýtaných využíva bankové úvery, čo je všeobecne známe. Menší podnikatelia využili pomoc svojich najbližších, a teda rodinu a priateľov.

Zaujímavosťou je, že jeden z respondentov, pôsobiaci v oblasti energetiky, využil dotácie zo štátneho rozpočtu a príspevkov z európskeho fondu, a naopak - žiaden zo zúčastnených nevyužíva rizikový kapitál. Tento výsledok nie je prekvapivý, keďže nemá v podmienkach Slovenskej republiky dlhodobú tradíciu. Dotácie a subvencie predstavujú zásah do trhového prostredia s dopadmi rovnakými ako je to v prípade štátnej pomoci. Forma zverejňovania údajov je neprehľadná a poskytovanie dotácií medzi rezortmi je rozložené nerovnomerne. Najväčšími poskytovateľmi sú Ministerstvo dopravy, výstavby a regionálneho rozvoja SR, Ministerstvo hospodárstva SR, Ministerstvo práce, sociálnych vecí a rodiny SR, Ministerstvo pôdohospodárstva a rozvoja vidieka SR. Tiež som sa stretla s názorom, že priame formy štátnej podpory akými sú príspevky, dotácie, granty a podobne by mali byť zrušené. Ide o pomoc krátkodobého charakteru, na ktorú sa skladajú ostatné podniky. Najvyužívanejšou formou financovania podnikov sú bankové úvery, ako už bolo spomenuté, a po nich nasledujúci lízing. Ide o dôležitú formu externého financovania rozvoja predovšetkým u malých a stredných podnikateľov.

Graf č. 11: Využívané formy financovania jednotlivými respondentmi



Zdroj: Vlastné spracovanie.

K alternatívnym formám financovania patria aj tzv. business angels. Nedostatočná informovanosť alebo obavy, resp. nedôvera oboch strán je dôvodom využívania takejto formy v malej miere. A teda výsledky dotazníka korešpondujú so štatistickými údajmi, ktoré radia Slovensko na posledné miesta v rámci Európskej únie. V poradí štvrtá otázka, preverovala vedomosti a informovanosť opýtaných o existencii externej formy

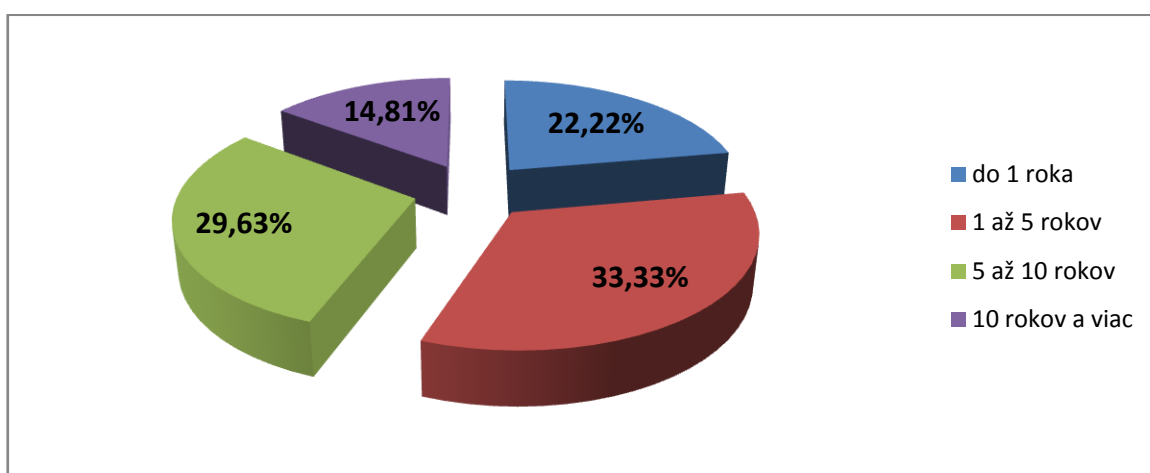
financovania business angels. Šesť respondentov zo 40 odpovedalo na otázku kladne, čo predstavuje 15 %, zvyšných 85 % o business angels nikdy nepočulo.

Crowding-out efekt bol charakteristický pre roky 1997 až 1998. Vďaka vypožičiavaniu vládou sa sťahovali z komerčných bánk takmer všetky voľne finančné zdroje a tým znemožňovali prístup podnikom k úverovým zdrojom. V súčasnosti vláda i podniky si môžu požičiavať za výrazne nižšiu úrokovú sadzbu, a to vďaka zníženiu deficitu verejných financií a sanácií rozhodujúcich bánk. V roku 2002 úrokové miery úverov podnikateľskej sféry klesli pod 10%. O tri roky neskôr boli podniky úverované za sadzby nižšie ako 5% a banky disponovali prebytočnou likviditou. Obrat nastal od roku 2008, kedy sa začala prejavovať finančná a hospodárska kríza v USA, nadobudla globálne rozmery a zasiahla aj Slovensko. Zhoršila sa dostupnosť úverov, nastal pokles výroby, zahraničného dopytu, zamestnanosti, prílev zahraničných investícií, zhoršili sa vyhliadky vývoja verejných financií a ekonomiky ako celku. Banky na Slovensku mali dostatočné množstvo domácich zdrojov od klientov. Pomer objem – úver osciluje u nás okolo 80%. Ako dôvod možno uviesť úverový boom, ktorý na Slovensku nastal neskôr v porovnaní s inými krajinami a následne ho zastavila kríza. Jeden z dôvodov je aj výmena nekvalitných úverov bánk podnikom za vládne dlhopisy v období reštrukturalizácie 1999 – 2001. Stručný prehľad o financovaní bankovými úvermi naznačil akej sféry sa dotýka v poradí 5. otázka dotazníka. Pýtala som sa zúčastnených, či využívajú bankové úvery, ak áno akú formu. Až 27 respondentov (67,5 %) odpovedalo kladne, čo sa dalo predikovať. V dotazníku som upriamila pozornosť predovšetkým na bankové úvery ako hlavnú formu financovania podnikateľských subjektov. Okolo 98% podnikov spadá do kategórie malé a stredné podniky, ktoré majú problém získať bankový úver. Na jednej strane sú dôvodom nedostatočné skúsenosti domácich bánk s úverovaním menších firiem a živnostníkov, a teda vyššia opatrnosť. Limitujúca je tiež nevyhovujúca či chýbajúca história. Banky na Slovensku nemajú problém s financovaním fungujúcich podnikov. Mnohé začínajúce podniky i podnikatelia si myslia, že komerčné banky by mali poskytovať venture capital (rizikový kapitál). Avšak ho poskytujú fondy rizikového kapitálu. Dominantnou formou financovania podnikateľských aktivít sú bankové úvery. Rastúci objem dlhodobých úverov signalizuje, že značná časť týchto zdrojov je využívaná na rozvojové a investičné aktivity podnikov. Na základe výsledkov plynúcich z dotazníka možno konštatovať, že firmy využívajú predovšetkým revolvingový úver, po nich nasleduje investičný úver, iné úvery na nehnuteľnosti, ostatné úvery, prevádzkové úvery, stavebné a hypotekárne úvery obsadili

posledné dve miesta. Čoraz viac firmy využívajú prečerpanie bankového účtu, čím kryjú prevádzkové potreby alebo nedostatok peňažných prostriedkov v obchodnom styku.

Otázka č. 6 sa venuje dĺžke splácania bankového úveru podnikateľskými subjektmi. Len 27 subjektov zo 40 využíva pri svojom podnikaní bankových úver, čo vyplýva z výsledkov otázky č.3 aj 5. V najväčšej miere sa využívajú úvery so splatnosťou 1 – 5 rokov (9 z opýtaných), na druhom mieste sú strednodobé až dlhodobé úvery s dobou splácania (5 – 10 rokov), tretie miesto obsadili krátkodobé úvery (do 1 roka), a posledné miesto patrí dlhodobým úverom (10 rokov a viac). Situáciu približuje nasledujúci graf.

Graf č. 12:Doba splácania bankového úveru



Zdroj: Vlastné spracovanie.

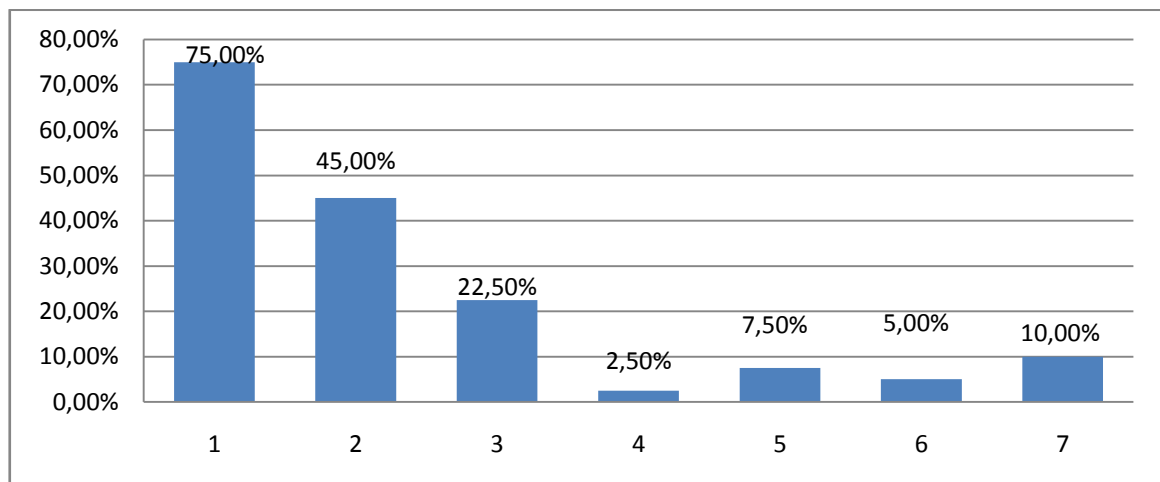
V poradí 7. otázka sa týka názoru, či by prijali nižšiu úrokovú mieru za vypožičiavanie peňažných prostriedkov formou bankových úverov. Výsledok sa dal očakávať, a všetci (s jednou výnimkou) odpovedali zhodne a kladne.

Otázka 8 a 9 bola jednoduchá a stručná. Postačujúca bola odpoveď áno alebo nie. Pri otázke č. 8 som sa pýtala na spokojnosť s daňovým a odvodovým zaťažením v podmienkach SR. 8 zo 40 je spokojných (20 %) a 32 zo 40 spokojných nie je (80 %). Pozitívne výsledky boli dosiahnuté v otázke č. 9, v ktorej vyjadrili názor, či je možné podnikat' v odvetví daného respondenta bez toho, aby niekedy neporušil zákon. Všetkých 100 % zúčastnených súhlasilo.

Výrazný dopad na podnikateľskú sféru má kvalita a rozsah prijímanej legislatívy. Otázka č. 10 sa zameriava na subjektívny názor, prečo sa niekedy nedá podnikat' bez porušenia zákonov. Podnikatelia sú nútení nezanedbateľný čas tráviť riešením problémov s interpretáciou predpisov a sledovaním zmien zákonov. Niektorí menší podnikatelia sa

vyjadrili, že sledovanie legislatívnych zmien je časovo neúnosné. Dôvody, prečo je ťažké či nemožné dôsledne dodržiavať zákony, sú rôzne. Radíme k nim: zákony sú nejednoznačné, zákony prijímané bez konzultácie s podnikateľmi, časté zmeny zákonov, ťažkosti pri zistení všetkých príslušných zákonov, nedostatočná pomocná ruka úradníkov zorientovať sa a podobne. Viac ako tri štvrtiny respondentov uvádza ako hlavný dôvod nejednoznačnosť zákonov. Väčšina z nich upozorňuje tiež na časté zmeny zákonov a zákony sú prijímané bez konzultácie s podnikateľmi. Takmer 10% opýtaných si myslí, že zákony prinášajú nerealizovateľné požiadavky. Rozsiahle požiadavky kladené zákonmi vylučujú dôslednú kontrolu. 2,5 % manažérov a podnikateľov si myslia, že dodržiavanie zákonov nie je vynucované od všetkých, a preto poctivý podnikateľ je v nevýhode voči konkurentovi.

Graf č. 13: Subjektívny názor, prečo sa niekedy nedá podnikateľ bez porušenia zákonov.



Zdroj: Vlastné spracovanie

Vysvetlivky ku grafu:

- 1 – zákony nie sú jednoznačné
- 2 – zákony prijímané bez konzultácie s podnikateľmi
- 3 – časté zmeny zákonov
- 4 – poctivý podnikateľ je v nevýhode
- 5 – ťažko zistiť všetky príslušné zákony
- 6 – úradníci nepomáhajú sa zorientovať
- 7 – nerealizovateľné požiadavky zákona

Otázka č. 11: Aké sú dôvody neriešenia sporov súdnou cestou? V popredí rebríčka pocitovaných prekážok podnikania dlhodobo figuruje zlá vymožitelnosť práva. Jednoznačnou prekážkou je zdĺhavé konanie súdov. Pätina opýtaných nemala zatiaľ problém, ktorý by bolo nutné riešiť súdnou cestou. Nemalé percento sa súdneho riešenia vzdalo, predovšetkým z dôvodu zdĺhavosti konania.

Tabuľka č. 16: Dôvody neriešenia sporov súdnou cestou

Dôvody	Percentuálny podiel
Zdĺhavosť konania	27,5 %
Nemali sme problém pre súd	20 %
Súdne rozhodnutie by nebolo vynútiteľné	30 %
Je ľahšie dohodnúť sa mimo súdu	17,5 %
Nedostatok peňazí na platenie právnikov	0 %
Nevyhnutnosť platenia úplatkov	2,25 %
Šanca vyhrať súd bola príliš malá	5 %
Obava z odvety súdených objektov	0 %

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ťažkú ranu pre mnohé podniky priniesla globálna hospodárska kríza, ktorá je dôsledkom krízy hypotekárnych úverov a jej preliatie do finančného a hospodárskeho sektora. Prakticky od 90. rokov do jari 2008 dlhodobo pretrvávala konjunktúra vďaka ktorej hospodárstvo zaznamenávalo hyperkonkurenciu. Korene svetovej hospodárskej krízy je potrebné hľadať už v 90. rokoch, počas ktorých sa vytvorila bublina internetových spoločností. Bublina bola spôsobená prílišným optimizmom špekulantov a investorov a praskla v marci 2000. Snahou bola oživenie ekonomiky pomocou veľmi nízkych úrokových mier. Cieľom americkej centrálnej banky bolo navrátenie opätovnej likvidity dodaním lacných peňazí do trhu. Zvýšením úrokových mier mali rizikové skupiny problémy so splácaním hypotekárnych úverov. Ako stratové sa ukázali aj obligácie podporené rizikovými hypotékami. Nízkopríjmové skupiny prestali splácať úvery a dlhové zaťaženie obyvateľov USA dosiahlo kritickú úroveň. Z hypotekárneho trhu sa kríza preniesla prostredníctvom derivátových aktív aj na finančný trh. Medzibankový tok pôžičiek klesol na minimum a na jeseň roka 2008 nastala až extrémna averzia voči riziku.

