

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU**

Evidenčné číslo: 104004/B/2023/36145173629775364

**ORGANIZOVANIE FINANČNÝCH PROCESOV
PRI TVORBE VLASTNÉHO KAPITÁLU PODNIKU**

Bakalárska práca

2023

Karyna Kholod

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU**

**ORGANIZOVANIE FINANČNÝCH PROCESOV
PRI TVORBE VLASTNÉHO KAPITÁLU PODNIKU**

Bakalárska práca

Študijný program: ekonomika a manažment podniku

Študijný odbor: ekonómia a manažment

Školiace pracovisko: Katedra podnikových financií

Vedúci záverečnej práce: Ing. Magdaléna Kubranová, PhD.

Bratislava 2023

Karyna Kholod

Pod'akovanie

Srdečne by som sa chcela poďakovať svojej vedúcej bakalárskej práce Ing. Magdaléne Kubranovej, PhD. za metodickú pomoc, cenné rady a pripomienky, správne usmerňovanie a podporu počas písania práce, vďaka ktorým vypracovanie záverečnej práce bolo príjemne a jednoduchšie.

ABSTRAKT

KHOLOD, Karyna: *Organizovanie finančných procesov pri tvorbe vlastného kapitálu podniku*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta podnikového manažmentu; Katedra podnikových financií. – Vedúca záverečnej práce: Ing. Magdaléna Kubranová, PhD. – Bratislava: FPM EU, 2023, 54 s.

Záverečná práca je vypracovaná na tému Organizovanie finančných procesov pri tvorbe vlastného kapitálu podniku. Cieľom bakalárskej práce je identifikovať a analyzovať finančné procesy spojené so získavaním a tvorbou vlastného kapitálu v konkrétnej akciovej spoločnosti. Práca je rozdelená do 5 kapitol. Obsahuje 10 tabuliek a 4 grafy. V prvej kapitole sa zameriavame na vlastný kapitál z teoretického hľadiska. Zisťujeme ako sa tvorí vlastné imanie z externých a interných zdrojov financovania. V druhej kapitole stanovujeme hlavný cieľ práce spolu s čiastkovými cieľmi, ktoré chceme dosiahnuť. Tretia kapitola obsahuje metodiku práce a metódy skúmania. Štvrtá kapitola je aplikačnou časťou našej práce, v ktorej analyzujeme ako sa tvoril vlastný kapitál v podmienkach konkrétnej akciovej spoločnosti. Posledná kapitola je venovaná aktuálnym otázkam v dnešnej dobe, čo sa týkajú problematiky vlastného kapitálu. Súčasťou záveru je stručne zhrnutie výsledkov spoločnosti za analyzované obdobie.

Kľúčové slová: vlastný kapitál, výsledok hospodárenia, finančné procesy, finančná štruktúra, akciová spoločnosť.

ABSTRACT

KHOLOD, Karyna: *Organization of financial processes in business equity capital formation*. – University of Economics in Bratislava. Faculty of Business Management; Department of Corporate Finances. – Bachelor thesis supervisor: Ing. Magdaléna Kubranová, PhD. – Bratislava: FPM EU, 2023, 54 p.

The final thesis is elaborated on the topic Organization of financial processes in business equity capital formation. The aim of the bachelor thesis is to identify and analyse the financial processes associated with the acquisition and formation of equity capital in a specific joint-stock company. The thesis is divided into 5 chapters. It contains 10 tables and 4 charts. The first chapter focuses on equity capital from a theoretical point of view. We investigate how equity is formed from external and internal sources of financing. In the second chapter, we set out the main objective of the thesis along with the sub-objectives we want to achieve. The third chapter contains the methodology of the thesis and the methods of investigation. The fourth chapter is the application part of our thesis, in which we analyse how equity capital is formed in the conditions of a particular joint-stock company. The last chapter is devoted to current issues in our time, which touch on the issue of equity capital. The conclusion includes a brief summary of the company's results for the period analysed.

Key word: equity capital, profit, financial processes, financial structure, joint-stock company.

Obsah

| | |
|--|----|
| Úvod..... | 8 |
| 1. Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí | 9 |
| 1.1. Získavanie vlastného kapitálu z vonkajších zdrojov | 10 |
| 1.1.1. Vklady vlastníkov ako štandardný zdroj financovania..... | 10 |
| 1.1.2. Špecifické podmienky pri tvorbe vlastného kapitálu v akciovej spoločnosti | 13 |
| 1.1.3. Alternatívny zdroj financovania | 15 |
| 1.2. Získavanie vlastného kapitálu z vnútorných zdrojov | 18 |
| 1.2.1. Zisk a rozdelenie vykázaného zisku | 18 |
| 1.2.2. Odpisy ako interný zdroj financovania | 22 |
| 1.2.3. Dlhodobé finančné rezervy | 23 |
| 1.2.4. Financovanie podnikových potrieb z uvoľnených peňazí | 25 |
| 2. Cieľ práce | 26 |
| 3. Metodika práce a metódy skúmania | 27 |
| 3.1. Charakteristika objektu skúmania | 27 |
| 3.2. Pracovné postupy | 27 |
| 3.3. Spôsob získavania údajov a ich zdroje..... | 28 |
| 3.4. Použité metódy vyhodnotenia a interpretácie výsledkov..... | 28 |
| 4. Výsledky práce | 29 |
| 4.1. Majetok a zdroje krytia majetku Orange Slovensko, a.s..... | 29 |
| 4.1.1. Aktíva spoločnosti | 29 |
| 4.1.2. Pasíva spoločnosti..... | 32 |
| 4.1.3. Väzby medzi majetkom a zdrojmi | 33 |
| 4.2. Cudzí kapitál vybranej akciovej spoločnosti..... | 34 |
| 4.2.1. Ukazovatele zadlženosti | 37 |
| 4.3. Tvorba vlastného kapitálu | 38 |
| 4.3.1. Zisk ako interný zdroj financovania | 41 |
| 4.3.2. Odpisy..... | 47 |
| 5. Diskusia | 49 |
| Záver | 51 |
| Zoznam použitej literatúry | 52 |

Zoznamy

Zoznam tabuliek

| | |
|---|----|
| Tabuľka č. 1 Štruktúra vlastného kapitálu | 9 |
| Tabuľka č. 2 Povinná výška základného imania..... | 11 |
| Tabuľka č. 3 Schéma zdaňovania zisku..... | 19 |
| Tabuľka č. 4 Vertikálna a horizontálna analýza aktív | 30 |
| Tabuľka č. 5 Zlaté bilančné pravidlo | 33 |
| Tabuľka č. 6 Vertikálna a horizontálna analýza pasív | 35 |
| Tabuľka č. 7 Ukazovatele zadlženosti | 37 |
| Tabuľka č. 8 Zmeny vo VI..... | 41 |
| Tabuľka č. 9 Vertikálna a horizontálna analýza výkazu ziskov a strát..... | 43 |
| Tabuľka č. 10 Ukazovatele rentability..... | 46 |

Zoznam grafov

| | |
|---|----|
| Graf č. 1 Podiel vlastných a cudzích zdrojov na celkovom kapitále | 32 |
| Graf č. 2 Štruktúra vlastného imania | 39 |
| Graf č. 3 Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie..... | 42 |
| Graf č. 4 Celkové odpisy | 47 |

Úvod

Výška vlastného kapitálu spoločnosti vypovedá o tom, aká časť majetku bola nadobudnutá z vlastných zdrojov. Na krytie svojho majetku spoločnosť využíva aj cudzí kapitál. Viacerí autori stále diskutujú o tom, aký je „ideálny“ pomer vlastných a cudzích zdrojov. Niektorí si myslia, že pomer má byť rovnaký, iní požadujú aby vlastný kapitál prevyšoval cudzí z dôvodu, že tento je nutné splatiť. Zároveň, náklady na vlastný kapitál sú vyššie ako na kapitál cudzí. Preto jednou z príčin finančnej stability podniku je dosiahnutie optimálneho pomeru medzi vlastnými a cudzími zdrojmi.

Podnik môže nadobudnúť vlastný kapitál prostredníctvom externých a interných zdrojov. V praxi dochádza ku kombinácii foriem financovania. Našou hlavnou úlohou pri napísaní záverečnej práce je zistiť ako sa tvorí vlastný kapitál spoločnosti a aké konkrétne finančné procesy sa pri tom uskutočňujú. Pod finančnými procesmi môžeme rozumieť postup krokov, vďaka ktorým sa vlastné imanie nadobúda. Ide napríklad o vkladanie kapitálu spoločníkov do základného imania alebo povinnej tvorbe zákonného rezervného fondu. K finančnému procesu môžeme zaradiť aj všetky procesy pri tvorbe zisku (jeho výpočet a následne jeho rozdeľovanie na úhradu daní, dividend a na samofinancovanie podniku).

Naša bakalárska práca je rozdelená do dvoch základných častí. V prvej časti sme sa zamerali na tvorbu vlastného kapitálu s veľkým dôrazom na akciovú spoločnosť z teoretického hľadiska. Medzi vonkajšími zdrojmi sme spomenuli vklady vlastníkov a tiež rizikový kapitál. Pri interných zdrojoch sme podrobne preskúmali ako sa tvorí vlastné imanie pomocou zisku, odpisov, rezerv a zdrojov získaných v dôsledku uvoľnenia peňazí.

V aplikačnej časti sme analyzovali všetky finančné procesy pri tvorbe vlastného kapitálu v podmienkach konkrétnej akciovej spoločnosti Orange Slovensko, a.s. Z dôvodu toho, že základne imanie spoločnosti sa nemenilo za sledované obdobie, analyzovali sme ako sa tvorilo a menilo vlastné imanie z interných zdrojov. Veľkú pozornosť sme venovali najmä zisku a odpisom. Okrem toho, pre jasné pochopenie finančnej situácie spoločnosti a pre detailnú analýzu vlastného kapitálu, stručne sme analyzovali aj majetok a záväzky spoločnosti. Konkrétne sme vykonali vertikálnu a horizontálnu analýzu aktív, pasív a výkazu ziskov a strát. Zistili sme či podnik dodržiava zlaté bilančné pravidlo a tiež sme vypočítali a analyzovali ukazovatele zadlženosti a rentability.

1. Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

„Každé hospodárenie v podniku si vyžaduje, aby bol k dispozícii určitý stav zásob, surovín, materiálu, pracovných síl a určitých práv. Obstaranie týchto súčastí je možné iba zapojením kapitálu. Podľa toho, z akého zdroja kapitál do podniku prichádza, môžeme hovoriť o externých a interných zdrojoch financovania.“¹

Vo všeobecnosti vieme, že celkový kapitál podniku pozostáva z vlastného kapitálu a cudzieho kapitálu. Cudzí kapitál predstavuje záväzky organizácie voči iným subjektom. Môže byť vo forme úveru, lízingu, faktoringu, forfaitingu a pod. Sú to tie zdroje, ktoré prišli do podniku od externých subjektov (napr. banka). Následne spoločnosti vzniká dlh, ktorý v určenej dobe spoločnosť povinná splatiť. Tomuto v teoretickej časti viac venovať nebudeme. V našej bakalárskej práci sa budeme zameriavať najmä na vlastný kapitál. „Vlastný kapitál je základom podnikania, veľkosť ktorého sa mení podľa výsledkov hospodárenia podnikateľského subjektu v danom období a nemá teda stálu veľkosť.“² Je to rozdiel medzi celkovým majetkom podniku a všetkými jeho záväzkami. Vlastný kapitál, ako môžeme vidieť v tabuľke č. 1 *Štruktúra vlastného kapitálu*, sa skladá z dvoch skupín položiek. Prvá skupina zdrojov pochádza zvonka. Zaradíme k nej štandardné zdroje (vklady vlastníkov) a alternatívne finančné zdroje (napr. rizikový kapitál). Do druhej skupiny finančných zdrojov zaradíme tie zdroje, ktoré boli vytvorené samotnou spoločnosťou, teda zdroje zo zisku, odpisov, rezervných a penzijných fondov a ostatných interných zdrojov.

Tabuľka č. 1 *Štruktúra vlastného kapitálu*

| Podľa vlastníka | Vlastné | | | | | |
|-----------------|-------------------|------------------------------|------|---------|---------------------------|------------------------|
| Podľa zdroja | Externé | | | Interné | | |
| Finančné zdroje | Vklady vlastníkov | Alternatívne finančné zdroje | Zisk | Odpisy | Rezervné a penzijné fondy | Ostatné interné zdroje |

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Vlachynský, (2009)

¹ SIVÁK, Rudolf – BELANOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint 2, 2018. s. 81. ISBN 978-80-89710-42-3.

² MARTINOVIČOVÁ, Dana – KONEČNÝ, Miloš – VAVŘINA, Jan. *Úvod do podnikovej ekonomiky*. Praha: Grada, 2019. s. 40. ISBN 978-80-271-2034-5.

1.1. Získavanie vlastného kapitálu z vonkajších zdrojov

K procesom získavania vlastného kapitálu z externých zdrojov môžeme zaradiť tvorbu základného imania a tvorbu rizikového kapitálu. „Poskytovateľ externého vlastného kapitálu je vlastníkom alebo spoluvlastníkom podniku, podľa toho, či ide o podnik jednotlivca alebo rôzne obchodné spoločnosti.“³ Keďže v našej bakalárskej práci budeme klávať veľký dôraz na akciovú spoločnosť, podstatným bude vymedziť aké odlišné podmienky sa prejavujú v akciových spoločnostiach pri tvorbe vlastného imania podniku.

1.1.1. Vklady vlastníkov ako štandardný zdroj financovania

Tvorbu základného imania môžeme považovať za jeden z významných finančných procesov na začiatku životného cyklu každého podniku. „Základné imanie spoločnosti je peňažné vyjadrenie súhrnu peňažných i nepeňažných vkladov všetkých spoločníkov do spoločnosti.“⁴ Peňažným vkladom rozumieme peňažné prostriedky v hotovosti alebo na bankovom účte. Pod nepeňažnými vkladmi chápeme peniazmi ocenené hodnoty (sú to rôzne druhy aktív, ako napríklad nehnuteľnosť, automobily, pohľadávky). „Nepeňažné vklady sa niekedy nazývajú aj vecné vklady.“⁵ Vklady vložené do základného imania sa automaticky stávajú majetkom spoločnosti.

Podstatou základného imania je vytvorenie počiatočného kapitálu, súčasne aj záruky dôveryhodnosti spoločnosti k plneniu jej záväzkov voči veriteľom. Jednoducho povedané základné imanie môžeme chápať ako určitú garanciu pre veriteľov spoločnosti. Tato časť vlastného kapitálu ukazuje, že spoločnosť má dostatok majetku aspoň vo výške minimálnej hodnoty základného imania.

Pre niektoré spoločnosti zákon stanovuje určitú minimálnu výšku základného imania, bez ktorých spoločnosti nemôžu vzniknúť a začať pôsobiť na trhu. „Stanovenie vkladu je pre spoločníka dôležité napríklad pri určení obchodného podielu, pri hlasovaní, ručení za záväzky, stanovení vyrovnacieho podielu a pod.“⁶ V tabuľke č. 2 môžeme vidieť aká musí byť výška vkladu pri jednotlivých typoch podnikoch.

³ SIVÁK, Rudolf – BELANOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint 2, 2018. s. 82. ISBN 978-80-89710-42-3.

⁴ Zákon č. 513/1991 Zb. *Obchodný zákonník*, §58

⁵ FARKAŠ, Richard. *Vlastné imanie obchodných spoločností*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018. s. 36. ISBN 978-80-8168-952-9.

⁶ MAJDÚCHOVÁ, Helena a kol. *Podnikové hospodárstvo*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2020. s. 89. ISBN 978-80-571-0271-7.

Tabuľka č. 2 Povinná výška základného imania

| Právna forma podniku | živnostník (FO) | v.o.s. | k.s. | s.r.o. | a.s. | j.s.a. | Družstvo |
|----------------------|-----------------|--------|------------------------|---------|----------|--------|----------|
| Výška ZI | - | - | 250 € pre komanditistu | 5 000 € | 25 000 € | 1€ | 1 250 € |

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Zákona č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník

K osobným spoločnostiam patria fyzické osoby, verejná obchodná spoločnosť a komanditná spoločnosť. Ďalšie triedenie nám umožňuje rozdeliť osobné podniky na podniky jednotlivca a personálne spoločnosti. K podnikám jednotlivca sa zaraďujú fyzické osoby (najčastejšia sa vyskytujúca forma je živnosť). „Živnosťou je sústavná činnosť prevádzkovaná samostatne, vo vlastnom mene, na vlastnú zodpovednosť, za účelom dosiahnutia zisku a za podmienok ustanovených týmto zákonom.“⁷ K personálnym spoločnostiam patria verejná obchodná spoločnosť a komanditná spoločnosť. Vo verejnej obchodnej spoločnosti podnikajú pod spoločným obchodným menom a ručia za záväzky spoločnosti spoločne minimálne 2 osoby (môžu byť fyzické aj právnické osoby). Pre všetky tieto typy podnikov zákon nevyžaduje minimálnu výšku základného kapitálu (výnimkou sú len komanditisti, o ktorých popíšeme ďalej). Zároveň neznamená to, že spoločníci nemôžu sa rozhodnúť vložiť nejaký vklad do spoločnosti dobrovoľne. Nevýhodou takých podnikov je to, že živnostníci, spoločníci verejnej obchodnej spoločnosti a komplementári sa ručia za záväzky spoločnosti celým svojím súkromným majetkom.

Komanditná spoločnosť má svoje odlišnosti od ostatných druhov osobných spoločností. Je to podnik tvorený dvoma druhmi spoločníkov – komanditistami a komplementármi. Ako už sme spomenuli, komanditná spoločnosť ako aj ostatné osobné spoločnosti, nemusí vytvárať základné imanie. Ale je však povinnosťou komanditistu vložiť na začiatku vklad do spoločnosti aspoň vo výške 250 eur. Tuto sumu teda môžeme nepriamo považovať za minimálnu výšku základného imania. Z toho vychádza, že komanditisti sa ručia za záväzky podniku do výšky svojho nesplateného vkladu zapísaného v obchodnom registri, zároveň čo komplementári sa ručia za záväzky spoločnosti celým svojím súkromným majetkom.

