

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101006/B/2024/36145173761234180

FINANČNÉ ASPEKTY OBCHODNEJ SPOLOČNOSTI –
AKCIOVÁ SPOLOČNOSŤ

Bakalárska práca

2024

Samuel Sentpétery

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

FINANČNÉ ASPEKTY OBCHODNEJ SPOLOČNOSTI –
AKCIOVÁ SPOLOČNOSŤ

Bakalárska práca

Študijný program: Financie, bankovníctvo a poisťovníctvo

Študijný odbor: Ekonómia a manažment

Školiace pracovisko: Katedra financií

Vedúci záverečnej práce: František Hocman, Ing., PhD.

Bratislava 2024

Samuel Sentpétery

Čestné vyhlásenie

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

Dátum:

.....

Podpis autora

Pod'akovanie

Rád by som vyjadril svoju vd'aku Ing. Františkovi Hocmanovi, PhD., za jeho odborné usmernenie, cenné rady, pripomienky a ochotu pri vypracovaní tejto bakalárskej práce.

ABSTRAKT

SENTPÉTERY, Samuel: Finančné aspekty obchodnej spoločnosti – akciová spoločnosť. Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra financií. Študijný odbor: Ekológia a právo. Vedúci záverečnej práce: Ing. František Hocman, PhD. Bratislava: NHF EU, 2024, strán: 46.

V tejto práci sme sa zamerali na skúmanie finančných aspektov spoločnosti AUTOCENTRUM AAA AUTO a.s. Naším hlavným cieľom bolo analyzovať a posúdiť vplyv financovania z cudzích zdrojov na finančný rozvoj a rast spoločnosti. Pomocou analýzy finančných ukazovateľov ako ROE, ROA, likvidity a pomerov zadlženosti sme identifikovali hlavné faktory ovplyvňujúce finančnú stabilitu a rast podniku. Naša analýza naznačila, že financovanie z cudzích zdrojov môže mať pozitívny vplyv na rast spoločnosti, najmä ak sa správne riadi. Navrhli sme aj odporúčania pre spoločnosť na zlepšenie jej finančnej štruktúry a efektívne využitie cudzích zdrojov na podporu jej ďalšieho rastu.

Kľúčové slova: akciová spoločnosť, finančná analýza, finančné ukazovatele, vlastné zdroje financovania, cudzie zdroje financovania

ABSTRACT

SENTPÉTERY, Samuel: The financial aspects of the company – joint stock company. University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy: Departure of Finance. Supervisor: Ing. František Hocman, PhD. Bratislava: NHF EU, 2024, pages: 46.

This study focused on examining the financial aspects of AUTOCENTRUM AAA AUTO a.s. Our primary objective was to analyze and assess the impact of external financing on the company's financial development and growth. By analyzing financial indicators such as ROE, ROA, liquidity, and debt ratios, we identified key factors affecting the financial stability and growth of the enterprise. Our analysis indicated that external financing could have a positive impact on the company's growth, especially if managed correctly. We also provided recommendations for the company to improve its financial structure and efficiently use external financing to support further growth.

Keywords: joint-stock company, financial analysis, financial indicators, internal sources of financing, external sources of financing

Obsah

ÚVOD	9
1.SÚČASNÝ STAV RIEŠENEJ PROBLEMATIKY DOMA A V ZAHRANIČÍ.....	10
1.1 ZALOŽENIE A VZNIK AKCIOVEJ SPOLOČNOSTI.....	10
1.2 FINANČNÉ ASPEKTY AKCIOVEJ SPOLOČNOSTI	11
1.2.1 <i>Základné imanie akciovej spoločnosti</i>	11
1.2.2 <i>Funkcie základného imania</i>	12
1.2.3 <i>Akcie v akciovej spoločnosti</i>	13
1.3 ZDROJE FINANCOVANIA AKCIOVEJ SPOLOČNOSTI.....	15
1.3.1 <i>Financovanie z vlastných zdrojov</i>	15
1.3.4 <i>Financovanie z cudzích zdrojov</i>	19
1.3.5 <i>Teoretický rámec financovania z cudzích zdrojov</i>	19
1.3.5 <i>Kľúčové metriky</i>	22
1.3.6 <i>Formy úveru</i>	25
2. CIEĽ PRÁCE	31
3. METODIKA PRÁCE A METÓDY SKÚMANIA	32
4. VÝSLEDKY PRÁCE.....	33
4.1 ANALÝZA ZADLŽENOSTI	36
4.2 ANALÝZA LIKVIDITY.....	41
ZÁVER.....	43

ÚVOD

Táto práca sa zameriava na finančné aspekty akciových spoločností, pričom sa sústreďí na analýzu financovania spoločnosti AUTOCENTRUM AAA AUTO a.s. Hlavným cieľom je skúmať, do akej miery financovanie z cudzích zdrojov prispieva k rastu a rozvoju spoločnosti. Práca sleduje, či externé financovanie môže zlepšiť finančnú stabilitu a zvýšiť celkovú výkonnosť firmy.

V teoretickej časti práca skúma rôzne aspekty právnej úpravy akciových spoločností a možností ich financovania. Venuje sa základným finančným ukazovateľom, ktoré môžu pomôcť posúdiť, ako efektívne akciová spoločnosť využíva svoje finančné zdroje a v akom stave sa nachádza jej financovanie.

Praktická časť práce analyzuje konkrétny prípad spoločnosti AUTOCENTRUM AAA AUTO a.s. Zameriava sa na finančné výsledky firmy v období rokov 2018 až 2022 a skúma jej financovanie prostredníctvom rôznych ukazovateľov, ako sú likvidita, zadlženosť, ROE a ROA. Výsledky analýzy poskytujú hlbší pohľad na to, ako spoločnosť využíva externé zdroje financovania na podporu svojho rastu.

Hlavným prínosom tejto práce je prehĺbenie pochopenia toho, ako financovanie z cudzích zdrojov môže podporiť rast a stabilitu akciovej spoločnosti. Analýza finančných ukazovateľov ukázala, že správne riadenie cudzích zdrojov môže prispieť k lepšiemu využívaniu kapitálu a podporiť ďalší rast firmy. Práca taktiež poskytuje odporúčania pre optimalizáciu finančného riadenia a posilnenie strategického rozhodovania v oblasti financovania akciových spoločností.

1.Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Akciová spoločnosť sa charakterizuje ako právna entita, ktorá je založená s cieľom zhromažďovania kapitálu od svojich investorov – akcionárov. V takto štruktúrovanej spoločnosti je vlastnícky podiel jednotlivých akcionárov definovaný počtom držaných akcií, ktoré sú zároveň cennými papiermi s určitými právami a povinnosťami. Základné imanie takejto spoločnosti je rozdelené na stanovený počet akcií s predom určenou menovitou hodnotou. Práve toto rozdelenie základného imania na akcie umožňuje akciovým spoločnostiam flexibilné zvyšovanie kapitálu prostredníctvom akciových emisií.

Z právneho hľadiska akcionár nenesie osobnú zodpovednosť za záväzky spoločnosti a je mu zaručený podiel na zisku, známy ako dividenda, právo účasti na riadení spoločnosti a v prípade jej likvidácie aj podiel na likvidačnom zostatku. Akcie môžu byť rôznych foriem a druhov, napríklad kmeňové alebo prioritné akcie, pričom každý druh prináša rôzne práva a úrovne zodpovednosti.

Je dôležité zdôrazniť, že akcionári akciovej spoločnosti môžu rozhodnúť o zmene typu spoločnosti z verejnej na súkromnú a naopak, čo je reflektované v zmenách v obchodnom registri a komunikované prostredníctvom periodickej tlače.¹

Právna forma akciovej spoločnosti je výhodná pre podniky s veľkým ekonomickým potenciálom, ktoré môžu využiť rôzne formy financovania. Na rozdiel od spoločností s ručením obmedzeným, akciové spoločnosti môžu mať neobmedzený počet vlastníkov a akcionárov, čo umožňuje vytvoriť silnú kapitálovú základňu pre rozvoj podnikateľských aktivít .

1.1 Založenie a vznik akciovej spoločnosti

Založenie akciovej spoločnosti môže byť iniciované jedným zakladateľom, ak ide o právnickú osobu, alebo skupinou zakladateľov, pričom využívajú na tento účel zakladateľskú listinu alebo zmluvu. Súčasťou tohto procesu je aj možnosť upísania akcií, s voliteľnou výzvou záujemcom, ktorá následne definuje konkrétne požiadavky na zaplatenie nominálnej hodnoty akcií. Inicializačná fáza zahŕňa tiež stanovenie základného imania, ktoré v rámci Slovenskej republiky nemôže byť nižšie ako 25,000 EUR. Až po splnení všetkých náležitostí a zápisu do obchodného registra sa spoločnosť považuje za formálne vzniknutú.

¹ ŠKRINÁR, A. et al. 2012. Obchodné právo. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Černek, 2012. s. 125. ISBN 978-80-7380-3650.

Základné imanie je následne distribuované do akcií, ktoré sa môžu líšiť vo forme a pridružených právach – od kmeňových po prioritné. Tieto akcie sú potom rozdeliteľné medzi zakladateľov alebo ponúkané prostredníctvom verejnej ponuky či priameho predaja vybraným investorom. Tento kľúčový krok v procese vzniku akciovej spoločnosti je striktné regulovaný právnymi predpismi a je zásadný pre následné finančné a korporátne štruktúrovanie spoločnosti.

Na druhej strane, spoločnosť oficiálne vzniká až konaním ustanovujúceho valného zhromaždenia, kde dochádza k faktickému zakladaniu. Ako stanovuje § 62 Obchodného zákonníka: „*spoločnosť vzniká dňom zápisu do obchodného registra. Návrh na zápis sa musí podať do 90 dní od založenia spoločnosti*“². Tento návrh podáva predstavenstvo, ktorého členovia sú povinní svoje podpisy úradne overiť. K návrhu je neoddeliteľne pripojená notárska zápisnica, potvrdzujúca uskutočnenie valného zhromaždenia, schválené stanovy, licenciu na podnikateľskú činnosť, potvrdenie o zaplatení vkladov, dôkaz o vlastníckych alebo užívateľských právach k nehnuteľnosti, kde bude sídlo spoločnosti, zoznam osôb zvolených do orgánov spoločnosti a doklad o zaplatení súdneho poplatku. Touto registráciou do obchodného registra sa spoločnosť stáva právne existujúcou entitou.

