

Projekt financování investičního záměru společnosti PURUS, s.r.o.

Veronika Farská

Bakalářská práce
2010

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Veronika FARSKÁ**
Osobní číslo: **M07224**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Projekt financování investičního záměru společnosti PURUS, s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši problematiky financování investičního záměru.

II. Praktická část

- Zpracujte analýzu společnosti s ohledem na zjištění jejího finančního stavu.
- Charakterizujte investiční záměr a navrhněte možnosti jeho financování.
- Verifikujte zvolenou variantu řešení a rizika investičního záměru.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

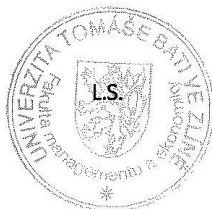
Seznam odborné literatury:

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku: Analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
[2] FOTR, J., SOUČEK, I. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. 356 s. ISBN 80-247-093-92.
[3] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
[4] SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
[5] SYNEK, M. a kol. Podniková ekonomika. 4. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Zdeněk Raška, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **6. dubna 2010**
Termín odevzdání bakalářské práce: **21. května 2010**

Ve Zlíně dne 6. dubna 2010


prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka




prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně 20. 5. 2010

F. ...

1) Zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací.

(1) Vysoká škola nevytělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpisy vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdání uchazečem k obhajobě musí být již nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlédnutí veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výtisk, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jim dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Předmětem mé bakalářské práce je financování investičního záměru společnosti Purus, s.r.o. s cílem zjistit, zda daná společnost disponuje dostatečnými finančními zdroji, prostřednictvím kterých by investici splácela a také vybrat nejvhodnější zdroj pro její financování. V první části je zpracována literární rešerše problematiky financování investičního záměru. Prostřednictvím teoretických poznatků jsou přiblíženy ukazatele související s finanční analýzou a jednotlivé finanční zdroje. V druhé části je zpracována analýza společnosti, prostřednictvím které hodnotím ekonomickou situaci podniku v letech 2006-2009 s ohledem na zjištění její finanční situace. Následně je charakterizován investiční záměr a jsou navrženy dvě možnosti jeho financování. Praktická část je zakončena výběrem vhodnější varianty a zhodnocením efektivnosti investice.

Klíčová slova: investiční záměr, zdroje financování, finanční analýza, rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita, bankovní úvěr, finanční leasing

ABSTRACT

The theme of my bachelor thesis is the project of financing the investment plan for Purus, s.r.o. The purpose is to find out if the company has sufficient financial resources as well as choosing optimal resource. Theoretical part is focused on describing the indexes related with financial analysis and also the financial resources. Practical part is focused on financial analysis of Purus, s.r.o. in years 2006-2009 for purpose of reviewing economic situation of the company. This is to find out its financial position. After that there is a description of the investment plan and two financial resources are suggested. At last I choose the optimal financial resource and try to sum up the effectiveness of the investment.

Keywords: investment plan, financial resources, financial analysis, return on investment, liquidity, indebtedness, activity, bank loan, financial leasing

Chcela by som poďakovať Ing. Zdeněkovi Raškovi, Ph.D. za jeho cenné a odborné pripomienky k mojej bakalárskej práci, ktorými napomohol k jej vypracovaniu. Moje poďakovanie patrí aj spoločnosti Purus, s.r.o., ktorá mi ochotne poskytla všetky potrebné dokumenty súvisiace s témou mojej práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 PODNIKATEĽSKÝ PLÁN	12
2 FINANČNÁ ANALÝZA	15
2.1 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	15
2.2 ROZDIELOVÉ UKAZOVATELE	16
2.2.1 Čistý pracovný kapitál	16
2.2.2 Čisté pohotovú prostriedky.....	17
2.3 POMEROVÉ UKAZOVATELE	17
2.3.1 Rentabilita	18
2.3.2 Ukazovatele aktivity.....	20
2.3.3 Analýza likvidity	22
2.3.4 Analýza zadĺženosti, majetkovej a finančnej štruktúry.....	23
2.3.5 Index IN05.....	26
2.4 ZDROJE INFORMÁCIÍ PRE FINANČNÚ ANALÝZU.....	27
2.5 SWOT ANALÝZA.....	27
3 FINANCOVANIE PROJEKTU	28
3.1 FINANCOVANIE Z INTERNÝCH ZDROJOV.....	29
3.1.1 Nerozdelený zisk	29
3.1.2 Odpisy	29
3.1.3 Rezervný fond	30
3.2 FINANCOVANIE Z EXTERNÝCH ZDROJOV.....	30
3.2.1 Dlhodobé úvery	30
3.2.2 Dlhopisy	31
3.2.3 Leasing	32
4 INVESTIČNÁ ČINNOSŤ A METÓDY HODNOTENIA	33
4.1 INVESTÍCIE	33
4.2 HODNOTENIE EFEKTÍVNOSTI INVESTIČNÝCH PROJEKTOV	35
4.2.1 Doba návratnosti	35
4.2.2 Metóda priemerných ročných nákladov	36
4.2.3 Priemerná rentabilita	37
4.2.4 Čistá súčasná hodnota	37
4.2.5 Vnútorne výnosové percento.....	38
4.2.6 Index ziskovosti	38
4.3 PEŇAŽNÉ TOKY INVESTIČNÉHO PROJEKTU	39
4.3.1 Identifikácia kapitálových výdajov	39
4.3.2 Identifikácia peňažných príjmov	40
II PRAKTICKÁ ČÁST	41
5 CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI	42

5.1	ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O SPOLOČNOSTI PURUS, S.R.O.	42
5.2	ODBERATELIA	43
5.3	DODÁVATELIA.....	43
5.4	ORGANIZAČNÁ ŠTRUKTÚRA.....	44
5.5	SWOT ANALÝZA.....	45
6	FINANČNÁ ANALÝZA	46
6.1	ANALÝZA MAJETKOVEJ A FINANČNEJ ŠTRUKTÚRY PODNIKU.....	46
6.2	ANALÝZA VÝNOSOV A NÁKLADOV	48
6.3	ANALÝZA ZISKU	49
6.4	ANALÝZA CASH FLOW	51
6.5	ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV	52
6.5.1	Analýza čistého pracovného kapitálu.....	52
6.6	ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV.....	53
6.6.1	Analýza zadĺženosti a vzťahu majetkovej a finančnej štruktúry.....	53
6.6.2	Analýza likvidity	55
6.6.3	Analýza rentability	56
6.6.3.1	Multiplikátor vlastného kapitálu.....	57
6.6.4	Analýza aktivity	57
6.7	INDEX IN05	59
6.8	ZHODNOTENIE FINANČNEJ ANALÝZY	60
7	INVESTIČNÝ ZÁMER.....	61
7.1	POPIS INVESTÍCIE.....	61
7.2	MOŽNOSTI FINANCOVANIA INVESTIČNÉHO PROJEKTU.....	62
7.2.1	Dlhodobý bankový úver	62
7.2.2	Finančný leasing.....	64
7.3	VÝBER NAJVHODNEJŠEJ VARIANTY	66
8	HODNOTENIE EFEKTÍVNOSTI INVESTÍCIE	67
8.1	ČISTÁ SÚČASNÁ HODNOTA	68
	ZÁVĚR	69
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	71
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	73
	SEZNAM OBRÁZKŮ	74
	SEZNAM TABULEK.....	75
	SEZNAM PŘÍLOH.....	76

ÚVOD

V dnešnej dobe, kedy udržať si postavenie na neustále sa rozvíjajúcom trhu je náročné, sa každý podnik snaží nachádzať stále nové možnosti ako maximalizovať svoju tržnú hodnotu. Menia sa potreby spotrebiteľov, načo vplyva najmä globalizácia a internacionalizácia. Podniky používajú modernizované technológie, rozvíjajú svoje investičné aktivity a snažia sa financovať ich zdrojmi, ktoré sú pre nich najmenej nákladné. V každej, či už menšej alebo väčšej spoločnosti je potrebné vypracovávať finančnú analýzu a na jej základe prijať opatrenia súvisiace s výberom čo najefektívnejšieho finančného zdroja pre investíciu. Voľba podniku či financovať investíciu vlastným alebo cudzím kapitálom závisí na jeho finančnej štruktúre. V prípade, že sa podnikateľský subjekt rozhodne pre cudzí kapitál, tak zvažuje mnohokrát výber medzi dlhodobým bankovým úverom poskytnutým od banky alebo finančným leasingom, ktorý ponúka leasingová spoločnosť. Vybrať si tú správnu, nákladovo úspornú alternatívu a neohroziť tak chod podniku, respektíve predísť neúnosnému zadlžovaniu býva kľúčovým rozhodnutím. Rozhodnutie však nesúvisí iba s pozorovaním súčasného roku. Je nevyhnutné vrátiť sa aj o pár období dozadu. Len tak totiž zistíme, akým smerom sa podnik vyvíja a dokážeme situáciu zanalyzovať. Navyše všetko nezávisí len od podniku. Na základe finančnej analýzy, ktorej podkladom sú účtovné výkazy firmy si finančné inštitúcie poskytujúce dlhodobý kapitál vytvoria obraz o danom podniku a posúdia či predstavuje spoľahlivého klienta. V súvislosti s investičnou činnosťou podniky upriamujú pozornosť nielen na finančné zdroje, ale aj na riziká, ktoré sú s prijatím investície úzko spojené a v súvislosti s nimi požadujú výnos, ktorý možným rizikám zodpovedá. Prijatím vhodnej investičnej varianty sa môže „uzdraviť“ aj podnikateľský subjekt, ktorý má upadajúcu tendenciu a investícia zaistí jeho dlhodobé zlepšenie. Samozrejme investícia do dlhodobého hmotného majetku neprináša len príjmy, ale je spojená aj s výdajmi potrebnými na jeho obstaranie. Určiť príjmy z investície a kapitálové výdaje je zložitý krok, pretože hodnota peňažných prostriedkov sa neustále mení. V ekonomickej teórii sú vyvinuté metódy, pomocou ktorých sa dá určiť či je prijatie investície pre podnik výhodné alebo naopak znižuje jeho tržnú hodnotu. Niektoré z nich majú svoje nedostatky, pretože nerešpektujú faktor času. Je najlepšie vybrať tú, ktorá vyjadruje súčasnú hodnotu peňažných tokov, aby sme v „dnešných“ peňažných prostriedkoch dokázali určiť koľko peňazí realizácia investície vygeneruje za celú dobu jej životnosti.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 PODNIKATEĽSKÝ PLÁN

Podnikateľský plán, resp. zámer obsahuje informácie o doterajšom vývoji podniku, plánovaných aktivitách, cieľoch spoločnosti a stratégiu pomocou ktorej ich dosiahneme. Vzniká na základe vnútornej potreby manažmentu ovplyvňovať budúci vývoj podniku a obvykle plní dve úlohy: internú a externú:

- núti podnikateľa premyslieť si otázky podnikania a posúdiť možnosti, ktoré súvisia so založením podniku
- poskytuje informácie pre potenciálnych investorov, obchodných partnerov, na základe ktorých sa môžu rozhodnúť pre spoluprácu na projekte, poskytnú potrebný cudzí kapitál
- monitoruje priebeh podniku

Medzi poskytovateľov kapitálu zaradujeme banky, investičné spoločnosti, verejné inštitúcie, ale aj súkromné osoby.

Časti podnikateľského plánu:

- Zhrnutie a základné východiská – predmet podnikania, poskytované výrobky, resp. služby, charakter trhu, konkurencia, prínosy, riziká
- Charakteristika podniku – vznik podniku, lokalizácia podniku, výrobné zameranie
- Ciele podniku – objem výroby, prednosti, ťažkosti, ochranné známky
- Trhy a konkurencia – analýza možnosti ohrozenia zo strany substitútov, SWOT analýza, zákazníci podniku
- Marketing – cenová politika, distribučná, reklamná stratégia, taktika predaja
- Výrobný plán – výrobný proces, výrobné kapacity, výrobné zariadenie, zásobovacia politika, kalkulácia nákladov
- Manažment a organizácia – technické, manažérske, podnikateľské schopnosti, popis právomocí, organizačná štruktúra
- Finančný plán – súvaha, výkaz zisku a strát, prehľad peňažných tokov (cash flow)

Podnikateľský plán obsahuje:

- vecno-technickú stránku podnikania (výrobky, materiál, technológia),
- právna forma podniku (organizačno-právna forma),
- ekonomická stránka podnikania (kapitál, jeho zhodnotenie, rentabilita). [17]

Požiadavky na vypracovanie podnikateľského plánu:

1. Stručnosť a prehľadnosť
ponechať v pláne iba najzákladnejšie informácie
2. Zrozumiteľnosť
nezachádzať do technických a technologických detailov, zrozumiteľný pre potenciálnych poskytovateľov kapitálu
3. Logickosť
skutočnosť a nápady, ktoré majú časovú a technologickú postupnosť
4. Reálnosť, pravdivosť
pravdivé údaje v zmluve, v prípade nesprávnosti údajov môže poskytovateľ kapitálu od zmluvy ustúpiť a požadovať vrátenie peňazí
5. Formálna úprava
správna gramatika, kvalitná tlač, väzba

Obsahová stránka podnikateľského plánu:

- orientácia na budúcnosť,
- demonštrovať výhody výrobku, resp. služby pre zákazníka,
- nie príliš optimistický z hľadiska možnosti uplatnenia sa na trhu - znižuje to dôveryhodnosť v očiach poskytovateľa kapitálu,
- ani príliš pesimistický - odrádza to investora,

- nemal by zakrývať slabé stránky a riziká projektu – odborník vie, že podnikanie je spojené s rizikom, preto je potrebné identifikovať ich a zároveň uviesť korekčné opatrenia,
- vyzdvihnúť silné stránky projektu a kompetencie manažmentu, výhody oproti konkurencii,
- poukázať na schopnosť podniku hrať úroky a splátky v prípade financovania cudzím kapitálom,
- uviesť ako môže poskytovateľ kapitálu formou účasti na projekte získať späť vynaložený kapitál aj s primeraným zhodnotením voči riziku. [17]

2 FINANČNÁ ANALÝZA

Finančná analýza je nástroj pre krátkodobé a dlhodobé rozhodovanie a riadenie. Analyzuje faktory, ktoré ovplyvňujú kvantitatívne aj kvalitatívne ukazovatele činnosti podniku. Pomocou finančnej analýzy podniku hodnotíme výsledky hospodárenia v jednotlivých rokoch, čo nám pomáha identifikovať ako sa podnik vyvíja a kam smeruje svojou činnosťou. Umožňuje tak podávať spätnú väzbu nielen manažmentu firmy a jeho pracovníkom čo sa týka potreby získavania finančných zdrojov, optimálnej finančnej štruktúry, rozdeľovania peňažných prostriedkov, ale aj užívateľom, ktorí síce nie sú priamou súčasťou podniku, ale spolupracujú s ním či už finančne, hospodársky apod. V tomto prípade ide aj o bankové inštitúcie, pre ktoré je finančná analýza podkladom pre poskytnutie úveru danej spoločnosti. Pomocou nej banka určí, či je firma vhodným klientom, ktorý bude schopný splatiť svoje záväzky, pokiaľ sa rozhodne vziať si úver na investičnú činnosť.

2.1 Metódy finančnej analýzy

1. Elementárne metódy finančnej analýzy:

- *Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov*
 - a) *Horizontálna analýza (analýza vývojových trendov)* sa zameriava na vývoj v čase.
 - b) *Vertikálna analýza (percentuálny rozbor komponent)* sa zameriava na vývoj jednotlivých položiek, k zvolenej základni, ktorá predstavuje 100 %.
- *Analýza rozdielových a tokových ukazovateľov* (analýza cash flow, tržieb, nákladov, zisku)
- *Analýza pomerových ukazovateľov* (ukazovatele rentability, ukazovatele aktivity, ukazovatele likvidity, ukazovatele zadlženosti, ukazovatele tržnej hodnoty)
- *Analýza sústav ukazovateľov*
- *Súhrnné ukazovatele hospodárenia* (EVA, MVA, Z-Score, Index IN)

2. Vyššie metódy finančnej analýzy:

- *Matematicko-štatistické metódy*
- *Neštatistické metódy* [7]

2.2 Rozdielové ukazovatele

Rozdielové ukazovatele, resp. finančné fondy používané vo finančnej analýze:

- čistý pracovný kapitál
- čisté pohotovité prostriedky

2.2.1 Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál (prevozný / prevádzkový kapitál) je definovaný ako rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými záväzkami. Čistý pracovný kapitál vplyva na platobnú schopnosť podniku. Pracovný kapitál je v podstate tá časť obežných aktív, ktoré podnik využíva k financovaniu majetku a na zabezpečenie plynulej hospodárskej činnosti, pričom sem nezarátavame dlhy, ktoré podnik musí splatiť v dobe kratšej ako jeden rok. Inak povedané, je to časť majetku, ktorá je financovaná dlhodobými zdrojmi.

$$\text{ČPK} = \text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé pasíva}$$

Na to, aby bol podnik likvidný, tzn. bol schopný splácať svoje záväzky, musí byť výška čistého pracovného kapitálu kladná. Vtedy sú krátkodobé záväzky nižšie ako krátkodobý majetok, ktorý je zdrojom pre splácanie týchto záväzkov. Preferuje sa vyššia hodnota ukazovateľa, pretože to znamená vyššiu ochranu pred peňažnými výkyvmi. Záporná hodnota tohto rozdielového ukazovateľa znamená, že dlhodobý kapitál je nižší ako dlhodobý majetok, respektíve časť dlhodobého majetku je financovaná krátkodobým kapitálom. Podniku hrozí nebezpečenstvo z hľadiska samotného podnikania, pretože pokiaľ nastane takáto situácia, tak na splácanie krátkodobých záväzkov bude musieť použiť dlhodobý majetok. Je potrebné upozorniť na fakt, že niektoré položky obežného majetku sú likvidné viac, niektoré menej a pokiaľ ide o nepredajné výrobky, nevymáhateľné pohľadávky, hovoríme o nelikvidných položkách.

Určenie výšky prevádzkového kapitálu je pre podnik dôležité hlavne z hľadiska finančného riadenia. Je potrebné vybrať pre zaistenie obežného majetku vhodné najmä cudzie zdroje a pokiaľ má podnik prebytok finančných prostriedkov, tak sa snažiť investovať ich a nie držať v hotovosti, pretože takéto peniaze nám neprinášajú žiadny zisk.

2.2.2 Čisté pohotovú prostriedky

Čisté pohotovú prostriedky predstavujú rozdiel medzi pohotovými peňažnými prostriedkami a okamžite splatnými záväzkami. Najviac likvidné sú peniaze v hotovosti a na bežných účtoch. Medzi pohotovú peňažné prostriedky môžeme však zahrnúť aj zmenky, šeky, krátkodobé termínované vklady, krátkodobé cenné papiere, keďže v podmienkach fungujúceho kapitálového trhu majú rýchlu schopnosť premeny na peniaze.

$$\text{ČPP} = \text{pohotovú peňažné prostriedky} - \text{okamžite splatné záväzky}$$

Nevýhodou tohto rozdielového ukazovateľa je súvislosť s časovým posunom platieb, pretože platby môžu byť uskutočnené skôr, resp. neskôr ako sme očakávali a teda sa mení aj likvidita peňažných prostriedkov v danom momente.

2.3 Pomerové ukazovatele

Pomerové ukazovatele sú základným metodickým nástrojom finančnej analýzy. Táto metóda patrí medzi najobľúbenejšie, pretože nám pomáha získať rýchly a nenákladný prehľad o základných finančných charakteristikách podniku. V tomto prípade pri výpočte dávame do pomeru položku (skupiny položiek) s inou položkou (skupinou položiek) medzi ktorými existujú určité súvislosti. Pomerových finančných ukazovateľov sa vyvinulo postupom času veľké množstvo, existujú aj prípady, kde pri hodnotení rovnakej finančnej charakteristiky môžeme použiť viaceré ukazovatele. Pomocou výpočtu pomerových ukazovateľov môžu analytici odhaliť problém, ktorý si vyžaduje ďalšie pátranie po javoch, ktoré ho spôsobujú. Interpretáciou pomerových ukazovateľov by teda finančná analýza nemala končiť, ale práve naopak začínať. V literatúrach sú uvádzané „doporučené“, prípadne „optimálne“ hodnoty pomerových ukazovateľov, čo v mnohých prípadoch dokáže skôr zmiať ako pomôcť. Tieto hodnoty majú len orientačný charakter. Ekonomická realita je zložitá, a preto

nestačí len porovnať dosiahnuté výsledky s „doporučenými“ a rozhodnúť, či sú dobré alebo zlé.

Pomerové ukazovatele sú usporiadané podľa určitých znakov podobnosti do týchto skupín:

- 1) rentabilita (výnosnosť),
- 2) aktivita (rýchlosť a doba obratu majetku),
- 3) platobná schopnosť
 - a) *solventnosť* (momentálna schopnosť podniku uhradiť svoje záväzky),
 - b) *likvidita* (schopnosť premeny majetku podniku na pohotovú platobnú prostriedky),
- 4) finančná stabilita a zadlženosť,
- 5) ukazovatele kapitálového trhu.