⁷ Zákon č. 455/1991 Zb. Živnostenský zákon, §2

Pri kapitálových spoločnostiach Obchodný zákonník ukladá povinnú tvorbu základného imania, a to pre spoločnosť s ručením obmedzeným, akciovú spoločnosť a jednoduchú spoločnosť na akcie. Vlastníci na začiatku musia vložiť určitý minimálny vklad do spoločnosti, čo môže byť na prvý pohľad náročné pre nich, ale z druhej strany majú aj z toho výhody. Najvýznamnejšou prednosťou je to, že spoločníci neručia za záväzky spoločnosti svojim súkromným majetkom v porovnaní s osobnými podnikmi. Kapitálové spoločnosti sa podieľajú na riziku len výškou svojho vkladu do základného imania. V praxi to znamená, že podnikanie v kapitálových spoločnostiach je bezpečnejšie, pretože v prípade exekúcie nehrozí strata súkromného majetku.

Spoločnosť s ručením obmedzeným je najpopulárnejším pôsobiacim typom podniku na Slovensku. Založiť spoločnosť môže 1 až 50 spoločníkov. Výška základného kapitálu musí byť nemenej 5 000 eur. Spoločnosť s ručením obmedzeným má aj svoju špecifickú podmienku – zákonom stanovenú minimálnu výšku vkladu pre každého spoločníka v sume minimálne 750 eur. V prípade, že spoločnosť založí jedna osoba, hodnota vkladu spoločníka a hodnota základného imania bude rovnaká.

Jednoduchá spoločnosť na akcie sa zriedkavo spomína v literatúre aj v praxi je to menej vyskytujúca forma podnikania. Spoločnosť spája v sebe prvky spoločnosti s ručením obmedzeným a akciovej spoločnosti. Zakladateľom môže stať jedna alebo viacero osôb. Netytickým je hodnota základného imania spoločnosti, ktorá musí byť aspoň 1 euro. Základné imanie môže byť rozdelené na ľubovoľný počet akcií s minimálnou hodnotou 1 cent.

Akciová spoločnosť vytvára základné imanie vydávaním akcií a jeho minimálna výška je 25 000 eur. Keďže akciová spoločnosť je hlavným objektom skúmania našej praktickej časti práce, v ďalšej podkapitole sa budeme viac zameriavať na tento druh kapitálovej spoločnosti aj z teoretického hľadiska.

Pre porovnanie v tabuľke č. 2 sme uviedli aj jeden príklad osobitných druhov podnikov – družstvo. “Družstvo je spoločenstvom neuzavretého počtu osôb, založenom za účelom podnikania alebo zabezpečovania hospodárskych, sociálnych alebo iných potrieb svojich členov.”⁸ Založiť spoločnosť môžu minimálne 5 fyzických osôb alebo minimálne 2 právnické osoby a výška vkladu pre zakladateľov je stanovená zákonom vo výške 1 250 eur.

⁸ MAJDÚCHOVÁ, Helena – NEUMANNOVÁ, Anna. Podnik a podnikanie. Bratislava: Sprint 2, 2014. s. 166. ISBN 978-80-89710-04-1.

1.1.2. Špecifické podmienky pri tvorbe vlastného kapitálu v akciovej spoločnosti

Ako už sme spomínali, akciová spoločnosť je pre našu prácu hlavným predmetom skúmania, preto v tejto časti jej budeme venovať dostatočnú pozornosť. „Akciové spoločnosti predstavujú najvýznamnejšiu formu podnikania v slovenskej ekonomike a majú možnosť využitia najširšej škály zdrojov financovania. Svoj rozvoj majú možnosť akciové spoločnosti financovať z takých vlastných zdrojov: nerozdelený zisk, odpisy, akcie, rezervný fond, ostatné kapitálové fondy a predaj nepeňažného majetku.“⁹ Založiť akciovú spoločnosť môže jedná právnická osoba alebo minimálne dve fyzické osoby. Obchodný zákonník definuje akciovú spoločnosť (a.s.) ako „spoločnosť, ktorej základné imanie je rozvrhnuté na určitý počet akcií s určitou menovitou hodnotou. Spoločnosť zodpovedá za porušenie svojich záväzkov celým svojím majetkom.“¹⁰ Na rozdiel od účastníka spoločnosti s ručením obmedzeným akcionár neručí za záväzky spoločnosti vôbec, čo je podstate výhodou akciovej spoločnosti.

Akcia je druh cenného papiera, ktorý „predstavuje práva akcionára ako spoločníka podieľať sa podľa zákona a stanov spoločnosti na jej riadení, zisku a na likvidačnom zostatku po zrušení spoločnosti s likvidáciou, ktoré sú spojené s akciou ako s cenným papierom.“¹¹ Akcia má určité hlasovacie práva. To znamená, že čím viac akcií vlastní akcionár, tým je väčšia jeho účasť na zhromaždení akcionárov. Vydávať akcie možno v podobe listinného alebo zaknihovaného cenného papiera. Majiteľ listinnej akcie má cenný papier na rukách a takým spôsobom preukazuje svoje vlastníctvo. Zaknihovaná akcia je uvedená vo forme zápisu v zákonom stanovenej evidencii cenných papierov, majiteľ takej akcie nemá v ruke listinu, ale len potvrdzujúci výpis. V prípade, že akcie znie na meno, môže byť aj v listinnej podobe, aj v zaknihovanej. Ak akcia znie na doručiteľa, môže byť len zaknihovaná.

Podľa druhu sa akcie rozdeľujú na dva hlavné typy akcií: kmeňové a prioritné.

Kmeňové akcie ešte sa označujú ako obyčajné akcie, pretože nie sú s nimi spojené žiadne osobitné práva. Hovoríme teda o základných akciách spoločnosti, ktoré majú hlasovacie práva. „Pomer hlasovacích práv sa určuje podľa veľkosti zastúpeného kapitálu. Všeobecne platí zásada, že jedna akcia má jeden hlas.“¹²

⁹ BOBÁKOVÁ, Viktória. Finančné zdroje podniku. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2002. s. 29. ISBN 80-225-1592-2.

¹⁰ Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník, §154

¹¹ Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník, §155

¹² CHOVANCOVÁ, Božena a kol. Investovanie na finančných trhoch. Bratislava: Sprint 2, 2021. s. 395. ISBN 978-80-89710-53-1.

Prioritné (preferované) akcie majú prednosť pred kmeňovými akciami. Sú to akcie, s ktorými sú spojené prednostné práva týkajúce sa dividendy (ako príklad to môže byť, že vlastníci prioritných akcií majú väčší podiel na zisku). Na druhej strane majitelia prioritných akcií nemajú volebné práva a súhrn menovitých hodnôt prioritných akcií nemôže prekročiť polovicu základného imania.

Akciová spoločnosť je kapitálovo náročnejšia, keďže hodnota jej základného imania musí byť 25 000 eur. Nie však zákonom zakázané, že tato suma môže byť aj vyššia, ale v žiadnom prípade nikdy nemôže klesnúť pod túto hranicu. Pred vznikom akciovej spoločnosti, čiže pred zápisom do Obchodného registra, je nutné splatiť najmenej 30 % zo základného imania, zvyšok je potrebné splatiť do jedného roka. Taký finančný proces, ako tvorba základného imania v akciovej spoločnosti má svoje špecifiká na rozdiel od ostatných druhov spoločností. „Základný kapitál sa získava emisiou akcií. Ak sa zakladá akciová spoločnosť, musí emitent vopred uviesť výšku základného kapitálu, ktorý je rozdelený na príslušný počet akcií, pričom každá akcia má svoju menovitú hodnotu. Súčin počtu akcií a ich menovitej hodnoty tvorí základný kapitál akciovej spoločnosti.“¹³ V praxi to znamená, že hodnota základného imania môže byť rozdelená na akýkoľvek počet akcií (napr. 10 akcií s menovitou hodnotou jednej akcie 2 500 eur). Základné imanie je potom súčtom všetkých menovitých hodnôt akcií, ktoré spoločnosť vydáva.

Okrem základného imania musí akciová spoločnosť už pri svojom vzniku vytvoriť aj rezervný fond minimálne vo výške 10 % základného imania. Suma rezervného fondu sa potom každoročne dopĺňa o sumu najmenej 10 % z čistého zisku, pokiaľ nedosiahne výšku určenú v stanovách, minimálne do výšky 20 % zo základného imania. „Zákonný rezervný fond sa môže použiť iba na krytie strát spoločnosti a súčasne slúži ako dodatočná ochrana veriteľov spoločnosti. Spolu so základným imaním predstavuje tie položky vlastného imania, ktoré sú právnymi predpismi najviac regulované a ktorých použitie je obmedzené.“¹⁴

Podstatne je tiež spomenúť aké dva druhy akciových spoločností existujú. Rozdeľujeme ich na verejnú a súkromnú.

„Za *verejnú akciovú spoločnosť* sa považuje spoločnosť, ktorej všetky akcie alebo časť akcií boli prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu“¹⁵ čiže na burze. Môžeme v tomto prípade hovoriť, že akciová spoločnosť sa zakladá výzvou na upisovanie akcií, čo

¹³ SIVÁK, Rudolf a kol. *Financie*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2015. s. 61. ISBN 978-80-8168-232-2.

¹⁴ FARKAŠ, Richard. *Vlastné imanie obchodných spoločností*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018. s. 202. ISBN 978-80-8168-952-9.

¹⁵ Zákon č. 513/1991 Zb. *Obchodný zákonník*, §154

pomáha ľahšie získať objem peňažných prostriedkov pre podnikanie. Počet upisovateľov však nie je obmedzený. Verejná akciová spoločnosť podlieha dohľadu burzy cenných papierov a jej účtovná závierka musí byť overená audítormi.

Súkromná akciová spoločnosť neobchoduje so svojimi akciami na burzovom trhu. V tomto prípade zakladatelia svojimi vkladmi pokrývajú celú výšku základného imania a nie je potrebné upisovanie akcií tretími osobami. Na Slovensku sa častejšie vyskytuje prípad práve súkromnej akciovej spoločnosti, lebo tá je menej obmedzovaná regulačnými požiadavkami štátu. Dokonca aj firma Orange Slovensko, a.s., ktorú budeme skúmať v praktickej časti našej bakalárskej práce, je súkromnou akciovou spoločnosťou.

1.1.3. Alternatívny zdroj financovania

Ďalším finančným procesom pri tvorbe vlastného kapitálu podniku z externých zdrojov môže byť tvorba rizikového kapitálu. Rizikový kapitál môžeme považovať za jeden z alternatívnych finančných zdrojov. „Alternatívne finančné zdroje využívajú takí podnikatelia, ktorým na rozvoj a inovácie svojho podnikania štandardné zdroje nepostačujú, resp. pre vysoké riziko by ich nezískali.“¹⁶ Alternatívne finančné zdroje sa v praxi využívajú zriedkavo na rozdiel od štandardných finančných zdrojov (štandardným finančným zdrojom je vklad vlastníkov). Dôvodom menšieho využitia alternatívnych zdrojov je to, že podnikatelia nie sú oboznámení s postupom ich získavania a nedisponujú o tom dostatočným množstvom informácií. V praxi sa často stáva, že podnikatelia nevyužívajú v svojich spoločnostiach rizikový kapitál a dokonca ani nevedia jeho podstatu a samostatný jeho názov vyvoláva u nich averziu.

„Pojem rizikový kapitál sa môže zdať na prvý pohľad ako kapitál, ktorý je určitým spôsobom riskantný. Pokiaľ chceme presne vedieť, čo rizikový kapitál znamená, musíme vychádzať z anglického originálu *venture capital*. V slovenskom jazyku žiadny ustálený preklad tohto slovného spojenia neexistuje.“¹⁷ Slovo „*venture*“ v preklade z anglického jazyka chápeme ako riskantný čin, hazard, pokus. Musíme si však uvedomiť, že „rizikový kapitál nie je rizikový sám osebe, ale tým, že financuje projekty, ktoré majú vyšší stupeň rizika, a preto získavanie prostriedkov na ich financovanie nie je ľahké.“¹⁸

¹⁶ BELANOVÁ, Katarína. Dostupnosť finančných zdrojov pre malé a stredné podniky v SR. In Finančné trhy: vedecký časopis [online]. Bratislava: Derivat, 2/2015, s. 9 [cit. 2022-12-02]. ISSN 1336-5711. Dostupné na: https://www.derivat.sk/files/2015_financne_trhy/FT_Jun_2015_Belanova.pdf

¹⁷ MAJKOVÁ, Monika. Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR. Bratislava: Tribun, 2008. s. 70. ISBN 978-80-7399-590-4.

¹⁸ WAWROSZ, Petr. Zdroje financování podnikatelské činnosti. Ostrava: Sagit, 1999. s. 312. ISBN 80-7208-106-3.

Rizikový kapitál následne môžeme definovať, ako „kapitál vstupujúci do malých a stredných podnikov s cieľom získať vlastnícky podiel v podniku realizujúcom perspektívny, aj keď rizikový projekt.“¹⁹ Ide teda o fond, ktorý dá podnikateľovi peniaze na rozbehnutie jeho biznisu.

Investori rizikového kapitálu dosiahnu zisky iba vtedy, keď ich dosiahne aj podnikateľ určitej spoločnosti. Na druhej strane, ak sa spoločnosti nebude dariť v realizácii všetkých jej zaplánovaných projektoch, a teda bude neúspešná, investori strácajú svoje vložené prostriedky. Investormi rizikového kapitálu môžu byť spoločnosti a fondy rizikového kapitálu alebo *Business Angels*. K fondom rizikového kapitálu zaraďujeme rôzne inštitúcie, ako napríklad banka, poisťovňa, dôchodkový fond. Investormi fondov rizikového kapitálu však môžu byť aj medzinárodné inštitúcie alebo súkromní investori. *Business Angels* považujeme za súkromných investorov, ktorí prinášajú do podniku nie len kapitál, ale aj svoje osobné vedomosti a skúsenosti. Tie sa zapájajú do investovania viac aktívnejšie ako inštitucionálni investori. Hlavnou úlohou *Business Angels* je teda nie len poskytnúť vyvíjajúcemu podniku peniaze a čakať na ich návratnosť, ale predovšetkým sa podeliť o svoje manažérske skúsenosti, know-how atď. Takýto investori financujú len do tých oblastí, ktoré sú im osobne blízke a ktoré sú pre nich zaujímavé.

Vo všeobecnosti existuje množstvo typov a foriem rizikového kapitálu, tie sa stále vyvíjajú a dopĺňujú aj v závislosti od rôznych krajín. Rizikové investovanie, ako proces prebieha v niekoľkých fázach, ktoré sú nadviazané na životný cyklus podniku. V rôznych obdobiach sa kapitál používa na rôzne účely.

V našej bakalárskej práci sa budeme zameriavať na ďalšie typy a formy rizikového kapitálu, kde prvé tri typy rizikového kapitálu predstavujú najväčšiu rizikovosť, pretože investori nepoznajú žiadne minulé úspechy spoločnosti a musia sa opierať predovšetkým o svoju intuíciu a vlastné skúsenosti. Ďalšie typy už sú menej rizikové, a smerujú potom len k urýchleniu rozvoja už existujúcich firiem.

Predštartovné (počiatočné) financovanie (seed capital) – ide o financovanie raných štádií podnikania, čiže ešte pred samostatným vznikom podniku. Najťažším v tejto fáze je získať peniaze. Investori sa „zacieľujú na projekty výskumu, vývoja a testovania nového

¹⁹ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2014. s. 159. ISBN 978-80-225-3990-6.

výrobku, na financovanie trhových prieskumov, na nový produkt či službu²⁰ a takisto na financovanie spracovania podnikateľského plánu. Spravidla investície na predštartovnej etape prinášajú zisk až po 7 – 12 rokov. Preto častejšie do tejto fázy investujú len veľké fondy rizikového kapitálu, ktoré sú podporované štátom.

Štartovné financovanie (start-up capital) – v tomto prípade ide o financovanie projektov začínajúcich podnikov. V tejto etape už podnik samostatne existuje, má svoj produkt, ktorý zatiaľ nie je umiestnený na trhu, má vytvorený manažérsky tím a k dispozícii sú aj výsledky prieskumu trhu. Štartovné financovanie môže poskytovať spoločnosti financovanie napríklad na počiatočný marketing, na dopracovanie alebo vývoj produktu. Rizikom investovania v tejto etape je to, že investori nemôžu vychádzať z výsledkov o hospodárení podniku za prechádzajúce obdobia. Očakávaná doba návratnosti takých investícií je 5 – 10 rokov.

Financovanie začiatocného rozvoja (early stage expansion capital) – ide o financovanie podniku, ktorý už pôsobí na trhu menej ako tri roky, ale nedosahuje dostatočný zisk, aby bol schopný zabezpečiť svoj ďalší rozvoj samostatne. Zároveň spoločnosť nemôže zabezpečiť svoj rozvoj úverovým financovaním, lebo nemá čím ručiť. Investori v tomto prípade sú „zameraní na rozvoj nových, perspektívnych aktivít v už fungujúcom podniku.“²¹ Návratnosť investície pri financovaní začiatocného rozvoja sa predpokladá za 4 – 7 rokov.

Rozvojové financovanie (expansion capital) – sa považuje za najpopulárnejší typ rizikového kapitálu. Keďže ide o financovanie už fungujúceho podniku, ktorý má svoju minulosť a určité ekonomické výsledky, môžeme hovoriť, že v tomto prípade investície sú menej rizikové. Rozvojové financovanie pomáha spoločnostiam rozšíriť ich činnosť, zaviesť nový produkt, poskytovať nové služby, pomáha rozvíjať rôzne ďalšie aktivity a zabezpečuje podnik dostatočným množstvom kapitálu. Lehota návratnosti je kratšia od prechádzajúcich typov rizikového kapitálu v priemere 2 – 5 rokov.

Manažérsky výkup (management buy-out – MBO) – je jedným zo špeciálnych typov financovania akvizícií. V tomto prípade hovoríme o odkúpení podniku, resp. jeho časti existujúcim vrcholovým manažmentom, ktorý už v ňom pracuje. Na príklade akciovej spoločnosti to znamená, že manažment kúpi väčšinu akcií, a tým sa stane jej vlastníkom.

²⁰ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2014. s. 164. ISBN 978-80-225-3990-6.

²¹ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. Bratislava: Iura Edition, 2009. s. 110. ISBN 978-80-8078-258-0.

Pričom cenu odkupu by mal uhradiť sám manažment zo svojich výnosov. Výhodou manažmentu ako kupujúceho je dôverná znalosť podniku, jeho silných a slabých stránok i konkrétneho trhu. (Fetisovová – Nagy – Vlachynský, 2014, s. 166)

Manažérska kúpa podniku (management buy-in – MBI) – ide o ďalší špeciálny typ financovania akvizícií. Na rozdiel od *MBO* sa kúpa podniku uskutočňuje externým manažmentom. Manažment teda nedisponuje internými informáciami o podniku a nemá žiadne privilegované postavenia. Preto musí presvedčiť fond rizikového kapitálu o financovaní tejto transakcie svojimi vedomosťami a skúsenosťami. Pri takých typoch rizikového kapitálu ako manažérske odkúpenia spoločností (*MBI* a *MBO*) návratnosť investícií sa očakáva spravidla po 2 – 3 rokov.