1.2 Finančné aspekty akciovej spoločnosti

1.2.1 Základné imanie akciovej spoločnosti

Akciová spoločnosť, ktorá sa radí medzi kapitálové spoločnosti, je založená s povinnosťou vytvorenia základného imania. Podľa legislatívy, minimálna hodnota základného imania pre takúto spoločnosť nesmie byť nižšia ako 25 000 eur, ako uvádza § 162 ods. 3: „*základné imanie spoločnosti musí byť aspoň 25 000 eur*“. V praxi, základné imanie predstavuje súčet nominálnych hodnôt akcií, ktoré sú akcionárom prenášané formou cenného papiera, reflektujúceho ich vklad do spoločnosti. Tieto súhrnné vklady sa stávajú nevyhnutným aktívom spoločnosti a po jej založení sa transformujú na jej vlastníctvo.

V rámci akciovej spoločnosti sa kapitál zhromažďuje od rôznych investorov, kde každý prispieva do celkovej hodnoty základného imania. Toto imanie je zároveň definované

² Obchodný zákonník Zákon č. 513/1991 Zb. § 62

ako agregát všetkých vydaných akcií. V roku 2016 došlo k zmenám v Obchodnom zákonníku, ktoré ovplyvnili proces splácania peňažných vkladov do základného imania. Odvtedy nie je nevyhnutné ukladať peňažné vklady na účet správcu vkladu; vklady môžu byť realizované aj hotovostne. Akciová spoločnosť teraz môže byť do obchodného registra zapísaná na základe čestného vyhlásenia o úplnom splatení vkladov, podľa dohody stanovenej v zakladateľskej zmluve.

Čo sa týka nepenažných vkladov, tie musia byť naďalej splatené v plnom rozsahu pred registráciou spoločnosti, s ocenením stanoveným znaleckým posudkom, ktorý zahŕňa detailný opis a ocenenie nepenažného vkladu. Zakladateľský dokument musí tiež obsahovať opis a finančné vyčíslenie nepenažného vkladu, čím sa garantuje, že hodnota tohto vkladu kryje emisný kurz akcií splácaných týmto vkladom. Tieto legislatívne úpravy majú za cieľ zjednodušiť proces zakladania akciových spoločností a súčasne zachovať transparentnosť a dôveryhodnosť

1.2.2 Funkcie základného imania

Diskusie o funkcii základného imania sa v literatúre často rôznia. Zatiaľ čo niektorí autori poukazujú na mnohostrannú úlohu základného imania, iní jeho funkcie zhrňajú veľmi stručne. Prevažujúci názor je, že najvýznamnejšou funkciou základného imania je jeho garančná úloha. Vráblová hovorí o piatich základných funkciách základného imania, ktoré sú:³

Garančná funkcia

Založením kapitálových obchodných spoločností vzniká právnická osoba, ktorá je jasne oddelená od svojich zakladateľov a spoločníkov a samostatne nesie zodpovednosť za svoje činy. V prípade finančných problémov spoločnosti, spoločníci neručia za jej záväzky, ako je to bežné u osobných spoločností. Tento inštitút základného imania poskytuje veriteľom určitú kapitálovú garanciu a možnosť lepšie posúdiť finančné zdravie spoločnosti na základe jej ročných správ a overených účtovných závierok, ktoré sú ukladané do zbierky listín.

³ VRÁBLOVÁ, Stanislava. 2003. Ochrana majetku kapitálových spoločností. Bratislava : EPOS, 2003. s.61-63. ISBN 80 – 8057-509-6

Funkcia zhromaždenia objemu majetku

Na začiatku existencie spoločnosti sa základné imanie tvorí prostredníctvom vkladov, ktoré následne môže spoločnosť využiť na pokrytie svojich kapitálových potrieb.

Funkcia miery zisku a strát

Základné imanie odzrkadľuje finančné výsledky podniku, vychádzajúc z rovnováhy medzi aktívami a pasívami. Ak hodnota vlastného imania klesne pod úroveň základného imania, spoločnosť vykazuje stratu. Naopak, hodnota vlastného imania prevyšujúca základné imanie indikuje zisk.

Funkcia ochrany spoločníkov

Základné imanie zabezpečuje ochranu kapitálu spoločníkov, pričom akciovým spoločnostiam bráni v emisii akcií pod ich nominálnu hodnotu, čo by mohlo viesť k ich znehodnoteniu.

Funkcia miery účasti spoločníka na spoločnosti

Pomer vkladov spoločníkov k základnému imaniu určuje mieru ich účasti na riadení spoločnosti, na rozdeľovaní ziskov a likvidačnom zostatku.

1.2.3 Akcie v akciovej spoločnosti

Akcia predstavuje základný element akciovej spoločnosti, cez ktorý akcionár participuje na riadení spoločnosti, delí sa o zisk, uplatňuje si právo na prednostný nákup ďalších akcií a v prípade likvidácie spoločnosti má podiel na likvidačnom zostatku. Tento cenný papier musí vyhovovať špecifickým kritériám stanoveným zákonom, a pokiaľ tieto nie sú splnené, akcie nemôžu byť ponúkané verejnosti.

Zákon o obchodných spoločnostiach charakterizuje akcie ako právne dokumenty, ktoré zabezpečujú akcionárovi ako spoločníkovi podiel na riadení, ziskoch a likvidačnom zostatku spoločnosti po jej zrušení, ak nie je stanovené inak. Akcia môže byť vydaná buď v papierovej forme alebo ako elektronický záznam. Každá akcia zahŕňa informácie o obchodnom mene a sídle spoločnosti, jej nominálnej hodnote a identifikácii akcionára, pričom musí uvádzať celkovú výšku základného imania a celkový počet akcií

spoločnosti k dátumu vydania. Emisia akcie je dokumentovaná konkrétnym dátumom vydania.

Akcie môžu byť emitované na meno alebo na doručiteľa, pričom stanovy spoločnosti môžu dovoliť ich vzájomnú výmenu. Akcie na meno sú dostupné v listinnej aj elektronickej forme, zatiaľ čo akcie na doručiteľa môžu byť emitované len elektronicky.

Božena Chovancová vysvetľuje, že *"akcia predstavuje podiel na základnom kapitály spoločnosti. Má presne stanovenú menovitú hodnotu, ktorá sa uvádza v peniazoch. Menovitá hodnota akcie má okrem súvislosti s výškou základného kapitálu dôležitú úlohu aj vo vzťahu:*

- *ku kurzu akcie*
- *k emisnému kurzu*
- *k stanoveniu výšky dividendy*
- *k jednotlivým akcionárom.*

*Akcie na rozdiel od obligácií vyjadrujú aj vlastnícky podiel na majetku spoločnosti, z čoho vyplývajú určité práva pre ich držiteľov. Z tohto aspektu sa zaraďujú do kategórie majetkových cenných papierov. V porovnaní s obligáciami majú tiež neobmedzenú splatnosť a predstavujú podiel na akciovej spoločnosti tak dlho, kým akciová spoločnosť existuje. Akcie môžu byť v listinnej podobe alebo zaknihované."*⁴

⁴ CHOVANCOVÁ, B. a kol. Finančný trh : Nástroje, transakcie, inštitúcie. Bratislava : Iura edition, 2006. 263 – 264 s. ISBN 80-8078-089-7

1.3 Zdroje financovania akciovej spoločnosti

Základným cieľom každej akciovej spoločnosti je zhromažďovanie kapitálu, ktorý je nevyhnutný na pokrytie výdavkov spojených s jej prevádzkou. Tento kapitál je možné získavať z dvoch hlavných zdrojov: vlastných zdrojov a cudzích zdrojov. Ak sa na financovanie spoločnosti pozrieme zo širšej perspektívy, vidíme, že obe tieto možnosti majú svoje miesto v rámci finančnej štruktúry podniku.

Podnik získava finančné zdroje buď ako kapitál alebo ako peniaze, v závislosti od účelu, na ktorý sú určené. Hovoríme o získavaní kapitálu, keď sú zdroje využívané na zakúpenie, rozšírenie alebo modernizáciu vybavenia a prevádzky, čo znamená ich investovanie. Na druhej strane, peniaze sú určené na udržanie platobnej schopnosti a likvidity podniku v priebehu jeho činnosti.⁵

Interné zdroje:

- Zisk
- Odpisy
- Rezervy

Externé zdroje:

- Vklady vlastníkov
- Úvery
- Dotácie

1 Zdroj: spracované podľa Majková, 2008, s. 44

Ekonomická encyklopédia hovorí, že financovanie podniku je „*tvorba, rozdeľovanie, používanie spoločenských peňažných fondov. Uskutočňuje sa v troch základných formách: financovaním podnikov z ich vlastných výnosov, teda samofinancovaním, financovaním z rozpočtových zdrojov (zo štátneho a miestnych rozpočtov) a financovaním z doplnkových zdrojov (úvermi)*“⁶

1.3.1 Financovanie z vlastných zdrojov

Financovanie podniku môže prebiehať pomocou interných alebo externých zdrojov. Interné zdroje zahŕňajú najmä vlastné kapitálové prostriedky podniku a vklady od jeho spoločníkov. Tieto prostriedky, ktoré sa generujú priamo v rámci činnosti podniku, sú

⁵ MAJKOVÁ, M. 2008. Možnosti financovania malých a stredných podnikov SR. Brno: Tribun EU, 2008. s. 41. ISBN 978-80-7399-590-4.

⁶ MICHNÍK, L. 1995. Ekonomická encyklopédia. Bratislava: Sprint, 1995. s. 206. ISBN: 80-967-1222-5.

klúčové pre samofinancovanie. Naopak, pri externom financovaní podnik získava kapitál od iných subjektov, ktoré nie sú priamo spojené s denným fungovaním podniku. Aj keď interné zdroje prúdia do podniku cez platobný a zúčtovací styk z tržieb získaných od externých subjektov, ich základom je aktivita samotného podniku.⁷

Jankovská vo Finančnom slovníku opisuje financovanie z vlastných zdrojov ako „*financovanie zdrojmi vytváranými v podniku – t.j. predovšetkým zo zadržaného zisku a odpisov*“.⁸

Podľa toho ako spoločnosť financuje z vlastných zdrojov rozlišujeme:

- Financovanie zo zisku
- Financovanie z rezerv
- Financovanie z odpisov

a. Financovanie zo zisku

Financovanie podniku z interných zdrojov, známe ako samofinancovanie získaných ziskov, má zásadný význam, predovšetkým z kvalitatívneho hľadiska. V rámci riadenia podniku sa zisk využíva ako jeden z kľúčových ukazovateľov úspešnosti a efektivity podnikania. Je dôležitý nielen vzhľadom na kapitál vložený do podniku, ale tiež ako prostriedok na motiváciu vlastníkov, manažérov a pracovníkov podniku.