2.3.1 Rentabilita

Rentabilita (výnosnosť, ziskovosť) meria schopnosť firmy vyprodukovať vyššie výnosy ako sú náklady potrebné na dosiahnutie týchto výnosov. Rentabilita plodí dôchodok, zároveň je to ukazovateľ efektívnosti podniku. Zisťovanie výnosnosti vloženého kapitálu je súčasťou mnohých dlhodobých rozhodovacích procesov, pri ktorých prihliadame k ekonomickému prínosu, ktorý sa dosiahol, resp. dosiahne vynaložením určitých peňažných prostriedkov na určitý účel. Všeobecným cieľom podniku je dosahovať uspokojivú výnosnosť vložených prostriedkov v súlade so zachovaním uspokojivej finančnej situácie. V snahe o maximalizáciu zisku sa môže podnik preúverovať, prípadne inak zadlžiť, naopak v snahe o minimalizáciu rizika platobnej neschopnosti držať kapitál v zásobách alebo držať značné finančné prostriedky v hotovosti, čím zo svojho kapitálu neprinesie žiaden zisk. Je preto potrebné nájsť kompromis medzi finančnou stabilitou a ziskovosťou, ktorý však závisí na špecifických podmienkach, v ktorých podnik funguje.

Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets)

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktíva}}$$

ROA (Return on Assets) konfrontuje výsledok podnikateľskej činnosti s objemom vloženého kapitálu. Vyjadruje zhodnotenie celkového kapitálu (celkovú efektívnosť podniku), ktorý spoločnosť využívala na podnikanie.

Výsledok hospodárenia pred úrokmi a zdanením (EBIT) rozdeľujeme medzi tri subjekty:

- veriteľ (nákladové úroky)
- štát (daň)
- podnik (čistý zisk)

Rentabilita vlastného kapitálu (Return on Equity)

$$\text{Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastný kapitál}}$$

Meranie zhodnotenia vlastného kapitálu vyjadruje výnosnosť kapitálu vloženého akcionármi. Na základe tohto ukazovateľa môžu investori zistiť, či sa ich kapitál reprodukuje primerane k zodpovedajúcemu riziku investície.

Rentabilitu vlastného kapitálu ovplyvňuje niekoľko činiteľov, jedným z nich je zadlženosť. Vplyv zadlženosti na rentabilitu vlastného kapitálu vyjadruje úroková redukcia zisku (poměr medzi ziskom pred zdanením a ziskom pred úrokmi a zdanením) a finančná páka (poměr medzi aktívami a vlastným kapitálom). Tieto dva faktory pôsobia opačne. Ak sa zvýši zadlženosť podniku, čo sa prejaví v raste ukazovateľa - finančná páka, má zadlženosť pozitívny vplyv na výnosnosť vlastného kapitálu. V prípade zvýšenia podielu cudzích zdrojov, sa zvýšia aj úroky, ktoré znižujú zisk investorov a klesá ukazovateľ - úroková redukcia zisku, tým pádom aj rentabilita vlastného kapitálu.

Multiplikátor vlastného kapitálu

$$\frac{EBT}{EBIT} \times \frac{A}{VK} > 1$$

Rentabilita tržieb (Return on Sales)

$$\text{Rentabilita tržieb} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}}$$

Ukazovateľ ziskovosti tržieb (ziskové rozpätie, zisková marže) vyjadruje schopnosť podniku dosahovať zisk pri danej úrovni tržieb, resp. výnosov, koľko dokáže podnik vyprodukovat' „efektu“ na 1 Kč tržieb, resp. výnosov. [4]

2.3.2 Ukazovatele aktivity

Tieto ukazovatele nám umožňujú zistiť, či je veľkosť majetku primeraná k súčasným alebo budúcim hospodárskym aktivitám podniku., tzn. merajú schopnosť podniku využívať svoje aktíva. Dôležitým ukazovateľom je rýchlosť obratu celkového kapitálu (obrat celkových aktív), ktorý spolu so ziskovou maržou ovplyvňuje rentabilitu celkového kapitálu.

Z technického hľadiska sa ukazovatele aktivity vyskytujú v dvoch formách:

- rýchlosť obratu (obrat) – vyjadruje počet obrátok, tzn. koľkokrát sa využije daná položka pri podnikaní.
- doba obratu – vyjadruje dĺžku obdobia, tzn. počet dní, za ktoré sa položka obráti.

Obrat aktív

$$\text{Obrat aktív} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktíva}}$$

Vo všeobecnosti platí, čím je väčšia hodnota ukazovateľa, tým lepšie. Nízka hodnota značí neefektívne využitie aktív a neúmernú majetkovú vybavenosť.

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Priemerný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Tento ukazovateľ nás informuje o tom, koľko dní sú obežné aktíva viazané vo forme zásob. Pokiaľ zásoby materiálu zaisťujú plynulú výrobu, sú zaistené dostatočné zásoby hotových výrobkov, tak platí, že čím vyšší je obrat a kratšia doba obratu zásob, tým lepšie.

Doba obratu pohľadávok

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = \frac{\text{Priemerný stav pohľadávok}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Ukazovateľ svedčí o platobnej disciplíne odberateľov. Vyjadruje koľko musí podnik v priemere čakať, než získa platby za vydané faktúry. Dlhá priemerná doba inkasa pohľadávok vedie k vyšším kapitálovým nákladom a zvýšenej administratíve.

Doba obratu záväzkov

$$\text{Doba obratu záväzkov} = \frac{\text{Krátkodobé záväzkov}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Doba obratu záväzkov vyjadruje vlastnú platobnú disciplínu, dobu od vzniku nášho záväzku do jeho úhrady dodávateľom. Pre posúdenie časového nesúladu je vhodné porovnať ukazovateľ doby obratu pohľadávok a doby obratu záväzkov.

2.3.3 Analýza likvidity

Aby bol podnik schopný úspešne fungovať na trhu, musí byť trvale platobne schopný. Platobnú schopnosť podniku vyjadruje likvidita. Ukazovatele likvidity pomerujú to, čím je možno platiť (čitateľ) s tým, čo je nutné zaplatiť (menovateľ).

Likvidnosť, tzn. premeniteľnosť na peniaze, označuje, ako rýchlo je možné transformovať majetok do peňažnej formy.

Solventnosť je krátkodobá, bezprostredná schopnosť podniku uhradiť svoje záväzky. Re- prezentuje ju konkrétny stav peňažných prostriedkov v hotovosti alebo na bankovom účte. Predstavuje schopnosť podniku hrať svoje dlhy v určenom termíne, v danom objeme, v požadovanej podobe a na požadovanom mieste.

Likvidita III. Stupňa

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{Obežné aktíva}}{\text{Krátkodobé cudzie zdroje}}$$

Ukazovateľ udáva, koľkokrát obežné aktíva pokrývajú krátkodobé cudzie zdroje podniku, tzn. krátkodobé záväzky + krátkodobé bankové úvery + anuity dlhodobých záväzkov a bankových úverov.

Likvidita II. Stupňa

$$\text{Pohotovú likviditu} = \frac{\text{Krátkodobé pohľadávky} + \text{finančný majetok}}{\text{Krátkodobé cudzie zdroje}}$$

Čím je ukazovateľ pohotovej likvidity vyšší, tým je istejšia úhrada krátkodobých záväzkov. Vyššiu hodnotu uprednostňujú skôr veritelia ako vedenie podniku, pretože to značí o tom,

že podnik drží mnoho obežných aktív vo forme pohotových prostriedkov a tie prinášajú len malý alebo žiadny zisk.

Likvidita I. stupňa

$$\text{Hotovostná likvidita} = \frac{\text{Finančný majetok}}{\text{Krátkodobé cudzie zdroje}}$$

Podnik by mal mať také množstvo pohotových peňažných prostriedkov, aby bol schopný zaplatiť krátkodobé záväzky aspoň z jednej pätiny. Tento ukazovateľ udáva schopnosť firmy hradiť práve splatné dlhy.

Podiel čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach

$$\text{Podiel ČPK na OA} = \frac{\text{Obežné aktiva} - \text{krátkodobé cudzie zdroje}}{\text{Obežné aktiva}}$$

Pomocou tohto podielu sa charakterizuje krátkodobá finančná stabilita podniku. Odporúčaná hodnota je 30 – 50 %.

2.3.4 Analýza zadĺženosti, majetkovej a finančnej štruktúry

Ukazovatele tejto skupiny zachytávajú krytie majetku spoločnosti finančnými zdrojmi. U firiem nie je až tak dôležitá veľkosť majetku, ale finančná štruktúra, tzn., aký je pomer medzi vlastným a cudzím kapitálom. Používanie cudzích zdrojov k zaisťovaniu hospodárskych aktivít vyjadruje zadĺženosť. Aj keď používanie cudzieho kapitálu predstavuje určité riziko a úrokové zaťaženie, to, že má podnik dlhy, nemusí vždy znamenať negatívnu charakteristiku. Optimálna výška zadĺženia firmy je približne 30-60%, veľkú úlohu však zohráva odvetvie podnikania.

Podiel, v ktorom podnik používa cudzie zdroje, má tri významné efekty:

- zvyšovaním finančných zdrojov prostredníctvom dlhov môžu vlastníci udržať kontrolu nad podnikom s relatívne nízkou investíciou
- pokiaľ podnik zarába s pomocou cudzích zdrojov viac, než je úrok za vypožičané zdroje, tým pádom sa zvyšuje výnosnosť vlastného kapitálu (pôsobenie finančnej páky). [7]

Krátkodobé a dlhodobé záväzky tvoria zložku riadenia financií a udržiavať ich optimálnu výšku patrí k vrcholovým schopnostiam manažmentu.

Pri optimalizácii miery zadĺženosti sa vychádza z toho, že:

- cudzí kapitál je lacnejší ako vlastný (vplyv nižšej úrokovej miery oproti miere dividend a daňový efekt),
- čím je vyššia zadĺženosť, tým je vyššia úroková miera (rastie riziko pre banku, preto požaduje väčšiu výnosnosť),
- s rastom zadĺženosti rastú aj požiadavky akcionárov na rast dividend,
- substitúcia vlastného kapitálu cudzím, prináša zníženie nákladov na cudzí kapitál (len do určitej miery zadĺženosti, potom začnú náklady na kapitál rásť). [18]

Celková zadĺženosť

$$\text{Celková zadĺženosť} = \frac{\text{Cudzí zdroje}}{\text{Aktíva}}$$

Vypovedá o objeme použitia cudzieho kapitálu na financovanie aktivít podniku, posudzuje kapitálovú štruktúru z dlhodobého hľadiska.

Miera zadĺženosti

$$\text{Miera zadĺženosti} = \frac{\text{Cudzíe zdroje}}{\text{Vlastný kapitál}}$$

Miera zadĺženosti je prínosná hlavne pre banku, ako podklad pre rozhodnutie, či danému podniku poskytne alebo neposkytne úver, keďže signalizuje do akej miery by mohli prísť o svoje nároky a akcionárom ukazuje riziko straty v prípade likvidácie firmy. Dôležitú úlohu zohráva vývoj v čase, na zistenie, či sa rozsah cudzích zdrojov zvyšuje alebo znižuje. [7]

Úrokové krytie

$$\text{Úrokové krytie} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Ukazovateľ, označovaný aj ako zisková úhrada úrokov, podáva informácie o tom, koľkokrát efekt reprodukcie prevyšuje úrokové platby, inak povedané zobrazuje výšku zadĺženosti pomocou schopnosti podniku splácať úroky.

Pokiaľ má tento ukazovateľ hodnotu 1, svedčí to o schopnosti podniku splácať úroky, aj keď má nulový zisk. Doporučená hodnota – vyššia než 5. [7]

Krytie dlhodobého majetku

$$\text{Krytie dlhodobého majetku vlastným kapitálom} = \frac{\text{Vlastný kapitál}}{\text{Dlhodobý majetok}}$$

Výsledok a vývoj pomeru vlastného kapitálu na dlhodobom majetku vyšší než 1 znamená, že podnik používa vlastné (dlhodobé) zdroje aj ku krytiu obežných, čiže krátkodobých aktív. Z uvedeného vyplýva, že dáva prednosť stabilite pred výnosom. [7]

$$\text{Krytie dl. majetku dl. zdrojmi} = \frac{\text{Vlastný kapitál} + \text{dl. cudzie zdroje}}{\text{Dlhodobý majetok}}$$

Pri výsledku nižšom než 1 musí spoločnosť kryť krátkodobými zdrojmi aj časť dlhodobých aktív, tým pádom môže mať podnik problémy s úhradou záväzkov. Podnik je v tomto prípade podkapitalizovaný. [7]

Dlhodobé aktíva by mali byť kryté dlhodobým kapitálom, vtedy podnik dodržiava zlaté pravidlo financovania.

2.3.5 Index IN05

$IN05 = 0,13 \times \text{Aktíva/Cudzie zdroje} + 0,04 \times \text{EBIT/Nákladové úroky} + 3,97 \times \text{EBIT/Aktíva} + 0,21 \times \text{Výnosy/Aktíva} + 0,09 \times \text{Obežné aktíva}/(\text{Krátkodobé záväzky} + \text{Krátkodobé bankové úvery})$

ak, $IN05 > 1,6$, znamená to, že podnik tvorí hodnotu

$IN05 < 0,9$, podnik hodnotu netvorí, speje k bankrotu

$0,9 < IN05 < 1,6$, šedá zóna

2.4 Zdroje informácií pre finančnú analýzu

Údaje pre finančnú analýzu čerpáme z troch rôznych zdrojov:

- 1) Finančné informácie – patria sem vnútro podnikové aj vonkajšie informácie. Vnútro podnikové informácie čerpajú z účtovných výkazov (rozvaha, výkaz zisku a straty, výkaz cash flow), predpovedí finančných analytikov, manažérov podniku, výročnej správy. Vonkajšie finančné informácie sú získavané napríklad z burzového spravodajstva.
- 2) Kvantifikované nefinančné informácie – firemná štatistika produkcie, podnikové plány, zamestnanosť, rozbor budúceho vývoja apod.
- 3) Nekvantifikované informácie – správy vedúcich pracovníkov, auditorov, odborná tlač, prognózy.

2.5 Swot analýza

Je nástroj strategického plánovania. Používa sa na zhodnotenie slabých a silných stránok, príležitostí a hrozieb organizácie, projektu, obchodnej príležitosti. Analýza nám slúži na dosiahnutie nášho cieľa, preto je potrebné si ho vopred definovať.

Silné stránky (Strengths) – interné vlastnosti firmy, pomocou ktorých môže dosiahnuť cieľ (lokalizácia podniku, know-how, technológie, výroby, služby).

Slabé stránky (Weaknesses) – interné vlastnosti organizácie, ktoré sťažujú prístup k cieľu (imidž podniku, distribúcia, výroby, služby, manažment).

Príležitosti (Opportunities) – externé podmienky, ktoré podporujú dosiahnutie cieľa (medzinárodná spolupráca, nové trhy, rast odvetvia).

Hrozby (Threats) – externé podmienky, sťažujúce dosiahnutie cieľa (finančná kríza, bariéry trhu, substitučné výroby).

SWOT analýza predpokladá, že podnik maximalizuje svoje silné stránky a príležitosti a bude sa snažiť minimalizovať nedostatky a hrozby.

3 FINANCOVANIE PROJEKTU

Pod pojmom finančné zdroje rozumieme súhrn peňazí, ktoré podnik získa za určité obdobie vďaka svojej podnikateľskej činnosti, rastom vlastného kapitálu alebo dlhov, poprípade dotáciami.

Finančné zdroje podniku môžeme rozdeliť podľa troch hľadísk.

Z pohľadu vlastníctva sa jedná o vlastné zdroje (vlastný kapitál), ktoré boli:

- vložené do podniku vlastníkmi, príp. vlastníkom (základný kapitál),
- získané nenávratnými vkladmi (emisné ážio, vklady pri zvyšovaní základného kapitálu,...),
- vytvorené činnosťou podniku (kapitálové fondy, fondy zo zisku, nerozdelený zisk),

alebo cudzie zdroje (cudzí kapitál), ktoré sú tvorené:

- rezervami (dlhodobé, krátkodobé),
- záväzkami (dlhodobé, krátkodobé),
- bankovými úvermi (dlhodobé, krátkodobé),
- finančnými výpomocami (štátny rozpočet, účelové fondy).

Druhým kritériom je doba, do ktorej podnik musí kapitál uhradiť. Podľa toho rozlišujeme kapitál dlhodobý (dlhopisy, dlhodobé a stredne dobré bankové úvery) s dobou splatnosti dlhšou ako jeden rok a krátkodobý (bežné bankové úvery) s povinnosťou úhrady do jedného roku. Dlhodobý kapitál je tvorený vlastným kapitálom a dlhodobým cudzím kapitálom. Krátkodobý kapitál tvorí krátkodobý cudzí kapitál.

Tretím hľadiskom členenia finančných zdrojov je miesto, z ktorého sa peňažné prostriedky získavajú. Rozlišujeme interné zdroje (zisk, odpisy, rezervné fondy) financovania podniku (samofinancovanie), ktoré sú tvorené vo vnútri podniku a externé zdroje (vlastný kapitál, bankové úvery, dotácie) získavané z vonkajšieho okolia.

3.1 Financovanie z interných zdrojov

Medzi základné vnútorné zdroje financovania zaraďujeme nerozdelený zisk a odpisy. Popri nich sem patria ešte aj rezervné fondy a fondy zo zisku, zdroje z predaja nepeňažných častí majetku.

3.1.1 Nerozdelený zisk

Nerozdelený zisk je tá časť zisku po odvode daní, ktorá sa nerozdeľuje medzi majiteľov v podobe dividend a podielov na zisku, ale používa sa na ďalšie podnikanie. Nepredstavuje ani peniaze v hotovosti, ani na bankových účtoch a nie je k dispozícii pre žiadne platby, tzn., že spoločnosť síce môže mať dostatok nerozdeleného zisku, ale keďže ho nemôže použiť na platobné účely, tak sa môže ocitnúť vo finančných problémoch.

Výšku nerozdeleného zisku ovplyvňuje:

- výška zisku bežného obdobia,
- daň zo zisku,
- tvorba rezervných fondov zo zisku,
- výška dividend. [7]

3.1.2 Odpisy

Odpisy sú peňažným vyjadrením opotrebenia dlhodobého hmotného a nehmotného majetku. Aj výšku odpisov podobne ako výšku zisku ovplyvňujú určité faktory, ktoré však nie sú tak premenlivé, a preto je to relatívne stabilný zdroj financovania.

Výška odpisov závisí na:

- výške a štruktúre dlhodobého hmotného a nehmotného majetku,
- cene majetku,
- dobe, počas ktorej sa majetok odpisuje,
- metóde odpisovania. [7]

Odpisy poznáme daňové a účtovné. Pri účtovných odpisoch podnik sám rozhoduje o výške a spôsobe odpisovania na základe svojich odpisových plánov. Daňové odpisy sú nástrojom

finančnej politiky štátu, upravuje sa o ne vykazovaný zisk, tzn. regulujú výnos dane z príjmu.

3.1.3 Rezervný fond

Predstavuje časť zisku, ktorá má za účel eliminovať negatívny dopad podnikateľskej činnosti (krytie straty, ochrana proti rizikám,...). Rezervný fond vytvára povinne akciová spoločnosť a spoločnosť s ručením obmedzeným.

3.2 Financovanie z externých zdrojov

K prostriedkom na financovanie podnikateľskej činnosti, ktoré získavame z vonkajšieho prostredia patria najmä emisia dlhopisov, bankové úvery, leasing, ale napríklad aj dotácie, forfaiting, financovanie prostredníctvom rizikového kapitálu.

3.2.1 Dlhodobé úvery

Úver vzniká na základe zmluvy o úvere. Jedna strana (veriteľ) sa zaväzuje, že poskytne druhej strane (dlžníkovi), ktorá ju o to požiadala, peňažné prostriedky do určitej čiastky, pričom dlžník sa zaväzuje, že veriteľovi finančné prostriedky vráti a zaplatí dohodnutý úrok. Veľkosť úveru a spôsob splácania ovplyvňuje nielen nákladové úroky, ale aj peňažné toky prostredníctvom splátok úveru.

Banky pred poskytnutím úveru posudzujú najmä:

- právnu formu žiadateľa, históriu podniku, apod.,
- účel a dĺžku úveru,
- výsledky hospodárenia za posledné 3 roky,
- účtovné výkazy (rozvaha, výkaz zisku a straty, cash flow) na dobu poskytnutia úveru,
- kapitálovú štruktúru,
- efektívnosť investície,
- majetok, ktorý má byť financovaný,
- zaistenie úveru (pohľadávky, zmenky,...).

3.2.2 Dlhopisy

Dlhopis je cenný papier, ktorý predstavuje dlžnícky záväzok osoby, ktorá vydáva dlhopisy (emitent) voči oprávnenému majiteľovi dlhopisu. Majiteľ dlhopisu má nárok požadovať od emitenta splatenie nominálnej hodnoty aj úrokov vo vopred určenom dátume. Emitent získava peňažné prostriedky vydaním dlhopisov a ich predajom na kapitálovom trhu, tzn. od iných subjektov ako sú peňažné ústavy. Emitent sa predajom dlhopisov obracia na investorov s ponukou, že kúpi ich dočasne voľné finančné prostriedky.

Dlhopisy pripomínajú dlhodobé bankové úvery, ale tento cenný papier vykazuje určité odlišnosti:

- dlhopisy sú vyplácané jednorázovo, bankové úvery postupne,
- jednorázové náklady spojené s vydávaním dlhopisov sú obvykle vyššie než náklady spojené s úverom,
- dlhopisy sú obchodovateľné na kapitálových trhoch, takže ich držiteľia v prípade potreby môžu získať prostriedky, ktoré do nich vložili ich predajom na burze.

3.2.3 Leasing

Prenájom je zmluvný vzťah medzi vlastníkom (prenajímateľom) a užívateľom (nájomcom), pričom prenajímateľ prenáša na nájomcu právo používať majetok po stanovenú dobu a za určitú finančnú čiastku (nájomné).