1.2. Získavanie vlastného kapitálu z vnútorných zdrojov

V ďalšej časti našej práce podrobnejšie popíšeme finančné procesy pri tvorbe vlastného kapitálu podniku z interných zdrojov. Na rozdiel od získavania vlastného kapitálu z externých zdrojov, kde vklady plynú do podniku zvonka, interné zdroje financovania sa tvoria priamo vo vnútri podniku. „Ide jednak o zdroje novo vytvorené, ako vyprodukovaný zisk, jednak o kapitál vložený v minulosti do jednotlivých zložiek podnikového majetku, ktorý sa postupne uvoľňuje v peňažnej forme – odpisy z investičného majetku, rezervy alebo zmeny majetkovej štruktúry.“²²

1.2.1. Zisk a rozdelenie vykázaného zisku

„Vlastné zdroje na financovanie svojich investičných, ale aj ostatných potrieb vytvára podniková sféra hlavne zo zisku.“²³ Zisk sa považuje za jeden z najvýznamnejších ukazovateľov úspešnosti podnikania, hlavne vo vzťahu k vloženému kapitálu. Zisk je kladný výsledok hospodárskej a finančnej činnosti podniku. Pri zápornom výsledku hospodárenia podniku vzniká strata. V tomto prípade vlastné imanie klesá. Výšku výsledku hospodárenia môžeme vyčíslit' dvoma spôsobmi. Prvý ako rozdiel medzi výnosmi a nákladmi z výkazu zisku a strát. Druhy ako rozdiel medzi vlastným imaním podniku na konci a na začiatku sledovaného obdobia. Všeobecne výsledok hospodárenia je ovplyvnený:

- *objemom realizovanej produkcie* – znamená, že čím viac predáme výrobkov, tým väčší budeme mať zisk;

²²ALEXÝ, Július. Finančná a ekonomická analýza. Bratislava: IRIS, 2005. s. 27. ISBN 80-89018-90-4.

²³BOBÁKOVÁ, Viktória. Finančné zdroje podniku. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2002. s. 29. ISBN 80-225-1592-2.

- *štruktúrou realizovanej produkcie* – široký sortiment takisto maximalizuje zisk;
- *cenou jednotky realizovanej produkcie* – hoci spoločnosť sa snaží stanoviť čo najvyššiu cenu výrobku, lebo tá priamo ovplyvňuje zisk, musíme tiež vychádzať pri tvorbe ceny produkcie z ponuky a dopytu trhu;
- *nákladmi na jednotku realizovanej produkcie* – náklady priamo ovplyvňujú výšku zisku. Pri vysokých nákladoch, zisk klesá. Pri nízkych, naopak rastie.

„V súlade so všeobecne platnými úpravami podnik rozdeľuje vykázaný zisk na úhradu daní, na časť odčerpávanú vlastníckmi podniku a na samofinancovanie podniku.“²⁴

Tabuľka č. 3 Schéma zdaňovania zisku

| |
|--|
| Výsledok hospodárenia za ÚO pred zdanením |
| + Pripočítateľné položky |
| – Odpočítateľné položky |
| = Základ dane |
| x Daňová sadzba (19 %, 21%) |
| = Daňová povinnosť – Preddavky na daň |
| = DAŇ NA ÚHRADU |

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Zákona č. 595/2003 Z. z. Zákon o dani z príjmov

Aby vypočítať čistý zisk, musíme odpočítať od hrubého zisku všetky výdavky a daň. Výšku sumy dane zistíme podľa schémy v tabuľke č. 3 *Schéma zdaňovania zisku*. K výsledku hospodárenia za účtovné obdobie najprv musíme pripočítať a následne odpočítať príslušné položky. „Typickými pripočítateľnými položkami k výsledku hospodárenia sú napr. podnikom platené pokuty a penále, peňažné dary a dobrovoľné príspevky, náklady na reprezentáciu, výška účtovných odpisov dlhodobého majetku, ktorá prevyšuje odpisy vypočítané podľa zákona o dani z príjmov. Odpočítateľnými položkami, ktoré znižujú základ dane sú napr. výnosy, ktoré sú zdaňované zrážkou priamo pri zdroji, suma odpisov dlhodobého majetku vypočítaná podľa zákona o dani z príjmov, ktorá prevyšuje účtovné

²⁴ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. Bratislava: Iura Edition, 2009. s. 133. ISBN 978-80-8078-258-0.

odpisy.“²⁵ Niekedy k odpočítateľným položkám zaraďujeme aj podiely na zisku, teda dividendy. Takým spôsobom vypočítame základ dane, ktorý následne musíme prenásobiť daňovou sadzbou. Daňová sadzba sa odlišuje podľa toho, či ide o daň z príjmov fyzickej alebo právnickej osoby. Základná sadzba dane z príjmov fyzickej osoby je 19 % (v prípade zníženej sadzby je to 15 %, v prípade zvýšenej – 25 %). Výšku sadzby dane z príjmov právnickej osoby predstavuje 21 %. Tak, po násobení daňovej sadzby, zistíme daňovú povinnosť a po odpočítaní preddavkov (ak daňovník má povinnosť platiť preddavky na daň) zistíme akú konkrétnu sumu zo zisku musíme vynaložiť na úhradu dane.

Ďalšiu časť rozdelenia zisku predstavujú dividendy. Pod pojmom dividendy rozumieme tú časť z čistého zisku akciovej spoločnosti, ktorá sa rozdeľuje medzi akcionármi na základe rozhodnutia valného zhromaždenia. Vyplácané dividendy môžu byť v podobe peňazí (považujú sa za klasické dividendy), v podobe akcií alebo obligácií, a tiež vo forme akéhokoľvek majetku s odpovedajúcou hodnotou. V prvom rade sa dividendy vyplácajú držiteľom prioritných akcií, až potom svoju časť dividend dostávajú držiteľia kmeňových akcií.

V našej bakalárskej práci sa budeme zameriavať na dividendovú politiku kapitálových spoločností, keďže najmä v nich sa stretávajú častejšie konflikty medzi manažérmi a akcionármi spoločnosti pri rozdeľovaní zisku. „Dividendovú politiku môže v jednoduchosti považovať za rozhodovanie sa manažmentu o vyplácaní dividendy, výšky dividendy, forme a podobe v akej bude dividenda vyplatená ale i o organizačných záležitostiach ako je termín, miesto a čas vyplácania dividend.“²⁶ Každá spoločnosť môže sama rozhodnúť ktorú dividendovú politiku bude uplatňovať. Vo všeobecnosti poznáme tri základne druhy dividendovej politiky:

Stabilná dividendová politika – považuje sa za najčastejšiu používanú dividendovú politiku v praxi. Zameraná na výplatu stálej výšky dividendy (napr. 15 €/akciu). Akcionári v tomto prípade dostávajú rovnakú výšku dividendy počas jednotlivých rokov.

Pasívna reziduálna dividendová politika – má opačný princíp ako stabilná dividendová politika, keďže výška jej dividendy sa každý rok mení v závislosti od investičných príležitostí. To znamená, že dividendy sa vyplácajú akcionárom na základe

²⁵ FETISOVOVÁ, Elena a kol. Podnikové financie: praktické aplikácie a zbierka príkladov. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018. s. 72. ISBN 978-80-8168-790-7.

²⁶ IVÁNEK, Peter. Dividendová politika spoločnosti. In Finančné trhy: Odborný mesačník pre teóriu a prax finančných trhov [online]. Bratislava: NHF EU Bratislava, 2008, s. 2 [cit. 2022-12-02]. ISSN 1336-5711. Dostupné na: <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=1505>

zisku, ktorý je znížený o prostriedky určené na refinancovanie firmy. Akcionári tento typ dividendovej politiky nepreferujú.

Dividendová politika zameraná na udržovanie stálej výšky dividendového podielu – „spočíva v tom, že podnik používa percentuálne stálu časť zisku po zdanení na dividendy“²⁷ (napr. 20 % čistého zisku na dividendy). Tento typ dividendovej politiky v praxi sa využíva zriedkavo.

Zisk najčastejšie slúži na vlastné financovanie, čiže na samofinancovanie spoločnosti. Samofinancovaním rozumieme financovanie podnikových potrieb z tej časti zisku, ktorá sa zostala po úhrade daní a po použití pre individuálne potreby vlastníka, čiže po vyplatení dividend vlastníkovi alebo akcionárom. To znamená, že podnik na investovanie využíva len zdroje z vlastnej činnosti a nepoužíva pri tom žiadne externé prostriedky. Výhodou samofinancovania je to, že majitelia nemusia vkladať ďalšie finančné prostriedky do podniku a zároveň vzniká im menšia závislosť od zapojenia cudzieho kapitálu, čo samozrejme vedie k zníženiu celkových nákladov spoločnosti. V niektorých prípadoch samofinancovanie sa považuje za jediný možný spôsob financovania podnikových potrieb. Najmä sa to vyskytuje v podnikoch s rizikovými investíciami alebo v tých podnikoch, ktoré nemôžu získať kapitál na organizovanom kapitálovom trhu.

Podľa formy samofinancovanie môže byť:

zjavné alebo *skryté* – zjavné samofinancovanie je vykázané v bilancii podniku a vytvára sa zo zdaneného zisku. Na rozdiel od zjavného samofinancovania, skryté samofinancovanie sa nepodlieha zdaneniu. Typickým príkladom skrytého samofinancovania sú tiché rezervy. Tie predstavujú tú časť vlastného imania, ktorá nie je účtovne vykázaná, je spôsobená rozdielmi z ocenenia aktív a dlhov podniku. (Jánošová, 2008, s. 50) V tomto prípade teda hovoríme o nadhodnotení záväzkov alebo podhodnotení majetku.

povinné alebo *dobrovoľné* – povinné samofinancovanie je stanovené zákonom, ktorý určuje, že podnik má povinnosť tvoriť rezervy. Pri dobrovoľnom samofinancovaní spoločnosť sama rozhoduje či bude pre seba zabezpečovať rezervy.

Na vlastné financovanie spoločnosti je možné využiť aj nerozdelený zisk, ktorý sa ešte označuje ako zadržaný zisk. Je to tá časť zisku po zdanení, ktorá nebola použitá na výplatu dividend či na tvorbu fondov zo zisku. Preto spoločnosť môže jeho ponechať na dosiahnutie rôznych cieľov podniku.

²⁷ JÁNOŠOVÁ, Veronika. Zdroje financovania podniku. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2008. s. 47 ISBN 978-80-225-2447-6.

1.2.2. Odpisy ako interný zdroj financovania

Ďalšiu dôležitú časť interných zdrojov tvoria odpisy. Definovať odpisy môžeme ako opotrebenie dlhodobého hmotného a nehmotného majetku, čo znamená trvalé zníženie hodnoty majetku, v peňažnom vyjadrení v priebehu určitého časového obdobia. Z toho vychádza, že odpisy netvoria novovytvorené zdroje a považujú sa za viac stabilné zdroje, pretože nie sú ovplyvnené takými premenlivými faktormi ako zisk.

Podstatné je tiež spomenúť, že odpisy sú súčasťou výrobných nákladov, ale zároveň nie sú výdavkami. V tomto prípade vzniká takzvaný časový nesúlad medzi výdavkom (obstarávacou cenou) a nákladom (odpisom).

Zo skúseností vieme, že každý majetok, ktorý používame postupne stráca svoju hodnotu. Jednoducho povedané, majetok sa opotrebuje. Poznáme dva druhy opotrebenia. Prvým je *fyzické* alebo *hmotné opotrebenie*, ktoré znamená znižovanie hodnoty majetku kvôli jeho využitiu. Fyzické opotrebenie môže byť aktívnym alebo pasívnym. Aktívne fyzické opotrebenie nastáva priamym používaním majetku a závisí od času a intenzity používania tohto majetku. Pasívne opotrebenie nastáva vtedy, keď sa majetok nepoužíva ale ovplyvňuje jeho prostredie, v ktorom sa majetok nachádza. *Morálne (ekonomické)* opotrebenie sa odlišuje od fyzického opotrebenia tým, že vzniká v dôsledku technického pokroku a rastu produktivity práce. Hoci nejaký majetok (napr. výpočtová technika) ešte nie je fyzicky opotrebený, môže ho predčasne nahradiť viac modernejšia a efektívnejšia technika. Vďaka zavedením nových technológií a rozvoju techniky je možné za ten istý čas vyrobiť viac výrobkov, čo samozrejme v prvom rade znižuje náklady na výrobu. „Ku koncu doby životnosti dlhodobého majetku podnik odpismi vytvorí peňažný fond, ktorý bude za predpokladu stabilných cien stačiť na nákup dlhodobého majetku rovnakých parametrov.“²⁸ V prípade, že by podniku nestačili peniaze na obnovu vyradeného majetku z peňažného fondu, podnik ho bude musieť dofinancovať z iných zdrojov.

Vo všeobecnosti druhy odpisovania sa rozlišujú na účtovné a daňové odpisy.

Podniky využívajú účtovné odpisy podľa Zákona o účtovníctve č. 431/2002 Z. z. Účtovné odpisy vyjadrujú postupné opotrebenie majetku. Podnikatelia si môžu samostatne zvoliť akú metódu odpisovania budú používať, pričom je dôležité, aby vybranú metódu uplatňovali po celú dobu životnosti majetku konzistentne. Rozlišujeme niekoľko metód účtovného odpisovania. V našej bakalárskej práci sa budeme zameriavať na rovnomerné a nerovnomerné metódy odpisovania. *Lineárna (rovnomerná) metóda* odpisovania sa

²⁸ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. Bratislava: Iura Edition, 2009. s. 146. ISBN 978-80-8078-258-0.

považuje za najpoužívanejšiu v praxi metódu odpisovania. Lineárna metóda sa „môže používať pri všetkých druhoch dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku. Jej prednosťou je jednoduchosť výpočtu a rovnomerné zaťažovanie nákladov počas celej doby odpisovania. Jej nevýhodou je to, že nevyjadruje reálne opotrebenie majetku.“²⁹ Skupinu nerovnomerných metód odpisovania tvoria progresívna a degresívna metóda. *Progresívna (rastúca) metóda* používa sa pri takom majetku, ktorého výkon alebo využiteľnosť je v prvých rokoch najnižšia a neskôr začína narastať. To znamená, že s dĺžkou doby používania majetku rastie aj celková výška odpisov. *Degresívna metóda* odpisovania je opakom progresívnej metódy, pri nej výška odpisov v prvom roku je najvyššia a počas ďalších rokov postupne klesá. Tato metóda častejšie sa využíva pri výpočtovej technike, ktorá je v prvých rokoch najviac využívaná. Degresívna metóda sa rozdeľuje na ďalšie tri metódy, a to na zostatkovú, kumulatívnu a holandskú.

„Daňové odpisy predstavujú peňažné vyjadrenie výdavkov, ktoré je možné zahrnúť do daňových výdavkov pri stanovení základu dane.“³⁰ Zákon rozlišuje sedem odpisových skupín podľa klasifikácie produkcie a stavieb, pričom každej skupine zodpovedá príslušná doba odpisovania (od 2 až do 40 rokov). Pri daňových odpisoch používame dva spôsoby odpisovania – rovnomerný a zrýchlený. Pri rovnomernom odpisovaní výška ročného odpisu sa určuje ako podiel vstupnej ceny majetku a počtu rokov odpisovania pre odpisovú skupinu, v ktorej je majetok zaradený. Zrýchlené odpisovanie možno použiť len pre 2 a 3 odpisovú skupinu. V tomto prípade výška ročného odpisu sa vypočíta na základe koeficientov, ktoré ustanovuje zákon o dani z príjmov.

1.2.3. Dlhodobé finančné rezervy

„Menej využívaným vlastným zdrojom financovania je rezervný fond. Predstavuje časť zisku podniku, ktorú si podnik ponecháva ako ochranu proti rôznym rizikám. Pokiaľ ich podnik nemusí použiť na financovanie vopred určených potrieb, môže ich dočasne využiť ako interný zdroj financovania.“³¹

²⁹ SUHÁNYIOVÁ, Alžbeta – SZALAY, Zoltán – FUKEROVÁ, Anna. Účtovné odpisy dlhodobého majetku a ich vplyv na výsledok hospodárenia podniku. In Journal of Global Science [online]. Prešov: FM PU Prešov, 2015, s. 4 [cit. 2022-12-08]. ISSN 2453-756X. Dostupné na: http://www.jogsc.com/pdf/2017/2/uctovne_odpisy.pdf

³⁰ STRÄHLOVÁ, Jarmila. Účtovné odpisy v jednoduchom účtovníctve. In Ekonomické právne informácie [online]. Bratislava, 2005. [cit. 2022-12-08]. ISSN 2644-4674. Dostupné na: <https://www.epi.sk/odborny-clanok/Uctovne-odpisy-v-jednoduchom-uctovnictve.htm>

³¹ BOBÁKOVÁ, Viktória. Finančné zdroje podniku. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2002. s. 41-42. ISBN 80-225-1592-2.

Typickým je tvorba rezervných fondov v akciových spoločnostiach. „Výška rezervných fondov v slovenských akciových spoločnostiach nedosahuje úroveň rezervných fondov spoločností vo vyspelých krajinách. Dôvodom je to, že dosahovaná efektívnosť podnikania vyjadrená ziskom neumožňuje vyššie prídely do rezervných fondov.“³²

Ako už sme spomínali pri akciách, zákon určuje povinnú tvorbu rezervného fondu pre kapitálové spoločnosti – pre spoločnosť s ručením obmedzeným a pre akciovú spoločnosť. Spoločnosť s ručením obmedzeným môže vytvoriť rezervný fond pri vzniku alebo až vtedy keď vytvorí zisk. Akciová spoločnosť je povinná vytvoriť rezervný fond už pri svojom vzniku. Pričom platí, že použitie rezerv z rezervného fondu je možné iba na krytie strát t.j. v uvedenom rozsahu jeho použitia.

Pri použití dobrovoľných rezervných fondov podnik sám vie určiť početnosť fondov a nastaviť ich pravidla, ktoré bude dodržiavať. Rezervy sa potom môžu použiť napríklad na opravu majetku, na financovanie špecifických transakcií alebo na úhradu možných budúcich strát. Často krát spoločnosti využívajú zdroje z týchto rezerv ako interné prostriedky pre vlastné financovanie.