Otázka číslo 12 a 13 sa zameriava na dopad ekonomickej a finančnej krízy na dopytované podniky. Negatívne dopady krízy na svoje fungovanie podľa zistení prieskumu pocítilo takmer 90 % podnikov. Bezmála 80 % z nich pocítilo v dôsledku krízy pokles príjmov, dve tretiny hovoria o zhoršení platobnej disciplíny odberateľov počas krízy, viac ako 40 % má problémy s omeškaním vlastných platieb dodávateľom, takmer polovica bola

nútená pristúpiť k zníženiu cien odoberaných produktov a služieb, viac ako tretina firiem zaznamenala zníženie rentability investícií a takmer 30 % pocítilo zhoršenie podmienok na získanie úverov. Až 36 respondentov odpovedalo kladne na otázku č. 12, a preto mali následne v otázke č. 13 vyjadriť, aké opatrenia v oblasti organizácie výroby v súvislosti s krízou museli byť firmou prijaté.

Tabuľka č. 17: Či a akou mierou pocítili dopad hospodárke krízy podnikateľské subjekty

NIE	10 %	
ÁNO 90 %	Zníženie dopytu a príjmov	77,7 %
	Znižovanie cien produkovaných výrobkov a služieb	47,2 %
	Zhoršenie platobnej disciplíny odberateľov	63,8 %
	Problémy s omeškaním vlastných platieb dodávateľom	41,6 %
	Zhoršená dostupnosť finančných zdrojov	27,7 %
	Zníženie objemu investícií a rentability	36,1 %
	Zníženie tržieb oproti plánovanej úrovni	13,8 %

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Tabuľka č. 18: Opatrenia prijaté podnikateľmi v oblasti organizácie výroby v súvislosti s krízou

Opatrenia v oblasti organizácie výroby	Percentuálny podiel
Nákup lacnejších vstupov do podnikania	72,2 %
Obmedzenie výroby a zníženie produkcie	69,4 %
Aktívne hľadanie nových odbyísk	63,8 %
Obmedzenie reklamy a marketingových aktivít	52,7 %
Zúženie sortimentu výrobného programu	33,3 %
Obmedzenie alebo zmrazenie investícií	13,8 %
Tvrďšie cenové vyjednávanie s dodávateľmi	11,1 %
Dočasná odstávka výroby/produkcie služby	0 %

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Posledná otázka (č. 14) bola venovaná predovšetkým živnostníkom (resp. slobodnému povolaniu). Zaujímala som sa o prekážky, s ktorými sa stretli pred a počas podnikania. Niektorí respondenti vyjadrili nespokojnosť so štátnymi orgánmi. „Štátne kontroly sa nesprávajú ako nápomocný orgán a nemajú snahu poskytnúť rady podnikateľom, ale viac sa zaujímajú o vyberanie pokút.“ „Zákony sú nevýhodné pre malých podnikateľov a štát neposkytuje dostatočnú podporu.“

4.2 Hospodárska situácia firmy a jej postavenie v odvetví

Miba je spoločnosť založená v roku 1927 s výrobnými halami pre súčasti motora a od tejto doby sa rozrástla do medzinárodnej skupiny, ktorá v súčasnosti zamestnáva viac ako 4 600 zamestnancov a so sídlom v Rakúsku v meste Laakirchen. Vyrába a predáva komponenty, ložiská motorov, trecie materiály, výkonné elektronické komponenty na viac ako 20 miestach po celom svete. Spoločnosť Miba je tvorená piatimi divíziami: Miba Sinter Group, Miba Bearing Group, Miba Coating Group, Miba Friction Group a New Technologies Group. Miba Steeltec, s.r.o., pôsobiaca vo Vrábľoch je súčasťou predposlednej skupiny. Tabuľka číslo 19 poskytuje informácie o tržbách, zisku pred úrokmi a zdanením, investíciách, peňažných tokoch a vlastnom kapitáli.

Tabuľka č. 19: Údaje o tržbách za jednotlivé divízie, EBIT, investíciách, cash flow a vlastnom kapitáli spoločnosti Miba.

	2012/2013	2011/2012
Tržby (v mil. eur)	606,6	592,6
Miba Bearing Group	200,1	200,5
Miba Sinter Group	210,7	207,6
Miba Friction Group	136,1	124,1
New Technologies Group	46,6	50,7
Miba Coating Group	13,0	9,7
Zisk pred úrokmi a zdanením (v mil. eur)	69,9	67,0
Investície (v mil. eur)	51,0	47,3
Peňažné toky (v mil. eur)	114,3	48,3
Vlastný kapitál (v %)	52,6	54,6

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Výrobné priestory sa nachádzajú v Severnej Amerike, strednej a západnej Európe, Indii a Číne. Zoznam divízií je nasledovný:

- Miba Hydra Mechanica Corp v USA
- Miba Deutschland BnbH v Nemecku
- Miba Frictec GmbH v Rakúsku
- Miba Steeltec, s.r.o. na Slovensku vo Vrábľoch
- Miba Drivetec India v Indii
- Miba Precision Components v Číne

Obchodné kancelárie sa nachádzajú v Singapore, Francúzsku, Nemecku, Taliansku, USA a Číne.

Miba Steeltec, s.r.o., sídliaca vo Vrábľoch pôsobí v oblasti strojárstva od roku 2007., postavená na ploche 14 000 m². Dátum jej vzniku je 20. november 2004. Najvyšším výkonným riaditeľom je Bernhard Dichti. Vrábľe nachádzajúce sa na juhozápade Slovenska patria medzi lokality rýchlo ekonomicky rastúce, čo sa odráža aj v neustálom príchode nových firiem za posledné roky. Miba Steeltec, s.r.o., dodáva oceľové disky (oceľové lamely) pre stavebné a poľnohospodárske stroje, medzinárodný automobilový a letecký priemysel. Určité percento produkcie sa využíva ako základ pre trecie materiály vyrobené vo firme Miba Frictec v meste Roitham v Rakúsku. Je súčasťou spoločnosti Miba – medzinárodnej skupiny firiem vyrábajúcej technologicky náročné a vysokoodolné hnacie komponenty. Výrobné schopnosti spoločnosti:

- lisovanie
- rezanie laserom
- odihľovanie
- opracovávanie povrchov
- tepelné spracovanie
- mechanické obrábanie ako CNC sústruženie a frézovanie

Hospodárska situácia spoločnosti Miba Steeltec, s.r.o.

Časopis Trend uskutočnil v minulom roku analýzu podľa tržieb najväčších podnikov pôsobiacich v oblasti strojárenského priemyslu. V nasledujúcej tabuľke môžeme vidieť zoznam najúspešnejších firiem. Ako prvá sa umiestnila spoločnosť Volkswagen Slovakia, a.s., pôsobiaca v Bratislave. Na druhom mieste je Kia Motors Slovakia, s.r.o., v Žiline, tretie miesto patrí PCA Slovakia, s.r.o., v Trnave. Miba Steeltec, s.r.o., sa umiestnila na 47. mieste. Na 15. mieste je spoločnosť Secop, s.r.o., pôsobiaca v mojom rodnom meste Zlaté Moravce a na poslednom mieste zo 100 je Fagus SK, s.r.o., v Bytči.

Tabuľka č. 20: Najväčšie podniky strojárenského priemyslu na Slovensku.

Poradie	Spoločnosť	Tržby 2012 (tis. eur)	Tržby 2011 (tis. eur)	Zmena 2012/2011 (%)	Zisk po zdanení 2012 (tis. eur)	Zisk po zdanení 2011 (tis. eur)	Zmena 2012/2011 (%)
1.	Volkswagen Slovakia, a.s.	6 587 443	5 192 936	26,9	170 306	135 136	26,0
2.	Kia Motors Slovakia,	3 919 126	3 328 383	17,7	155 462	68 631	126,5

	s.r.o.						
3.	PCA Slovakia, s.r.o.	1 936 214	1 642 432	17,9	39 114	18 302	113,7
4.	Mobis Slovakia, s.r.o.	951 391	788 270	20,8	4 296	20 402	-78,9
5.	Johnson Controls International, s.r.o.	640 384	483 417	32,5	19 066	-3 830	N
6.	SAS Automotive, s.r.o.	577 142	419 835	37,5	10 726	5 425	97,7
7.	Faurecia Slovakia, s.r.o.	441 547	296 077	49,1	-2 143	8 817	N
8.	INA Kysuce, a.s.	395 740	374 562	5,7	5 849	11 739	-50,2
9.	INA Skalica, s.r.o.	374 154	341 425	9,6	7 544	9 252	-18,5
10.	Getrag Ford Transmissions Slovakia, s.r.o.	316 775	360 473	-12,1	9 668	11 225	-13,9
15.	Secop, s.r.o., Zlaté Moravce	193 813	130 476	48,5	185	-7 349	N
47.	Miba Steeltec, s.r.o.	55 249	50 449	9,5	412	-5 988	N
100.	Fagus SK, s.r.o.	13 467	8 996	49,7	1 217	84	1 348,8

Zdroj: Vlastné spracovanie, Trend. sk Najväčšie podniky strojárenského priemyslu. [online][cit. 15.01.2014]. Dostupné na internete: <<http://firmy.etrend.sk/rebricky-firiem/najvacsie-podniky-strojarskeho-priemyslu.html>>.

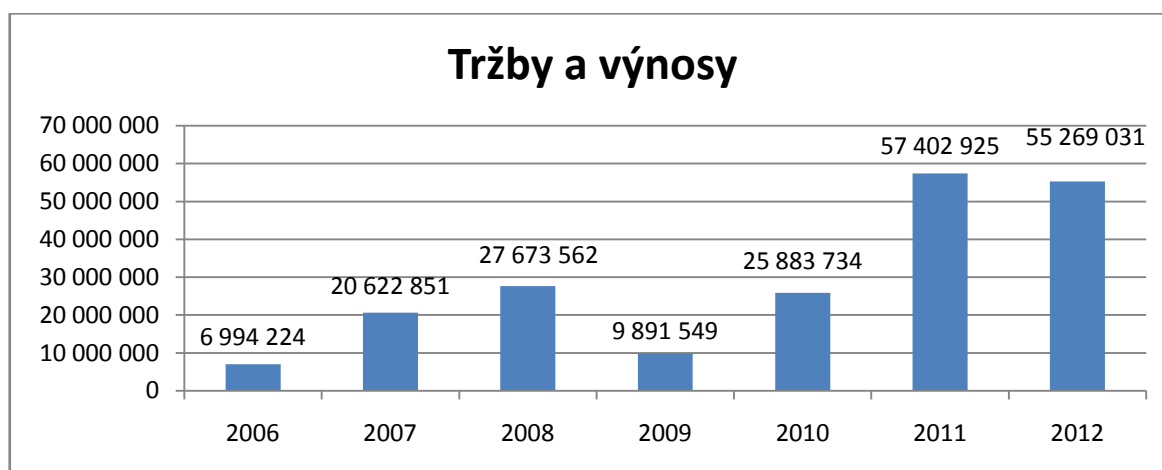
Ako môžeme vidieť firma Miba Steeltec, s.r.o., dosiahla v rokoch 2012 a 2011 tržby v hodnote 55 249 (tis. eur) a 50 449 (tis. eur), a teda medziročná zmena činí 9,5 %. Rok 2012 sa javí ako priaznivejší z pohľadu čistého zisku, keďže v roku 2011 bola dosiahnutá strata na úrovni 5 988 (tis. eur). Táto spoločnosť ako mnohé iné bola poznačená finančnou a ekonomickou krízou, čo sa prejavilo nie len na tržbách. Na nasledujúcich grafoch a tabuľke možno vidieť základné údaje o tržbách, zisku po zdanení, zamestnancoch a majetku firmy za roky 2010 až 2012.

Tabuľka č. 21: Základné informácie o spoločnosti Miba Steeltec, s.r.o., za roky 2010 až 2012.

	2010	2011	2012
Tržby (tis. eur)	21 862	50 449	55 249
Zisk po zdane (tis. eur)	-2 230	-5 988	412
Zamestnanci	170	541	485
Majetok (tis. eur)	39 747	56 517	49 987

Zdroj: Vlastné spracovanie.

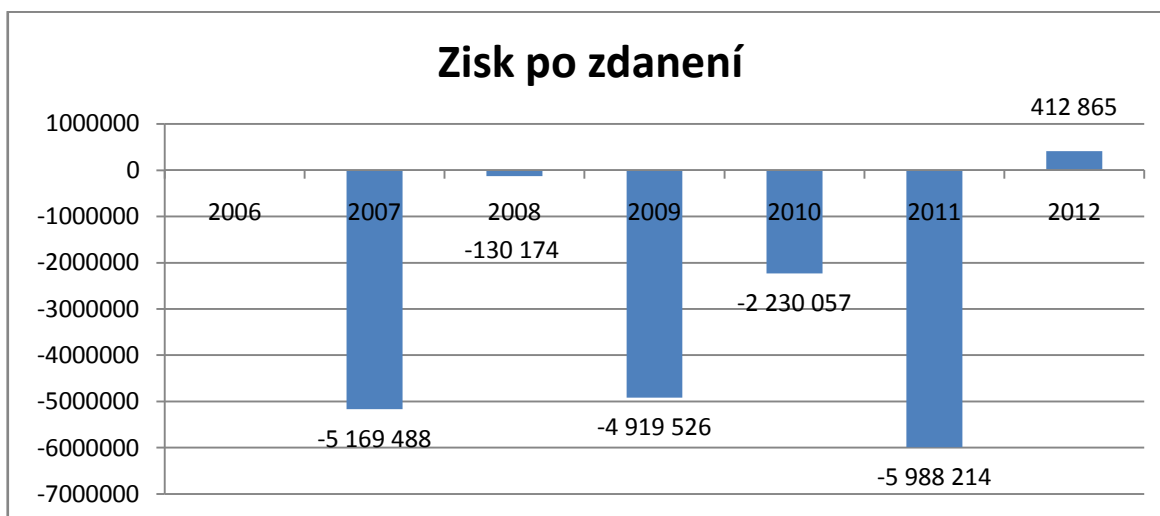
Graf. č. 14: Tržby a výnosy za roky 2006 až 2012.