Rozoznávame dve formy leasingu:

- 1) operatívny (krátkodobý, strednedobý)
- 2) finančný (dlhodobý)

Tab. 1. Rozdiely medzi operatívnym a finančným leasingom

Operatívny leasing	Finančný leasing
- vzťah uzavretý na základe nájomnej zmluvy	- vzťah uzavretý na základe leasingovej zmluvy
- je vypovedateľný	- nie je vypovedateľný
- po skončení zmluvy je majetok vrátený späť prenajímateľovi	- prevod vlastníckých práv na nájomcu po ukončení zmluvy
- vlastník poskytuje servis (opravy, údržba)	- nájomca hradí servis
- poistenie platí prenajímateľ	- poistenie platí nájomca

U oboch foriem leasingu dlhodobý hmotný majetok odpisuje prenajímateľ. V prípade operatívneho leasingu je doba prenájmu kratšia než životnosť prenajatého zariadenia. Nevýhodou leasingu je, že majetok zostáva po celú dobu trvania zmluvy vo vlastníctve prenajímateľa.

4 INVESTIČNÁ ČINNOSŤ A METÓDY HODNOTENIA

Základný cieľ podnikania – maximalizácia tržnej hodnoty – sa dá naplniť aj prostredníctvom investičnej politiky spoločnosti. Patrí medzi hlavné oblasti finančného rozhodovania. Každá investícia je iná, má inú výšku rizika a prináša aj rozdielnu výnosnosť, preto je potrebné pomocou tejto politiky zhodnotiť prínos jednotlivých projektov a rozhodnúť sa pre najlepšiu alternatívu. Investičná činnosť nie je determinovaná len internými rozhodnutiami, ale závisí aj na externých vplyvoch, ktorými rozumieme najmä vývoj na trhu. Investovaním podnik obnovuje a rozširuje firemný majetok.

4.1 Investície

V ekonomickej teórii existujú rôzne pohľady na pojem investícia. V najširšom chápaní sa za investície považujú ekonomické činnosti, pri ktorých sa subjekt (štát, podnik, jednotlivec) vzdáva svojej súčasnej spotreby peňažných prostriedkov na zaistenie budúcich príjmov. Investor obetuje svoj súčasný príjem za budúci a očakáva zisk. [14]

Iná charakteristika vníma investície podniku ako kapitálové výdaje, u ktorých sa očakáva ich premena na budúce peňažné príjmy v období dlhšom než 1 rok.

Z pohľadu manažérskeho účtovníctva sa považujú za rozhodovacie úlohy, ktoré vyžadujú vklady prostriedkov a sú charakteristické tým, že ich efekty pôsobia dlhodobo.

Investičné rozhodovanie rozdeľujeme do troch skupín:

- Investície do dlhodobého hmotného majetku (udržujú, rozširujú alebo vytvárajú výrobné kapacity, investície do budov, inovácia produktov apod.).
- Investície do dlhodobého nehmotného majetku (investície na výskum a vývoj, nákup softwaru, patentov apod.).
- Investície do dlhodobého finančného majetku (investície do cenných papierov, akcií, ovládnutie iného podniku apod.).

Investičnú činnosť členíme na tieto kategórie:

- rozširovacie investície,
- modernizačné investície,
- racionalizačné investície,
- investície pre nový druh produkcie,
- investície zaisťujúce obnovu opotrebovaného majetku. [4]

Jednotlivé kategórie investičnej činnosti majú rozdielny účinok na peňažné toky z prevádzkovej činnosti:

- rozširovacie investície zvyšujú tržby a nemenia ziskové rozpätie,
- modernizačné investície zvyšujú tržby,
- racionalizácia zvyšuje zisk,
- investícia spojená s obmenou produkcie vedie k zmene ziskového rozpätia a zmene tržieb,
- obnovovacie investície nezvyšujú tržby ani zisk.

Investovanie je spojené s:

- vysokou kapitálovou náročnosťou,
- existenciou rizika a neistoty,
- rešpektovaním faktoru času.

Keďže investície sú spojené s rozhodovaním, ktoré prináša dlhodobé efekty, je nutné uvažovať s časovou hodnotou peňazí. Rešpektovanie faktoru času vychádza z poznania, že súčasné príjmy a výdaje hodnotíme vyššie než príjmy (výdaje) uskutočnené v budúcnosti. Budúci príjem je teda nižší než súčasný a dlhodobé prínosy prevádzame na súčasnú hodnotu.

Pri ekonomickom vyhodnocovaní investičných projektov postupujeme nasledovne:

- Prepočítame kapitálové výdaje, vrátane nákladov na vlastný a cudzí kapitál.
- Odhadneme budúce príjmy projektu, do úvahy berieme aj faktor času a rizika.
- Aplikujeme metódy ekonomického vyhodnocovania projektov.

4.2 Hodnotenie efektívnosti investičných projektov

Efekty z investície hodnotíme podľa úspory nákladov, vykazovaného zisku a peňažného toku, ktorý investícia priniesla.

Na hodnotenie efektívnosti investičných projektov slúžia dve základné skupiny metód:

- 1) Statické metódy – neberú do úvahy faktor času.
 - Doba návratnosti
 - Metóda priemerných ročných nákladov
 - Priemerná rentabilita (výnosnosť)
- 2) Dynamické metódy – rešpektujú faktor času, sú založené na diskontovaní.
 - Čistá súčasná hodnota
 - Vnútorne výnosové percento
 - Index ziskovosti (rentability)

4.2.1 Doba návratnosti

Označuje sa aj ako doba splatnosti, resp. úhrady. Predstavuje dobu v rokoch, za ktorú príjmy z investície uhradia náklady vynaložené na investíciu. Investor požaduje vždy kratšiu dobu úhrady. Z tohto hľadiska je projekt pre neho priaznivejší. Cieľom je teda dobu návratnosti minimalizovať. Na výpočet je potrebné si určiť výšku každoročného zisku po zdanení a odpisov a tieto peňažné príjmy spočítať. Doba návratnosti predstavuje ten rok, kedy sa kumulované peňažné príjmy rovnajú počiatočnej investícii. Pomocou tejto metódy porovnávame projekty s rovnakou dobou životnosti a podobným uvoľňovaním cash flow.

Táto v praxi často používaná metóda má aj svoje negatíva:

- nerešpektuje časovú hodnotu peňazí,
- neberie do úvahy príjmy z investičného projektu, ktoré vznikajú po dobe úhrady až do konca životnosti.

4.2.2 Metóda priemerných ročných nákladov

Túto metódu používame za predpokladu, že varianty, o ktorých rozhodujeme majú rovnaký objem výroby a rovnakú cenovú úroveň produkcie. Je vhodná pre varianty s rovnakou aj rôznou dobou životnosti, pre tie, ktoré neprispievajú bezprostredne k zvyšovaniu zisku a pokiaľ existujú viaceré možnosti technického riešenia. Kritériom výhodnosti je varianta s najnižšími ročnými nákladmi.

$$R = O + i \times K + V$$

kde: R ... ročné priemerné náklady varianty

O ... ročné odpisy

i ... úrok v % / 100

K ... kapitálový výdaj

V ... celkové prevádzkové náklady po odčítaní odpisov [7]

Úroková miera z investičných nákladov predstavuje pre investora požadovanú minimálnu výnosnosť projektu.

Metóda úspory nákladov nám neurčí efektívnosť projektu, ale len to, ktorý projekt má nižšie náklady.

4.2.3 Priemerná rentabilita

Kritériom výberu investičnej varianty je priemerný ročný zisk.

$$V_p = \frac{\sum_{i=1}^n Z_i}{n \times I_p}$$

kde : V_p ... priemerná výnosnosť investičnej varianty

Z_i ... ročný zisk z investície po zdanení v jednotlivých rokoch životnosti (čistý zisk)

I_p ... priemerná ročná hodnota dlhodobého majetku v zostatkovej cene

n ... doba životnosti

i ... jednotlivé roky životnosti [7]

Môžeme porovnávať projekty s rôznou dobou životnosti. Efektívnosť investície hodnotíme na základe čistého zisku.

4.2.4 Čistá súčasná hodnota

Čistá súčasná hodnota je rozdiel medzi súčasnou (diskontovanou) hodnotou peňažných príjmov z investície a súčasnou hodnotou všetkých kapitálových výdajov. Táto metóda je najvhodnejším kritériom pre posúdenie efektívnosti investície, pretože rešpektuje faktor času, za efekt z investície považuje celý peňažný príjem a berie do úvahy príjmy po celú dobu životnosti.

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF}{(1+i)^t} - KV$$

Ak je čistá súčasná hodnota kladná, je výhodné investíciu prijať, pretože by zvýšila trhovú hodnotu podniku. Pokiaľ je rozdiel medzi súčasnou hodnotou peňazí a investovaným kapitálom rovný nule, tak projekt je indiferentný. V prípade zápornej hodnoty nie je investícia pre podnik výhodná. Nemusí to však znamenať, že investícia nie je zisková, avšak nezaisťuje požadovanú mieru výnosu a jej prijatie by znížilo trhovú hodnotu podniku.

4.2.5 Vnútorné výnosové percento

Vnútorné výnosové percento, označované tiež ako výnos do doby splatnosti je taká diskontná miera, pri ktorej sa súčasná hodnota peňažných príjmov z investície rovná kapitálovým výdajom ($NPV = 0$). Udáva nám, o koľko percent sa zvyšuje v priemere za celé obdobie trvania projektu hodnota investovanej čiastky. Cieľom je maximalizácia vnútorného výnosového percenta.

$$IRR = i_N + \frac{NPV_N}{NPV_N + NPV_V} \times (i_V - i_N)$$

kde: i_N ... diskontná sadzba, pri ktorej je NPV kladná (NPV_N)

i_V ... diskontná sadzba, pri ktorej je NPV záporná (NPV_V – do vzorca dosadzujeme v absolútnej hodnote) [7]

4.2.6 Index ziskovosti

Index rentability vyjadruje pomer diskontovaných peňažných príjmov a investovaného kapitálu. Vychádza z metódy čistej súčasnej hodnoty.

$$I_z = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}}{KV}$$

Je vhodným rozhodovacím kritériom, pokiaľ má podnik obmedzený kapitál a nemôže realizovať všetky projekty, aj napriek tomu, že majú kladnú čistú súčasnú hodnotu. Na základe indexu ziskovosti zoradíme jednotlivé varianty od najvyššieho indexu po najnižší.

ak: $I_z > 1$, tak je vhodné investovať

$I_z < 1$, tak projekt nezaist'uje požadovanú mieru výnosnosti, čiže do neho neinvestujeme

4.3 Peňažné toky investičného projektu

Investičné projekty vstupujú do plánu peňažných tokov tromi veličinami:

- tržbami,
- ziskom pred úrokmi a zdanením,
- investičnými výdajmi.

Cieľom prehľadu peňažných tokov je poskytnúť investorovi informácie o tom, z ktorej činnosti za každý rok peňažné príjmy získal a ako ich použil. Zostavenie investičného rozpočtu patrí medzi najzložitejšie úlohy čo sa týka investičného rozhodovania, pretože ide o dlhodobé plánovanie a časové rozlíšenie sa nedá presne predpovedať. Pri finančnom plánovaní používame nepriamu metódu peňažných tokov. Tá berie za základ plánovaný hospodársky výsledok po zdanení. Hospodársky výsledok sa upraví o náklady, ktoré nemajú súvislosť s výdajmi a tiež o výnosy, ktoré nie sú príjmami. Naopak sa doplní o pohyby peňažných prostriedkov (príjmy a výdaje).

4.3.1 Identifikácia kapitálových výdajov

Kapitálové výdaje na investíciu by mali obsahovať:

- a) výdaje na zriadenie nového majetku, spolu s výdajmi na montáž a dopravu, vypracovanie potrebných dokumentov,
- b) výdaje na trvalý prírastok čistého pracovného kapitálu vyvolaný novou investíciou,
- c) príjmy z predaja existujúceho majetku, ktorý nahradzujeme novou investíciou,
- d) daňové efekty predaja stávajúceho zariadenia. [7]

4.3.2 Identifikácia peňažných príjmov

Za peňažné príjmy z investície považujeme:

- a) zisk po zdanení, ktorý investícia prináša,
- b) ročné odpisy,
- c) zmeny čistého pracovného kapitálu,
- d) príjem z predaja dlhodobého majetku na konci životnosti upravený o daň. [7]

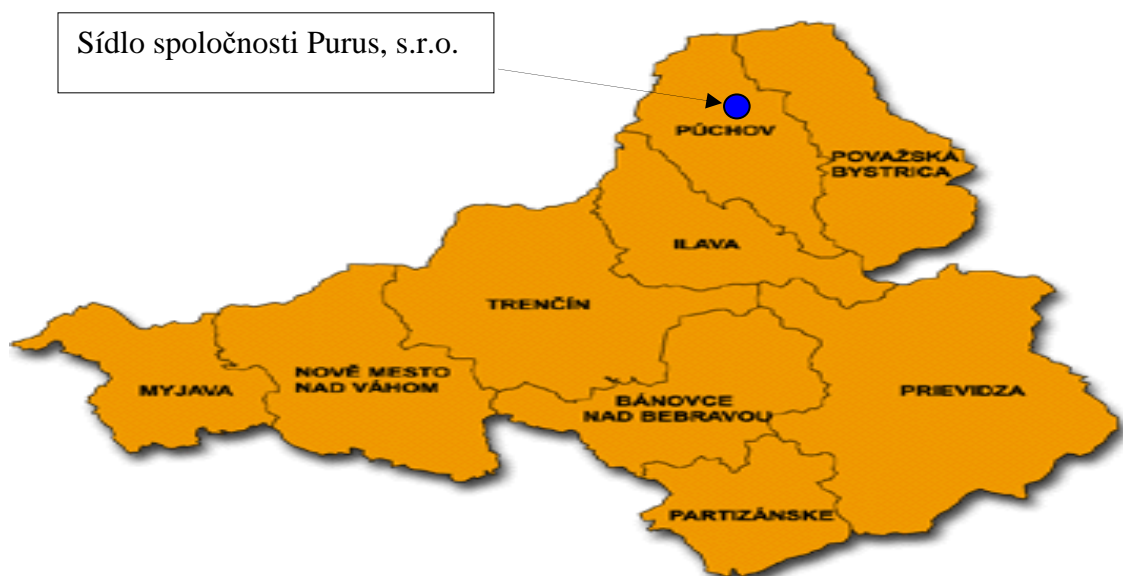
II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI

5.1 Základné informácie o spoločnosti Purus, s.r.o.

Purus, s.r.o. je spoločnosť s ručením obmedzeným, sídliaca v meste Púchov, ktorá sa špecializuje na vydávanie liečiv, zdravotníckeho materiálu, doplnkového sortimentu, veterinárnych liekov a homeopatiík. Pravidelne zásobuje liekmi a iným zdravotníckym materiálom aj domovy sociálnych služieb, resp. špeciálne pracoviská. Má zriadené aj laboratórium pre individuálnu prípravu liečivých prípravkov. Lekáreň má vydané povolenie na obstarávanie, skladovanie a výdaj omamných a psychotropných látok. Vznikla ako neštátne zdravotnícke zariadenie s pridelením povolenia na poskytovanie liečebno-preventívnej starostlivosti. Povolenie bolo pridelené koncom roku 1994 v odbore lekárenstvo fyzickej osobe Mgr. Miloš Pagáč. Na trhu teda pôsobí už viac ako 15 rokov. V roku 2001 nastala zmena právnej formy - zo živnosti na spoločnosť s ručením obmedzeným, ktorej konateľom zostal Mgr. Miloš Pagáč. V roku 2008 lekáreň zriadila vo vlastných priestoroch kožnú a psychiatrickú ambulanciu.

Stratégiou spoločnosti je snaha udržať si pevné postavenie v meste Púchov a okolitých oblastiach a tiež udržiavať príjemný vzťah so svojimi odberateľmi a dodávateľmi. S tým súvisí aj schopnosť lekárne zaobstarat' potrebné prípravky, resp. materiál do dvanástich hodín od požiadania pacienta, resp. odberateľa.



Obr. 1. Sídlo spoločnosti Purus, s.r.o.

5.2 Odberatelia

Purus, s.r.o. má svojich odberateľov len v tuzemsku. Spoločnosť pravidelne zásobuje:

- Domov sociálnych služieb Zakvášov so sídlom v Považskej Bystrici, liekmi a zdravotníckym materiálom
- Pracovisko magnetickej rezonancie v Nemocnici s poliklinikou v Trenčíne, kontrastnými látkami
- Centrálné oddelenie rádiológie v nemocnici s poliklinikou v Považskej Bystrici, špeciálnym röntgenologickým materiálom

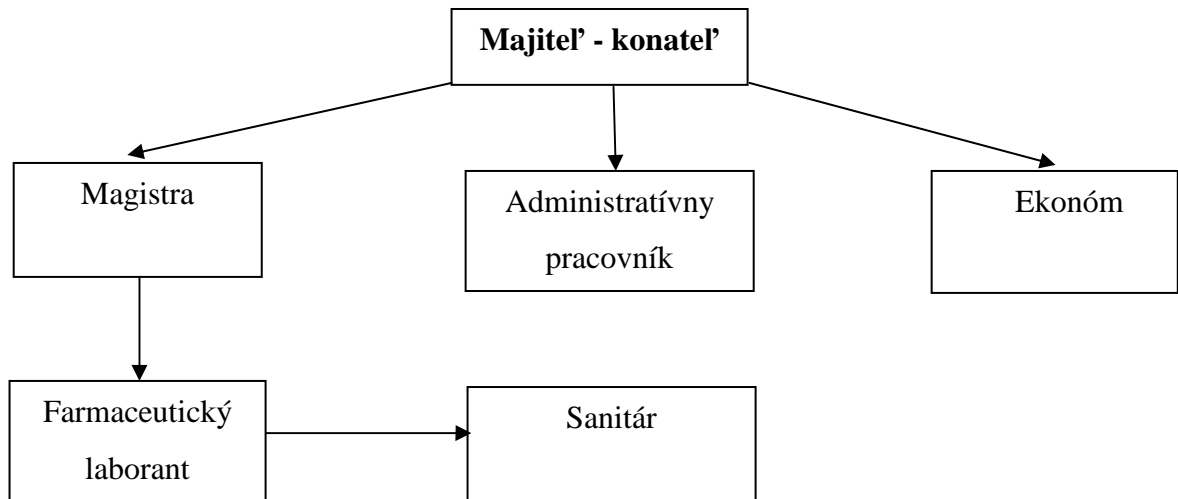
5.3 Dodávatelia

Počas takmer 16 ročnej existencie, lekáreň vystriedala viacero dodávateľov po celom Slovensku. Medzi tých s ktorými má dobré dlhoročné skúsenosti patria:

- UNIPHARMA, a.s., Prievidza (1. slovenská lekárnická akciová spoločnosť) – je najväčším dodávateľom lekárne Purus
- UNIMED, spol. s.r.o., Bratislava
- MED-ART spol., s.r.o., Nitra
- INTRAVENA, spol. s.r.o., Prešov
- TIMED, spol. s.r.o., Bratislava
- VERUM, spol. s.r.o., Košice
- DIASAN
- INTERPHARM, spol. s.r.o.

5.4 Organizačná štruktúra

V súčasnosti pracuje v lekárni 7 zamestnancov, plus majiteľ – konateľ spoločnosti.



Obr. 2. Organizačná štruktúra spoločnosti Purus, s.r.o.

Majiteľ – konateľ spoločnosti vykonáva aj prácu magistra spolu s ďalšími dvoma magistrami a ich hlavnou náplňou práce je vydávanie liekov pacientom, poskytovanie odborných rád. Konateľ má okrem tejto funkcie na starosti aj objednávku liekov, prijímanie dodávok, jednanie s poisťovňami apod. Farmaceutický laborant preberá od magistier recepty individuálne pripravovaných liečiv a pripravuje ich. Úlohou sanitára je udržiavať hygienu na pracovisku, asistuje farmaceutickému laborantovi pri príprave liečiv.

5.5 SWOT analýza

Tab. 2. SWOT analýza Purus, spol. s.r.o.