Účelom rezervných fondov je teda uloženie tej časti zisku, ktorú spoločnosť získala v čase úspechu a z ktorej v budúcnosti môže kryť straty, ktoré môžu vzniknúť v menej úspešných časoch podnikania.

Podnik však môže vytvárať aj ďalšie fondy, ako napríklad penzijné fondy, kapitálové fondy, investičné fondy alebo fondy rozvoja a pod. V našej práci v skratke popíšeme najmä procesy pri tvorbe penzijných fondov.

Penzijné fondy sú tvorené pre zamestnancov podniku ako príspevky k dôchodkom. Spoločnosť, ktorá má taký záväzok voči zamestnancom musí začať vytvárať penzijný fond ešte od vzniku pracovnej zmluvy zamestnanca. Čerpať finančné zdroje z fondu podnik začína až keď zamestnanec odchádza do dôchodku. Takéto penzie sa považujú ako doplnkové penzie k štátnym.

Penzijné fondy tvoria ďalšie penzijné plány:

Penzijný plán s definovaným príspevkom – znamená to, že zamestnávateľ sa zaväzuje investovať rovnakú čiastku finančných prostriedkov pre svojich pracovníkov, ale pritom negarantuje výšku dôchodku.

Penzijný plán s definovanou dávkou – v tomto prípade podnik garantuje konkrétnu výšku dôchodku pre svojich zamestnancov po ich odchode do dôchodku.

³² BELANOVÁ, Katarína. Alternatívne zdroje financovania a ich využívanie v podmienkach SR. In BIATEC: odborný bankový časopis. Bratislava: Národná banka Slovenska, 2013, roč. 21, č. 3, s. 12. ISSN 1335-0900.

Špecifickým druhom penzijného plánu je *plán zamestnaneckého vlastníctva akcií*. Je rozšírený najmä v USA, ale pred niekoľkými rokmi už „dorazil“ v určitej podobe aj na Slovensko. Keď zamestnanci budú odchádzať do dôchodku, spoločnosť im poskytne akcie, ktoré boli nakúpené v mene zamestnancov. Bývali pracovníci potom tieto akcie môžu predať.

Financovanie z vlastných zdrojov vo forme rezerv je tak možné iba v určitých prípadoch, preto sa najčastejšie v praxi používa financovanie zo zisku.

1.2.4. Financovanie podnikových potrieb z uvoľnených peňazí

Okrem už spomenutých zdrojov interného financovania nezabudneme si aj uviesť možné ďalšie interné zdroje pri tvorbe vlastného kapitálu podniku, a to získané zdroje v dôsledku uvoľnenia peňazí. Tak reštrukturalizáciou a odstránením bezúčelného majetku možno vygenerovať dodatočný kapitál, ktorý môže byť určený na budúce investovanie spoločnosti.

Prvými takými zdrojmi sú zdroje z predaja majetku. V prípade, že by niektorý majetok spoločnosti, buď to obežný alebo neobežný, už dlhodobo neprináša pre firmu úžitok, a spoločnosť jeho jednoducho nepotrebuje, logicky by bolo taký majetok predať a takým spôsobom zabezpečiť zdroje interného financovania.

Ďalšími internými zdrojmi sú zdroje z realizácie technického pokroku. Technickým pokrokom rozumieme zdokonaľovanie technológie, organizácie práce. Technický pokrok vedie k zníženiu potreby neobežného majetku a uvoľneniu viazaného obežného majetku.

Posledné o čom by sme chceli spomenúť sú zdroje z racionalizačných opatrení. K racionalizačným opatreniam môžeme napríklad zaradiť zefektívnenie vynaložených nákladov alebo zvýšenie produktivity. Racionalizácia podnikovej činnosti má svoj vplyv na každej etape výroby – od nákupu zásob až po odbyt. Racionalizácia tak skracuje dobu kolobehu, vďaka čomu uvoľňuje časť kapitálu na iné použitie.

Ako vidíme, existuje veľké množstvo spôsobov akými sa tvorí vlastný kapitál podniku. Je na rozhodnutí jednotlivých spoločností, ktoré zdroje financovania využijú, pokiaľ to nevyžaduje zákon (v prípade základného imania a rezervného fondu). Štruktúra vlastného kapitálu každého podniku sa líši podľa rôznych faktorov: právnej formy, veľkosti podniku, odvetvia v ktorom pôsobí, ako dlho a úspešne existuje na trhu atď. Následne v praktickej časti našej práci pozrieme ako sa tvorilo vlastné imanie vo vybranej nami obrovskej a známej akciovej spoločnosti Orange Slovensko, a.s, ktorá úspešne pôsobí na domácom trhu viac ako 20 rokov v oblasti telekomunikačných služieb.

2. Cieľ práce

Tvorba vlastného kapitálu podniku je proces dosť rozmanitý ale pomerne náročný. Cieľom našej bakalárskej práce je identifikovať a analyzovať finančné procesy pri získavaní a tvorbe vlastného kapitálu vybranej akciovej spoločnosti. Na dosiahnutie hlavného cieľa je potrebné splniť nasledovné parciálne ciele:

- preskúmať z akých zdrojov (externých a interných) sa tvorí vlastný kapitál spoločnosti z teoretického hľadiska s väčším zameraním na akciovú spoločnosť,
- stručne preskúmať majetok a záväzky v konkrétnej akciovej spoločnosti na základe vertikálnej a horizontálnej analýzy a zistiť aké väzby majú s vlastným kapitálom podniku,
- podrobne analyzovať štruktúru finančných zdrojov za pomoci ukazovateľov zadlženosti, prehodnotiť vlastný a cudzí kapitál,
- riešiť problematiku tvorby vlastného kapitálu v konkrétnom vybranom podniku,
- rozložiť vlastný kapitál na jednotlivé zložky a ich detailne analyzovať,
- analyzovať výsledok hospodárenia spoločnosti a ziskovosť pomocou ukazovateľov rentability,
- analyzovať vývoj odpisov a jeho vplyv na vlastný kapitál,
- zhodnotiť a porovnávať všetky výsledky spoločnosti za 3 roky,
- posúdiť ako vplynula pandémia koronavírusu na vlastný kapitál spoločnosti,
- zistiť ako spoločnosť využíva svoj vlastný kapitál na filantropické aktivity.

3. Metodika práce a metódy skúmania

3.1. Charakteristika objektu skúmania

Objektom skúmania našej bakalárskej práce je akciová spoločnosť Orange Slovensko, a.s. Spoločnosť bola založená 29. júla 1996 a zapísaná do obchodného registra 3. septembra toho istého roku so sídlom Metodova 8, 821 08 Bratislava, Slovenská republika. Bezprostrednou materskou spoločnosťou je Atlas Services Belgium, S.A. a spoločnosť Orange SA (zapísaná v obchodnom registri vo Francúzsku) je najvyššou kontrolujúcou spoločnosťou. Majiteľom 100 % akcií spoločnosti Orange Slovensko, a.s., je skupina Orange prostredníctvom Atlas Services Belgicko.

Orange Slovensko, a.s. sa považuje za najväčší a najznámejší mobilný operátor na Slovensku. V spoločnosti pracuje viac ako tisíc zamestnancov po celom Slovensku. Podľa Štatistickej klasifikácie ekonomických činností patri do SK NACE 61200 Činnosti bezdrôtových telekomunikácií. Orange Slovensko, a.s. má takmer 3 milióny zákazníkov a poskytuje pre nich široké portfólio elektronických komunikačných služieb prostredníctvom pevnej a mobilnej siete. Ide o hlasové, internetové služby, služby televízie atď. Spoločnosť takisto predáva rôzne zariadenia (napr. mobilné telefóny, zariadenia slúžiace na pripojenie objektov, príslušenstvá a pod.).

Spoločnosť je lídrom v oblasti CSR a firemnej filantropie na Slovensku. Zastrešuje ju prostredníctvom Nadácie Orange, ktorá je podľa prieskumov verejnosti naj dôveryhodnejšou firemnou nadáciou na Slovensku.

3.2. Pracovné postupy

Naša bakalárska práca je rozdelená na dve časti. V prvej časti sme sa venovali problematike vlastného kapitálu hlavne z teoretického hľadiska. Preto prvým krokom pri spracovaní našej práce bolo si nájsť a naštudovať domácu a zahraničnú literatúru, problematika ktorej sa dotýka našej témy. Všetky potrebné informácie sme čerpali z kníh, časopisov, vedeckých článkov, internetových zdrojov a zo zákona.

V druhej, teda praktickej časti našej práce sme aplikovali všetky doteraz preštudované poznatky na konkrétnom podniku. Našou úlohou bolo si zvoliť akciovú spoločnosť na základe ktorej sme identifikovali a analyzovali finančné procesy pri získavaní a tvorbe vlastného kapitálu. Objektom nášho skúmania stala spoločnosť Orange Slovensko, a.s. Je to obrovská a veľmi známa telekomunikačná spoločnosť, preto nebolo si náročne pre nás nájsť všetky vhodné údaje, keďže sú verejné dostupné na internete. V praktickej časti sme

analyzovali štatistické údaje spoločnosti Orange Slovensko, a.s. za 3 roky. Pre jednoduchosť, zrozumiteľnosť a porovnateľnosť všetky údaje sme znázornili v tabuľkách a grafoch a slovne ich vysvetlili.

3.3. Spôsob získavania údajov a ich zdroje

Spoločnosť Orange Slovensko, a.s. má individuálnu účtovnú závierku, ktorá bola zostavená v súlade s Medzinárodnými štandardmi finančného výkazníctva („IFRS“) v znení prijatom Európskou úniou. Preto spoločnosť má individuálny výkaz o finančnej situácii podniku a individuálny výkaz súhrnných ziskov a strát, ktoré sa odlišujú od štandardných výkazov v účtovných závierkach podľa slovenskej právnej úpravy.

Kľúčovým zdrojom účtovných závierok stal register účtovných závierok Slovenskej republiky. Pre detaily sme využívali aj údaje z verejne dostupného portálu Finstat.sk a z Výpisu Obchodného registra. Hlavným a užitočným zdrojom pri spracovaní praktickej časti bola webová stránka Orange Slovensko, a.s. Odtiaľ sme si stiahli výročné správy, z ktorých potom čerpali všetky potrebné údaje pre naše skúmanie.

3.4. Použité metódy vyhodnotenia a interpretácie výsledkov

Pri spracovaní našej záverečnej práce sme využili súbor metód aby dospieť ku konkrétnym výsledkom. Prvú metódu, ktorú sme použili v teoretickej aj praktickej časti je *analýza*. Tá nám umožnila rozložiť celok na menšie časti a takým spôsobom preskúmať problém detailnejšie. Následne pomocou ďalšej metódy – *syntézy* sme zjednotili časti problému do jedného celku takým spôsobom, aby tie mali medzi sebou logické vzťahy. V praktickej časti našej práce sme využívali hlavne metódu *komparácie*. Počas celej kapitoly Výsledky práce sme porovnávali hodnoty spoločnosti za 3 vybrané roky.

Za použitím metódy analýzy a komparácie sme vypočítali vertikálnu a horizontálnu analýzu súvahy a výkazu ziskov a strát. Vertikálna analýza nám pomohla preskúmať štruktúru výkazov, teda z čoho konkrétne boli tvorené jednotlivé položky a ktoré položky sa viac podieľali na celku. Napríklad sme podrobnejšie analyzovali jednotlivé položky vlastného kapitálu a z čoho ten pozostával (zo základného imania, zisku, odpisov, rezerv atď.) Vďaka horizontálnej analýze na základe indexov sme pozorovali zmeny jednotlivých položiek oproti minulým obdobiam. Takisto sme uskutočnili analýzu ukazovateľov zadlženosti a rentability. Na konci všetky výsledky sme slovne interpretovali za použitím metódy syntézy.

4. Výsledky práce

V tejto časti našej bakalárskej práci budeme aplikovať všetky teoretické poznatky v podmienkach konkrétnej akciovej spoločnosti. Všetky údaje spoločnosti Orange Slovensko, a.s. budeme analyzovať za 3 po sebe nasledujúce účtovné obdobia od roku 2019 až po rok 2021. Tento časový horizont nám takisto umožní pozrieť či nastali nejaké zmeny v spoločnosti kvôli pandémie koronavírusu Covid-19, ktorá vznikla na Slovensku začiatkom 2020 roku.

Ako poznáme z teórie, vlastný kapitál podniku sa vypočíta ako rozdiel medzi celkovým majetkom podniku a všetkými jeho záväzkami. Práve preto, pri analýze vlastného kapitálu, nemohli sme vynechať analýzu majetku a záväzkov, keďže všetky tieto tri položky súvahy (v našom prípade výkazu o finančnej situácii, keďže účtovná závierka spoločnosti je zostavená podľa štandardov IFRS) sa na seba nadväzujú.

4.1. Majetok a zdroje krytia majetku Orange Slovensko, a.s.

4.1.1. Aktíva spoločnosti

Pod majetkom spoločnosti rozumieme všetky prostriedky, ktoré podnik pri svojej činnosti obstaráva, vytvára a využíva, a s ktorými účelne hospodári vo vlastnom záujme.

Účtovná závierka spoločnosti Orange Slovensko, a.s. nám hovorí o tom, že stav celkového majetku spoločnosti v roku 2019 bol 859 098 tis. eur. Za nasledujúce 2 roky sa hodna majetku zväčšila a na konci roka 2021 predstavovala 920 085 tis. eur. Majetok spoločnosti je členený na obežný a neobežný majetok. Najviac sa podieľal na celkovom majetku práve neobežný majetok. Pričom ako vidíme na základe tabuľky č. 4 *Vertikálna a horizontálna analýza aktív* stav neobežného majetku v roku 2019 bol 75,94 % a zvyšných 24,06 % tvoril obežný majetok. Následne v roku 2020 sa hodnota neobežného majetku zvýšila o takmer 9 % a predstavovala 77,94 %, súčasne obežný majetok klesol a má hodnotu 22,06 %. V roku 2021 došlo k ďalšiemu nárastu neobežného majetku, jeho hodnota bola 78,40 %, hodnota obežného majetku zase klesla a predstavovala 21,60 % z celkového majetku.

Tabuľka č. 4 Vertikálna a horizontálna analýza aktív

| STRANA AKTÍV | 2019 | | 2020 | | 2021 | | Index vývoja | |
|---|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | € | % | € | % | € | % | 20/19 | 21/20 |
| SPOLU MAJETOK | 859 098 | 100% | 909 893 | 100% | 920 085 | 100% | 1,0591 | 1,0112 |
| Neobežný majetok | 652 372 | 75,94% | 709 185 | 77,94% | 721 322 | 78,40% | 1,0871 | 1,0171 |
| Budovy, stavby, stroje a zariadenia | 401 757 | 61,58% | 423 093 | 59,66% | 429 895 | 59,60% | 1,0531 | 1,0161 |
| Nehmotný majetok | 124 475 | 19,08% | 147 524 | 20,80% | 136 229 | 18,89% | 1,1852 | 0,9234 |
| Majetok predstavujúci právo užívania | 99 035 | 15,18% | 101 547 | 14,32% | 109 477 | 15,18% | 1,0254 | 1,0781 |
| Investície do nekonsolidovaných dcérskych spoločností | 306 | 0,05% | 306 | 0,04% | 306 | 0,04% | 1,0000 | 1,0000 |
| Dlhodobé pohľadávky | 14 642 | 2,24% | 10 478 | 1,48% | 14 745 | 2,04% | 0,7156 | 1,4072 |
| Majetok zo zmlúv so zákazníkmi | 9 482 | 1,45% | 8 101 | 1,14% | 7 505 | 1,04% | 0,8544 | 0,9264 |
| Náklady na obstaranie zmlúv | 2 135 | 0,33% | 1 995 | 0,28% | 1 992 | 0,28% | 0,9344 | 0,9985 |
| Ostatný dlhodobý majetok | 540 | 0,08% | 16 141 | 2,28% | 21 173 | 2,94% | 29,8907 | 1,3118 |
| Obežný majetok | 206 726 | 24,06% | 200 708 | 22,06% | 198 763 | 21,60% | 0,9709 | 0,9903 |
| Zásoby | 19 686 | 9,52% | 29 837 | 14,87% | 14 330 | 7,21% | 1,5156 | 0,4803 |
| Pohľadávky z obchodného styku a iné pohľadávky | 83 460 | 40,37% | 54 320 | 27,06% | 70 415 | 35,43% | 0,6509 | 1,2963 |
| Majetok zo zmlúv so zákazníkmi | 45 611 | 22,06% | 38 971 | 19,42% | 37 937 | 19,09% | 0,8544 | 0,9735 |
| Náklady na obstaranie zmlúv | 7 970 | 3,86% | 7 504 | 3,74% | 7 457 | 3,75% | 0,9415 | 0,9937 |
| Ostatné aktíva | 8 272 | 4,00% | 6 082 | 3,03% | 3 047 | 1,53% | 0,7353 | 0,5010 |
| Splatná daňová pohľadávka z dane z príjmov | | | 2 369 | 1,18% | 268 | 0,13% | | 0,1131 |
| Krátkodobý finančný majetok | 36 283 | 17,55% | 56 605 | 28,20% | 58 797 | 29,58% | 1,5601 | 1,0387 |
| Peniaze a peňažné ekvivalenty | 5 444 | 2,63% | 5 020 | 2,50% | 6 512 | 3,28% | 0,9221 | 1,2972 |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

Na základe vypočítanej vertikálnej analýzy môžeme vidieť, že najväčšiu položku z *neobežného majetku* tvorí hmotný majetok, a teda budovy, stavby, stroje a zariadenia, čo predstavuje približne 60 % z celkového dlhodobého majetku. Pričom za všetky 3 skúmané roky žiadna z nehnuteľností nebola financovaná bankovými úvermi, teda majetok bol nadobudnutý z vlastných zdrojov podniku.

Nehmotný majetok, ktorý spoločnosť nadobudla samostatne, predstavuje predovšetkým softvér a licencie na prevádzkovanie telekomunikačnej siete. V priemere za 3 roky nehmotný majetok predstavoval 20 % z neobežného majetku. V roku 2020 nastala

zmena hodnoty položky, ktorá sa zvýšila o 18,52 % kvôli nákupu licencií 5G. V nasledujúcom roku došlo k poklesu nehmotného majetku o takmer 8 %.

