

Projekt efektivního řízení čistého pracovního kapitálu ve společnosti XY, a. s.

Bc. Lenka Siková

Diplomová práce
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Lenka SIKOVÁ**
Osobní číslo: **M10581**
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt efektivního řízení čistého pracovního kapitálu ve společnosti XY, a. s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Proveďte kritickou literární rešerši a zpracujte poznatky týkající se efektivního řízení čistého pracovního kapitálu a jeho jednotlivých složek v podniku XY, a. s.

II. Praktická část

- Charakterizujte společnost XY, a. s., její silné a slabé stránky a zhodnoťte výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.
- Analyzujte současný stav společnosti XY, a. s. v oblasti řízení čistého pracovního kapitálu a jeho jednotlivých složek.
- Na základě předchozích analýz navrhnete projekt efektivního řízení čistého pracovního kapitálu ve společnosti XY, a. s.

Závěr

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, Eva et al. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
LANDA, Martin. Finanční plánování a likvidita. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2. vyd. Praha: LINDE nakladatelství, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
REŽŇÁKOVÁ, Mária et al. Řízení platební schopnosti podniku. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
SYNEK, Miloslav et al. Manažerská ekonomika. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2003. 466 s. ISBN 80-247-0515-X.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Adriana Knápková, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **26. března 2012**
Termín odevzdání diplomové práce: **2. května 2012**

Ve Zlíně dne 26. března 2012


prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka




prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním diplomové 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 obhajoby¹;
- diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou diplomovou 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. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

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 nevydělečně 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 předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení 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 výpisy, 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, u které-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.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou 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 diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 30.4. 2012

..... Vítom!

⁴ 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:

- (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 přihlídí k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Diplomová práca sa venuje tematike projekt efektívneho riadenia čistého pracovného kapitálu v spoločnosti XY, a. s. Teoretická časť je spracovávaná ako kritická literárna rešerš a prieskum poznatkov týkajúcich sa oblasti efektívneho riadenia čistého pracovného kapitálu a jeho jednotlivých zložiek.

Praktická časť je zameraná na charakteristiku spoločnosti XY, a. s., jej silné a slabé stránky a zhodnotenie výkonnosti spoločnosti z pohľadu finančného manažéra pomocou klasických ukazovateľov. Ďalej na analýzu súčasného stavu tejto spoločnosti v oblasti riadenia čistého pracovného kapitálu a jeho jednotlivých zložiek, ktorej cieľom je navrhnúť projekt efektívneho riadenia čistého pracovného kapitálu v spoločnosti XY, a. s. a poukázať na pravdepodobné prínosy a riziká.

Kľúčové slová: čistý pracovný kapitál, obežný majetok, hotovostný cyklus, management čistého pracovného kapitálu, zásoby, pohľadávky, finančné prostriedky, krátkodobé cudzie zdroje, ukazovatele, likvidita, cash-flow.

ABSTRACT

The thesis deals with the theme of effective project management of net working capital in the company XY, jsc. The theoretical part is processed as a critical literature review and survey of knowledge regarding the effective management of net working capital and its individual components.

The practical part is focused on characteristics of the company XY, jsc. with its strengths and weaknesses and evaluate business performance in terms of the financial manager by conventional indicators, further analysis of the current state of society in the management of net working capital and its individual components. The aim is to design an effective project management of net working capital in the company XY, jsc. and highlight the likely benefits and risks.

Keywords: net working capital, current assets, cash cycle, management of net working capital, inventories, receivables, cash funds, short-term borrowed funds, indicators, liquidity, cash flow.

Osobitné, veľké poďakovanie patrí mojej vedúcej diplomovej práce Ing. Adriane Knápkovej, Ph.D. za odborné vedenie práce, množstvo odporúčení a rád, pripomienok pri spracovaní práce.

Moje poďakovanie patrí aj finančnej riaditeľke Ing. Eve Kramárikovej, za jej čas a informácie, ktoré som využila pri písaní mojej diplomovej práce a taktiež Ing. Jarmile Ďuricovej za odborné konzultácie a Ing. Daniele Hajdúchovej.

Prehlasujem, že odovzdaná verzia diplomovej práce a elektronická verzia nahraná do IS/STAG sú totožné.

OBSAH

ÚVOD	12
I TEORETICKÁ ČASŤ	14
1 POJEM ČISTÝ PRACOVNÝ KAPITÁL	15
1.1 VÝPOČET ČISTÉHO PRACOVNÉHO KAPITÁLU	15
1.2 CHARAKTERISTIKA OBEŽNÉHO MAJETKU A JEHO ŠTRUKTÚRY	16
1.2.1 Štruktúra obežného majetku.....	17
1.2.1.1 Dynamická štruktúra obežného majetku.....	17
1.3 CHARAKTERISTIKA KRÁTKODOBÝCH ZDROJOV FINANCOVANIA.....	18
1.3.1 Metódy financovania a krátkodobé zdroje	18
1.4 CELKOVÁ POTREBA OBEŽNÉHO MAJETKU	20
1.4.1 Optimálna výška obežného majetku.....	20
2 HOTOVOSTNÝ CYKLUS A JEHO VARIANTY	22
2.1 VARIANTY HOTOVOSTNÉHO CYKLU	23
2.1.1 Skrátenie doby hotovostného cyklu.....	24
3 MANAGEMENT ČISTÉHO PRACOVNÉHO KAPITÁLU	25
3.1 RIADENIE ZÁSOB	25
3.1.1 Zásoby a ich význam pre podnik.....	25
3.1.2 Ukazovatele v oblasti riadenia zásob	26
3.1.3 ABC analýza.....	27
3.1.4 Moderné prístupy k riadeniu zásob	28
3.1.4.1 Metóda Just in Time	28
3.1.4.2 Konsignačné sklady	29
3.2 RIADENIE POHĽADÁVOK.....	29
3.2.1 Postavenie kredit manažmentu v spoločnosti	30
3.2.1.1 Úverové limity	30
3.2.1.2 Kontrola, sledovanie a vyhodnotenie výsledkov	31
3.2.1.3 Vymáhanie pohľadávok	31
3.2.1.4 Kapitalizácia pohľadávok	31
3.2.1.5 Evidencia pohľadávok	31
3.2.2 Pohľadávky z obchodného styku.....	32
3.2.2.1 Ukazovatele v oblasti riadenia pohľadávok.....	32
3.3 RIADENIE FINANČNÝCH PROSTRIEDKOV	32
3.3.1 Indikátory na báze finančných fondov a cash flow	33
3.3.1.1 Indikátory na báze finančných fondov	33
3.3.1.2 Indikátory na báze cash flow.....	33
3.3.1.3 Čisté pohotovové prostriedky (peňažný finančný fond)	34
3.4 RIADENIE KRÁTKODOBÝCH CUDZÍCH ZDROJOV	34
3.4.1 Obchodný úver	35
3.4.2 Ukazovatele v oblasti riadenia záväzkov	35
3.4.3 Krátkodobé bankové úvery	35
3.4.4 Ostatné zdroje krátkodobého financovania	36

II	PRAKTICKÁ ČASŤ	37
4	ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O SPOLOČNOSTI XY, A. S.	38
4.1	AKTUÁLNY PROFIL SPOLOČNOSTI	38
4.2	VÝROBNÉ PORTFÓLIO	38
4.3	ORGANIZAČNÁ ŠTRUKTÚRA.....	39
4.3.1	Európske zúčtovacie centrum.....	39
4.3.2	Vývoj počtu zamestnancov	40
4.3.3	Vývoj obratu.....	41
4.4	PODNIKOVÁ FILOZOFIA SPOLOČNOSTI.....	42
4.4.1	Vízia	42
4.4.2	Stratégia.....	42
4.4.3	Finančné ciele.....	42
4.4.4	Spôsob podnikania	43
4.4.5	Manažérske správanie	43
4.5	ANALÝZA SILNÝCH A SLABÝCH STRÁNOK SPOLOČNOSTI XY, A. S.	43
4.5.1	Silné stránky	43
4.5.2	Slabé stránky	44
5	ANALÝZA VÝKONNOSTI PODNIKU Z POHĽADU FINAČNÉHO MANAŽÉRA.....	45
5.1	STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVETVIA	45
5.2	ABSOLÚTNE UKAZOVATELE.....	46
5.3	KLASICKÉ UKAZOVATELE FINANČNEJ VÝKONNOSTI.....	47
5.3.1	Ukazovatele zisku	47
5.3.2	Ukazovatele cash-flow	49
5.3.3	Ukazovatele rentability.....	50
5.3.3.1	Multiplikátor vlastného kapitálu.....	50
5.3.4	Rozdielové ukazovatele	51
5.3.5	Pomerové ukazovatele.....	51
5.3.5.1	Ukazovatele zadlženosti	51
5.3.5.2	Ukazovatele likvidity	52
5.3.5.3	Ukazovatele aktivity	52
5.3.6	Ďalšie ukazovatele.....	53
5.3.7	Súhrnné ukazovatele	54
5.3.7.1	DuPontov rozklad rentability vlastného kapitálu (ROE).....	54
5.3.8	Zhrnutie klasických ukazovateľov a ukazovateľov finančnej analýzy.....	54
5.3.8.1	Porovnanie vybraných pomerových ukazovateľov spoločnosti XY, a. s. v rokoch 2009 a 2010.....	54
5.3.8.2	Zhrnutie klasických ukazovateľov finančnej výkonnosti spoločnosti XY, a. s. 55	
6	SÚČASNÝ STAV V OBLASTI RIADENIA ČISTÉHO PRACOVNÉHO KAPITÁLU PRED KRÍZOU A POČAS KRÍZY.....	57

6.1	ANALÝZA OBEŽNÉHO MAJETKU V SPOLOČNOSTI XY, A. S.	57
6.2	RIADENIE ZÁSOB V SPOLOČNOSTI XY, A. S.	58
6.2.1	Moderné metódy k riadeniu zásob	59
6.2.2	Analýza vývoja zásob.....	59
6.2.3	Ukazovatele v oblasti riadenia zásob	60
6.3	RIADENIE POHLÁDÁVOK V SPOLOČNOSTI XY, A. S.	62
6.3.1	Postavenie a úlohy kredit manažmentu	62
6.3.2	Analýza vývoja pohľadávok.....	63
6.3.3	Veková štruktúra pohľadávok	64
6.3.4	Ukazovatele v oblasti riadenia pohľadávok	65
6.4	RIADENIE FINANČNÝCH PROSTRIEDKOV V SPOLOČNOSTI XY, A. S.	66
6.4.1	Analýza krátkodobého finančného majetku	67
6.4.2	Indikátory na báze finančných fondov a cash flow	68
6.4.3	Čisté pohotovité prostriedky (peňažný finančný fond).....	71
6.5	HOTOVOSTNÝ CYKLUS A JEHO VARIANTY	72
6.5.1	Určenie kapitálovej potreby peňazí na financovanie obežného majetku	73
6.6	RIADENIE KRÁTKODOBÝCH CUDZÍCH ZDROJOV V SPOLOČNOSTI XY, A. S.	74
6.6.1	Analýza krátkodobých cudzích zdrojov	74
6.6.2	Veková štruktúra záväzkov	75
6.6.3	Ukazovatele v oblasti riadenia záväzkov	76
6.6.4	Skonto z obchodného úveru	77
6.7	POSÚDENIE FINANCOVANIA OBEŽNÉHO MAJETKU A VÝPOČET ČPK.....	77
6.7.1	Prevádzkovo nutný kapitál	79
6.7.2	Percentuálny podiel ČPK a jeho zložiek na aktívach.....	79
6.8	VPLYV FINANČNEJ KRÍZY NA SPOLOČNOSŤ XY, A. S.	80
6.9	ZHODNOTENIE RIADENIA ČPK V SPOLOČNOSTI XY, A. S.	81
7	PROJEKT EFEKTÍVNEHO RIADENIA ČISTÉHO PRACOVNÉHO KAPITÁLU V SPOLOČNOSTI XY, A. S.	83
7.1	VÝCHODISKÁ PROJEKTU	83
7.1.1	Cieľ projektu	83
7.2	EFEKTÍVNE RIADENIE V OBLASTI POHLÁDÁVOK.....	83
7.2.1	Sledovanie, kontrola, vyhodnotenie výsledkov a vymáhanie pohľadávok.....	84
7.2.1.1	Návrh riešenia	86
7.2.2	Riadenie obchodných úverov a rizík pre lepšiu podporu predajných organizácií a divízií	88
7.2.2.1	Návrh riešenia	90
7.2.3	Úverové štandardy.....	91
7.2.3.1	Návrh riešenia	91
7.3	EFEKTÍVNE RIADENIE V OBLASTI ZÁSOB	92
7.3.1	Konsignačný sklad	92
7.3.1.1	Návrh riešenia	93
7.3.2	ABC metóda riadenia zásob	94
7.3.2.1	ABC analýza nakupovaných materiálov	95

7.3.2.2	Postup spracovania ABC analýzy	95
7.3.2.3	Zhrnutie ABC analýzy nákupného oddelenia Ventily	97
7.3.3	Externé obstarávanie (outsourcing).....	100
7.4	EFEKTÍVNE RIADENIE V OBLASTI FINANČNÝCH PROSTRIEDKOV	101
7.4.1	Rozšírenie (upgrade) softvérového vybavenia	101
7.4.1.1	Návrh riešenia	101
7.5	EFEKT ZLEPŠENIA RIADENIA HOTOVOSTNÉHO CYKLU PEŇAZÍ	101
8	RIZIKÁ SÚVISIACE S REALIZÁCIOU NAVRHNUTÉHO PROJEKTU	103
	ZÁVER	104
	ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	105
	ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK.....	109
	ZOZNAM OBRÁZKOV	110
	ZOZNAM TABULIEK	111
	ZOZNAM PRÍLOH.....	113

ÚVOD

Tak ako sa menia makroekonomické podmienky podnikateľského prostredia, mení sa i pohľad na finančné riadenie podnikov. V situácii spomaľujúceho sa ekonomického rastu a postupujúcej finančnej krízy sa mnohé podniky dostávajú pod tlak v podobe sťaženého prístupu k finančným prostriedkom a následného zhoršovania ukazovateľov likvidity a produktivity. V súčasnej dobe mnohé podniky venujú malú pozornosť krátkodobým operatívnym rozhodnutiam v oblasti čistého pracovného kapitálu. A práve obežný majetok a krátkodobé zdroje financovania sú potrebné na jeho krytie, ktoré determinujú cash flow a likviditu podniku a v konečnom dôsledku majú podstatný vplyv na zvyšovania alebo znižovanie hodnoty a ziskovosti podniku.

Práve čistý pracovný kapitál je prvotný priestor pre rozvoj a aplikáciu finančnej inteligencie. Patrí medzi absolútne rozdielové ukazovatele likvidity a vypovedá o sume speňaženého majetku, ktorý má podnik k dispozícii na zabezpečenie plynulej prevádzky. Samozrejme po prípadnom speňažení krátkodobých pohľadávok a zásob.

Cieľom mojej diplomovej práce je projekt efektívneho riadenia čistého pracovného kapitálu v spoločnosti XY, a. s., ktorý vytvorím na základe analýz použitých v tejto práci. V diplomovej práci sa zaoberám zhodnotením výkonnosti spoločnosti z pohľadu finančného manažéra, a to pomocou tradičných ukazovateľov finančnej výkonnosti. Ďalej analyzujem súčasný stav v spoločnosti v oblasti riadenia čistého pracovného kapitálu a jeho jednotlivých zložiek pred krízou a počas krízy. V spoločnosti XY, a. s. pracujem na pozícii účtovníka záväzkov v Európskom zúčtovacom centre a práve aj z tohto dôvodu som si vybrala tému tejto práce.

Práca je rozdelená na teoretickú, analytickú a projektovú časť, z ktorej každá je rozdelená do niekoľkých kapitol.

Prvá kapitola je venovaná pojmu čistý pracovný kapitál a jeho umiestnení v podnikovom finančnom riadení a rozhodovaní. Je tu spomínaný výpočet čistého pracovného kapitálu. Ďalej v tejto kapitole rozoberám charakteristiku obežného majetku a jeho štruktúry, charakteristiku krátkodobých zdrojov financovania a aj metód ich financovania v podniku. V poslednej časti prvej kapitoly je rozoberaná celková potreba obežného majetku.

Druhá kapitola sa zaoberá hotovostným cyklom a jeho jednotlivými variantmi. Je tu opísané, aký vplyv majú jeho jednotlivé varianty na podnik a ako je možné skrátiť dobu trvania hotovostného cyklu.

Tretia kapitola je venovaná detailnému predstaveniu managementu čistého pracovného kapitálu. V tejto kapitole rozoberám úlohu a stratégiu efektívneho riadenia čistého pracovného kapitálu. Rozoberám tu predovšetkým riadenie zásob, pohľadávok, finančných prostriedkov a krátkodobých cudzích zdrojov. Taktiež som v tejto kapitole venovala pozornosť indikátorom na báze finančných fondov a cash-flow.

Spoločnosť XY, a. s. predstavujem v štvrtej kapitole tejto diplomovej práce. Popisujem tu aktuálny profil spoločnosti, jej výrobné portfólio, organizačnú štruktúru a podnikovú filozofiu. V rámci tejto kapitoly som venovala pozornosť tiež na vývoj počtu zamestnancov a vývoj obratu tejto spoločnosti. Štvrtá kapitola je zakončená analýzou silných a slabých stránok spoločnosti XY, a. s.

Piata kapitola je venovaná analýze výkonnosti spoločnosti z pohľadu finančného manažéra. V tejto analýze som použila klasické ukazovatele, a to ukazovatele zisku, cash flow, rentability, pomerové a rozdielové ukazovatele, tiež aj súhrnné ukazovatele.

Šiesta kapitola prezentuje zvolenú tému diplomovej práce, kde analyzujem a popisujem súčasný stav riadenia jednotlivých zložiek čistého pracovného kapitálu v spoločnosti XY, a. s. a hodnotím ich pomocou zvolených ukazovateľov. V závere tejto kapitole som sa venovala vplyvu finančnej krízy na spoločnosť a tiež zhodnotenie súčasného stavu v oblasti riadenia čistého pracovného kapitálu.

V siedmej kapitole sa zaoberám projektom efektívneho riadenia čistého pracovného kapitálu v analyzovanej spoločnosti. Za hlavný cieľ projektovej časti som si vytýčila navrhnúť možné zlepšovacie návrhy v oblasti riadenia pohľadávok, zásob, spracovať ABC analýzu, ktoré by mohli byť prínosom pre túto spoločnosť.

Posledná ôsma kapitola zahŕňa možné riziká vyplývajúce z navrhnutého projektu.

TEORETICKÁ ČASŤ

1 POJEM ČISTÝ PRACOVNÝ KAPITÁL

Integrácia kategórie pojmu čistého pracovného kapitálu (ďalej len ČPK) je často nejednotná, pretože v literatúre sa používa niekoľko konceptov definícií.

Podľa Pavelkovej a Knápkovej (2009, s. 144) sa v praxi často zamieňajú pojmy pracovný kapitál a ČPK. O pracovnom kapitáli je možné hovoriť len v súvislosti s obežným majetkom, nakoľko ČPK predstavuje tú časť pracovného kapitálu, ktorá je v spoločnosti financovaná dlhodobým kapitálom.

Ja sa prikláňam k tomuto vyjadreniu, nakoľko pracovný kapitál predstavuje iba zásoby, pohľadávky a krátkodobý finančný majetok. Pokiaľ spoločnosť nakupuje na úver, potom časť peňazí ostáva, ale sú zároveň vytvorené aj záväzky a to na strane pasív. Preto musia byť krátkodobé záväzky odpočítané od týchto troch komponentov. Jedine tak spoločnosť získa presný obraz o ČPK.

Taktiež aj Kislingerová (2007, s. 407) tvrdí, že práve odpočítaním pasívnej položky hotovostného cyklu, teda krátkodobých záväzkov od aktívnych položiek hotovostného cyklu vzniká ČPK.

Na ČPK sa môžeme dívať z dvoch pohľadov. Ako z pohľadu manažéra spoločnosti tak aj z pohľadu vlastníka. Manažér spoločnosti očakáva kladný ČPK a vidí v ňom zdroj, o ktorý je možné zmenšiť hodnotu spoločnosti a pritom sa neohrozí nijak jej existencia. Vidí v ňom totiž dostatočne vysoký podiel voľného kapitálu, ktorý môže využiť na hladký priebeh hospodárenia v spoločnosti. Manažér je ten, ktorý sa díva na ČPK z pohľadu aktív. (Bermanová a Knight, 2011, s. 188).

Naopak vlastník je ten, ktorý sa díva na problematiku zo strany pasív. Jeho cieľom je zamerať sa na to, ako zameniť dlhodobé zdroje, ktoré sú spravidla drahšie za krátkodobé zdroje, z čoho mu vyplýva zvýšenie bohatstva a zlacnenie financovania.

1.1 Výpočet čistého pracovného kapitálu

Na výpočet ČPK môžeme použiť dva spôsoby, ktorými môžeme získať aj dva rozdielne výsledky. Tento vzniknutý rozdiel je spôsobený existenciou položiek ostatných aktív a ostatných pasív.

Režňáková (2010, s. 35) tvrdí, že je potrebné individuálne posúdiť, či ide o zložky s charakterom vytvoreného zdroja, ktorú spoločnosť použije na financovanie v budúcnosti, alebo ide o majetok, ktorý je potrebný financovať dlhodobými zdrojmi.

Podľa Režňákovvej (2010, s. 34) sa hodnota ČPK vypočíta zo súvahy ako rozdiel medzi hodnotou dlhodobých zdrojov financovania a hodnotou stálych aktív. Matematický zápis tohto výpočtu je nasledovný:

$$\check{C}PK = (VK + DZ) - SA \quad (1)$$

Kde:

$\check{C}PK$ = Čistý pracovný kapitál,

VK = Vlastný kapitál,

DZ = Dlhodobé záväzky,

SA = Stále aktíva (dlhodobý majetok).

Druhý spôsob podľa Landu (2007, s. 18), ktorý môžeme použiť na výpočet ČPK, je rozdiel medzi obežným majetkom a krátkodobými zdrojmi financovania. Predstavuje nám teda hodnotu obežného majetku, ktorá je financovaná dlhodobým kapitálom. Výpočet je nasledovný:

$$\check{C}PK = OA - KZ \quad (2)$$

Kde:

OA = Obežné aktíva,

KZ = Krátkodobé cudzie zdroje.

Aj napriek tomu, že je ČPK považovaný za významný indikátor finančného postavenia v podniku, nie je úplne ideálnym nástrojom finančného riadenia. Nakoľko je odvodený od viacerých položiek účtovných výkazov, z ktorých len časť je možné určiť presne. Taktiež nie všetky položky aktív sú skutočne likvidné.

1.2 Charakteristika obežného majetku a jeho štruktúry

Pavelková (2000, s. 37) charakterizuje obežný majetok nasledovne: „Obežný majetok (obežné aktíva) ako súčasť majetku podniku majú krátkodobý charakter svojho použitia. Touto dobou sa rozumie spravidla doba do jedného roka.“

Synek (2003, s. 43) navyše tvrdí, že obežný majetok je v podniku prítomný v dvoch formách, a to vo vecnej podobe a peňažnej podobe. Jedna forma obežného majetku prechádza v inú. Napríklad za peniaze si podnik nakúpi materiál, suroviny, tie sa zmenia v nedokončené výrobky, tie neskôr v hotové výrobky, hotové výrobky potom nadobudnú podobu pohľadávok, pohľadávky sa zase zmenia na peniaze na účtoch alebo v hotové peniaze. Z uvedeného nám vyplýva, že obežný majetok je neustále v pohybe.

Každá spoločnosť by sa mala snažiť, aby sa jej obežný majetok obracal čo najrýchlejšie, tým za rovnakých podmienok prináša aj vyšší zisk. Preto dôležitými ukazovateľmi využitia obežného majetku sú ukazovatele rýchlosti jeho obratu.

Ako tvrdí aj Synek (2003, s. 43) obežný majetok slúži tiež na úhradu krátkodobých záväzkov (dlhov) podniku. Ide o peniaze, ktorými podnik vyrovnáva svoje záväzky.

V prípade, že podnik peniaze nemá, musí použiť aj ostatný obežný majetok, resp. i stály majetok. V tomto prípade väčšinou podnik zaniká.

1.2.1 Štruktúra obežného majetku

Ak hodnotíme finančnú situáciu v podniku, je to spojené aj so štruktúrou obežného majetku. Pokiaľ majú podniky nevhodnú štruktúru obežného majetku, môžu mať finančné problémy. Jeho štruktúra sa značne rýchlo mení, čo závisí aj od plánu produkcie podniku. Preto by podnik mal mať toľko obežného majetku v zodpovednej štruktúre, koľko si jeho prevádzka na hospodárenie vyžaduje. (Valach, 1999, s. 118, 119).

Pavelková (2000, s. 57) navyše uvádza, že štruktúrou obežného majetku sa rozumie zloženie, skladba obežného majetku, ktorá sa meria percentuálnymi podielmi jednotlivých zložiek obežného majetku na jeho celkovej výške. Podľa viazanosti je možné rozlíšiť obežný majetok nasledovne:

- *viazaný* (v nepeňažných formách),
- *voľný* (v peniazoch).

1.2.1.1 Dynamická štruktúra obežného majetku

Polčík (©2008, s. 5) zdôrazňuje, že dynamickú štruktúru obežného majetku môžeme chápať ako kolobeh, pri ktorom jeho jednotlivé komponenty prechádzajú fázami vo výrobnjej sfére a vracajú sa do východiskovej fázy.



Obr. 1 Dynamická štruktúra obežného majetku (Polčík, ©2008)

1.3 Charakteristika krátkodobých zdrojov financovania

Pavelková a Knápková (2009, s. 155) sa zhodujú na tom, že krátkodobé zdroje financovania zaisťujú financovanie bežnej činnosti podniku, teda slúžia podniku k pokrytiu krátkodobých aktív. V tejto súvislosti je možné hovoriť o *riadení pracovného kapitálu*, ktorý má dve základné úlohy:

- a) určiť potrebnú (optimálnu, primeranú) výšku každej položky obežných aktív a ich celkovej sumy,
- b) určiť akým spôsobom obežný majetok financovať.