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Kríza. Toto slovo v rôznych obmenách bolo najfrekvencovanejším v uplynulých rokoch. Dnes je už známe aké sú skutočné príčiny krízy a čo je jej obsahom. Najčastejšie je prijímaná téza, že príčinou alebo zárodkom krízy bola bankovo-finančná kríza v USA, ktorá neskôr prerástla do krízy ekonomickej. Nižšia produkcia a s tým spojené klesanie zisku a tržieb sťažili splácanie podnikateľských úverov, ale aj hypotekárnych a ostatných úverov súkromnej sféry. Aj toto značne sťažilo dostupnosť nových podnikateľských úverov k čomu prispeli tiež vonkajšie bankovo-finančné vplyvy. Ako možno vidieť na grafe č. 14 (tržby a výnosy) kríza zasiahla aj Mibu Steeltec v oblasti tržieb a výnosov. V roku 2006 ich hodnota dosiahla úroveň 6 994 224 eur. V nasledujúcom roku sa takmer stornásobila, čo možno pripísať úspešnému štartu firmy. Zatiaľ čo rok 2007 a 2008 sa javil ako priaznivý, v roku 2009 sa naplno prejavila globálna hospodárska kríza a hodnota tržieb a výnos klesli na 9 891 549 eur, čo je 2,8 násobne menej ako v predchádzajúcom roku. Oživenie hospodárskej situácie nastal už v nasledujúcom roku a rast pokračuje až dodnes.

Graf č. 15: Zisk po zdanení za roky 2007 až 2012.

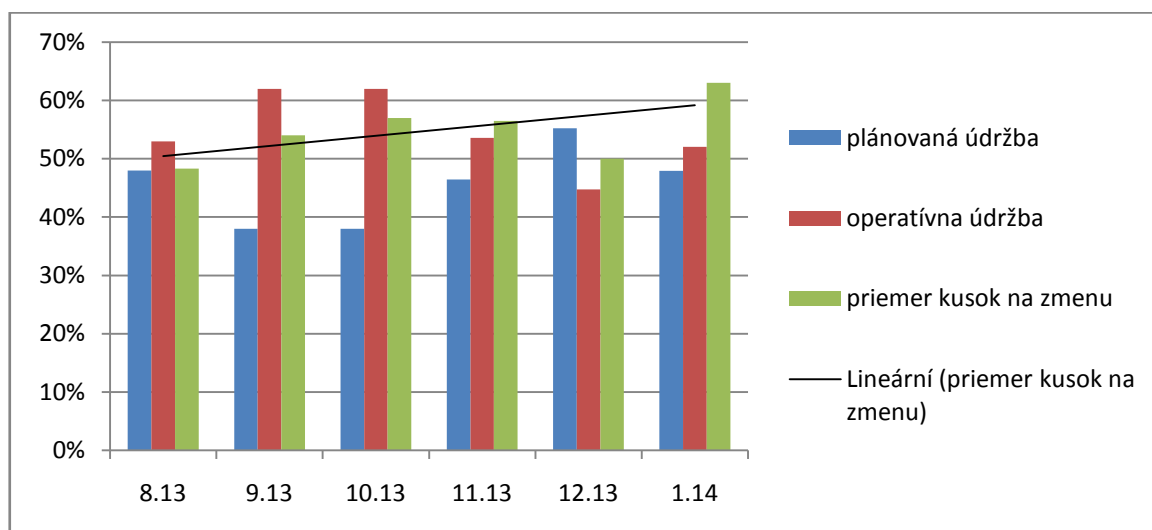


Zdroj: Vlastné spracovanie.

Na grafe č. 15 je zobrazený zisk po zdanení od roku 2006 do 2012. Výstavba spoločnosti bola zrealizovaná v roku 2006, avšak produkcia sa začala uskutočňovať od roku 2007, kedy bola dosiahnutá strata. Ako príčinu možno uviesť vysoké vstupné investície do nákupu strojov, zariadení a modernej technológie. Náklady na materiál, tovar a služby boli na úrovni 7 242 681 eur a v roku 2007 sa viac ako zdvojnásobili, za rok 2012 činia 40 933 581 eur. V roku 2006, kedy spoločnosť bola na úplnom začiatku, bola pridaná hodnota záporná, a to -1 331 773 eur. Samozrejme každým rokom stúpala až na úroveň viac ako 13 miliónov eur za rok 2012, kedy po prvýkrát výsledkom hospodárenia je zisk.

Napriek záporným hospodárskym výsledkom firma profituje a dosahuje želané výsledky. Túto skutočnosť potvrdzujú nasledujúce grafy znázorňujúce plány v oblasti výroby a skutočné hospodárske ukazovatele za mesiac január tohto roka porovnané s priemerom dosiahnutým za rok 2013. Na mesiac január bol naplánovaný predaj vo výške 4,8 milióna eur, ktorý sa podarilo splniť. Kumulatívne za celý finančný rok bol zaznamenaný predaj vo výške 53 milióna eur, čo prekročilo pôvodný rozpočet o 3,7 milióna eur. V januári tohto roka bol prekročený zisk o 15 % vďaka dobrých výrobným výsledkom. Bolo vyrobených až 4 milióny oceľových lamiel.

Graf č. 16: Vývojový graf plánovanej údržby, operatívnej údržby, priemer kusov na naplánovanú výrobnú zmenu.



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ako môžeme vidieť operatívna údržba presahuje plánovanú údržbu od augusta do novembra minulého roka. Zmena nastala v decembri 2013 a januári 2014, kedy nastal obrat. Operatívna údržba dosahuje najvyššie hodnoty za mesiace september a október, až 62 %, kedy významne prekračuje plány na úrovni 38 %. Ak sa zameriame na krivku znázorňujúcu lineárny priemer kusov na zmenu, vidíme rastúci trend.

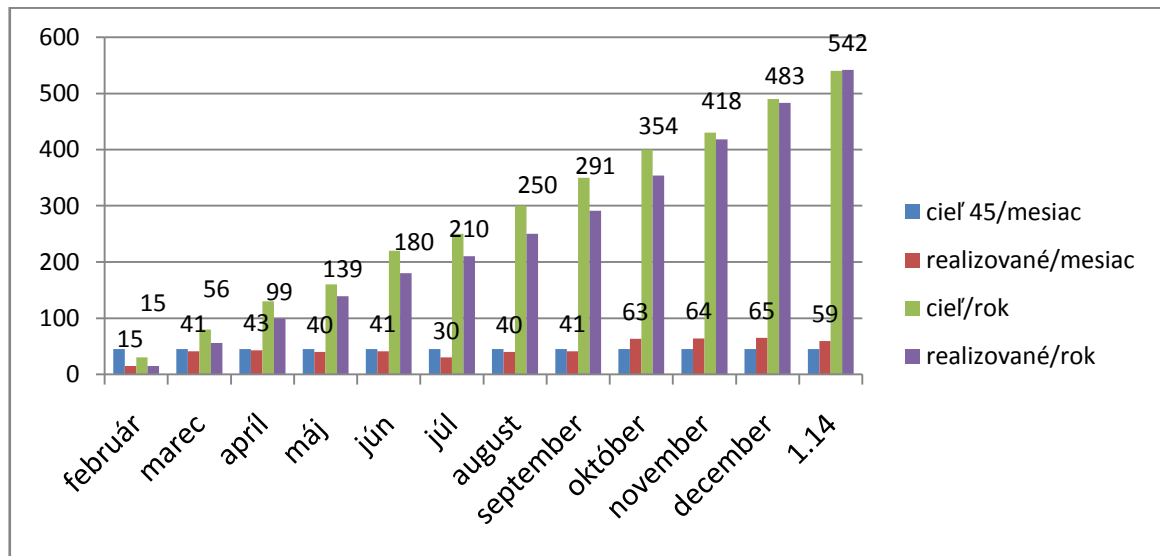
Tabuľka č. 21: Hospodárske ukazovatele za január 2013 a kumulatívne za rok 2013.

Hospodárske ukazovatele	Skutočnosť január 2014	Plán február 2014	Skutočnosť kumulatívne rok 2013
Tržby	4,9 mil. eur	4,9 mil. eur	53,0 mil. eur
Vyrobené kusy	4,0 mil. ks	3,7 mil. ks	41,0 mil. eur
Nedodané objednávky	270 tis. ks	Max. 290 tis. ks	270 tis. ks
Priemerný denný výkon	189 tis. ks	185 tis. ks	Ø 172 tis. ks
Denný výkon lisovanie	142 tis. ks	145 tis. ks	Ø 132 tis. ks
Denný výkon HF	80 tis. ks	90 tis. ks	Ø 92 tis. ks
Denný výkon brúsenie	260 tis. ks	260 tis. ks	Ø 241 tis. ks
Denný výkon kompozit – tepelné lisy	15 tis. ks	15 tis. ks	Ø 16 tis. ks
Denný výkon balenie	171 tis. ks	185 tis. ks	Ø 168 tis. ks

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Výsledky dosiahnuté za mesiac január takmer vo väčšine výrobných oblastiach prevyšujú priemer za rok 2013. Aj z tohto dôvodu boli naplánované na február vyššie výkony. Jeden z dôvodov dosahovania priaznivých výsledkov hospodárskych ukazovateľov sú aj tzv. zlepšováky, ktoré navrhujú zamestnanci firmy. Táto idea sa začala uplatňovať od roku 2013. Na grafe je znázornený počet „zlepšovákov“ naplánovaných za mesiac a rok a skutočný počet zrealizovaných inovácií.

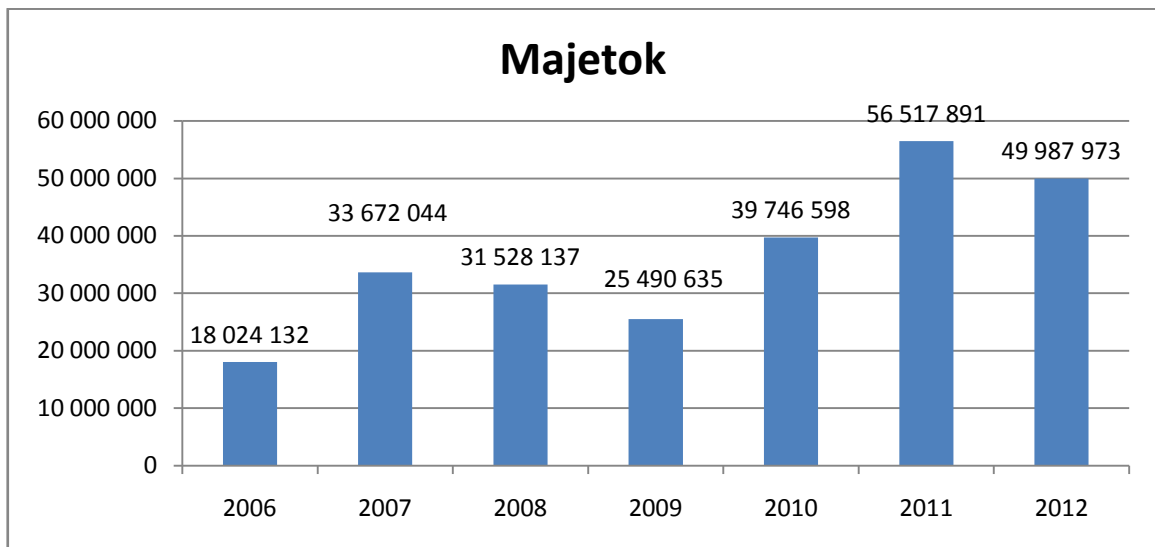
Graf č. 17: Počet realizovaných „zlepšovákov“ za rok 2013 – 2014.



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Na každý mesiac bolo naplánovaných 45 „zlepšovákov“. Táto hodnota bola prekročená až od októbra 2013, kedy sa bolo zrealizovaných 63 inovácií a tento trend aj naďalej pretrváva.

Graf č. 18: Majetok spoločnosti za roky 2006 až 2012.



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Majetok, resp. aktíva získané pomocou vlastných a cudzích zdrojov, mal stúpajúcu tendenciu do roku 2008, kedy nastal mierny pokles. Od roku 2009 jeho objem sa zvyšuje s miernym kolísaním. Viac ako polovicu aktív (36 416 922 eur za rok 2012) tvorí neobežný majetok.

4.3 Finančná analýza

Poslednou časťou praktickej časti záverečnej práce je finančná analýza už spomínanej spoločnosti Miba Steeltec, s.r.o. Ako prvú som zrealizovala analýzu absolútnych ukazovateľov, horizontálnu i vertikálnu, a následne analýzu pomerových ukazovateľov: rentability, aktivity, zadlženosti a likvidity.

4.3.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Horizontálna analýza majetku

V prípade horizontálnej analýzy porovnávame hodnoty položiek v odlišnom čase. Slovo horizontálna vypovedá o tom, že v jednom riadku (horizontálne) sa nachádzajú položky, ktoré sú rovnaké obsahovo (vecne), avšak líšia sa časovým obdobím.

V tabuľke č. 3 v prílohe môžeme vidieť, že celkový majetok (aktíva) firmy rástli s miernymi odchýlkami, a to predovšetkým v čase, kedy sa naplno prejavila finančná a ekonomická kríza. Obrat nastal po roku 2009 a v súčasnosti hodnota majetku je takmer dvojnásobná. V období medzi rokmi 2012 a 2007 sa jeho hodnota zvýšila o takmer 45 % (tabuľka č. 25), avšak najväčší medziročný nárast bol zaznamenaný v roku 2011 takmer 64 %. Najväčší podiel má neobežný majetok, konkrétne dlhodobý nehmotný majetok. Ak upriamime pozornosť na hodnoty majetku v tabuľke č. 22, znázorňujúca prírastky s premenlivým základom, vidíme, že v roku 2012 sa jeho objem znížil oproti roku 2011. Ide o podobnú situáciu z roku 2009. Najväčší pokles za rok 2012 bol zaznamenaný v oblasti obežného majetku, a to krátkodobé pohľadávky a zásoby. Hodnoty oboch položiek sa znížili zhruba o polovicu. Podobná situácia bola v roku 2009, s tým rozdielom, že najväčší rozdiel bol zaznamenaný v rámci neobežného majetku. Za roky 2010 a 2011 stabilnými prispievateľmi rastu aktív boli dlhodobý hmotný majetok, zásoby a krátkodobé pohľadávky.

Tabuľka č. 22: Majetková štruktúra: prírastky s premenlivým základom

		2012	2011	2010	2009	2008
	Spolu majetok	-6 529 918	16 771 293	14 255 963	-7 962 704	-1 050 014
A.	Neobežný majetok	-2 293 403	3 913 438	5 746 436	-2 265 255	-1 863 874
A.I.	Dlhodobý nehmotný	-1 690 622	3 770 716	-20 572	-24 582	-9 556

	majetok					
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok	-602 781	142 722	15 767 008	9 012 259	0
A.III.	Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
B.	Obežný majetok	-4 240 447	12 863 128	8 508 963	6 382 726	813 860
B.I.	Zásoby	-3 062 309	6 915 992	4 528 976	-7 100 690	-271 077
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	2 911	3 822	11 236	-28 559	-43 273
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	-3 983 070	5 239 092	4 208 215	2 208 215	0
B.IV.	Finančné účty	2 802 021	704 222	-239 464	-766 400	1 128 210
C.	Časové rozlíšenie	3 932	-5 273	564	5 736	-8 956

Zdroj: Vlastné spracovanie.