Súčasťou neobežného majetku spoločnosti Orange Slovensko, a.s. sú aj dlhodobé pohľadávky. Tie predstavujú pohľadávky z predaja zariadení, ktoré sa platia na splátky. Medzi rokmi 2019 a 2020 nastala zmena hodnoty dlhodobých pohľadávok, počas ktorej tie klesli približne o 28 %. Následne v roku 2021 došlo k opätovnému nárastu pohľadávok a ich hodnota stala takmer taká istá ako v roku 2019, čo predstavovalo 14 745 tis. eur.

Zaujímavou položkou vo výkaze o finančnej situácii podniku pre nás stal ostatný dlhodobý majetok, ktorý v roku 2020 predstavoval v prevažnej väčšine zálohové platby spojené s modernizáciou existujúcej siete a rozšírením pokrytia FTTH. Hodnota ostatného majetku medzi rokmi 2019 a 2020 narástla z 540 tis. eur až na 16 141 tis. eur. V roku 2021 zase došlo k zvýšeniu ostatného dlhodobého majetku o viac ako 30 %, hodnota ktorého potom bola 21 173 tis. eur. Dlhodobý majetok spolu s výnosmi budúcich období v rámci krátkodobých záväzkov predstavoval najmä nový projekt – zdieľanie pevných sietí, čo podstatne aj bolo príčinou takého obrovského nárastu hodnoty.

Menšiu časť celkového majetku predstavuje *obežný majetok* spoločnosti. Najviac sa podieľali na krátkodobom majetku v roku 2019 pohľadávky z obchodného styku a iné pohľadávky, ktoré predstavovali 40,37 %. V roku 2020 sa však štruktúra obežného majetku zmenila, ako vidíme na základe vypočítanej vertikálnej analýzy. Potom takmer rovnaké percento tvorili 2 položky krátkodobého majetku – pohľadávky z obchodného styku a iné pohľadávky (27,06 %) a krátkodobý finančný majetok (28,20 %). Za rok 2021 sa hodnoty obežného majetku zase zmenili, pričom položka pohľadávok sa zase najviac podieľala na celkovom krátkodobom majetku, aj keď jej hodnota klesla v porovnaní s rokom 2019 na hodnotu 35,43 %.

Zásoby spoločnosti nie sú zabezpečené bankovými úvermi a tvorí ich najmä tovar. Index vývoja medzi rokmi 2019 a 2020 nám hovorí o náraste zásob o viac ako 50 %. Avšak v roku 2021 došlo k poklesu hodnoty o takmer 52 %, bolo to spôsobené globálnym nedostatkom čipov, čo malo vplyv aj na výrobu mobilných telefónov.

Ešte v roku 2006 spoločnosť Orange Slovensko, a.s. podpísala dohodu so spoločnosťou Orange SA o centralizovanom riadení treasury s účelom centralizácie a optimalizácie peňažného hospodárstva disponibilných prostriedkov dcérskych spoločností, aby sa zabezpečila vhodná miera likvidity pre celú skupinu. Krátkodobý finančný majetok spoločnosti takým pádom predstavuje pohľadávku spoločnosti na cash-poolingovom účte v rámci Orange SA. V roku 2020 sa hodnota finančného majetku zvýšila o 56 %

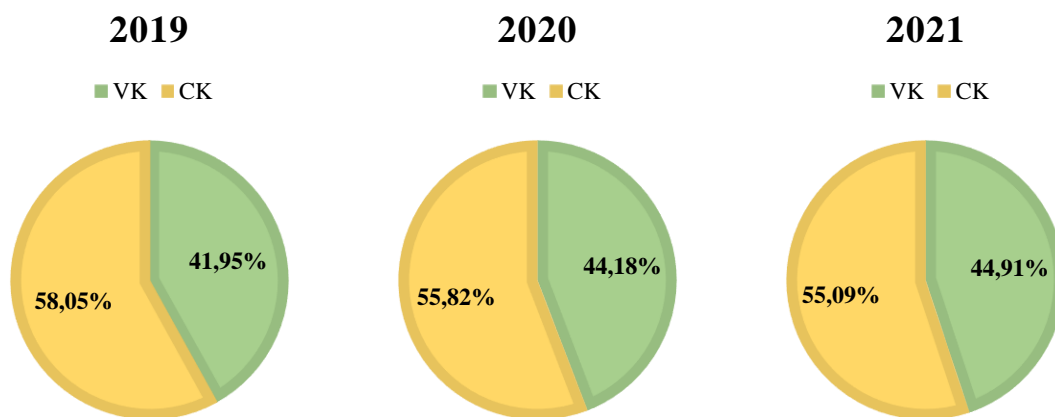
a predstavovala 56 605 tis. eur. Nasledujúci rok tiež došlo k nárastu krátkodobého finančného majetku o takmer 4 %, hodnota ktorého potom bola 58 797 tis. eur.

4.1.2. Pasíva spoločnosti

Samozrejme, aby každá spoločnosť mohla disponovať svojim majetkom, potrebuje na jeho krytie určité finančné zdroje. Tie môžeme rozdeliť na vlastné a cudzie zdroje. Vo všeobecnosti platí, že vlastný kapitál je drahší ako cudzí. „Vysoký podiel vlastných zdrojov robí podnik stabilným, nezávislým, pri ich nízkom podiele je podnik labilný, výkyvy na trhu a zneistenie veriteľov môže mať vlastné dôsledky.“³³ Za základ sa považuje pravidlo 1:1, čiže úroveň vlastných a cudzích zdrojov na celkovom kapitále má byť rovnaká. Spoločnosť Orange Slovensko, a.s. riadi svoj kapitál s cieľom zabezpečiť, aby bola schopná pokračovať v činnosti ako zdravo fungujúci podnik pri maximalizácii návratnosti pre akcionárov pomocou optimalizácie pomeru medzi cudzími a vlastnými zdrojmi.

Na základe údajov o finančných zdrojov podniku, preskúmali sme finančnú štruktúru a znázornili ju v podobe grafu nižšie. Ten nám hovorí o podiele vlastných a cudzích zdrojov na celkovom kapitále v spoločnosti Orange Slovensko, a.s. za 3 roky.

Graf č. 1 Podiel vlastných a cudzích zdrojov na celkovom kapitále



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

Môžeme vidieť, že vlastný kapitál v roku 2019 tvoril 41,95 % z celkového kapitálu, ostatných 58,05 % pripadá na cudzí kapitál. V roku 2020 došlo k nárastu vlastného imania takmer o 12 %. Príčinou takého vývoju bolo zvýšenie nerozdeleného zisku. Z toho vyplýva,

³³ ZALAI, Karol a kol. Finančno-ekonomická analýza podniku. Bratislava: Sprint 2, 2016. s. 93 ISBN 978-80-89710-22-5.

že za rok 2020 spoločnosť mala 44,18 % vlastného kapitálu a 55,82 % cudzieho. Nasledujúci rok 2021 došlo k menšiemu zvýšeniu vlastného kapitálu približne o 3 %, ten potom tvoril 44,91 %, zároveň čo cudzí tvoril zvyšných 55,09 %.

Z uvedeného vychádza, že spoločnosť využívala za všetky 3 skúmané roky viac cudzích zdrojov ako vlastných. Však rozdiel medzi vlastnými a cudzími zdrojmi nie je už taký veľký. Spoločnosť takisto vo veľkej miere využíva vlastné imanie na krytie svojich aktív, najmä na dlhodobý majetok. Pričom ako vidíme vlastný kapitál sa pomaly rastie s každým rokom. V roku 2021 spoločnosť využívala zdroje v pomere 1:1,2, čo môžeme považovať za požadovaný podiel vlastných a cudzích zdrojov na celkovom kapitále podniku. Finančná štruktúra nám teda hovorí o tom, že spoločnosť Orange Slovensko, a.s. sa považuje za stabilný podnik.

4.1.3. Väzby medzi majetkom a zdrojmi

Štruktúra majetku má úzku väzbu na štruktúru finančných zdrojov, ktorými je tento majetok krytý. Na to nadväzuje zlaté bilančné pravidlo. Jeho podstatou je aby neobežný majetok bol krytý takými zdrojmi, ktoré podnik má dlhodobo k dispozícii. Sú to vlastné imanie a dlhodobé záväzky. Zároveň obežný majetok má byť krytý krátkodobými zdrojmi.

Tabuľka č. 5 Zlaté bilančné pravidlo

| Položky finančnej súvahy | 2019 | 2020 | 2021 | Index vývoja | |
|---------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------|--------|
| | | | | 20/19 | 21/20 |
| Dlhodobý majetok | 652 372 | 709 185 | 721 322 | 1,0871 | 1,0171 |
| Dlhodobé zdroje | 510 099 | 778 225 | 781 371 | 1,5256 | 1,0040 |
| Vlastné imanie | 360 406 | 401 986 | 413 190 | 1,1154 | 1,0279 |
| Dlhodobé cudzie zdroje | 149 693 | 376 239 | 368 181 | 2,5134 | 0,9786 |
| Rozdiel | 142 273 | -69 040 | -60 049 | -0,4853 | 0,8698 |
| Charakter rozdielu | podkapitalizovaný | prekapitalizovaný | prekapitalizovaný | | |

| Položky finančnej súvahy | 2019 | 2020 | 2021 | Index vývoja | |
|---------------------------|--------------------|------------|------------|--------------|--------|
| | | | | 20/19 | 21/20 |
| Krátkodobý majetok | 206 726 | 200 708 | 198 763 | 0,9709 | 0,9903 |
| Krátkodobé cudzie zdroje | 348 999 | 131 668 | 138 714 | 0,3773 | 1,0535 |
| Rozdiel | -142 273 | 69 040 | 60 049 | -0,4853 | 0,8698 |
| Charakter rozdielu | Nekrytý dlh | ČPK | ČPK | | |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

V našom prípade, ako vidíme na tabuľke č. 5 podnik v roku 2019 nedodržel zlaté bilančné pravidlo, preto bol podkapitalizovaný a máł nekrytý dlh v hodnote 142 273 tis. eur. Príčinou nekrytého dlhu boli vysoké krátkodobé záväzky, najmä krátkodobý úver a záväzky z obchodného styku a iné záväzky. Keďže v spoločnosti Orange Slovensko, a.s. v roku 2019 dlhodobý majetok prevyšoval dlhodobé zdroje, podnik musel pokrývať časť neobežného majetku aj z krátkodobých zdrojov, ktoré tvorili skoro 70 % zo všetkých záväzkov. Tato situácia nám hovorí aj o tom, že spoločnosť nedodržala ani zlaté pravidlo financovania, t.j. zdroje na krytie majetku neboli k dispozícii tak dlho ako bola viazanosť majetku v podniku.

Situácia sa však pozitívne zmenila v roku 2020. Hodnota dlhodobých cudzích zdrojov narástla až o viac ako 150 %. Podnik používal okolo 74 % dlhodobých cudzích zdrojov na krytie neobežného a obežného majetku, vďaka čomu stal prekapitalizovaným. Hlavnou príčinou bolo to, že doteraz krátkodobý úver bol refinancovaný v plnej výške na dlhodobý úver v júni 2020.

Za rok 2021 dlhodobé cudzie zdroje klesli približne o 2 %. Tato malá zmena nemala až taký veľký vplyv, preto podnik zostal byť prekapitalizovaným, čo svedčilo o jeho finančnej stabilite.

Pri porovnaní indexov vývoja neobežného majetku a dlhodobých zdrojov za roky 2019 a 2020, môžeme povedať, že tempo nárastu majetku (8,71 %) bol značne menší ako nárast zdrojov (52,56 %). Indexy vývoja rokov 2020 a 2021 nám hovoria o menšom náraste dlhodobých zdrojov (0,40 %) ako náraste dlhodobého majetku (1,71 %).

Ak porovnáme tempo vývoja obežného majetku a krátkodobých záväzkov medzi rokmi 2019 a 2020, vidíme, že pokles majetku (2,91 %) bol oveľa menší ako pokles krátkodobých cudzích zdrojov (62,27 %). Medzi rokmi 2020 a 2021 pokles krátkodobého majetku (0,97 %) bol takisto menší ako nárast krátkodobých cudzích záväzkov (5,35 %).

4.2. Cudzí kapitál vybranej akciovej spoločnosti

Aby sme mohli vedieť z čoho pozostáva štruktúra finančných zdrojov podniku a aké zmeny v jednotlivých položkách nastali v priebehu 3 rokov vypočítali sme vertikálnu a horizontálnu analýzu všetkých zdrojov krytia majetku v tabuľke č. 6 *Vertikálna a horizontálna analýza pasív.*

Tabuľka č. 6 Vertikálna a horizontálna analýza pasív

| STRANA PASÍV | 2019 | | 2020 | | 2021 | | Index vývoja | |
|--|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | € | % | € | % | € | % | 20/19 | 21/20 |
| SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY | 859 098 | 100% | 909 893 | 100% | 920 085 | 100% | 1,0591 | 1,0112 |
| Vlastné imanie | 360 406 | 41,95% | 401 986 | 44,18% | 413 190 | 44,91% | 1,1154 | 1,0279 |
| Základné imanie | 39 222 | 10,88% | 39 222 | 9,76% | 39 222 | 9,49% | 1,0000 | 1,0000 |
| Fondy | 15 260 | 4,23% | 15 260 | 3,80% | 15 260 | 3,69% | 1,0000 | 1,0000 |
| Nerozdelený zisk | 233 027 | 64,66% | 276 002 | 68,66% | 288 013 | 69,70% | 1,1844 | 1,0435 |
| Zisk za rok | 72 897 | 20,23% | 71 502 | 17,79% | 70 695 | 17,11% | 0,9809 | 0,9887 |
| Dlhodobé záväzky | 149 693 | 17,42% | 376 239 | 41,35% | 368 181 | 40,02% | 2,5134 | 0,9786 |
| Rezervy | 39 816 | 26,60% | 43 822 | 11,65% | 41 862 | 11,37% | 1,1006 | 0,9553 |
| Dlhodobý úver | | | 210 000 | 55,82% | 210 000 | 57,04% | | 1,0000 |
| Dlhodobý záväzok z lízingu | 89 231 | 59,61% | 91 827 | 24,41% | 94 881 | 25,77% | 1,0291 | 1,0333 |
| Odložené daňové záväzky | 8 822 | 5,89% | 11 647 | 3,10% | 13 055 | 3,55% | 1,3202 | 1,1209 |
| Dlhodobé záväzky | 11 824 | 7,90% | 18 943 | 5,03% | 8 383 | 2,28% | 1,6021 | 0,4425 |
| Krátkodobé záväzky | 348 999 | 40,62% | 131 668 | 14,47% | 138 714 | 15,08% | 0,3773 | 1,0535 |
| Splatná daň z príjmov | 3 675 | 1,05% | | | | | | |
| Krátkodobý úver | 210 000 | 60,17% | | | | | | |
| Záväzky z obchodného styku a iné záväzky | 99 652 | 28,55% | 96 771 | 73,50% | 87 453 | 63,05% | 0,9711 | 0,9037 |
| Krátkodobý záväzok z lízingu | 11 269 | 3,23% | 11 455 | 8,70% | 11 605 | 8,37% | 1,0165 | 1,0131 |
| Záväzky zo zmlúv so zákazníkmi | 22 102 | 6,33% | 21 311 | 16,19% | 21 095 | 15,21% | 0,9642 | 0,9899 |
| Výnosy budúcich období | 2 301 | 0,66% | 2 131 | 1,62% | 18 561 | 13,38% | 0,9261 | 8,7100 |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

Štruktúra záväzkov je rozdelená na záväzky dlhodobé a krátkodobé. Tie potom sa skladajú zo samostatných položiek, ktoré sa môžu na seba nadväzovať. Napríklad lízingové záväzky, ktoré súvisia s majetkom s právom na používanie, spoločnosť má k dispozícii aj dlhodobé, aj krátkodobé. Pričom hodnota dlhodobých zdrojov významne prevyšuje krátkodobé. V roku 2019 dlhodobé záväzky z lízingu sa najviac podieľali na celkových dlhodobých záväzkoch, čo predstavovalo zhruba 60 %. K 31. decembru 2020 dosiahli lízingové záväzky celkovú výšku 103 282 tis. eur, čo je o takmer 3 % viac v porovnaní s prechádzajúcim rokom. Za rok 2021 zase došlo k zväčšeniu hodnoty do výšky 106 486 tis. eur. Hoci za roky 2020 a 2021 došlo k zvýšeniu hodnoty záväzkov z lízingu, v percentuálnom pomere ich hodnota klesla približne do 25 %. Príčinou takého poklesu boli výrazné zmeny v iných položkách záväzkov.

Práve úver zapríčinil podstatnú zmenu v celkovej štruktúre záväzkov. Spoločnosť Orange Slovensko, a.s. ešte v roku 2015 podpísala zmluvu na úver so spoločnosťou Atlas

Services Belgium S.A. vo výške 210 000 tis. eur. V roku 2019 tato suma bolo zaradená do položky krátkodobý úver, čo v percentuálnom pomere predstavovalo 60,17 % z celkových krátkodobých záväzkov. Úver bol refinancovaný v plnej výške v júni 2020 a tak v nasledujúcich rokoch bol súčasťou dlhodobého úveru. V rokoch 2020 a 2021 dlhodobý úver tvoril najväčšiu položku dlhodobých záväzkov, čo predstavovalo 55,82 % a následne 57,04 % všetkého dlhodobého cudzieho kapitálu. Dlhodobý úver je nezaistený a spoločnosť môže využívať z neho prostriedky na všeobecné podnikové operatívne účely.

Súčasťou dlhodobých záväzkov sú aj rezervy. Tie predstavujú predovšetkým rezervu na demontáž základových staníc. Ostatné rezervy tvoria rezervu na náklady na zamestnanecké požitky pri odchode do dôchodku a rezervu na súdne spory. V roku 2020 sa rezervy zvýšili o 10 % oproti roku 2019. Nasledujúci rok došlo k poklesu hodnoty o takmer 4,5 %.

Dlhodobé záväzky vznikli z aktivácie poplatkov za frekvencie, ktoré sú platené telekomunikačnému úradu. Horizontálna analýza nám hovorí o tom, že medzi rokmi 2019 a 2020 došlo k nárastu záväzkov o 60,21 %. Index vývoja medzi rokmi 2020 a 2021 nám hovorí o poklese hodnoty dlhodobých záväzkov o 55,75 %. Krátkodobé záväzky súvisiace s poplatkami za frekvencie sú vykázané aj v rámci záväzkov z obchodného styku a ostatných záväzkov.