Zisk poskytuje informácie o:⁹

- Účelnosti produkcie, ktorú podnik vyrába
- Efektívite využitia pracovnej sily a materiálov
- Využití investovaného kapitálu

Hospodársky výsledok podniku je možné vyčísliť dvomi metodami:

- Porovnaním hodnoty vlastného imania na konci a na začiatku sledovaného obdobia
- Zistením rozdielu medzi príjmami a výdavkami podniku

⁷ VLACHYNSKÝ, I.; a kol. 2009. Podnikové financie. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 128. ISBN 978- 80-8078-25-0.

⁸ JANKOVSKÁ, A. et al. 2012. Finančný slovník výkladový. Bratislava: IURA EDITION, 2012. s. 468. ISBN: 978-80-8078-469-0.

⁹ KRÁĽOVIČ, J. et al. 2002. Finančný manažment. Bratislava : Iura Edition, 2002. s. 56. ISBN: 80-89047-17-3

Keď podnik zaznamená nárast vlastného imania, dosahuje zisk, zatiaľ čo pokles imania signalizuje stratu. Výpočet začína ocenením aktív podniku, od ktorého sa odčíta suma cudzieho kapitálu uloženého v podniku. Rozdiel medzi týmito dvoma hodnotami určuje vlastné imanie podniku. Presnosť zaznamenaného zisku či straty závisí do veľkej miery od metodiky ocenenia aktív. Nadhodnotenie aktív môže umelo zvýšiť vykázaný zisk, zatiaľ čo ich podhodnotenie môže viesť k ich zníženiu a tým aj k tvorbe skrytých rezerv.¹⁰

Čistý zisk môže byť následne využitý na pokrytie príspevkov do rôznych fondov ako sú rezervný fond alebo štatutárne fondy, na vyplácanie dividend alebo tantiém. Zvyšok zisku je možné alokovať na samofinancovanie alebo na pokrytie strát z minulých období. Zisk, ktorý nie je distribuovaný medzi tieto položky, zostáva vo fonde nerozdeleného zisku.¹¹

b. Financovanie z rezerv

Okrem hlavných zdrojov interného financovania môžu podniky využívať aj ďalšie zdroje. Jedným z možností je tvorba rezerv na pokrytie záväzkov, ktoré sú svojou podstatou neisté. Tieto rezervy slúžia ako zdroje tichého financovania až do momentu ich využitia.

“Ide najmä o tieto:

a) rezervné fondy,

b) záväzky,

c) zdroje z predaja majetku,

d) zdroje z realizácie technického pokroku,

e) zdroje z realizácie racionalizačných opatrení.“¹²

Rezervné fondy môžu mať špecifické alebo všeobecné určenie, vrátane záručných rezerv alebo rezerv na opravy, a počas období, keď nie sú nutné na svoj určený účel, môžu poslúžiť ako zdroj interného financovania. Dôležité je správne rozlíšiť medzi ich dlhodobým a krátkodobým využitím. Ďalšie interne generované finančné zdroje pochádzajú z racionalizácie podnikových operácií, ktorá môže zahŕňať efektívnosť vo výrobe, zásobovaní,

¹⁰ KRÁĽOVIČ, J. et al. 2002. Finančný manažment. Bratislava : Iura Edition, 2002. s. 57. ISBN: 80-89047-17-3

¹¹ MAJKOVÁ, M. 2008. Možnosti financovania malých a stredných podnikov SR. Brno: Tribun EU, 2008. s. 57-58. ISBN 978-80-7399-590-4.

¹² VLACHYNSKÝ, K. a kol. : Podnikové financie. Bratislava: Súvaha, 1997. s. 53. ISBN 80-88727-15-4

alebo predaji a často súvisí s technickými inováciami alebo zmenami procesov, čím sa uvoľňuje kapitál pre iné využitie. Tieto úspory a uvoľnený kapitál môžu prispieť k reštrukturalizácii finančnej štruktúry podniku a jeho dlhodobému finančnému zdraviu.¹³

c. **Financovanie z odpisov**

Odpisy predstavujú nástroj na vykazovanie zníženia hodnoty dlhodobého majetku a zároveň slúžia ako metóda na vytváranie disponibilných finančných zdrojov. Tým pádom ich možno klasifikovať ako špeciálnu finančnú kategóriu, ktorá funguje súčasne ako náklad aj zdroj. Postupné zníženie vstupnej ceny majetku umožňuje, aby tento efektívne slúžil počas celej doby svojej životnosti, čo spoločnosti umožňuje využívať zdroje z odpisov na rôzne účely. Až po uplynutí doby životnosti majetku bude potrebné zabezpečiť finančné prostriedky na jeho obnovu. To, ako budú odpisy využité - či na bežnú prevádzku, splátky dlhov alebo financovanie investičných projektov - závisí výlučne od rozhodnutí manažmentu podniku.¹⁴

Valach definuje odpisy takto: „*Odpisy sú peňažným vyjadrením postupného opotrebenia hmotného a nehmotného majetku za určité obdobie. Ich hlavnou funkciou je zabezpečiť prenos ceny tohto majetku do nákladov a tým postupne znižovať jeho výšku v aktívach bilancie a zaistiť jeho obnovu.*“¹⁵

Rozlišujeme dve hlavné kategórie odpisov:

- **Daňové odpisy**, ktoré sú regulované Zákonom č. 595/2003 Z.z. o dani z príjmov. Tento zákon umožňuje použitie dvoch metód odpisovania: rovnomerné a zrýchlené odpisovanie. Odpisy vypočítané podľa tohto zákona sú uznané ako daňovo oprávnené výdavky.
- **Účtovné odpisy**, ktoré by mali presne reflektovať skutočné opotrebenie majetku. Podniky majú možnosť určovať si účtovné odpisy samostatne a môžu zvoliť medzi lineárnymi, progresívnymi alebo degresívnymi metódami odpisovania, podľa toho, čo najlepšie vyhovuje ich potrebám.¹⁶

¹³ ALEXY, J.; SIVÁK, R.: Podniková ekonomika. Bratislava: IRIS, 2005. s. 204-205. ISBN: 80-89018-82-3

¹⁴ REŽŇÁKOVÁ, M. 2012. Efektívni financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. s. 25. ISBN: 978-80-247-1835-4

¹⁵ VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha : EKOPRESS, 1999. s. 203. ISBN 80-86119-21-1

¹⁶ VEBER, J. – SRPOVÁ, J. a kol. 2008. Podnikání malé a střední firmy. 1.vydanie. Praha: Grada Publishing, 2008, s. 108. ISBN 978-80-247-2409-6

1.3.4 Financovanie z cudzích zdrojov

Spoločnosti často čerpajú finančné prostriedky z externých zdrojov na realizáciu svojich podnikateľských aktivít. Všetky finančné zdroje, ktoré podnik získava od iných subjektov okrem vkladov od vlastníkov, sú klasifikované ako cudzie zdroje.

Podľa Karola Vlachynského, ktorý vo svojej práci o podnikových financiách rozoberá financovanie z cudzích zdrojov, sa okrem vlastného kapitálu ako kľúčovej súčasti finančnej štruktúry podnikov používa aj cudzí kapitál. Cudzí kapitál je poskytovaný ako návratný finančný zdroj, pričom spôsoby jeho získavania sú rôznorodé a prispôbené konkrétnym finančným potrebám podnikov. Každý zo spôsobov má určité výhody aj nevýhody. Úver predstavuje jednu z návratných foriem získavania cudzích zdrojov a je charakterizovaný ekonomickým vzťahom medzi veriteľom a dlžníkom, ktorý vzniká pri dočasnom poskytnutí konkrétnej hodnoty s podmienkou jej vrátenia.¹⁷

1.3.5 Teoretický rámec financovania z cudzích zdrojov

V súčasnom dynamickom obchodnom prostredí sa spoločnosti neustále snažia optimalizovať svoje kapitálové štruktúry s cieľom zvýšiť svoju hodnotu a konkurencieschopnosť. Jednou z kľúčových stratégií v tejto oblasti je efektívne využívanie cudzích zdrojov financovania, ktoré prináša nielen potenciálne daňové úspory, ale aj ďalšie významné výhody. Tento prístup je podporovaný viacerými finančnými teóriami, ktoré pomáhajú vysvetliť, prečo a za akých okolností by spoločnosti mali uvažovať o zvýšení svojej zadlženosti.

Náklady na dlh (Durand)

V časti práce Davida Duranda, ktorá sa zaoberá analýzou nákladov na cudzie a vlastné zdroje financovania, autor argumentuje, že financovanie prostredníctvom dlhu môže byť pre spoločnosti výhodnejšie kvôli nižším nákladom spojeným s cudzími zdrojmi. Durand uvádza, že kľúčovou výhodou je daňový štít, ktorý umožňuje firmám znížiť svoje daňové zaťaženie prostredníctvom odpočítateľných úrokov z dlhu. Toto v konečnom dôsledku znižuje celkové kapitálové náklady a zvyšuje návratnosť investícií pre akcionárov. Dôrazne sa zdôrazňuje, že aj keď použitie dlhu prináša zvýšené finančné riziko, správna

¹⁷ VLACHYNSKÝ, I.; a kol. 2009. Podnikové financie. Bratislava : Iura Edition, 2009. 168 s. ISBN 978- 80-8078-25-0.

miera zadlženosti môže podstatne prispieť k finančnej efektívite a konkurencieschopnosti firmy.¹⁸

Trade-off theory (Myers)

Trade-Off Theory, navrhnutá Stewartom C. Myersom, tvrdí, že optimálna úroveň zadlženosti existuje tam, kde sa rovnováha medzi daňovými úľavami z úrokov na dlh a nákladmi spojenými s potenciálnym finančným zlyhaním maximálne zvyšuje trhovú hodnotu spoločnosti. Táto teória poukazuje na to, že zatiaľ čo daňové úľavy môžu výrazne znížiť efektívne náklady na dlh, riziko finančných ťažkostí a možného bankrotu predstavuje vážnu hrozbu, ktorú je potrebné riadne zohľadniť.