V tabuľke č. 23 sú znázornené percentuálne prírastky (úbytky) jednotlivých položiek. Ako som už vyššie uviedla, najväčšími prispievateľmi sú neobežný majetok, zásoby a krátkodobé pohľadávky v rámci obežného majetku za roky 2010 a 2011. V roku 2010 hodnota neobežného majetku vzrástla takmer o tretinu v porovnaní s rokom 2009 a v roku 2011 je prírastok takmer 16 %. Krátkodobé pohľadávky a zásoby sú najväčšími prispievateľmi za rok 2009. Zásoby vzrástli o 148 % a krátkodobé pohľadávky o 196 %. Najvýraznejší pokles celého majetku je dosiahnutý v roku 2009, viac ako 23 %. Za výrazným poklesom (-47%) obežného majetku, stoja dlhodobé pohľadávky, ktorých hodnota v roku 2009 bola nulová a zásoby (-70 %).

Tabuľka č. 23: Majetková štruktúra: tempo rastu

		2012	2011	2010	2009	2008
	Spolu majetok	-11,55 %	42,20 %	55,93 %	-23,80 %	-3,04 %
A.	Neobežný majetok	-7,99 %	15,78 %	30,16 %	-10,63 %	-8,04 %
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	-2,42 %	21 400,20 %	-53,86 %	-37,57 %	-13,21 %
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok	-2,42 %	0,58 %	174,95 %	0 %	0 %
A.III.	Dlhodobý finančný majetok	-	-	-	-	-
B.	Obežný majetok	-15,28 %	86,38 %	133,31 %	-47,41 %	7,19 %

B I.	Zásoby	-21,11 %	91,13 %	148,00 %	-69,88 %	-2,60 %
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	19,33 %	34,02 %	-	-100,00 %	-60,24 %
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	-34,37 %	82,52 %	196,58 %	0 %	0 %-
B.IV.	Finančné účty	170,16 %	74,72 %	-20,26 %	-39,34 %	137,56 %
C.	Časové rozlíšenie	7,45 %	-9,09 %	0,98 %	11,09 %	-14,76 %

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Krátkodobé pohľadávky do roku 2011 rástli a túto skutočnosť možno vnímať dvomi spôsobmi. Na jednej strane podnik pravdepodobne uzatváral viac a viac kontraktov s inými firmami, čo vnímame ako pozitívne, alebo mali odberatelia problémy s platobnou schopnosťou, a to predstavuje problém. Tiež môže ísť o kombináciu spomínaných možností.

Tabuľka č. 24: Majetková štruktúra: prírastky so stálym základom roku 2007

		2012	2011	2010	2009	2008
	Spolu majetok	15 484 620	22 014 538	5 243 245	-9 012 718	-1 050 014
A.	Neobežný majetok	3 237 342	5 530 745	1 617 307	-4 129 129	-1 863 874
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	2 025 384	3 716 006	-54 710	-34 138	-9 556
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok	24 319 208	24 921 989	24 779 267	9 012 259	0
A.III.	Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
B.	Obežný majetok	12 190 597	16 431 044	3 567 916	-4 941 047	813 860
B.I.	Zásoby	1 010 892	4 073 201	-2 842 791	-7 371 767	-271 077
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	-53 863	-56 774	-60 596	-71 832	-43273
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	7 604 979	11 588 049	6 348 958	2 140 742	0
B.IV.	Finančné účty	3 628 589	826 568	122 346	361 810	1 128 210
C.	Časové rozlíšenie	-3 997	-7 929	-2 656	-3 220	-8 956

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Z pohľadu likvidity je zaujímavý rast stavu finančných účtov za celé obdobie až o 442,43 % (tabuľka č.25) a v roku 2012 medziročne o vyše 2,8 mil. eur (tabuľka č.22). Zvýšením likvidity firmy vzrástla dôvera a schopnosť bánk poskytovať úvery.

Tempo rastu dlhodobého hmotného majetku so stálym základom 2007 je 100%, okrem roku 2009, kedy jeho hodnota bola nulová ako aj v predchádzajúcom období.

Tabuľka. 25: Majetková štruktúra: tempo rastu so stálym základom roku 2007

		2012	2011	2010	2009	2008
	Spolu majetok	44,88 %	63,80 %	15,20 %	-26,12 %	-3,04 %
A.	Neobežný majetok	13,97 %	23,86 %	6,98 %	-17,81 %	-8,04 %
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	2800,20 %	5137,5 % ⁷	-75,64 %	-47,20 %	-13,21 %
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok	100 %	100 %	100 %	0 %	-
A.III.	Dlhodobý finančný majetok	-	-	-	-	-
B.	Obežný majetok	107,65 %	145,10 %	31,51 %	-43,63 %	7,49 %
B.I.	Zásoby	9,69 %	39,05 %	-27,25 %	-70,67 %	-2,60 %
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	-74,98 %	-79,04 %	-84,36 %	-100,00 %	-60,24 %
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	255,25 %	441,31 %	196,58 %	-	-
B.IV.	Finančné účty	442,43 %	100,78 %	14,92 %	44,11 %	137,56 %
C.	Časové rozlíšenie	-6,59 %	-13,07 %	-4,38 %	-5,31 %	-14,78 %

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Horizontálna analýza kapitálu

V prílohe v tabuľke č. 4 je znázornená kapitálová štruktúra podniku. V roku 2009 nastal pokles vlastného imania a záväzkov o viac ako 6 miliónov eur. Prudký zvrat vidíme už v nasledujúcom roku 2010. Avšak najväčší skok v celkovej sume vidíme v roku 2011, kedy výrazne vzrástli krátkodobé záväzky. Vlastné imanie kleslo a v roku 2012 bol zaznamenaný nárast. Zatiaľ čo základné imanie zostáva nezmenené, opačná situácia je

typická pre kapitálové fondy. V tomto období spoločnosť po prvýkrát dosahuje kladný hospodársky výsledok po zdanení.

Tabuľka č. 26: Kapitálová štruktúra: prírastky s premenlivým základom

		2012	2011	2010	2009	2008
	Spolu vlastné imanie a záväzky	-6 529 835	16 771 376	14 256 046	-6 017 419	-2 163 773
A.	Vlastné imanie	8 412 865	-1 588 214	-728 931	1 080 474	1 937 153
A.I.	Základné imanie	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	8 000 000	4 400 000	1 501 126	6 000 000	2 067 317
A.III.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	-5 988 214	-2 230 057	-4 919 526	-130 174	-5 169 478
A.IV.	Výsledok hospodárenia za ú.o. po zdanení	6 401 079	-3 758 157	2 689 469	-4 789 352	5 039 314
B.	Záväzky	-14 942 700	18 359 590	14 984 977	-7 097 893	-4 100 926
B.I	Rezervy	-37 470	267 579	24 576	30 739	2 591
B.II.	Dlhodobé záväzky	-1 069 798	-846 172	-626 128	-861 481	-1 860 295
B.III.	Krátkodobé záväzky	-13 835 432	18 938 183	15 586 529	6 956 076	-729 810
B.IV.	Bankové úvery	0	0	-750 000	0	-926 193
C.	Časové rozlíšenie	-83	-83	-83	2 870	0

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Najväčší skok v celkovej hodnote vlastného imania a záväzkov nastal v roku 2010, kedy môžeme vidieť výrazné zlepšenie hospodárskeho výsledku oproti roku 2009, a tiež nárast už spomínaných krátkodobých záväzkov. Základné imanie počas celého obdobia zostáva nezmenené, na úrovni 5 163 248 eur. Od roku 2010 podnik nedisponuje žiadnymi úvermi.

Tabuľka č. 27: Kapitálová štruktúra: tempo rastu

		2012	2011	2010	2009	2008
	Spolu vlastné imanie a záväzky	-11,55%	42,20%	55,93%	-19,10%	-6,43%
A.	Vlastné imanie	579,79%	-52,26%	-19,34%	40,20%	258,10%
A.I.	Základné imanie	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy	42,39%	30,40%	11,57%	86,07%	42,16%
A.III.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	36,08%	15,52%	52,08%	1,40%	124,67%
A.IV.	Výsledok hospodárenia za ú.o. po zdanení	-106,89%	168,52%	-54,67%	3679,19%	-97,48%

B.	Závazky	-27,14%	50,02%	68,99%	-24,63%	-12,46%
B.I.	Rezervy	-7,49%	114,99%	11,81%	17,33%	1,48%
B.II.	Dlhodobé záväzky	-15,57%	-10,96%	-7,50%	-9,36%	-16,81%
B.III.	Krátkodobé záväzky	-29,01%	65,87%	118,38%	112,01%	-10,52%
B.IV.	Bankové úvery	0,00%	0,00%	-100,00%	0,00%	-55,26%
C.	Časové rozlíšenie	-3,07%	-2,98%	-2,89%	0,00%	0,00%

zdroj: Vlastné spracovanie.

Jedna z najdôležitejších kategórií ukazujúca na rentabilitu je výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení. Spomínaný ukazovateľ dosahuje záporné hodnoty vo všetkých rokoch s výnimkou rok 2012. Najväčšia strata bola dosiahnutá v roku 2011 takmer 6 miliónov eur. Nepriaznivé obdobie sa javí aj rok 2007, avšak v tomto období sa rozbieha výroba a výrazné zlepšenie nastalo v nasledujúcom roku. Podstatné zvýšenie záväzkov bolo v roku 2010, kedy sa tento podnik ako mnohé iné, musel popasovať s nepriaznivou hospodárskou situáciou v celej ekonomike. V rovnakom období vzrástli prijaté bankové úvery z nuly na 100%. V roku 2008 sa medziročne zvýšili krátkodobé záväzky, a to hlavne záväzky z obchodného styku, voči zamestnancom a záväzky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke. V roku 2011 bol bankový úver úplne splatený a objem krátkodobých záväzkov poklesol.

Tabuľka č. 28: Kapitálová štruktúra: prírastky so stálym základom roku 2007

		2012	2011	2010	2009	2008
	Spolu vlastné imanie a záväzky	16 316 395	22 846 230	6 074 854	-8 181 192	-2 163 773
A.	Vlastné imanie	9 113 347	700 482	2 288 696	3 017 627	1 937 153
A.I.	Základné imanie	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	21 968 443	13 968 443	9 568 443	8 067 317	2 067 317
A.III.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	-18 437 449	-12 449 235	-10 219 178	-5 299 652	-5 169 478
A.IV.	Výsledok hospodárenia za ú.o. po zdanení	5 582 353	-818 726	2 939 431	249 962	5 039 314
B.	Záväzky	7 203 048	22 145 748	3 786 158	-11 198 819	-4 100 926
B.I.	Rezervy	288 015	325 485	57 906	33 330	2 591
B.II.	Dlhodobé záväzky	-5 263 874	-4 194 076	-3 347 904	-2 721 776	-1 860 295
B.III.	Krátkodobé záväzky	26 915 546	40 750 978	21 812 795	6 226 266	-729 810

B.IV.	Bankové úvery	-1 676 193	-1 676 193	-1 676 193	-926 193	-926 193
C.	Časové rozlíšenie	2 621	2 704	2 787	2 870	0

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Zaujímavý je pohľad a možná súvislosť medzi stavom hospodárskeho výsledku, krátkodobých záväzkov na strane pasív a finančných účtov na strane aktív. A to predovšetkým v roku 2012, kedy poklesli krátkodobé záväzky o takmer 14 miliónov eur (tabuľka č. 26), dosiahol sa kladný hospodársky výsledok a objem finančných účtov vzrástol o 2,8 milióna eur.

Tabuľka č. 28 poukazuje na absolútne prírastky za jednotlivé roky v porovnaní s rokom 2007. Najväčší absolútny nárast nastal v roku 2010, čo možno pripísať predovšetkým krátkodobým záväzkom.

Tabuľka č. 29: Kapitálová štruktúra: tempo rastu so stálym základom roku 2007.

		2012	2011	2010	2009	2008
	Spolu vlastné imanie a záväzky	48,46%	67,86%	18,04%	-24,30%	-6,43%
A.	Vlastné imanie	1214,23%	93,33%	304,94%	402,06 %	258,10%
A.I.	Základné imanie	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy	448,02%	284,87%	195,14%	164,52 %	42,16%
A.III.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	444,64%	300,23%	246,45%	127,81 %	124,67%
A.IV.	Výsledok hospodárenia za ú.o. po zdanení	-107,99%	15,84%	-56,86%	-4,84%	-97,48%
B.	Záväzky	21,88%	67,27%	11,50%	-34,02%	-12,46%
B.I	Rezervy	164,77%	186,21%	33,13%	19,07%	1,48%
B.II.	Dlhodobé záväzky	-47,56%	-37,90%	-30,25%	-24,59%	-16,81%
B.III.	Krátkodobé záväzky	387,84%	587,20%	314,31%	89,72%	-10,52%
B.IV.	Bankové úvery	-100,00%	-100,00%	-100,00%	-55,26%	-55,26%
C.	Časové rozlíšenie	100,00%	100,00%	100,00%	100,00 %	0,00%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Najväčší nárast hodnoty vlastného imania a záväzkov je evidovaný za rok 2011 oproti roku 2007 (tabuľka č. 29). Rok 2011 možno považovať za priaznivý, kedy hodnota vlastného imania vzrástla vo väčšej miere ako záväzky spoločnosti. Ako som už spomínala základné imanie zostáva nezmenené počas celého obdobia. Pozitíva vidíme v prípade výsledku hospodárenia za účtovné obdobie. Nepriaznivá situácia sa javí v oblasti krátkodobých záväzkov, ktorých hodnota v roku 2011 oproti východiskovému roku 2007

vzrástla o 587 %. Tabuľka č.5 nám ukazuje, že vypožičané finančné prostriedky vo forme bankových úverov klesli na nulu, a preto ich medziročná zmena od roku 2010 je 100 %.