1.3.1 Metódy financovania a krátkodobé zdroje

Všeobecne platí, že financovanie krátkodobým dlhom je riskantnejšie, ale zároveň na druhej strane má aj určité výhody. Je ľahšie ho získať, je lacnejší ako financovanie dlhodobým dlhom.

Tri základné prístupy ako je možné financovať obežné aktíva nám znázorňujú nasledovné obrázky.

Neutrálny (umiernený) spôsob financovania aktív (moderate approach), pri ktorom sleduje manažér životnosť aktív s dobou splatnosti pasív. Podstata tohto prístupu spočíva v tom, že cash flow plynúci z aktív hradí pôžičky, ktoré boli naň získané, a tie sa teda samy likvidujú, nastáva tzv. samolikvidácia (sú „self-liquidating“). (Synek, 2003, s. 344-345).



Obr. 2 Umiernený spôsob financovania (Dominanta, ©2010)

Riskantnejší je **agresívnejší spôsob financovania (aggressive approach)**, ktorý využíva k financovaniu stálych aktív krátkodobé dlhy. Výhodou je, že krátkodobý úver je lacnejší, je ľahšie ho získať (nakolko pre poskytnutie dlhodobého úveru sa vyžadujú záruky), a taktiež je možné ho získať rýchlejšie (u dlhodobého dlhu banky skúmajú finančnú situáciu podnikov). (Synek, 2003, s. 344-345).



Obr. 3 Agresívnejší spôsob financovania (Dominanta, ©2010)

Konzervatívny spôsob financovania (conservative approach) využíva dlhodobý kapitál nielen k financovaniu trvalých aktív (fixných i trvale viazaných obežných aktív), ale aj pre dočasné (sezónne) obežné aktíva. V tomto prípade sa krátkodobý kapitál používa len pre špičkové požiadavky. Vyššia finančná istota je však pri tomto prístupe spojená spravidla s vyššími nákladmi financovania. (Synek, 2003, s. 344-345).



Obr. 4 Konzervatívny spôsob financovania (Dominanta, ©2010)

1.4 Celková potřeba obežného majetku

Pavelková (2000, s. 58) tvrdí: „Celkovou potřebou obežného majetku sa rozumie výška obežného majetku, ktorá je potrebná pre zaistenie predpokladaného rozsahu výkonu podniku.“

Pretože súčasne určuje aj potrebnú výšku finančných zdrojov potrebných pre jej krytie, označuje sa podľa Valacha (2009, s. 122) aj ako kapitálová potreba v oblasti obežného majetku.

Pavelková (2000, s. 58) sa s Valachom (2009, s. 122) spoločne zhodujú na tom, že kapitálovú potrebu v oblasti obežného majetku je možné odvodiť z výdajov a príjmov podniku (resp. ex ante z očakávaných výdajov a príjmov).

1.4.1 Optimálna výška obežného majetku

Každý podnik by sa mal snažiť zabezpečiť si optimálnu výšku obežného majetku, čo znamená, aby ho nemal príliš veľa a ani príliš málo. Za optimálnu výšku obežného majetku je možné považovať takú výšku, ktorá zabezpečí normálny chod spoločnosti s čo najnižšími nákladmi.

Pokiaľ má podnik obežného majetku menej, potom jeho investičný majetok je nevyužitý, čo je nehospodárne, a tým je aj celkový rozvoj podniku brzdený. Naopak, ak má podnik príliš veľa obežného majetku, potom je jeho časť v nečinnosti, čo vyvoláva zbytočné náklady, predovšetkým úrokové náklady z viazaného majetku. (Synek, 2003, s. 338).

Manažéri by preto mali venovať pozornosť plánovaniu výšky každej položky obežného majetku, zvlášť je to veľmi dôležité u všetkých druhov zásob, ktoré tvoria jeho podstatnú časť. (Synek, 2003, s. 338-339).

V praxi však veľmi často bývajú opomenuté pohľadávky, pretože ich vznik je automatický. Veľa podnikov zabúda na to, že musia byť niečím financované, väčšinou krátkodobým úverom a ten nie je zadarmo.

Pri stanovení výšky obežného majetku môžeme postupovať dvoma spôsobmi, tak ako to uvádza Synek (2003, s. 339):

- a) **globálnym postupom** – vychádza z dĺžky obrátového cyklu peňazí a výšky jednodenných nákladov,

- b) **analytickým postupom** – vychádza z čiastkových položiek obežného majetku (jednotlivých druhov zásob, pohľadávok a pod.) pričom sa využívajú rôzne optimalizačné metódy (optimalizácia výrobných zásob, optimalizácia výrobnnej dávky).

Vo svojej diplomovej práci som pri stanovení výšky obežného majetku v analyzovanej spoločnosti postupovala globálnym spôsobom, nakoľko analytický spôsob som využiť nemohla, keďže mi neboli poskytnuté dostatočné údaje potrebné na výpočet čiastkových položiek obežného majetku pomocou rôznych optimalizačných metód.

2 HOTOVOSTNÝ CYKLUS A JEHO VARIANTY

Kislingerová (2007, s. 40) a Bermanová (2011, s. 197) sa zhodujú na tom, že hotovostný, alebo tiež obratový cyklus peňazí (Cash-To-Cash) je jedným z meradiel efektívnosti riadenia ČPK. Riadením rýchlosti obratu zložiek hotovostného cyklu peňazí je možné ovplyvňovať jeho celkovú výšku. Tým, že podnik prispôbuje stav zásob predaju, rýchle inkasuje platby od zákazníkov a s dodávateľmi si zjedná výhodné termíny, je schopný kapitál v prevádzkovom cykle získavať a nie spotrebovávať.

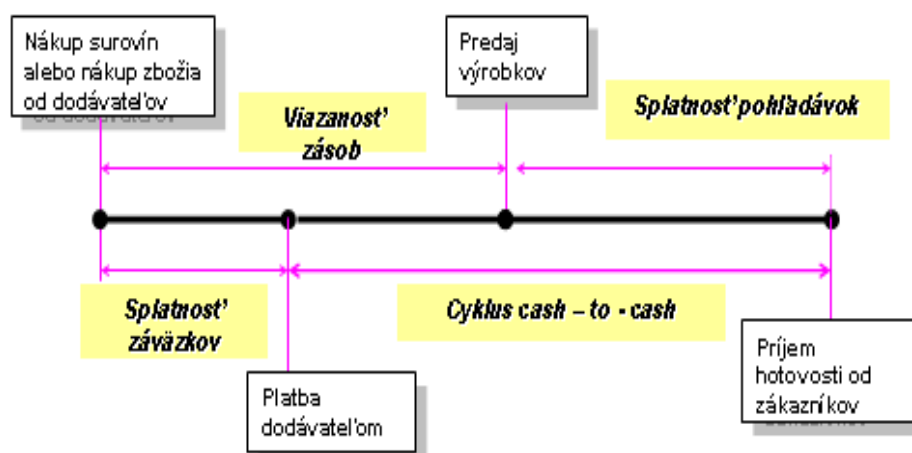
Pre mnohé podniky je dosiahnutie nulového alebo záporného hotovostného cyklu priam nemožné, ale aspoň snaha o zníženie počtu dní a skrátenie celého cyklu môže byť vynikajúcim prostriedkom práve na zvýšenie efektívnosti ČPK. (Krištofik, 2009, s. 1).

Je tu ešte jedna malá drobnosť, ktorú by podnik mal zvážiť, a to – ako rýchlo sa podnik rozhodne zaplatiť peniaze, ktoré dlží svojim dodávateľom.

Kislingerová (2007, s. 40, 41) charakterizuje hotovostný cyklus ako dobu medzi platbou za nakúpený materiál a prijatím inkasa z predaja výrobkov. Pokiaľ podnik nemá peniaze, nemôže vyrábať aj napriek tomu, že má zákazky. Do podobnej situácie sa v minulosti dostala rada spoločností, ako napr. Zetor Brno, Aero.

Pre vyčíslenie hotovostného cyklu sa používa nasledujúci vzťah:

$$\text{Hotovostný cyklus} = \text{Doba obratu zásob} + \text{Doba obratu pohľadávok} - \text{Doba obratu záväzkov} \quad (3)$$



Obr. 5 Hotovostný cyklus (Dominanta, ©2010)

Křištofik (©2009, s. 1) tvrdí, že hotovostný (obratový) cyklus môže byť v podniku:

- a) **kladný** – (prevádzkový cyklus > doba splatnosti záväzkov) vyjadruje dobu v dňoch, po ktorú musí podnik financovať prevádzkovú činnosť z iných zdrojov ako zo záväzkov z obchodného styku (pracovný kapitál, iné krátkodobé záväzky),
- b) **vyrovnaný** – (prevádzkový cyklus = doba splatnosti záväzkov) nastáva v okamihu, keď sa doba splatnosti záväzkov rovná prevádzkovému cyklu,
- c) **záporný** – (prevádzkový cyklus < doba splatnosti záväzkov) vyjadruje stav, kedy je doba splatnosti záväzkov dlhšia ako hotovostný cyklus. Záporný hotovostný cyklus najčastejšie vzniká, ak podnik financuje záporný pracovný kapitál alebo problematické krátkodobé aktíva ap. zo záväzkov z obchodného styku.

(pozn.: prevádzkový cyklus = doba obratu zásob + doba inkasa pohľadávok).

2.1 Varianty hotovostného cyklu

Viacerí autori, ako Synek (2003, s. 338, 339), Kislingerová (2007, s. 40) sa zhodujú na tom, že hotovostný cyklus sa skladá z nasledujúcich ukazovateľov:

- 1) **Doba obratu zásob (DOZ)** – čo je priemerná doba, ktorá uplynie od nákupu materiálu do predaja výrobkov (zahŕňa tzv. dodávkový a výrobný cyklus). Vypočítame ho podľa vzorca:

$$DOZ = \text{Priemerná zásoba} / (\text{Tržby} / 360) \quad (4)$$

(Namiesto tržieb by bolo presnejšie použiť ukazovateľ „náklady na predané zboží“).

- 2) **Doba obratu pohľadávok alebo doba inkasa (DI)** – čo je priemerná doba, ktorá uplynie od fakturácie produkcie (výrobkov) do dňa inkasa. Vypočítame ju podľa vzorca:

$$DI = \text{Pohľadávky} / (\text{Tržby} / 360) \quad (5)$$

- 3) **Doba odkladu platieb (DOP)** – čo je priemerná doba medzi nákupom materiálu a práce a platbou za ne. Táto doba znižuje dobu obrátového cyklu peňazí. Zistíme ju z operatívnej evidencie alebo podľa vzorca:

$$DOP = \text{Dlhy dodávateľom} / (\text{Tržby} / 360) \quad (6)$$

(Knápková, Pavelková, 2011, s. 103, 104).

Synek (2003, s. 338-340) zdôrazňuje, že hotovostný cyklus peňazí je teda prvým činiteľom, ktorý určuje kapitálovú potrebu peňazí pre financovanie obežného majetku. Druhým činiteľom sú jednodenné náklady (výdaje) na predané zbožie.

Tie vypočítame z celkových nákladov, ktoré zistíme ako súčet nákladových položiek vo výsledovke delených 360.

$$\text{Jednodenné náklady} = \text{Celkové náklady} / 360 \quad (7)$$

Kapitálovú potrebu na obežný majetok vypočítame ako súčin obrátového cyklu peňazí a celkových jednodenných nákladov.

$$\text{Kapitálová potreba} = \text{Obrátový cyklus} * \text{Jednodenné náklady} \quad (8)$$

2.1.1 Skrátenie doby hotovostného cyklu

Čím je hotovostný cyklus peňazí kratší, tým menej prevádzkového kapitálu podnik potrebuje. Manažéri by sa preto mali snažiť tento cyklus skracovať, respektíve optimalizovať. V rámci plánovania sa potom dajú vytvoriť rôzne hladiny výšky týchto troch komponentov. Určujúcimi sú v tomto procese zásoby. Ich minimalizácia môže veľmi napomôcť tomuto procesu. Vplyvným faktorom v tomto procese sú aj tržby. (Beranová, Knight, 2011, s. 197, 198).

Podľa Syneka (2003, s. 341) a tiež aj Landu (2007, s. 76) je možné hotovostný cyklus skrátiť:

1. skrátením doby obratu zásob (tzn. znížením zásob, skrátením výrobného cyklu a času expedície),
2. skrátením doby inkasa (zainteresovaním odberateľov na skoršom platení faktúr, poskytnutím zliav za skoršie úhrady),
3. predĺžením doby odkladu platieb (pokiaľ toto predĺženie nezvýši náklady podniku a nepoškodí dobré vzťahy s dodávateľmi).

Z čisto finančného pohľadu by bolo pre manažérov *výhodné maximalizovať dobu obratu záväzkov a tým šetriť podniku peniaze*. Ale na druhej strane je potrebné si uvedomiť či dodávatelia budú ochotní pokračovať v obchodných vzťahoch s niekým, kto platí oneskorene. Z uvedeného vyplýva, že každý podnik, ktorý platí notoricky oneskorene, sa napríklad môže pri žiadosti o úver dostať do problémov. (Bermanová, Knight, 2011, s. 195-198).

3 MANAGEMENT ČISTÉHO PRACOVNÉHO KAPITÁLU

Podľa autorov Brighama a Ehrhardta (2008, s. 779-780) má práve efektívne riadenie ČPK pozitívny vplyv na hodnotu podniku.

Dôležitou úlohou managementu ČPK, vzhľadom k charakteru odvetvia i špecifickým cieľom každého jedného podniku je podľa Krištofika (©2009, s. 2, 3) optimalizovať ČPK.

Prečo je dôležité optimalizovať ČPK? Pretože vysoké hodnoty ČPK nám síce znamenajú bezpečné podnikanie, ale na druhej strane viažu tiež veľké množstvo kapitálu, ktorý je v obežnom majetku investovaný neefektívne. Ale zároveň je možné tvrdiť, že čím má podnik viac ČPK, tým je likvidita podniku vyššia.

Podľa Krištofika (©2009, s. 3) na druhej strane odklon od optimálnych hodnôt smerom k minimalizácii ČPK znamená, že podnik sa snaží lacno využívať zdroje financovania a neviaže tým zbytočne hotovosť v pohľadávkach, či zásobách. Ide však o veľmi nebezpečnú taktiku, ktorá môže vyústiť do situácie, že podnik nebude mať v prípade potreby dostatok likvidných zdrojov, ktoré by mohol použiť na úhradu svojich záväzkov.

Je možné v tomto prípade hovoriť, že táto taktika môže vyústiť do platobnej neschopnosti podniku, čo je veľmi negatívne zistenie.

Pavelková s Knápkovou (2009, s. 158, 159) sa zhodujú na tom, že pre riadenie ČPK platí nasledovné:

- ČPK je v každom podniku ovplyvňovaný priebehom a spôsobmi nákupu vstupov, výroby a predaja výstupov,
- efektívnejším riadením jednotlivých zložiek pracovného kapitálu je možné nájsť úspory, ktoré podniku umožňujú lepšie využívať umŕtvené prostriedky,
- existencia určitej úrovne ČPK je pozitívna z hľadiska stability podniku.

3.1 Riadenie zásob

3.1.1 Zásoby a ich význam pre podnik

Kislingerová (2007, s. 410) tvrdí: „Zásoby sú obvykle najmenej likvidnou súčasťou obežného majetku, viažu finančné zdroje podniku a s ich existenciou vznikajú podniku určité

náklady. Zmyslom riadenia zásob je preto optimalizovať ich výšku, s cieľom minimalizovať náklady s nimi súvisiacimi.“

Dupaľa (2002, s. 119-120) naopak tvrdí, že zásoby sa obvykle chápu ako nezávislá premenná v rámci vnútropodnikového diania. Je to však chybné hodnotenie, nakoľko zásoby sú skôr výsledkom špecifických organizačných a procesne obmedzujúcich podmienok, napríklad typu výrobnjej štruktúry, typu výroby, či disponujúcej metódy.

Pri riadení zásob sa v praxi podniky stretávajú s konfrontáciou dvoch záujmov. Na jednej strane je to snaha obslúžiť čo najlepšie a najrýchlejšie zákazníkov (tzn. *mať zásoby vysoké*). Na druhej strane je ale v podnikoch finančné oddelenie, ktoré sa snaží *stlačiť náklady* spojené so zásobovaním na minimum. (Pavlíková, 1998, s. 159-160).

Podľa Grosa (1996, s. 93) práve problematika voľby správnych rozhodnutí v oblasti zásob patrí k najriskantnejším oblastiam logistiky. Voľba stratégie riadenia zásob spojená s rizikami a neistotami je preto predmetom značného záujmu spoločnosti. Vedie k tomu aj skutočnosť, že výška finančných prostriedkov viazaných v zásobách nie je nevýznamná.

Z hore uvedeného nám vyplýva, že podniky musia hľadať kompromis, tzn. zásobovať svoje sklady tak, aby vyhovelí zákazníkovi, ale neprezásobovať sa, pretože to negatívne ovplyvňuje hotovosť a tým aj rentabilitu podnikov.

3.1.2 Ukazovatele v oblasti riadenia zásob

Výška zásob, ako jedna zo zložiek ČPK má vplyv na zisk, a tiež aj finančnú hotovosť. Preto je nevyhnutné, aby si podnik pravidelne monitoroval a kontroloval stav svojich zásob.

Medzi syntetické ukazovatele hodnotiace úroveň riadenia zásob patrí podľa Režňákovvej (2010, s. 43):

Obrat zásob - tento ukazovateľ nám udáva počet obrátok za sledované obdobie, najčastejšie za rok či štvrťrok (analogicky existuje i doba obrátok zásob v dňoch). Vypočíta sa ako:

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby} \quad (9)$$

Pretože zásoby sú obvykle oceňované v nákladoch na ich obstaranie, je žiaduce v čitateli zlomku miesto tržieb použiť „náklady na predané zboží“ (Synek, 2003, s. 229).

Doba obratu zásob – ukazovateľ nám udáva, za koľko dní sa v priemere zásoby obrátia, alebo ako dlho sú zásoby v podniku viazané. Výpočet je potom nasledujúci:

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{Priemerný stav zásob} / \text{Tržby}) * 360 \quad (10)$$

Vhodnejším ako tržby sú v prípade hodnotenia obratu jednotlivých druhov zásob náklady (u zbožia – náklady na predané zboží, u nedokončenej výroby – náklady viazané k nedokončenej výrobe a pod.) Výpočet je potom nasledujúci:

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{Priemerný stav zásob} / \text{Náklady}) * 360 \quad (11)$$

Výnosnosť (rentabilita) celkových aktív - tento ukazovateľ rastie so znižovaním stavu zásob a pomocou týchto ukazovateľov môžeme merať výkonnosť alebo produkčnú silu podniku. Použitím EBIT v čitateľovi je možné merať výkonnosť podniku bez vplyvu zadĺženia a daňového zaťaženia. Vyskytuje sa v dvoch formách:

$$ROA = \text{Zisk pred úrokmi a zdanením} / \text{Celkové aktíva} \quad (12)$$

$$ROA = \text{Zisk po zdanení} / \text{Celkové aktíva} \quad (13)$$

(Kotulič, 2007, s. 62-64, Režňáková, 2010, s. 112).

Rozdiel vo výpočte ukazovateľov je iba v definícii čitateľovi. Varianta výpočtu sa používa v závislosti na účelu hodnotenia a príjemcovi informácií.

Vplyv zásob v hore uvedených ukazovateľoch má podľa Režňákovvej (2010, s. 112) **multiplikačný efekt**.

Režňáková (2010, s. 112) tvrdí: „Pri znížení zásob klesne ich hodnota uvedená v menovateli cez pokles aktív, a zároveň s poklesom zásob poklesnú i náklady na ne. V konečnom dôsledku teda dochádza tak ku zníženiu nákladov a za ostatných rovnakých podmienok by došlo k nárastu zisku.“

3.1.3 ABC analýza

Emmett (2008, s. 38) tvrdí, že veľmi užitočným krokom je prevedenie analýzy výrobkov vo vzťahu k rýchloobrátkovým/pomalyobrátkovým položkám práve pomocou ABC analýzy, ktorá triedi sortimenty položiek do 3 skupín.

Taktiež aj Gros (1996, s. 149) hovorí, že práve ABC analýza sa opiera o poznatok, že zhruba 80% dôsledkov spôsobuje asi 20% príčin.

Typické kritéria pre roztriedenie sortimentu do skupín:

Skupina A – tvorí 20 % položiek s kumulatívne 80 % - ným podielom na celkovom obrate,

Skupina B – 30 % položiek s kumulatívne 15 % - ným podielom na celkovom obrate,

Skupina C – ostávajúce položky s približne 5 % - ným podielom na celkovom obrate. (Emmett, 2008, s. 38-41).

Či už použijeme ktorúkoľvek z metód triedenia, princíp je stále rovnaký. Pretože rýchloobrátkové položky A majú veľký objem, málo riadkov a naopak pomalyobrátkové položky C zahŕňajú malý objem a veľký počet riadkov.

Zásoby najvyššej kategórie A – ide o položky, ktoré tvoria najvyšší podiel na celkovom obrate, rýchloobrátkové položky. Tieto položky sú teda strategicky dôležité a treba pristupovať veľmi zodpovedne k ich riadeniu. Riadenie takýchto položiek je pre spoločnosť veľmi kľúčové, pri ich nákupe je potrebný detailný prieskum dodacích podmienok.

Zásoby kategórie B - ide o položky, ktoré sú sledované menej intenzívne ako položky skupiny A. Sú to položky so strednou obrátkovosťou, majú stredný podiel na celkovom obrate.

Zásoby kategórie C – ide o položky pomalyobrátkové, ktoré bývajú väčšinou obstarávané až na základe priamych požiadaviek. (Emmett, 2008, s. 38-41).

3.1.4 Moderné prístupy k riadeniu zásob

3.1.4.1 Metóda Just in Time

Knápková spolu s Pavelkovou (2009, s. 149) sa zhodujú na tom, že práve ideálnym postupom pri riadení zásob je využitie jednej z moderných metód JIT, kedy odberateľ dostáva materiál alebo výrobok práve vo chvíli, kedy ho potrebuje a nemusí vytvárať zásoby.

Cieľom tejto metódy sú minimálne zásoby a maximálna kvalita. Táto metóda JIT zvyšuje produktivitu, znižuje celkové náklady, spoločnosť si zabezpečí touto metódou nižšie ceny pri nákupe, a tiež aj nižšiu viazanosť kapitálu v zásobách. (Skladové hospodárstvo, ©2011).

Metóda JIT však naráža v praktickom živote viacerých podnikov na radu problémov (pružnosť dodávateľa, dopravné obmedzenia a pod.) a nie je možné túto metódu využiť u každého druhu podnikania.

3.1.4.2 *Konsignačné sklady*

Ďalšou možnosťou ako minimalizovať zásoby je využitie konsignačných skladov. Výsledok pre odberateľa je obdobný ako v prípade metódy JIT, avšak s tým rozdielom, že nutnosť zásob nezmizla, ale stará sa o ne dodávateľ. Spoločnosť si touto metódou môže zabezpečiť elimináciu viazanosti kapitálu v zásobách len na úroveň skutočnej potreby, prípadne získať inkaso z prenájmu konsignačného skladu. (Kislingerová, 2007, s. 491).

Práve konsignačné sklady sú výbornou formou odbytových skladov, ktoré zriaďuje výrobná organizácia u odberateľa. Odberateľ má zvláštne podmienky platenia za materiál a výrobca si sám zabezpečuje priebežné dopĺňovanie skladu. Dodávateľ zostáva zákonným majiteľom materiálu, až kým materiál nie je odobraný z konsignačných skladov. Faktúra je splatná podľa vopred stanovených období, napr. mesačne. Táto moderná metóda sa využíva často pri exportných dodávkach a pre dodávky náhradných dielov. (Ďud'ák, ©2012).

Medzi výhody spracovania konsignačnej zásoby je možné zaradiť:

- konsignačné zásoby nie sú oceňované, ak je materiál vydaný, je ocenený cenou príslušného dodávateľa,
- konsignačné zásoby rovnakého materiálu od rôznych dodávateľov je možné spracovať nezávisle od seba a s cenou jednotlivých dodávateľov,
- pomocou konsignačných informačných záznamov je možné využiť podmienky použité v nákupe, ako sú zľavy či závislosti ceny od množstva,
- konsignačnú cenu je možné špecifikovať v ľubovoľnej mernej jednotke a tiež aj v cudzej mene. (SAP Best Practices, ©2009).

3.2 Riadenie pohľadávok

Paták (2006, s. 212) spolu s Pavelkovou (2009, s. 63) sa zhodujú na tom, že pohľadávky vznikajú z predaja produktov a služieb podniku na obchodný úver a v rámci cyklu ČPK sú reprezentované dobou obratu pohľadávok.

Kislingerová navyše tvrdí (2007, s. 429, 430), že zmyslom riadenia pohľadávok je prevažne ochrániť podniky pred vysokým podielom faktúr, ktoré zákazníci platia s oneskorením a minimalizovať tak podiel nedobytných pohľadávok, ktoré nie sú vôbec vymožiteľné alebo sú inkasované s vynaložením relatívne vysokých nákladov.

Paták (2006, s. 213) zas za riadenie pohľadávok považuje širokú škálu aktivít smerujúcich k optimálnemu usmerňovaniu pohľadávok podniku, ktorého predmetom riadenia sú:

- rentabilita teda výnosnosť pohľadávok posudzovaná ako ich prínos k čistému zisku,
- rovnomernosť alebo nerovnomernosť pohľadávok,
- doba splácania pohľadávok (inkasná lehota),
- likvidnosť pohľadávok (pohľadávky bežné, sporné, pochybné, nedobytné, s termínom po splatnosti),
- subjekt pohľadávok (výber odberateľov – dlžníkov) a iné aspekty.