V jeho článku "Determinants of Corporate Borrowing" sa diskutuje o niekoľkých dôvodoch, prečo by spoločnosti mohli uprednostňovať financovanie z cudzích zdrojov:¹⁹

1. Daňové výhody zadlženia: Myers vysvetľuje, že hlavným dôvodom pre využívanie cudzích zdrojov je možnosť odpočítania úrokov z daní. Tento daňový štít (tax shield) znamená, že úroky zaplatené na dlh môžu byť odpočítané od zdaniteľného príjmu, čo znižuje daňové zaťaženie spoločnosti a zlepšuje jej po daňový zisk.

2. Optimalizácia kapitálovej štruktúry: V rámci Trade-off teórie sa predpokladá, že existuje optimálna úroveň zadlženia, ktorá maximalizuje hodnotu spoločnosti tým, že vyvažuje výhody daňových úspor z dlhu proti potenciálnym nákladom spojeným s finančným zlyhaním. Myers naznačuje, že pri dosiahnutí tohto optimálneho bodu môže spoločnosť maximalizovať svoju trhovú hodnotu.

3. Riešenie problémov s agentúrnymi nákladmi: Financovanie prostredníctvom dlhu môže pomôcť zmierniť agentúrne konflikty medzi manažermi a akcionármi tým, že zaväzuje manažment k väčšej disciplíne pri rozhodovaní o využití voľného cash flow, keďže zvýšené zadlženie vyžaduje pravidelnú obsluhu dlhu.

4. Vplyv na investičné rozhodnutia: Ďalším bodom, ktorý Myers rozoberá, je ako zadlženie ovplyvňuje investičné rozhodnutia spoločnosti. Vyššie úrovne zadlženia môžu v niektorých prípadoch viesť k tomu, že spoločnosť sa rozhodne pre investície s vyšším rizikom alebo vyšším očakávaným výnosom, aby dosiahla dostatočné cash flow na obsluhu svojho dlhu.

Agency Cost theory

¹⁸ DURAND, D. Conference on Research in Business Finance. NBER, 1952. s. 225 – 227. ISBN: 0-87014-194-5

¹⁹ MYERS, S.C. Determinants of corporate borrowing. 1976. s. 4-12

V článku od Michaela C. Jensena a Williama H. Mecklinga s názvom "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure" sa rozoberajú dôvody, prečo by spoločnosti mohli preferovať financovanie z cudzích zdrojov, najmä vzhľadom na teóriu agentúrnych nákladov. Ide hlavne o tieto:²⁰

1. **Zmiernenie agentúrnych konfliktov:** Cudzie zdroje financovania (dlh) môžu pomôcť zmierniť agentúrne konflikty medzi manažérmi a akcionármi. Zadlženie môže slúžiť ako spôsob, ako zabezpečiť, že manažéri budú konať v najlepšom záujme akcionárov, pretože dlh zvyšuje vonkajší dohľad a potrebu dodržiavania finančných záväzkov.

2. **Zabezpečenie disciplíny vo finančnom rozhodovaní:** Dlh môže fungovať ako disciplinárny mechanizmus pre manažment, znižujúc pravdepodobnosť prebytočných výdavkov alebo investícií s nízkou návratnosťou, pretože manažment musí zabezpečiť dostatočný cash flow na obsluhu dlhu.

3. **Prevencia prebytočnej spotreby a špatného vedenia:** Jensen a Meckling argumentujú, že zadlženie obmedzuje možnosť manažérov využívať firemné zdroje na osobné obohatenie na úkor akcionárov, čím znižuje tzv. "perquisite consumption" alebo neoprávnené využívanie firemných zdrojov.

4. **Vplyv na optimálnu kapitálovú štruktúru:** Autori tiež diskutujú, ako dlh ovplyvňuje optimálnu kapitálovú štruktúru spoločnosti, pričom argumentujú, že spoločnosti by mali nájsť rovnováhu medzi výhodami zadlženia, ako sú nižšie náklady na kapitál a vyššia finančná disciplína, a rizikami spojenými so zvýšeným zadlžením.

Signaling theory

Stephen A. Ross vo svojom článku "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach" rozvíja teóriu, ktorá vysvetľuje, ako voľba finančnej štruktúry spoločnosti môže poslúžiť ako signál pre trh o jej vnútornej hodnote a kvalite. Táto perspektíva, založená na signaling theory, môže byť využitá na zdôvodnenie, prečo môže byť pre spoločnosti výhodné financovať sa z cudzích zdrojov.

²⁰ JENSEN M. C., MECKLING W.H. Journal of Financial Economics. 1976. s. 308-320.

Signaling Theory a jej aplikácia na financovanie z cudzích zdrojov:²¹

1. Signalizovanie finančnej stability a očakávaného cash flow:

Ross argumentuje, že zvyšovanie podielu dlhu v kapitálovej štruktúre môže spoločnosť použiť na signalizovanie svojej silnej finančnej pozície a dôvery vo svoje budúce cash flow. Zvýšenie finančnej páky totiž môže vnímať trh ako znak toho, že manažment má dôveru v schopnosť spoločnosti generovať dostatok príjmov na pokrytie svojich dlhových záväzkov.

2. Vplyv na vnímanie rizika a trhovej hodnoty:

Podľa Rossa, keď spoločnosti zvyšujú svoju zadlženosť, môže to viesť k pozitívnej zmene v vnímaní trhovej hodnoty spoločnosti. Táto zmena v percepzii môže byť dôsledkom toho, že trh hodnotí spoločnosť ako menej rizikovú vďaka jej schopnosti zvládať vyššiu úroveň dlhu, čo paradoxne môže viesť k zvýšeniu celkovej trhovej hodnoty spoločnosti.

3. Zvýšenie trhovej hodnoty s rastúcou pákou:

Ross uvádza, že empiricky sa môže zdať, že s rastúcim dlhom stúpa aj trhovú hodnotu firmy. To je vysvetlené očakávaniami investorov, že firmy s vyšším dlhom sú lepšie riadené alebo majú lepšie vyhliadky na rast, pretože sú pod väčším dohľadom a tlakom na efektívne používanie získaných zdrojov.

1.3.5 Kľúčové metriky

a. Pomer zadlženosti

Analýza ukazovateľov zadlženosti poskytuje prehľad o tom, ako podnik využíva cudzie zdroje na financovanie svojich aktív. Vo veľkých firmách je bežné, že nie všetky aktíva sú financované výhradne z vlastného alebo cudzieho kapitálu, čo čiastočne určuje legislatíva stanovujúca potrebnú úroveň vlastného kapitálu. Analyzovanie pomeru medzi vlastnými a cudzími zdrojmi financovania, známeho ako kapitálová štruktúra, je kľúčové pre posúdenie finančného zdravia a potenciálu podniku pre udržateľný rast. Tento pomer je rozhodujúci pre hodnotenie a optimalizáciu finančnej štruktúry podniku, čo je nevyhnutné pre jeho stabilný a zdravý ekonomický rozvoj.²²

²¹ ROSS S.A., The Bell Journal of Economics. The RAND Corporation, 1977. s 23-27

²² RŮČKOVÁ, Petra, 2015. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. akt.vyd. Praha: Grada. s. 64. ISBN 978-80-247-5534-2.

- Celková zadlženosť

Tento finančný ukazovateľ nám poskytuje informácie o tom, aký veľký podiel aktív spoločnosti je financovaný prostredníctvom cudzieho kapitálu. Vyššia hodnota tohto ukazovateľa znamená zvýšené riziko pre veriteľov, keďže vyššie zadlženie môže znamenať väčšiu finančnú nestabilitu spoločnosti. Tento ukazovateľ je neoceniteľný pri hodnotení finančného zdravia podniku, a mal by byť vždy analyzovaný v kontexte celkovej ziskovosti spoločnosti a štruktúry jej zadlženia.²³

- Dlhodobá zadlženosť

Dlhodobá zadlženosť ako finančný ukazovateľ poskytuje prehľad o tom, aký podiel celkových aktív spoločnosti je pokrytý dlhodobými záväzkami. Tento pomer sa vyjadruje v percentách a je kľúčový pri hodnotení finančnej štruktúry podniku. Ideálne hodnoty tohto ukazovateľa by nemali byť príliš vysoké, čo by signalizovalo nadmerné zadlženie, ani príliš nízke, čo by mohlo naznačovať nedostatočné využívanie finančných zdrojov na financovanie dlhodobějších investícií. Vyhodnocovanie tohto ukazovateľa je esenciálne pre posudzovanie dlhodobej udržateľnosti a finančnej stability spoločnosti.²⁴

b. Daňový štít

Daňový štít vzniká z odpočítateľnosti úrokov z dlhu z daní. Môže zvýšiť hodnotu firmy tým, že znižuje celkové platby dane z príjmu. Toto vedenie k väčšej závislosti od cudzích zdrojov môže byť výhodné, ak firma dokáže efektívne riadiť riziko, ktoré s tým súvisí, napríklad prostredníctvom diverzifikácie aktív alebo prostredníctvom pevného riadenia cash flow a záväzkov.²⁵

c. DSCR (Debt Service Coverage Ratio)

DSCR (Debt Service Coverage Ratio) je finančný ukazovateľ používaný na meranie schopnosti spoločnosti generovať dostatočné množstvo operatívneho cash flow na pokrytie svojich úrokov a splátok pôžičiek. Tento pomer je kritický pre posudzovanie úverovej schopnosti a finančnej stability, najmä v oblasti komerčných nehnuteľností.

²³ RŮČKOVÁ, Petra, 2015. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. akt.vyd. Praha: Grada. s. 65. ISBN 978-80-247-5534-2.