Vertikálna analýza majetku

Tabuľka č. 30: Zložky majetku

		2012	2011	2010	2009	2008	2007
	Spolu majetok	100%	100%	100%	100%	100%	100%
A.	Neobežný majetok	53%	51%	62%	75%	64%	67%
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	4%	7%	0%	0%	0%	0%
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok	49%	44%	62%	35%	0%	0%
A.III.	Dlhodobý finančný majetok	0%	0%	0%	0%	0%	0%
B	Obežný majetok	47%	49%	37%	25%	36%	33%
B.I.	Zásoby	23%	26%	19%	12%	30%	30%
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	0%	0%	0%	0%	0%	0%
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	15%	21%	16%	8%	0%	0%
B. IV.	Finančné účty	9%	3%	2%	5%	6%	2%
C.	Časové rozlíšenie	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Za sledované obdobie sa podiel neobežného majetku na celkovom majetku pohybuje od 51 % do 75 % a podiel obežného majetku od 25 % do 49 %. V rámci neobežného majetku má hlavný podiel na aktívach dlhodobý hmotný majetok a to od roku 2009, naopak podiel dlhodobého finančného majetku je nulový. Najväčšie zastúpenie v rámci obežného majetku majú zásoby. Podiel dlhodobého nehmotného majetku sa dlhodobo blížil k nule, mierny obrat nastal od roku 2011.

Vertikálna analýza kapitálu

Tabuľka č. 31: Zložky kapitálu

		2012	2011	2010	2009	2008	2007
	Spolu vlastné imanie a záväzky	100%	100%	100%	100%	100%	100%

A.	Vlastné imanie	20%	3%	8%	15%	9%	2%
A.I.	Základné imanie	10%	9%	13%	20%	16%	15%
A.II.	Kapitálové fondy	54%	33%	36%	51%	22%	15%
A.III.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	-45%	-29%	-36%	-37%	-30%	-12%
A.IV.	Výsledok hospodárenia za ú.o. po zdanení	1%	-11%	-6%	-19%	0%	-15%
B.	Závazky	80%	97%	92%	85%	91%	98%
B.I	Rezervy	1%	1%	1%	1%	1%	1%
B.II.	Dlhodobé záväzky	12%	12%	19%	33%	29%	33%
B.III.	Krátkodobé záväzky	68%	84%	72%	52%	20%	21%
B.IV.	Bankové úvery	0%	0%	0%	3%	2%	5%
C.	Časové rozlíšenie	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Z tabuľky č. 31 vidieť vyššiu dynamiku rastu vlastného imania ako cudzích zdrojov. Podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach sa pohyboval od 2 % do 20 %, naopak - hodnoty cudzieho kapitálu dosahujú vysoké úrovne. Dlhodobé záväzky neprekračujú hodnotu 50 %, ktorá sa považuje za maximálnu odporúčanú. Odporúčaná maximálna hodnota pre krátkodobý cudzí kapitál je 30 %, avšak v prípade MibaSteeltec, krátkodobé záväzky dosahujú vysoké hodnoty. Významný nárast nastal a pokračoval od roku 2009. Základné imanie sa v čase nemení, čo vieme aj z horizontálnej analýzy, a preto musí rásť financovanie cudzím kapitálom, pre ktorý je charakteristický rast krátkodobých záväzkom z 21 % na 68% a pokles podielu bankových úverov z 5 % na 0%. Z vertikálnej analýzy kapitálu vidíme záporný výsledok hospodárenia pre každé obdobie s výnimkou posledného sledovaného roka.

Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

Tabuľka č. 5 v prílohe obsahuje vybrané položky výkazov ziskov a strát od roku 2007 do 2012 týkajúce sa prevádzkovej činnosti, keďže sa prevádzkové náklady a výnosy v sledovanom období podieľajú významnou mierou na celkových nákladoch a výnosoch.

Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (earningsaftertaxes, EAT) predstavuje najdôležitejšiu položku výkazu ziskov a strát. Hodnota tejto položky kolíše počas celého sledovaného obdobia. Vo východiskovom roku hospodársky výsledok dosahuje záporne čísla a to 5,16 mil. eur. Nasledujúci rok prináša pozitívnejšie výsledky, avšak podnik naďalej dosahuje stratu. Rok 2012 po prvýkrát prináša zisk a výraznú medziročnú zmenu znázornenú v tabuľke č. 32. Záporný výsledok hospodárenia signalizuje

isté problémy spoločnosti, pod ktoré sa podpísalo množstvo externých vplyvov. Zníženie dopytu, zníženie cien produkovaných výrobkov, zhoršenie platobnej disciplíny odberateľov, zníženie tržieb oproti plánovanej úrovni a mnohé iné faktory zodpovedné za zhoršenú finančnú situáciu firmy. Za významnú možno považovať aj cenu ocele, keďže firma vyrába oceľové lamely pre letecký a automobilový priemysel. Do roku 2004 cena ocele bola pomerne stabilizovaná, prudký nárast bol zaznamenaný v rokoch 2005 a 2008. Po roku 2009 sa situácia utišila a ceny poklesli, avšak v 2011 stúpili opäť nahor.

Tabuľka č. 32: Vybrané položky výkazu ziskov a strát: prírastky s premenlivým základom

	2012	2011	2010	2009	2008
Výroba	-159 359	29 519 600	14 723 658	-12 295 842	3 340 201
Výrobná spotreba	-6 807 509	27 837 030	11 548 866	-9 973 275	1 717 530
Pridaná hodnota	6 476 842	1 869 735	3 172 696	-2 307 659	1 630 345
Osobné náklady	3 205 827	1 321 836	-1 072 410	668 524	9 191
Odpisy	-371 094	1 206 159	18 440	-12 737	464 248
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	338 361	-19 113	-524 925	219 235	39 905
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	520 013	991	-162 685	-805 852	121 028
Výsledok hosp. za účtovné obdobie pred zdanením	6 401 490	-3 758 157	2 689 469	-4 789 352	4 135 444
Výsledok hosp. za účtovné obdobie po zdanení	6 401 079	-3 758 157	2 689 469	-4 789 352	5 039 314

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ako si môžeme všimnúť rok 2009 je kritický v oblasti výroby aj pre túto spoločnosť. Medziročná zmena výroby v absolútnych hodnotách je -12,2 mil. eur, čo sa samozrejme odrazilo na výrazne negatívnom hospodárskom výsledku. Rovnakým smerom sa pohybuje aj položka výrobná spotreba, ktorá poskytuje informáciu o kumulovaných výdajoch súvisiacich s výrobou bez DPH.

Tabuľka č. 33: Vybrané položky výkazu ziskov a strát: tempo rastu

	2012	2011	2010	2009	2008
Výroba	-0,30%	120,66%	151,15%	-55,80%	17,87%
Výrobná spotreba	-14,30%	140,90%	140,72%	-54,86%	10,43%
Pridaná hodnota	98,44%	39,70%	206,37%	-60,02%	73,62%
Osobné náklady	79,63%	48,89%	-28,40%	21,51%	0,30%
Odpisy	-9,23%	42,88%	0,66%	-0,45%	19,81%

Ostatné výnosy z hosp. činnosti	862,40%	-32,76%	-90,00%	60,22%	12,31%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	369,31%	0,71%	-53,78%	-72,71%	12,26%
Výsledok hosp. za účtovné obdobie pred zdanením	-106,90%	168,52%	-54,67%	3679,19%	-96,95%
Výsledok hosp. za účtovné obdobie po zdanení	-106,89%	168,52%	-54,67%	3679,19%	-97,48%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Na rovnaké skutočnosti poukazuje aj tabuľka č. 33 v percentuálnom vyjadrení udávajúca medziročné tempo rastu. V percentuálnom vyjadrení poklesla výroba najvýraznejšie v roku 2009, a to o takmer 56 %. Pre nasledujúci rok je charakteristické najväčšie tempo rastu výroby a výrobnjej spotreby, čo sa odrazilo na vysokej pridanej hodnote. Osobné náklady, ako súčet mzdových nákladov, odmien členov orgánov spoločnosti, nákladov na sociálne poistenie a sociálnych nákladov, výrazne poklesli v roku 2010. Ich nárast o 48,89 % je zaznamenaný za rok 2011 z dôvodu prijímania nových pracovných síl v celkovom počte 331 pracovníkov.

Tabuľka č. 34: Vybrané položky výkazu ziskov a strát: prírastky so stálym zákl. roku 2007

	2012	2011	2010	2009	2008
Výroba	35 128 258	35 287 617	5 768 017	-8 955 641	3 340 201
Výrobná spotreba	24 322 642	31 130 151	3 293 121	-8 255 745	1 717 530
Pridaná hodnota	10 841 959	4 365 117	2 495 382	-677 314	1 630 345
Osobné náklady	4 132 968	927 141	-394 695	677 715	9 191
Odpisy	1 305 016	1 676 110	469 951	451 511	464 248
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	53 463	-284 898	-265 785	259 140	39 905
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	-326 505	-846 518	-847 509	-684 824	121 028
Výsledok hosp. za účtovné obdobie pred zdanením	4 678 894	-1 722 596	2 035 561	-653 908	4 135 444
Výsledok hosp. za účtovné obdobie po zdanení	5 582 353	-818 726	2 939 431	249 962	5 039 314

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Nemožno si nevšimnúť takmer vo všetkých tabuľkách enormný nárast položky ostatné výnosy z hospodárskej činnosti, a to predovšetkým v roku 2012 (tabuľka č. 33). V rovnakom roku sa v najväčšej miere zvýšili aj ostatné náklady na hospodársku činnosť. Ak si toto obdobie porovnáme s východiskovým rokom 2007, ostatné výnosy z hospodárskej činnosti vzrástli o 16,49 %. V prípade ostatných nákladov na hospodársku

činnosť je trend opačný, klesajú počas celého sledovaného obdobia, s výnimkou roka 2008.

Tab. č. 35: Vybrané položky výkazu ziskov a strát: tempo rastu so stálym zákl. roku 2007

	2012	2011	2010	2009	2008
Výroba	187,88%	188,74%	30,85%	-47,90%	17,87%
Výrobná spotreba	147,74%	189,09%	20,00%	-50,15%	10,43%
Pridaná hodnota	489,55%	197,10%	112,68%	-30,58%	73,62%
Osobné náklady	133,39%	29,92%	-12,74%	21,87%	0,30%
Odpisy	55,69%	71,53%	20,06%	19,27%	19,81%
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	16,49%	-87,90%	-82,00%	79,95%	12,31%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	-33,07%	-85,74%	-85,84%	-69,36%	12,26%
Výsledok hosp. za účtovné obdobie pred zdanením	-109,69%	40,38%	-47,72%	15,33%	-96,95%
Výsledok hosp. za účtovné obdobie po zdanení	-107,99%	15,84%	-56,86%	-4,84%	-97,48%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ak upriamime pozornosť na hodnoty v tabuľke č. 35 vidíme, že objem výroby sa zvýšil oproti roku 2007 o 188 % a v súlade s ňou aj výrobná spotreba. Pridaná hodnota je potešujúca v roku 2012, a môžeme predpokladať, že firma v tomto trende zotrúva. Osobné náklady neustále rastú, z dôvodu zvyšovania počtu zamestnancov. Poslednou a možno menej významnou položkou sú odpisy dlhodobého majetku, ktoré vzrástli za celé sledované obdobie až o 55,69 %. Dlhodobý hmotný majetok sa zmenil o 100%, keďže jeho hodnota v roku 2007 bola nulová, a preto zmenu odpisov možno vnímať pozitívne.

Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát

Tabuľka č. 36: Vybrané položky výkazu ziskov a strát

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Výroba	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Výrobná spotreba	76%	88%	81%	84%	82%	88%
Pridaná hodnota	24%	12%	19%	16%	17%	12%
Osobné náklady	13%	7%	11%	39%	14%	17%
Odpisy	7%	7%	11%	29%	13%	13%
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	1%	0%	0%	6%	2%	2%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	1%	0%	1%	3%	5%	5%
Výsledok hosp. za účtovné obdobie pred zdanením	1%	-11%	-9%	-51%	-1%	-23%
Výsledok hosp. za účtovné obdobie	1%	-11%	-9%	-51%	-1%	-28%

po zdanení						
------------	--	--	--	--	--	--

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Z tabuľky č. 36 možno vyčítať takmer všetky už spomenuté vývojové trendy výkazu ziskov a strát: s rastom výrobnjej spotreby v rokoch 2007 a 2011, zároveň klesá pridaná hodnota, od roku 2010 pokles pomeru osobných nákladov, pomer ostatných výnosov a nákladov vykazujú mierne odchýlky. V posledných troch rokoch vidieť pomerne stabilný podiel odpisov na výrobe. Nízka rentabilita tržieb je zaznamenaná vo východiskovom roku a v roku 2009, ktorá je reprezentovaná zápornými podielmi výsledku hospodárenia za účtovné obdobie.

4.3.2 Analýza pomerových ukazovateľov

V nasledujúcej časti sa budem venovať analýze pomerových ukazovateľov, akými sú ukazovatele rentability, likvidity, aktivity a zadlženosti. Analýza sa bude dotýkať šesťročného sledovaného obdobia.

Tabuľka č. 37: Ukazovatele rentability

Ukazovateľ	2012	2011	2010	2009	2008	2007
ROE v %	4,19	-412,69	-73,38	-130,55	-4,84	-688,76
ROI v %	1,97	-9,42	-4,66	-17,38	2,97	-12,05
ROA v %	0,83	-1,60	-5,61	-19,30	-0,39	-14,98
ROCE v %	6,11	-60,33	-16,84	-33,90	7,74	-23,80
RT v %	0,76	-10,20	-48,57	-0,58	-0,59	-27,53%

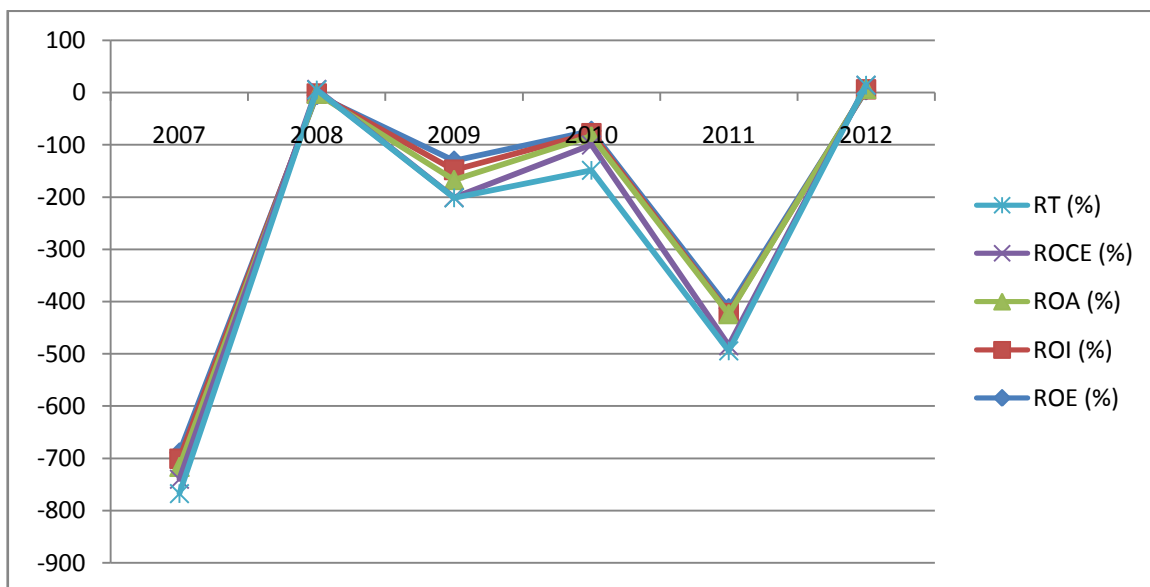
Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovatele rentability, resp. výnosnosti, ktorým som venovala pozornosť boli rentabilita vlastného kapitálu (ROE, Return on Equity), rentabilita investícií (ROI, Return on Investment), rentabilita celkových aktív (ROA, Return on assets), rentabilita dlhodobých zdrojov (ROCE) a rentabilita tržieb (RT).