<p>Silné stránky:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Stabilné postavenie na trhu (fungujúca viac ako 15 rokov) - Stála klientela pacientov, resp. odberateľov - Vybudovanie si férového vzťahu s dodávateľmi aj odberateľmi - Zamestnanci majú dlhoročnú prax, poznajú potreby pacientov - Finančná štruktúra spoločnosti - Lokalita (v blízkosti bytovej výstavby) - Dostatočný kapitál 	<p>Slabé stránky:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Slabá interakcia so zahraničím (spoločnosť len výnimočne objednáva od zahraničných dodávateľov) - Nedostatočný marketing (nevytvorená internetová stránka, nedostatočná reklama) - Vykonávanie viacerých funkcií majiteľom
<p>Príležitosti:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Spolupráca s UNIPHARMA spol., s.r.o., druhým najväčším distribútorom liekov na Slovensku - Celosvetová finančná kríza (farmaceutický priemysel je stabilný a prosperuje aj v období krízy, keď iné odvetvia upadajú, čím si upevňuje postavenie na trhu) 	<p>Hrozby:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Cenová politika (degresívna marža – čím drahší liek, tým nižšia obchodná marža) - Časté kategorizácie liekov – 1 x za 3 mesiace (klesajú max. ceny liekov pod nákupnú cenu) - Veľké zastúpenie generických firiem na trhu, ktoré vyrábajú liečivo s tou istou účinnou látkou pod iným názvom => zvyšovanie zásob - Schválený on-line predaj voľnopredajných liekov

6 FINANČNÁ ANALÝZA

6.1 Analýza majetkovej a finančnej štruktúry podniku

Z pohľadu na rozvahu Purus, spol. s.r.o., je badateľné, že bilančná suma má rastúcu tendenciu z roka na rok, čiže podnik neustále zvyšuje svoj majetok. V priebehu 3 rokov to bolo o viac ako 100 %. V prvých dvoch rokoch je pomer medzi dlhodobým hmotným majetkom (DHM) a obežnými aktívami (OA) nevyrovnaný, výrazne prevyšujú OA, ktoré v roku 2007 tvoria až 94 % majetku. Je to z toho dôvodu, že spoločnosť nevyrába vlastné výrobky, takže nepotrebuje technické zariadenia ani stroje, ale naopak nakupuje tovar od dodávateľov. Najväčšiu a veľmi výraznú zmenu majetkovej štruktúry pozorujeme v roku 2008, kedy daná lekáreň zainvestovala do dlhodobého hmotného majetku, konkrétne do stavieb v celkovej hodnote viac ako 20 000 000 Sk. Pokiaľ tento nárast hodnotíme z vývojového hľadiska, hovoríme o zvýšení nad 3900 % v priebehu jedného roka. Jednalo sa o nákup ďalších priestorov budovy, v ktorej sídli lekáreň, kde spoločnosť vybudovala psychiatrickú a kožnú ambulanciu. Spoločnosť v prvých dvoch analyzovaných rokoch nedisponovala žiadnym pozemkom, k zvýšeniu hmotného majetku prispel teda v roku 2008 aj nákup tohto aktíva. Nákup pozemku bezprostredne súvisel s investíciou do stavieb. Keďže vznikli nové ambulancie, majiteľ sa rozhodol zriadiť parkovisko priamo pred budovou lekárne. V minulosti sa navyše množili aj sťažnosti obyvateľov blízkeho bytového zariadenia ohľadom parkovania na ich súkromnom pozemku. Bolo vytvorených 12 parkovacích miest. Purus, spol. s. r. o. nemá vo svojom vlastníctve dlhodobý nehmotný, ani dlhodobý finančný majetok. Ako som uviedla, v rokoch 2006 a 2007 prevažnú časť majetku tvorili OA, ktoré zahŕňali zásoby, krátkodobé pohľadávky a finančný majetok. Ďalší rok sa však pomer medzi dlhodobým hmotným a obežným majetkom vyrovnal vplyvom už spomínaných dvoch investícií, čo sa nezmenilo ani v roku 2009. V prvých dvoch rokoch takmer polovicu z obežných aktív tvoria pohľadávky splatné do jedného roka. Lekáreň nedodáva výrobky do iných farmaceutických spoločností, ale predáva len priamo pacientom, tým pádom nevznikajú dlhodobé pohľadávky. Druhou hlavnou zložkou obežného majetku je majetok finančný, ktorý tvorí 31 % OA. Peniaze na účtoch slúžia ku každodennému operatívne riadeniu lekárne. Treťou zložkou OA sú zásoby tovaru, ktoré každým rokom rastú približne o 300 000 Sk. Nezvyšuje sa však cena zásobovaného tovaru, ale

množstvo. Konštatujem teda, že Purus má narastajúcu klientelu pacientov a teda potrebuje aj viac tovaru.

Čo sa týka vývoja finančnej štruktúry, treba podotknúť zvyšovanie vlastného kapitálu v prvých troch rokoch, čo pri nemeiacej sa výške základného kapitálu (200 000 Sk) znamená, že spoločnosť je trvale zisková. V roku 2009 nastalo zníženie vlastného kapitálu, ale zhruba len o 2 %. Spoločnosť zvýšila o 20 000 základný kapitál. Z percentuálneho rozboru finančnej štruktúry je v prvých dvoch rokoch očividné, že podnik využíva na financovanie svojej podnikateľskej činnosti predovšetkým vlastné zdroje, najviac nerozdelený zisk minulých rokov, ktorý dosahoval v roku 2006 81 % z celkovej sumy vlastného kapitálu. Jeho výška (17 399 000 Sk) sa nemenila až do roku 2009, kedy sa nerozdělilo o 10 % viac zisku po zdanení. Odôvodnila by som to tým, že spoločnosť uvažovala nad rozšírením hospodárskych aktivít, preto si ponechala väčšiu časť finančných prostriedkov nerozdelených. Čo sa týka cudzích zdrojov, tak hospodárska činnosť bola v rokoch 2006 a 2007 najviac financovaná krátkodobými záväzkami. Ich rastúci charakter naznačuje, že spoločnosť sa o pár mesiacov oneskorila, čo sa týka ich úhrady. Plusom je, že záväzky voči zamestnancom (počet zamestnancov sa počas rokov nemenil) sa udržiujú zhruba na jednej úrovni počas štyroch rokov. Tým pádom môžem usúdiť, že spoločnosť sa snaží vyplácať mzdy v stanovenom termíne, maximálne o mesiac neskôr. Dlhodobé záväzky z obchodného styku nevznikajú, a to isté predpokladám aj do budúcnosti. Lieky totiž predstavujú tovar, po ktorom bude vždy dopyt, a preto lekáreň nemá problémy s ich následnou úhradou dodávateľom. V roku 2008 však spoločnosť výrazne zvýšila cudzí kapitál a prostredníctvom bankových úverov zafinancovala pozemok a stavby. Dlhodobý bankový úver bol poskytnutý vo výške viac ako 14 800 000 Sk so splatnosťou do desiatich rokov. Cudzíe zdroje v prípade plnenia finančných záväzkov predstavujú možnosť vyššieho zhodnotenia vložených peňažných prostriedkov, preto si myslím, že to bol krok správnym smerom. Navyše, Purus predstavuje pre banku pri poskytnutí tak objemného úveru spoľahlivého klienta a musí si byť istá, že finančná štruktúra podniku je na optimálnej úrovni. Druhý úver bol krátkodobý a slúžil, resp. slúži na krytie krátkodobých finančných výpomocí (napr. časový nesúlad medzi príjmami a výdajmi). Myslím, že spoločnosť si je vedomá svojho pevného postavenia na trhu, z toho dôvodu nevytvára dlhodobé rezervy, ktoré by slúžili ku krytiu záporného výsledku hospodárenia. Nepochybne je to dané aj stabilnou pozíciou farmaceutického priemyslu.

6.2 Analýza výnosov a nákladov

Keďže spoločnosť sa zaoberá nákupom a následným predajom tovaru, je prirodzené, že tržby z predaja tovaru tvoria viac ako 90 % celkových výnosov. Z toho istého dôvodu sú teda tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb len minimálne vo všetkých rokoch. Najvyššiu časť a to 2,3 % z výnosov tvorili v poslednom analyzovanom roku. Bolo to vplyvom zvýšenia receptov pre individuálne pripravované lieky predpísaných od lekára. Išlo najmä o vlastnú prípravu masť, krémov a nosných kvapiek. Aj toto zvýšenie za tržby z predaja vlastných výrobkov sa pričínilo o to, že celkové výnosy boli v danom roku najvyššie. Veľká percentuálna zmena (nárast 73 %) bola pozorovaná v roku 2007 u položky ostatné výnosy z finančnej činnosti.

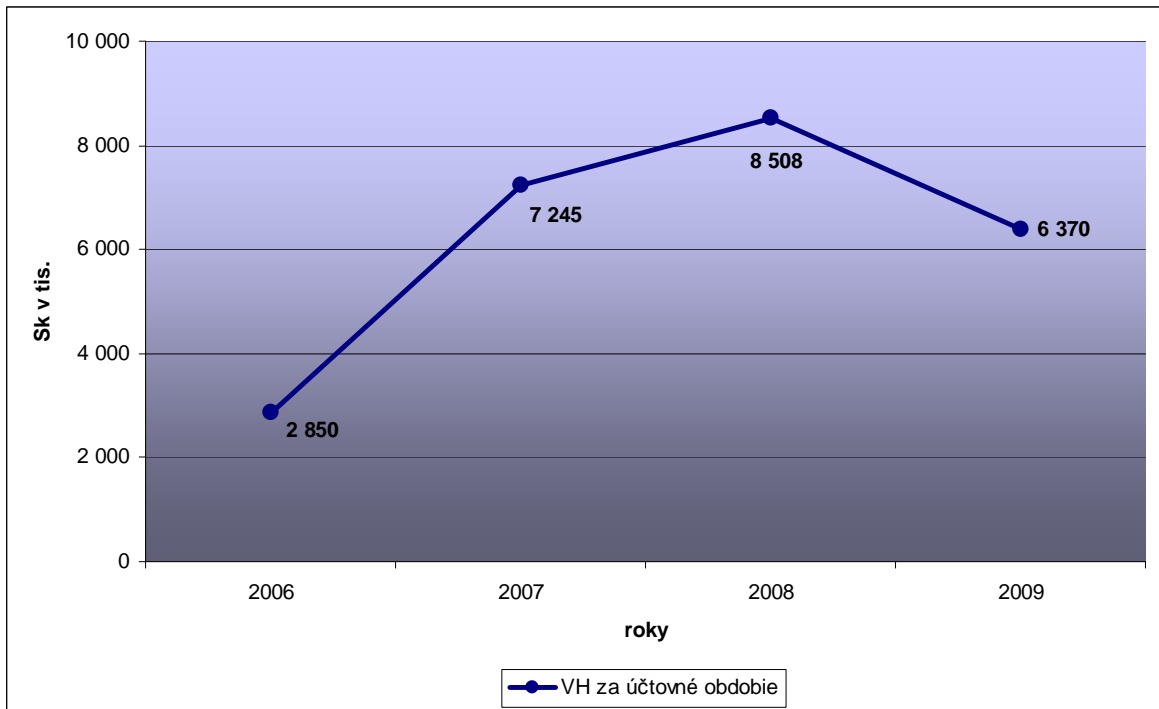
Z hľadiska nákladov sú najvýraznejšie náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru, podieľajúce sa na všetkých nákladoch zhruba 80 %. Výrobná spotreba je na úrovni 2-4 %. Je to dané tým, že podnik nemá ako hlavnú činnosť výrobu, ale predaj, tým pádom sa nespotrebuje veľké množstvo energie ani materiálov. Spotreba materiálu a energie je však najvyššia v poslednom roku, keďže ako som uviedla pri analýze výnosov, lekáreň vyrábala o niečo viac vlastných prípravkov ako v predchádzajúcich obdobiach. Je potrebné podrobnejšie analyzovať aj osobné náklady, ktoré od roku 2006 vzrástli o 16 %. Pri nemennom počte zamestnancov to znamenalo výrazný nárast priemerných miezd v období 3 rokov. Pozastavila by som sa pri opravných položkách k pohľadávkam, ktoré boli počas troch rokov nulové a vo štvrtom roku tvorili len jednu stotinu z nákladov. To znamená, že odberatelia platili svoje záväzky načas a nebolo potrebné tvoriť opravné položky po dobe splatnosti. Odberateľmi sú priamo pacienti prípadne domovy sociálnych služieb v blízkom okolí, s ktorými má lekáreň férový vzťah. Ostatné náklady na hospodársku činnosť tvoria síce len zanedbateľnú časť, výrazné je však ich zvýšenie o 10 000 % v priebehu roka. Vynaložili sa totiž náklady na opravu samostatných hnutel'ných vecí (3 počítače, kopírovacie zariadenie). V roku kedy si lekáreň vzala bankové úvery, narástli o 68 % aj ostatné finančné náklady. Dávam to do súvislosti, pretože spolu so vznikom ambulancií, Purus zakúpila nové poplašné zariadenie. V roku 2008 firma splatila časť dlhodobého bankového úveru.

6.3 Analýza zisku

Tab. 3. Vývoj výsledku hospodárenia

(v tis. SK)	2006	2007	2008	2009
Finančný VH	1 313	2 406	2 416	2 595
Mimoriadny VH	0	0	0	0
VH za účtovné obdobie	2 850	7 245	8 508	6 370
VH pred zdanením	3 518	8 968	10 528	7 868
VH pred zdanením a úrokmi	3 518	8 968	10 672	8 398
Nákladové úroky	0	0	144	530

V tabuľke č. 2 je sumarizovaný prehľad výsledku hospodárenia a aj jeho jednotlivých súčastí. Dá sa pozorovať, že výsledok hospodárenia má stúpajúcu tendenciu, aj keď v roku 2009 klesol o 25 % oproti roku 2008. Stále však bol nad hranicou zisku, ktorý bol dosiahnutý v prvom pozorovanom roku. Najväčšia absolútna aj percentuálna zmena výsledku hospodárenia bola zaznamenaná v roku 2007, kedy zisk vzrástol o 154 %. Na takúto pozitívnu zmenu zisku mali vplyv všetky výnosové položky, pretože len v tomto roku mala každá jedna rastúci charakter. Najvýraznejšie na rast zisku prispeli tržby z predaja tovaru, ktoré stúpili v relatívnom vyjadrení o 16 %, ich absolútny nárast predstavoval viac ako 12 000 000 Sk, čo bolo podmienené zvýšeným dopytom po liekoch určených na liečbu neurologických a onkologických ochorení, ktorých cena oproti bežným liekom je mnohonásobne vyššia. V roku 2008 zisk opäť vzrástol, aj keď nie v takej veľkej miere ako rok predtým, ale na druhej strane bol za tieto roky najvyšší. Prekročil sumu 8 500 000 Sk. Ceny liekov mali v tomto období rastúcu tendenciu. Následný pokles zisku v roku 2009 bol pre spoločnosť neočakávaný, pretože v tomto roku sa predpokladalo, že ľudia budú odoberať vo veľkom množstve vakcíny proti prasacej chrípke. Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru, aj zásoby boli najvyššie, ich predpovede sa však nenaplnili.

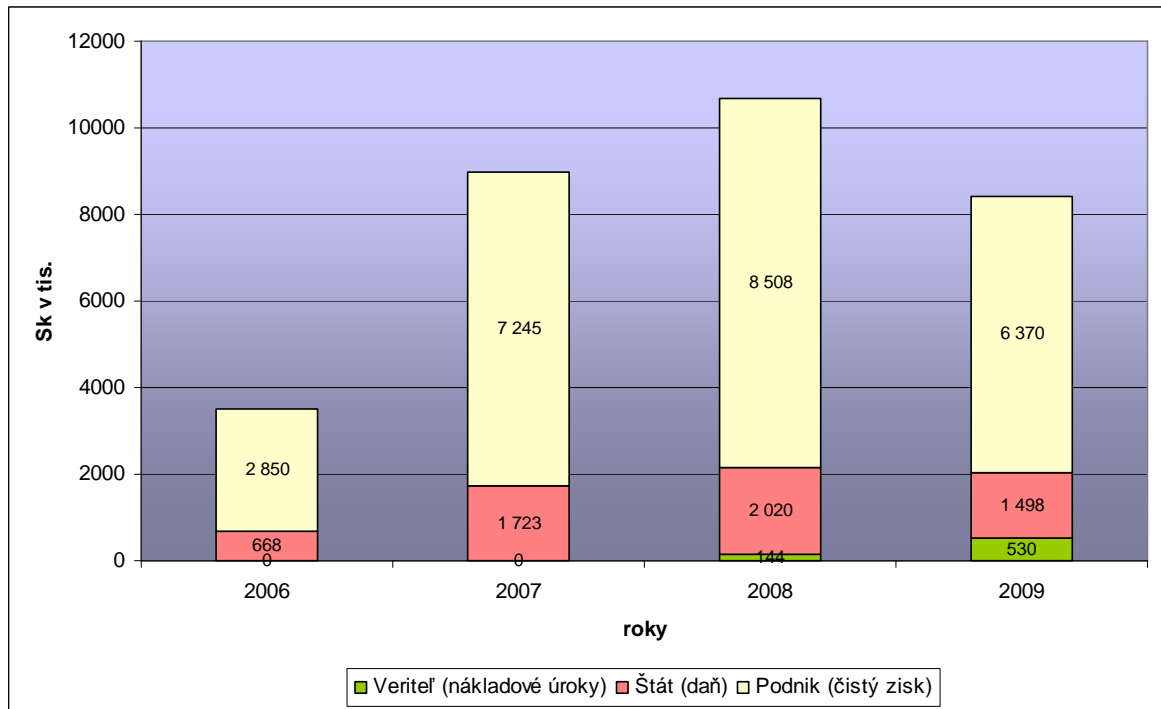


Obr. 3. Vývoj výsledku hospodárenia v rokoch 2006-2009

Tab. 4. Delenie hospodárskeho výsledku pred úrokmi a zdanením

(v tis. Sk)	2006	2007	2008	2009
EBIT	3 518	8 968	10 672	8 398
Veriteľ (nákladové úroky)	0	0	144	530
Štát (daň)	668	1 723	2 020	1 498
Podnik (čistý zisk)	2 850	7 245	8 508	6 370

Z tabuľky 3 a grafu je očividný potešiteľný vývoj - v podniku zostáva každý rok relatívne vysoký podiel čistého zisku. Nákladové úroky sú v prvých dvoch rokoch nulové, pretože spoločnosť nepoužívala ako zdroj financovania žiadne bankové úvery. V nasledujúcich rokoch sa nákladové úroky vplyvom poskytnutia úverov zvýšili, veritelia tým pádom začali participovať na EBITE. V roku 2008 odvieďla firma do štátneho rozpočtu najvyššiu daň, vzhľadom na to, že aj zisk bol v tomto roku najvyšší.



Obr. 4. Delenie výsledku hospodárenia pred úrokmi a zdanením (EBIT) v rokoch 2006-2009

6.4 Analýza cash flow

Tab. 5. Vývoj tokov peňažnej hotovosti

(v tis. Sk)	2006	2007	2008	2009
Počiatkový stav peňažných prostriedkov (PP)	3 517	8 968	10 528	7 874
CF z prevádzkovej činnosti	2 381	-2 974	-7 249	1 427
CF z investičnej činnosti	-1 196	-1 723	-22 072	-38
CF z finančnej činnosti	-5 392	0	15 311	-11 248
Čisté zvýšenie, resp. zníženie PP	-690	4 271	-3 482	-1 985
Konečný stav PP	8 968	10 528	7 874	8 323

V tabuľke je uvedený vývoj cash flow v jednotlivých rokoch, rozdelený podľa činností na cash flow z prevádzkovej, investičnej a finančnej činnosti. Rok 2009 som prepočítala na slovenské koruny kurzom 30, 1260 Sk/EUR pre lepšiu orientáciu, keďže v tomto roku bola zavedená jednotná európska mena. Cash flow z prevádzkovej činnosti je v dvoch rokoch kladný a v dvoch záporný. Záporná hodnota cash flow z prevádzkovej činnosti značí, že prevádzkové výdaje prevýšili príjmy spojené s touto činnosťou. Spoločnosť vyplatila v roku 2008 podiely na zisku v hodnote viac ako 7 000 000 Sk. Boli splatené aj záväzky vo

výške takmer 4 500 000 Sk. Obrat k lepšiemu nastal v roku 2009, kedy cash flow z prevádzkovej činnosti vykazoval kladný zostatok.

Cash flow z investičnej činnosti je každý rok záporné, to znamená, že lekárň je aktívna v oblasti investovania. Najviac sa to prejavilo v roku 2008, kedy vydala peňažné prostriedky na obstaranie DHM..

Čo sa týka finančnej činnosti a peňažných tokov, v roku 2008 si spoločnosť vzala vysoké bankové úvery na DHM, takže cash flow z tejto činnosti bolo najvyššie. V roku 2009 splatili časť bankového úveru poskytnutého na DHM, čo spôsobilo pokles cash flow. Vyplatili sa tiež podiely na zisku.

6.5 Analýza rozdielových ukazovateľov

6.5.1 Analýza čistého pracovného kapitálu

Tab. 6. Vývoj čistého pracovného kapitálu

(v tis. Sk)	2006	2007	2008	2009
ČPK	18 090	23 412	18 439	18 688
ČPK/OA	95%	88%	87%	85%

Čistý pracovný kapitál je v pozorovaných rokoch vždy kladný, čo znamená, že krátkodobé záväzky sú nižšie než krátkodobý majetok, pomocou ktorého tieto záväzky platíme. Pri kladnej hodnote tohto ukazovateľa, spoločnosti nevzniká nekrytý dlh, má teda dostatočnú „rezervu“, s ktorou môže narábať v prípade nutnosti uhradiť neočakávané záväzky. Okrem roku 2007, kedy bola jeho hodnota najvyššia a to 23 412 000 Sk, sa vždy nachádza nad úrovňou 18 000 000 Sk. Dá sa povedať, že má stúpajúci charakter, ktorý sa predpokladám aj do nasledujúcich období.