²⁴ Tamtiež

²⁵ MYERS, S.C. Determinants of corporate borrowing. 1976. s. 17-18

Vypočíta sa delením čistého operačného príjmu spoločnosti jej celkovými ročnými nákladmi na obsluhu dlhu. Vyššie hodnoty DSCR naznačujú menšie riziko pre veriteľov. Obvykle sa považuje hodnota DSCR 1.25 a vyššia za prijateľnú pre väčšinu veriteľov, čo znamená, že spoločnosť generuje dostatočný cash flow, ktorý je o 25% vyšší ako jej ročné záväzky na obsluhu dlhu. Táto hodnota môže poskytnúť určitú finančnú rezervu a znižuje riziko neschopnosti splácania dlhov.²⁶

d. ROE a ROA

Návratnosť aktív (ROA) je finančný ukazovateľ, ktorý ukazuje, aký percentuálny zisk sa vracia z každého investovaného eura do podniku. Tento ukazovateľ porovnáva celkové aktíva podniku, ako sú hotovosť, zariadenia, stroje a zásoby, s profitom vygenerovaným za daný rok. ROA je obzvlášť užitočný v niektorých odvetviach, pretože množstvo peňazí viazaných v aktívach závisí od typu priemyslu. Výpočet ROA je pomer medzi čistým ziskom a celkovými aktívami. Optimálna hodnota ROA sa líši podľa odvetvia; napríklad banky majú obvykle nízke ROA okolo 1%, zatiaľ čo technologické spoločnosti s málo aktívami môžu mať vysoké ROA. Je dôležité porovnávať túto hodnotu s inými v rovnakom sektore, aby ste pochopili, ako dobre využívate svoje aktíva.

Návratnosť vlastného kapitálu (ROE) je podobný ukazovateľ, ktorý sa však zameriava na vlastný kapitál firmy a nie na jej aktíva. ROE ukazuje, aké percento zisku sa generuje z každého eura vlastného kapitálu investovaného v spoločnosti. Tento ukazovateľ je dôležitý bez ohľadu na odvetvie, pretože poskytuje prehľad o tom, ako efektívne spoločnosť využíva kapitál svojich akcionárov na generovanie zisku. Výpočet ROE je pomer medzi čistým ziskom a akcionárskym kapitálom. Na rozdiel od ROA, pri ROE sa snažíte dosiahnuť čo najvyššiu hodnotu, hoci existujú obmedzenia. Vysoké ROE môže byť dôsledkom vyššieho zadĺženia spoločnosti, čo môže byť buď pozitívum alebo negatívum, v závislosti od toho, ako efektívne spoločnosť využíva požičané prostriedky.

Spoločnosti využívajú ROA a ROE v kombinácii s ďalšími ukazovateľmi ziskovosti, ako sú hrubá a čistá marža, na hodnotenie svojho finančného zdravia a porovnanie s konkurenciou. Tieto ukazovatele poskytujú základné informácie o smerovaní finančného

²⁶ DUSHEY, P. Understanding The Debt Service Coverage Ratio—The Backbone Of Commercial Real Estate. Forbes.com, 2022.

zdravia firmy a sú často dôležitejšie pre investorov než pre manažérov, pretože poskytujú prehľad o schopnosti firmy generovať návratnosť, ktorá stojí za riziko investície.²⁷

e. Likvidita

Likvidita predstavuje schopnosť aktív byť rýchlo premenené na finančné prostriedky bez značných strát. Peniaze sú z tohto pohľadu najviac likvidným majetkom, zatiaľ čo pasíva majú podobnú vlastnosť (krátkodobé záväzky sú likvidné, no vlastný kapitál nie).

Likviditu podniku meriame porovnávaním jeho splatných záväzkov s likvidnými aktívami, pričom vyjadruje schopnosť podniku splniť svoje finančné povinnosti. Ukazovatele likvidity, tiež známe ako stupne likvidity, nám poskytujú pohľad na to, ako efektívne podnik zvláda svoje záväzky. Pre udržanie finančnej rovnováhy je nevyhnutné, aby podnik mal primeranú likviditu. Dlhodobá nelikvidnosť vedie k platobnej neschopnosti. Naopak, nadmerná likvidita znamená, že podnik drží viac likvidných prostriedkov, než potrebuje, čo znižuje jeho výnosnosť. Preto musí manažment podniku hľadať optimálnu úroveň likvidity a vyváženú štruktúru aktív.

- **Likvidita 1. stupňa (peňažná likvidita):** Tento ukazovateľ je považovaný za najpresnejší a vyjadruje pomer finančných aktív ku krátkodobým záväzkom. Doporučená hodnota je približne 0,2-0,6.
- **Likvidita 2. stupňa (pohotová likvidita):** Meria pomer obežného majetku, z ktorého sa vylúčia zásoby, ku krátkodobým záväzkom. Zásoby sú najmenej likvidnou položkou obežného majetku, a tak tento ukazovateľ vyjadruje schopnosť podniku splácať svoje záväzky bez nutnosti predaja zásob. Doporučená hodnota sa pohybuje medzi 0,7 až 1,0.
- **Likvidita 3. stupňa (bežná likvidita):** Tento ukazovateľ vyjadruje pomer obežného majetku ku krátkodobým záväzkom, čím ukazuje, koľkokrát obežný majetok pokryje krátkodobé záväzky podniku. Doporučená hodnota sa pohybuje medzi 1,6 až 2,5.²⁸

1.3.6 Formy úveru

- **Dlhé a strednodobé úvery**
 - Obligácie

²⁷ GALLO, A. A Refresher on Return on Assets and Return on Equity. Harvard Business review, hbr.org, 2016.

²⁸ SYNEK, Miloslav. Manažérska ekonomika. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. s. 49. ISBN 978-80-247-1992-4.

- Finančné úvery
- Dodávateľské úvery
- Osobitné formy úverov: lízing, forfaiting, franchising
- **Krátkodobé úvery**
 - Obchodný úver
 - Stále a nestále pasíva
 - Bankové úvery
 - Komerčné papiere
 - Preddavky
 - Faktoring

2 Zdroj: Vlachynský, 2009, s. 170

a. Dlhé a strednodobé úvery

Strednodobé úvery sú definované ako úvery, ktorých splatnosť sa pohybuje v rozsahu od 1 do 4 rokov. Ak splatnosť úveru presahuje 4 roky, klasifikujeme ho ako dlhodobý úver. Tieto úvery sú súčasťou konsolidovaných finančných zdrojov, pretože sú využívané podnikom na dlhodobé financovanie. Medzi strednodobé a dlhodobé úvery patria:

- obligácie,
- finančné úvery,
- dodávateľské úvery
- osobitné formy úverov (lízing, forfaiting, franchising)

Obligácie

Obligácia predstavuje typ cenného papiera, ktorý je obchodovateľný na kapitálovom trhu. Dva hlavné subjekty zapojené do obchodovania s obligáciami sú emitent, ktorý obligáciu vydáva, a majiteľ, ktorý ju drží.

„Obligácie sú cenné papiere, ktoré vydáva emitent (vystaviteľ) s cieľom získať dlhodobé alebo strednodobé úverové prostriedky. Ziskava ich tak, že vydané obligácie umiestni na kapitálovom trhu, t.j. predá ich ekonomickým subjektom, ktorí investujú svoje voľné prostriedky do nákupu cenných papierov.“²⁹

²⁹ FETISOVOVÁ, E. – VLACHYNSKÝ, K. – SIROTKA, V. Financie malých a stredných podnikov. Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2004. s. 103. ISBN: 80-89047-87-4

Finančné úvery

Finančný úver je charakterizovaný tým, že sa poskytuje a prijíma v peňažnej forme na základe úverovej zmluvy medzi konkrétnym veriteľom a dlžníkom. Úvery môžu mať rôzne formy, vrátane:³⁰

- termínovaných pôžičiek,
- hypotekárnych úverov,
- pôžičiek v rámci revolvingového systému,
- exportného úveru.

Dodávateľské úvery

Dodávateľské úvery sú typom strednodobého financovania, kde dodávatelia tovaru poskytujú svojim zákazníkom úver vo forme dodávaného tovaru. Tento spôsob financovania je často využívaný dodávateľmi ako stratégia na podporu predaja. Na prvý pohľad sa môže zdať, že tieto úvery sú pre odberateľov výhodné, najmä preto, že obvykle neobsahujú explicitné úrokové náklady. Avšak úroky sú implicitne zahrnuté v cene tovaru, čo znamená, že náklady na dodávateľský úver môžu byť pre dlžníkov vyššie ako pri tradičných finančných úveroch. Dodávatelia často potrebujú získať externé financovanie, aby mohli tieto úvery ponúkať, a tak sa zaoberajú aj ich refinancovaním.³¹

Lízing

Lízing sa zaradil medzi populárne externé zdroje financovania. Z hľadiska jeho obsahu predstavuje prenájom rôznych majetkových komponentov zákazníkom, ktorí za jeho používanie platia podľa podmienok stanovených v lízingovej zmluve. Z finančného pohľadu je lízing vnímaný ako špecifická forma úverovej podpory, ktorá sa zameriava na pokrytie potrieb nájomcov.³²

Poznáme 2 základné typy lízingu – operatívny lízing a finančný lízing:³³

- Operatívny lízing

³⁰ KRIŠTOFÍK, P. a kol. 2010. Podnikové financie. Banská Bystrica : Duma, 2010. s. 58. ISBN 978-80-767833-6-X.

³¹ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 184. ISBN 978-80-8078-258-0.

³² FETISOVOVÁ, E. – VLACHYNSKÝ, K. – SIROTKA, V. Financie malých a stredných podnikov. Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2004. s 105-106. ISBN: 80-89047-87-4

³³ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 185. ISBN 978-80-8078-258-0.

Operatívny lízing je forma prenájmu, kde sa určitý kus majetku poskytuje na použitie zvyčajne na kratšie časové obdobie, ktoré je vždy kratšie než celková životnosť tohto majetku. Na konci doby platnosti lízingovej zmluvy sa predmet lízingu nezmení na majetok nájomcu. Po skončení lízingového obdobia sa predpokladá, že predmet bude vrátený späť prenajímateľovi.

- Finančný lízing

Charakteristickým znakom tohto typu lízingu je dlhodobý vzťah medzi zmluvnými stranami. Nájomná doba obvykle zahŕňa významnú časť životnosti prenajatého majetku. Platby za lízing, ktoré nájomca hradí, sú súčasťou jeho operatívnych nákladov a prispievajú k zníženiu jeho daňového základu. V dôsledku toho štátne predpisy často stanovujú minimálnu dĺžku lízingového vzťahu. Na Slovensku musí lízing trvať aspoň 60% obdobia odpisovania majetku definovaného daňovým zákonom, pričom minimálna dĺžka je tri roky.

b. Krátkodobé úvery

Krátkodobé úvery sú finančné zdroje získané podnikom formou úveru s lehotou splatnosti do jedného roka. Tieto úvery nemajú rozvojový charakter, čo znamená, že nie sú určené na dlhodobý rast podnikateľskej činnosti. Sú úročené a ich účelom je preklenúť krátkodobý nedostatok finančných prostriedkov, ktorý môže vzniknúť v dôsledku sezónnych kolísaní v operačných procesoch podniku.