Okrem toho, položka záväzky z obchodného styku a ostatné záväzky zahŕňa záväzky budúcich období, daňové záväzky (DPH) a záväzky voči zamestnancom (súčasťou ktorých sú záväzky sociálneho fondu). Za sledované obdobie hodnoty mali tendenciu klesať, zároveň ich percentuálny podiel značne stúpol v roku 2020 a 2021 v porovnaní s rokom 2019, čo bolo zase spôsobené zmenou krátkodobého úveru na dlhodobý. Tak v roku 2019 záväzky z obchodného styku a iné záväzky tvorili 99 652 tis. eur, čo v percentuálnom pomere bolo len 28,55 % z celkových krátkodobých záväzkov. Ale už v roku 2020 záväzky z obchodného styku a iné záväzky predstavovali až 73,50 % z krátkodobých záväzkov napriek tomu, že ich skutočná hodnota klesla o takmer 3 %. V roku 2021 tiež došlo k zmenám. Hodnota záväzkov klesla zhruba o 10 % a predstavovala 87 453 tis. eur. Percentuálny podiel tiež značne klesol do 63,05 %, čo bolo zapríčinené nie len znížením záväzkov z obchodného styku a iných záväzkov, ale aj veľmi viditeľným nárastom výnosov budúcich období.

Najmä v roku 2021 došlo k zvýšeniu položky výnosov budúcich období z hodnoty 2 131 tis. eur až na hodnotu 18 561 tis. eur. Príčinou takého vývoja bolo zavedenie nového projektu – zdieľanie pevných sietí, o ktorom už sme spomínali pri dlhodobom majetku.

4.2.1. Ukazovatele zadlženosti

Aby podrobne preskumat' štruktúru finančných zdrojov podniku vypočítali sme niektoré typické ukazovatele zadlženosti.

Tabuľka č. 7 Ukazovatele zadlženosti

| Ukazovateľ | 2019 | 2020 | 2021 | Index vývoja | |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------------|-------|
| | | | | 20/19 | 21/20 |
| Stupeň samofinancovania | 41,95% | 44,18% | 44,91% | 1,053 | 1,016 |
| Celková zadlženosť | 58,05% | 55,82% | 55,09% | 0,962 | 0,987 |
| Úverová zadlženosť | 46,69% | 36,91% | 35,02% | 0,791 | 0,949 |
| Dlhodobá zadlženosť | 17,42% | 41,35% | 40,02% | 2,373 | 0,968 |
| Finančná páka | 2,38 | 2,26 | 2,23 | 0,950 | 0,984 |
| Úrokové krytie | 49,39 | 28,48 | 61,38 | 0,577 | 2,155 |
| Tokové zadlženie | 2,51 | 2,46 | 2,44 | 0,982 | 0,992 |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

Prvé dva ukazovatele, teda *stupeň samofinancovania* a *celková zadlženosť* vypovedajú o pomere vlastných a cudzích zdrojov podniku k celkovému kapitálu. Na základe nich, môžeme povedať, že podnik je s každým rokom bližší k všeobecne odporúčaným hodnotám (1:1). V roku 2019 pomer cudzích a vlastných zdrojov predstavoval 1:1,38, v roku 2020 – 1:1,26 a v roku 2021 už 1:1,23. Dopodrobna tieto dva ukazovatele sme preskúmali pri analýze zdrojov krytia majetku, preto, aby nedochádzalo k duplicitě, nebudeme sa tým zase zaoberať. Zaujímavým pre nás budú ďalšie ukazovatele zadlženosti.

Spoločnosť monitoruje svoj kapitál na základe *ukazovateľa úverovej zadlženosti*, ktorý vypovedá o tom aké množstvo majetku je financované prostredníctvom dlhodobých a krátkodobých úverov. Tento ukazovateľ sa vypočítava ako pomer čistého dlhu k vlastnému imaniu. Čistý dlh sa vypočítava ako celková hodnota úverov mínus peniaze a peňažné ekvivalenty. V roku 2019 hodnota ukazovateľa bola 46,69 %. V nasledujúcom roku ukazovateľ úverovej zadlženosti výrazne klesol o viac ako 20 % na hodnotu 36,91 %. Druhé medziročné výsledky za analyzované obdobie nám zase vypovedajú o znížení ukazovateľa o približne 5 %, hodnota potom ktorého predstavovala 35,02 %. Dostatočné vysoké hodnoty ukazovateľa úverovej zadlženosti nám v prvom rade hovoria o tom, že banky sú ochotne ponúkať peniaze skúmanému podniku, čo svedčí o jeho solventnosti voči vonkajším subjektom. Na druhej strane môžeme pozitívne hodnotiť klesajúcu tendenciu úverovej zadlženosti počas sledovaného obdobia, čo hovorí o znížení zadlženosti podniku voči banke a o jeho nezávislosti.

Ukazovateľ dlhodobej zadlženosti mal rastúcu tendenciu. Ešte v roku 2019 dlhodobé záväzky podniku tvorili iba 17,42 % aktív. Medzi rokmi 2019 a 2020 došlo k výraznému zväčšeniu hodnoty dlhodobých záväzkov, ktoré potom predstavovali až 41,35 % majetku. Druhé medziročné porovnanie nám hovorí o miernom poklese hodnoty do 40,02 %. Príčinou takého rastu bola zmena krátkodobého úveru na dlhodobý. Je to pozitívny vývoj, lebo pre spoločnosť je lepšie mať viac dlhodobých cudzích zdrojov ako krátkodobých. V konečnom dôsledku má to priamy dopad na výsledky rentability a dodržiavania zlatého bilančného pravidla.

Finančná páka vypovedá o tom, akú časť aktív tvorí vlastný kapitál. V našom prípade hodnoty vo všetkých troch obdobiach boli vyššie ako 2, to nám hovorí o tom, že podnik využíva viac cudzieho kapitálu. Však tendencia ukazovateľa je klesajúca, čo hovorí o náraste vlastného kapitálu.

Úrokové krytie nám hovorí o tom, ako je podnik schopný zaplatiť úroky pomocou vyprodukovaného zisku. Na základe vypočítaných ukazovateľov môžeme povedať, že spoločnosť Orange Slovensko, a.s. je schopná hrať cenu cudzieho kapitálu. V roku 2019 koeficient úrokového krytia bol 49,39. Index vývoja prvého medziročného porovnania hovorí o znížení hodnoty do 28,48, čo predstavovalo pokles o približne 42 %. Príčinou stal nárast nákladových úrokov a súčasne zníženie zisku. V poslednom analyzovanom roku, hoci vyprodukovaný zisk zase klesol, úrokové krytie sa opätovne narástlo až do hodnoty 61,38, čo bolo spôsobené znižujúcimi sa nákladovými úrokmi.

Tokové zadlženie vypovedá o tom, za koľko rokov je podnik schopný splatiť cudzie zdroje pomocou zisku a odpisov. Odporúčaná doba splácania zadlženého kapitálu je do 3 rokov. Naš skúmaný podnik toto odporúčanie dodržiava vo všetkých 3 analyzovaných rokoch, pričom môžeme vidieť aj pozitívnu klesajúcu tendenciu ukazovateľa tokového zadlženia z hodnoty 2,51 roka do 2,44 roka.

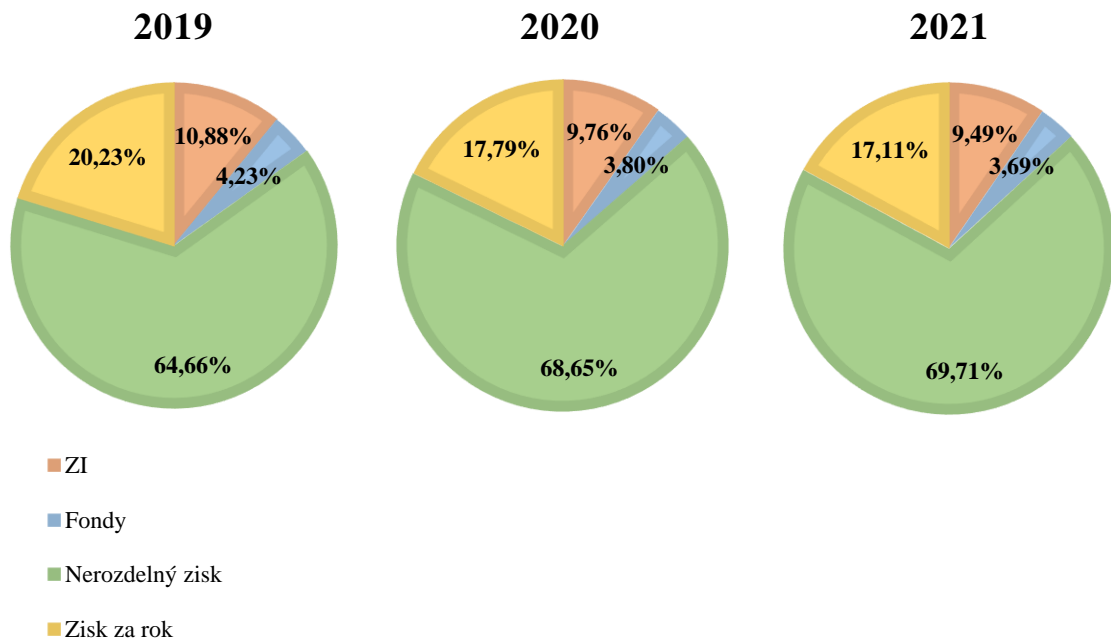
4.3. Tvorba vlastného kapitálu

Podstatnou časťou našej práce je preskúmať do hĺbky z čoho je tvorený vlastný kapitál spoločnosti a aké finančné procesy boli organizované pri jeho tvorbe. Práve preto v tejto kapitole sa budeme venovať dostatočnú pozornosť tejto problematike.

Podľa grafu č. 2 *Štruktúra vlastného imania* môžeme vidieť, že vlastný kapitál spoločnosti Orange Slovensko, a.s. je tvorený zo štyroch základných zložiek. Základné imanie bolo nadobudnuté vkladmi akcionárov z externých zdrojov. Ostatné zložky

predstavujú vlastný kapitál, tvorený z interných zdrojov. Sú to fondy, nerozdelený zisk a zisk za rok. Celkovo vlastný kapitál podniku narástol za skúmane obdobie z hodnoty 360 406 tis. eur do 413 190 tis. eur. Príčiny takého vývoja zistíme pri ďalšej detailnej analýze jednotlivých častí vlastného imania.

Graf č. 2 Štruktúra vlastného imania



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

Z teoretickej časti už vieme, že akciová spoločnosť vytvára svoje *základné imanie* vydávaním akcií, pričom jeho výška nesmie byť nižšia ako 25 000 eur. Spoločnosť Orange Slovensko, a.s. patri k súkromnej akciovej spoločnosti, preto celá výška jej základného imania bola nadobudnutá vkladmi vlastníkov. Počas sledovaných 3 rokov sa základné imanie nemenilo a malo hodnotu 39 222 tis. eur. V percentuálnom pomere k celkovému vlastnému kapitálu sa však jeho hodnota mala tendenciu klesať. Tak v roku 2019 základné imanie predstavovalo 10,88 % z vlastného imania. V roku 2020 došlo k hodnote 9,76 % a nasledujúci rok sa hodnota základného imania znížila do 9,49 %.

Podľa Výpisu z Obchodného registra sme zistili, že základné imanie pozostáva z 1 181 755 kmeňových akcií v nominálnej hodnote 33,19 eura za akciu, 1 kmeňovej akcie v nominálnej hodnote 13,78 eura za akciu a 1 kmeňovej akcie v nominálnej hodnote 0,66 eura za akciu. Držitelia týchto akcií majú nárok na dividendy podľa vyhlásenia a získavajú oprávnenie na jeden hlas na akciu na valných zhromaždeniach spoločnosti.

Fondy v spoločnosti Orange Slovensko, a.s. predstavujú 15 260 tis. eur a súvisia so zákonným rezervným fondom. Zákonný rezervný fond môže sa použiť na krytie potenciálnych budúcich strát vyplývajúcich z obchodných činností. Fondy predstavujú najmenšiu časť vlastného imania a tvoria 3-4 % celkových vlastných zdrojov. Výška rezervného fondu podobne ako aj výška základného imania počas 3 rokov bola nemenná. Podľa slovenského práva spoločnosť povinná vytvoriť zákonnú rezervu vo výške minimálne 5 % z čistého zisku (ročne) a do výšky maximálne 10 % zo základného imania. Keďže zostatok fondu už dosiahol maximálnu výšku, zo zákona nie je potrebné ďalšie rozdelenie zo ziskov spoločnosti.

Nerozdelený alebo *zadržaný zisk* spoločnosti sa najviac podieľal na vlastnom kapitále za všetky 3 skúmané roky. Dokonca ten sa aj stále zvyšoval. V roku 2019 hodnota nerozdeleného zisku predstavovala 64,66 % z celkového vlastného imania. Index vývoja medzi rokmi 2019 a 2020 nám hovorí o náraste nerozdeleného zisku o 18,44 %, čo potom znamenalo, že zadržaný zisk tvoril 68,66 % vlastného kapitálu. Ďalší rok došlo zase k zväčšeniu nerozdeleného zisku o približne 4 % a jeho hodnota bola 69,70 % z vlastného imania. Nerozdelený zisk predstavuje tú časť zisku, ktorá zostane podniku po vyplatení dividend. Výška nerozdeleného zisku potom zostava v spoločnosti na dosiahnutie rôznych cieľov alebo na financovanie expanzívnych aktivít.

Zisk predstavuje kladný výsledok hospodárenia spoločnosti a považuje sa za jednu z najdôležitejších zložiek vlastného kapitálu, keďže tá priamo ovplyvňuje jeho výšku. Zároveň zisk sa považuje za menej stabilnú zložku vlastného kapitálu a jeho výška závisí od mnohých vnútorných a vonkajších faktorov. O tom ako bol tvorený zisk spoločnosti sa budeme podrobnejšie venovať v nasledujúcej samostatnej podkapitole.

Z čistého zisku sa vyplácajú dividendy akcionárom spoločnosti. V roku 2019 akcionári na výročnom valnom zhromaždení schválili výplatu dividend vo výške 50 mil. eur súvisiacich s nerozdeleným ziskom z minulých rokov. Spoločnosť vypláca dividendy 2 krát za rok, teda suma vo výške 25 mil. eur bola vyplatená v júni 2019 a zvyšných 25 mil. eur v decembri 2019. Nasledujúci rok výška dividend bola menšia v porovnaní s prechádzajúcim rokom a predstavovala 30 mil. eur. V júni 2021 došlo k zvýšeniu sumy dividend do výšky 60 mil. eur.

Tabuľka č. 8 Zmeny vo VI

| | ZI | Fondy | Nerozdelený zisk | Celkom |
|--------------------------------------|---------------|---------------|------------------|----------------|
| Stav k 1. januáru 2019 | 39 222 | 15 260 | 282 713 | 337 195 |
| Zisk za rok | - | - | 72 897 | 72 897 |
| Plán odmeňovania na základe podielov | - | - | 314 | 314 |
| Výplata dividend | - | - | 50 000 | 50 000 |
| Stav k 31. decembru 2019 | 39 222 | 15 260 | 305 924 | 360 406 |
| Stav k 1. januáru 2020 | 39 222 | 15 260 | 305 924 | 360 406 |
| Zisk za rok | - | - | 71 502 | 71 502 |
| Plán odmeňovania na základe podielov | - | - | 78 | 78 |
| Výplata dividend | - | - | 30 000 | 30 000 |
| Stav k 31. decembru 2020 | 39 222 | 15 260 | 347 504 | 401 986 |
| Stav k 1. januáru 2021 | 39 222 | 15 260 | 347 504 | 401 986 |
| Zisk za rok | - | - | 70 695 | 70 695 |
| Plán odmeňovania na základe podielov | - | - | 509 | 509 |
| Výplata dividend | - | - | 60 000 | 60 000 |
| Stav k 31. decembru 2021 | 39 222 | 15 260 | 358 708 | 413 190 |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

Spoločnosť Orange Slovensko, a.s. má individuálnu účtovnú závierku podľa štandardov IFRS, súčasťou ktorej je Individuálny výkaz o zmenách vo vlastnom imaní. Ten sme znázornili v tabuľke č. 8. Ako už sme spomenuli, základné imanie a fondy spoločnosti sa nemenili. Zmeny vo vlastnom imaní potom súviseli len so zmenami zisku (nerozdeleného a čistého), od čoho potom bola závislá výška vyplatených dividend akcionárom a odmeňovanie na základe podielov.

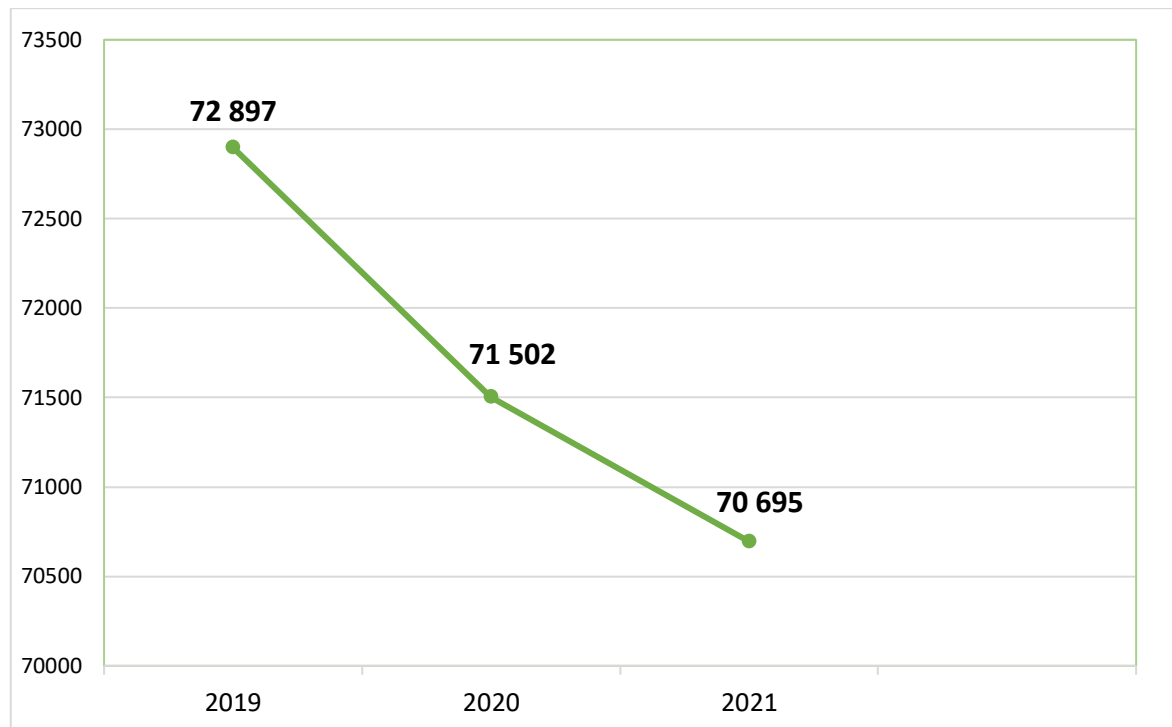
4.3.1. Zisk ako interný zdroj financovania

Keďže za skúmané obdobie spoločnosť nezvyšovala svoje vlastné imanie z externých zdrojov (nezmenila sa ani výška základného imania, ani nebol použitý rizikový kapitál), analyzovali sme ako sa tvoril a menil vlastný kapitál iba z interných zdrojov.