6.6 Analýza pomerových ukazovateľov

6.6.1 Analýza zadĺženosti a vzťahu majetkovej a finančnej štruktúry

Tab. 7. Ukazovatele zadĺženosti, majetkovej a finančnej štruktúry

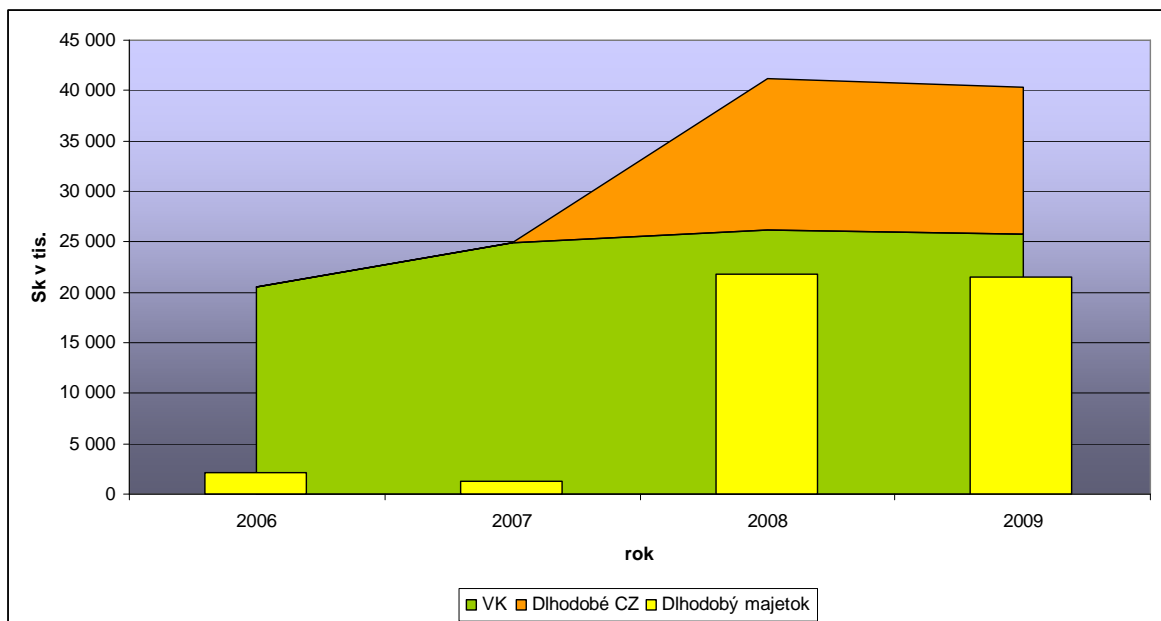
	2006	2007	2008	2009
Celková zadĺženosť	4,61%	11,62%	40,34%	41,35%
Miera zadĺženosti	0,05	0,13	0,68	0,71
Dlhodobé cudzie zdroje/Cudzie zdroje	5,56%	1,96%	84,43%	80,24%
Dlhodobé cudzie zdroje/Dlhodobý kapitál	0,27%	0,26%	36,31%	36,13%
Vlastní kapitál/Dlhodobý majetok	9,78	18,79	1,20	1,2
Dlhodobé zdroje/Dlhodobý majetok	9,81	18,84	1,89	1,88
Ukazovateľ úrokového krytí	0	0	74,11	15,84

Firma vykazuje v prvých dvoch rokoch nízku zadĺženosť v porovnaní so všeobecne doporučenou hodnotou 30-60 %. V rokoch 2006 a 2007 teda finančná štruktúra pozostávala hlavne z vlastných zdrojov. Nemôžem však konštatovať, že výška dosiahnutej celkovej zadĺženosti je pre podnik negatívna, jedná sa totiž o farmaceutický priemysel, kde predaj liečivých prípravkov prináša každoročne dostatočný zisk a tým pádom nie je potrebné využívať vo veľkom množstve cudzí kapitál. V rokoch 2008 a 2009 sa celková zadĺženosť výrazne zvýšila na 40 % prijatím dlhodobého a krátkodobého bankového úveru. Miera zadĺženia sa tým pádom v týchto rokoch tiež zvýšila. Aj napriek tomu Purus predstavuje pre banku klienta s malým rizikom nesplácania úveru, čiže nevidím problém keby si spoločnosť chcela vziať ďalší úver. Pomer vlastného kapitálu na dlhodobom majetku vychádza v každom roku vyšší ako 1, to znamená, že podnik používa dlhodobý (vlastný) kapitál aj ku krytiu obežných (krátkodobých) aktív, a tak uprednostňuje stabilitu pred výnosom. V rokoch 2008 a 2009 však nastal výrazný pokles tohto ukazovateľa a priblížil sa k hodnote 1, čo znamená, že vlastným kapitálom bol z oveľa väčšej časti financovaný len dlhodobý majetok. Aj v prípade ďalšieho ukazovateľa – krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi, je jasné, že podnik dáva v rokoch 2006 a 2007 prednosť stabilite. Negatívne hodnotím skutočnosť, že v prvých dvoch sledovaných rokoch dlhodobými zdrojmi financuje príliš veľkú časť krátkodobého majetku, čo naznačuje, že je prekapitalizovaný. Spoločnosť má viac kapitálu ako potrebuje a s týmto kapitálom narába nehospodárne. Ku koncu pozorovaného obdobia hodnoty ale klesli a situácia sa výrazne vylepšila.

Aby bol podnik finančne stabilný, je potreba financovať trvale prítomný obežný majetok dlhodobým kapitálom, čo sa lekárni podarilo vo všetkých 4 rokoch. Dodržala teda zlaté pravidlo financovania. Čo sa týka úrokového krytia, tak dosahované hodnoty u firmy výrazne prevyšujú doporučenú hodnotu, cca 5. Aj tu však treba brať ohľad na odvetvie, v ktorom sa podniká. Z dosahovaných hodnôt usudzujem, že firma nemá problémy s vytváraním potrebných ziskov pre krytie potenciálnych úrokov z úverov. Podnik by si teda mohol vziať aj ďalší úver a rozšíriť investičné aktivity.

Tab. 8. Hodnoty vlastného kapitálu, dlhodobých cudzích zdrojov a dlhodobého majetku

	2006	2007	2008	2009
VK	20 469	24 864	26 217	25 783
Dlhodobé CZ	55	64	14 947	14 586
Dlhodobý majetok	2 093	1 323	21 773	21 450



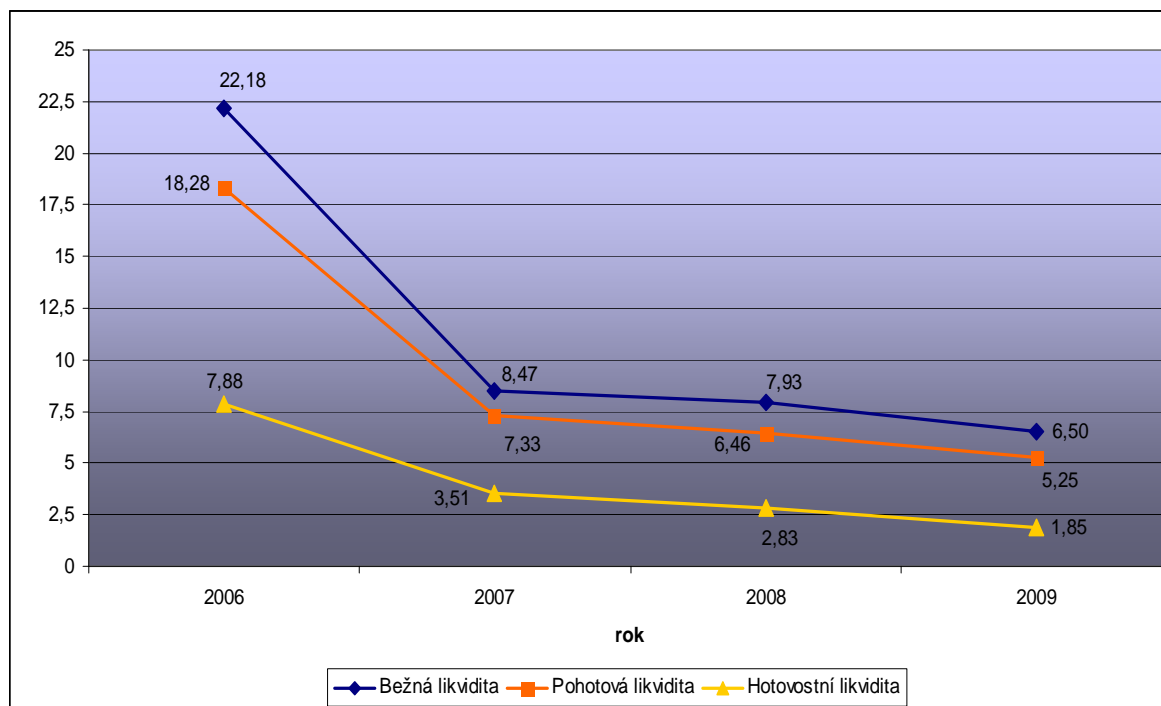
Obr. 5. Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi v rokoch 2006-2009

6.6.2 Analýza likvidity

Tab. 9. Ukazovatele likvidity

	2006	2007	2008	2009
Bežná likvidita	22,18	8,47	7,93	6,50
Pohotová likvidita	18,28	7,33	6,46	5,25
Hotovostní likvidita	7,88	3,51	2,83	1,85
ČPK/OA	95%	88%	87%	85%
ČPK/A	84,21%	83,08%	42,02%	42,51%

Už na prvý pohľad je badaateľný klesajúci vývoj v jednotlivých rokoch u každého ukazovateľa likvidity. Z ukazovateľa bežnej likvidity je zrejme, že obežné aktíva pokrývajú krátkodobé cudzie zdroje niekoľkokrát. Spoločnosť sa teda nemusí obávať, že by nebola schopná uspokojiť svojich veriteľov, keby previedla všetok svoj obežný majetok do hotovosti. Pri tomto ukazovateli treba hodnotiť aj likvidnosť aktív. Z pohľadu na majetkovú štruktúru, Purus, spol. s.r.o. nedisponuje majetkom, ktorý by sa nedal premeniť na peniaze. Ukazovateľ pohotovej likvidity dosahuje vysoké hodnoty, podľa toho usudzujem, že úhrada krátkodobých záväzkov je istejšia. To je výhodné hlavne pre veriteľov, ktorí sa nemusia obávať nesplácania dlhov. Čo sa týka ukazovateľa hotovostnej likvidity, ten opäť potvrdzuje, že spoločnosť má dostatočné množstvo pohotových finančných prostriedkov na zaplatenie krátkodobých záväzkov. Firma je teda schopná hrať práve splatné dlhy. Navyše pre prevádzkové financovanie používa spoločnosť krátkodobý kontokorentný úver s rámcom 300 000 Sk, čo jej umožňuje pružne reagovať na krátkodobé výkyvy v peňažných tokoch. Podľa doporučených hodnôt Ministerstva priemyslu a obchodu by podiel ČPK na OA mal dosahovať 30 - 50 %. Z výsledkov podielu tohto rozdielového ukazovateľa na obežnom majetku u Purus, spol. s.r.o., je evidentné, že doporučená hodnota je vysoko presahovaná. Aj tu však treba upozorniť na odvetvie, v ktorom lekáreň pôsobí, a preto by som tieto vysoké hodnoty na prvý pohľad nehodnotila negatívne. Usudzujem, že podnik je krátkodobu finančne stabilný.



Obr. 6. Vývoj likvidity v letech 2006-2009

6.6.3 Analýza rentability

Tab. 10. Ukazovatele rentability

	2006	2007	2008	2009
Rentabilita tržieb	3,65%	8,01%	9,04%	6,19%
Rentabilita výnosov	4,41%	9,53%	10,67%	7,87%
Rentabilita celkového kapitálu	16,38%	31,83%	24,32%	19,10%
Rentabilita úplatného kapitálu	17,19%	36,07%	24,94%	19,91%
Rentabilita vlastného kapitálu	13,92%	29,14%	32,45%	24,71%

Z tabuľky č. 9 môžem konštatovať, že Purus, spol. s r.o. má schopnosť vytvárať nové zdroje a dosahovať zisk použitím investovaného kapitálu vo všetkých 4 rokoch. Od roku 2006 je teda trvale zisková. Keďže spoločnosť od roku 2006 do roku 2009 vykazuje nie veľké tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb a tým pádom ich hodnota nemá výrazný vplyv na zmenu tržieb, tak pri výpočte rentability tržieb som do tržieb započítala aj tržby z predaja tovaru, aj z predaja vlastných výrobkov a služieb. Hlavný ukazovateľ rentability - zisková marža dosahuje pomerne vysoké hodnoty, to znamená, že spoločnosť efektívne transformuje tržby na zisk. Poukázala by som na rok 2009, kedy rentabilita tržieb poklesla, čo bolo dané predovšetkým množstvom nepredaných zásob (vakcíny proti prasacej chríp-

ke). Podniku sa nepodarilo transformovať tieto zásoby na hotové peniaze. Najvýraznejší nárast ukazovateľov rentability zaznamenávame v roku 2007, čo zapríčinil vysoký nárast zisku (zvýšenie o 154 %). Najväčšie zhodnotenie celkového kapitálu dosiahla spoločnosť v roku 2007. Produkčnú silu podniku hodnotím kladne ale aj v ostatných rokoch. Rentabilita úplatného kapitálu bola vyššia než úroková miera úveru, z toho vyplýva, že podnik efektívne využíval v rokoch 2008 a 2009 cudzí úročený kapitál, keďže sa mu podarilo vložený kapitál zhodnotiť viac, než koľko činili platené úroky. Výnosnosť kapitálu vloženého vlastníckmi do podniku rastie.

6.6.3.1 Multiplikátor vlastného kapitálu

Tab. 11. Multiplikátor vlastného kapitálu

	2006	2007	2008	2009
EBT/EBIT	1,00	1,00	0,99	0,94
A/VK	1,05	1,13	1,67	1,71
Multiplikátor	1,05	1,13	1,65	1,61

V prípade spoločnosti Purus, s.r.o. podľa výsledných hodnôt v tabuľke usudzujem, že zvyšovanie podielu cudzích zdrojov v kapitálovej štruktúre by pozitívne ovplyvnilo rentabilitu vlastného kapitálu v každom analyzovanom roku.

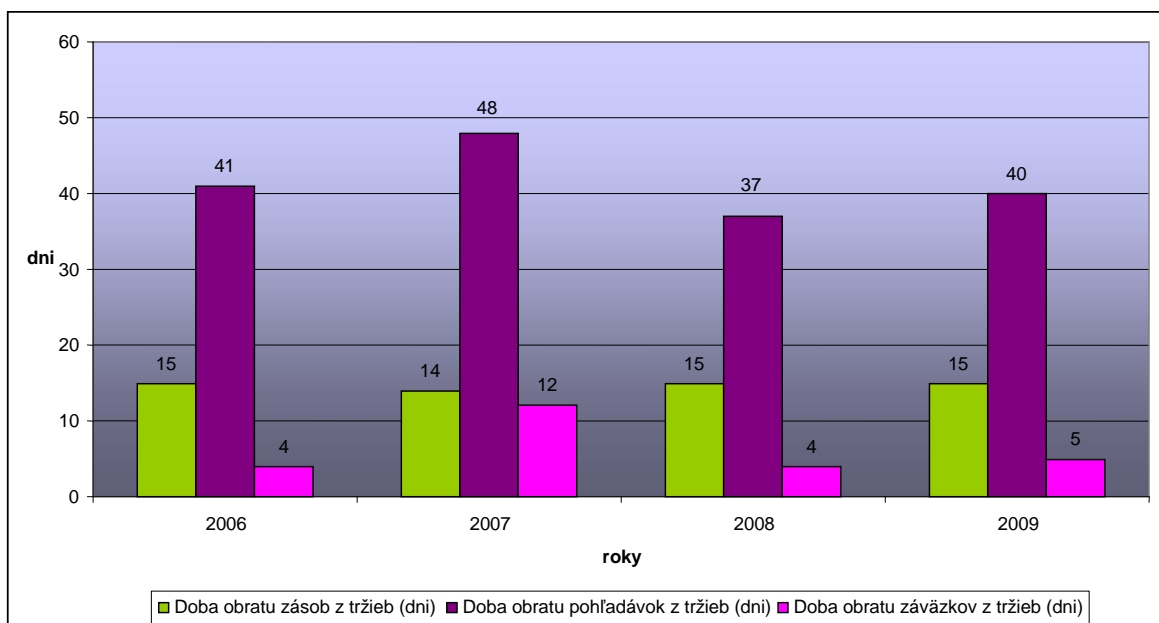
6.6.4 Analýza aktivity

Tab. 12. Ukazovatele aktivity

	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktív z tržieb	3,63	3,21	2,15	2,34
Obrat celkových aktív z výnosov	3,71	3,34	2,28	2,43
Doba obratu zásob z tržieb (dni)	15	14	15	15
Doba obratu pohľadávok z tržieb (dni)	41	48	37	40
Doba obratu záväzkov z tržieb (dni)	4	12	4	5
Obratovosť pohľadávok	8,78	7,57	9,73	8,91
Obratovosť záväzkov	91,33	28,88	97,96	67,41

Porovnávaním prvých dvoch ukazovateľov, kde som obrat aktív v prvom prípade počítala na báze celkových tržieb (tržby za predaj tovaru + tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb) a v druhom na báze výnosov nepozorujem významný rozdiel. To svedčí len o ma-

lej zmene stavu zásob, finančných výnosov atď. vo výnosoch. Pri pohľade na obrat celkových aktív môžem pozitívne hodnotiť ich výšku, pretože obrat dosahuje 2 až 3- krát vyššiu hodnotu, než je požadovaná minimálna hodnota 1. V rokoch 2006 a 2007 sú z 1 Sk majetku dosiahnuté 3 Sk tržieb, resp. výnosov. V ostatných dvoch rokoch sú to 2 Sk tržieb (výnosov) z 1 Sk majetku. Z toho usudzujem, že spoločnosť využíva efektívne svoj majetok. Doba obratu zásob je v priemere 15 dní, čo je dané špecifickosťou odvetvia, pretože lieky sú žiadaným tovarom a na sklade sa ich zásoby dlho neudržia. Zásoby liekov sa menia na peňažné prostriedky rýchlo, nie je v nich umrtný kapitál. Rovnakú situáciu predpokladám aj u iných lekární. To, že lekárň má svojich stálych odberateľov (priamo pacienti, domovy sociálnych služieb) a má s nimi vytvorený férový vzťah je zrejme aj z doby obratu krátkodobých pohľadávok. Odberatelia platia za tovar s oneskorením maximálne 1 mesiac. Je to nepochybne zapríčinené aj tým, že Purus, spol. s r.o. nemá medzi odberateľmi zahraničných klientov, u ktorých by vyinkasovanie pohľadávok trvalo dlhšie. U doby obratu záväzkov pozorujem takmer nemeniacu sa úroveň. Firma spláca veriteľom záväzky priemerne za 6 dní, čo je približne 6-krát rýchlejšie ako dostáva zaplatené od odberateľov. Celkovo však hodnotím, že úhrada pohľadávok, aj úhrada záväzkov je na dobrej úrovni.



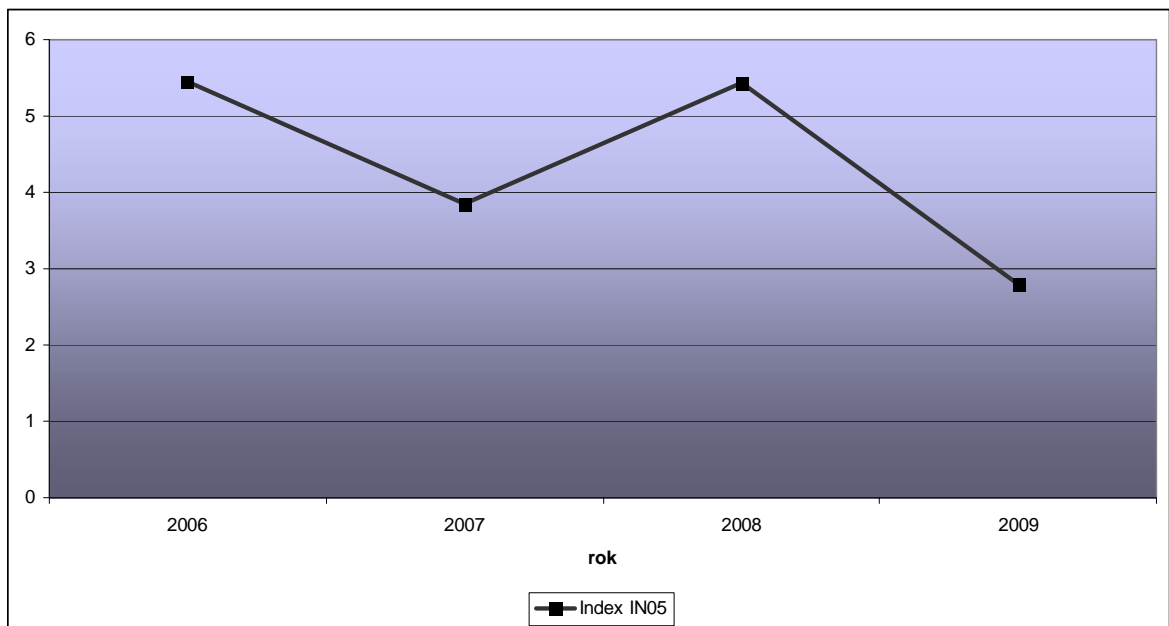
Obr. 7. Vývoj ukazovateľov obratovosti v rokoch 2006-2009

6.7 Index IN05

Tab. 13. Výpočet indexu IN05

Index IN05	2006	2007	2008	2009
0,13 x A/CK	2,82	1,12	0,32	0,31
0,04 x EBIT/NÚ	0	0	2,96	0,63
3,97 x EBIT/A	0,65	1,26	0,97	0,76
0,21 x Výnosy/A	0,78	0,7	0,48	0,51
0,09 x OA/(kr. závázky + kr. bankové úvery)	1,20	0,76	0,71	0,58
Index IN05	5,45	3,84	5,44	2,79

Dosahovaná hodnota Indexu IN05 je v analyzovaných rokoch vždy väčšia ako 1,6 a dá sa teda konštatovať, že Purus, spol. s.r.o. tvorí hodnotu pre svojho majiteľa, inak povedané má veľmi dobrú bonitu. V grafe je uvedený vývoj Indexu IN05, kde sa dá pozorovať, že v jednom roku sa zvyšuje, v druhom roku naopak klesá.