Obchodný úver

Obchodný úver sa odlišuje tým, že finančné prostriedky sa neposkytujú v hotovosti, ale formou naturálnych platieb. Tento typ úveru sa realizuje medzi nebankovými subjektmi, kde odberateľ získava tovar od dodávateľa a platba za tovar sa uskutočňuje po prechode dohodnutého časového intervalu. Tento záväzok voči dodávateľovi môže pri neplatení v stanovenej lehote prejsť do omeškania. Pri obchodnom úvere sa používajú tri metódy určenia záväzku:³⁴

- Odberateľ má u dodávateľa tzv. otvorený účet do dohodnutej sumy, takže jeho záväzok sa môže meniť podľa jeho momentálnych potrieb.

³⁴ FETISOVOVÁ, E. – VLACHYNSKÝ, K. – SIROTKA, V. Financie malých a stredných podnikov. Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2004. s 131-132. ISBN: 80-89047-87-4

- Dodávateľ môže požadovať od odberateľa písomné potvrdenie o dlhu pri poskytovaní úveru, ktoré musí byť vo forme podpísaného dlžobného úpisu s presne určeným dátumom splatnosti.
- Odberateľ môže na dohodnutú sumu vystaviť zmenku v prospech dodávateľa, a v prípade nových alebo menej spoľahlivých odberateľov môže dodávateľ požadovať otvorenie akreditívu.

Stále a nestále pasíva

Tento zdroj financovania vzniká automaticky a je pre spoločnosť k dispozícii bezplatne na pokrytie jej okamžitých potrieb. Ide predovšetkým o dva typy záväzkov:³⁵

- Záväzky voči zamestnancom – Tieto vznikajú tým, že zamestnanci pravidelne vykonávajú prácu, no mzdy sú im vyplácané len v určených intervaloch. V súvahe sú zahrnuté položky ako hotové produkty alebo nedokončená produkcia a prípadné pohľadávky, ktoré už obsahujú mzdové náklady. Záväzky voči zamestnancom tak poskytujú spoločnosti krátkodobú finančnú výhodu, pretože môže predávať svoje produkty alebo služby skôr, než musí uhradiť náklady na ich výrobu.
- Záväzky voči štátnemu alebo miestnemu rozpočtu – Dane spoločnosti sú odvádzané s určitým oneskorením po skončení daňového obdobia. To znamená, že spoločnosť má k dispozícii prostriedky, ktoré teoreticky už patria štátu, až do momentu, kým ich neodvedie. V podstate ide o krátkodobý úver od štátu, pretože spoločnosť môže tieto prostriedky využívať až do zaplatenia daní.

Bankový úver

Krátkodobé bankové úvery sú definované ako úvery s lehotou splatnosti do jedného roka. Ich hlavným účelom je pomôcť podnikom zvládať krátkodobé nedostatky platobných prostriedkov, ktoré môžu vzniknúť v dôsledku sezónnych fluktuácií alebo iných dočasných výkyvov v cash flow. Banky môžu poskytnúť svojim klientom krátkodobé úvery, ktoré sú vo viacerých formách. K tým významným patria:³⁶

- Kontokorentný úver
- Revolvingový úver
- Krátkodobé účelové pôžičky

³⁵ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 200. ISBN 978-80-8078-258-0

³⁶ VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. (aktualiz. a rozš.) vyd. Praha : EKOPRESS, 1999.s. 169-173. ISBN 80-86119-21-1

- Lombardný úver
- Eskontný úver
- Akceptačný úver
- Avalový úver

2. CIEĽ PRÁCE

Hlavným cieľom tejto práce je analyzovať a posúdiť výhodnosť financovania z cudzích zdrojov pre spoločnosť AUTOCENTRUM AAA AUTO a.s. v kontexte jej finančného rozvoja a rastu. Práca sa zameria na detailné posúdenie finančných ukazovateľov a trendov v účtovných závierkach za obdobie rokov 2018 až 2022, aby sa identifikovali kľúčové faktory, ktoré ovplyvňujú finančnú stabilitu a rast spoločnosti. Čiastkové ciele práce zahŕňajú:

- Analýza finančnej štruktúry: Skúmanie a porovnávanie pomerov kapitálovej štruktúry spoločnosti, aby sa identifikovali možné vzorce financovania a ich vplyv na spoločnosť.
- Vyhodnotenie finančnej stability: Posúdenie likvidity, zadlženosti a cash flow spoločnosti s cieľom zistiť jej schopnosť splácať dlhy a reagovať na finančné požiadavky.
- Odhad potenciálu rastu: Analýza indikátorov, ktoré môžu odrážať schopnosť spoločnosti rásť a rozširovať svoju činnosť vďaka externému financovaniu.

3. Metodika práce a metody skúmania

Táto práca sa bude opierať o komplexný prístup k analýze finančných výkazov spoločnosti AUTOCENTRUM AAA AUTO a.s. Spoločnosť je známa v strednej Európe ako jedna z popredných predajcov ojazdených automobilov a svojou veľkosťou a rozsahom aktivít poskytuje vhodný príklad na skúmanie financií. Z hľadiska financovania z cudzích zdrojov spoločnosť využíva bankové úvery na financovanie svojho rastu a expanzie.

Analytická časť práce bude pozostávať z vyhodnotenia finančných výkazov spoločnosti za roky 2018 až 2022. Budeme sa zameriavať na posúdenie finančnej stability a výkonnosti prostredníctvom pomerových ukazovateľov a analýz trendov. Kľúčové finančné ukazovatele, ktoré budú predmetom analýzy, zahŕňajú pomer zadlženosti, pomer likvidity a ďalšie sofistikovanejšie nástroje ako analýza cash flow a návratnosť kapitálu (ROE a ROA).

Súčasťou analýzy bude aj identifikácia trendov vo financovaní z cudzích zdrojov a ich vplyv na operatívne a investičné činnosti spoločnosti. Kritická analýza bude doplnená grafickým znázornením trendov, ktoré pomôžu lepšie pochopiť finančnú situáciu spoločnosti a jej schopnosť reagovať na dynamické zmeny v ekonomickom prostredí.

Metódy skúmania budú zahŕňať analýzu finančných výkazov a účtovných závierok spoločnosti, ako aj využitie ekonomických modelov a výpočtov. Cieľom je poskytnúť komplexné porozumenie vplyvu externého financovania na stabilitu a rast spoločnosti, ako aj identifikovať príležitosti a riziká spojené s touto formou financovania.

4. Výsledky práce

Spoločnosť AUTOCENTRUM AAA AUTO a.s. zaznamenala za posledných päť rokov výrazný rast v tržbách a ziskoch. Tržby spoločnosti sa zvýšili z 153 miliónov eur v roku 2018 na 213 miliónov eur v roku 2022. Tento rast bol poháňaný viacerými faktormi vrátane expanzie do nových regiónov a zvýšenia dopytu po ojazdených autách. Spoločnosť tiež rozšírila svoje služby v oblasti finančných produktov a zvýšila svoju online prítomnosť, čo jej umožnilo lepšie osloviť zákazníkov a zvýšiť predaje.

Rast tržieb sa pozitívne odrazil aj na ziskoch spoločnosti, ktoré vzrástli z 0,75 milióna eur v roku 2018 na 9,21 milióna eur v roku 2022, pričom došlo k miernemu poklesu v roku 2019. Tento nárast ziskov je výsledkom optimalizácie nákladov a zlepšenia efektivity. Okrem toho zvýšený dopyt po ojazdených autách počas pandémie pravdepodobne prispel k vyšším ziskom.

Financovanie z cudzích zdrojov pravdepodobne zohralo významnú úlohu pri podpore tohto rastu. Spoločnosť investovala do nových technológií, rozširovala pobočky a zvýšila marketingové aktivity, čo naznačuje, že na podporu týchto investícií mohla využiť bankové úvery a iné formy externého financovania.



Graf 1 Vývoj tržieb, Zdroj: 1 Vlastné spracovanie



Graf 2 Vývoj zisku, Zdroj: 2 Vlastné spracovanie

Medzi rokmi 2018 až 2022 došlo k výrazným zmenám v štruktúre dlhodobých a krátkodobých záväzkov spoločnosti. V roku 2018 boli dlhodobé záväzky na úrovni 1,88 milióna eur a v nasledujúcich rokoch klesli až na 0,016 milióna eur v roku 2022. Tento pokles môže znamenať, že spoločnosť zmenila svoju stratégiu financovania, pričom sa viac sústredila na krátkodobé financovanie alebo splatila svoje dlhodobé záväzky. Okrem toho negatívna hodnota v roku 2021 naznačuje, že mohlo dôjsť k prehodnoteniu alebo preklasifikovaniu určitých záväzkov.

Krátkodobé záväzky v rovnakom období vykazujú variabilnejší trend. V roku 2018 boli na úrovni 8,5 milióna eur, následne klesli na 5,3 milióna eur v roku 2020. Tento pokles mohol byť dôsledkom zníženia prevádzkových nákladov alebo zmien v krátkodobých finančných záväzkoch. V roku 2021 došlo k nárastu na 13,9 milióna eur, čo môže naznačovať zvýšenie prevádzkových záväzkov alebo investícií, ktoré spoločnosť musela pokryť. Do roku 2022 však záväzky opäť klesli na 7,4 milióna eur, čo naznačuje návrat k konzervatívnejšiemu spôsobu financovania.



Graf 3 Vývoj záväzkov, Zdroj: 3 Vlastné spracovanie

Vývoj dlhodobých bankových úverov ukazuje významné zmeny vo financovaní spoločnosti. V roku 2018 mali dlhodobé bankové úvery hodnotu 13,5 milióna eur, pričom do roku 2020 klesli na nulu. To mohlo byť spôsobené úplným splatením dlhov alebo refinancovaním prostredníctvom iných finančných nástrojov. V roku 2021 sa objavili nové dlhodobé úvery vo výške 7,06 milióna eur, čo naznačuje potrebu financovania dlhodobých projektov alebo investícií. Tento trend pokračoval aj v roku 2022, keď dlhodobé úvery dosiahli 17,14 milióna eur, čo svedčí o ambiciózných investíciách spoločnosti.