Dôležitú časť v tvorbe vlastného imania zohráva výsledok hospodárenia spoločnosti za rok. Za všetky 3 skúmané roky Orange Slovensko, a.s. dosahoval kladný výsledok hospodárenia, teda zisk. Však, ako vidíme na grafe č. 3 zisk sa postupne znižoval. V roku

2019 spoločnosť mala zisk v hodnote 72 897 tis. eur. Nasledujúci rok 2020 došlo k poklesu zisku o takmer 2 %, výsledok hospodárenia potom predstavoval 71 502 tis. eur. V roku 2021 výška zisku opätovne klesla o 1,13 % a dosahovala hodnotu 70 695 tis. eur.

Graf č. 3 Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

Podstatným pri analýze výsledku hospodárenia pre nás bola vypočítaná vertikálna a horizontálna analýza výkazu ziskov a strát, ktorá je znázornená v tabuľke č. 9. Práve na základe nej môžeme posúdiť aké zmeny nastali vo výnosoch a nákladoch spoločnosti a prečo s každým nasledujúcim rokom dochádzalo k zníženiu zisku.

Tabuľka č. 9 Vertikálna a horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

| Zložky výkazu ziskov a strát | 2019 | | 2020 | | 2021 | | Index vývoja | |
|---|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | € | % | € | % | € | % | 20/19 | 21/20 |
| Výnosy na prevádzkovú činnosť | 567 562 | 100% | 552 242 | 100% | 550 885 | 100% | 0,9730 | 0,9975 |
| Tržby z realizácie spolu | 556 045 | 97,97% | 540 916 | 97,95% | 543 096 | 98,59% | 0,9728 | 1,0040 |
| Tržby z predaja tovaru | 124 312 | 22,36% | 117 085 | 21,65% | 119 159 | 21,94% | 0,9419 | 1,0177 |
| Tržby z predaja služieb | 420 732 | 75,67% | 414 093 | 76,55% | 413 526 | 76,14% | 0,9842 | 0,9986 |
| Ostatné výnosy | 11 001 | 1,98% | 9 738 | 1,80% | 10 411 | 1,92% | 0,8852 | 1,0691 |
| Ostatné prevádzkové výnosy | 11 517 | 2,03% | 11 326 | 2,05% | 7 789 | 1,41% | 0,9834 | 0,6877 |
| Náklady na prevádzkovú činnosť | 468 676 | 100% | 451 930 | 100% | 451 488 | 100% | 0,9643 | 0,9990 |
| Externé nákupy | 293 220 | 62,56% | 278 857 | 61,70% | 275 504 | 61,02% | 0,9510 | 0,9880 |
| Ostatné prevádzkové náklady | 16 716 | 3,57% | 15 381 | 3,40% | 17 548 | 3,89% | 0,9201 | 1,1409 |
| Mzdy a odvody | 50 374 | 10,75% | 48 842 | 10,81% | 50 041 | 11,08% | 0,9696 | 1,0245 |
| Opravné položky k pohľadávkam z obchodného styku a majetku zo zmlúv so zákazníkmi | -889 | -0,19% | -797 | -0,18% | -1 686 | -0,37% | 0,8965 | 2,1154 |
| Odpisy majetku s právom na užívanie | 10 834 | 2,31% | 11 140 | 2,46% | 11 998 | 2,66% | 1,0282 | 1,0770 |
| Náklady na odpisy | 98 421 | 21,00% | 98 507 | 21,80% | 98 083 | 21,72% | 1,0009 | 0,9957 |
| VH z prevádzkovej činnosti | 98 886 | | 98 718 | | 96 025 | | 0,9983 | 0,9727 |
| Výnosy na finančnú činnosť | 77 | 100% | 226 | 100% | 15 | 100% | 2,9351 | 0,0664 |
| Výnosové úroky | 60 | 77,92% | 1 | 0,44% | 1 | 6,67% | 0,0167 | 1,0000 |
| Ostatné finančné výnosy | 17 | 22,08% | 225 | 99,56% | 14 | 93,33% | 13,2353 | 0,0622 |
| Náklady na finančnú činnosť | 3 000 | 100% | 4 300 | 100% | 1 973 | 100% | 1,4333 | 0,4588 |
| Nákladové úroky | 1 983 | 66,10% | 3 444 | 80,09% | 1 558 | 78,97% | 1,7368 | 0,4524 |
| Úroky z lízingových záväzkov | 985 | 32,83% | 811 | 18,86% | 382 | 19,36% | 0,8234 | 0,4710 |
| Ostatné finančné náklady | 32 | 1,07% | 45 | 1,05% | 33 | 1,67% | 1,4063 | 0,7333 |
| VH z finančnej činnosti | -2 923 | | -4 074 | | -1 958 | | 1,3938 | 0,4806 |
| Zisk pred zdanením | 95 963 | | 94 644 | | 94 067 | | 0,9863 | 0,9939 |
| Daň z príjmov | 23 066 | | 23 142 | | 23 372 | | 1,0033 | 1,0099 |
| Zisk za obdobie | 72 897 | | 71 502 | | 70 695 | | 0,9809 | 0,9887 |
| Ostatné súhrnné zisky | - | | - | | - | | | |
| Celkový súhrnný výsledok za obdobie | 72 897 | | 71 502 | | 70 695 | | 0,9809 | 0,9887 |
| Celkové suhrné zisky pripadajúce na vlastníkov spoločnosti | 72 897 | | 71 502 | | 70 695 | | 0,9809 | 0,9887 |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

Výsledok hospodárenia podniku je tvorený z prevádzkovej a finančnej činnosti. Spoločnosť Orange Slovensko, a.s. dosahuje stratu z finančnej činnosti podniku, ktorú však prevyšuje zisk z prevádzkovej činnosti, čo potom dáva v konečnom dôsledku kladný výsledok hospodárenia.

Kladný výsledok hospodárenia z prevádzkovej oblasti priamo vypovedá o tom, že spoločnosť je schopná plniť predmet jej podnikateľskej činnosti. Za analyzované obdobie celkové výnosy na prevádzkovú činnosť boli vyššie ako náklady z tejto oblasti. Všetkým môžeme si všimnúť klesajúcu tendenciu výnosov v prvom medziročnom porovnaní o skoro 3 % a následne v druhom medziročnom porovnaní o 0,25 %. Najviac na prevádzkových výnosoch sa podieľali tržby z realizácií. Pričom väčšinu tržieb predstavovali tržby z predaja služieb, čo v priemere za 3 roky tvorili 76 % celkových tržieb. Zaujímavé je to, že v roku 2021 tržby spoločnosti narástli, v porovnaní s rokom 2020, čo bolo spôsobené najmä predajom väčšieho množstva zariadení. Zároveň nepomohlo to zväčšiť celkové výnosy z prevádzkovej činnosti, pretože v roku 2021 spoločnosti klesla položka ostatných prevádzkových výnosov o 31,23 %. Súčasťou tejto položky je zisk z predaja dlhodobého hmotného majetku. V rokoch 2019 a 2020 podnik dosiahol zisk z vyradenia budov, stavieb, strojov a zariadení najprv v hodnote 800 tis. eur a následne 769 tis. eur. V roku 2021 spoločnosť nedosiahla žiaden zisk ale naopak mala stratu z predaja dlhodobého hmotného majetku (znamená to, že spoločnosť predala majetok za nižšiu cenu ako jeho obstarala), čo je potom zahrnuté v nákladoch spoločnosti.

Náklady na prevádzkovú činnosť takisto zaznamenali klesajúcu tendenciu počas skúmaného obdobia. Podľa štruktúry nákladov môžeme vidieť, že najväčšiu položku (zhruba 62 %) tvorili externé nákupy. Tie predstavujú náklady na predané zariadenia, nakúpený tovar a služby, servisné poplatky, náklady medzi operátormi, náklady spojené s dlhodobým majetkom a ostatné náklady. Druhou významnou položkou boli náklady na odpisy, ktoré tvorili takmer 22 % celkových prevádzkových nákladov. Môžeme vidieť podľa indexov vývoja, že ich hodnoty sa počas analyzovaných rokov takmer nezmenili. Skoro 11 % predstavovali mzdy a odvody z celkových nákladov z prevádzkovej činnosti. Dôležitou položkou nákladov boli aj ostatné prevádzkové náklady, ktorých súčasťou sú napríklad poplatky za značku a manažérske poplatky, kurzové rozdiely (keďže spoločnosť obchoduje aj v cudzích menách) a strata z predaja dlhodobého hmotného majetku. V roku 2021 došlo k nárastu ostatných prevádzkových nákladov o približne 14 %. Príčinou bol najmä vznik straty z vyradenia budov, stavieb, strojov a zariadení v hodnote 957 tis. eur, o ktorom už sme spomenuli počas analýzy prevádzkových výnosov.

Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti bol za všetky 3 analyzované roky záporným. Príčinou straty bolo prevýšenie nákladov nad výnosmi. Najvýraznejšie zmeny vo finančnej oblasti boli zaznamenané v roku 2020, v ktorom spoločnosť dosiahla najväčšiu stratu (4 074 tis. eur). V tomto roku podniku narástli výnosy ale súčasne aj náklady oproti predchádzajúcemu obdobiu. Keďže spoločnosť využíva na krytie svojho majetku cudzí kapitál, musí platiť úroky z úverov a lízingov. Najväčšiu položku nákladov na finančnú činnosť tvoria nákladové úroky. Tie oproti roku 2019 narástli až o skoro 74 %. V roku 2021 sa situácia vo finančnej činnosti podniku výrazne zlepšila, čo bolo spôsobené najmä zmenšením nákladových úrokov o takmer 55 % a tiež zmenšením úrokov z lízingových záväzkov o skoro 53 %. Výnosy za obdobie tiež klesli, ale celkovo strata z finančnej činnosti podniku predstavovala 1 958 tis. eur, čo je o približne 52 % menej ako strata v roku 2020.

Pri teórii už sme spomenuli, že spoločnosť rozdeľuje vykázaný zisk na úhradu daní. Spoločnosť Orange Slovensko, a.s. sa považuje za právnickú osobu, preto je povinná platiť sadzu dane vo výške 21 %.

Zdaniteľný zisk sa odlišuje od zisku, ktorý je vykázaný v individuálnom výkaze ziskov a strát, pretože nezahŕňa položky výnosov, resp. nákladov, ktoré sú zdaniteľné alebo odpočítateľné od základu dane v iných rokoch, ani položky, ktoré nie sú vôbec zdaniteľné, resp. daňovo odpočítateľné.

Keďže spoločnosť má individuálnu účtovnú závierku, ktorá sa musí overovať audítorom podľa zákona, jej daň z príjmov sa skladá zo *splatnej dane* za bežné účtovné obdobie, *odloženej dane* do budúcich účtovných období a tiež z *osobitného odvodu*. Osobitný odvod platí regulovaný subjekt z podnikania v regulovaných odvetviach. Ročný osobitný odvod v roku 2021 bol 4,356 % zo zisku z prevádzkovej činnosti, a v rokoch 2020 a 2019: 6,534 %. Odložená daň sa vypočíta pomocou súvahovej metódy. „Odložená daň z príjmov tak môže mať charakter odloženého daňového záväzku alebo odloženej daňovej pohľadávky.“³⁴ V roku 2019 spoločnosť mala odloženú daňovú pohľadávku v hodnote 1 574 tis. eur, čo potom v konečnom dôsledku znížilo celkovú daň z príjmov do 23 066 tis. eur. V roku 2020 spoločnosti vznik odložený daňový záväzok v sume 2 825 tis. eur, takým pádom daň sa zvýšila do hodnoty 23 142 tis. eur. Posledný analyzovaný rok 2021 spoločnosť zase splatila odložený daňový záväzok v hodnote 1 408 tis. eur a celková daň z príjmov potom bola vo výške 23 372 tis. eur.

³⁴ MINTÁL, Ján. Základné zásady účtovania o odloženej dani. In Podnikam.sk [online]. Bratislava, 2019. [cit. 2023-03-25]. Dostupné na: <https://podnikam.sk/zakladne-zasady-uctovania-o-odloženej-dani-v-roku-2019/>

Tabuľka č. 10 Ukazovatele rentability

| Ukazovateľ | 2019 | 2020 | 2021 | Index vývoja | |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------------|-------|
| | % | % | % | 20/19 | 20/19 |
| Rentabilita aktív (ROA) | 8,49% | 7,86% | 7,68% | 0,926 | 0,978 |
| Rentabilita celkového kapitálu (ROI) | 8,72% | 8,24% | 7,85% | 0,945 | 0,953 |
| Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) | 20,23% | 17,79% | 17,11% | 0,879 | 0,962 |
| Rentabilita tržieb (ROS) | 13,11% | 13,22% | 13,02% | 1,008 | 0,985 |
| Rentabilita tržieb (brutto) | 17,26% | 17,50% | 17,32% | 1,014 | 0,990 |

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

Pri analyzovaní zisku bude podstatným aj preskúmanie rentability spoločnosti, teda jej ziskovosti. Ukazovatele rentability vyjadrujú výnosnosť podniku a vypovedajú o jeho celkovej efektívnosti. Do ich úrovne a vývoja sa potom premietajú úroveň a vývoj likvidity, aktivity a zadlženosti. Vypočítajú sa ukazovatele rentability ako pomer zisku k príslušnému základu (napr. k aktívam, k vlastnému imaniu atď.).

Rentabilita vo všetkých ukazovateľoch skúmaného podniku, okrem rentability tržieb v roku 2020, vykazuje medziročne zníženie hodnôt, tento pokles bol spôsobený najmä znížením výsledku hospodárenia.

Rentabilita aktív (ROA) nám vypovedá o tom, aká časť zisku bola vygenerovaná z celkových aktív a vyjadruje návratnosť majetku, teda či podnik efektívne hospodári s prostriedkami. V roku 2019 jedno euro aktív vyprodukovalo 8,49 eur zisku. Ďalší rok došlo k hodnote 7,86 eur a v roku 2021 rentabilita aktív predstavovala 7,68 eur. Klesajúca tendencia bola zapríčinená nie len poklesom zisku, ale aj nárastom celkového majetku.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) predstavuje percentuálne zobrazenie zisku, ktoré podnik zarobil z jedného eura vlastného kapitálu za rok. V roku 2019 jedno euro vlastného imania vyprodukovalo 20,23 eur čistého zisku. V nasledujúcich rokoch však došlo k negatívnemu zníženiu hodnoty, najprv o skoro 12 % a následne o ďalších takmer 4 %. Príčinou zase bol pokles zisku pri súčasnom zvýšení vlastného kapitálu.

Obidva predošle ukazovatele rentability sú navzájom úzko súvisiace. Ukazovateľ ROE je číselne väčší v porovnaní s ukazovateľom ROA, avšak je dôležité aby dynamika ukazovateľa rentability vlastného kapitálu bola takisto vyššia ako dynamika rentability aktív. Iba v tomto prípade môžeme hovoriť o užitočnom využití cudzieho kapitálu. Aj hoci v našom prípade ukazovatele rentability klesajú, pozitívne môžeme hodnotiť ten fakt, že ukazovateľ ROE klesá rýchlejšie ako ROA.

Čo sa týka ukazovateľa *rentability celkového kapitálu (ROI)* tak ten má len trochu vyššie hodnoty ako ukazovateľ rentability aktív, pretože v čitateli k výsledku hospodárenia sa ešte pripočítavajú nákladové úroky.

Rentabilita tržieb (ROS) vyjadruje výšku zisku v jednom eure tržieb. V našom prípade podnik dosahoval v roku 2019 v každom eure tržieb 13,11 eur zisku. V roku 2020 hodnota stúpila na 13,22 eur a v nasledujúcom skúmanom roku hodnota klesla do 13,02 eur.

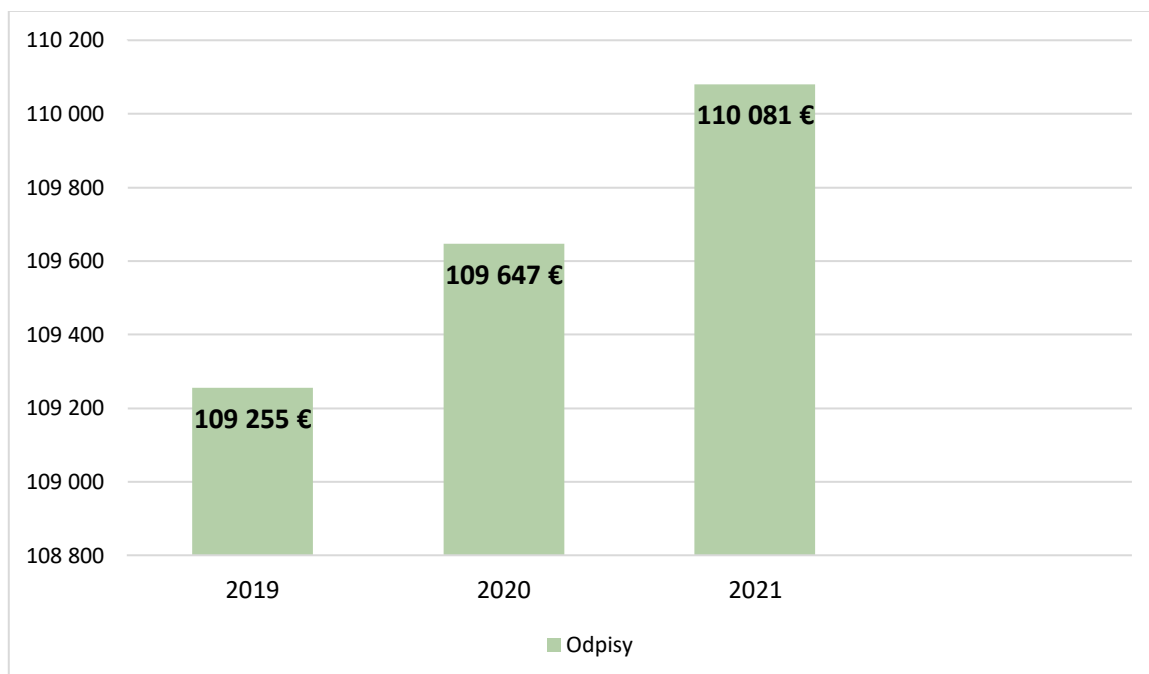
4.3.2. Odpisy

Odpisovanie môžeme považovať za ďalší finančný proces pri tvorbe vlastného kapitálu podniku. Odpisy sú vykázané vo výkaze ziskov a strát a sú súčasťou výrobných nákladov.