Obr. 8. Vývoj Indexu IN05 v rokoch 2006-2009

6.8 Zhodnotenie finančnej analýzy

Podľa spracovanej finančnej analýzy je evidentné, že spoločnosť Purus, s.r.o. je zdravo sa vyvíjajúci a prosperujúci podnik, s pevným postavením na slovenskom trhu, ktorého hlavnou činnosťou je predaj liečivých prípravkov. Patrí do oblasti farmaceutického priemyslu, ktorý je stabilným odvetvím, čo dokazujú aj výsledky ukazovateľov v rokoch, kedy mnohé podniky odstraňovali škody zapríčinené hospodárskou krízou. V celom analyzovanom období podnik vykazuje kladný výsledok hospodárenia. Čo je ešte pozitívnejšie, v podniku zostáva dostatok finančných prostriedkov vo forme čistého zisku. Prednosťou spoločnosti je jeho aktívna investičná činnosť. V roku 2008 firma zainvestovala do nákupu stavieb a pozemku, vybuodovala dve nové ambulancie. Svojimi investíciami do dlhodobého hmotného majetku zvýšila aj celkovú zadlženosť, keďže jej bol poskytnutý úver so splatnosťou do 10 rokov. Dá sa teda očakávať, že v najbližších rokoch dôjde k zhodnoteniu vlastného kapitálu. Firma predstavuje pre veriteľov klienta s malým rizikom neschopnosti splácania dlhov, čo bolo dokázané nielen pri výpočte ukazovateľov likvidity, ale aj Indexe IN05. Nevidím problém, keby chcel podnik prijať ďalší úver a rozšíriť tak investičnú oblasť. Purus, spol. s.r.o. dodržiava vo všetkých rokoch zlaté pravidlo financovania (dlhodobý majetok kryje dlhodobým kapitálom). Lekáreň nemá problémy ani s odberateľmi, krátkodobé pohľadávky sú hradené relatívne skoro od vzniku faktúry (maximálne 1 mesiac oneskorenie). Navyše sa chová ekonomicky, pretože neviaže zbytočne veľké prostriedky v zásobách.

7 INVESTIČNÝ ZÁMER

7.1 Popis investície

Spoločnosť Purus, s.r.o. sa rozhodla investovať do dlhodobého hmotného majetku, konkrétne ide o nákup medicínskeho prístroja plazon. Toto zariadenie vyrába oxid dusnatý, ktorý ničí baktérie a vírusy. To už predurčuje použitie samotného prístroja plazon v klinickej praxi – liečba nehojivých rán, ničenie nádorov, dezinfekcia a mnoho ďalších. Jeho cena je 1 300 000 Sk. Doteraz hlavnou činnosťou spoločnosti bol predaj liečivých prípravkov, kúpou tohto prístroja rozšíri svoje podnikateľské aktivity o poskytovanie medicínskych služieb. Tento krok by sa časom odrazil aj na tržbách. Konateľ spoločnosti má v pláne umiestniť prístroj do miestnosti, kde sa nachádza laboratórium, pretože je dostatočne rozsiahla a keďže lekárne pripravuje vlastné liečivá len sporadicky, táto miestnosť nie je veľmi využívaná. Dôvodov pre rozhodnutie kúpiť prístroj bolo viac. Keďže do lekárne prichádzajú pacienti s rôznymi, aj vážnymi ťažkosťami, spoločnosť si uvedomila, že kúpou takehoto typu medicínskeho prístroja, ktorý sa nezameriava na liečbu len jedného ochorenia by pomohla mnohým z nich. Jeho mnohostranné využitie je bezpochybnou veľkou výhodou. Nemocnica je od lekárne Purus vzdialená približne 10 kilometrov, preto by to uľahčilo pacientom aj cestovanie.



Obr. 9. Plazon

7.2 Možnosti financovania investičného projektu

Investícia bude financovaná externým zdrojom, a to buď poskytnutím dlhodobého úveru od banky alebo prostredníctvom finančného leasingu od leasingovej spoločnosti. V tejto časti porovnám tieto dva zdroje z hľadiska diskontovaných výdajov. Pri obidvoch výpočtoch teda rešpektujem faktor času.

7.2.1 Dlhodobý bankový úver

Na slovenskom trhu je množstvo finančných inštitúcií, ktoré poskytujú pôžičky, preto býva pre podnik rozhodnutie o tom, ktorú si vybrať často zložité. V prípade spoločnosti Purus je jednoznačným favoritom Dexia banka, pretože s ňou má dobré skúsenosti z minulých rokov pri poskytovaní úverov. To isté sa dá tvrdiť zo strany Dexie o lekárni Purus. Predstavuje pre ňu bonitného a spoľahlivého klienta, čiže bude pre ňu jednoduchšie získať úver práve od tejto banky.

Aj napriek tomu bude musieť spoločnosť Purus predložiť Dexii, a.s. výkaz zisku a straty a daňové priznanie za predchádzajúce dva roky, na základe ktorých sa rozhodne o výške úveru. V tabuľke č. 14 sú uvedené podmienky úveru.

Tab. 14. Podmienky úveru

Doba splatnosti	4 roky
Splátky	ročné
Splácanie	anuitné
Úroková sadzba	7,8 % p.a.

Prístroj je zaradený do 2. odpisovej skupiny, majetok sa odpisuje zrýchlene po dobu 4 rokov, životnosť majetku je 6 rokov. Koeficient pre 1. rok odpisovania je 6, pre ďalšie roky 7.

Pri výpočte vynaložených diskontovaných výdajov na bankový úver som postupovala nasledovne:

1. Vypočítala som výšku každoročnej splátky (annuity) = 390 751 Sk
2. Vytvorila som splátkový plán úveru
3. Vypočítala som aktualizované náklady na úver, úroková sadzba je upravená o vplyv dane. (19 % daň z príjmu PO na Slovensku).
 $7,8 \times (1 - 0,19) = 6,3 \%$. 6,3 % predstavuje reálny úrok, ktorý použijem pri výpočte súčasnej hodnoty peňažných tokov.

Tab. 15. Výpočet odpisov zariadenia plazon

Rok	PS	Odpisy	Oprávk	ZC
1	1 300 000	216 667	216 667	1 083 333
2	1 300 000	361 111	577 778	722 222
3	1 300 000	288 889	866 667	433 333
4	1 300 000	433 333	1 300 000	0

Tab. 16. Splátkový plán úveru

Rok	PS úveru	Anuita	Úrok (Ú)	Úmor	KS úveru
1	1 300 000	390 751	101 400	289 351	1 010 649
2	1 010 649	390 751	78 831	311 920	698 729
3	698 729	390 751	54 501	336 250	362 479
4	362 479	390 751	28 273	362 479	0
	Odpisy	Daňová úspora	Peňažný tok	Odúročiteľ	SH_{CF}
	(O)	(Ú+O) x 0,19	(CF)	(1/1+0,063) ⁿ)	
1	216 667	60 433	330 318	0,940733772	310 741
2	361 111	83 589	307 162	0,88498003	271 832
3	288 889	65 244	325 507	0,832530602	270 995
4	433 333	87 705	303 046	0,783189654	237 342
spolu	1 300 000	296 971	1 266 033		1 090 910

Pokiaľ sa spoločnosť Purus, s.r.o. rozhodne prijať úver so splatnosťou 4 roky, pri úrokovej sadzbe 7,8 % p.a., celkové diskontované výdaje na tento úver budú 1 090 910 Sk.

7.2.2 Finančný leasing

Druhou možnosťou, ktorú si Purus, spol. s.r.o. vybrala pre financovanie hnuiteľného majetku je leasing, ktorý by bol poskytnutý spoločnosťou Impuls-Leasing Slovakia, s.r.o.. Tá má vo svojej ponuke okrem iného aj medicínske zariadenia. V nasledujúcej tabuľke sú uvedené podmienky leasingu.

Tab. 17. Podmienky finančného leasingu

Podstata zmluvného vzťahu	nájomný vzťah s právom kúpy, uhradením poslednej platby prechádza vlastníctvo na užívateľa
Doba nájmu	3 roky
Periódna splácania	ročne
Akontácia	20 % z ceny majetku
Koeficient leasingu	1,2
Výška poslednej platby	- úplná anuita - posledná zvýšená splátka (zostatková hodnota)

Purus, spol. s.r.o. bude musieť leasingovej spoločnosti IMPULS pred poskytnutím, resp. neposkytnutím finančného nájmu predložiť nižšie uvedené dokumenty.

- Identifikačné dokumenty:
 - a) Výpis z obchodného registra
 - b) Osvedčenie o DIČ, IČ DPH
 - c) Identifikačný dokument štatutárneho zástupcu
- Finančno-ekonomické doklady:
 - a) Súvaha, výsledovka, výkaz cash flow

Ostatné dokumenty:

- Dokumentácia ohľadom predmetu financovania
 - a) špecifikácia zariadenia a príslušenstva

V individuálnych prípadoch si IMPULS-LEASING Slovakia, s.r.o. môže dožiadať aj iné dokumenty.

Pred zostavením tabuľky č. 17 som vypočítala potrebné údaje:

1. Akontácia: $1\,300\,000 \times 0,2 = 260\,000$ Sk
2. Spolu zaplatí spoločnosť Purus, s.r.o. : $1\,300\,000 \times 1,2 = 1\,560\,000$ Sk
3. Výška ročnej splátky: $(1\,560\,000 - 260\,000) / 3 = 433\,333$ Sk
4. Daňovo uznateľný náklad: $1\,560\,000 / 3 = 520\,000$ Sk
5. Ročná daňová úspora: $520\,000 \times 0,19 = 98\,800$ Sk
6. Reálny úrok: $7,8 \times (1 - 0,19) = 6,3$ %

Pri leasingu nepočítam odpisy, pretože tie hradí prenajímateľ, v tomto prípade by to bola spoločnosť IMPULS-LEASING.

Tab. 18. Splátkový plán leasingu

	Splátka	Náklady	Daňová úspora	Peňažný tok	Odúročiteľ	SH _{CF}
Akontácia	260 000			260 000		260 000
1.rok	433 333	520 000	98 800	334 533	0,940733772	314 706
2.rok	433 333	520 000	98 800	334 533	0,88498003	296 055
3.rok	433 333	520 000	98 800	334 533	0,832530602	278 509
spolu	1 560 000	1 560 000	296 400			1 149 270

V prípade výberu finančného leasingu ako zdroja financovania investície spoločnosť Purus, s.r.o. zaplatí v priebehu troch rokov celkovú sumu 1 149 270 Sk.

7.3 Výber najvhodnejšej varianty

Z uvedených výpočtov môžeme usúdiť, že pre spoločnosť Purus bude z hľadiska diskontovaných výdajov výhodnejšia varianta financovania prístroja plazon dlhodobý bankový úver. V súčasnosti by lekárň musela za poskytnutie bankového úveru zaplatiť 1 090 910 Sk, čím by pri porovnaní s finančným leasingom ušetrila 58 360 Sk.

8 HODNOTENIE EFEKTÍVNOSTI INVESTÍCIE

Predtým ako sa Purus, spol. s.r.o. pevne rozhodne prijať investíciu, je dôležité zistiť, či nákup prístroja plazon prinesie po dobu svojej životnosti príjmy, ktorými sa uhradia výdaje spojené s investíciou a navyše zabezpečí aj zisk. Keďže ide o dlhodobú investíciu a hodnota peňazí sa neustále mení, je potrebné vedieť, koľko peňažných prostriedkov by v súčasnosti spoločnosť Purus musela vydať a naopak koľko príjmov by z investície v období jej životnosti do podniku plynulo. Ako som vyššie vypočítala, tak kapitálové výdaje spojené s investíciou do medicínskeho zariadenia by v súčasnosti boli 1 090 910 Sk. Kapitálové výdaje predstavujú dlhodobý bankový úver. Iné výdaje ako napríklad montáž zariadenia nie sú s investíciou spojené. Za celé obdobie životnosti investície sa nepredpokladá ani zmena čistého pracovného kapitálu. Zásoby výrobkov sa nezvýšia, ani neznížia, keďže prístroj nie je určený na výrobu liekov, ani ich k svojej činnosti nepotrebuje. Služba bude poskytovaná bez ďalších nákladov na materiál. Spoločnosť, aby sa vyhla zvýšeniu krátkodobých pohľadávok, bude poskytovať medicínske služby výhradne pacientom, ktorí budú platiť v hotovosti. Nevzniknú ani záväzky splatné do jedného roka. Zavedením novej investície do lekárne, konateľ samozrejme predpokladá, že sa mu každoročne zvýšia tržby, a to nasledovne: 1. rok o 1 000 000 Sk, 2. rok o 850 000 Sk, 3. rok opäť o 1 000 000 Sk, 4. rok o 790 000 Sk, 5. rok o 980 000 Sk a posledný 6. rok životnosti stroja o 650 000 Sk. U nákladoch na prevádzku očakáva zvýšenie (bez úrokov a odpisov) približne 40 % z výnosov. V 1. roku o 600 000 Sk, 2. rok o 500 000 Sk, 3. rok o 600 000 Sk, 4. rok o 450 000 Sk, 5. rok o 620 000 Sk, 6. rok o 430 000 Sk. Odpisy sú uvedené v tabuľke č. 15. Po šiestich rokoch, čiže na konci životnosti majiteľ predpokladá predaj zariadenia plazon za sumu 100 000 Sk. Diskontná sadzba je 8,8 %.

8.1 Čistá současná hodnota

Pre výpočet efektívnosti investície použijem metódu čistej súčasnej hodnoty, pretože sa považuje za presnejšiu metódu investičného rozhodovania, keďže berie v úvahu faktor času a zohľadňuje príjmy po celú dobu životnosti investície.

Tab. 19. Výpočet peňažných príjmov z investície

(v SK)	1.rok	2.rok	3.rok	4.rok	5.rok	6.rok
Prírastok tržieb	1 000 000	850 000	1 000 000	790 000	980 000	650 000
Prírastok nákladov	600 000	500 000	600 000	450 000	620 000	430 000
(bez úrokov, odpisov)						
Odpisy	216 667	361 111	288 889	433 333	0	0
Zisk pred zdanením	183 333	-11 111	111 111	-93 333	360 000	220 000
Daň (19 %)	34 833	0	21 111	0	68 400	41 800
Zisk po zdanení	148 500	-11 111	90 000	-93 333	291 600	178 200
Odpisy	216 667	361 111	288 889	433 333	0	0
Predaj zariadenia						100 000
Daň zo zariadenia						-19 000
CF spolu	365 167	350 000	378 889	340 000	291 600	259 200

Peňažný tok pre 1. – 5. rok je vypočítaný ako súčet zisku po zdanení a odpisov. V poslednom roku životnosti investície je zarátaný aj príjem z predaja zariadenia plazon a odčítaná 19 % daň.

Výpočet diskontovaných peňažných príjmov pri diskontnej sadzbe 8,8 %:

$$(365\,167 / 1,088^1) + (350\,000 / 1,088^2) + (378\,889 / 1,088^3) + (340\,000 / 1,088^4) + (291\,600 / 1,088^5) + (259\,200 / 1,088^6) = 1\,515\,666 \text{ Sk}$$

Čistá současná hodnota = diskontované peňažné príjmy – kapitálové výdaje

$$\text{Čistá současná hodnota} = 1\,515\,666 - 1\,090\,910 = 424\,756 \text{ Sk}$$

Čistá současná hodnota je kladná, diskontované príjmy sú vyššie ako diskontované výdaje. Purus, spol. s.r.o. by mala investíciu prijať, je pre ňu výhodná, zvýšila by tržnú hodnotu spoločnosti.

ZÁVĚR

Purus, spol. s.r.o. patří do odvetvia farmaceutického priemyslu, jej hlavnou podnikateľskou činnosťou je vydávanie liečivých prípravkov. Z dosiahnutých výsledkov hodnotím, že je to prosperujúci a každým rokom sa vyvíjajúci podnik. Medzi jej najväčšie prednosti patrí pevné postavenie na trhu a finančná štruktúra. Pre lepšiu informatívnosť populácie by som navrhovala, aby sa vytvorila internetová stránka lekárne, kde by boli uvedené základné informácie o spoločnosti, ponúkané liečivá a zdravotnícky materiál vrátane cien, ponúkané novinky z tejto oblasti a rôzne zaujímavosti o lekárni, ktoré by upútali pozornosť. Za najväčšiu nevýhodu považujem slabú spoluprácu so zahraničnými dodávateľmi. Aj už spomínaná internetová stránka by prispela k zvýšeniu povedomia zo strany dodávateľov. Čo sa týka majetkovej a finančnej štruktúry, tak bilančná suma sa v priebehu troch rokov zvýšila o 100 %, v roku 2009 je jej výška 43 964 000 Sk. V roku 2008 sa majetková a finančná štruktúra vďaka kúpe pozemku a stavieb výrazne zvýšila, čo sa odrazilo aj na peňažných tokoch z investičnej činnosti. Spoločnosti bol poskytnutý dlhodobý bankový úver so splatnosťou do 10 rokov vo výške 14 800 000. Prostredníctvom neho vytvorila kožnú a psychiatrickú ambulanciu v priestoroch budovy, kde sa nachádza aj Purus, spol. s.r.o. Výrazne sa tým zvýšili aj cudzie zdroje, pretože činnosť spoločnosti v rokoch 2006 a 2007 bola financovaná prevažne vlastnými zdrojmi. Zadlženosť dosahovala 40 %. V rokoch 2006-2009 je dosiahnutý kladný výsledok hospodárenia. Prevažnú časť z výnosov tvoria tržby za predaj tovaru a z nákladov sú to náklady vynaložené na obstarávanie tovaru. Spoločnosť Purus plánuje investovať peňažné prostriedky do nákupu zariadenia plazon v celkovej hodnote 1 300 000 Sk, pomocou ktorého by poskytovala medicínske služby pacientom. Z uvedených výpočtov by bolo výhodnejšie z hľadiska diskontovaných výdajov financovať tento dlhodobý hmotný majetok prostredníctvom bankového úveru ako pomocou finančného leasingu. Ušetrila by tak viac ako 58 000 Sk. Úver by bol poskytnutý bankou Dexia, a.s. s ktorou má dobré skúsenosti z minulosti. Purus, spol. s.r.o. by splácala úver ročne, pri úrokovej sadzbe 7,8 % p.a. v anuitnej výške 390 751 Sk. Z hľadiska hodnotenia efektívnosti by stroj plazon predstavoval výhodnú investíciu. Do podniku by v prvom roku životnosti zariadenia pri súčasnej hodnote peňazí plynulo viac ako 330 000 Sk, každý rok by sa táto suma znižovala približne o 40 000 Sk. V poslednom roku by diskontované peňažné príjmy predstavovali 156 000 Sk. Keďže diskontované príjmy prevýšili diskontované výdaje o 424 756 Sk, to znamená, že investovať do nákupu medicínskeho zariadenia plazon je pre

spoločnosť Purus, s.r.o. výhodné. Ako bolo dokázané na základe prevedenej finančnej analýzy, spoločnosť je schopná vytvárať nové zdroje a dosahovať zisk použitím investovaného kapitálu, preto nevidím problém v poskytnutí dlhodobého bankového úveru bankou Dexia.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: Analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] FOTR, Jiří; SOUČEK, Ivan. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha : Grada, 2005. 356 s. ISBN 80-247-093-92.
- [3] FOTR, Jiří. *Strategické finanční plánování*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 1999. 152 s. ISBN 80-7169-694-3.
- [4] GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýzy a plánování podniku*. 2. vyd. Praha : Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [5] MLYNAROVÍČ, Vladimír. *Finančné investovanie : Teória a aplikácie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2001. 293 s. ISBN 80-89047-16-5.
- [6] PASEKOVÁ, Marie. *Finanční účetnictví : Studijní pomůcka pro distanční studium*. 2. uprav. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 274 s. ISBN 978-80-7318-735-4.
- [7] PAVELKOVÁ, Drahomíra; KNÁPKOVÁ, Adriana. *Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium*. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [8] PAVELKOVÁ, Drahomíra; KNÁPKOVÁ, Adriana; PÁLKA, Přemysl. *Podnikové finance : Sběrka příkladů*. 3. uprav. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2009. 87 s. ISBN 978-80-7318-868-9.
- [9] XAVIER, Richet. *Ekonomika podniku*. Z fran. orig. prel. Magda Přívarová. Bratislava : VeA, 1994. 159 s. ISBN 80-967701-6-0.
- [10] RUČINSKÝ, Rastislav. *ABC o financiách*. 1. vyd. Košice : Oriens, 2002. 243 s. ISBN 80-88828-26-0.
- [11] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha : Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

- [12] SYNEK, Miloslav a kol. *Nauka o podniku : učební texty pro bakalářské studium*. 4. vyd. Praha : Vysoká škola ekonomická, 1998. 383 s. ISBN 80-7079-981-1.
- [13] SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 4. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4.
- [14] ŠIMAN, Josef. *Úvod do podnikových financí*. 1. vyd. Praha : Vysoká škola finanční a správní, 2005. 102 s. ISBN 80-86754-49-9.
- [15] ZÁMEČNÍK, Roman; TUČKOVÁ, Zuzana; NOVÁK, Petr. *Podniková ekonomika I*. 1. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 295 s. ISBN 978-80-7318-701-9.
- [16] ZLÁMAL, Jaroslav. *Podnikové finance*. 1. vyd. Olomouc : Univerzita palackého, 2002. 133 s. ISBN 80-244-0541-7.