Krátkodobé bankové úvery boli takisto variabilné. Zatiaľ čo v roku 2018 boli na úrovni 3,8 milióna eur, v roku 2020 prudko stúpili na 11,42 milióna eur, čo mohlo byť spôsobené potrebou rýchleho financovania prevádzkových nákladov alebo nepredvídaných výdavkov. V rokoch 2021 a 2022 však krátkodobé bankové úvery klesli na 2,35 milióna eur, čo naznačuje stabilizáciu krátkodobých finančných potrieb spoločnosti.

Tieto trendy naznačujú, že spoločnosť prešla zmenami v stratégii financovania, zameriavajúc sa na dlhodobé úvery, aby pokryla významné investície a projekty, zatiaľ čo krátkodobé financovanie sa stabilizovalo po období zvýšenej variability.



Graf 4 Vývoj bankových úverov, Zdroj: 4 Vlastné spracovanie

4.1 Analýza zadlženosti

Pomer celkovej zadlženosti (Debt-to-Equity Ratio):

Položky/ukazovateľ	Obdobie				
	2018	2019	2020	2021	2022
Celkový dlh	27,68	21,36	17,58	23,29	26,9
Vlastné imanie	27,4	26,63	29,04	33,21	33,42
Pomer zadlženosti	1,01	0,80	0,60	0,70	0,80

Pomer zadlženosti (Debt-to-Equity Ratio) je ukazovateľ, ktorý poukazuje na mieru závislosti spoločnosti na cudzom financovaní v porovnaní s vlastným imaním. Hodnoty v tabuľke poukazujú na variabilné úrovne zadlženosti spoločnosti v priebehu rokov, pričom v roku 2018 spoločnosť vykazovala výraznú závislosť na cudzom financovaní (pomer nad 1), čo znamenalo vyššie riziko pre spoločnosť.

Po roku 2018 sa však pomer zadlženosti znížil, čo odráža zníženie dlhu v porovnaní s vlastným imaním. Výrazný pokles zadlženosti v roku 2020 bol pravdepodobne ovplyvnený refinancovaním úveru spoločnosti u ČSOB, ktoré bolo vykonané v máji 2021 s novým dátumom splatnosti v roku 2025. To pravdepodobne ovplyvnilo dlhodobé záväzky spoločnosti a viedlo k lepšiemu riadeniu dlhu.

Pomer zadlženosti sa potom do roku 2022 opäť zvýšil, čo naznačuje, že spoločnosť sa začala viac spoliehať na financovanie z cudzích zdrojov. Toto opätovné zvýšenie naznačuje, že spoločnosť využíva financovanie z cudzích zdrojov na investície a rast.

Pomer úverovej zadlženosti:

Položky/ukazovateľ	Obdobie				
	2018	2019	2020	2021	2022
Úvery	17,3	13,52	11,42	9,41	19,49
Vlastné imanie	27,4	26,63	29,04	33,21	33,42
Pomer zadlženosti	0,63	0,50	0,39	0,28	0,58

Pomer úverovej zadlženosti ukazuje, aká je miera závislosti spoločnosti na bankových úveroch vo vzťahu k jej vlastnému imaniu. Analýza týchto pomerov poukazuje na to, že spoločnosť postupne znižovala svoju úverovú zadlženosť až do roku 2021, keď pomer dosiahol najnižšiu úroveň 0,28. Pokles zadlženosti bol pravdepodobne ovplyvnený refinancovaním úveru spoločnosti u ČSOB, ktoré som už spomínal, a novým dátumom splatnosti v roku 2025.

V roku 2022 sa však pomer opäť zvýšil na 0,58, čo naznačuje nárast využívania bankového financovania. Tento nárast môže byť odrazom strategického rozhodnutia spoločnosti zvýšiť využívanie bankových úverov na podporu rastu a expanzie. Je však dôležité, aby spoločnosť sledovala svoje záväzky a riadila finančné riziko, ktoré s týmto nárastom úverového financovania súvisí.

Daňový štít:

Položky/ukazovateľ	Obdobie				
	2018	2019	2020	2021	2022
Úrokové náklady	394 579	306 154	230 473	91 426	-69 336
Daňová sadzba	21%	21%	21%	21%	21%
Daňový štít	82 861,59	64 292,34	48 399,33	19 199,46	-

Daňový štít je mechanizmus, ktorý poskytuje spoločnostiam úľavu v podobe zníženia daňovej záťaže prostredníctvom odpočítania úrokových nákladov z ich zdaniteľných príjmov. Znižuje sa tak efektívna daňová sadzba, čo spoločnostiam umožňuje ušetriť prostriedky, ktoré by inak zaplatili na daniach. Tento nástroj je preto dôležitým faktorom pri analýze vplyvu financovania z cudzích zdrojov na rast spoločnosti.

Analýza výsledkov ukazuje, že daňový štít sa v rokoch 2018 až 2020 postupne znižoval. V roku 2018 bola úspora najvyššia (82 861,59 €), čo bolo dôsledkom vysokých úrokových nákladov vo výške 394 579 €. Pokles daňového štítu v nasledujúcich rokoch naznačuje zníženie úrokových nákladov, čo môže byť výsledkom nižšieho zadlženia

spoločnosti alebo refinancovania s nižšími úrokovými sadzbami. Takéto zníženie úrokových nákladov môže indikovať, že spoločnosť sa snažila zlepšiť svoju finančnú štruktúru, možno kvôli zlepšeniu finančného zdravia a zvýšeniu stability.

V roku 2022 došlo k negatívnym úrokovým nákladom, čo znamená, že spoločnosť mala väčšie príjmy z úrokov, než boli jej náklady. To zrejme znamená, že spoločnosť zmenila svoju stratégiu financovania alebo sa jej podarilo získať podstatné výnosy z finančných nástrojov, čo mohlo výrazne ovplyvniť výšku daňového štítu.

Celkovo vzaté, klesajúci trend daňového štítu môže naznačovať, že spoločnosť prechádzala finančnou transformáciou, ktorej cieľom bolo zníženie závislosti na dlhovom financovaní. Tento vývoj poukazuje na dôležitosť optimálnej finančnej stratégie, kde správne využitie cudzích zdrojov môže pozitívne prispieť k finančnému zdraviu spoločnosti.

ROA (Return on Assets):

Položky/ukazovateľ	Obdobie				
	2018	2019	2020	2021	2022
Čistý zisk	747 165	-782 009	2 180 999	4 462 616	9 209 507
Celkové aktíva	55 940	48 650	47 348	57 491	60 843
	746	427	369	106	317
ROA	1,3	-1,6	4,6	7,8	15

ROA (Return on Assets), alebo návratnosť aktív, je kľúčovým ukazovateľom efektívnosti využívania aktív spoločnosti na generovanie ziskov. Tento ukazovateľ nám umožňuje porovnať ziskovosť spoločnosti vo vzťahu k celkovým aktívam a zistiť, ako efektívne spoločnosť využíva svoje zdroje na generovanie ziskov.

Pri analýze vývoja ROA v prípade spoločnosti Autocentrum AAA Auto a.s. vidíme, že rok 2019 bol výrazne stratový, čo sa prejavilo aj na záporných hodnotách ROA. Hlavnými faktormi, ktoré prispeli k tejto strate, boli pokles príjmov, zvýšené prevádzkové náklady a zmeny v štruktúre nákladov. Spoločnosť čelila ťažkým trhovým podmienkam, ktoré viedli k nižšiemu dopytu po motorových vozidlách, a zároveň bola nútená vytvárať opravné položky na pohľadávky, čo ovplyvnilo jej finančný výsledok. Zvýšené rezervy tiež prispeli k strate, čím ďalej znížili ziskovosť spoločnosti v danom roku.

Výrazné zotavenie v nasledujúcich rokoch, najmä v rokoch 2020 a 2021, ukazuje, že spoločnosť dokázala efektívne zmeniť svoje finančné stratégie, vrátane refinancovania svojich úverov v roku 2021, čo prispelo k zlepšeniu jej finančného postavenia. V roku 2022

už ROA opäť dosiahla vyššie hodnoty, čo naznačuje zlepšujúcu sa ziskovosť a efektívnosť využívania aktív.

Toto zotavenie zdôrazňuje význam prístupu k externému financovaniu a schopnosti spoločnosti využívať financovanie z cudzích zdrojov na podporu svojho rastu a stabilizáciu finančnej štruktúry.

ROE (Return on Equity):

Položky/ukazovateľ	Obdobie				
	2018	2019	2020	2021	2022
Čistý zisk	0,74	-0,78	2,18	4,46	9,2
Vlastné imanie	27,4	26,63	29,04	33,21	33,42
ROE	2,7	-2,92	7,5	13,42	27,52

Ukazovateľ návratnosti vlastného imania (ROE, Return on Equity) hodnotí schopnosť spoločnosti generovať zisk z kapitálu, ktorý bol investovaný jej akcionármi. Vyjadruje mieru zisku vygenerovaného z každej jednotky vlastného imania, pričom vyššie hodnoty ukazovateľa naznačujú vyššiu ziskovosť spoločnosti vo vzťahu k jej vlastnému kapitálu.

Vývoj ROE v spoločnosti v priebehu rokov ukazuje variabilitu vo výkonnosti spoločnosti. V roku 2019 bola hodnota záporná v dôsledku stratového zisku, čo odráža finančné výzvy, s ktorými sa spoločnosť stretla. Nasledujúci rok však ROE vykázal pozitívny nárast na 7,5 %, čo naznačuje, že spoločnosť dokázala efektívne využiť vlastné imanie na generovanie zisku. Táto pozitívna tendencia pokračovala aj v ďalších rokoch, pričom v roku 2022 dosiahla 27,52 %, čo je významný nárast.