Rentabilita vlastného kapitálu vypovedá o miere zhodnotenia vložených prostriedkov vlastníckmi spoločnosťami aj o efektívnosti finančného riadenia, podobne ako ďalšie ukazovatele výnosnosti. Odporúčané hodnoty sa udávajú na úrovni viac ako 20-25%. Od roku 2007 do roku 2011 nemožno hovoriť o efektívnom finančnom riadení z pohľadu tohto ukazovateľa. Dosahuje výrazne záporné hodnoty, a to predovšetkým vo východiskovom roku, v roku 2009 a následne aj v 2011. Obrat nastal v roku 2012, kedy sa

podnik dostal do kladných hodnôt v rámci výsledku hospodárenia za účtovné obdobie. Vývoj jednotlivých ukazovateľ zrozumiteľnejšie ukazuje nasledujúci graf.

Graf č. 19: Vývoj ukazovateľov rentability od roku 2007 do 2012



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Všetky ukazovatele majú v sledovanom období približne rovnaký vývojový trend. Niekedy až enormne nízke záporné hodnoty ako dôsledok negatívneho hospodárskeho výsledku, keďže pri výpočte spomínaných ukazovateľov je využitý čistý zisk alebo zisk pred úrokmi a zdanením. Ako môžeme vidieť na grafe, rok 2008 bol priaznivejší a výnosnosť celého majetku či vlastného imania vzrástla. Nasledujúce roky sa hodnoty týchto ukazovateľ prepadávali na nižšie úrovne, zvrat nastal až po roku 2011. Ak upriamime pozornosť na vzťah ROA a ROE, rentabilita vlastného kapitálu je v každom roku nižšia ako rentabilita aktív podniku, s výnimkou posledného roka. Ak by ROE bola vyššia ako ROA, cudzí kapitál by si dokázal na seba zarobiť. V absolútnom vyjadrení hodnota ukazovateľa ROE je väčšia z dôvodu financovania podniku vlastným aj cudzím kapitálom. Výnosnosť celkového i vlastného kapitálu by mala byť vyššia ako bezrizikového kapitálu, ktorým sú štátne dlhopisy. Priemerný ročný výnos 10-ročných štátnych dlhopisov na Slovensku v roku 2010 bol 3,05. Ani jeden z týchto ukazovateľov neprekračuje výnosy bezrizikového kapitálu.

Tabuľka č. 38: Ukazovatele aktivity

Ukazovateľ	2007	2008	2009	2010	2011	2012
OA	0,56	0,70	0,71	0,39	0,55	1,08
DOA	654,42	519,01	512,33	918,55	943,60	336,91

OZ	1,80	2,18	-4,71	3,31	1,51	4,73
DOZ	202,74	167,26	77,55	110,27	242,19	77,12
DIP	72,74	570,10	55,90	77,14	193,72	78,20
DÚKZ	134,88	102,23	303,60	474,44	480,04	228,18

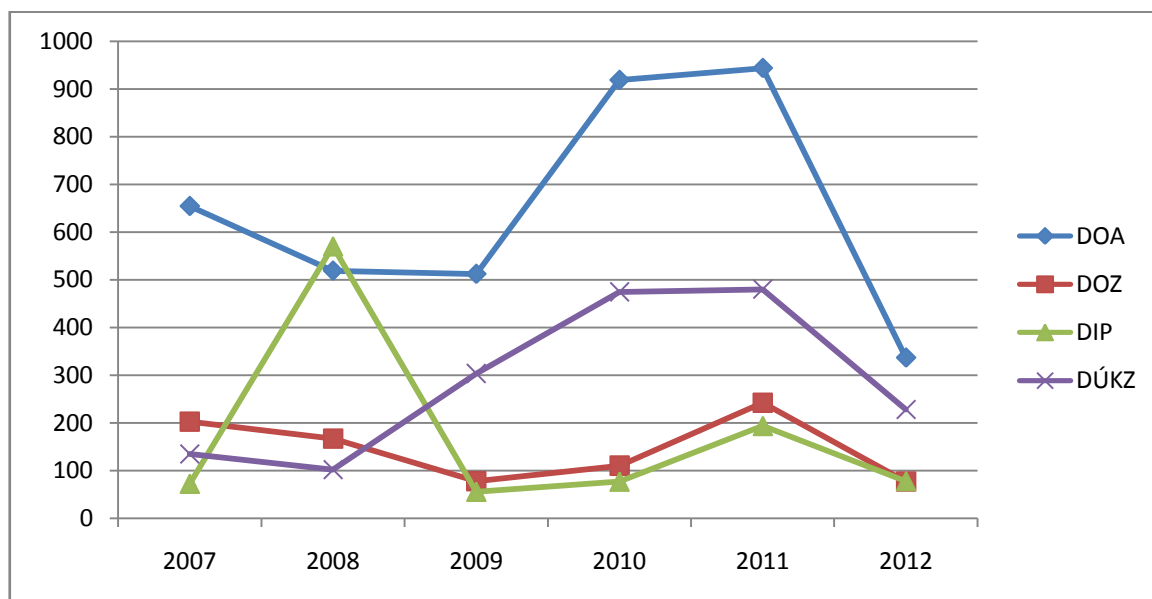
Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovatele aktivity vypovedajú o efektívnosti hospodárenia s aktívami spoločnosti. Upriamila som pozornosť na ukazovatele aktivity, akými sú obrat aktív, doba obratu aktív, obrat zásob, doba obratu zásob, doba inkasa pohľadávok a doba úhrady krátkodobých záväzkov.

Rýchlosť obratu predstavuje obratovosť a je vyjadrená ako počet obrátok za jeden rok. Vypočíta sa ako podiel tržieb a priemerného stavu vybranej položky aktív. Tabuľka č. 38 zobrazuje vývoj obratu aktív za jednotlivé roky. Od roku 2007 jej hodnoty mali rastúci trend. Zlom nastal po roku 2009, kedy sa rýchlosť obratu aktív znižovala. Najpriaznivejšiu situáciu vidíme v roku 2012. Podobný vývoj pozorujeme aj v prípade ukazovateľa obrat zásob.

Doba obratu vyjadruje obdobie počas ktorého sú finančné prostriedky viazané v príslušnej majetkovej podobe. Finančná situácia podniku je tým lepšia, čím počet obrátok je vyšší a doby obratu jednotlivých položiek sú kratšie. Ak je doba obratu dlhšia existuje väčšia potreba finančných zdrojov, tým sa zvyšujú náklady. Táto situácia je charakteristická pre Miba Steeltec, s.r.o. V prípade doby obratu aktív sa pohybuje od 337 dní až do 944 dní (resp. 2,59 roka). Doba obratu zásob vykazuje vysoké hodnoty v celom sledovanom období. Táto skutočnosť môže svedčiť aj o vysokom podiele neefektívne využívaných alebo nepredaných zásobách, čo má neželaný vplyv na likviditu firmy. Ak by bola hodnota tohto ukazovateľa nízka, možno ju považovať za priaznivú v prípade, že nie je narušená plynulosť výroby. Ďalším nemenej významným ukazovateľom je doba inkasa pohľadávok, ktorá vypovedá o počte dní medzi vznikom a uhradením pohľadávky. Doba inkasa pohľadávok je primeraná s výnimkou roku 2009 a 2011, kedy sa zhoršila platobná schopnosť odberateľov (dlžníkov podniku). Avšak počas celého sledovaného obdobia je doba úhrady krátkodobých záväzkov vyššia, čo možno považovať za priaznivú situáciu. Výnimkou je rok 2008, kedy si odberatelia kupovali produkciu svojím spôsobom na úver.

Graf č. 20: Ukazovatele aktivity



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Z grafu možno vyčítať, že podnik sa snaží prispôbovať svojim krízam zvyšovaním doby úhrady krátkodobých záväzkov, čiže zvoľnením platobnej disciplíny.

Tabuľka č. 39: Ukazovatele zadlženosti

Ukazovateľ	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Stupeň samofinancovania v %	19,74	2,57	7,65	14,79	13,86	4,59
Stupeň zadlženosti I v %	80,26	97,43	92,35	85,21	86,14	95,41
Debt Ratio II. v %	80,26%	97,43	92,35	85,21	86,14	95,41
Finančná páka	5,07	38,95	13,08	6,76	12,45	45,97
Zadlženosť vlastného kapitálu	4,07	37,95	12,08	5,76	10,72	43,86
Úrokové krytie I	1,72	-8,01	-4,87	-9,07	0,88	-3,21
Úrokové krytie II	8,10	-1,96	2,54	-3,35	3,39	-0,90
Úverová zadlženosť v %	0,00	0,00	0,00	19,90	27,90	223,33
Podiel dlhodobého cudzieho kapitálu v %	12,53	13,05	20,01	36,50	30,29	37,44
Podiel krátkodobého kapitálu v %	67,73	84,38	72,34	51,65	18,56	20,11

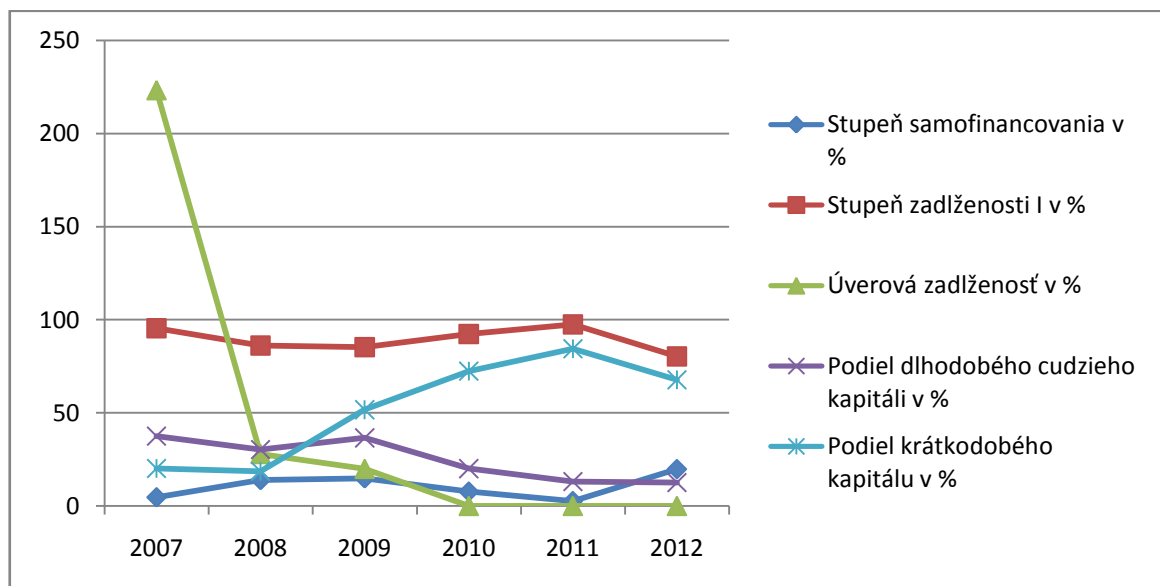
Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovatele zadlženosti slúžia na hodnotenie finančnej štruktúry a zadlženosti podniku. Pomocou nich možno posúdiť schopnosť podniku uhrádzať záväzky voči veriteľom.

Jeden z najpoužívanejších ukazovateľov je úroveň, resp. stupeň samofinancovania (Equity Ratio). Predstavuje doplnok k ukazovateľu stupeň zadlženosti, resp. celková

zadlženosť (Debt Ratio). Vypovedá o miere pokrytia celkových aktív (majetku) podniku vlastnými zdrojmi. Ide o akýsi bezpečnostný vankúš pre veriteľov v prípade vzniku strát a finančných ťažkostí firmy. Od roku 2007 percentuálny podiel vlastného imania na celkovom kapitáli sa zvyšoval, avšak tieto hodnoty nemožno považovať za povzbudivé. Hodnoty úrokového krytia by sa mali pohybovať od 2 do 3. Vyjadruje koľkokrát prevádzkový zisk dosiahnutý podnikom prevyšuje úroky, a teda hovorí o schopnosti zaplatiť úroky veriteľom. Záporné hodnoty sú dôsledkom už spomínaného negatívneho hospodárskeho výsledku počas celého obdobia s výnimkou posledného roka. Priaznivejšie výsledky dosahuje podnik v rámci ukazovateľa úrokové krytie II, pri ktorom do čitateľa vstupujú okrem zisku pred úrokmi a zdanením aj odpisy. Ak by sa hodnota rovnala jednej firma dokáže zarábať iba na úroky. Ďalším významným ukazovateľom je úverové zadlženie. Vo východiskovom roku dosahuje hodnotu až 223,33 %, keďže prijatý bankový úver vysoko presahuje vlastné imanie spoločnosti. Od roku 2010 podnik neprijal žiaden ďalší úver, a preto hodnota ukazovateľa zostáva na nule. Čo sa týka časového hľadiska prevažuje krátkodobý kapitál s výnimkou prvých dvoch rokov, kedy si výroba vyžadovala nákup dlhodobého hmotného majetku na spracovanie ocele a zariadenie.