Internetové zdroje:

- [17] MATTOVÁ, Anna . *Oskole.sk* [online]. 2009-04-29 [cit. 2010-05-05]. Podnikatelský zámer a podnikateľský plán. Dostupné z WWW: <http://www.oskole.sk/?id_cat=1013&clanok=2473>.
- [18] *Dominanta.sk* [online]. 2009 [cit. 2010-05-04]. Finančné riadenie. Dostupné z WWW: <<http://www.dominanta.sk/FinRiad.htm>>.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

ABC

B Význam druhé zkratky.

C Význam třetí zkratky.

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Sídlo spoločnosti Purus, s.r.o.</i>	42
<i>Obr. 2. Organizačná štruktúra spoločnosti Purus, s.r.o.</i>	44
<i>Obr. 3. Vývoj výsledku hospodárenia v rokoch 2006-2009</i>	50
<i>Obr. 4. Delenie výsledku hospodárenia pred úrokmi a zdanením (EBIT) v rokoch 2006-2009</i>	51
<i>Obr. 5. Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi v rokoch 2006-2009</i>	54
<i>Obr. 6. Vývoj likvidity v rokoch 2006-2009</i>	56
<i>Obr. 7. Vývoj ukazovateľov obratovosti v rokoch 2006-2009</i>	58
<i>Obr. 8. Vývoj Indexu IN05 v rokoch 2006-2009</i>	59
<i>Obr. 9. Plazon</i>	61

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1. Rozdiely medzi operatívnym a finančným leasingom</i>	32
<i>Tab. 2. SWOT analýza Purus, spol. s.r.o.</i>	45
<i>Tab. 3. Vývoj výsledku hospodárenia</i>	49
<i>Tab. 4. Delenie hospodárskeho výsledku pred úrokmi a zdanením</i>	50
<i>Tab. 5. Vývoj tokov peňažnej hotovosti.....</i>	51
<i>Tab. 6. Vývoj čistého pracovného kapitálu.....</i>	52
<i>Tab. 7. Ukazovatele zadĺženosti, majetkovej a finančnej štruktúry</i>	53
<i>Tab. 8. Hodnoty vlastného kapitálu, dlhodobých cudzích zdrojov a dlhodobého majetku</i>	54
<i>Tab. 9. Ukazovatele likvidity.....</i>	55
<i>Tab. 10. Ukazovatele rentability.....</i>	56
<i>Tab. 11. Multiplikátor vlastného kapitálu</i>	57
<i>Tab. 12. Ukazovatele aktivity.....</i>	57
<i>Tab. 13. Výpočet indexu IN05.....</i>	59
<i>Tab. 14. Podmienky úveru</i>	62
<i>Tab. 15. Výpočet odpisov zariadenia plazon</i>	63
<i>Tab. 16. Splátkový plán úveru</i>	63
<i>Tab. 17. Podmienky finančného leasingu</i>	64
<i>Tab. 18. Splátkový plán leasingu</i>	66
<i>Tab. 19. Výpočet peňažných príjmov z investície</i>	68

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Percentuální rozbor položiek majetkovej a finančnej štruktúry 2006-2009 – Purus, spol. s.r.o.
- P II Vývojové trendy položiek majetkovej a finančnej štruktúry 2006-2009 – Purus, spol. s.r.o.
- P III Percentuální rozbor položiek výnosov a nákladov 2006-2009 – Purus, spol. s.r.o.
- P IV Vývojové trendy položiek výnosov a nákladov 2006-2009 – Purus, spol. s.r.o.
- P V Prehľad o peňažných tokoch Purus, spol. s.r.o. za rok 2006 a 2007 v tis. Sk
- P VI Prehľad o peňažných tokoch Purus, spol. s.r.o. za rok 2008 v tis. Sk
- P VII Prehľad o peňažných tokoch Purus, spol. s.r.o. za rok 2009 v eurách

PŘÍLOHA P I: PERCENTUÁLNÝ ROZBOR POLOŽIEK MAJETKOVEJ A FINANČNEJ ŠTRUKTÚRY 2006-2009 – PURUS, SPOL. S.R.O.

(v tis. SK)	2006		2007		2008		2009	
aktiva	21 483	100%	28 179	100%	43 886	100%	43 964	100%
dlhodobý majetok	2 093	9,74%	1 323	4,69%	21 773	49,61%	21 450	48,79%
DHM	2 093	9,74%	1 323	4,69%	21 773	49,61%	21 450	48,79%
- pozemky	0	0,00%	0	0,00%	556	1,27%	612	1,39%
- stavby	575	2,68%	517	1,83%	20 840	47,49%	20 660	46,99%
- sam.hnut. veci	1 518	7,07%	806	2,86%	377	0,86%	179	0,41%
OA	18 944	88,00%	26 545	94,20%	21 100	48,08%	22 087	50,24%
Zásoby	3 330	15,50%	3 591	12,74%	3 903	8,89%	4 244	9,65%
- tovar	3 330	15,50%	3 591	12,74%	3 903	8,89%	4 244	9,65%
Kr. pohľ.	8 883	41,35%	11 952	42,41%	9 677	22,05%	11 541	26,25%
- pohľ. z obch. styku	8 116	37,79%	11 828	41,97%	9 599	21,87%	10 715	24,37%
- daňové pohľ.	703	3,27%	0	0,00%	0	0,00%	724	1,65%
- iné pohľ.	64	0,30%	124	0,44%	78	0,18%	101	0,23%
Fin. Majetok	6 731	31,33%	11 002	39,04%	7 520	17,14%	6 301	14,33%
- peniaze	162	0,75%	235	0,83%	1	0,00%	309	0,70%
- účty v bankách	6 569	30,58%	10 767	38,21%	7 519	17,13%	5 991	13,63%
Časové rozlíšenie	446	2,08%	311	1,10%	1 013	2,31%	427	0,97%
- náklady bud. období	54	0,25%	43	0,15%	60	0,14%	76	0,17%
- príjmy bud. období	392	1,82%	268	0,95%	953	2,17%	351	0,80%
pasiva	21 483	100%	28 179	100%	43 886	100%	43 964	10%
Vlastný kapitál	20 469	95,28%	24 864	88,24%	26 217	59,74%	25 783	58,65%
Základný kapitál	200	0,93%	200	0,71%	200	0,46%	220	0,50%
- ZK	200	0,93%	200	0,71%	200	0,46%	220	0,50%
Fondy zo zisku	20	0,09%	20	0,07%	20	0,05%	20	0,05%
- zákonný RF	20	0,09%	20	0,07%	20	0,05%	20	0,05%
VH min. rokov	17 399	80,99%	17 399	61,74%	17 399	39,65%	19 170	43,60%
- nerozd. zisk min. rokov	17 399	80,99%	17 399	61,74%	17 399	39,65%	19 170	43,60%
VH za bežné účtovné obdobie	2 850	13,27%	7 245	25,71%	8 508	19,39%	6 370	14,49%
Cudzie zdroje	990	4,61%	3 273	11,62%	17 703	40,34%	18 179	41,35%
Rezervy	81	0,38%	76	0,27%	95	0,22%	117	0,27%
- kr. rezervy	81	0,38%	76	0,27%	95	0,22%	117	0,27%
Dlhodobé záväzky	55	0,26%	64	0,23%	72	0,16%	70	0,16%
- záväzky zo soc. fondu	55	0,26%	64	0,23%	72	0,16%	70	0,16%
Kr. záväzky	854	3,98%	3 133	11,12%	961	2,19%	1 526	3,47%
- záväzky z obch. styku	165	0,77%	1 583	5,62%	86	0,20%	714	1,62%
- nevyfakturované dodávky	20	0,09%	15	0,05%	20	0,05%	121	0,28%
- záväzky voči zamestnancom	328	1,53%	260	0,92%	266	0,61%	327	0,74%
- záväzky zo soc. poistenia	203	0,94%	159	0,56%	167	0,38%	204	0,46%
- daňové záväzky a dotácie	138	0,64%	1 116	3,96%	422	0,96%	159	0,36%
Bankové úvery a výpomoci	0	0,00%	0	0,00%	16 575	37,77%	16 389	37,28%
- bank. úvery dlhodobé	0	0,00%	0	0,00%	14 875	33,89%	14 516	33,02%
- bežné bank. úvery	0	0,00%	0	0,00%	1 700	3,87%	1 873	4,26%
Časové rozlíšenie	24	0,11%	42	0,15%	56	0,13%	77	0,18%
- výnosy bud. období	24	0,11%	42	0,15%	56	0,13%	77	0,18%

PRÍLOHA P II: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽIEK MAJETKOVEJ A FINANČNEJ ŠTRUKTÚRY 2006-2009 – PURUS, SPOL. S.R.O.

(v tis. SK)	2006	2007	2007/2006	2008	2008/2007	2009	2009/2008	2009/2006
aktíva	21 483	28 179	31,17%	43 886	55,74%	43 964	0,18%	104,65%
dlhodobý majetok	2 093	1 323	-36,79%	21 773	1545,73%	21 450	-1,48%	924,84%
DHM	2 093	1 323	-36,79%	21 773	1545,73%	21 450	-1,48%	924,84%
- pozemky	0	0	0,00%	556	0,00%	612	10,07%	0,00%
- stavby	575	517	-10,09%	20 840	3930,95%	20 660	-0,86%	3493,04%
- sam.hnut. veci	1 518	806	-46,90%	377	-53,23%	179	-52,52%	-88,21%
OA	18 944	26 545	40,12%	21 100	-20,51%	22 087	4,68%	16,59%
Zásoby	3 330	3 591	7,84%	3 903	8,69%	4 244	8,74%	27,45%
- tovar	3 330	3 591	7,84%	3 903	8,69%	4 244	8,74%	27,45%
Kr. pohľadávky	8 883	11 952	34,55%	9 677	-19,03%	11 541	19,26%	29,92%
- pohľadávky z obch. styku	8 116	11 828	45,74%	9 599	-18,85%	10 715	11,63%	32,02%
- daňové pohľadávky	703	0	-100,00%	0	0,00%	724	0,00%	2,99%
- iné pohľadávky	64	124	93,75%	78	-37,10%	101	29,49%	57,81%
Finančný Majetok	6 731	11 002	63,45%	7 520	-31,65%	6 301	-16,21%	-6,39%
- peniaze	162	235	45,06%	1	-99,57%	309	30800,00%	90,74%
- účty v bankách	6 569	10 767	63,91%	7 519	-30,17%	5 991	-20,32%	-8,80%
Časové rozlíšenie	446	311	-30,27%	1 013	225,72%	427	-99,58%	-99,04%
- náklady budúcich období	54	43	-20,37%	60	39,53%	76	26,67%	40,74%
- príjmy budúcich období	392	268	-31,63%	953	255,60%	351	-63,17%	-10,46%
pasíva	21 483	28 179	31,17%	43 886	55,74%	43 964	0,18%	104,65%
Vlastný kapitál	20 469	24 864	21,47%	26 217	5,44%	25 783	-1,66%	25,96%
Základný kapitál	200	200	0,00%	200	0,00%	220	10,00%	10,00%
- ZK	200	200	0,00%	200	0,00%	220	10,00%	10,00%
Fondy zo zisku	20	20	0,00%	20	0,00%	20	0,00%	0,00%
- zákonný RF	20	20	0,00%	20	0,00%	20	0,00%	0,00%
VH min. rokov	17 399	17 399	0,00%	17 399	0,00%	19 170	10,18%	10,18%
- nerozdelený zisk min. rokov	17 399	17 399	0,00%	17 399	0,00%	19 170	10,18%	10,18%
VH za bežné účtovné obdobie	2 850	7 245	154,21%	8 508	17,43%	6 370	-25,13%	123,51%
Cudzíe zdroje	990	3 273	230,61%	17 703	440,88%	18 179	2,69%	1736,26%
Rezervy	81	76	-6,17%	95	25,00%	117	23,16%	44,44%
- krátkodobé rezervy	81	76	-6,17%	95	25,00%	117	23,16%	44,44%
Dlhodobé záväzky	55	64	16,36%	72	12,50%	70	-2,78%	27,27%
- záväzky zo soc. fondu	55	64	16,36%	72	12,50%	70	-2,78%	27,27%
Kr. záväzky	854	3 133	266,86%	961	-69,33%	1 526	58,79%	78,69%
- záväzky z obch. styku	165	1 583	859,39%	86	-94,57%	714	730,23%	332,73%
- nevyfakturované dodávky	20	15	-25,00%	20	33,33%	121	505,00%	505,00%
- záväzky voči zamestnancom	328	260	-20,73%	266	2,31%	327	22,93%	-0,30%
- záväzky zo soc. poistenia	203	159	-21,67%	167	5,03%	204	22,16%	0,49%
- daňové záväzky a dotácie	138	1 116	708,70%	422	-62,19%	159	-62,32%	15,22%
Bankové úvery a výpomoci	0	0	0,00%	16 575	0,00%	16 389	-1,12%	0,00%
- bank. úvery dlhodobé	0	0	0,00%	14 875	0,00%	14 516	-2,41%	0,00%
- bežné bank. úvery	0	0	0,00%	1 700	0,00%	1 873	10,18%	0,00%
Časové rozlíšenie	24	42	75,00%	56	33,33%	77	37,50%	220,83%
- výnosy bud. období	24	42	75,00%	56	33,33%	77	37,50%	220,83%

**PRÍLOHA P III: PERCENTUÁLNY ROZBOR POLOŽIEK VÝNOSOV
A NÁKLADOV 2006-2009 – PURUS, SPOL. S.R.O.**

(v tis. SK)	2006		2007		2008		2009	
Tržby z predaja tovaru	77 410	97,11%	89 780	95,43%	93 374	93,36%	100 436	94,18%
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	65 852	85,67%	76 338	87,92%	78 846	86,16%	85 074	84,84%
Obchodná marža	11 558	x	13 442	x	14 528	x	15 361	x
Výroba	590	0,74%	703	0,75%	766	0,77%	2 437	2,29%
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	590	0,74%	703	0,75%	766	0,77%	2 437	2,29%
Výrobná spotreba	2 714	3,53%	2 035	2,34%	2 451	2,68%	2 898	2,89%
Spotreba materiálu, energie, nesklad. dodávok	1 238	1,61%	724	0,83%	613	0,67%	1 373	1,37%
Služby	1 476	1,92%	1 311	1,51%	1 838	2,01%	1 525	1,52%
Pridaná hodnota	9 434	x	12 110	x	12 843	x	14 900	x
Osobné náklady	6 455	8,40%	5 666	6,53%	6 142	6,71%	7 508	7,49%
- Mzdové náklady	4 658	6,06%	4 078	4,70%	4 426	4,84%	5 385	5,37%
- Náklady na soc. poistenie	1 626	2,12%	1 432	1,65%	1 548	1,69%	1 887	1,88%
- Sociálne náklady	171	0,22%	156	0,18%	168	0,18%	236	0,24%
Dane a poplatky	19	0,02%	6	0,01%	21	0,02%	42	0,04%
Odpisy a opravné položky k DNM a DHM	1 036	1,35%	865	1,00%	1 622	1,77%	2 540	2,53%
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k pohľ.	0	0,00%	0	0	0	0,00%	6	0,01%
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	282	0,35%	1 090	1,16%	3 155	3,15%	485	0,45%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	1	0,00%	101	0,12%	101	0,11%	16	0,02%
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	2 205	x	6 562	x	8 112	x	5 273	x
Výnosové úroky	22	0,03%	57	0,06%	20	0,02%	9	0,01%
Nákladové úroky	0	0,00%	0	0,00%	144	0,16%	531	0,53%
Ostatné výnosy z fin. činnosti	1 410	1,77%	2 446	2,60%	2 703	2,70%	3 276	3,07%
Ostatné náklady na fin. činnosť	119	0,15%	97	0,11%	163	0,18%	160	0,16%
Výsledok hospodárenia z fin. činnosti	1 313	x	2 406	x	2 416	x	2 595	x
VH z bežnej činnosti pred zdanením	3 517	x	8 968	x	10 528	x	7 868	x
Daň z príjmov z bežnej činnosti	668	0,87%	1 723	1,98%	2 020	2,21%	1 498	1,49%
- splatná	755	0,98%	1 723	1,98%	2 020	2,21%	1 498	1,49%
- odložená	-87	-0,11%	0	0	0	0,00%	0	0
VH z bežnej činnosti po zdanení	2 850	x	7 245	x	8 508	x	6 370	x
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	2 850	x	7 245	x	8 508	x	6 370	x

spolu Výnosy	79 714	100%	94 076	100%	100 018	100%	106 643	100%
spolu Náklady	76 864	100%	86 831	100%	91 510	100%	100 273	100%

**PRÍLOHA P IV: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽIEK VÝNOSOV A
NÁKLADOV 2006-2009 – PURUS, SPOL. S.R.O.**

(v tis. SK)	2006	2007	2007/2006	2008	2008/2007	2009	2009/2008	2009/2006
Tržby z predaja tovaru	77 410	89 780	15,98%	93 374	4,00%	100 436	7,56%	29,75%
Výroba	590	703	19,15%	766	8,96%	2 437	218,15%	313,05%
- Tržby z predaja vlastných vyr. a služieb	590	703	19,15%	766	8,96%	2 437	218,15%	313,05%
Ostatné výnosy z hosp. činnosti	282	1 090	286,52%	3 155	189,45%	485	-84,63%	71,99%
Výnosové úroky	22	57	159,09%	20	-64,91%	9	-55,00%	-59,09%
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	1 410	2 446	73,48%	2 703	10,51%	3 276	21,20%	132,34%
VÝNOSY (spolu)	79 714	94 076	18,02%	100 018	6,32%	106 643	6,62%	33,78%
Náklady vyn. na obstaranie predaného tovaru	65 852	76 338	15,92%	78 846	3,29%	85 074	7,90%	29,19%
Výrobná spotreba	2 714	2 035	-25,02%	2 451	20,44%	2 898	18,24%	6,78%
- Spotreba materiálu, energie, nesklad.dod.	1 238	724	-41,52%	613	-15,33%	1 373	123,98%	10,90%
- Služby	1 476	1 311	-11,18%	1 838	40,20%	1 525	-17,03%	3,32%
Osobné náklady	6 455	5 666	-12,22%	6 142	8,40%	7 508	22,24%	16,31%
- Mzdové náklady	4 658	4 078	-12,45%	4 426	8,53%	5 385	21,67%	15,61%
- Náklady na soc. Poistenie	1 626	1 432	-11,93%	1 548	8,10%	1 887	21,90%	16,05%
- Sociálne náklady	171	156	-8,77%	168	7,69%	236	40,48%	38,01%
Dane a poplatky	19	6	-68,42%	21	250,00%	42	100,00%	121,05%
Odpisy a opravné položky k DNM a DHM	1 036	865	-16,51%	1 622	87,51%	2 540	56,60%	145,17%
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k pohľadávkam	0	0	0,00%	0	0,00%	6	0,00%	0,00%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	1	101	10000,00%	101	0,00%	16	-84,16%	1500,00%
Nákladové úroky	0	0	0,00%	144	0,00%	531	268,75%	0,00%
Ostatné náklady na finančnú činnosť	119	97	-18,49%	163	68,04%	160	-1,84%	34,45%
Daň z príjmov z bežnej činnosti	668	1 723	157,93%	2 020	17,24%	1 498	-25,84%	124,25%
- splatná	755	1 723	128,21%	2 020	17,24%	1 498	-25,84%	98,41%
- odložená	-87	0	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	-100,00%
NÁKLADY (spolu)	76 864	86 831	12,97%	91 510	5,39%	100 273	9,58%	30,46%

**PRÍLOHA P V: PREHĽAD O PEŇAŽNÝCH TOKOCH PURUS, SPOL.
S.R.O. ZA ROK 2006 A 2007 V TIS. SK**

**Prehľad o peňažných tokoch
za rok končiaci: 31.12.2007**

(v tisícoch SK)

Názov spoločnosti:

PURUS, spol. s r.o.