DSCR:

Položky/ukazovateľ	Obdobie				
	2018	2019	2020	2021	2022
EBIT	1 028 995	-930 063	2 832 352	5 805 583	11 712 257
Splátky dlhu	3 520 409	3 793 008	2 106 444	2 000 383	2 919 919
Úrokové náklady	394 579	306 154	230 473	91 426	-69 336
DSCR	0,26	-0,22	1,21	2,78	4,11

DSCR (Debt Service Coverage Ratio) je ukazovateľ, ktorý meria schopnosť spoločnosti splácať svoje dlhy z prevádzkových ziskov. Vypočíta sa ako podiel EBIT (zisk pred úrokmi a zdanením) a celkových splátok dlhu vrátane úrokových nákladov. EBIT predstavuje zisk spoločnosti pred odpočítaním úrokov a daní a zobrazuje schopnosť spoločnosti generovať príjmy z hlavnej činnosti bez ohľadu na finančné a daňové záležitosti.

V roku 2018 bol DSCR na úrovni 0,26, čo naznačuje, že spoločnosť mala problémy so splácaním svojich dlhov z prevádzkových ziskov. V roku 2019 sa situácia zhoršila a pomer klesol na -0,22, čo odráža záporný EBIT a vysoké splátky dlhu, čo signalizuje výrazné finančné problémy.

V roku 2020 sa situácia zlepšila a DSCR dosiahol hodnotu 1,21, čo znamená, že spoločnosť bola schopná pokryť svoje splátky dlhu z prevádzkových ziskov. V rokoch 2021 a 2022 sa DSCR ďalej zlepšil na 2,78 a 4,11, čo signalizuje rastúcu schopnosť spoločnosti splácať svoje dlhy.

Tento zlepšujúci sa trend môže byť dôsledkom refinancovania úverov, čo viedlo k nižším splátkam a lepším podmienkam financovania. Zvyšujúce sa DSCR naznačuje, že financovanie z cudzích zdrojov môže mať pozitívny vplyv na rast spoločnosti, ak sa riadi opatrne a efektívne.

4.2 Analýza likvidity

Položka	Obdobie				
	2018	2019	2020	2021	2022
Finančné účty	2 208 245	3 124 067	6 510 517	2 630 734	3 815 145
Zásoby	710 173	458 517	1 005 875	1 049 089	541 904
Krátkodobé pohľadávky	5 393 709	6 512 206	5 884 145	13 655 652	18 781 989
Krátkodobé záväzky	8 549 971	6 256 612	5 330 893	13 983 965	7 406 994
Bankové úvery	3 798 500	3 484 803	11 421 622	2 355 308	2 355 308

Ukazovateľ	Obdobie				
	2018	2019	2020	2021	2022
Likvidita I. stupňa	0,18	0,32	0,39	0,16	0,39
Likvidita II. stupňa	0,61	0,99	0,74	0,997	2,31
Likvidita III. stupňa	0,67	1,03	0,80	1,06	2,37
Čistý prevádzkový kapitál	-4 036 344	353 375	-3 351 978	996 202	13 376 736

Analýza likvidity spoločnosti AUTOCENTRUM AAA AUTO a.s. prostredníctvom všetkých troch stupňov poskytuje komplexný pohľad na finančnú flexibilitu spoločnosti a jej schopnosť vyrovnáť sa s povinnosťami.

Výsledky ukazujú, že v priebehu rokov sa likvidita spoločnosti postupne zlepšovala. V roku 2018 bola likvidita pomerne nízka, čo znamenalo, že spoločnosť mala obmedzenú schopnosť splácať krátkodobé záväzky svojimi najlikvidnejšími aktívami. Postupný rast ukazovateľov likvidity smerom nahor až do roku 2022 ukazuje, že sa finančná situácia spoločnosti zlepšila, keďže pomery preukazujú väčšiu schopnosť spoločnosti vyrovnáť svoje krátkodobé záväzky.

Rovnako je dôležité zdôrazniť vývoj čistého prevádzkového kapitálu, ktorý ukazuje zlepšovanie schopnosti spoločnosti financovať svoje krátkodobé potreby. V roku 2018 bol čistý prevádzkový kapitál negatívny, čo naznačovalo, že spoločnosť mala viac krátkodobých záväzkov než obežných aktív. Avšak od roku 2019 do roku

2022 sa tento ukazovateľ postupne zlepšoval a v roku 2022 dosiahol hodnotu 13,38 mil. eur, čo znamená pozitívne financovanie krátkodobých potrieb spoločnosti.

Celkovo analýza likvidity a čistého prevádzkového kapitálu ukazuje, že spoločnosť sa v priebehu rokov zlepšuje v oblasti riadenia krátkodobých záväzkov a aktív. Toto zlepšenie finančnej stability môže byť dôsledkom optimalizácie financovania z cudzích zdrojov, čo firme umožňuje lepšie sa prispôbiť meniacim sa ekonomickým podmienkam.

ZÁVER

Cieľom tejto práce bolo analyzovať a posúdiť variabilitu zdrojov financovania a do akej miery financovanie z cudzích zdrojov prispieva k rastu a stabilite spoločnosti AUTOCENTRUM AAA AUTO a.s. Naša analýza sa zamerala na finančné ukazovatele od roku 2018 po rok 2022, pričom sme sa sústredili na to, ako externé financovanie ovplyvňuje výkonnosť spoločnosti v oblasti zisku, zadlženosti a likvidity.

Pri skúmaní ukazovateľov pomeru zadlženosti a pomeru úverovej zadlženosti sme zistili, že spoločnosť efektívne využíva cudzie zdroje na optimalizáciu svojej finančnej štruktúry. Výkyvy vo finančnej výkonnosti v rokoch 2019 a 2020 boli následne kompenzované zlepšením v ďalších rokoch, čo potvrdzuje správnosť rozhodnutí vedenia spoločnosti týkajúcich sa využívania úverov. Analýza daňového štítu ukázala, že spoločnosť úspešne využívala externé financovanie na zníženie svojho daňového zaťaženia. Aj keď v roku 2022 boli úrokové náklady záporné kvôli refinancovaniu úveru, pozitívny vplyv na daňovú úsporu sa prejavil v predchádzajúcich rokoch.

Ukazovatele rentability, ako ROA a ROE, ukázali, že spoločnosť v posledných dvoch rokoch dosiahla výrazný rast zisku. Zlepšenie rentability svedčí o schopnosti firmy efektívne využívať zdroje, vrátane tých z cudzích zdrojov. Likvidita firmy sa postupne zlepšovala, pričom v roku 2022 dosiahla optimálne hodnoty vo všetkých troch stupňoch likvidity. To naznačuje, že spoločnosť je dobre pripravená na krytie krátkodobých záväzkov a má dostatočnú rezervu na prekonanie možných výkyvov na trhu.

Variabilita zdrojov financovania umožnila spoločnosti pružne reagovať na meniace sa podmienky na trhu a dosahovať rast ziskovosti. Refinancovanie úverov pomohlo stabilizovať situáciu a optimalizovať finančné náklady.

Na základe analýzy možno konštatovať, že financovanie z cudzích zdrojov malo pozitívny vplyv na spoločnosť AUTOCENTRUM AAA AUTO a.s. Pomohlo optimalizovať daňové zaťaženie, zlepšiť likviditu a zvýšiť ziskovosť. Odporúča sa, aby spoločnosť pokračovala v efektívnom riadení úverov a finančných nákladov, a investovala ušetrené prostriedky do projektov s vysokou návratnosťou. Tiež je vhodné, aby spoločnosť pravidelne hodnotila svoje finančné stratégie a prispôbovala ich meniacim sa podmienkam trhu, s cieľom zabezpečiť dlhodobý rast a stabilitu.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

1. VRÁBLOVÁ, Stanislava. 2003. Ochrana majetku kapitálových spoločností. Bratislava : EPOS, 2003. 350 s. ISBN 80-8057-509-6
2. CHOVANCOVÁ, B. a kol. Finančný trh : Nástroje, transakcie, inštitúcie. Bratislava : Iura edition, 2006. 610 s. ISBN 80-8078-089-7
3. MAJKOVÁ, M. 2008. Možnosti financovania malých a stredných podnikov SR. Brno: Tribun EU, 2008. 204 s. ISBN 978-80-7399-590-4.
4. MICHNÍK, L. 1995. Ekonomická encyklopédia. Bratislava: Sprint, 1995. 630 s. ISBN: 80-967-1222-5.
5. VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. Bratislava : Iura Edition, 2009. 524 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
6. JANKOVSKÁ, A. et al. 2012. Finančný slovník výkladový. Bratislava: IURA EDITION, 2012. 502 s. ISBN: 978-80-8078-469-0.
7. KRÁLOVIČ, J. et al. 2002. Finančný manažment. Bratislava : Iura Edition, 2002. 429 s. ISBN: 80-89047-17-3
8. VLACHYNSKÝ, K. a kol. : Podnikové financie. Bratislava: Súvaha, 1997. 398 s. ISBN 80-88727-15-4
9. ALEXY, J.; SIVÁK, R.: Podniková ekonomika. Bratislava: IRIS, 2005. 234 s. ISBN: 80-89018-82-3
10. REŽŇÁKOVÁ, M. 2012. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4
11. VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha : EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1

12. VEBER, J. – SRPOVÁ, J. a kol. 2008. Podnikání malé a střední firmy. 1.vydanie. Praha: Grada Publishing, 2008, 311 s. ISBN 978-80-247-2409-6
13. DURAND, D. Conference on Research in Business Finance. NBER, 1952. s. 215 – 262. ISBN: 0-87014-194-5
14. MYERS, S.C. Determinants of corporate borrowing. 1976. 47 s.
15. JENSEN M. C., MECKLING W.H. Journal of Financial Economics. 1976. s. 305-360.
16. ROSS S.A., The Bell Journal of Economics. The RAND Corporation, 1977. s 23-40
17. RŮČKOVÁ, Petra, 2015. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. akt.vyd. Praha: Grada. 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
18. SYNEK, Miloslav. Manažérska ekonomika. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
19. FETISOVOVÁ, E. – VLACHYNSKÝ. K. – SIROTKA. V. Financie malých a stredných podnikov. Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2004. 260 s.ISBN: 80-89047-87-4
20. KRIŠTOFÍK, P. a kol. 2010. Podnikové financie. Banská Bystrica : Duma, 2010. 203 s. ISBN 978-80-767833-6-X.

INTERNETOVÉ ZDROJE

<https://www.forbes.com/sites/forbesbusinesscouncil/2022/07/22/understanding-the-debt-service-coverage-ratio-the-backbone-of-commercial-real-estate/?sh=76de352704b8>

<https://hbr.org/2016/04/a-refresher-on-return-on-assets-and-return-on-equity>

registeruz.sk