Graf č. 21: Vybrané ukazovatele zadlženosti



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Tabuľka č. 40: Ukazovatele likvidity

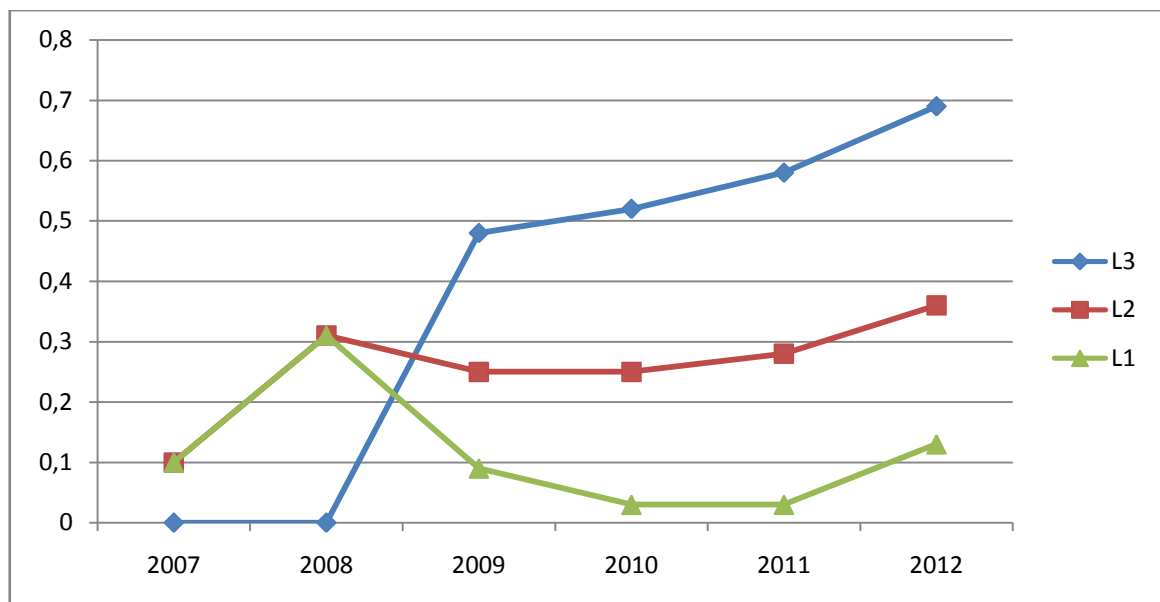
Ukazovateľ	2012	2011	2010	2009	2008	2007
L3	0,69	0,58	0,52	0,48	0,00	0,00
L2	0,36	0,28	0,25	0,25	0,31	0,10

L1	0,13	0,03	0,03	0,09	0,31	0,10
----	------	------	------	------	------	------

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Likvidita vyjadrujúca aktuálnu finančnú stabilitu podniku je jedna z najdôležitejších charakteristík finančnej situácie. Jej ukazovatele hovoria o platobnej schopnosti spoločnosti. Likvidita 3. stupňa sa má pohybovať medzi hodnotami 2,0 – 2,5. Počas celého sledovaného obdobia hodnota tohto ukazovateľa je pod 1, čo znamená, že objem pracovného kapitálu je záporný. Pri likvidite 2. stupňa považujeme sa uspokojivé hodnoty v rozmedzí 1,0 – 1,5. V prípade likvidity 1. stupňa je optimálnou hodnotou 0,9 – 1,0. Ani v jednom roku sledovaní podnik nedosahuje želané hodnoty, ale výrazne pod tieto hranice. A teda v prípade potreby, by podnik nebol schopný kryť krátkodobé záväzky svojimi najlikvidnejšími aktívami a bez predaja časti zásob.

Graf č. 22: Ukazovatele likvidity



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Predlžovanie doby splácania krátkodobých záväzkov, o čom vypovedá i ukazovateľ doba úhrady krátkodobých záväzkov (ukazovateľ aktivity), súvisí s nízkym stavom likvidných prostriedkov.

Na záver v skratke zhodnotím výsledky sledovaného obdobia a popíšem pozíciu a situáciu Miba Steeltec, s.r.o., v strojárskom priemysle. Všeobecne možno povedať, že finančná situácia podnikov pôsobiacim v strojárskom priemysle je dobrá v porovnaní s onými priemyselnými odvetviami. Podiel automobilového priemyslu na Slovensku na

celkovej priemyselnej produkcii dosiahol v roku 2009 úroveň viac ako 37 %. V nasledujúcom roku bol zaznamenaný pokles, ale suma sumáru práve toto odvetvie je pre našu ekonomiku kľúčové. Miba Steeltec je spoločnosťou vyrábajúcou oceľové lamely pre automobilový i letecký priemysel, a teda je jedným z kľúčových dodávateľov. Rok 2007 je obdobím rozbiehania výroby, a preto nemožno očakávať výrazne pozitívne hodnoty skúmaných finančno-ekonomických ukazovateľov. Napredovanie je zjavné pre nasledujúci rok, kedy dochádza prijímaniu novej pracovnej sily, zvyšovaniu objemu produkcie. Opačnú situáciu, či už v oblasti tržieb a objeme výroby, je charakteristická pre rok 2009. V tomto období sledujeme prejavy globálnej hospodárskej krízy a výsledok hospodárenia sa dostáva do červených čísel. Zvrat nastal už v ďalšom roku 2010, kedy po kríze nasledovalo obdobie prudkého rastu dopytu po slovenských strojárskych výrobkoch. V rokoch 2012 a 2013 zostávajú marže v odvetví na pomerne stabilnej úrovni, síce tlak na pokles predajných cien pretrváva.

Ukazovatele rentability vykazujú zápornú hodnotu, avšak ide o prejav hospodárskej krízy, a preto nemožno hovoriť o neúspechu firmy. Predpokladám, že v nasledujúcich rokoch sa hodnoty ukazovateľov dostanú do priaznivých čísel, čo signalizuje aj rok 2012 kedy bol po prvýkrát dosiahnutý kladný výsledok hospodárenia. Aj z tohto dôvodu neodporúčam prijímanie bankových úverov a zbytočné zadlžovanie sa. Záporný výsledok hospodárenia vypovedá o nedostatočnej pozornosti venovanej na strane príjmov a výdavkov, a preto je dôležité venovať pozornosť ich plánovaniu. Tento krok by pomohol zlepšiť kapitálovú štruktúru spoločnosti, znížiť objem cudzích zdrojov a naopak narást vlastných zdrojov na celkovom kapitáli. V prípade potreby krátkodobých peňažných prostriedkov, odporúčam využiť kontokorentný úver podľa potreby, čím sa nezhorší štruktúra kapitálu.

5 Diskusia

Na základe uskutočnenej analýzy a uvedených výsledkov práce je možné uviesť tieto teoretické a praktické prínosy záverečnej práce. Všeobecne možno povedať, že finančná situácia podnikov pôsobiacich v strojárskom priemysle je dobrá v porovnaní s inými priemyselnými odvetviami. Podiel automobilového priemyslu na Slovensku na celkovej priemyselnej produkcii dosiahol v roku 2009 úroveň viac ako 37 %. V nasledujúcom roku bol zaznamenaný pokles, ale suma sumáru práve toto odvetvie je pre našu ekonomiku kľúčové. Miba Steeltec je spoločnosťou vyrábajúcou oceľové lamely pre automobilový i letecký priemysel, a teda je jedným z kľúčových dodávateľov. Rok 2007 je obdobím rozbiehania výroby, a preto nemožno očakávať výrazne pozitívne hodnoty skúmaných finančno-ekonomických ukazovateľov. Napredovanie je zjavné pre nasledujúci rok, kedy dochádza prijímaniu novej pracovnej sily, zvyšovaniu objemu produkcie. Opačná situáciu, či už v oblasti tržieb a objeme výroby, je charakteristická pre rok 2009. V tomto období sledujeme prejavy globálnej hospodárskej krízy a výsledok hospodárenia sa dostáva do červených čísel. Zvrat nastal už v ďalšom roku 2010, kedy po kríze nasledovalo obdobie prudkého rastu dopytu po slovenských strojárenských výrobkoch. V rokoch 2012 a 2013 zostávajú marže v odvetví na pomerne stabilnej úrovni, síce tlak na pokles predajných cien pretrváva.

Ukazovatele rentability vykazujú zápornú hodnotu, avšak ide o prejav hospodárskej krízy, a preto nemožno hovoriť o neúspechu firmy. Predpokladám, že v nasledujúcich rokoch sa hodnoty ukazovateľov dostanú do priaznivých čísel, čo signalizuje aj rok 2012 kedy bol po prvýkrát dosiahnutý kladný výsledok hospodárenia. Aj z tohto dôvodu neodporúčam prijímanie bankových úverov a zbytočné zadlžovanie sa. Záporný výsledok hospodárenia vypovedá o nedostatočnej pozornosti venovanej na strane príjmov a výdavkov, a preto je dôležité venovať pozornosť ich plánovaniu. Tento krok by pomohol zlepšiť kapitálovú štruktúru spoločnosti, znížiť objem cudzích zdrojov a naopak, nárast vlastných zdrojov na celkovom kapitáli. V prípade potreby krátkodobých peňažných prostriedkov, odporúčam využiť kontokorentný úver podľa potreby, čím sa nezhorší štruktúra kapitálu. Na druhej strane je potrebné uvedomiť si, že výsledok hospodárenia je súčasťou vlastného imania. Ako bolo už niekoľkokrát spomenuté podnik vo všetkých sledovaných rokoch, s výnimkou roka 2012, dosahuje stratu. Najväčší záporný podiel výsledku hospodárenia na vlastnom imaní bol dosiahnutý vo východiskovom roku 2007 viac ako 618 %. Ani nasledujúce roky nemožno považovať za lichotivé, keďže hodnota

ukazovateľa ROE ako i iných ukazovateľov rentability je záporná, a teda podnik je nerentabilný a nedokáže generovať ziskové prebytky vlastníkom z ich vkladov. Výnimkou je posledný analyzovaný rok 2012, kedy zisk tvorí 4,18 % kladnej hodnoty vlastného imania. Záporný výsledok hospodárenia, teda strata - znamená, že náklady podniku boli vyššie ako jeho výnosy, teda nebol schopný generovať zisk. Dlhodobu vykazované záporné hodnoty výsledku hospodárenia by boli alarmujúce. Keďže ide o perspektívnu spoločnosť, ktorej tržby rastú s konjunkturálnym vývojom ekonomiky a tiež predpokladám priaznivú budúcu situáciu pre strojársky i automobilový priemysel, možno povedať, že predaj, tržby a výsledky hospodárenia sa budú pohybovať správnym smerom.

Analýza mi pomohla poukázať na slabé i silné stránky spoločnosti. K silným stránkam možno zaradiť zlepšujúcu sa výkonnosť podniku prejavujúcu sa v objeme vytváranej produkcie, rastúci počet zamestnancov, realizovanie výrobných činností bez súčasného využívania bankových úverov, zlepšujúci sa výsledok hospodárenia a implementovanie tzv. zlepšovákov navrhovaných zamestnancami firmy. Za hlavné nedostatky považujem vysoký podiel cudzieho kapitálu, nedostatok čistého pracovného kapitálu, nízky podiel pridanej hodnoty na tržbách, i keď s pribúdajúcimi rokmi sa zvyšuje. Z hlavných problémov sa odvíjali aj sekundárne ako príklad uvediem veľmi nízku likviditu podniku. Na strane aktív navrhujem prijať opatrenia pre efektívnejšie riadenie pracovného kapitálu a likvidity.

V prípade ukazovateľov likvidity nemožno vyjadriť spokojnosť ako už bolo viackrát spomenuté. Počas celého sledovaného obdobia pohotová, bežná i celková likvidita vykazujú nízke hodnoty. Príčinou je vysoký objem krátkodobého cudzieho kapitálu. Odporúčam prijať opatrenia k jeho zníženiu a naopak zvýšiť objem obežného majetku a hodnoty finančných účtov. Hodnota krátkodobých záväzkov je príčinou dlhej doby úhrady krátkodobých záväzkov podnikom. Na druhej strane doba inkasa pohľadávok je uspokojivá.

Predpokladám, že finančná a celková hospodárska situácia spoločnosti Miba Steeltec, s.r.o., sa bude v nasledujúcom období zlepšovať aj vďaka ekonomickému rastu a progresivite samotného priemyslu u nás i ostatným vyspelým ekonomikám, ktoré sú pre Slovensko ťažným koňom.

Záver

Podniky, predovšetkým malé a stredné, sú nosnými piliermi ekonomík. Možno ich označiť tvorcami nových pracovných miest. Ich významná úloha spočíva v stimulácii inovácií, vytváraní flexibilnej a diverzifikovanej priemyselnej základni, prezentovanou podnikateľmi podstupujúcimi dennodenné riziká v podnikaní. Tempo rastu inovácií zaostáva za vyspelými krajinami Európskej únie, čo je dôsledok neochoty finančných inštitúcií poskytovať úvery malým a stredným podnikom, vysoké ceny pôžičiek, daňová a odvodová záťaž či reštrikcie v snahu rozbehnúť novú podnikateľskú činnosť. Väčšina respondentov prieskumu vyjadrila nespokojnosť s úrovňou ceny bankových úverov, s výškou daní a odvodov. Zákony prijímané bez konzultácie s podnikateľmi, časté zmeny zákonov či nerealizovateľné požiadavky zákonu označujú podnikatelia za najvýznamnejšie bariéry v podnikaní.

V štruktúre priemyslu má Strojárstvo na Slovensku nezastupiteľnú úlohu. Komparatívnu výhodu možno vidieť v produkcii výrobkov, ktoré sú ľahko umiestňované na zahraničných trhoch a podiel na celkových tržbách priemyslu je polovičný. Avšak vplyv krízy je zrejmy aj v tomto odvetví. Ako príklad uvediem pokles konkurencieschopnosti, zamestnanosti, priemernej nominálnej mzdy a tržieb. Podobná situácia bola aj mnou vybranom podniku, ktorý som analyzovala v praktickej časti diplomovej práce. Zníženie dopytu a príjmov, prepúšťanie zamestnancov, pozastavenie odmien, problémy s omeškaním platieb, obmedzenie reklamy či tvrdšie cenové vyjednávanie sa prejavilo vo všetkých odvetviach. Toto tvrdenie je potvrdené výsledkami zrealizovaného prieskumu dotazníkovou formou medzi podnikateľskými subjektmi.

Medzinárodná kreditná poisťovacia spoločnosť zhrnula v júlovom trhovom monitore aktuálnu ekonomickú situáciu v strojárskom priemysle vo vybraných krajinách. Ako príklad možno uviesť Nemecko, Taliansko, Veľká Británia či Francúzsko. Slovenský strojárenský priemysel je vysoko závislý na automobilovom odvetví. Po kríze nasledovalo obdobie prudkého nárastu dopytu po strojárenských výrobkoch. Za uplynulé roky 2012 a 2013 zostávajú marže v danom odvetví na pomerne stabilnej úrovni. Možno povedať, že podniky pôsobiace v tomto odvetví majú vyhovujúcu kapitálovú štruktúru. Podiel vlastného kapitálu prevyšuje priemer ostatných odvetví v priemysle. Pre slovenské i české banky je špecifikum konzervatívna úverová politika a málokteré strojárské podniky majú vysokú mieru zadlženia. Túto skutočnosť potvrdzuje aj podnik, ktorý som analyzovala v rámci praktickej časti záverečnej práce. Prvé tri roky od začatia výrobnjej činnosti podnik

využíval krátkodobé úvery, pričom ich hodnota zostala na pomerne nízkej úrovni a to 0,75 milióna eur. Od roku 2010 hodnota tejto položky je nulová a ukazovatele sa dostávajú do lepších čísel. Aj vďaka finančnej analýze Miba Steeltec, s.r.o., môžeme vidieť zostupy a vzostupy spoločnosti po globálnej hospodárskej kríze. Mierne kritický je rok 2011, na čo poukazuje spomínaná analýza, a strojárské odvetvie opäť čelí poklesu dopytu zo zahraničia predovšetkým z krajín Eurozóny. Najvýraznejší pokles je zaznamenaný z Nemecka, ktorý pre české i slovenské strojárské podniky predstavuje najväčší exportný trh. Zároveň poklesol aj dopyt po automobiloch smerujúcich na európsky trh.