Označenie	Text	Účtovné obdobie		
		a	b	
		c	bežné	predchádzajúce
Z/S	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením daňou z príjmov		8 968	3 517
A.1.	Nepeňažné operácie ovplyvňujúce hospodársky výsledok z bežnej činnosti		923	963
A.1.1.	Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku		865	1 036
A.1.2.	Zostatková hodnota dlhodobého nehmotného a hmotného majetku účtovaná pri vyradení (s výnimkou predaja)			
A.1.3.	Odpis opravnej položky k nadobutnému majetku			
A.1.4.	Zmena stavu dlhodobých rezerv			
A.1.5.	Zmena stavu opravných položiek			
A.1.6.	Zmena stavu položiek časového rozlíšenia nákladov a výnosov			
A.1.7.	Dividendy a iné podiely na zisku účtované do výnosov		153	-139
A.1.8.	Úroky účtované do nákladov			
A.1.9.	Úroky účtované do výnosov			-22
A.1.10.	Kurzový zisk vyčíslený k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom ku dňu účt. závierky			
A.1.11.	Kurzová strata vyčíslená k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom ku dňu účt. závierky			
A.1.12.	Výsledok z predaja dlhodobého majetku s výnimkou majetku, ktorý sa považuje za peňažný ekvivalent			
A.1.13.	Ostatné položky nepeňažného charakteru		-95	87
A.2.	Vplyv zmien stavu pracovného kapitálu		-1 047	2 152
A.2.1.	Zmena stavu pohľadávok z prevádzkovej činnosti		-3 069	2 117
A.2.2.	Zmena stavu záväzkov z prevádzkovej činnosti		2 283	-365
A.2.3.	Zmena stavu zásob		-261	400
A.2.4.	Zmena stavu krátkodobého finančného majetku s výnimkou majetku, ktorý je súčasťou peň. prostriedkov			
A.3.	Prijaté úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do investičných činností			22
A.4.	Výdavky na zaplatené úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do finančných činností			
A.5.	Príjmy z dividend a iných podielov na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do investičných činností			
A.6.	Výdavky na vyplatené dividendy a iné podiely na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do fin. činností		-2 850	
A.7.	Výdavky na daň z príjmov účtovnej jednotky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do inv. alebo fin. činností			-756
A.8.	Príjmy mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na prevádzkovú činnosť			
A.9.	Výdavky mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na prevádzkovú činnosť			
A.	Čisté peňažné toky z prevádzkovej činnosti		-2 974	2 381
B.1.	Výdavky na obstaranie dlhodobého nehmotného majetku			
B.2.	Výdavky na obstaranie dlhodobého hmotného majetku			-1 196
B.3.	Výdavky na obstaranie dlhodobých cenných papierov a podielov v iných účtovných jednotkách			
B.4.	Príjmy z predaja dlhodobého nehmotného majetku			
B.5.	Príjmy z predaja dlhodobého hmotného majetku			
B.6.	Príjmy z predaja dlhodobých cenných papierov a podielov v iných účtovných jednotkách			
B.7.	Výdavky na dlhodobé pôžičky poskytnuté účtovnou jednotkou inej účtovnej jednotke v skupine			
B.8.	Príjmy zo splácania dlhodobých pôžičiek poskytnutých účtovnou jednotkou inej účtovnej jednotke v skupine			
B.9.	Výdavky na dlhodobé pôžičky poskytnuté účtovnou jednotkou tretím osobám			
B.10.	Príjmy zo splácania dlhodobých pôžičiek poskytnutých účtovnou jednotkou tretím osobám			
B.11.	Príjmy z prenájmu súboru hnutelného a nehnuteľného majetku používaného a odpisovaného nájomcom			
B.12.	Prijaté úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prevádzkových činností			
B.13.	Príjmy z dividend a iných podielov na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prevádzkových činností			
B.14.	Výdavky súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie			
B.15.	Príjmy súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie			
B.16.	Výdavky na daň z príjmov účtovnej jednotky, ak je ju možné začleniť do investičných činností		-1 723	
B.17.	Príjmy mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na investičnú činnosť			
B.18.	Výdavky mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na investičnú činnosť			
B.19.	Ostatné príjmy vzťahujúce sa na investičnú činnosť			
B.20.	Ostatné výdavky vzťahujúce sa na investičnú činnosť			
B.	Čisté peňažné toky z investičnej činnosti		-1 723	-1 196

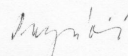
C.1.	Peňažné toky vo vlastnom imaní		
C.1.1.	Príjmy z upísaných akcií a obchodných podielov		
C.1.2.	Príjmy z ďalších vkladov do vlastného imania spoločníkmi alebo fyzickou osobou		
C.1.3.	Prijaté peňažné dary		
C.1.4.	Príjmy z úhrady straty spoločníkmi		
C.1.5.	Výdavky na obstaranie alebo spätné odkúpenie vlastných akcií a vlastných podielov		
C.1.6.	Výdavky spojené so znížením fondov vytvorených účtovnou jednotkou		
C.1.7.	Výdavky na vyplatenie podielu na vlastnom imaní spoločníkmi účtovnej jednotky a fyzickou osobou		
C.1.8.	Výdavky z iných dôvodov, ktoré súvisia so znížením vlastného imania		
C.2.	Peňažné toky vznikajúce z dlhodobých záväzkov a krátkodobých záväzkov z finančnej činnosti		
C.2.1.	Príjmy z emisie dlhodobých cenných papierov		
C.2.2.	Výdavky na úhradu záväzkov z dlhodobých cenných papierov		
C.2.3.	Príjmy z úverov, ktoré účtovnej jednotke poskytla banka s výnimkou úverov poskytnutých na hlavnú činnosť		
C.2.4.	Výdavky na splácanie úverov s výnimkou úverov poskytnutých na hlavnú činnosť		
C.2.5.	Príjmy z prijatých pôžičiek		
C.2.6.	Výdavky na splácanie pôžičiek		
C.2.7.	Výdavky na úhradu záväzkov z použitia majetku, ktorý je predmetom zmluvy o kúpe prenajatej veci		
C.2.8.	Výdavky na úhradu záväzkov za prenájom súboru huteľného/neh. majetku používaného a odpisovaného nájomcom		
C.2.9.	Príjmy z ostatných dlhodobých a krátkodobých záväzkov vyplývajúcich z finančnej činnosti		
C.2.10.	Výdavky na splácanie ostatných dlhodobých a krátkodobých záväzkov z finančnej činnosti		
C.3.	Výdavky na zaplatené úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prevádzkových činností		
C.4.	Výdavky na vyplatené dividendy a iné podiely na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prev. činností		-5 392
C.5.	Výdavky súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie alebo na inv. činnosť		
C.6.	Príjmy súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie alebo na inv. činnosť		
C.7.	Výdavky na daň z príjmov účtovnej jednotky, ak ich možno začleniť do finančných činností		
C.8.	Príjmy mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na finančnú činnosť		
C.9.	Výdavky mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na finančnú činnosť		
C.	Čisté peňažné toky z finančnej činnosti		-5 392
D.	Čisté zvýšenie alebo čisté zníženie peňažných prostriedkov	4 271	-690
E.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na začiatku účtovného obdobia	6 731	7 421
F.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia	11 002	6 731
G.	Kurzové rozdiely vyčíslené k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom ku dňu účtovnej závierky		
H.	Zostatok peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia	11 002	6 731

**PRÍLOHA P VI: PREHĽAD O PEŇAŽNÝCH TOKOCH PURUS,
SPOL. S.R.O. ZA ROK 2008 V TIS. SK**

**Prehľad o peňažných tokoch
za rok končiaci: 31.12.2008
(v tisícoch Sk)
Názov spoločnosti: Purus, s.r.o.**

Označenie	Text	Účtovné obdobie	
		bežné	predchádzajúce
a	b	c	
Z/S	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením daňou z príjmov	10 528	8 968
A.1.	Nepeňažné operácie ovplyvňujúce hospodársky výsledok z bežnej činnosti	1 077	923
A.1.1.	Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	1 622	865
A.1.2.	Zostatková hodnota dlhodobého nehmotného a hmotného majetku účtovaná pri vyradení (s výnimkou predaja)		
A.1.3.	Odpis opravnej položky k nadobudnutému majetku		
A.1.4.	Zmena stavu dlhodobých rezerv		
A.1.5.	Zmena stavu opravných položiek		
A.1.6.	Zmena stavu položiek časového rozlíšenia nákladov a výnosov	-669	153
A.1.7.	Dividendy a iné podiely na zisku účtované do výnosov		
A.1.8.	Úroky účtované do nákladov	144	
A.1.9.	Úroky účtované do výnosov	-20	
A.1.10.	Kurzový zisk vyčíslený k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom ku dňu účt. závierky		
A.1.11.	Kurzová strata vyčíslená k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom ku dňu účt. závierky		
A.1.12.	Výsledok z predaja dlhodobého majetku s výnimkou majetku, ktorý sa považuje za peňažný ekvivalent		
A.1.13.	Ostatné položky nepeňažného charakteru		-95
A.2.	Vplyv zmien stavu pracovného kapitálu	-201	-1 047
A.2.1.	Zmena stavu pohľadávok z prevádzkovej činnosti	2 276	-3 069
A.2.2.	Zmena stavu záväzkov z prevádzkovej činnosti	-2 165	2 283
A.2.3.	Zmena stavu zásob	-312	-261
A.2.4.	Zmena stavu krátkodobého finančného majetku s výnimkou majetku, ktorý je súčasťou peň. prostriedkov		
A.3.	Prijaté úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do investičných činností	20	
A.4.	Výdavky na zaplatené úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do finančných činností	-144	
A.5.	Príjmy z dividend a iných podielov na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do investičných činností	-7 245	
A.6.	Výdavky na vyplatené dividendy a iné podiely na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do fin. činností		-2 850
A.7.	Výdavky na daň z príjmov účtovnej jednotky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do inv. alebo fin. činností	-756	
A.8.	Príjmy mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na prevádzkovú činnosť		
A.9.	Výdavky mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na prevádzkovú činnosť		
A.	Čisté peňažné toky z prevádzkovej činnosti	-7 249	-2 974
B.1.	Výdavky na obstaranie dlhodobého nehmotného majetku		
B.2.	Výdavky na obstaranie dlhodobého hmotného majetku	-22 072	
B.3.	Výdavky na obstaranie dlhodobých cenných papierov a podielov v iných účtovných jednotkách		
B.4.	Príjmy z predaja dlhodobého nehmotného majetku		
B.5.	Príjmy z predaja dlhodobého hmotného majetku		
B.6.	Príjmy z predaja dlhodobých cenných papierov a podielov v iných účtovných jednotkách		
B.7.	Výdavky na dlhodobé pôžičky poskytnuté účtovnou jednotkou inej účtovnej jednotke v skupine		
B.8.	Príjmy zo splácania dlhodobých pôžičiek poskytnutých účtovnou jednotkou inej účtovnej jednotke v skupine		
B.9.	Výdavky na dlhodobé pôžičky poskytnuté účtovnou jednotkou tretím osobám		
B.10.	Príjmy zo splácania dlhodobých pôžičiek poskytnutých účtovnou jednotkou tretím osobám		
B.11.	Príjmy z prenájmu súboru hmotného a nehmotného majetku používaného a odpisovaného nájomcom		
B.12.	Prijaté úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prevádzkových činností		
B.13.	Príjmy z dividend a iných podielov na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prevádzkových činností		
B.14.	Výdavky súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie		
B.15.	Príjmy súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie		
B.16.	Výdavky na daň z príjmov účtovnej jednotky, ak je ju možné začleniť do investičných činností		-1 723
B.17.	Príjmy mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na investičnú činnosť		
B.18.	Výdavky mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na investičnú činnosť		
B.19.	Ostatné príjmy vzťahujúce sa na investičnú činnosť		
B.20.	Ostatné výdavky vzťahujúce sa na investičnú činnosť		
B.	Čisté peňažné toky z investičnej činnosti	-22 072	-1 723

C.1.	Peňažné toky vo vlastnom imaní		
C.1.1.	Príjmy z upísaných akcií a obchodných podielov		
C.1.2.	Príjmy z ďalších vkladov do vlastného imania spoločníkmi alebo fyzickou osobou		
C.1.3.	Prijaté peňažné dary		
C.1.4.	Príjmy z úhrady straty spoločníkmi		
C.1.5.	Výdavky na obstaranie alebo spätné odkúpenie vlastných akcií a vlastných podielov		
C.1.6.	Výdavky spojené so znížením fondov vytvorených účtovnou jednotkou		
C.1.7.	Výdavky na vyplatenie podielu na vlastnom imaní spoločníkmi účtovnej jednotky a fyzickou osobou		
C.1.8.	Výdavky z iných dôvodov, ktoré súvisia so znížením vlastného imania		
C.2.	Peňažné toky vznikajúce z dlhodobých záväzkov a krátkodobých záväzkov z finančnej činnosti	15 311	
C.2.1.	Príjmy z emisie dlhodobých cenných papierov		
C.2.2.	Výdavky na úhradu záväzkov z dlhodobých cenných papierov		
C.2.3.	Príjmy z úverov, ktoré účtovnej jednotke poskytla banka s výnimkou úverov poskytnutých na hlavnú činnosť	17 436	
C.2.4.	Výdavky na splácanie úverov s výnimkou úverov poskytnutých na hlavnú činnosť	-2 125	
C.2.5.	Príjmy z prijatých pôžičiek		
C.2.6.	Výdavky na splácanie pôžičiek		
C.2.7.	Výdavky na úhradu záväzkov z používania majetku, ktorý je predmetom zmluvy o kúpe prenajatej veci		
C.2.8.	Výdavky na úhradu záväzkov za prenájom súboru huteľného/neh. majetku používaného a odpisovaného nájomcom		
C.2.9.	Príjmy z ostatných dlhodobých a krátkodobých záväzkov vyplývajúcich z finančnej činnosti		
C.2.10.	Výdavky na splácanie ostatných dlhodobých a krátkodobých záväzkov z finančnej činnosti		
C.3.	Výdavky na zaplatené úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prevádzkových činností		
C.4.	Výdavky na vyplatené dividendy a iné podiely na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prev. činností		
C.5.	Výdavky súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie alebo na inv.činnosť		
C.6.	Príjmy súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie alebo na inv.činnosť		
C.7.	Výdavky na daň z príjmov účtovnej jednotky, ak ich možno začleniť do finančných činností		
C.8.	Príjmy mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na finančnú činnosť		
C.9.	Výdavky mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na finančnú činnosť		
C.	Čisté peňažné toky z finančnej činnosti	15 311	
D.	Čisté zvýšenie alebo čisté zníženie peňažných prostriedkov	-3 482	4 271
E.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na začiatku účtovného obdobia	11 002	6 731
F.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia	7 520	11 002
G.	Kurzové rozdiely vyčíslené k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom ku dňu účtovnej závierke		
H.	Zostatok peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia	7 520	11 002


PURUS, spol. s r.o.
 Pod Lachovcom 1727/55
 020 01 PÚCHOV
 IČO: 31 643 451 IČ DPH: SK2020611538

**PRÍLOHA P VII: PREHĽAD O PEŇAŽNÝCH TOKOCH PURUS,
SPOL. S.R.O. ZA ROK 2009 V EURÁCH**

**Prehľad o peňažných tokoch
za rok končiaci: 31.12.2009
(v €)
Názov spoločnosti: Purus, s.r.o.**

Označenie	Text	Účtovné obdobie	
		bežné	predchádzajúce
a	b	c	
Z/S	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením daňou z príjmov	237 226	349 466
A.1.	Nepeňažné operácie ovplyvňujúce hospodársky výsledok z bežnej činnosti	113 832	35 750
A.1.1.	Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	76 519	53 841
A.1.2.	Zostatková hodnota dlhodobého nehmotného a hmotného majetku účtovaná pri vyradení (s výnimkou predaja)		
A.1.3.	Odpis opravnej položky k nadobudnutému majetku		
A.1.4.	Zmena stavu dlhodobých rezerv		
A.1.5.	Zmena stavu opravných položiek		
A.1.6.	Zmena stavu položiek časového rozlíšenia nákladov a výnosov	21 607	-22 207
A.1.7.	Dividendy a iné podiely na zisku účtované do výnosov		
A.1.8.	Úroky účtované do nákladov	15 986	4 780
A.1.9.	Úroky účtované do výnosov	-280	-664
A.1.10.	Kurzový zisk vyčíslený k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom ku dňu účt. závierky		
A.1.11.	Kurzová strata vyčíslená k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom ku dňu účt. závierky		
A.1.12.	Výsledok z predaja dlhodobého majetku s výnimkou majetku, ktorý sa považuje za peňažný ekvivalent		
A.1.13.	Ostatné položky nepeňažného charakteru		
A.2.	Vplyv zmien stavu pracovného kapitálu	-11 154	-6 659
A.2.1.	Zmena stavu pohľadávok z prevádzkovej činnosti	-26 669	75 563
A.2.2.	Zmena stavu záväzkov z prevádzkovej činnosti	13 820	-71 865
A.2.3.	Zmena stavu zásob	1 694	-10 357
A.2.4.	Zmena stavu krátkodobého finančného majetku s výnimkou majetku, ktorý je súčasťou peň. prostriedkov		
A.3.	Prijaté úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do investičných činností	280	664
A.4.	Výdavky na zaplatené úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do finančných činností	-15 986	-4 780
A.5.	Príjmy z dividend a iných podielov na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do investičných činností		-240 490
A.6.	Výdavky na vyplatené dividendy a iné podiely na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do fin.činností		
A.7.	Výdavky na daň z príjmov účtovnej jednotky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do inv. alebo fin. činností	-43 971	-25 095
A.8.	Príjmy mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na prevádzkovú činnosť		
A.9.	Výdavky mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na prevádzkovú činnosť		
A.	Čisté peňažné toky z prevádzkovej činnosti	43 001	-240 610
B.1.	Výdavky na obstaranie dlhodobého nehmotného majetku		
B.2.	Výdavky na obstaranie dlhodobého hmotného majetku	-1 155	-732 656
B.3.	Výdavky na obstaranie dlhodobých cenných papierov a podielov v iných účtovných jednotkách		
B.4.	Príjmy z predaja dlhodobého nehmotného majetku		
B.5.	Príjmy z predaja dlhodobého hmotného majetku		
B.6.	Príjmy z predaja dlhodobých cenných papierov a podielov v iných účtovných jednotkách		
B.7.	Výdavky na dlhodobé pôžičky poskytnuté účtovnou jednotkou inej účtovnej jednotke v skupine		
B.8.	Príjmy zo splácania dlhodobých pôžičiek poskytnutých účtovnou jednotkou inej účtovnej jednotke v skupine		
B.9.	Výdavky na dlhodobé pôžičky poskytnuté účtovnou jednotkou tretím osobám		
B.10.	Príjmy zo splácania dlhodobých pôžičiek poskytnutých účtovnou jednotkou tretím osobám		
B.11.	Príjmy z prenájmu súboru huteľného a nehnuteľného majetku používaného a odpisovaného nájomcom		
B.12.	Prijaté úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prevádzkových činností		
B.13.	Príjmy z dividend a iných podielov na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prevádzkových činností		
B.14.	Výdavky súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie		
B.15.	Príjmy súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie		
B.16.	Výdavky na daň z príjmov účtovnej jednotky, ak je ju možné začleniť do investičných činností		
B.17.	Príjmy mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na investičnú činnosť		
B.18.	Výdavky mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na investičnú činnosť		
B.19.	Ostatné príjmy vzťahujúce sa na investičnú činnosť		
B.20.	Ostatné výdavky vzťahujúce sa na investičnú činnosť		
B.	Čisté peňažné toky z investičnej činnosti	-1 155	-732 656

C.1.	Peňažné toky vo vlastnom imaní			
C.1.1.	Príjmy z upísaných akcií a obchodných podielov			
C.1.2.	Príjmy z ďalších vkladov do vlastného imania spoločníkmi alebo fyzickou osobou			
C.1.3.	Prijaté peňažné dary			
C.1.4.	Príjmy z úhrady straty spoločníkmi			
C.1.5.	Výdavky na obstaranie alebo spätné odkúpenie vlastných akcií a vlastných podielov			
C.1.6.	Výdavky spojené so znížením fondov vytvorených účtovnou jednotkou			
C.1.7.	Výdavky na vyplatenie podielu na vlastnom imaní spoločníkmi účtovnej jednotky a fyzickou osobou			
C.1.8.	Výdavky z iných dôvodov, ktoré súvisia so znížením vlastného imania			
C.2.	Peňažné toky vznikajúce z dlhodobých záväzkov a krátkodobých záväzkov z finančnej činnosti	-56 430		508 232
C.2.1.	Príjmy z emisie dlhodobých cenných papierov			
C.2.2.	Výdavky na úhradu záväzkov z dlhodobých cenných papierov			
C.2.3.	Príjmy z úverov, ktoré účtovnej jednotke poskytla banka s výnimkou úverov poskytnutých na hlavnú činnosť			578 769
C.2.4.	Výdavky na splácanie úverov s výnimkou úverov poskytnutých na hlavnú činnosť	-56 430		-70 537
C.2.5.	Príjmy z prijatých pôžičiek			
C.2.6.	Výdavky na splácanie pôžičiek			
C.2.7.	Výdavky na úhradu záväzkov z používania majetku, ktorý je predmetom zmluvy o kúpe prenajatej veci			
C.2.8.	Výdavky na úhradu záväzkov za prenájom súboru huteľného/neh. majetku používaného a odpisovaného nájomcom			
C.2.9.	Príjmy z ostatných dlhodobých a krátkodobých záväzkov vyplývajúcich z finančnej činnosti			
C.2.10.	Výdavky na splácanie ostatných dlhodobých a krátkodobých záväzkov z finančnej činnosti			
C.3.	Výdavky na zaplatené úroky, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prevádzkových činností			
C.4.	Výdavky na vyplatené dividendy a iné podiely na zisku, s výnimkou tých, ktoré sa začleňujú do prev. činností			-282 435
C.5.	Výdavky súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie alebo na inv. činnosť			
C.6.	Príjmy súvisiace s derivátmi s výnimkou, ak sú určené na predaj alebo na obchodovanie alebo na inv. činnosť			
C.7.	Výdavky na daň z príjmov účtovnej jednotky, ak ich možno začleniť do finančných činností			
C.8.	Príjmy mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na finančnú činnosť			
C.9.	Výdavky mimoriadneho charakteru vzťahujúce sa na finančnú činnosť			
C.	Čisté peňažné toky z finančnej činnosti	-338 865		508 232
D.	Čisté zvýšenie alebo čisté zníženie peňažných prostriedkov	-59 793		-115 568
E.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na začiatku účtovného obdobia	249 631		365 199
F.	Stav peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia	189 838		249 631
G.	Kurzové rozdiely vyčíslené k peňažným prostriedkom a peňažným ekvivalentom ku dňu účtovnej závierke			
H.	Zostatok peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov na konci účtovného obdobia	189 838		249 631

PURMS, spol. s r.o.
Pod Ipľňovcom 1727/55
020 00 PÚCHOV
IČO: 31 643 491 IČ DPH: SK2020611538