3.2.1 Postavenie kredit manažmentu v spoločnosti

V dnešnej dobe viaceré podniky s modernými technickými vybaveniami majú zavedené oddelenie kredit manažmentu (ďalej len KM), ktoré má veľký význam na efektívne riadenie pohľadávok. Cieľom KM je efektívnym riadením obchodných úverov prispievať k rastu hodnoty spoločnosti. Predpokladom funkčnosti KM je definovanie kompetencií a zodpovedností, taktiež aj termínov a interných postupov. Úlohou takéhoto oddelenia je voľba obchodnej politiky, preverenie obchodného partnera, rozhodnutie o udelení kreditu, riešenie sporov, zabezpečenie úhrady kreditu a iné. Zavedením oddelenia KM v spoločnosti je možné si zabezpečiť zlepšenie likvidity, zvýšiť trhovú hodnotu spoločnosti, a taktiež aj možnosť ako si znížiť, eliminovať riziko podnikania a nákladov. (Docstoc, ©2011).

3.2.1.1 Úverové limity

Nastavenie úverových limitov zákazníka v spoločnosti umožňuje plynulý predaj zákazníkovi s poskytnutím obchodného úveru. Režňáková (2010, s. 97) charakterizuje úverový limit ako maximálny objem úveru, ktorý je spoločnosť ochotná poskytnúť svojmu zákazníkovi.

Stanovenie správnej výšky úverového limitu je založené na úrovni úvery schopnosti a hodnote denných očakávaných obchodov so zákazníkom. Použitie úverových limitov oslobodzuje úverového manažéra od povinnosti schvaľovať každú jednotlivú objednávku. Na to, aby využívanie úverových limitov bolo v spoločnosti účinné, je potrebná ich pravidelná aktualizácia. (Režňáková, 2010, s.97; Coface Slovakia, ©2012).

3.2.1.2 Kontrola, sledovanie a vyhodnotenie výsledkov

Ďalším predpokladom efektívnej kontroly riadenia obchodných úverov je funkčný informačný systém, ktorý spoločnosť využíva pomocou ktorého je možné získavať požadované informácie, týkajúce sa dodržiavania úverových limitov, upomínania, dĺžky oneskorenej platby či zablokovania dodávky pre zákazníka, ktorý je v omeškaní. (Docstoc, ©2011; Režňáková, 2010, s. 98).

3.2.1.3 Vymáhanie pohľadávok

Pokiaľ zákazník nezaplatí za dodávku včas, je nutné pristúpiť k vymáhaniu dlžnej sumy buď vlastnými pracovníkmi alebo za pomoci externých špecializovaných spoločností. Externé vymáhanie je v porovnaní s interným drahšie u malého počtu zákazníkov, a tiež nespornou výhodou externého vymáhania je „odľahčenie“ vlastného oddelenia KM. (Režňáková, 2010, s. 100-101).

3.2.1.4 Kapitalizácia pohľadávok

Pod týmto pojmom sa rozumie započítanie pohľadávok do základného imania dlžníckeho podniku. Kapitalizáciou pohľadávky zaniká v účtovníctve dlžníka záväzok a rastie jeho základné imanie. Z veriteľa sa potom stáva spolumajiteľ spoločnosti dlžníka. Takýto spôsob uspokojovania pohľadávok je akceptovateľný len pre spoločnosti, ktoré preferujú majetkovú účasť pred hotovosťou. (Fetisovová, 1999, s. 6-7).

3.2.1.5 Evidencia pohľadávok

Evidencia pohľadávok resp. odberateľov je podľa Patáka (2006, s. 214) a Harumovej (2001, s. 26–30) považovaná za súčasť riadenia pohľadávok, predovšetkým z hľadiska spoľahlivosti a včasnosti úhrad pohľadávok.

3.2.2 Pohľadávky z obchodného styku

Rozhodujúce miesto medzi pohľadávkami majú práve pohľadávky z obchodného styku, nakoľko viažu finančné zdroje, tiež aj kapitál podniku, a preto je nevyhnutné ich efektívne riadenie.

3.2.2.1 Ukazovatele v oblasti riadenia pohľadávok

Riadenie pohľadávok z obchodného styku je možné podľa Patáka (2006, s. 214–222) uskutočniť nasledovnými spôsobmi:

Rýchlosť obratu pohľadávok

$$\text{Rýchlosť obratu pohľadávok} = \text{Tržby} / \text{Priemerný stav pohľadávok} \quad (14)$$

Koeficient využitia pohľadávok

$$\text{Koeficient využitia pohľadávok} = \text{Priemerný stav pohľadávok} / \text{Tržby} \quad (15)$$

Doba obratu pohľadávok – tento ukazovateľ nám vyjadruje obdobie od okamžiku predaja na obchodný úver, po ktoré musí podnik v priemere čakať, než obdrží platby od svojich odberateľov. Čím kratšia je doba obratu pohľadávok, tým efektívnejšie je možné využiť prostriedky podniku. Vypočíta sa nasledovne:

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = (\text{Priemerný stav pohľadávok} / \text{Tržby}) * 360 \quad (16)$$

(Kislingerová, 1999, s. 60, Blaha, 1994, s. 55).

3.3 Riadenie finančných prostriedkov

Veľmi často sa hovorí, že peniaze sú krvou podnikania. Toto tvrdenie podčiarkuje skutočnosť, že na udržanie každodennej prevádzky musí mať každý podnik určitý objem hotovosti.

Za riadenie finančných prostriedkov považuje Paták (2006, s. 222) súbor aktivít smerujúcich k neustálemu zabezpečeniu nutnej výšky peňazí v podniku, a to pri minimálnych nákladoch spojených s týmito činnosťami.

Podľa Pavelkovej a Knápkovej (2009, s. 154) k najčastejšie používaným spôsobom pri riadení finančných prostriedkov patrí sledovanie príjmov a výdajov v jednotlivých časových úsekoch, ktoré umožňuje podniku predchádzať vzniku platobnej neschopnosti.

Na tomto princípe je založené zostavovanie platobných kalendárov ako ďalší nástroj riadenia peňazí v podniku. (Pavelková, Knápková, 2009, s. 154).

Pavelková (2009, s. 154) hovorí: „Platobný kalendár je prehľadom očakávaných príjmov a výdavov podniku v krátkom období.“

3.3.1 Indikátory na báze finančných fondov a cash flow

3.3.1.1 Indikátory na báze finančných fondov

Zámerom týchto ukazovateľov je vyjadriť a pomerat' vnútorný finančný potenciál podniku, tj. schopnosť vytvoriť z vlastnej hospodárskej činnosti finančné prebytky, ktoré je možné použiť k financovaniu potrieb. K tomu obvykle slúži práve ČPK a ukazovatele konštruované na jeho báze, ktoré sa podľa Sedláčka (2010, s. 67-81) vypočítajú nasledovne:

$$\text{Výnosnosť obratu z hľadiska ČPK} = \text{ČPK} / \text{Ročné tržby} \quad (17)$$

$$\text{Podiel ČPK z majetku} = \text{ČPK} / \text{Priemerné aktíva} \quad (18)$$

$$\text{Výnosnosť ČPK} = \text{Zisk} / \text{ČPK} \quad (19)$$

$$\text{Doba obratu ČPK} = \text{ČPK} / \text{Denné tržby} \quad (20)$$

Kde:

ČPK = čistý pracovný kapitál.

3.3.1.2 Indikátory na báze cash flow

Z mnohých indikátorov konštruovaných na báze cash flow z prevádzkovej činnosti sa najčastejšie stretávame podľa Sedláčka (2010, s. 67-81) vo finančnej analýze s nasledujúcimi, ktorých výpočet je uvedený v podkapitole 6.4.2.:

Obratová rentabilita – ide o ukazovateľ finančnej rentability obratu. Výška tohto ukazovateľa dokumentuje schopnosť podniku vytvárať si finančné prebytky z obratového procesu peňažných tokov, čo je nutné pre ďalšie posilňovanie podniku.

Finančná efektívnosť zdrojov – ukazovateľ dokumentuje, že podmienkou tvorby CF je schopnosť podniku produktívne využívať vložené zdroje za účelom obratu.

Stupeň od dlženia – ukazovateľ vypovedá o schopnosti vyrovnávať vzniknuté záväzky z vlastnej finančnej sily.

Stupeň samo financovania investícií – charakterizuje mieru finančného krytia investícií z vlastných vnútorných finančných zdrojov.

Finančné využitie vlastného imania – ukazovateľ hodnotí vnútorný finančný potenciál vlastného imania v podniku.

Finančná rentabilita finančných fondov – ukazovateľ vyjadruje mieru schopnosti podniku reprodukovať hodnotu finančného fondu z vnútorných zdrojov. Pričom finančným fondom je čistý pracovný kapitál.

Úverová spôsobilosť z CF – ukazovateľ vyjadruje, koľkokrát musí podnik vytvoriť sumu finančných zdrojov, aby dokázal vlastnými silami pokryť všetky svoje záväzky.

Úrokové krytie – vypovedá, v akej výške peňažné toky v podniku kryjú platené úroky. (Sedláček, 2010, s. 78-80).

3.3.1.3 Čisté pohotovú prostriedky (peňažný finančný fond)

Sedláček (2010, s. 70) zdôrazňuje, že medzi ČPK a likviditou neexistuje identita, nakoľko OA v podniku môžu obsahovať aj položky, ktoré sú málo likvidné alebo dokonca dlhodobo nelikvidné.

Stotožňujem sa s jeho názorom, nakoľko práve ukazovateľ čisté pohotovú prostriedky je možné v tomto prípade použiť na sledovanie okamžitej likvidity v podniku.

$$\text{Čistý peňažný fond} = \text{Pohotovú peňažné prostriedky} - \text{Okamžite splatné záväzky} \quad (21)$$

(Pitra, 2001, s. 117).

3.4 Riadenie krátkodobých cudzích zdrojov

Pavelková (2009, s. 155-158) tvrdí: „Krátkodobé zdroje financovania znižujú výšku pracovného kapitálu, v ktorom sú umŕtvené peniaze“.

Na druhej strane sú krátkodobé cudzie zdroje lacnejším nástrojom ako dlhodobé, je tiež možné ich získavať rýchlejšie, a práve vo viacerých podnikoch predstavujú významnú časť zdrojov financovania.

Hlavným cieľom riadenia krátkodobých CZ je dosiahnutie najvyššej možnej efektívnosti, čo v praxi znamená, že podnik by mal maximalizovať využitie lacných KZ, predovšetkým záväzkov z obchodného styku. (Pavelková, Knápková, 2009, s. 155-158).

Každý podnik by sa mal snažiť neplatiť veriteľom skôr, ako je to nevyhnutné. Ale na druhej strane však platí, že je len veľmi úzka hranica medzi platením načas a zaradením sa do skupiny neskoro platiacich zákazníkov.

3.4.1 Obchodný úver

Obchodný úver je podľa Pavelkovej a Knápkovej (2009, s. 156) úver, ktorý čerpá odberateľ od dodávateľa s tým, že mu za dodávky zbožia nezaplatí ihneď, ale až po uplynutí lehoty, ktorá je zjednaná medzi dodávateľom a odberateľom.

3.4.2 Ukazovatele v oblasti riadenia záväzkov

Posledným komponentom v cykle ČPK je doba obratu záväzku, ktorá by mala byť porovnávaná s dobou obratu pohľadávok v podniku.

$$\text{Doba obratu záväzku} = (\text{Krátkodobé záväzky} / \text{Tržby}) * 360 \quad (22)$$

Doba obratu záväzku je dôležitým ukazovateľom, ktorý na jednej strane ovplyvňuje potrebu ČPK, ale na druhej strane je dôležitou informáciou vo vzťahu k riadeniu pohľadávok.

Medzi ďalšie ukazovatele, ktoré je možné využiť v oblasti riadenia záväzkov patrí:

$$\text{Priemerná výška záväzku} = \text{Denná výška záväzku} * \text{Doba obratu záväzku} \quad (23)$$

$$\text{Rýchlosť obratu záväzkov} = \text{Tržby} / \text{Priemerný stav záväzkov} \quad (24)$$

$$\text{Koefficient využitia záväzkov} = \text{Priemerný stav záväzkov} / \text{Tržby} \quad (25)$$

(Baran, 2006, s. 23-24, Pivrnec, 1995, s. 56-57).

V opačnom prípade, tj. pokiaľ je doba obratu záväzku kratšia ako doba obratu pohľadávok, podnik je nútený získať dodatočné finančné zdroje na financovanie obchodného úveru voči odberateľom alebo na financovanie svojho výrobného cyklu. Týmto sa zvyšuje nákladovosť podniku a dochádza teda k poklesu ziskovosti. (Režňáková, 2010, s. 54).

3.4.3 Krátkodobé bankové úvery

Pavelková (2000, s. 71) hovorí: „Krátkodobé bankové úvery sú kvantitatívne i kvalitatívne významným a obľúbeným zdrojom krytia obežného majetku a financovania jeho prírastkov, ktoré môžu poslúžiť podniku aj na úhradu iných záväzkov.“

Z hore uvedeného vyplýva, že v podniku sa mení štruktúra pasív. Na druhej strane, ale podnik môže splácať úver aj odpredajom nepotrebného majetku, či málo obrátkových zásob alebo predajom výrobkov.

Náklady krátkodobého bankového úveru sú podľa Pavelkovej (2000, s. 71) podstatným faktorom riadenia a využívania úverov zo strany podnikov. Preto je potrebné zvažovať aj ich výšku.

3.4.4 Ostatné zdroje krátkodobého financovania

Krátkodobými zdrojmi financovania sú i záväzky voči zamestnancom, záväzky voči štátu vzniknuté odložením daňových povinností, záväzky z platieb poisťného, pôžičky od iných ako bankových subjektov a iné. Tiež aj **faktoring**, ktorý predstavuje predaj pohľadávok podnikov bankám alebo špecializovaným finančným inštitúciám (tzv. faktorom). (Pavelková, Knápková, 2009, s. 158).

PRAKTICKÁ ČASŤ

4 ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O SPOLOČNOSTI XY, A. S.

4.1 Aktuálny profil spoločnosti

Spoločnosť XY je jediná spoločnosť na globálnom trhu, ktorá v rámci svojho rozsiahleho portfólia produktov dodáva hydrauliku, elektronicky riadenú hydrauliku a elektronické komponenty. K trhom, ktoré obsluhuje, patrí poľnohospodárstvo, stavebníctvo, manipulácia s materiálmi, cestné stavby, starostlivosť o trávniky (turf) a špeciálne aplikácie. Vo svojom odvetví patrí v súčasnosti medzi firmy s najrýchlejším rastom. Kľúčovou výhodou firmy sa stali jej silné korene, ktoré má vo všetkých regiónoch sveta. (Interné materiály).

XY, Inc. je holdingovou spoločnosťou pre všetky aktivity spoločnosti XY, ktorá od roku 1998 registruje svoje akcie (SHS) na Newyorskej burze cenných papierov. Globálny koncern zastupuje na Slovensku akciová spoločnosť XY so sídlom v Považskej Bystrici. Majoritným akcionárom slovenskej dcéry je spoločnosť XY GmbH, Nemecko. Spoločnosť XY pôsobí na slovenskom trhu už od roku 1992, ktorej výrobné závody sa nachádzajú v Považskej Bystrici a tiež v Dubnici nad Váhom. Vyše 800 zamestnancov je v súčasnosti nositeľom know-how pre produkty vyrábané na Slovensku a pre niektoré procesy v inžinieringu. (Interné materiály).

4.2 Výrobné portfólio

Slovenská organizácia so sídlom v Považskej Bystrici má vo svojom výrobnom portfóliu produkty zastupujúce celkovo tri globálne divízie: Propel Product, Turolla OCG, PVG.

Prevádzka Považská Bystrica sa zaoberá výrobou:

- Mechanické planétové prevodovky pre podporu systému pohonu bubna auto domiešavačov (*Transit mixer gearboxes, TMG*).
- Výroba dielov pre axiálne piestové regulačné motory radu 51 a hydrostatické prevodníky radu 90 a H1 (*Parts for Series 51 bent axis motors and Series 90, H1 axial piston pumps and motors*).
- Zubové hydrogenerátory a hydromotory (*Gear pumps and motors, GP*).
- Proporcionálne ventily a solenoidy (*Proportional valves and solenoids*). (Interné materiály).

4.3 Organizačná štruktúra

Lokality Považská Bystrica a Dubnica nad Váhom patria k medzinárodnej skupine XY s viac ako 40 výrobnými a predajnými pobočkami po celom svete. Každá z nich je organizačne zaradená do príslušnej divízie. Zároveň však môžu byť v každej lokalite vyrábané produkty z viacerých divízií XY, ktoré sú dodávané zákazníkovi. Tento princíp spoločnosť XY nazýva HOTEL, ktorý je samostatnou právnou jednotkou (Legal Entity). (Interné materiály).

4.3.1 Európske zúčtovacie centrum

V spoločnosti XY pracujem na pozícii účtovníka záväzkov v Európskom zúčtovacom centre (ďalej len EUSC), a práve preto by som chcela v tejto časti práce popísať stručnú charakteristiku tohto oddelenia, čo ma viedlo aj k téme tejto diplomovej práce.

Toto centrum vzniklo v júni 2007 a považuje sa za jeden zo strategických projektov, ktorý dokáže plne využiť potenciál podnikového systému na platforme SAP. Dostupnosť kvalifikovaných ľudí bol najdôležitejším faktorom založiť toto centrum práve v Považskej Bystrici a nie v inej lokalite koncernu XY. V súčasnosti v ňom pracuje takmer 50 zamestnancov a jeho úlohou je zákaznícke centrum zdieľaných služieb so zameraním na spracovanie účtovných dokladov v európskom regióne. Služby tohto centra sú poskytované na základe vzájomných zmlúv o službách. EUSC sa zameriava na kvalitu, zvyšovanie produktivity práce a racionalizáciu procesov (Lean), tiež na realokačný model nákladov založený na objeme a náročnosti práce. (Interné materiály).

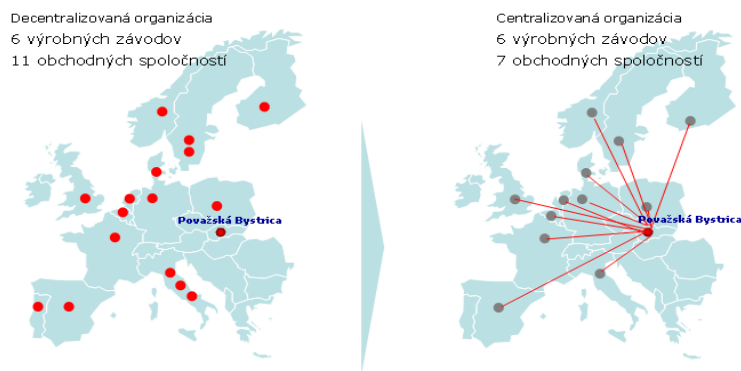
Pôvodný rozsah právomocí:

- záväzky, pohľadávky, hlavná kniha, fixné aktíva.

Rozšírený rozsah právomocí:

- Kredit Management a vymáhanie pohľadávok, zabezpečovanie kvality a reportingu, zasielanie upomienok, zasielanie vyšších faktúr, DPH, Vendor master data, správa pracovných ciest – SK. (Interné materiály).

Stratégiou EUSC je vylepšiť procesy, rozšíriť rozsah právomocí, zaviesť viac automatizácie arobiť dnešnú prácu viac štandardizovaným a efektívnejším spôsobom.

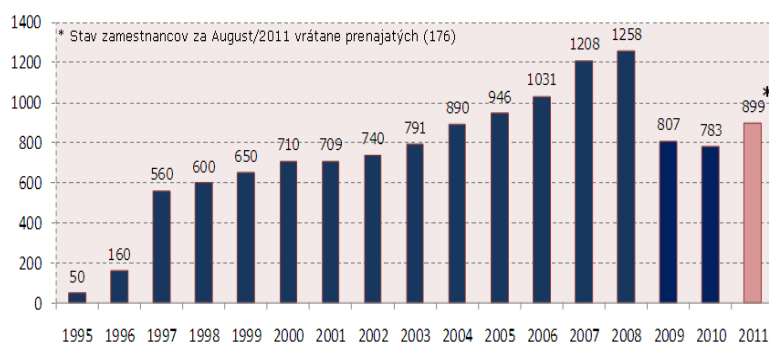


Obr. 6 Prehľad výrobných a obchodných organizácií spoločnosti XY (Interné materiály)

4.3.2 Vývoj počtu zamestnancov

Na nasledujúcom Obr. 7 je znázornený vývoj počtu zamestnancov od roku 1995 – 2011. Z obrázka môžeme vidieť, že má značne stúpajúcu tendenciu až do roku 2008. Bohužiaľ roky 2009 a 2010 boli ovplyvnené prehlbujúcimi sa dopadmi hospodárskej krízy a práve jedným z opatrení na redukciu nákladov bolo aj zameranie sa na ľudské zdroje.

Prvý krízový rok 2009 znamenal pre spoločnosť XY prepád tržieb na polovicu. Tomu sa musel prispôbiť aj počet zamestnancov, došlo teda k prepusteniu tretiny z viac ako tisícok zamestnancov. Pre spoločnosť XY to bolo ťažké obdobie, nakoľko aj v čase pred krízou mala ročnú fluktuáciu zamestnancov do 2 %, kým v strojárskych firmách sa vtedy bežne pohybovala v dvojciferných hodnotách. Pred krízou tvorili agentúrni zamestnanci menej ako 10 % personálu, v súčasnosti je to 20 %, čo je možné vidieť aj na grafe v roku 2011. Sú medzi nimi prevažne bývalí kmeňoví zamestnanci, ktorých spoločnosť XY zamestnala naspäť. Bohužiaľ, práve táto skupina prenajatých zamestnancov je najohrozenejšia v prípade ďalšieho poklesu na trhu.



Obr. 7 Vývoj počtu zamestnancov spoločnosti XY (Interné materiály)

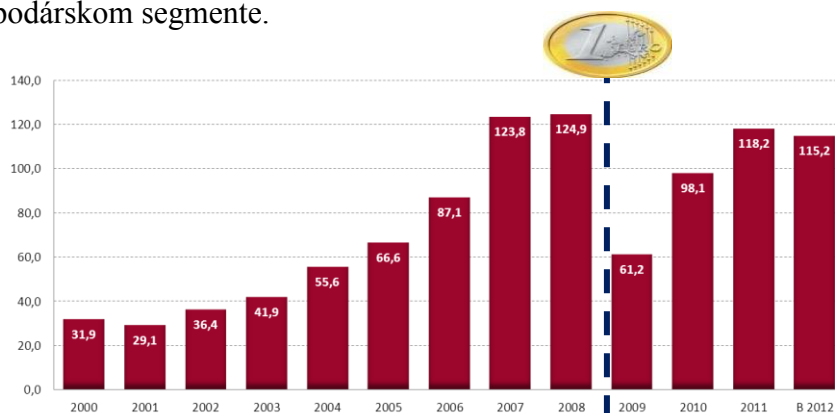
4.3.3 Vývoj obratu

Nasledující Obr. 8 nám znázorňuje obrat společnosti, z kterého můžeme vidět, že analyzovaná společnost dosahovala velmi pozitivně obraty do roku 2008. Právě rok 2009 bol pre spoločnosť XY veľmi kritickým. Po priemernom raste viac ako 20 %, ktorý trval od roku 2001, spoločnosť dosiahla obrat 61,2 miliónov EUR, čo bolo o 53,2 % menej oproti roku 2008. Kurz akcií spoločnosti XY na globálnej úrovni sa prepadol začiatkom roka 2009 na desatinu – na 3,00 USD, ale už v júli 2011 sa pohybovali nad úrovňou 53,00 USD, čo sú hodnoty, kam sa akcie tejto spoločnosti nikdy predtým nedostali.

Zavedenie meny EURO predstavovalo pre spoločnosť značné úspory, najmä pokiaľ ide o straty z kurzových rozdielov na obrate pri prevažnom predaji v mene EURO. V roku 2010 obrat spoločnosti dosiahol hodnotu 98,1 miliónov EUR, čo predstavuje o 27 % menej ako v roku 2008, avšak o 61 % viac oproti nepriaznivému roku 2009 a o 55 % bol lepší oproti plánovanému obratu pre rok 2010.

Pozitívnu správou je, že spoločnosť XY globálne naštartovala rok 2011 pozitívne, čo môžeme vidieť aj na obrate, ktorý má značne stúpajúcu tendenciu - na prvý pohľad znázorňuje silný rast, vysoké tržby. Výška obratu sa vyšplhala až na výšku 118,2 mil. EUR, čo je viac ako 51 % oproti roku 2009, ktorý bol veľmi kritickým pre túto spoločnosť.

Prioritou spoločnosti je dosiahnutie pozitívneho prevádzkového HV, čo ovplyvnilo aj rast obratu v roku 2011, ale tiež aj znižovanie nákladov, prevažne fixných nákladov. Obrat v roku 2011 bol značne pozitívne ovplyvnený aj práve silným trhom s poľnohospodárskymi strojmi na základe vysokých komoditných cien platných v poľnohospodárskom segmente.



Obr. 8 Vývoj obratu spoločnosti XY v mil. EUR (Interné materiály)

4.4 Podniková filozofia spoločnosti

Významnou udalosťou v roku 2010 bolo prijatie novej firemnej vízie a stratégie pod názvom XY PULSE, ktorá predstavuje novú podnikovú filozofiu spoločnosti skladajúcu sa z vízie, stratégie, finančných cieľov, spôsobu podnikania a manažérskeho správania sa, čo vedie k vytvoreniu „jedného XY“. (Interné materiály).

4.4.1 Vízia

Víziou spoločnosti XY je stať sa najsilnejším partnerom v oblasti mobilnej hydrauliky. Na naplnenie tejto vízie slúžia spoločnosti sformulované stratégie a stanovené finančné ciele.

4.4.2 Stratégia

Stratégia pozostáva z 3 hlavných prvkov, ktoré sú ďalej špecifikované jednotlivými strategickými cieľmi:



Obr. 9 Stratégia spoločnosti XY a jej jednotlivé zložky (Interné materiály)

4.4.3 Finančné ciele

Stratégia XY PULSE stanovuje finančné ciele prostredníctvom hodnôt konkrétnych finančných ukazovateľov, ktoré chce spoločnosť dosiahnuť v roku 2013. Sú odrazom vízie, ktorá hovorí, že sa spoločnosť XY chce stať najsilnejším partnerom v oblasti mobilnej hydrauliky. (Interné materiály).