Zoznam použitej literatúry

- 1 Asociácia faktoringových spoločností. 2012. Štatistika AFS za rok 2012 [online]. [cit. dňa 11.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.afs.sk/reporty.html>>.
- 2 Asociácia leasingových spoločností Slovenskej republiky. 2013. Štatistiky. [online]. [cit. dňa 20.10.2013]. Dostupné na internete: <http://www.lizing.sk/www/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=108&Itemid=93>.
- 3 BAJUS, R. 2008. Vývoj kapitálového trhu v SR. In *BIATEC: odborný bankový časopis*. Bratislava: Národná banka Slovenska, 2008. ISSN 1335-0900, 2008, roč. 16, č. 11, str. 15.
- 4 BAJUS, R. 2008. Vývoj kapitálového trhu v SR. In *BIATEC : odborný bankový časopis*. Bratislava: Národná banka Slovenska, 2008. ISSN 1335-0900, 2008, roč. 16, č. 12, str. 18.
- 5 BECKER, J. – LESAY, I. 2012. Život na úver. Bratislava: Inaque.sk, s.r.o. 2012. s.160. ISBN 978-80-970906-3-0.
- 6 BELANOVÁ, K. 2013. Alternatívne zdroje financovania a ich využitie v podmienkach SR. In *Biatec: odborný bankový časopis*. Bratislava: Národná banka Slovenska. ISSN 1335-0900. 2013, roč. 21, č. 3, s. 12 - 16.
- 7 BELINOVÁ, Z. – MORAVČÍKOVÁ, E. 2012. Globálna kríza a jej dopad na podnikateľský sektor SR. In *Zborník vedeckých statí*. Bratislava: Ekonóm, 2010. ISBN 978-80-225-3142-9. s. 41 - 44.
- 8 BENJAMIN, G - MARGULIS, J. 2000. Angel Financing: How to find and Invest in Private Equity. JohnWiley and Sons, 2000. 373 s. ISBN 978-0-471-69063-4.
- 9 Burza cenných papierov v Bratislave ,a.s. 9.12.2010. [online]. [cit. dňa 21.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.nbs.sk/sk/dohlad-nad-financnym-trhom/dohlad-nad-trhom-cennych-papierov/burza-cennych-papierov>>.
- 10 ĎURANA, L. 2012. Vplyv rozvinutosti slovenského kapitálového trhu na financovanie podnikov. In *Manažment v teórii a praxi: Zborník príspevkov z vedeckej konferencie doktorandov a mladých vedeckých pracovníkov*. Bratislava: Univerzita Komenského v Bratislave, 2012. ISBN 978-80-223-3351-1. s. 64 - 74.
- 11 FOSTER, J.B. – MAGDOFF, F. 2009. Veľká finanční kríze příčiny a následky, Všen: Grimmus CZ, 2009. 160 s. ISBN 9788-09028-311-4.

- 12 HANOUSEK, J. – KOČENDA, E. 1997. Efektivnost nových kapitálových trhů: příklad střední Evropy. In *Finance a úvěr*. Praha: UK Praha, Fakulta sociálních věd, 1997. ISSN 0015-1920, 1997, roč. 47, č. 9, s. 538-548. Dostupné na internete: <http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2711_199709jh.pdf>.
- 13 CHOVANCOVÁ, B. et al. 1999. Finančný trh: nástroje, transakcie, inštitúcie. Bratislava: Eurounion, 1999. 538 s. ISBN 80-88984-03-3.
- 14 KALUSOVÁ, L. 2012. Výskumy vplyvu špecifických faktorov krajiny na finančnú a kapitálovú štruktúru podnikov In *Zborník vedeckých statí*. Bratislava: Ekonóm, 2012. ISBN 978-80-225-3540-3, s.104 - 108.
- 15 KOSTURA, N. 2012. Užitočné rady? Ako získať firemný úver počas finančnej krízy. In *Finančný manažment*. Bratislava: Iura Edition, 2012. ISSN 1338-7065, 2012, č. 5, s. 15-17, str. 16.
- 16 MAJKOVÁ, M. 2010. Analýza prieniku svetovej krízy do slovenského finančného systému v kontexte podnikateľskej sféry. In *Zborník vedeckých statí*. Bratislava: Ekonóm, 2010. ISBN 978-80-225-3142-9, s. 29 - 32.
- 17 MAJKOVÁ SOBEKOVÁ, M. Vývoj investícií do vlastného imania podnikov v Európe [online]. Paneurópska vysoká škola, Fakulta ekonómie a podnikania, Bratislava, 6.11.2011. [cit. dňa 20.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.podnikajte.sk/financie/c/568/category/investor/article/vyvoj-investicii-do-vlastneho-imania-eu.xhtml>>
- 18 Ministerstvo spravodlivosti SR. 2012. Podrobné ročné údaje o dĺžke konania [online]. [cit. dňa 11.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.justice.gov.sk/Stranky/Sudy/Statistika-rocne-udaje-o-dlzke-konania.aspx>>.
- 19 Ministerstvo spravodlivosti SR. 2012. Priemerná dĺžka konania - prehľad pre roky 2004 - 2012. [online]. [cit. dňa 21.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.justice.gov.sk/Stranky/Sudy/Statistika-priemerna-dlzka-konania.aspx>>.
- 20 MRAČKO, M. 2006. Analýza mapujúca hlavné prekážky rozvoja kapitálového trhu a efektívneho prístupu slovenských firiem ku kapitálovému trhu. In *MaF. Manažment, mzdy a financie: časopis pre ekonómov, podnikateľov, podniky a organizácie*. Bratislava: EPOS, 2006. ISSN 1335-9568, 2006, roč. 13, č. 3-4, str. 198.

- 21 PEAVLER, R. What are Angel Investors? [online] Dostupné na internete: <<http://bizfinance.about.com/od/angelfunding/a/ovangelinvest.htm>>.
- 22 Podnikajte.sk. Lídrom v angel investíciách v Európe je Veľká Británia. [online], 27.02.2012.[cit. dňa 20.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.podnikajte.sk/financie/c/624/category/investor/article/lidrom-angel-investicii-je-britania.xhtml>>.
- 23 PUCHÁ, N. – KYSELOVÁ, V. 2011.Factoring - alternatívna forma financovania. In *Biatic: odborný bankový časopis*. Bratislava: Národná banka Slovenska. ISSN 1335-0900, 2011, roč. 19, č. 8, str. 25.
- 24 Slovenská franchisingová asociácia. Členovia. [online]. [cit. dňa 21.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.sfa.sk/clenovia/>>.
- 25 TÓTHOVÁ, A. 2012. Súčasnú možnosti objektívneho hodnotenia finančnej situácie podnikov. In *Zborník vedecký*
- 26 TÓTHOVÁ, A. 2012. Súčasnú možnosti objektívneho hodnotenia finančnej situácie podnikov. In *Zborník vedeckých statí*. Bratislava: Ekonóm, 2012. ISBN 978-80-225-3540-3, s. 58 - 60.
- 27 Trend.sk Najväčšie podniky strojárenského priemyslu. [online][cit. 15.01.2014]. Dostupné na internete: <<http://firmy.etrend.sk/rebricky-firiem/najvacsie-podniky-strojarskeho-priemyslu.html>>.
- 28 VLACHYNSKÝ, K. a kol. 2009. Podnikové financie. Bratislava: Ekonóm, 2009.524 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
- 29 World economic forum. 2009. [online]. [cit. dňa 20.10.2013]. Dostupné na: <[http://www.weforum.org/reports?filter\[year\]=2009](http://www.weforum.org/reports?filter[year]=2009)>.
- 30 ZALAI, K. 2010. Dopad globálnej finančnej a hospodárskej krízy na finančnú situáciu slovenských podnikov. In *Zborník vedeckých statí*. Bratislava: Ekonóm, 2010. ISBN 978-80-225-3142-9, s. 37 - 40.
- 31 Združenie mladých podnikateľov. 2013. Business angels. [online]. [cit. dňa 20.10.2013]. Dostupné na internete: < <http://zmps.sk/nase-aktivity/business-angels.html>>.

Zoznam príloh

1. Tabuľka č.1: Krajiny z pohľadu vymožitelnosti práv.
2. Tabuľka č. 2: Členovia Slovenskej franchisingovej spoločnosti.
3. Tabuľka č. 3: Majetková štruktúra spoločnosti Miba Steeltec, s.r.o.
4. Tabuľka č. 4: Kapitálová štruktúra spoločnosti Miba Steeltec, s.r.o.
5. Tabuľka č. 5: Vybrané položky výkazu ziskov a strát.

Prílohy

Tabuľka č. 1: Krajiny z pohľadu vymožitelnosti práv

1	Singapur
3	Švédsko
6	Dánsko
12	Austrália
13	Švajčiarsko
14	Rakúsko
15	Fínsko
17	Nemecko
27	Francúzsko
42	Thajsko
43	Čína
44	Izrael
50	Slovinsko
59	Indonézia
68	Španielsko
80	Česká republika
83	Turecko
97	Litva
99	Maďarsko
102	Slovenská republika
107	Portugalsko
109	Rusko
114	Poľsko
128	Taliansko

Zdroj: PUCHÁ, N. – KYSEĽOVÁ, V. 2011. Biatic: odborný bankový časopis. Bratislava: Národná banka Slovenska. ISSN 1335-0900. 2011, roč. 19, č. 8, str. 27.

Tabuľka č. 2: Členovia Slovenskej franchisingovej spoločnosti.

1	Expreska
2	Rodas
3	Reach Local
4	Pneubox
5	BforB
6	Cyprianus
7	Mrs. Sporty
8	Marvel – International
9	Expenser education analysts
10	Element cosmetics Studio
11	Directreal
12	Remax
13	EVROPA realitní kancelář
14	Pizza Mizza
15	Coop Jednota

Zdroj: Vlastné spracovanie, Slovenská franchisingová asociácia. Členovia. [online]. [cit. dňa 21.10.2013]. Dostupné na internete: <<http://www.sfa.sk/clenovia/>>.

Tabuľka č. 3: Majetková štruktúra spoločnosti Miba Steeltec, s.r.o.

		2012	2011	2010	2009	2008	2007
	Spolu majetok	49 987 973	56 517 891	39 746 598	25 490 635	33 453 339	34 503 353
A.	Neobežný majetok	26 416 922	28 710 325	24 796 887	19 050 451	21 315 706	23 179 580
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	2 097 714	3 788 336	17 620	38 192	62 774	72 330
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok	24 319 208	24 921 989	24 779 267	9 012 259	0	0
A.III.	Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0	0
B	Obežný majetok	23 514 370	27 754 817	14 891 689	6 382 726	12 137 633	11 323 773
B.I.	Zásoby	11 442 678	14 504 987	7 588 995	3 060 019	10 160 709	10 431 786
B.II.	Dlhodobé pohľadávky	17 969	15 058	11 236	0	28 559	71 832
B.III.	Krátkodobé pohľadávky	7 604 979	11 588 049	6 348 957	2 140 742	0	0
B. IV.	Finančné účty	4 448 744	1 646 723	942 501	1 181 965	1 948 365	820 155
C.	Časové rozlíšenie	56 681	52 749	58 022	57 458	51 722	60 678

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Tabuľka č. 4: Kapitálová štruktúra spoločnosti Miba Steeltec, s.r.o.

		2012	2011	2010	2009	2008	2007
	Spolu vlastné imanie a záväzky	49 985 352	56 515 187	39 743 811	25 487 765	31 505 184	33 668 957
A.	Vlastné imanie	9 863 895	1 451 030	3 039 244	3 768 175	2 687 701	750 548
A.I.	Základné imanie	5 163 248	5 163 248	5 163 248	5 163 248	5 163 248	5 163 248
A.II.	Kapitálové fondy	26 871 849	18 871 849	14 471 849	12 970 723	6 970 723	4 903 406
A.III.	Výsledok hospodárení a minulých rokov	-22 584 067	-16 595 853	-14 365 796	-9 446 270	-9 316 096	-4 146 618
A.IV.	Výsledok hospodárení a za ú.o. po zdanení	412 865	-5 988 214	-2 230 057	-4 919 526	-130 174	-5 169 488
B.	Záväzky	40 121 457	55 064 157	36 704 567	21 719 590	28 817 483	32 918 409
B.I.	Rezervy	462 814	500 284	232 705	208 129	177 390	174 799
B.II.	Dlhodobé záväzky	5 803 178	6 872 976	7 719 148	8 345 276	9 206 757	11 067 052
B.III.	Krátkodobé záväzky	33 855 465	47 690 897	28 752 714	13 166 185	6 210 109	6 939 919
B.IV.	Bankové úvery	0	0	0	750 000	750 000	1 676 193
C.	Časové rozlíšenie	2 621	2 704	2 787	2 870	0	0

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Tabuľka č.5: Vybrané položky výkazu ziskov a strát

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Výroba	53 825 098	53 984 457	24 464 857	9 741 199	22 037 041	18 696 840
Výrobná spotreba	40 785 531	47 593 040	19 756 010	8 207 144	18 180 419	16 462 889
Pridaná hodnota	13 056 624	6 579 782	4 710 047	1 537 351	3 845 010	2 214 665
Osobné náklady	7 231 491	4 025 664	2 703 828	3 776 238	3 107 714	3 098 523
Odpisy	3 648 241	4 019 335	2 813 176	2 794 736	2 807 473	2 343 225
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	377 596	39 235	58 348	583 273	364 038	324 133
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	660 818	140 805	139 814	302 499	1 108 351	987 323
Výsledok hosp. za účtovné obdobie pred zdanením	413 276	-5 988 214	-2 230 057	-4 919 526	-130 174	-4 265 618
Výsledok hosp. za účtovné obdobie po zdanení	412 865	-5 988 214	-2 230 057	-4 919 526	-130 174	-5 169 488

Zdroj: Vlastné spracovanie.