Spoločnosť Orange Slovensko, a.s. uplatňovala daňové odpisy pri použití rovnomernej metódy. Podnik odpisoval za skúmané obdobie dlhodobý hmotný majetok (okrem pozemkov), dlhodobý nehmotný majetok a majetok s právom na užívanie.

Celková výška všetkých odpisov je zobrazená na grafe č. 4. Ako môžeme vidieť hodnota odpisov narástla za 3 roky zo sumy 109 255 tis. eur do 110 081 tis. eur.

Graf č. 4 Celkové odpisy



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov zo spoločnosti Orange Slovensko, a.s.

Odpisy dlhodobého hmotného a nehmotného majetku sú zahrnuté do položky „Náklady na odpisy“ vo výkaze ziskov a strát a tvoria zhruba 90 % všetkých odpisov.

Pričom odpisy hmotného majetku predstavujú takmer 73 % a zvyšných 27 % pripadá na odpisy nehmotného majetku.

Z dlhodobého hmotného majetku boli odpisované budovy, stroje a zariadenia, motorové vozidla, zariadenia a vybavenia. Odpisovanie majetku sa začína, keď je majetok pripravený na plánované použitie. Najväčšiu položku odpisov (približne 95 %) tvorili najmä stroje a zariadenia. V roku 2019 celkové dlhodobé hmotné odpisy boli vo výške 71 790 tis. eur. Budúce roky došlo k miernemu zníženiu odpisov najprv do hodnoty 71 244 tis. eur a následne do 70 621 tis. eur.

Dlhodobý nehmotný majetok sa odpisuje odo dňa, keď je k dispozícii na použitie. Nehmotný majetok je tvorený softvérom a rôznymi licenciami, ktoré sa odpisovali takisto rovnomernou metódou počas doby životnosti každej kategórie dlhodobého nehmotného majetku. Výška odpisov v roku 2019 predstavovala 26 630 tis. eur. V roku 2020 nehmotný majetok spoločnosti narástol vďaka nákupu novej licencie 5G, čo v konečnom dôsledku aj zvýšilo hodnotu odpisov do 27 263 tis. eur. V poslednom skúmanom roku 2021 zase došlo k zväčšeniu nehmotných odpisov, ktoré potom boli v sume 27 353 tis. eur.

Netypickým je to, že spoločnosť Orange Slovensko, a.s. má v svojom výkaze ziskov a strát samostatnú položku „odpisy majetku s právom na užívanie“, tieto odpisy sú síce súčasťou dlhodobého hmotného majetku ale účtujú sa a odpisujú samostatne. Majetok s právom na užívanie sa skladá z budov a pozemkov pre siete. Ten sa odpisuje rovnomerne počas doby nájmu od začatia nájmu až do jeho ukončenia. Počas sledovaného obdobia došlo k nárastu majetku s právom na užívanie a súčasne sa zvýšili aj odpisy. V roku 2019 odpisy predstavovali hodnotu 10 834 tis. eur, v roku 2020 – 11 140 tis. eur, a v roku 2021 hodnota zase stúpla o 7,7 %, čo znamenalo, že výška odpisov bola už 11 998 tis. eur.

5. Diskusia

Z vychádzajúcej situácii môžeme s určitosťou povedať, že spoločnosť Orange Slovensko, a.s. sa považuje za stabilný, prosperujúci a silný podnik na trhu. Z našej strany nebolo by vhodné poskytovať spoločnosti nejaké návrhy a odporúčania pre zlepšenie finančnej situácii podniku (najmä v oblasti vlastného kapitálu), keďže Orange Slovensko, a.s. aj bez toho úspešne tvorí svoje vlastné imanie aj s každým rokom ho navyšuje.

Preto, v tejto časti našej práce, chceli by sme prediskutovať dve aktuálne a dôležité témy v dnešnej dobe podľa nášho názoru, ktoré samozrejme sa dotýkajú témy našej bakalárskej práce, teda vlastného kapitálu. Prvou témou je ako situácia s pandémiou koronavírusu vplynula na vlastný kapitál spoločnosti (najmä na výnosy, náklady a celkový výsledok hospodárenia). Druhú tému, ktorú chceme prediskutovať je firemná filantropia, ktorú spoločnosť zastrešuje prostredníctvom Nadácie Orange, keďže peniaze poskytované na tieto aktivity plynú priamo z vlastného kapitálu podniku.

Ako situácia s pandémiou koronavírusu vplynula na vlastný kapitál spoločnosti?

Pandémia koronavírusu Covid-19 zapríčinila podstatné (vo väčšine negatívne) zmeny takmer vo všetkých podnikoch vo mnohých oblastiach. Keďže Orange Slovensko, a.s. je spoločnosťou pôsobiacou v sfére poskytovania komplexných telekomunikačných služieb, vplyv pandémie bol pomerne menší v porovnaní so spoločnosťami pôsobiacimi v iných odvetviach. Však spoločnosť Orange Slovensko, a.s. tiež malá svoje obmedzenia súvisiace s pandémiou.

Predaj zariadení v kamenných pobočkách v roku 2020 bol značne slabším v porovnaní s predchádzajúcim rokom, čo potom stalo aj príčinou poklesu tržieb v roku 2020. K poklesu tržieb zo služieb prispeli nižšie výnosy z roamingu z dôvodu pandémie, ako aj zníženie prepojovacích poplatkov medzi slovenskými operátormi. V roku 2021 situácia sa pomerne zlepšila a spoločnosti sa podarilo navýšiť svoje tržby. Za týmto miernym nárastom stojí predovšetkým nárast tržieb z predaja zariadení. Zaujímavé je aj to, že ak by v 3 kvartáli roku 2021 nedošlo k výpadkom dostupnosti zariadení v dôsledku krízy spojenej s nedostatkom čipov, nárast celkových tržieb mohol by byť ešte vyšší.

Pandémia takisto mala svoj vplyv aj na výsledok hospodárenia spoločnosti. Čistý zisk od roku 2019 pomerne klesá a je to spôsobené najmä zvyšujúcim sa tlakom na vstupné náklady. Však vďaka efektívnemu riadeniu priamych a nepriamych nákladov spoločnosť naďalej dosahuje vysoké výsledky a zrejme je aj to, že výsledky za rok 2022 budú lepšie.

Pandémia koronavírusu z inej strany ponúka aj množstvo príležitostí pre spoločnosť ako napríklad zvyšujúci sa dopyt na trhu po nových digitálnych službách a užitočných inteligentných riešeniach. Práve to je kľúčom k tomu, aby vývoj v budúcich rokoch bol čo najpozitívnejší.

Ako spoločnosť využíva svoj vlastný kapitál na filantropické a charitatívne aktivity?

Orange Slovensko, a.s. je zakladateľom nadácie Orange, prostredníctvom nej realizuje filantropické a charitatívne aktivity a financuje jej činnosť. Podporu tvoria prostriedky venované ako zo zisku spoločnosti, tak aj z 2 % zaplatenej dane.

Prostriedky poskytujú predovšetkým mimovládny neziskovým organizáciám, materským, základným a stredným školám a neformálnym skupinám aktívnych občanov. Nadácia Orange má 3 hlavné oblasti podpory: digitálne zručnosti, zdravá duša a aktívna komunita. Takým pádom podporujú nápady smerujúce k vzdelávaniu, sociálnej inklúzii a rozvoju komunit.

Cieľom programu *Digitálne zručnosti* je učiť deti a mladých ľudí rozumieť technológiám, ukazovať im cestu, ako sa v digitálnom svete správať zodpovedne a bezpečne a ako kriticky myslieť. Nadácia Orange podporuje viacero projektov. Napríklad v roku 2021 bol realizovaný grantový program „e-Školy pre budúcnosť“, ktorý spoločnosť podporila celkovou sumou 80 000 eur a v roku 2022 spoločnosť vyčlenila celkovú sumu 40 000 eur na grantový program „Bez nástrah online“.

S začiatkom šírenia koronavírusu vznikol program *Zdravá duša*, cieľom ktorého je starostlivosť o duševné zdravie obyvateľov Slovenska. Krízová linka pomoci poskytuje ľuďom v núdzi pomoc cez video-rozhovor, emailovú komunikáciu či online chat so psychológmi a vyškolenými dobrovoľníkmi. V roku 2021 spoločnosť vyčlenila 40 000 eur na grantový program „Zdravá duša školy“, ktorý bol zameraný hlavne na podporu duševného zdravia pedagógov.

Program *Aktívna komunita* motivuje ľudí k občianstvu a angažovanosti, väčšiemu záujmu o veci verejné, k zodpovednosti za stav spoločnosti, svojho prostredia a komunity, v ktorej žijú. Program šíri myšlienky dobrovoľníctva, darcovstva a ochrany životného prostredia. V roku 2022 spoločnosť podporila 8 kultúrno-kreatívnych centier v menších mestách na Slovensku v celkovej sume 93 000 eur.

Záver

Vlastný kapitál je dôležitou súčasťou finančných zdrojov podniku a jeho tvorba je náročným, dlhodobým a individuálnym procesom v každom podniku. V našej bakalárskej práci sme analyzovali tvorbu vlastného kapitálu v podmienkach akciovej spoločnosti Orange Slovensko, a.s. za obdobie v rokoch 2019 až 2021. Spoločnosť pôsobí v odvetví telekomunikačných služieb, preto výsledky jej prevádzkovej a finančnej činnosti boli len pomerne ovplyvňované pandémiou koronavírusu.

Počas sledovaného obdobia na celkovom kapitále sa viac podieľal cudzí kapitál spoločnosti. Pozitívne však môžeme hodnotiť postupný nárast vlastného kapitálu a ten fakt, že spoločnosť je s každým rokom čo bližšie k požadovanému pomeru (50:50) vlastných a cudzích zdrojov (v roku 2021 pomer bol takmer 45:55).

Vlastné imanie spoločnosti pozostáva zo základného imania, fondov, nerozdeleného zisku a zisku za rok. Prvé dve zložky sa nemenili, preto zmeny vo vlastnom imaní spôsobili nerozdelený a čistý zisk. Väčšiu časť vlastného imania tvoril nerozdelený zisk spoločnosti, ktorý značne narástol za skúmané obdobie. Čistý zisk spoločnosti naopak pomerne klesal najmä kvôli nárastu vstupných nákladov, súvisiacich s pandémiou. Rentabilita, ktorá úzko súvisí s výsledkom hospodárenia tiež mala pomernú tendenciu klesať. Spoločnosť má individuálnu účtovnú závierku, zostavenú podľa štandardov IFRS, preto sme nemohli porovnávať vypočítané ukazovatele s mediánmi odvetvia. Analyzovali sme tiež aj odpisy spoločnosti, keďže tie sú súčasťou nákladov a majú priamy vplyv na výsledok hospodárenia.

Pri analýze väzieb medzi majetkom a zdrojmi ich krytia sme našli slabú stránku podniku v roku 2019, keď ten bol podkapitalizovaný a teda nedodrжал ani zlaté bilančné pravidlo, ani zlaté pravidlo financovania. V nasledujúcich rokoch sa podniku však podarilo, aj v podmienkach koronavírusu, stať prekapitalizovaným vďaka tomu, že krátkodobý úver bol refinancovaný v plnej výške na dlhodobý úver a takým pádom podniku sa zvýšili dlhodobé zdroje, ktorými ten mohol pokrývať neobežný a obežný majetok.

V súčasnosti medzi silnými stránkami spoločnosti môžeme spomenúť: nárast vlastného kapitálu, schopnosť podniku za krátku dobu splácať záväzky, prevyšovanie dlhodobých zdrojov nad krátkodobými, nárast tržieb, efektívne riadenie nákladov, schopnosť rýchlo a účelne reagovať na nové trendy a zmeny, rozvoj filantropie a charity.

Veríme, že spoločnosť aj naďalej bude úspešne plniť predmet jej podnikateľskej činnosti a bude pokračovať v budovaní úspešného príbehu jednotky poskytovateľa mobilných služieb na slovenskom telekomunikačnom trhu.

Zoznam použitej literatúry

Knihy/monografie:

1. ALEXY, Július. Finančná a ekonomická analýza. Bratislava: IRIS, 2005. 121 s. ISBN 80-89018-90-4.
2. BOBÁKOVÁ, Viktória. Finančné zdroje podniku. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2002. 135 s. ISBN 80-225-1592-2.
3. ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada, 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.
4. FARKAŠ, Richard. Vlastné imanie obchodných spoločností. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018. 376 s. ISBN 978-80-8168-952-9.
5. FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2014. 261 s. ISBN 978-80-225-3990-6.
6. FETISOVOVÁ, Elena a kol. Aktuálne problémy financií malých a stredných podnikov. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2012, 258 s. ISBN 978-80-225-3366-9.
7. FETISOVOVÁ, Elena a kol. Podnikové financie: praktické aplikácie a zbierka príkladov. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018. 223 s. ISBN 978-80-8168-790-7.
8. CHOVANCOVÁ, Božena a kol. Investovanie na finančných trhoch. Bratislava: Sprint 2, 2021. 565 s. ISBN 978-80-89710-53-1.
9. JÁNOŠOVÁ, Veronika. Zdroje financovania podniku. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2008, 131 s. ISBN 978-80-225-2447-6.
10. MAJDÚCHOVÁ, Helena – NEUMANNOVÁ, Anna. Podnik a podnikanie. Bratislava: Sprint 2, 2014. 214 s. ISBN 978-80-89710-04-1.
11. MAJDÚCHOVÁ, Helena a kol. Podnikové hospodárstvo. Bratislava: Wolters Kluwer, 2020. 424 s. ISBN 978-80-571-0271-7.
12. MAJKOVÁ, Monika. Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR. Bratislava: Tribun, 2008. 204 s. ISBN 978-80-7399-590-4.
13. MARTINOVIČOVÁ, Dana – KONEČNÝ, Miloš – VAVŘINA, Jan. Úvod do podnikové ekonomiky. Praha: Grada, 2019. 224 s. ISBN 978-80-271-2034-5.
14. SIVÁK, Rudolf – BELANOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. Financie podnikateľskej sféry. Bratislava: Sprint 2, 2018. 344 s. ISBN 978-80-89710-42-3.

15. SIVÁK, Rudolf a kol. *Financie*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2015. 460 s. ISBN 978-80-8168-232-2.
16. VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition, 2009. 524 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
17. WAWROSZ, Petr. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. Ostrava: Sagit, 1999. 336 s. ISBN 80-7208-106-3.
18. ZALAI, Karol a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint 2, 2016. 487 s. ISBN 978-80-89710-22-5.

Článok v časopise:

19. BELANOVÁ, Katarína. Alternatívne zdroje financovania a ich využívanie v podmienkach SR. In *BIATEC: odborný bankový časopis*. Bratislava: Národná banka Slovenska, 2013, roč. 21, č. 3, s. 12-16. ISSN 1335-0900.

Články v elektronických časopisoch a iné príspevky:

20. BELANOVÁ, Katarína. Dostupnosť finančných zdrojov pre malé a stredné podniky v SR. In *Finančné trhy: vedecký časopis* [online]. Bratislava: Derivat, 2/2015, s. 12 [cit. 2022-12-02]. ISSN 1336-5711. Dostupné na: https://www.derivat.sk/files/2015_financne_trhy/FT_Jun_2015_Belanova.pdf
21. IVÁNEK, Peter. Dividendová politika spoločnosti. In *Finančné trhy: Odborný mesačník pre teóriu a prax finančných trhov* [online]. Bratislava: NHF EU Bratislava, 2008, s. 6. [cit. 2022-12-02]. ISSN 1336-5711. Dostupné na: <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=1505>
22. STRÄHLOVÁ, Jarmila. Účtovné odpisy v jednoduchom účtovníctve. In *Ekonomické právne informácie* [online]. Bratislava, 2005. [cit. 2022-12-08]. ISSN 2644-4674. Dostupné na: <https://www.epi.sk/odborny-clanok/Uctovne-odpisy-v-jednoduchom-uctovnictve.htm>
23. SUHÁNYIOVÁ, Alžbeta – SZALAY, Zoltán – FUKEROVÁ, Anna. Účtovné odpisy dlhodobého majetku a ich vplyv na výsledok hospodárenia podniku. In *Journal of Global Science* [online]. Prešov: FM PU Prešov, 2015, s. 10 [cit. 2022-12-08]. ISSN 2453-756X. Dostupné na: http://www.jogsc.com/pdf/2017/2/uctovne_odpisy.pdf

Elektronické dokumenty:

24. MINTÁL, Ján. Základné zásady účtovania o odloženej dani. In Podnikam.sk [online]. Bratislava, 2019. [cit. 2023-03-25]. Dostupné na:

<https://podnikam.sk/zakladne-zasady-uctovania-o-odloženej-dani-v-roku-2019/>

Zákony:

25. Zákon č. 431/2002 Z. z. Zákon o účtovníctve
26. Zákon č. 455/1991 Zb. Živnostenský zákon
27. Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník
28. Zákon č. 595/2003 Z. z. Zákon o dani z príjmov

Internetové zdroje:

29. Finančná správa Slovenská republika [pozreté 2022-11-25]. Dostupné na:

<https://podpora.financnasprava.sk/993423-Da%C5%88-z-pr%C3%ADjmov>

30. FinStat Orange Slovensko, a.s. [pozreté 2023-03-23]. Dostupné na:

<https://finstat.sk/35697270>

31. Nadácia Orange [pozreté 2023-04-09]. Dostupné na: <https://www.nadaciaorange.sk/>

32. Výročné správy Orange Slovensko, a.s. za roky 2019-2021 [pozreté 2023-02-21].

Dostupné na: <https://www.orange.sk/orange-slovensko/tlacove-centrum/vyrocne-spravy>