Ukazovateľ	Charakteristika	Cieľ 2013
EBIT	zisk pred zdanením a úrokmi	13%
RONA	rentabilita čistých aktív	26%
NWC	čistý prevádzkový kapitál	15%
CAPEX	kapitálové výdavky	3%

Obr. 10 Plánované finančné ciele spoločnosti XY pre rok 2013 (Interné materiály)

4.4.4 Spôsob podnikania

Spôsob podnikania stratégie XY PULSE sa zameriava na štyri oblasti pôsobenia, ktorými sú hodnoty, inovácie, prístup k trhu a ľudia.

4.4.5 Manažérske správanie

V snahe dosiahnuť stanovené ciele musí spoločnosť podstúpiť značné zmeny. Jednou z podstatných zmien je aj zmena manažérskeho správania, ktoré má viesť k vytvoreniu inej, lepšej spoločnosti. (Interné materiály spoločnosti).

4.5 Analýza silných a slabých stránok spoločnosti XY, a. s.

Nasledujúca analýza zachytáva vyhodnotenie súčasného stavu spoločnosti XY z hľadiska jej silných a slabých stránok.

4.5.1 Silné stránky

Medzi silné stránky spoločnosti XY patria:

- *silné zákaznícke vzťahy so zákazníkmi* – zákazníci vnímajú predajcov ako odborníkov na najvyššej úrovni a s veľmi silnou orientáciou na zákazníka,
- *silná technická kompetencia* – zákazníci považujú spoločnosť XY za spoločnosť so silnou technickou kompetenciou v oblasti systémov a samostatných komponentov,
- *cenný partner* – spoločnosť XY je považovaná za cenného partnera v rámci vývoja riešení zákazníckych aplikácií,
- *dobré produkty* – spoločnosť XY má vysoko kvalitné a výkonnostné produkty,
- *najlepší kontrolný proces pre aplikácie* – ide o najlepší a najvyváženejší proces na trhu,
- *efektívna servisná podpora* – schopnosť reagovať na problémy, ktoré si vyžadujú servisný zásah,
- *získané oprávnenia a certifikáty* – v roku 2001 bol spoločnosti odovzdaný certifikát systému riadenia kvality podľa požiadaviek revidovanej normy ISO 9001:2000, certifikovanou spoločnosť je Det Norske Veritas,

- *vytváranie hodnoty pre akcionárov* – spoločnosť XY sa snaží udržiavať vysoké hodnoty rastu, výnosnosti a dosahovania neustáleho zlepšovania v oblasti návratnosti každej investície,
- *kvalifikovaná pracovná sila, jazyková vybavenosť zamestnancov* – nakoľko spoločnosť XY patrí k nadnárodnej spoločnosti, jazyková vybavenosť zamestnancov je nevyhnutná,
- *Lean / Six Sigma* – spoločnosť XY sa neustále zlepšuje – nikdy nekončiaci proces neustáleho zlepšovania sa.

4.5.2 Slabé stránky

Medzi slabé stránky spoločnosti XY patria:

- *rozdielne výrobné portfólio* – nie všetky produkty sú považované za to najlepšie vo svojej triede,
- *slabšia orientácia na zákazníka* – premenou z menšej na väčšiu spoločnosť sa strاتی orientácia a pozornosť na požiadavky stredne veľkých až malých zákazníkov,
- *horšia komunikácia v otázke cien a úprav* – horší priestor pre zlepšenia v komunikácií.

5 ANALÝZA VÝKONNOSTI PODNIKU Z POHLADU FINAČNÉHO MANAŽÉRA

V tejto časti diplomovej práce budem analyzovať výkonnosť spoločnosti XY z pohľadu finančného manažéra a to pomocou klasických ukazovateľov. Medzi tradičné ukazovatele finančnej výkonnosti podniku patria predovšetkým ukazovatele absolútnej hodnoty zisku (obecnejšie výsledku hospodárenia), hotovostných tokov (cash flow) a ukazovatele rentability.

5.1 Stručná charakteristika odvetvia

Strojárske odvetvie patrí medzi kľúčové odvetvia ekonomiky EÚ. Strojárstvo je v priemyselnej výrobe EÚ-27 najväčším zamestnávateľom a tvorí rozhodujúci objem priemyselnej výroby zoskupenia. Štatistická klasifikácia ekonomických činností SK NACE Rev. 2 zaraďuje priemyselnú výrobu v štruktúre ekonomických činností do sekcie „C“. Celá sekcia obsahuje divízie 10 až 33. Podľa klasifikácie odvetvových a ekonomických činností sa spoločnosť XY radí do sekcie 28 – výroba strojov a zariadení i. n. (Ministerstvo Hospodárstva SR, ©2012).

Musím však podotknúť, že informácie, ktoré sa mi podarilo po dlhom a namáhavom úsilí získať z Ministerstva Hospodárstva SR, Štatistického úradu či Slovstatu, nie sú rozsiahleho charakteru ako sú údaje získané napríklad z českého Ministerstva priemyslu a obchodu, pretože spomínané slovenské inštitúcie údaje, či už o podrobnejšom prehľade aktív, pasív, nákladov a výnosov strojárskeho priemyslu nespracovávajú a nezverejňujú. Poskytnutých údajov je veľmi málo, a preto by porovnanie spoločnosti so strojárskym odvetvím nemalo vypovedaciu schopnosť.

Ďalej musím podotknúť, že na porovnanie som si konkurenčnú firmu vybrať nemohla, nakoľko spoločnosť XY na Slovensku konkurenciu nemá, aspoň nie firmu s rovnakou právnou formou. Je tu len jedna nemenovaná konkurenčná firma, ktorej právna forma je spol. s r. o., a keďže spoločnosť XY je akciová spoločnosť, porovnanie by taktiež nemalo vypovedaciu schopnosť.

Však podarilo sa mi získať z firemných zdrojov porovnanie spoločnosti s konkurenciou, ale na globálnej úrovni. Krátke porovnanie uvádzam v Prílohe I.

5.2 Absolútne ukazovatele

Absolútne ukazovatele využijem k analýze vývojových trendov (horizontálna analýza) a k percentuálnemu rozboru komponent (vertikálna analýza). Pre rozbor súvahy som si ako základňu zvolila výšku aktív celkom (pasív celkom) a pre rozbor výkazu ziskov a strát, veľkosť celkových výnosov (nákladov). Prehľad je uvedený v Prílohe II.

Štruktúra aktív v každej spoločnosti je ovplyvnená činnosťou podnikania. Výška bilančnej sumy bola najvyššia v roku 2008 a to 107,2 mil. EUR. Spoločnosť XY má v každom sledovanom roku prevyšujúci podiel SA nad OA. Podiel OA na celkových aktívach sa pohybuje v roku 2007 okolo 36% a ostávajúcich 64% je tvorené SA, a to predovšetkým DHM, ktorý vo všetkých sledovaných rokoch dosahuje takmer celkovú výšku SA. Od roku 2008 dochádzalo v spoločnosti k výraznému poklesu samostatných hnuiteľných vecí. Najvýraznejší pokles bol zaznamenaný v roku 2010, kedy klesol o viac ako 30% oproti roku 2008. Najvýznamnejšou položkou OA sú krátkodobé pohľadávky, ale tiež aj v menšej miere zásoby. Priemerná výška krátkodobých pohľadávok je zhruba 30% na celkových aktívach vo všetkých sledovaných rokoch. Spoločnosť XY uskutočnila v priebehu účtovného obdobia 2010 a 2011 transakcie so spriaznenými osobami v podobe poskytnutej pôžičky – cash pooling účet v XY banke. V roku 2010 to bolo vo výške 14,6 mil. EUR a v roku 2011 25,6 mil. EUR, čo znamená, že spoločnosť XY vyrovnala v týchto rokoch prebytkom svojho účtu, debet účtu inej dcérskej spoločnosti XY.

Z analýzy pasív je na prvý pohľad jasná prevaha VK nad CZ. Najvyššiu položku VK tvorí ZK spoločnosti, ktorý v rokoch 2007 a 2008 klesol o viac ako 6 mil. EUR oproti nasledujúcim rokom. Spoločnosť XY vykazuje vo všetkých rokoch vysoké podiely ZK na celkových pasívach, čo v priemere predstavuje cca 67,23%. Vysoký rast CZ v roku 2008 bol spôsobený zvýšením krátkodobých záväzkov v porovnaní s rokom 2007. Zvýšenie krátkodobých záväzkov v roku 2008 bolo spôsobené predovšetkým zvýšením záväzku voči jej materskej spoločnosti.

Aktíva a pasíva spoločnosti XY vykazujú v sledovaných rokoch rastový trend s výnimkou roku 2009 a 2011. K najvýznamnejším nárastom aktív a pasív došlo v roku 2010, a to na úroveň 13,2%. U majetkovej štruktúry bol nárast spôsobený nárastom OA. Zvýšenie OM v roku 2010 bolo spôsobené zvýšením materiálu (6,6 mil. EUR), ale tiež aj nedokončenou výrobou (1,5 mil. EUR). Pri pohľade na finančnú štruktúru vidíme, že dôvodom zvyšova-

nia celkových pasív bol značný nárast v podobe HV minulých rokov v medziročnom porovnaní 08/07 kedy dosahoval až neuveriteľných 8,9 mil. EUR. V oblasti objemu tržieb bol vývoj v tejto spoločnosti do roku 2009 klesajúci. Rok 2009 bol silne ovplyvnený hospodárskou krízou, a práve v tomto roku bol v spoločnosti XY zaznamenaný prudký pokles a následne v roku 2010 nárast v objeme tržieb zhruba o 40%.

Na celkových výnosoch spoločnosti XY sa najviac podieľajú tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, z čoho je evidentné, že spoločnosť má výrazne výrobný charakter. V roku 2011 tvorili tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb dokonca 92,5% z celkových výnosov. Tiež aj ostatné sledované roky dosahujú vysoké % - ne podiely na celkových výnosoch. Výkony sa zvyšovali s výnimkou roka 2009, ktorý bol značne ovplyvnený hospodárskou krízou. Po tomto roku 2009 mali výkony opäť rastúcu tendenciu, čo bolo spôsobené aj zvyšovaním sa tržieb za vlastné výrobky a služby.

Podiel jednotlivých druhov nákladov na celkových nákladoch je pomerne stabilný vo všetkých sledovaných rokoch. Najvýznamnejšia položka nákladov je tvorená výkonovou spotrebou, ktorá rástla v každom roku s výnimkou rokov 2008 a 2009. Vzhľadom ku zvyšujúcim sa tržbám je možné konštatovať, že spoločnosť XY pracovala veľmi úspešne. Rast výkonovej spotreby bol tiež ovplyvnený aj rastom vstupov do výroby. Tento negatívny vplyv spoločnosť redukovala niektorými nákladovými položkami. Osobné náklady sa na celkových nákladoch nijak významne nepodieľajú.

5.3 Klasické ukazovatele finančnej výkonnosti

5.3.1 Ukazovatele zisku

Mimoriadneho zisku spoločnosť XY nedosahovala v žiadnom roku. Finančný VH v roku 2007 bol záporný, čo bolo spôsobené vysokým podielom kurzových strát. V roku 2009 sme na SR prijali jednotnú menu EUR, čo sa odrazilo aj na finančnom výsledku v rokoch 2008 a 2009, pretože v hodnote realizovaných kurzových strát sú zahrnuté aj kurzové straty z prechodu na EUR približne v hodnote 43 000,00 EUR.

Roky 2010 a 2011 hodnotím veľmi pozitívne nakoľko môžeme vidieť, že spoločnosť sa dokázala dostať zo záporných hodnôt HV na klané. HV za účtovné obdobie sa v roku 2011 zvýšil o 61,1% oproti roku 2010 a to na hodnotu 9,4 mil. EUR.

Tab. 1. Vývoj hospodárskeho výsledku v celých EUR (Vlastné spracovanie)

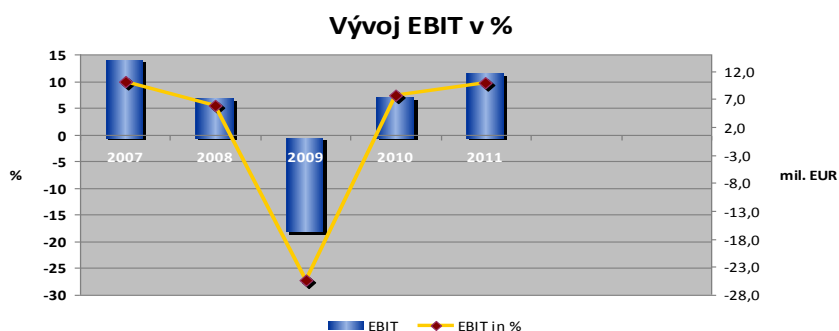
Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Prevádzkový VH	11 712 640	765 983	-18 217 707	5 423 660	10 122 924
Finančný VH	-1 112 195	970 125	272 855	165 268	66 737
Mimoriadny VH	0	0	0	0	0
HV za účtovné obdobie	11 082 155	5 397 364	-13 733 535	5 754 982	9 411 994
HV pred zdanením	13 795 758	6 707 927	-16 910 930	7 217 612	11 596 366
HV pred zdanením a úrokmi	13 966 441	7 073 624	-16 686 134	7 365 841	11 614 825

Zaujímavým ukazovateľom je aj delenie HV, ktorý zobrazuje nasledujúca Tab. 2., kde môžeme vidieť, že je tu evidentný pozitívny trend vývoja ČZ v rokoch 2007 a 2011 kedy sa pohyboval okolo 9 až 11 mil. EUR. Nákladové úroky sa od roku 2008 až do roku 2011 znižovali a v roku 2011 klesli až na úroveň 18 459,00 EUR, čo bolo spôsobené predovšetkým rastom krátkodobých BÚ.

Tab. 2. Delenie HV pred úrokmi a zdanením v celých EUR (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
EBIT	13 966 441	7 073 624	-16 686 134	7 365 841	11 614 825
Veriteľ (nákladové úroky)	170 683	365 697	224 796	148 229	18 459
Štát (daň)	2 713 603	1 310 562	-3 177 395	1 462 630	2 184 372
Podnik (čistý zisk)	11 082 155	5 397 364	-13 733 535	5 754 982	9 411 994

Stratégia spoločnosti XY stanovuje finančné ciele medzi ktoré zaraďuje zisk pred úrokmi a zdanením (EBIT), pretože meria iba prevádzkovú výkonnosť, neovplyvňuje jej spôsob financovania a dane. Preto by som rada v tejto časti podrobnejšie rozobrala vývoj tohto ukazovateľa v jednotlivých sledovaných rokoch 2007 - 2011.



Graf 1 Vývoj EBIT-u spoločnosti XY v % (Vlastné spracovanie)

Vývoj tohto ukazovateľa je znázornený v Grafe 1. Spoločnosť dosiahla HV na úrovni EBIT-u 14,0 mil. EUR v roku 2007, čo je nárast o 6,9 mil. EUR oproti nasledujúcemu roku

2008. Tieto dobré výsledky v roku 2007 boli dosiahnuté aj napriek nepriaznivo sa vyvíjajúcemu výmennému kurzu SKK voči exportujúcim krajinám. Najväčším pozitívnym vplyvom na vývoj tohto ukazovateľa mali tiež rast predaja, implementácia programu SAP v roku 2006, tiež nábeh nových produktov od roku 2006 - 2008 a v neposlednom rade aj začiatok činností nového oddelenia EUSC v roku 2007. Rok 2009 bol pre spoločnosť rokom zastavenia rastu. Vývoj predaja v jednotlivých divíziách ovplyvnili aj HV, keď spoločnosť dosiahla EBIT 7,1 mil. EUR v roku 2008, čo bol pokles o 51% oproti roku 2007.

5.3.2 Ukazovatele cash-flow

Tab. 3. Vývoj tokov peňažnej hotovosti v EUR (Vlastné spracovanie)

Položka (v celých EUR)	2007	2008	2009	2010	2011
Počiatkový stav PP	-2 133 506	251 743	-1 714 396	-2 099 232	-1 631 154
CF prevádzkovej činnosti	15 967 570	17 725 657	9 105 157	4 658 278	2 721 500
CF investičnej činnosti	-11 638 917	-20 822 812	-3 382 650	400 101	-1 071 806
CF finančnej činnosti	-1 943 404	1 131 016	-6 107 343	-4 590 301	0
Čisté zvýšenie, resp. zníženie PP	2 385 249	-1 966 139	-384 836	468 078	1 649 694
Konečný stav PP	251 743	-1 714 396	-2 099 232	-1 631 154	18 540

Vývoj CF v jednotlivých rokoch je uvedený v skrátenej podobe v hore uvedenej Tab. 3. CF z prevádzkovej činnosti je vo všetkých sledovaných rokoch pozitívny, čo naznačuje, že výdaje spojené s prevádzkovou činnosťou ani v jednom roku neprevýšili príjmy spojené s touto činnosťou. CF z investičnej činnosti je v každom roku záporný okrem roku 2010, čo svedčí o investičnej činnosti spoločnosti. Záporné hodnoty CF z finančnej činnosti sú v roku 2009 spojené s výdavkom zo zníženia ZI a v roku 2010 sú spôsobené prevažne splátkou úveru od podnikov v skupine. Peňažné toky v analyzovanej spoločnosti nemôžeme hodnotiť pozitívne, mimo rokov 2008 a 2010, kedy dosiahli kladných hodnôt. Zlým rokom je predovšetkým rok 2009, v ktorom bol záporný CF z finančnej činnosti najvyšší, a to z dôvodu čerpania kontokorentného úveru vo výške viac ako 2 mil. EUR, a tiež aj obrovským výdavkom spojeným so zníženia ZI viac ako 6 mil. EUR.

Tab. 4. Vývoj FCF v EUR (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Prevádzkový CF	15 967 570	17 725 657	9 105 157	4 658 278	2 721 500
Investície do obst. DM (prevádzkovo nutného)	-12 910 708	-21 128 626	-3 392 335	-1 098 056	-1 789 914
Voľné cash flow (FCF)	3 056 861	-3 402 969	5 712 822	3 560 222	931 586

Hore uvedená Tab. 4 nám znázorňuje vývoj voľného cash flow v spoločnosti XY. Negatívne hodnotím rok 2008, kedy sa vývoj FCF dostal do záporných hodnôt, na ktorých sa podieľali prevažne dlhodobé finančné investície, zmena ČPK, ale tiež aj výplata dividend akcionárom vo výške viac ako 2,9 mil. EUR. Najvyššiu voľnú hotovosť mala spoločnosť v roku 2009, ktorá bola k dispozícii tým, kto spoločnosti poskytol kapitál – teda vlastníkom i veriteľom.

5.3.3 Ukazovatele rentability

Z dole uvedenej Tab. 5 môžeme vidieť, že spoločnosť XY nebola vždy rentabilná. Zisková marža dosahovala kladné hodnoty vo všetkých rokoch okrem roku 2009, kedy poklesla až na úroveň - 22,44%. Potom od roku 2010 mala opäť rastúci charakter, čo je veľmi pozitívne zistenie. Je možné konštatovať, že spoločnosť efektívne využíva vlastný aj cudzí kapitál. Z hľadiska týchto vykazovaných ukazovateľov v rámci rentability možno hodnotiť analyzovanú spoločnosť XY ako menej rizikovú, keďže nie je vysoký podiel medzi fixnými nákladmi a celkovými nákladmi, čím nepredstavuje relatívne žiadne podnikateľské riziko.

Tab. 5. Ukazovatele rentability spoločnosti XY v % (Vlastné spracovanie)

Ukazovatele rentability	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilita vlastného kapitálu	13,70%	6,31%	-21,16%	8,16%	12,62%
Rentabilita celkového kapitálu	11,06%	5,03%	-17,39%	6,45%	10,16%
Rentabilita dlhodobého kapitálu	13,29%	6,13%	-21,16%	8,16%	12,57%
Rentabilita tržieb	9,94%	5,17%	-27,63%	7,31%	9,80%
Rentabilita investícií	13,77%	6,69%	-16,88%	7,20%	11,57%
Zisková marža	7,98%	4,16%	-22,44%	5,83%	7,95%

5.3.3.1 Multiplikátor vlastného kapitálu

Rentabilitu VK dokáže ovplyvniť viacero činiteľov ako napríklad rentabilita CK či zadlženosť a zdanenie. Vplyv zadlženosti na rentabilitu VK vyjadruje úroková redukcia zisku a tiež aj finančná páka. Obidva tieto faktory pôsobia protichodne, pretože zvyšujúce sa CZ majú pozitívny vplyv na rentabilitu VK, tzn. rastie ukazovateľ finančnej páky. Však naopak pôsobí zvyšovanie CZ na zvyšovanie úrokov, ktoré nám znižujú rentabilitu VK, tzn. že nám poklesne ukazovateľ úrokovej redukcie zisku. Z Tab. 6 môžeme vidieť, že zvyšovanie CZ v spoločnosti XY by malo pozitívny dopad na rentabilitu VK.

Tab. 6. Multiplikátor vlastného kapitálu spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
EBT/EBIT	0,99	0,95	1,01	0,98	1,00
A/VK	1,24	1,25	1,22	1,27	1,24
Multiplikátor	1,22	1,19	1,23	1,24	1,24

5.3.4 Rozdielové ukazovatele

Rozdielové ukazovatele nám slúžia k analýze a riadeniu finančnej situácii spoločnosti s orientáciou na jej likviditu. K najvýznamnejším rozdielovým ukazovateľom patrí ČPK, ktorý má významný vplyv na platobnú schopnosť spoločnosti. Tento ukazovateľ budem podrobne analyzovať v kapitole 6.

Tab. 7. ČPK v rokoch 2007 – 2011 v celých EUR (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
OA	36 082 653	32 983 137	18 024 940	38 398 268	49 052 605
Krátkodobé cudzie zdroje	14 887 971	15 063 799	10 477 818	14 698 394	15 290 483
ČPK	21 194 682	17 919 339	7 547 122	23 699 874	33 762 122

5.3.5 Pomerové ukazovatele

5.3.5.1 Ukazovatele zadlženosti

Tab. 8. Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadlženosť	19,25%	20,20%	17,79%	20,95%	19,54%
Miera zadlženosti	0,24	0,25	0,22	0,27	0,24
Dlh. CZ / Cudzie zdroje	12,69%	11,34%	0,09%	0,06%	1,67%
Dlh. CZ / Dlhodobý kapitál	3,87%	3,34%	0,02%	0,02%	0,69%
Krytie dlhod. aktív dlhod. zdrojmi	1,32	1,20	1,08	1,40	1,72
Krytie dlhod. aktív VK	1,28	1,16	1,08	1,40	1,71
Úrokové krytie	81,83	19,34	-74,23	49,69	629,22

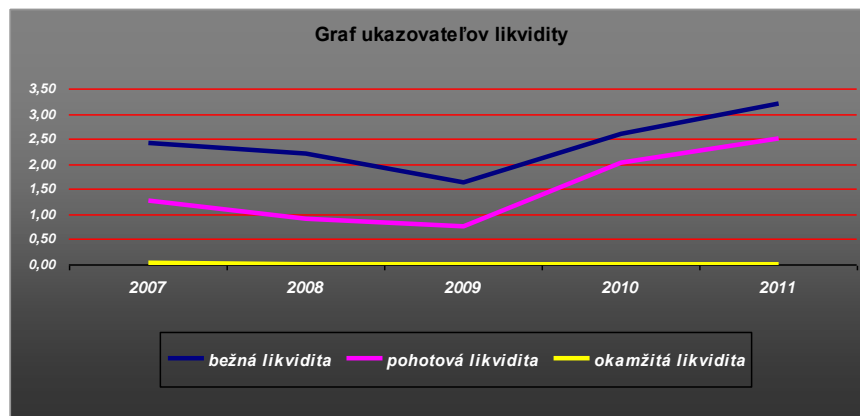
Z hore uvedenej Tab. 8 môžeme vidieť, že spoločnosť XY v celkovej zadlženosti nepresahuje úroveň 50 %. Podľa môjho názoru je súčasná zadlženosť pre túto výrobnú spoločnosť ideálna, a zároveň vytvára priestor managementu na prípadnú investíciu. Podľa ukazovateľa krytie dlhodobých aktív DZ spoločnosť XY nemá problémy s udrжанím si dlhodobej finančnej rovnováhy, čo znamená, že spoločnosť nemusí kryť časť svojho DM krátkodobými zdrojmi, pretože hodnota tohto ukazovateľa nie je nižšia ako je 1, tzn. spoločnosť XY nie je podkapitalizovaná. Negatívne hodnotím ukazovateľ úrokového krytia v roku 2009, ktorý sa dostal až na zápornú hodnotu -74,23 čo znamená, že spoločnosť nebola schopná

splácat' svoje úroky z úveru, takže nebola schopná si ani vytvárať značnú rezervu pre možné prijatie ďalších úverov.

5.3.5.2 Ukazovatele likvidity

Tab. 9. Ukazovatele likvidity spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011	Doporučené hodnoty
Bežná likvidita	2,42	2,19	1,64	2,60	3,21	1,5 - 2
Pohotová likvidita	1,28	0,91	0,74	2,02	2,49	1
Okamžitá likvidita	0,0169	0,0023	0,0018	0,0135	0,0012	0,2
Podiel ČPK na OA	58,74%	54,33%	41,87%	61,72%	68,83%	30 - 50%



Graf 2 Graf ukazovateľov likvidity spoločnosti XY v % (Vlastné spracovanie)

Likvidita a solventnosť charakterizuje a kvantifikuje úroveň úhrady záväzkov. Z hľadiska spoločnosti XY som analyzovala stupne likvidity a podiel ČPK na OA. Analýzou likvidity sledovanej spoločnosti možno konštatovať, že ukazovatele likvidity boli vo viacerých rokoch vyššie ako sú odporúčané hodnoty. Nízka hodnota pohotovej likvidity bola zaznamenaná v rokoch 2008 – 2009, čo pre spoločnosť znamenalo náročné splácanie všetkých jej krátkodobých dlhov a čakanie na to, aby sa jej zásoby premenili na výrobok a predali.

5.3.5.3 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity pomáhajú spoločnosti zhodnotiť ako efektívne riadiť kľúčové aktíva a pasíva v súvahe. Obrat zásob je pre spoločnosť kľúčovým ukazovateľom, pretože po roku 2009 spoločnosť výrazne znižovala svoju skladbu zásob, čo samozrejme prispieva k vyššiemu obratu zásob v nasledujúcich rokoch. Najrýchlejšie sa zásoby obrátili v roku

2010 a to 11,64 – krát za rok. Čím vyššia je obratovosť zásob, tým je riadenie zásob presnejšie a o to lepšia bola peňažná pozícia spoločnosti XY práve v roku 2010.

Tab. 10. Ukazovatele aktivity spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat aktív	1,39	1,21	0,78	1,11	1,28
Obrat zásob	8,15	6,75	6,52	11,64	10,78
Obrat pohľadávok	8,40	13,22	9,20	7,26	11,02
Obrat záväzkov	13,66	14,91	13,92	8,20	9,55
Doba obratu aktív (v dňoch)	259,84	297,44	464,43	325,53	281,85
Doba obratu stálych aktív (v dňoch)	164,02	203,96	355,08	184,31	132,53
Doba obratu zásob (v dňoch)	64,12	75,16	75,50	47,30	46,97
Priemerné inkasné obdobie (v dňoch)	42,87	27,23	39,15	49,57	32,66
Doba obratu záväzkov (v dňoch)	26,36	24,15	25,86	43,89	37,68

Najvyššia doba obratu u záväzkov bola dosiahnutá v roku 2010 a to 43,89 dní, čo naznačuje, že spoločnosť XY mala lepšiu peňažnú pozíciu oproti predchádzajúcim rokom. Spoločnosť s reputáciou pomalého uhrádzania svojich záväzkov sa môže dočkať toho, že najlepší dodávatelia sa nebudú o obchod uchádzať tak intenzívne, ako by inak bolo zvykom. Z pohľadu obratu aktív môžem konštatovať, že spoločnosť využíva svoju majetkovú vybavenosť efektívne, nakoľko v roku 2007 investovala do DHM.

5.3.6 Ďalšie ukazovatele

Pridaná hodnota na zamestnanca má skoro vo všetkých sledovaných rokoch, okrem rokov 2008 a 2009 mierne stúpajúcu tendenciu. Tržby na zamestnanca v roku 2011 dosiahli svojho maxima. Osobné náklady na zamestnanca rástli až do roku 2009, potom mali klesajúci charakter, pričom v porovnaní s tržbami sa vyvíjali nerovnomerne. Osobné náklady na zamestnanca rástli a tržby na zamestnanca klesali. Bolo to samozrejme spôsobené vyplatením odstupného pre zamestnancov hlavne v roku 2009, pretože tento rok hlboko zasiahol spoločnosť XY.

Tab. 11. Ďalšie pomerové ukazovatele spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Pridaná hodnota / Počet zamestnancov	33 102,31	28 579,99	16 533,79	36 864,39	36 016,00
Tržby / Počet zamestnancov	116 788,46	103 423,68	75 924,81	128 055,49	132 533,06
Osobné náklady / Počet zamestnancov	14 730,49	16 538,33	19 249,20	17 456,30	16 335,18
Výkonová spotreba / Výnosy	65,75%	65,95%	71,92%	63,15%	67,72%
Osobné náklady / Výnosy	12,23%	14,89%	24,96%	13,37%	11,82%

Odpisy / Výnosy	6,59%	7,51%	25,54%	10,13%	6,49%
Nákladové úroky / Výnosy	0,12%	0,26%	0,36%	0,15%	0,01%
Pridaná hodnota / Výnosy	27,49%	25,73%	21,44%	28,24%	26,06%
Osobné náklady / Pridaná hodnota	44,50%	57,87%	116,42%	47,35%	45,36%
Odpisy / Pridaná hodnota	23,97%	29,18%	119,13%	35,85%	24,91%
Nákladové úroky / Pridaná hodnota	0,43%	1,02%	1,68%	0,51%	0,06%
VH pred zdanením / Pridaná hodnota	34,50%	18,66%	-126,74%	25,00%	35,82%

5.3.7 Súhrnné ukazovatele

5.3.7.1 DuPontov rozklad rentability vlastného kapitálu (ROE)

Hodnoty rentability VK sa každoročne zvyšujú, s výnimkou roka 2008, kedy došlo k poklesu o 8,99% oproti predchádzajúcemu roku 2007. V roku 2009 sa spoločnosti sa nepodarilo zhodnotiť VK. Hodnota ukazovateľa v rokoch 2010-2011 opäť rastie. Príčinou týchto pozitívnych výsledkov sú aj pomerne vyššie hodnoty finančnej páky v porovnaní s rokom 2009. Tieto rozdiely síce nie sú až tak značne vysoké, ale aktíva spoločnosti sú financované CZ.

Tab. 12. DuPontov rozklad ROE v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

DuPontov rozklad	2007	2008	2009	2010	2011
Ziskové rozpätie	0,10	0,05	-0,27	0,07	0,10
Obrat aktív	1,41	1,21	0,78	1,12	1,29
Finančná páka	1,24	1,25	1,22	1,27	1,24
ROE	17,26%	8,27%	-25,71%	10,44%	15,58%

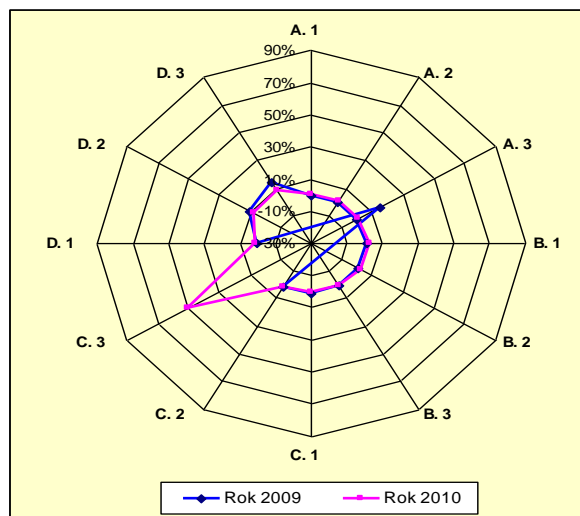
5.3.8 Zhrnutie klasických ukazovateľov a ukazovateľov finančnej analýzy

5.3.8.1 Porovnanie vybraných pomerových ukazovateľov spoločnosti XY, a. s. v rokoch 2009 a 2010

Z nasledujúceho Grafu 3 môžeme vidieť veľmi veľký rozdiel v ukazovateli úrokového krytia. V roku 2009 sa dostal na zápornú hodnotu – 74,23 ale hneď v nasledujúcom roku 2010 veľmi rýchlo prešiel do kladnej hodnoty, a to 49,69. Práve pri tomto ukazovateli veľmi kladne hodnotím spoločnosť XY, pretože môžeme vidieť značný skok do lepšieho, tzn. spoločnosť hneď po ťažkom roku, ktorý bol značne ovplyvnený krízou, si dokázala v nasledujúcom roku 2010 splácať svoje úroky z úveru, a tiež vytvárať značnú rezervu pre možné prijatie ďalších úverov.

Tab. 13. Porovnanie vybraných ukazovateľov v spoločnosti XY pre rok 2009 a 2010 (Vlastné spracovanie)

		2009	2010
Rentabilita	A. 1 Rentabilita vlastného kapitálu	-21,16%	8,16%
	A. 2 Rentabilita celkového kapitálu	-17,39%	6,45%
	A. 3 Rentabilita výnosov	-27,63%	7,31%
Likvidita	B. 1 Bežná likvidita	1,64	2,6
	B. 2 Pohotová likvidita	0,74	2,02
	B. 3 Hotovostná likvidita	0,00	0,01
Zadlženost'	C. 1 Vlastný kapitál / Aktíva	82,21%	79,05%
	C. 2 Krytie dlh. majetku dlh. kapitálom	1,08	1,4
	C. 3 Úrokové krytie	-74,23	49,69
Aktivita	D. 1 Obratov ost' aktív	0,78	1,11
	D. 2 Obratov ost' pohľadávok	9,2	7,26
	D. 3 Obratov ost' záväzkov	13,92	8,2



Graf 3 Grafické znázornenie vybraných ukazovateľov (Vlastné spracovanie)

5.3.8.2 Zhrnutie klasických ukazovateľov finančnej výkonnosti spoločnosti XY, a. s.

Z analýzy absolútnych ukazovateľov majetkovej a finančnej štruktúry analyzovanej spoločnosti je zrejmy prevyšujúci pomer SA nad OA. V roku 2010 prevyšuje podiel stálych aktív (cca 65%) nad obežnými aktívami (cca 35%). Z analýzy pasív som zistila, že spoločnosť disponuje vo veľkej miere VK, ktorý tvorí až 80% z celkových pasív. Najvyššiu položku tvorí ZI spoločnosti, ktoré v rokoch 2007 a 2008 kleslo o viac ako 6 mil. EUR. Spoločnosť znížila ZI znížením nominálnej hodnoty jednej akcie, v čase rozhodnutia o zmene spoločnosť vykazovala prebytok vlastných zdrojov. Ostatných 20% tvoria CZ. Hlavnou položkou CZ sú krátkodobé záväzky (cca 16%).

Analýza výnosov a nákladov naznačuje, že na celkových výnosoch spoločnosti sa najviac podieľajú tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, z čoho je evidentné, že spoločnosť má výrazne výrobný charakter. S tým súvisí aj rast výkonov. Najvýznamnejšou nákladovou položkou je výkonová spotreba, ktorá v roku 2011 tvorila až 72,38% celkových nákladov.

Z hľadiska ukazovateľov zisku spoločnosť dosahovala vo všetkých sledovaných rokoch kladného prevádzkového VH okrem roku 2009, ktorý bol značne ovplyvnený finančnou krízou. Tým, že spoločnosť v čase krízy začala dôslednejšie riadiť zásoby, pohľadávky, znížila investičné výdavky, zoštíhlila nákladovú štruktúru, zabezpečila si tým vo všetkých sledovaných rokoch kladný CF z prevádzkovej činnosti, čo je veľmi pozitívne zistenie.

Analýzou likvidity sledovanej spoločnosti možno konštatovať, že ukazovatele likvidity boli vo viacerých rokoch vyššie ako sú odporúčané hodnoty. Súčasná zadlženosť spoločnosti je primeraná a pozitívne je, že spoločnosť je schopná splácať úroky z CK, čo zároveň vytvára priestor managementu na ďalšiu investíciu.

Z hľadiska ukazovateľov rentability možno hodnotiť spoločnosť XY ako menej rizikovú, keďže nie je vysoký podiel medzi fixnými nákladmi a celkovými nákladmi, čím nepredstavuje relatívne žiadne podnikateľské riziko. Tiež ukazovateľ ziskovej marže je vo všetkých sledovaných rokoch kladný (okrem roku 2009). Spoločnosť tak dokáže efektívne využívať vlastný aj cudzí kapitál. To ako spoločnosť využíva svoj majetok, nám ukazujú ukazovatele aktivity, ktoré hodnotím pozitívne prevažne po roku 2009. Platobné podmienky zo strany odberateľov nie sú úplne dodržiavané, nakoľko spoločnosti po roku 2009 stúpili pohľadávky z obchodného styku. Platobné podmienky zo strany analyzovanej spoločnosti sú dodržiavané, čo naznačuje nie dobrý vývoj ukazovateľov doby obratu záväzkov a doby inkasa pohľadávok.

6 SÚČASNÝ STAV V OBLASTI RIADENIA ČISTÉHO PRACOVNÉHO KAPITÁLU PRED KRÍZOU A POČAS KRÍZY

Čistý pracovný kapitál (ďalej len ČPK) je dôležitou súčasťou krátkodobého finančného riadenia a úlohou manažéra v spoločnosti je udržiavať jeho objem na určitej úrovni, nakoľko nám predstavuje hodnotu peňazí, ktorá je potrebná na zabezpečenie každodenného chodu v spoločnosti XY.

Vysoký objem ČPK je pre spoločnosť síce bezpečné riešenie, ale spravidla aj pomerne drahé. Naopak, nízky objem ČPK je vzhľadom k cene použitého kapitálu lacnou možnosťou, ktoré so sebou prináša aj riziko problémov likvidity. Preto by základné odporúčanie malo znieť – optimalizovať výšku ČPK.

V tejto kapitole diplomovej práce analyzujem súčasný stav v oblasti riadenia ČPK v spoločnosti XY a jeho jednotlivých zložiek pred a počas globálnej finančnej a hospodárskej krízy, ktorá sa objavila začiatkom roka 2009 a mala výrazný dopad práve na situáciu v strojárskom priemysle krajín EÚ.

6.1 Analýza obežného majetku v spoločnosti XY, a. s.

OM spoločnosti XY môžeme z pohľadu výkazu – súvaha rozčleniť na zásoby, dlhodobé pohľadávky, krátkodobé pohľadávky a krátkodobý FM.

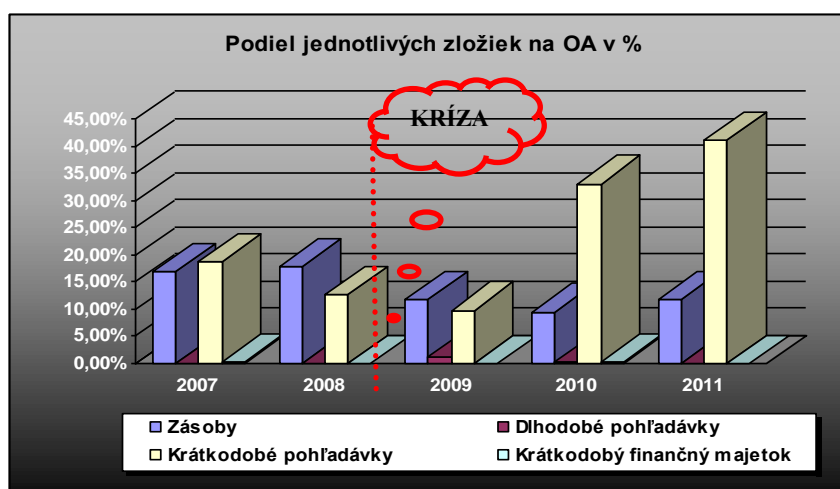
Z hľadiska štruktúry najväčší podiel na OM spoločnosti majú krátkodobé pohľadávky, ktoré v roku 2011 tvorili až 41%. Naopak dlhodobé pohľadávky predstavujú najnižšiu časť OM, a to v čase krízy v roku 2009 iba 1%.

Na základe dole uvedenej Tab. 14 môžeme charakterizovať dynamiku vývoja OM nasledovne. Rastúcou tendenciou sa vyznačujú zásoby iba do roku 2008. Nástupom krízy v roku 2009 klesli o viac ako 112% oproti predchádzajúcemu roku. Táto situácia odrážala vývoj na trhu mobilnej hydrauliky, kde došlo k výraznému zníženiu výroby, hlavne u stavebných a cestných strojov a zákazníci spoločnosti XY pokryli značnú časť svojich znížených potrieb zo zásob. Veľký dôraz analyzovaná spoločnosť kladla práve na redukciu zásob, ktoré pred obdobím krízy dočasne neúmerne stúpili a negatívne tým ovplyvnili aj cash flow. V roku 2010 spoločnosť pokračovala v redukcii zásob. V roku 2011 zásoby vzrástli zhruba o 29% oproti predchádzajúcemu roku 2010.

Hodnotu krátkodobých pohľadávok z dlhodobého hľadiska považujem za relatívne nestabilnú. V najkritickejšom roku 2009 bola hodnota týchto pohľadávok najnižšia, čo bolo spôsobené aj prudkým poklesom objemu tržieb, ktoré v tomto roku klesli o viac ako 1/2 oproti roku 2008. Roky po kríze 2010 a 2011 sa vyznačujú najvyššími hodnotami spôsobenými dočasnou platobnou neschopnosťou obchodných partnerov analyzovanej spoločnosti. Bohužiaľ veľa podnikov po roku 2009 musela ukončiť svoje podnikateľské aktivity, čo sa prejavilo aj vo zvýšení krátkodobých pohľadávok u analyzovanej spoločnosti XY. Úroveň finančných účtov kopírovala finančné potreby spoločnosti.

Tab. 14. Prehľad OM v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

Druh obežného majetku (v EUR)	2007	2008	2009	2010	2011
Zásoby	17 035 020	19 238 299	9 386 727	8 478 307	10 975 841
Dlhodobé pohľadávky	0	0	874 021	210 039	0
Krátkodobé pohľadávky	18 795 891	13 710 317	7 744 823	29 511 300	38 058 224
Krátkodobý finančný majetok	251 743	34 522	19 369	198 622	18 540
CELKOM	36 082 653	32 983 137	18 024 940	38 398 268	49 052 605



Graf 4 Podiel jednotlivých zložiek na OA v % (Vlastné spracovanie)

6.2 Riadenie zásob v spoločnosti XY, a. s.

Spoločnosť XY pôsobí v oblasti mobilnej hydrauliky, ktorej výroba väčšiny komponentov prebieha v sídle spoločnosti, ktorú vykonáva na základe zákaziek od svojich obchodných partnerov. Keďže spoločnosť má svojich stálych odberateľov (väčšie spoločnosti), ale aj drobných zákazníkov, vytvára vo svojich skladoch značné zásoby. Čo sa týka výrobkov, má spoločnosť veľmi široký záber ako som to popísala v časti 4. 2 Výrobné portfólio. Zá-

soby v spoločnosti XY predstavujú podstatnú časť podnikových aktív a spôsob ich riadenia významne vplýva na náklady spoločnosti. Vzhľadom k náročnosti nielen evidencie, účtovania a iných funkcií, analyzovaná spoločnosť XY využíva na spracovanie údajov vnútro-podnikový systém SAP, ktorý využívajú nielen skladníci na evidenciu, príjem zásob, ale aj ostatní užívatelia účtovných informácií. Pre posúdenie optimálnej výšky zásob sa vychádza z potrieb analyzovanej spoločnosti. Pomocou programu SAP spoločnosť sleduje potrebu objednania na základe predajných objednávok a stavu zásob na sklade.

Z hore uvedeného je možné posúdiť, že ukazovateľ optimálnej veľkosti dodávok (Economic order Quantity – EOQ) som pri výpočtoch nepoužila, nakoľko tento ukazovateľ je pre spoločnosť nepoužiteľný vzhľadom k jej rôznorodnej výrobe. Pretože ukazovateľ optimálnej veľkosti dodávky sa používa pri úzkej výrobe (len 1 výrobok a viac, ktoré sú podobné).

6.2.1 Moderné metódy k riadeniu zásob

Analyzovaná spoločnosť XY potrebuje mať značné zásoby pochádzajúce zo zahraničia, a aby sa neúmerne nezvyšovala hodnota týchto skladových zásob a nezvyšovala viazanosť finančných prostriedkov v nich, využíva jednu z moderných metód riadenia zásob, a to formou konsignačného skladu. Konsignačný sklad v súčasnosti uplatňuje iba s 1 dodávateľom.

6.2.2 Analýza vývoja zásob

Spoločnosť XY v súčasnosti eviduje tieto druhy zásob: materiál, nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby, výrobky a tovar. Z hľadiska štruktúry najväčší podiel na zásobách tvorí materiál, v roku 2010 až 78,37%. Ďalšiu skupinu tvorí nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby, ktoré v období krízy 2009 tvorili 29,95% zásob. Skupinu s najnižším podielom na zásobách tvorí tovar. Spoločnosť XY neeviduje ani v jednom zo sledovaných rokov poskytnuté preddavky na zásoby.

Ako vyplýva z hodnoty stavu materiálových zásob v Tab. 15 jednotlivých najvýznamnejších zložiek zásob, pri medziročnom porovnaní dochádza k nepriaznivému vývoji pre spoločnosť. Tento jav veľmi jasne vystihujú a popisujú ukazovatele využitia stavu zásob, z ktorých je vidieť pomerne výrazné hodnoty spomalenia. Toto negatívum pre spoločnosť analyzujem v nasledujúcej časti 6.2.3.

Z hľadiska dynamiky vývoja zásob možno konštatovať, že rastúcou tendenciou sa vyznačujú zásoby materiálu, a tiež aj výrobkov len do roku 2008, teda do obdobia ešte pred nástupom finančnej krízy. Hlavným dôvodom prečo spoločnosť XY v týchto rokoch držala značne vysoké zásoby materiálu a výrobkov bolo predovšetkým operatívne uspokojovanie požiadaviek zákazníkov, výroby a tiež aj obáv z rastu cien v budúcnosti, ale na druhej strane možno konštatovať, že v týchto rokoch v spoločnosti zbytočne viazli peniaze v zásobách, čo hodnotím negatívne.

Práve pokles objednávok koncom roka 2008 spôsobil tiež nárast zásob materiálu aj výrobkov v závere tohto sledovaného roka. V roku 2009 spoločnosť silne redukovala zásoby, zbavovala sa pomalyobrátkových, nadnormatívnych a nevyužitelných zásob. Materiál v roku 2009 klesol o viac ako 1/2 oproti predchádzajúcemu roku 2008. Cieľom spoločnosti XY bolo v čase krízy výrazne znížiť sklady zásob na minimálnu úroveň, čo sa jej aj podarilo – nie však na úplne nízku úroveň, pretože by to vyústilo v nespokojnosti mnohých jej zákazníkov. V roku 2009 vzhľadom na prudký pokles tržieb, spoločnosť začala vytvárala rezervy pre nadbytočné zásoby.

Môžem konštatovať, že spoločnosť po roku 2009 začala efektívnejšie riadiť svoje zásoby, čím znižovala požiadavky na ČPK a to tak, že oslobodzovala veľké množstvo peňažných prostriedkov, ktoré pred rokom 2009 boli zbytočne viazané v týchto zásobách. Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby sa vyznačujú taktiež klesajúcim trendom vzhľadom k politike spoločnosti.

Tab. 15. %-ne vyjadrenie jednotlivých zložiek zásob (Vlastné spracovanie)

Roky	2007		2008		2009		2010		2011	
	čísťka	%	čísťka	%	čísťka	%	čísťka	%	čísťka	%
Zásoby	17 035 020	100,00%	19 238 299	100,00%	9 386 727	100,00%	8 478 307	100,00%	10 975 841	100,00%
Materiál	13 045 409	76,58%	14 038 107	72,97%	6 301 707	67,13%	6 644 045	78,37%	7 861 297	71,62%
Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	2 476 366	14,54%	2 869 282	14,91%	2 811 579	29,95%	1 536 332	18,12%	2 290 047	20,86%
Výrobky	1 105 490	6,49%	1 997 942	10,39%	191 636	2,04%	214 049	2,52%	735 836	6,70%
Zvieratá	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Tovar	407 754	2,39%	332 968	1,73%	81 805	0,87%	83 881	0,99%	88 661	0,81%
Poskytnuté preddavky na zásoby	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

6.2.3 Ukazovatele v oblasti riadenia zásob

Zásoby spoločnosti XY analyzujem na základe nasledovných ukazovateľov využitia zásob a to rýchlosť obratu zásob, doba obratu zásob, koeficient využitia zásob, pretože ukazovatele obrátkovosti sú jednou z možností monitorovania aktivity spoločnosti v oblasti ČPK,

ktoré nám vypovedajú o tom, ako dlho spoločnosť viaže pracovný kapitál, kým sa nevráti späť vo forme tržieb a slúžia ako meradlo efektívnosti riadenia ČPK.

Tab. 16. Ukazovatele v oblasti riadenia zásob (Vlastné spracovanie)

Ukazovateľ	Sledované obdobie				
	2007	2008	2009	2010	2011
Rýchlosť obratu zásob (v dňoch)	8,15	6,75	6,52	11,64	10,78
Doba obratu zásob (v dňoch)	64,12	75,16	75,50	47,30	46,97
Koeficient využitia zásob (v EUR)	0,12	0,14	0,23	0,09	0,08
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	11,06%	5,03%	-17,39%	6,45%	10,16%

Jedným zo spôsobov zvyšovania efektívnosti v oblasti riadenia zásob je zrýchľovanie obratu zásob. Tento ukazovateľ udáva, koľkokrát sa zásoby obrátia za sledované obdobie. Rýchlosť obratu zásob má podľa hore uvedenej Tab. 16 značne nevyvážený charakter. V roku 2007 sa zásoby otočili v priemere 8,15 – krát ročne. Nástupom krízy sa rýchlosť obratu zásob značne znižovala. V roku 2009 sa zásoby obrátili v ročných tržbách iba 6,52 – krát. Bolo to spôsobené výrazným poklesom obratu, vyvolaným poklesom dopytu po výrobkoch spoločnosti XY a vyššou viazanosťou finančných prostriedkov v zásobách. Nízka rýchlosť obratu bola v čase krízy nebezpečná pre platobnú schopnosť analyzovanej spoločnosti, lebo platí, čím je nižšia rýchlosť obratu, tým vyšší zisk musí spoločnosť použiť na financovanie zásob. Čím rýchlejšie sa zásoby obracajú, tým menšia je potreba finančných prostriedkov na ich krytie, čo sa spoločnosti podarilo v nasledujúcich rokoch po kríze. V roku 2010 sa zásoby v ročných tržbách obrátili najrýchlejšie a to 11,64 – krát, čo možno hodnotiť veľmi pozitívne.

Doba obratu zásob nám vyjadruje ako dlho sú zásoby v spoločnosti viazané. V rokoch 2007 – 2009 dochádzalo k akcelerácii. Kým v roku 2007 boli zásoby v spoločnosti viazané v priemere 64,12 dní, v čase najväčšej krízy v roku 2009 až 75,50 dní, čo nemožno hodnotiť ako uspokojujúce. Preto spoločnosť v čase krízy začala silne redukovať zásoby, čo sa prejavilo v nasledujúcich rokoch skrátením doby obratu zásob. V roku 2011 boli zásoby viazané v spoločnosti iba 46,97 dní, čo bol pokles o 28,53 dní oproti kritickému roku 2009.

Ukazovateľom koeficient využitia zásob som vyjadрила priemernú výšku zásob na 1 EUR ročného obratu, čo možno interpretovať nasledovne. V roku 2011 pripadá na 1 EUR ročného obratu 0,08 centov zásob, čo predstavuje oproti roku 2009 pokles o 65,2%. Hodnota ukazovateľa ROA po roku 2009 začala rásť vzhľadom so znižovaním stavu zásob v analy-

zovanej spoločnosti, čo možno hodnotiť pozitívne. Vplyv zásob v tomto ukazovateli má multiplikačný efekt, ktorý vyjadruje, že pri znížení zásob klesne aj hodnota ukazovateľa v menovateli cez pokles aktív a zároveň s poklesom zásob klesajú aj náklady na ne. Pri tomto výpočte som do pomeru dávala zisk po zdanení a celkové aktíva.

Z vypočítaných ukazovateľov je vidieť, že spoločnosť mala rezervy v oblasti zásob do roku 2009. A práve nástupom krízy si spoločnosť uvedomila, že je potrebné tieto rezervy riešiť, ktoré boli determinované taktiež tlakmi konkurencie a požiadavkami odberateľov. Keďže spoločnosť je proexportne orientovaná a nároky na kvalitu a širokú výrobnú paletu sú enormné, spoločnosť XY si uvedomila a v jej záujme je aj naďalej hľadať vnútorné rezervy na zlepšenie svojho vlastného hospodárenia.

6.3 Riadenie pohľadávok v spoločnosti XY, a. s.

6.3.1 Postavenie a úlohy kredit manažmentu

Spoločnosť XY má vo svojej organizačnej štruktúre odbor kredit manažmentu (ďalej len KM), ktoré spadá pod kompetenciu oddelenia EUSC. Činnosť KM možno rozdeliť do týchto hlavných oblastí:

- tvorba plánu inkasa,
- vymáhanie pohľadávok,
- evidencia pohľadávok,
- vystavovanie upomienok.

Cieľom tvorby inkasných plánov je v spolupráci s nákupným, finančným oddelením a S&M zabezpečiť dostatok finančných prostriedkov v daných menách a v požadovanom množstve. Výsledkom tejto aktivity je minimalizácia konverzných poplatkov, a taktiež aj zníženie potreby CZ. Príkladom uvedenej činnosti je úprava platobných podmienok u najväčších odberateľov analyzovanej spoločnosti či zmena zahraničnej meny pri nákupe a predaji.

V spoločnosti XY všetky pohľadávky po lehote splatnosti nad 60 dní prechádzajú pod správu KM. Odbor KM má za úlohu zabezpečiť ich inkaso, zaistenie, súdne alebo mimosúdne vymáhanie. Tiež sa odbor KM zaoberá riešením nedobytných pohľadávok. Platobné

podmienky novým odberateľom, a tiež aj ich úpravu nestanovuje odbor KM, ale oddelenie S&M. Túto činnosť realizuje formou odsúhlasovania navrhnutých platobných podmienok príslušným predávajúcim. V prípade požiadaviek zmeny platobnej podmienky oddelenie S&M zabezpečí preskúmanie zákazníka prostredníctvom informačnej agentúry ABC. Túto informačnú agentúru využívajú aj pracovníci oddelenia KM, ktorá im poskytuje včasné informácie o bonite všetkých zákazníkov.

Pracovníci odboru KM využívajú na svoju evidenciu pohľadávok prevažne upomínanie. Ak sú faktúry dlhodobé po splatnosti, pracovník vystaví upomienku, ktorú buď elektronicky alebo poštou zašle zákazníkovi.

6.3.2 Analýza vývoja pohľadávok

Nasledujúci Graf 5 spolu s Tab. 17 nám znázorňuje jednotlivé percentuálne podiely krátkodobých a dlhodobých pohľadávok v spoločnosti XY. Z hľadiska dynamiky vývoja pohľadávok možno konštatovať, že krátkodobé pohľadávky sa vyznačujú nestabilným vývojom. Napríklad pri pohľadávkach z obchodného styku môžeme zaznamenať výrazne klesajúcu tendenciu od roku 2007 – 2009. V čase krízy, roku 2009 hodnota pohľadávok z obchodného styku klesla na 6,6 mil. EUR, čo je oproti roku 2007 zhruba o 40,2% menej. Dôvodom klesania pohľadávok z obchodného styku bol zapríčinený výrazným poklesom objednávok, ktorý spôsobila kríza, čo sa prejavilo aj na tržbách spoločnosti.

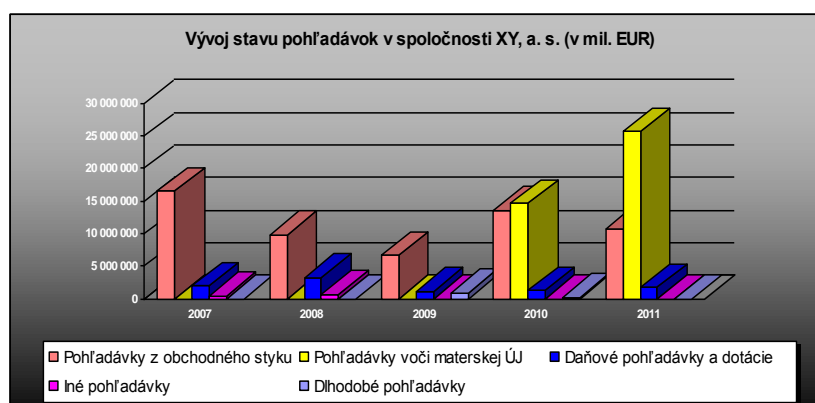
V kritickom roku 2009 pracovníci EUSC z oddelenia pohľadávok a KM intenzívnejšie urgovali zákazníkov a žiadali čo najrýchlejšie inkaso pohľadávok, aby spoločnosti XY zabezpečili dostatok finančných prostriedkov na jej prevádzku. Bohužiaľ sila krízy výrazne ovplyvnila viaceré podniky, čo môžeme vidieť aj na náraste pohľadávok z obchodného styku po roku 2009. Nárast bol spôsobený dočasnou platobnou neschopnosťou kľúčových zákazníkov spoločnosti, a tiež aj nárastom nedobytných pohľadávok.

Počas sledovaného obdobia spoločnosť disponovala aj s pohľadávkami voči materskej ÚJ a dcérskej ÚJ, ale len v rokoch 2010 – 2011, ktoré ešte doposiaľ neboli uhradené. Daňové pohľadávky sú tvorené prevažne z pohľadávok súvisiacich s daňou z pridanej hodnoty na vstupe. Ich výška zodpovedá vývoju tejto dane. Hlavnou príčinou rastu daňových pohľadávok v roku 2008 na úroveň 3,2 mil. EUR bola realizácia hlavného strategického cieľa spoločnosti XY rozšíriť a skvalitniť výrobu svojich výrobkov nákupom DHM tvoriaceho špecializované stroje a prístroje.

Hodnota iných pohľadávok bola v spoločnosti veľmi kolísavá. Najvyšší nárast bol zaznamenaný v roku 2008, ktorý vzrástol 2-násobne oproti predchádzajúcemu roku 2007. Tento nárast bol spôsobený prevažne prijatím nových zamestnancov (cca 58), čo bolo v súlade s politikou spoločnosti, keďže v tomto roku nakúpila nové stroje a rozširovala časť výroby. V rokoch 2010 – 2011 spoločnosť neviduje žiadne iné pohľadávky.

Tab. 17. %-ne vyjadrenie jednotlivých zložiek pohľadávok (Vlastné spracovanie)

Roky	2 007		2 008		2 009		2 010		2 011	
	čiasťka	%	čiasťka	%	čiasťka	%	čiasťka	%	čiasťka	%
Pohľadávky spolu (krátk.+dlhod.)	18 795 891	100,00%	13 710 317	100,00%	8 618 844	100,00%	29 721 339	100,00%	38 058 224	100,00%
Dlhodobé pohľadávky	0	0,00%	0	0,00%	874 021	10,14%	210 039	0,71%	0	0,00%
Pohľadávky z obchodného styku	16 532 032	87,96%	9 815 774	71,59%	6 655 505	77,22%	13 588 963	45,72%	10 738 821	28,22%
Pohľadávky voči materskej ÚJ	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	14 634 894	49,24%	25 647 913	67,39%
Daňové pohľadávky a dotácie	1 883 224	10,02%	3 217 852	23,47%	1 089 231	12,64%	1 287 443	4,33%	1 671 490	4,39%
Iné pohľadávky	380 635	2,03%	676 691	4,94%	87	0,00%	0	0,00%	0	0,00%



Graf 5 Vývoj stavu pohľadávok v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

6.3.3 Veková štruktúra pohľadávok

Veková štruktúra pohľadávok spoločnosti XY je uvedená v nasledujúcej Tab. 18. Analyzovaná spoločnosť na efektívne riadenie svojich pohľadávok okrem ukazovateľa doby obratu pohľadávok, využíva aj vekovú štruktúru pohľadávok. Sledovanie vekovej štruktúry je kľúčové pre porozumenie skutočného stavu pohľadávok v spoločnosti XY.

Tab. 18. Veková štruktúra pohľadávok spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

Veková štruktúra pohľadávok	k 31.12.2007	k 31.12.2008	k 31.12.2009	k 31.12.2010	k 31.12.2011
Pohľadávky v lehote splatnosti	16 020 979	10 860 220	7 741 844	14 365 191	12 336 760
Pohľadávky po lehote splatnosti	2 861 183	3 111 034	239 670	708 958	434 547

Pohľadávky voči podnikom v skupine - poskytnutá pôžička	0	0	0	14 634 894	25 647 913
Spolu	18 882 162	13 971 254	7 981 514	29 709 043	38 419 220

Roky 2007 a 2008 sú prepočítané konverzným kurzom 30,126.

6.3.4 Ukazovatele v oblasti riadenia pohľadávok

Pohľadávky vznikajú z predaja produktov a služieb spoločnosti na obchodný úver a v rámci cyklu ČPK sú reprezentované dobou obratu pohľadávok, ktorá vyjadruje priemerný čas inkasa pohľadávok spoločnosti. Toto časové obdobie je možné rozdeliť na dve čiastkové obdobia. Prvé, ktoré je spravidla dlhšie je úverovacím obdobím od vystavenia faktúry do realizácie úhrady. Druhé, oveľa kratšie obdobie, zase začína realizáciou úhrady a končí pripísaním prostriedkov na účet spoločnosti.

Pohľadávky spoločnosti XY analyzujem na základe nasledovných ukazovateľ a to doba inkasa pohľadávok, rýchlosť obratu pohľadávok a koeficient využitia pohľadávok, ktoré sa používajú na hodnotenie efektívnosti manažmentu pohľadávok.

Z nasledujúcej Tab. 19 možno konštatovať, že ukazovateľ doby inkasa pohľadávok sa vyznačuje kolísavým trendom. Pred krízou dochádzalo k skracovaniu doby inkasa pohľadávok, čo svedčí o priaznivom vývoji, a teda aj o efektívnom manažmente pohľadávok v analyzovanej spoločnosti. Bohužiaľ, nástupom krízy v roku 2009 sa začala predlžovať doba inkasa pohľadávok, v tomto roku na 39,15 dní a v ďalšom roku opäť narastala. Predlžovanie doby inkasa pohľadávok oproti minulosti znamená väčšiu „benevolenciu“ spoločnosti XY voči svojim odberateľom, resp. zhoršenie ich platobnej disciplíny, čo je pre spoločnosť signálom, aby dôslednejšie vymáhala svoje pohľadávky, pokiaľ svojich odberateľov nechce takýmto spôsobom bezodplatne „úverovať“.

Čím kratšiu dobu inkasa pohľadávok spoločnosť má, tým efektívnejšie môže využívať svoje prostriedky, čo sa jej naplnilo aj v roku 2011, kedy doba inkasa pohľadávok klesla na 32,66 dní, čo bolo menej o 16,91 dní oproti predchádzajúcemu roku.

Rýchlosť obratu pohľadávok potvrdzuje zistené skutočnosti ukazovateľom doby inkasa pohľadávok. Čím vyššia je hodnota tohto ukazovateľa, tým je to pre spoločnosť lepšie. Najnižšia hodnota bola dosiahnutá práve v roku 2010, kedy sa spoločnosti podarilo otočiť pohľadávky najpomalšie a to 7,26 – krát.

Tab. 19. Ukazovatele v oblasti riadenia pohľadávok (Vlastné spracovanie)

Ukazovateľ	Sledované obdobie				
	2007	2008	2009	2010	2011
Rýchlosť obratu pohľadávok (počet obrátok)	8,40	13,22	9,20	7,26	11,02
Doba obratu pohľadávok (v dňoch)	42,87	27,23	39,15	49,57	32,66
Koeficient využitia pohľadávok (v EUR)	0,11	0,1	0,13	0,1	0,1

Ukazovateľ priemernej doby omeškania platieb nám udáva, koľko dní v priemere sú pohľadávky po splatnosti. Z vypočítaných údajov, najdlhšia priemerná doba omeškania platieb bola dosiahnutá rok po kríze, tj. v roku 2010, čo je možné vysvetliť vysokou platobnou neschopnosťou obchodných partnerov analyzovanej spoločnosti.

Tab. 20. Priemerná doba omeškania platieb (Vlastné spracovanie)

Ukazovateľ	Sledované obdobie				
	2007	2008	2009	2010	2011
Doba obratu pohľadávok	42,87	27,23	39,15	49,57	32,66
Najlepšia možná doba obratu pohľadávok	27,23	27,23	27,23	27,23	27,23
Priemerná doba omeškania platieb	15,64	0	11,92	22,34	5,43

6.4 Riadenie finančných prostriedkov v spoločnosti XY, a. s.

Na to, aby si spoločnosť dokázala udržiavať každodennú prevádzku musí mať vždy k dispozícii určitý objem hotovosti. Spoločnosť XY pravidelne uskutočňuje rôzne druhy platieb ako sú mzdy, režijné výdavky, nákup zásob a podobne, ktoré musia byť spravidla uhradené v konkrétnom okamihu.

Tak ako pri iných položkách ČPK, aj pri riadení hotovosti (cash manažmentu) platí, že nie je vhodné mať príliš málo, ani príliš veľa hotovosti. Navyše kvalitný a prepracovaný manažment zásob, pohľadávok a záväzkov by mal viesť k zlepšovaniu likvidity a k situácii, že spoločnosť bude mať k dispozícii vždy dostatok prostriedkov na úhradu svojich záväzkov.

Činnosti cash manažmentu v spoločnosti XY, ktorý spadá pod finančné oddelenie zahŕňa predovšetkým tieto oblasti, ktoré prispievajú k jeho efektívnemu riadeniu:

- riadenie peňažných tokov v priebehu času vo vzťahu k inkasu a použitiu peňažných prostriedkov v spoločnosti,
- riadenie finančných vzťahov, a to predovšetkým vzťahov s bankami,

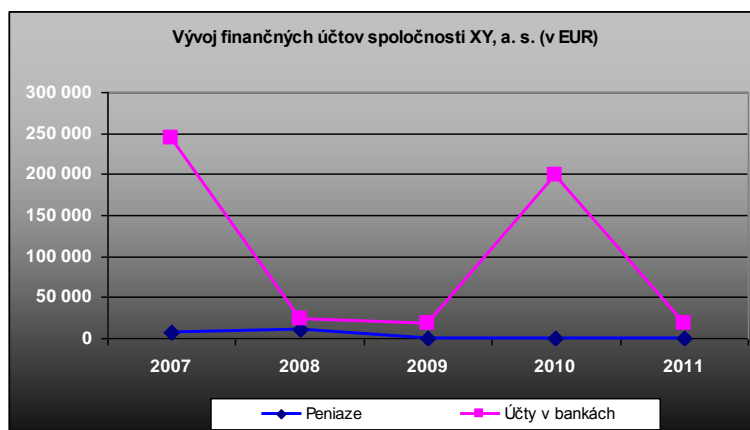
- predikcia peňažných tokov ako je určenie budúcich očakávaných peňažných príjmov a výdavkov, ktoré spoločnosti slúžia na predikciu nedostatkov alebo prebytkov hotovosti,
- investovanie a úverovanie – riadenie investovania dočasne voľných zdrojov v prípade prebytkov hotovosti a vyhľadávanie najlepších krátkodobých zdrojov financovania v prípade dočasného nedostatku zdrojov. (Interné materiály).

6.4.1 Analýza krátkodobého finančného majetku

Krátkodobý FM spoločnosti XY tvoria peniaze a účty v bankách. Spoločnosť nevyvíja aktivity smerujúce k investovaniu na kapitálových a investičných trhoch a s tým súvisiaci nákup krátkodobých cenných papierov.

Tab. 21. %-ne vyjadrenie jednotlivých zložiek krátkodobého FM (Vlastné spracovanie)

Roky	2 007		2 008		2 009		2 010		2 011	
	čiastka	%	čiastka	%	čiastka	%	čiastka	%	čiastka	%
Krátkodobý finančný majetok	251 743	100,00%	34 522	100,00%	19 369	100,00%	198 622	100,00%	18 540	100,00%
Peniaze	6 904	2,74%	10 224	29,62%	631	3,26%	433	0,22%	784	4,23%
Účty v bankách	244 838	97,26%	24 298	70,38%	18 738	96,74%	198 189	99,78%	17 756	95,77%



Graf 6 Vývoj finančných účtov v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

Podľa vývoja krátkodobého FM možno konštatovať, že účty v bankách majú kolísavú tendenciu. Rastúca tendencia bola spôsobená finančnými potrebami spoločnosti XY v danom období. Držanie hotovosti v zmysle peňazí na bežných bankových účtoch je v spoločnosti dôležité, nakoľko hotovosť je potrebná k platbe za vykonanú prácu, materiál, platbu daní či spravovanie záväzkov.

Účty v bankách tvorili najväčší percentuálny podiel v roku 2010, kedy sa podieľali 99,78% na krátkodobom FM a v roku 2007 to bolo 97,26%. Rast peňažných prostriedkov v týchto rokoch obmedzil spoločnosti ich efektívnejšie využitie investovaním, či už do nákupu ďalších strojov alebo zariadení. Tým spoločnosti rástli aj náklady obetavej príležitosti financovania. Naopak v rokoch 2008 a 2009 bol zaznamenaný pokles peňažných prostriedkov na účtoch. Je nutné poznamenať, že v roku 2008 bol pokles spôsobený aj vyplatením dividend akcionárom vo výške cca 2,9 mil. EUR. S nízkym objemom peňazí sú samozrejme spojené aj náklady z insolventnosti a nedostatku likvidity priameho aj nepriameho charakteru (ako sú penále z omeškania či strata reputácie u obchodných partneroch).

6.4.2 Indikátory na báze finančných fondov a cash flow

Ide o ukazovatele, ktoré sa používajú k hlbšej analýze finančnej situácie spoločnosti a ich zámerom je vyjadriť schopnosť spoločnosti vytvoriť si z vlastnej hospodárskej činnosti finančné prebytky, ktoré môže použiť napr. na výplatu dividend, k financovaniu nových investícií či na úhradu svojich záväzkov.

Tab. 22. Výpočet indikátorov na báze finančných fondov a cash flow (Vlastné spracovanie)

Ukazovateľ	Výpočet	Sledované obdobie				
		2007	2008	2009	2010	2011
Ukazovatele na báze finančných fondov						
Výnosnosť obratu z hľadiska ČPK	ČPK / Ročné tržby	15,02%	13,77%	12,32%	23,64%	28,34%
Podiel ČPK z majetku	ČPK / Priemerné aktíva	22,12%	17,28%	8,11%	28,18%	37,12%
Výnosnosť ČPK	Zisk / ČPK	52,29%	30,12%	-181,97%	24,28%	27,88%
Doba obratu ČPK	ČPK / Denné tržby	54,08	49,58	44,34	85,09	102,01
Ukazovatele na báze cash flow						
Obratová rentabilita	CFPČ / Obrat	12,90%	14,19%	14,88%	4,75%	2,28%
Finančná efektívnosť zdrojov	CFPČ / Obrat * Obrat / Vložený kapitál	24,27%	13,08%	24,33%	9,35%	0,00%
Stupeň oddĺženia	CFPČ / Cudzie zdroje	82,77%	81,83%	64,80%	24,92%	14,91%
Stupeň samo financovania investícií	CFPČ / Investície	123,68%	83,89%	268,40%	424,23%	150,00%
Finančné využitie VI	CFPČ / VI	19,73%	20,72%	14,03%	6,60%	3,62%
Finančná rentabilita finančných fondov	CFPČ / Finančný fond	75,34%	98,92%	120,64%	19,66%	8,00%
Úverová spôsobilosť z CF	Cudzie zdroje / CFPČ	1,21	1,22	1,54	4,01	6,71
Úrokové krytie	CFPČ / platené úroky	93,55	48,47	40,50	31,43	146,27
Likvidita z CF	CFPČ / krátkodobé záväzky	107,25%	117,67%	86,90%	31,69%	17,66%

Pozn.: CFPČ = CF z prevádzkovej činnosti, Finančný fond = ČPK

Hlavnou položkou pri výpočte prvých štyroch ukazovateľov je ČPK vyjadrený ako OA očistené od krátkodobých záväzkov. ČPK mal v roku 2011 najvyššiu hodnotu, ktorá bola spôsobená najmä veľkým množstvom OA.

Výnosnosť obratu z hľadiska ČPK dosiahla najvyššiu hodnotu v roku 2011, a to 28,34%. Hodnota ukazovateľa bola vyššia oproti ostatným rokom z dôvodu väčšieho rozdielu medzi ČPK a ročnými tržbami v roku 2011. V ostatných rokoch sa ukazovateľ pohyboval na úrovni hodnôt 12 – 23%. Ukazovateľ podielu ČPK z majetku dáva do pomeru ČPK a priemerný stav aktív za sledované obdobie. Podiel ČPK sa pohyboval v rozmedzí 8,11 – 37,12%. Výnosnosť ČPK pomeruje zisk a ČPK. Výnosnosť ČPK v čase krízy, v roku 2009 bola najnižšia, kedy dosiahla negatívnu hodnotu -181,97%. Ostatné roky sa vyznačovali kladnými hodnotami výnosnosti (rentabilitami), čo možno považovať za pozitívne. Ukazovateľ doby obratu ČPK dáva do pomeru ČPK a denné tržby. Najkratšia doba obratu ČPK bola dosiahnutá práve v období krízy, v roku 2009, čo bolo spôsobené výrazným poklesom denných tržieb. Po roku 2009 denné tržby v spoločnosti narastali, čo malo za následok aj zvýšenie doby obratu ČPK v rokoch 2010 a 2011.

Keďže spoločnosť XY vykonáva svoju aktivitu prevažne v hospodárskej činnosti, veľkým významom je sledovanie práve peňažných tokov z prevádzkovej činnosti. Hneď prvý ukazovateľ založený na báze cash flow, ukazovateľ obratová rentabilita mal do roku 2009 rastúci charakter. Rok po kríze v roku 2010 klesla hodnota tohto ukazovateľa na úroveň 4,75% čo znamená, že klesol trojnásobne oproti predchádzajúcemu roku. Pokles tohto ukazovateľa indikuje zvýšený objem výnosov v roku 2010 a tiež aj skutočnosť, že indikátor bol v tomto roku menej ovplyvňovaný investičnými cyklami.

Finančná efektívnosť zdrojov dokumentuje, že podmienkou tvorby CF je schopnosť spoločnosti produktívne využívať celkové vložené zdroje za účelom obratu. Od roku 2007 – 2009 sa hodnota ukazovateľa pohybovala v rozmedzí od 13,08 – 24,33% čo znamená, že v týchto rokoch spoločnosť dosahovala vyššiu schopnosť využitia zdrojov, a tým bola aj nižšia obratová rentabilita.

Ukazovateľ stupeň oddĺženia dáva do pomeru CFPC a cudzie zdroje. Prijateľná hodnota tohto ukazovateľa sa pohybuje medzi 20 – 30%. V roku 2010 bola v analyzovanej spoločnosti splnená táto podmienka, nakoľko bola hodnota tohto ukazovateľa 21,92%. Čo znamená, že rok po kríze bola spoločnosť schopná vyrovnávať vzniknuté záväzky z vlastnej finančnej sily, čo sa o rokoch pred krízou povedať nedá.

Ukazovateľom stupňa samo financovania investícií je možné charakterizovať, do akej miery je spoločnosť schopná kryť investície pomocou vlastných vnútorných finančných zdro-

jov. V rokoch 2007, 2009 a 2010 bola hodnota tohto ukazovateľa vyššia ako 100%, čo znamená, že spoločnosť v týchto rokoch bola schopná alternatívne využívať finančné prostriedky na rôzne operatívne účely. V roku 2008 bola hodnota ukazovateľa iba 83,89%, čo naznačuje, že v spoločnosti nastala situácia potrebného externého financovania jej investícií.

Ukazovateľom finančného využitia VI je možné hodnotiť vnútorný finančný potenciál VI v spoločnosti. Analyzovaná spoločnosť najviac využívala svoje VI v rokoch 2007 – 2008, čo bolo spôsobené aj pomerne vysokým VH za bežné účtovné obdobie, a tiež aj zvýšeným základným imaním. V roku 2009 spoločnosť znížila svoje ZI o viac ako 6 mil. EUR, a tiež aj v tomto kritickom roku bol dosiahnutý záporný VH za bežné účtovné obdobie, čo malo za následok zníženie ukazovateľa finančného využitia VI. Znížené hodnoty boli zaznamenané aj v nasledujúcom roku.

Práve v období krízy, v roku 2009 bola spoločnosť schopná najviac vyprodukovať z vnútorných zdrojov hodnotu finančného fondu, v tomto prípade ČPK, čo som vyjadrila ukazovateľom finančnej rentability finančných fondov. Hodnota tohto ukazovateľa bola v tomto roku až 120,64%. Bolo to spôsobené tým, že spoločnosť začala značne redukovať zásoby, efektívnejšie riadiť svoje pohľadávky a aj záväzky predovšetkým z obchodných stykov.

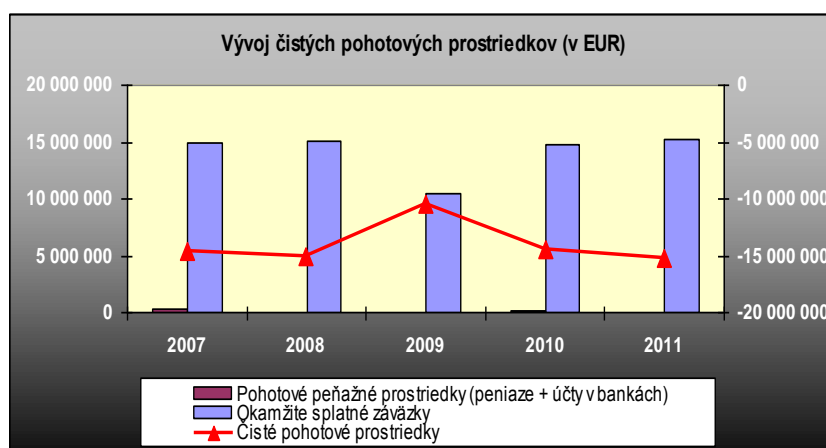
Ukazovateľ úverovej spôsobilosti z CF nám vyjadruje, koľkokrát musí spoločnosť vytvoriť sumu finančných zdrojov, aby vlastnými silami dokázala pokryť svoje záväzky. Podľa vypočítaných hodnôt analyzovaná spoločnosť musela práve v roku 2011 vynaložiť najviac úsilia na splácanie úverov a tým menej jej ostalo na financovanie rozvoja, či financovanie investícií, nakoľko hodnota tohto ukazovateľa bola najvyššia, a to 6,71. Úrokové krytie vyjadruje krytie úrokov pomocou CF. V roku 2011 bola hodnota tohto ukazovateľa najvyššia, a to 146,27 čo znamená, že v tejto výške peňažné toky kryli platené úroky spoločnosti XY. Ukazovateľ likvidity z CF bol najvyšší v roku 2008, kedy hodnota tohto ukazovateľa bola 117,67%, čo bolo spôsobené aj zvýšením krátkodobých záväzkov z obchodného styku a tiež záväzkov voči dcérskej a materskej ÚJ.

Po celkovom zhodnotení hore uvedených indikátorov na báze cash flow môžem konštatovať, že spoločnosť bola schopná vytvoriť si vo všetkých sledovaných rokoch kladný CF z prevádzkovej činnosti, čo hodnotím veľmi pozitívne. Dosiahnutím kladného CF z prevádzkovej činnosti musela, ale podstúpiť značné opatrenia prevažne v roku 2009, kedy

začala finančná kríza. Aké opatrenia spoločnosť podstúpila, podrobne opíšem v závere tejto kapitoly.

6.4.3 Čisté pohotovité prostriedky (peňažný finančný fond)

ČPK sa môže používať ako miera likvidity, ale iba veľmi obozretne, nakoľko obežné aktíva v spoločnosti môžu obsahovať aj položky, ktoré sú málo likvidné alebo aj dlhodobone likvidné (napr.: nedokončená výroba, nedobytné pohľadávky a iné), a tiež je tento ukazovateľ silne ovplyvnený aj spôsobom oceňovania, predovšetkým zložiek majetku. Z tohto dôvodu je najlepšie použiť pre sledovanie okamžitej likvidity čistý peňažný fond, ktorý získame rozdielom medzi pohotovými peňažnými prostriedkami a okamžite splatnými záväzkami.



Graf 7 Vývoj čistých pohotových prostriedkov v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

Hodnota čistých pohotových prostriedkov má pozitívny trend práve v období krízy, v roku 2009, kedy hodnota krátkodobých záväzkov bola najnižšia oproti ostatným sledovaným obdobiam, kedy dochádzalo k nárastu krátkodobých záväzkov, ktorými spoločnosť kryla nárast krátkodobých pohľadávok.

Tab. 23. Výpočet čistých pohotových prostriedkov (Vlastné spracovanie)

Vstupné údaje (v EUR)	Sledované obdobie				
	2007	2008	2009	2010	2011
Pohotovité peňažné prostriedky (peniaze + účty v bankách)	251 743	34 522	19 369	198 622	18 540
Okamžite splatné záväzky	14 887 971	15 063 799	10 477 818	14 698 394	15 290 483
Čisté pohotovité prostriedky	-14 636 228	-15 029 277	-10 458 449	-14 499 772	-15 271 943

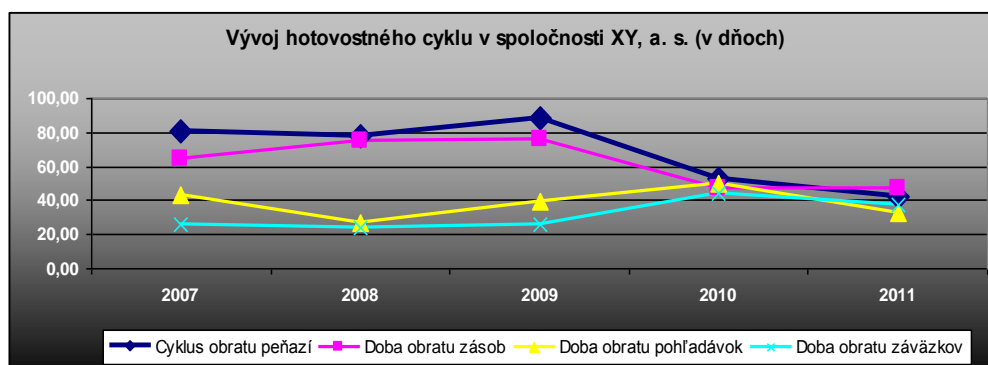
6.5 Hotovostný cyklus a jeho varianty

Hotovostný cyklus (obratový cyklus peňazí) nám charakterizuje dobu počas ktorej sú peňažné fondy kryté prevádzkovým kapitálom. Pričom peňažnými fondmi rozumieme zásoby peňazí, ktoré sa nachádzajú v akejkol'vek forme obežného majetku.

Na jeho výpočet je potrebné si stanoviť hodnoty týchto ukazovateľov: doba obratu zásob, doba inkasa pohľadávok a doba úhrady záväzkov. Nakoľko hodnoty prvých dvoch ukazovateľov som už analyzovala, je potrebné vyčíslenie ukazovateľa doby úhrady záväzkov, ktorého výpočet je uvedený v podkapitole 6.6.3.

Tab. 24. Výpočet hotovostného cyklu (Vlastné spracovanie)

Ukazovateľ	Sledované obdobie				
	2007	2008	2009	2010	2011
Doba obratu zásob	64,12	75,16	75,50	47,30	46,97
Doba obratu pohľadávok	42,87	27,23	39,15	49,57	32,66
Doba obratu záväzkov	26,36	24,15	25,86	43,89	37,68
Hotovostný cyklus (Cyklus obratu peňazí)	80,62	78,24	88,79	52,98	41,95



Graf 8 Vývoj hotovostného cyklu v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

Cyklus obratu peňazí vo všetkých sledovaných rokoch je kladný, to znamená, že prevádzkový cyklus > doba splatnosti záväzkov. Teda doba obratu zásob a doba obratu pohľadávok je väčšia ako celková doba úhrady záväzkov, čo nemožno hodnotiť pozitívne nakoľko nám to naznačuje nepriaznivú situáciu v spoločnosti XY v oblasti jej platobnej schopnosti. Počas všetkých sledovaných rokov musela spoločnosť financovať svoju prevádzkovú činnosť z iných zdrojov ako zo záväzkov z obchodného styku (pracovný kapitál, iné krátkodobé záväzky). Pozitívne možno hodnotiť roky 2010 a 2011, kedy dochádzalo ku skráteniu celého cyklu. V roku 2010 sa skrátila doba cyklu obratu peňazí na 52,98 dní, čo bolo

v priemere o 35,81 dní menej ako v období krízy. Z tohto pohľadu môžeme konštatovať, že skrátením doby obratu peňazí spoločnosť prispela k efektívnejšiemu využitiu ČPK v týchto sledovaných rokoch.

Je potrebné, aby si aj naďalej spoločnosť uvedomila a snažila sa o skrátenie doby trvania hotovostného cyklu. Skrátiť dobu trvania hotovostného cyklu môže napríklad znížením zásob, skrátením času expedície, zainteresovaním odberateľov na skoršom platení faktúr a pod.

6.5.1 Určenie kapitálovej potreby peňazí na financovanie obežného majetku

Hotovostný cyklus je prvým činiteľom, ktorý určuje kapitálovú potrebu peňazí pre financovanie OM v spoločnosti. Druhým činiteľom sú jednodenné náklady na predané zboží. Tie je možné vypočítať z celkových nákladov, ktoré zistím ako súčet nákladových položiek vo výsledovke a vydám tieto nákladové položky 360.

Kapitálovú potrebu na OM vypočítame ako súčin hotovostného cyklu peňazí a celkových jednodenných nákladov.

Z výpočtu je zrejmé, že kapitálová potreba peňazí na financovanie OM od roku 2007 klesala, čo bolo spôsobené poklesom jednodenných nákladov a kolísavou tendenciou hotovostného cyklu vo všetkých sledovaných rokoch. V rokoch 2007 a 2008 mala spoločnosť veľa OM, čo jej vyvolalo aj zbytočné náklady v podobe úrokových nákladov.

V čase krízy je možné konštatovať, že spoločnosť XY mala v tomto roku 2009 menej OM oproti ostatným sledovaným obdobiam, z čoho plynie, že v tomto roku investičný majetok spoločnosti ako sú budovy, stroje, zariadenia neboli dostatočne využité, čo je nehospodárne a celkový rozvoj spoločnosti bol v tomto roku zabrzdený. Preto by sa analyzovaná spoločnosť mala snažiť zabezpečiť si toľko OM, koľko si momentálne jej hospodárska prevádzka vyžaduje.

Tab. 25. Výpočet kapitálovej potreby OM (Vlastné spracovanie)

Ukazovateľ	Sledované obdobie				
	2007	2008	2009	2010	2011
Jednodenné náklady	382 158	386 929	213 896	272 426	322 853
Hotovostný cyklus	80,62	78,24	88,79	52,98	41,95
Kapitálová potreba na OM	30 810 062	30 271 892	18 991 509	14 433 911	13 542 696

6.6 Riadenie krátkodobých cudzích zdrojov v spoločnosti XY, a. s.

Posledným komponentom cyklu ČPK je priemerná doba splatnosti záväzkov. Podobne ako pri pohľadávkach, aj tu môžeme rozlíšiť dve čiastkové obdobia – čas od nákupu po odoslanie platby a čas od odoslania platby po jej prijatie dodávateľom. Z pohľadu riadenia ČPK je samozrejme dôležitejšie prvé obdobie, kde sa uplatňuje manažment záväzkov.

Spoločnosť XY vedie centralizovanú formu riadenia záväzkov. Čo znamená, že záväzky sa kumulujú, spracovávajú na jednom centrálnom oddelení a tým je oddelenie EUSC, kde sa zadávajú tiež príkazy na úhradu. Primárnym účelom procesu riadenia záväzkov je preveriť a zaúčtovať všetky došlé faktúry a určiť finančné objemy, ktoré sa majú uhradiť. Po autorizácii je príslušný manažér zodpovedný za realizáciu platby dohodnutým spôsobom.

Výhodou centralizovaného systému, ktorý analyzovaná spoločnosť XY vedie, je jednoduchšia koncentrácia zdrojov, taktiež aj lepšia kontrola, zníženie administratívnych a transakčných nákladov. Ako nevýhodu tohto centralizovaného systému vidím potrebu koordinácie medzi centrálou a lokálnymi manažérmi pri riešení niektorých problémov.

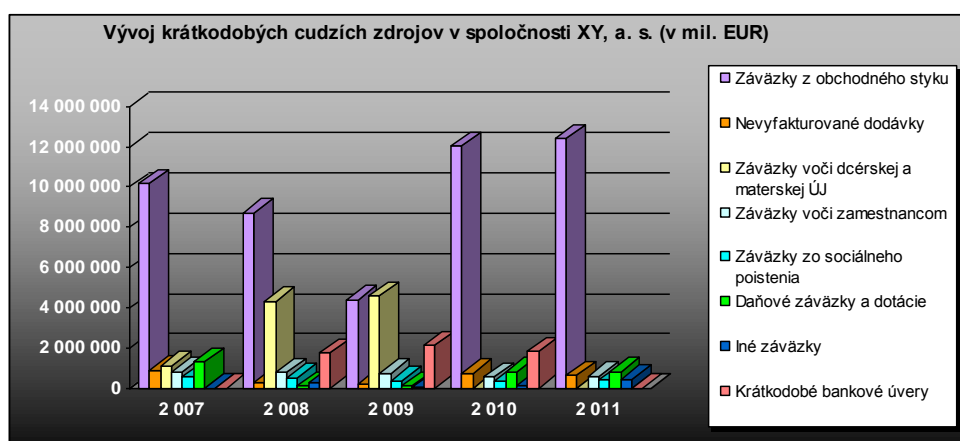
6.6.1 Analýza krátkodobých cudzích zdrojov

Najväčšiu časť krátkodobých CZ tvoria práve záväzky z obchodného styku, ktoré sú významným zdrojom financovania pracovného kapitálu v spoločnosti XY. Od roku 2007 – 2009 majú klesajúcu tendenciu, čo bolo spôsobené poklesom objemu produkcie, keďže spoločnosť v čase krízy menej nakupovala, takže záväzky z obchodného styku v roku 2009 významne klesali. V roku 2010 vzrástli o približne 173% oproti roku 2009. Vysoký nárast bol spôsobený rastom objemu produkcie, spoločnosť XY začala viac vyrábať a nakupovať ako v roku 2009, ktorý bol pre spoločnosť veľmi kritickým rokom.

Nárast krátkodobých CZ, prevažne záväzkov z obchodného styku vypovedá o tom, že analyzovaná spoločnosť maximalizuje ich využitie, nakoľko ide o lacný zdroj, pretože sa spravidla poskytuje bezúročne. Krátkodobé BÚ spoločnosť využila v rokoch 2008 – 2010. Ide o čerpanie vo forme kontokorentného úveru. Tento nástroj je považovaný za drahý nástroj krátkodobého financovania, ale spoločnosť musela využiť jeho čerpanie, nakoľko v týchto rokoch nemala potrebný zostatok na účte a dostala sa do povoleného debetu.

Tab. 26. %-ne vyjadrenie jednotlivých zložiek krátkodobých cudzích zdrojov (Vlastné spracovanie)

Roky	2 007		2 008		2 009		2 010		2 011	
	čiasťka	%	čiasťka	%	čiasťka	%	čiasťka	%	čiasťka	%
Krátkodobé cudzie zdroje	14 887 971	100,00%	16 812 720	100,00%	12 596 419	100,00%	16 528 170	100,00%	15 290 483	100,00%
Závazky z obchodného styku	10 167 198	68,29%	8 706 134	51,78%	4 395 756	34,90%	12 030 038	72,79%	12 389 391	81,03%
Nevyfakturované dodávky	913 264	6,13%	311 027	1,85%	227 948	1,81%	742 577	4,49%	621 766	4,07%
Závazky voči dcérskej a materskej ÚJ	1 132 942	7,61%	4 309 799	25,63%	4 590 301	36,44%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky voči zamestnancom	807 342	5,42%	799 708	4,76%	765 052	6,07%	574 146	3,47%	598 094	3,91%
Závazky zo sociálneho poistenia	550 654	3,70%	541 559	3,22%	364 484	2,89%	370 945	2,24%	396 734	2,59%
Daňové záväzky a dotácie	1 306 413	8,77%	115 614	0,69%	107 752	0,86%	829 244	5,02%	840 901	5,50%
Iné záväzky	10 157	0,07%	279 958	1,67%	26 525	0,21%	151 444	0,92%	443 597	2,90%
Krátkodobé bankové úvery	0	0,00%	1 748 921	10,40%	2 118 601	16,82%	1 829 776	11,07%	0	0,00%



Graf 9 Vývoj krátkodobých cudzích zdrojov v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

6.6.2 Veková štruktúra záväzkov

Veková štruktúra záväzkov v analyzovanej spoločnosti XY podľa zostatkovej doby splatnosti je uvedená v nasledujúcej Tab. 27 (okrem bankových úverov).

Tab. 27. Veková štruktúra záväzkov v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

Veková štruktúra záväzkov	k 31.12.2007	k 31.12.2008	k 31.12.2009	k 31.12.2010	k 31.12.2011
Závazky po lehote splatnosti	1 138 917	715 163	105 802	495 223	294 325
Závazky so zostatkovou dobou splatnosti do 1 r.	13 749 054	14 348 636	10 349 709	14 203 171	15 093 985
Spolu krátkodobé záväzky	14 887 971	15 063 799	10 455 511	14 698 394	15 388 310
Závazky so zostatkovou dobou splatnosti 1 - 5 r.	2 448 317	2 455 587	12 175	11 217	8 476
Závazky so zostatkovou dobou splatnosti dlhšou ako 5r.	0	0	0	0	0
Spolu dlhodobé záväzky	2 448 317	2 455 587	12 175	11 217	8 476

Roky 2007 a 2008 sú prepočítané konverzným kurzom 30,126.

6.6.3 Ukazovatele v oblasti riadenia záväzkov

Tab. 28. Ukazovatele v oblasti riadenia záväzkov (Vlastné spracovanie)

Ukazovateľ	Sledované obdobie				
	2007	2008	2009	2010	2011
Rýchlosť obratu záväzkov (počet obrátok)	13,66	14,91	13,92	8,20	9,55
Doba obratu záväzkov (v dňoch)	26,36	24,15	25,86	43,89	37,68
Koeficient využitia záväzkov (v EUR)	0,07	0,07	0,11	0,08	0,1
Priemerná výška záväzku	744 552	584 037	315 716	1 466 552	1 296 723

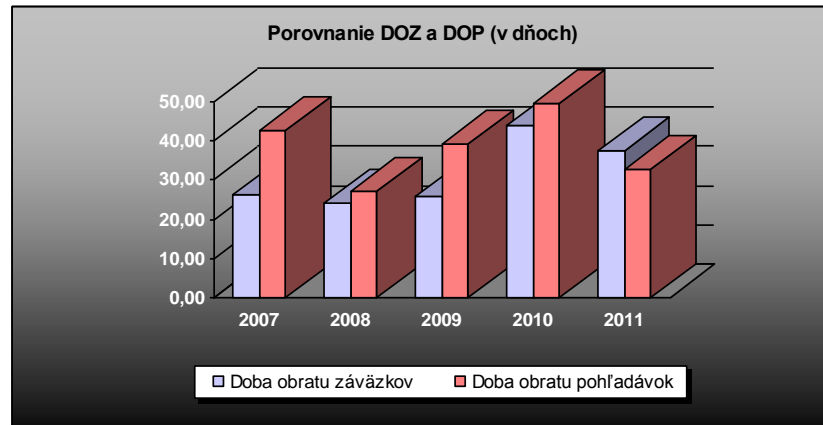
Dôležitým ukazovateľom v oblasti efektívneho riadenia ČPK je doba obratu záväzkov, ktorá na jednej strane ovplyvňuje potrebu ČPK a na druhej strane je dôležitou informáciou vo vzťahu k riadeniu pohľadávok.

Doba splácania záväzkov nadobúdala v analyzovanom období rôzne hodnoty, čo môžeme vidieť z hore uvedenej Tab. 28. V roku 2010 bola táto doba najdlhšia 43,89 dní, a preto v tomto roku bola zaznamenaná aj najhoršia platobná disciplína spoločnosti XY. Aj keď v roku 2010 vzrástli tržby zhruba o viac ako 50% oproti kritickému roku 2009, záväzky sa zvýšili vo väčšej miere, a to malo za následok zvýšenie hodnoty tohto ukazovateľa. Naopak výborné výsledky v rámci spomínaného ukazovateľa dosiahla spoločnosť v roku 2008, kedy priemerná doba splácania záväzkov predstavovala 24,15 dní.

Z nasledujúceho grafického znázornenia č. 10 môžeme vidieť, že porovnaním ukazovateľov doby obratu pohľadávok a doby obratu záväzkov sú značne viditeľné ich rozdiely, čo nemožno hodnotiť pozitívne, pretože analyzovaná spoločnosť inkasuje pohľadávky z obchodného styku neskôr, ako spláca vlastné záväzky voči obchodným partnerom, čo svedčí o nie moc dobrom manažmente pohľadávok. Preto by spoločnosť mala hľadať cesty zrýchľovania doby inkasa pohľadávok pri zachovaní si miery rentability. Spoločnosť je nútená získavať v týchto sledovaných obdobiach dodatočné finančné zdroje na financovanie obchodného úveru voči odberateľom, a tiež aj na financovanie svojho výrobného cyklu. Týmto sa zvyšuje nákladovosť spoločnosti XY a dochádza teda k poklesu ziskovosti.

Výnimkou je rok 2011, kedy doba obratu záväzkov bola vyššia o 5,02 dní ako doba obratu pohľadávok, čo pre spoločnosť znamenalo, že v tomto roku mohla úverom od dodávateľa disponovať dlhšiu dobu, ako je úver poskytovaný odberateľom, tzn. umožnila mu jeho pre financovanie a prípadne i financovanie časti výrobného cyklu. Prijateľným stavom je vyvá-

ženosť týchto ukazovateľov, a preto by sa spoločnosť mala snažiť znižovať hodnoty oboch ukazovateľov, pretože v dôsledku viazanosti peňažných prostriedkov v pohľadávkach nemá dostatok hotovosti, čo sa určite prejaví aj na jej likvidite.



Graf 10 Porovnanie DOZ a DOP v dňoch (Vlastné spracovanie)

6.6.4 Skonto z obchodného úveru

Analyzovaná spoločnosť si ani v jednom zo sledovaných rokov neuplatnila skonto z obchodného úveru, teda zľavu z predajnej ceny pri skoršom zaplatení dodávky, ktorú poskytuje dodávateľ. Práve nástupom krízy v roku 2009 musela spoločnosť aj na globálnej úrovni zefektívniť riadenie záväzkov z obchodného styku, a to predĺžením platobných podmienok, ktoré museli byť > 60 dní.

6.7 Posúdenie financovania obežného majetku a výpočet ČPK

Práve ČPK je určený k financovaniu časti OM v spoločnosti, ktorý má *dlhodobý charakter*. Hodnotu tohto ukazovateľa vypočítam zo súvahy ako rozdiel medzi hodnotou dlhodobých zdrojov financovania (tj. kapitálu spoločnosti) a hodnotou SA (tj. neobežného majetku, ktorý je v spoločnosti dlhodobo viazaný). Vlastník je ten, ktorý sa díva na problematiku zo strany pasív. Ide teda o previs dlhodobých zdrojov nad SA, a udáva v akom rozsahu je možné zameniť DZ, ktoré sú relatívne drahšie, za KZ. Z čoho plynie zvýšenie bohatstva pre vlastníka a zlacnenie financovania.

Tab. 29. Výpočet ČPK z pohľadu vlastníka (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Vlastný kapitál	80 919 173	85 568 944	64 906 087	70 539 722	74 568 664
Dlhodobé záväzky	2 448 317	2 455 587	12 175	11 217	302 294

Stále aktiva (DM)	63 256 954	73 529 476	60 366 389	50 522 636	43 578 303
ČPK	20 110 536	14 495 054	4 551 873	20 028 303	31 292 655

Najnižšiu hodnotu dlhodobých finančných zdrojov, ktoré spoločnosť využila na financovanie časti OM bola dosiahnutá práve v roku 2009, teda v čase krízy. Po tomto roku hodnoty dlhodobých finančných zdrojov, ktoré boli určené na financovanie časti OM naberali rastúci charakter. Kladne hodnotím skutočnosť, že spoločnosť ani v jednom zo sledovaných rokov nedosahovala záporný ČPK, čo znamená že spoločnosti nevznikal nekrytý dlh. Spoločnosť teda bola schopná splácať okamžite svoje splatné záväzky vo všetkých rokoch aj v čase krízy.

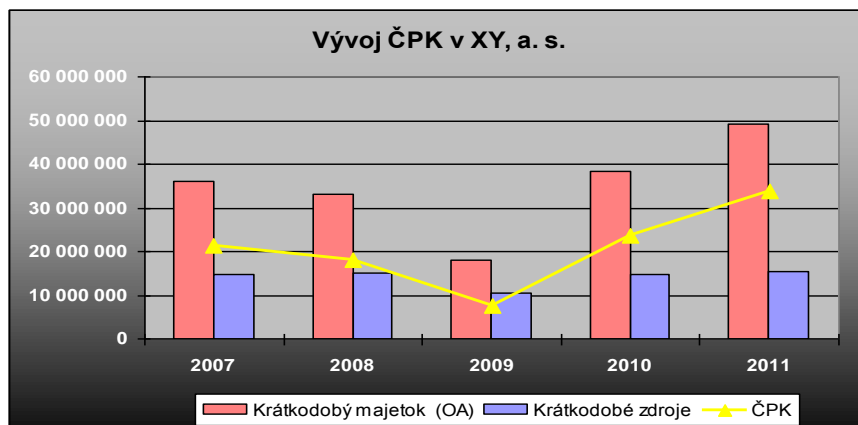
Ďalej si ukážeme, že ČPK je možné vypočítať aj iným spôsobom, a to ako rozdiel OM a krátkodobých zdrojov financovania.

Tab. 30. Výpočet ČPK z pohľadu manažéra (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Krátkodobý majetok (OA)	36 082 653	32 983 137	18 024 940	38 398 268	49 052 605
Krátkodobé zdroje	14 887 971	15 063 799	10 477 818	14 698 394	15 290 483
ČPK	21 194 682	17 919 339	7 547 122	23 699 874	33 762 122
(+) ČPK, (-) nekrytý dlh	+	+	+	+	+

Už na prvý pohľad sa tieto dva spôsoby výpočtov ČPK odlišujú rozdielnymi výsledkami. Vzniknuté rozdiely sú dôsledkom existencie ostatných aktív, ktorých hodnotu je možné navýšiť hodnotou OM a existenciou ostatných pasív, ktoré je možné pripočítať k hodnote KZ. Práve manažéri spoločnosti sa dívajú na to, v akej výške sú OA financované DZ a ostatek je financovaný KZ. Aj pri tomto spôsobe výpočtu ČPK musím hodnotiť spoločnosť pozitívne, nakoľko vo všetkých sledovaných rokoch dosahuje kladných hodnôt. Práve manažéri vidia v kladných hodnotách ČPK akýsi zdroj, o ktorý je možné zmenšiť hodnotu spoločnosti, a pritom by to nemalo významne ohroziť jej existenciu.

Z uvedeného vyplýva, že spoločnosť je dostatočne likvidná, dosahovala potrebnú výšku relatívne voľného kapitálu, čo znamená, že dosahovala prebytok krátkodobých likvidných aktív nad KZ. Aj v kritickom roku 2009 si dokázala spoločnosť vytvoriť voľnú zásobu finančných prostriedkov, čo hodnotím veľmi pozitívne. Keďže ČPK bol vo všetkých rokoch kladný, tzn. že časť OA je krytá dlhodobým kapitálom.



Graf 11 Vývoj ČPK z pohľadu manažéra v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)

6.7.1 Prevádzkovo nutný kapitál

ČPK je súčasťou prevádzkovo nutného kapitálu, ktorý zistíme nasledovným výpočtom:

$$\text{Prevádzkovo nutný kapitál} = \text{Dlhodobý majetok} + \text{ČPK}$$

Tab. 31. Výpočet prevádzkovo nutného kapitálu (Vlastné spracovanie)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Dlhodobý majetok	63 256 954	73 529 476	60 366 389	50 522 636	43 578 303
ČPK	21 194 682	17 919 339	7 547 122	23 699 874	33 762 122
Prevádzkovo nutný kapitál	84 451 636	91 448 815	67 913 511	74 222 510	77 340 425

Prevádzkovo nutný kapitál je hodnototvorným faktorom, ktorý ovplyvňuje výšku vytvorenej hodnoty spoločnosti. Zdôrazňuje nám vylúčenie záväzkov, ktoré nesúvisia s prevádzkovými výnosmi. Najmenej prevádzkovo nutného kapitálu spoločnosť dosahovala v roku 2009. V ostatných rokoch dosahovala značne vysoké hodnoty, čo môže spôsobiť pokles hodnoty spoločnosti. Dôvodom je ale skutočnosť, že prevádzkovo nutný kapitál je považovaný za dlhodobý zdroj financovania a jeho využívaním sa spoločnosť v ostatných rokoch zvyšovali náklady kapitálu, ktorý bol použitý k dosiahnutiu prevádzkového zisku.

6.7.2 Percentuálny podiel ČPK a jeho zložiek na aktívach

Tab. 32. %-ny podiel ČPK a jeho zložiek na aktívach (Vlastné spracovanie)

Ukazovateľ	Sledované obdobie				
	2007	2008	2009	2010	2011
Obežné aktíva / Aktíva	36,01%	30,76%	22,83%	43,03%	52,93%

Zásoby / Aktiva	17,00%	17,94%	11,89%	9,50%	11,84%
Pohľadávky (krátk.+dlhod.) / Aktiva	18,76%	12,79%	10,92%	33,31%	41,07%
Krátkodobý finančný majetok / Aktiva	0,25%	0,03%	0,02%	0,22%	0,02%
Krátkodobé záväzky / Aktiva	14,86%	14,05%	13,27%	16,47%	16,50%
ČPK / Aktiva	21,15%	16,71%	9,56%	26,56%	36,43%

Vyšší podiel OM na aktívach dosahovala spoločnosť prevažne v rokoch 2010 a 2011, teda v rokoch po kríze. V tomto období je aj podiel pohľadávok a krátkodobého FM vyšší ako v čase pred krízou. Podiel ČPK na aktívach bol najnižší v čase krízy, v roku 2009, kedy predstavoval iba 9,56%. Po tomto roku sa začal zvyšovať, čo je spôsobené aj v dôsledku lepšej situácie v analyzovanej spoločnosti, ale aj dôsledkom určitej obavy o ďalší vývoj, ktorá vedie k držaniu vyššej hotovosti na bankových účtoch.

6.8 Vplyv finančnej krízy na spoločnosť XY, a. s.

Finančná kríza na medzinárodných trhoch významne ovplyvnila finančnú situáciu spoločnosti XY. Znížili sa jej obchodné aktivity, čo negatívne ovplyvnilo aj peňažné príjmy, keď predaj v roku 2009 oproti predchádzajúcemu roku 2008 poklesol zhruba o cca 50%. Spoločnosť sa snažila prevažne v tomto roku realizovať nápravné opatrenia, ktorými sa snažila eliminovať nepriaznivý dopad finančnej krízy na cash flow, ale aj v súvislosti pokračovať vo svojej podnikateľskej činnosti a byť na trhu konkurencieschopná. Zhrniem opatrenia, ktoré sa v analyzovanej spoločnosti realizovali počas roka 2009:

- Analyzovaná spoločnosť prispôsobila svoju nákladovú štruktúru na zmenené podmienky na trhoch a to znížením variabilných i fixných pracovníkov o viac ako 400, zrušenie externých kooperácií, zníženie nákladov na cestovné, školenia, benefity manažmentu aj zamestnancom, zmrazenie rastu mzdových nákladov. Spoločnosť pozastavila aj viaceré projekty, ktoré boli smerované do jej budúceho rozvoja.
- Spoločnosť začala dôslednejšie riadiť svoje zásoby za účelom prispôbenia stavu očakávanému obratu. Absolútnu hodnotu zásob znížila z 19,2 mil. EUR na 9,3 mil. EUR, a tiež sa jej podarilo znížiť obrátku zásob zo 6,75 na 6,52.
- Spoločnosť znížila svoje investičné výdavky. Financovanie u rozpracovaných investícií, ktoré potrebuje pre svoj ďalší chod a rozvoj vyriešila formou operatívneho leasingu, čo malo pozitívny dopad na cash flow.

- Ďalej spoločnosť prispôsobila svoje výrobné kapacity podmienkam na trhu, čo sa prejavilo v skrátaní ekonomickej životnosti niektorých strojov a zariadení a v ich zrýchlení odpisov.
- Spoločnosť zefektívnila riadenie záväzkov z obchodného styku a to predĺžením platobných podmienok, ktoré boli > 60 dní.

Tým, že spoločnosť realizovala hore uvedené opatrenia v čase finančnej krízy, dokázala si vytvoriť kladný cash flow z prevádzkovej činnosti vo všetkých sledovaných rokoch. Súčasný ekonomický vývoj po roku 2009 je možné považovať za „celkom“ priaznivý. Spoločnosť po kritickom roku 2009 plánovala dosiahnutie zisku pre ďalšie obdobia, čo sa jej aj podarilo. Avšak vedenie spoločnosti je aj naďalej veľmi opatrné, nakoľko obchody spoločnosti XY sú cyklické a spoločnosť má tendenciu byť viacej citlivá voči výkyvom ekonomiky ako v iných odvetviach.

6.9 Zhodnotenie riadenia ČPK v spoločnosti XY, a. s.

Analyzovaná spoločnosť je súčasťou medzinárodnej skupiny, ktorá sleduje kľúčové indikátory výkonnosti, finančné aj nefinančné ukazovatele pomocou ktorých sa snaží zisťovať, nakoľko sa spoločnosť priblížila ku svojim kľúčovým strategickým cieľom a do akej miery ich plní. Možno povedať, že týmto využíva spoločnosť moderného nástroja na sledovanie vnútropodnikovej situácie pomocou KPI (*Key Performance Indicators*).

Pri celkovom zhodnotení musím konštatovať, že spoločnosť XY má veľmi dobre vybudované systémy (vnútropodnikové systémy), pomocou ktorých môže efektívnejšie riadiť ČPK a zaslúži si svoju medzinárodnú úroveň. To však neznamená, že nie je čo zlepšovať.

Preto po vykonaní predchádzajúcich analýz, v ďalšej kapitole tejto diplomovej práce sa budem snažiť navrhnúť projekt na efektívnejšie riadenie v oblasti ČPK, ktorý by mohol byť prínosom pre túto spoločnosť. V 6 kapitole som analyzovala jednotlivé zložky ČPK, zistila tým východiskový stav analyzovanej spoločnosti a využila niektoré metódy uvedené v teoretickej časti. Poukázala som na skutočnosť, že všetky časti ČPK sa vyznačujú vzájomnou prepojenosťou, a preto bolo potrebné ich analyzovať nielen jednotlivo, ale aj ako celok.

Čo sa týka pohľadávok a záväzkov u spoločnosti XY, tie sú sledované v pravidelných denných intervaloch. Ku zlepšeniu likvidity a ku znižovaniu pohľadávok a záväzkov spoloč-

nosť využíva politiku zápočtov vzájomných pohľadávok a záväzkov. Avšak doba obratu záväzkov v spoločnosti je kratšia ako je priemerné inkasné obdobie. Spoločnosť XY svojim dodávateľom zaplatí skôr ako zinkasuje peniaze, ktoré má viazané v pohľadávkach, čo vypovedá o nie dobrej platobnej disciplíne odberateľov. Dochádza tak k neefektívnemu úverovaniu odberateľov a predĺženiu peňažného cyklu. Ukazovatele využitia zásob vykazovali v sledovanom období relatívne priaznivé hodnoty od roku 2009, avšak spoločnosť XY by sa nemala uspokojiť so súčasným stavom, ale mala by v budúcom období prijať určité opatrenia, ktorými by skrátila výslednú dobu obratu zásob. Úhrada krátkodobých záväzkov v analyzovanej spoločnosti bola realizovaná počas všetkých sledovaných rokov, a preto nie je potrebné pre túto spoločnosť zbytočne držať veľké množstvo finančných prostriedkov na bežných účtoch. Spoločnosť si tak môže zvoliť efektívnejšie využívanie zdrojov.

Spoločnosť XY má určitý objem ČPK, to znamená, že má k dispozícii viac OA ako KZ určených na ich financovanie. Spoločnosť je prekapitalizovaná, a preto financuje časť svojich krátkodobých aktív dlhodobými FZ, čo je na druhej strane viac rizikové, nakoľko dlhodobé zdroje sa vyznačujú vyššou cenou. Ale žije v istote, pretože jej prechodné krátkodobé potreby sú tým bezpečnejšie kryté. Po roku 2009 dosahovala spoločnosť vyšších hodnôt ČPK ako pred nástupom krízy, čo možno hodnotiť veľmi pozitívne, pretože s vyšším objemom ČPK spoločnosť dosiahla aj vyššiu likviditu. Pozitívne hodnotím aj kladný CF z prevádzkovej činnosti vo všetkých sledovaných rokoch.

Tým, že spoločnosť začala efektívnejšie riadiť jednotlivé zložky svojho ČPK, podarilo sa jej nájsť určité úspory a dosiahnuť tak určitej úrovne ČPK, čo možno hodnotiť pozitívne z pohľadu stability spoločnosti. Možno práve nástupom krízy si spoločnosť uvedomila, ako je potrebné sa zaoberať riadením ČPK. Práve krízou bola nútená pristúpiť k viacerým nápravným opatreniam a pomocou nich sa jej podarilo zvládnuť situáciu lepšie ako pred rokom 2009.

7 PROJEKT EFEKTÍVNEHO RIADENIA ČISTÉHO PRACOVNÉHO KAPITÁLU V SPOLOČNOSTI XY, A. S.

V tejto kapitole svojej diplomovej práce navrhнем projekt efektívneho riadenia čistého pracovného kapitálu v analyzovanej spoločnosti XY. Zameriam sa na určité zložky ČPK, ktoré je možné riadiť efektívnejšie.

7.1 Východiská projektu

Projekt efektívneho riadenia ČPK som sa rozhodla spracovať práve kvôli pretrvávajúcej globálnej finančnej a hospodárskej krízy, ktorá núti spoločnosť XY robiť určité nápravné opatrenia aj v oblasti jednotlivých zložiek ČPK.

V súčasnosti spoločnosť XY charakterizuje dlhšie inkasné obdobie, čo vypovedá o nie dobrej platobnej disciplíne odberateľov. Dochádza tak k neefektívnemu úverovaniu v spoločnosti a predĺženiu peňažného cyklu. Ďalej spoločnosť charakterizuje aj vysoký stav zásob, ktorý je potrebný zminimalizovať.

7.1.1 Cieľ projektu

Za hlavný cieľ projektovej časti som si vytýčila navrhnúť možné zlepšovacie návrhy prevažne v oblasti riadenia pohľadávok, zásob, spracovať ABC analýzu, ktoré by mohli byť prínosom pre spoločnosť XY.

K vypracovaniu tejto projektovej časti predchádzal zber informácií, údajov, interných materiálov, ktorý bol časovo náročný aj napriek tomu, že v analyzovanej spoločnosti XY pracujem. Práve komunikácia s jednotlivými zamestnancami z rôznych oddelení predstavovala najdôležitejší zdroj informácií, ktoré boli potrebné na identifikáciu problémových oblastí jednotlivých zložiek ČPK.

V závere tejto projektovej časti poukážem na efekt zlepšenia v oblasti riadenia hotovostného cyklu peňazí pomocou modifikovaných hodnôt.

7.2 Efektívne riadenie v oblasti pohľadávok

Analyzovaná spoločnosť XY má kvalitne vypracovaný proces riadenia pohľadávok, ktorý spadá pod oddelenie pohľadávok a KM, kde pracujú predovšetkým vysoko kvalifikovaní

a jazykovo zruční pracovníci. Aj napriek tomu, že tento proces riadenia pohľadávok, a tiež vymáhania pohľadávok sa spoločnosť snaží neustále zdokonaľovať a prispôbovať meniacim sa podmienkam na trhu, je tu niekoľko oblastí, kde je možné sa zlepšovať.

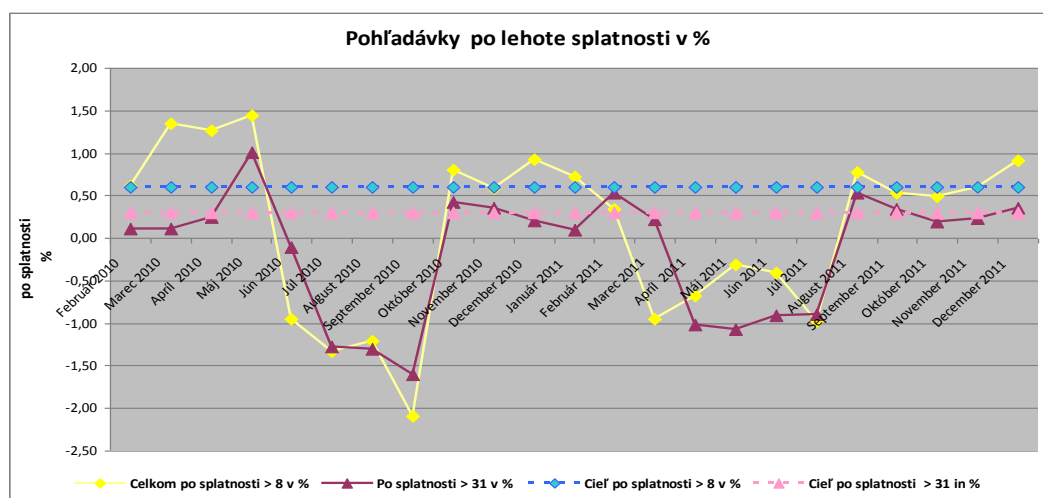
7.2.1 Sledovanie, kontrola, vyhodnotenie výsledkov a vymáhanie pohľadávok

Pracovníci oddelenia pohľadávok a KM sledujú pohľadávky na dennej báze, čo je časovo náročnou, ale životne dôležitou činnosťou v spoločnosti XY.

Vyhodnocovanie dosiahnutých výsledkov sa uskutočňuje formou interných správ, ktoré sa vyhotovujú v pravidelných mesačných intervaloch. Obsahom správ sú tieto informácie:

- dosiahnutý objem predaja,
- celkový stav pohľadávok,
- pohľadávky v lehote splatnosti,
- prehľad o najväčších dlžníkoch,
- analýza pohľadávok po lehote splatnosti – z toho pohľadávky podľa počtu dní po splatnosti (1-7 dní, 8-30 dní, 31-60 dní, 61-90 dní, 91-120 dní, > 120 dní).

Analyzovaná spoločnosť má vytvorenú vekovú štruktúru pohľadávok po lehote splatnosti podľa hore uvedených dní kvôli získaniu prehľadu v platobnej disciplíne jej dlžníkov a diferencovanému nasadeniu spôsobov vymáhania. Tieto prehľady analyzovaná spoločnosť XY zostavuje v tabuľkovej aj grafickej podobe, ktorá ukazuje zmeny a trendy vo vývoji pohľadávok z obchodného styku.



Graf 12 Vývoj pohľadávok po lehote splatnosti v % v rokoch 2010 – 2011

(Vlastné spracovanie)

V hore uvedenom grafe môžeme vidieť vývoj pohľadávok po lehote splatnosti za posledné dva roky 2010 – 2011 vyjadrený v % podľa jednotlivých mesiacov. Oddelenie pohľadávok a KM má stanovené ciele, ktoré sa snaží dosiahnuť, a to:

- pohľadávky, ktoré sú po lehote splatnosti viac ako 8 dní = 0,60 % z anualizovaného predaja,
- pohľadávky, ktoré sú po lehote splatnosti viac ako 30 dní = 0,30 % z anualizovaného predaja.

Vývoj pohľadávok v spoločnosti XY ako to môžeme vidieť z grafu je veľmi kolísavý. Je možné konštatovať, že stanovené ciele na tomto oddelení boli naplnené prevažne v máji 2010, taktiež koncom tohto roka, ďalej začiatkom roka 2011 a koncom roka 2011.

Tab. 33. Vývoj pohľadávok podľa jednotlivých mesiacoch v rokoch 2010 - 2011 (Vlastné spracovanie)

Obdobie	Objem predaja	Anualizovaný predaj	Celkové A/R	V lehote splatnosti	1-7 dní	8-30 dní	31-60 dní	61-90 dní	91-120 dní	> 121 dní	Celkom po splatnosti > 8 v %	Po splatnosti > 31 v %
Vývoj pohľadávok podľa jednotlivých mesiacov v roku 2010												
Január 2010	916 109	10 244 004	1 500 784	1 242 227	18 576	189 052	29 390	1 011	660	19 868	2,34	0,50
Február 2010	1 110 637	10 779 826	1 697 007	1 523 441	107 245	54 073	6 517	4 060	1 011	660	0,62	0,11
Marec 2010	1 581 975	14 434 884	2 221 947	1 946 374	80 985	177 767	14 824	885	207	904	1,35	0,12
Apríl 2010	1 088 576	15 124 752	2 091 400	1 805 005	95 194	153 573	34 133	1 500	885	1 111	1,26	0,25
Máj 2010	1 025 090	14 782 564	1 994 992	1 592 868	189 448	63 011	134 252	14 302	0	1 111	1,44	1,01
Jún 2010	1 419 122	14 131 152	1 807 766	1 854 932	87 585	-120 530	-16 733	-15 636	17 037	1 111	-0,95	-0,10
Júl 2010	1 002 300	13 786 048	1 675 416	1 733 160	124 981	-6 233	-162 432	-17 244	6	3 179	-1,33	-1,28
August 2010	825 150	12 986 288	1 719 981	1 736 313	141 309	11 149	8 489	-101 846	-78 618	3 184	-1,21	-1,30
September 2010	1 329 949	12 629 596	1 749 251	2 042 418	-28 311	-62 180	-55 448	-12 067	-59 677	-75 484	-2,10	-1,60
Október 2010	875 623	12 122 888	1 561 089	1 250 647	213 328	45 164	38 141	-189	7 922	6 077	0,80	0,43
November 2010	1 064 173	13 078 980	1 666 825	1 551 804	38 097	29 965	7 152	24 979	-189	15 018	0,59	0,36
December 2010	968 536	11 633 328	1 547 628	1 235 768	204 050	84 267	-347	672	8 193	15 025	0,93	0,20
Vývoj pohľadávok podľa jednotlivých mesiacov v roku 2011												
Január 2011	1 518 142	14 203 404	1 952 393	1 775 555	74 331	88 696	2 347	-542	672	11 335	0,72	0,10
Február 2011	1 365 549	15 408 908	1 925 449	1 828 547	44 153	-29 870	74 001	622	134	7 863	0,34	0,54
Marec 2011	1 628 797	18 049 951	1 686 579	1 815 729	41 396	-208 965	-188	35 781	793	2 034	-0,94	0,21
Apríl 2011	1 569 644	18 255 959	2 010 796	2 102 915	32 298	62 141	-222 986	-942	36 275	1 094	-0,68	-1,02
Máj 2011	1 621 801	19 280 968	2 696 883	2 589 659	167 688	146 308	2 782	-235 425	-950	26 821	-0,31	-1,07
Jún 2011	1 935 586	20 508 125	3 046 135	3 012 535	116 594	103 835	21 986	1 400	-235 425	25 209	-0,40	-0,91
Júl 2011	1 700 438	21 031 301	2 645 779	2 605 698	245 046	-17 979	20 968	16 530	457	-224 942	-0,97	-0,89

August 2011	1 610 325	20 985 398	2 464 012	2 125 168	176 823	51 115	59 739	5 884	16 723	28 559	0,77	0,53
September 2011	1 493 523	19 217 145	2 187 987	1 963 211	122 327	35 827	4 777	36 556	-2 425	27 713	0,53	0,35
Október 2011	1 512 139	18 463 950	2 039 639	1 929 816	20 243	55 000	1 034	-605	21 019	13 131	0,49	0,19
November 2011	1 378 687	17 537 395	2 149 800	2 026 933	17 081	65 589	6 978	191	0	33 028	0,60	0,23
December 2011	1 182 952	16 295 111	1 948 689	1 778 142	21 303	90 642	35 334	29	191	23 048	0,92	0,36

7.2.1.1 Návrh riešenia

Sledovanie pohľadávok

Obsah interných správ by som odporučila spoločnosti XY rozšíriť o tieto nasledujúce informácie, ktoré sú podľa môjho názoru taktiež dobrým predpokladom efektívnej kontroly riadenia obchodných úverov (tj. pohľadávok z obchodného styku):

- prehľad o spoločnostiach, ktoré prekračujú úverový limit,
- sledovanie objemu pohľadávok podľa teritórií – tuzemské, zahraničné členenie.

Prínos pre spoločnosť:

Ak spoločnosť XY rozšíri svoje interné správy o hore uvedené informácie, toto sledovanie pohľadávok sa premietne do riadenia peňažného toku.

A to tak, že sledovaním pohľadávok napríklad podľa jednotlivých teritórií umožní poznať a rešpektovať obchodné zvyklosti danej krajiny, a zároveň si tým spoločnosť podporí aj úspešnosť svojho predaja.

Vymáhanie pohľadávok pomocou interných zdrojov

Z analýzy v oblasti riadenia pohľadávok som zistila, že spoločnosť XY svojim dodávateľom zaplatí skôr, ako zinkasuje peniaze, ktoré má viazané v pohľadávkach, čo vypovedá o nie dobrej platobnej disciplíne odberateľov. Dochádza tak k neefektívnemu úverovaniu odberateľov a predĺženiu peňažného cyklu.

Spoločnosť XY by sa mohla zamerať na vymáhanie pohľadávok aj cez svoje interné zdroje, ktoré sa môžu uvoľniť poklesom transakčných aktivít, keďže súčasná ekonomická situ-

ácia nie je najlepšia, a tiež obchody spoločnosti sú cyklické a táto spoločnosť má tendenciu byť viacej citlivá voči výkyvom ekonomiky, ako je to v iných odvetviach.

V prípade, ak by spoločnosti XY v blízkej budúcnosti začali klesať nákupy, a tiež aj faktúry z predaja ako to bolo v roku 2009, mohla by spoločnosť XY presúvať svojich interných zamestnancov do oblasti vymáhania pohľadávok.

Prínos pre spoločnosť:

Tieto organizačné zmeny kladú samozrejme aj vyššie nároky na flexibilitu zamestnancov, ale na druhej strane odmenou pre nich môže byť rôznorodosť pracovných úloh, či priamy kontakt so zákazníkmi, a tiež aj pocit bližšieho kontaktu s biznisom spoločnosti.

Externé školenia zamestnancov z oddelenia pohľadávok a KM

Na to, aby analyzovaná spoločnosť dokázala urýchliť svoju dobu obratu pohľadávok, ktorá po roku 2009 stúpa, a tým stúpa tiež aj počet pohľadávok po lehote splatnosti, čo je zapríčinené prevažne platobnou neschopnosť jej obchodných partnerov, môže tak urobiť zvýšením motivácie svojich zamestnancov na oddelení pohľadávok pomocou externého školenia.

Práve kríza v roku 2009 spôsobila nárast pohľadávok z obchodného styku v analyzovanej spoločnosti, a preto zamestnanci z oddelenia pohľadávok musia pri niektorých zákazníkoch prítvrdiť, čo nie je vždy príjemné, avšak dôležité je, aby sa spoločnosti XY podarilo získať peniaze, ktoré jej zákazníci dlžia. Nakoľko títo zamestnanci neboli nikdy školení externou spoločnosťou, odporučila by som na zefektívnenie v oblasti riadenia pohľadávok externé školenie, ktorého cieľom by bolo:

- techniky zvládania konfliktov, riešenie konfliktných situácií,
- spôsoby zvládania námietok,
- negatívne odpovede a ich formulácia, zvládanie odmietnutia,
- nátlakové praktiky vyjednávania – ich využitie a obrana proti nim,
- hospodárska kríza a druhotná platobná neschopnosť,
- príprava na rozhovor s klientom – neplatičom.

Na oddelení pohľadávok a KM v súčasnosti pracuje 11 zamestnancov. Obvykle sa cena takého externého školenia pohybuje okolo EUR 300,00 s DPH na 1 osobu. Predbežná kalkulácia takéhoto školenia by analyzovanú spoločnosť stála približne cca EUR 2805,00.

Tab. 34. Predbežná kalkulácia externého školenia v EUR (Vlastné spracovanie)

Cena školenia s DPH (v EUR) / osoba	Počet osôb	Výsledná suma školenia (v EUR)	Poskytnutá zľava	Suma školenia po zľave (v EUR)
300,00	11	3 300,00	15,00%	2 805,00

Prínos pre spoločnosť:

Po absolvovaní takéhoto externého školenia môžu zamestnanci z oddelenia pohľadávok a KM prispieť k efektívnejšiemu inkasovaniu pohľadávok čo najrýchlejšie bez toho, aby dochádzalo k strate tržieb z dôvodu neadekvátnych techník použitých na vymáhanie pohľadávok. Takto vyškolení zamestnanci by ďalej mohli častejšie obvolávať tých dlžníkov, ktorí majú relatívne veľký vplyv na ziskovosť spoločnosti ešte pred splatnosťou ich záväzku. Týmto postupom je možné v predstihu zabrániť problémom s oneskorením platieb.

Zamestnanci tohto oddelenia by sa efektívnejšie podieľali na znížení hodnoty ukazovateľa doby obratu pohľadávok, čím by spoločnosti XY zabezpečili nižšiu viazanosť peňažných prostriedkov v pohľadávkach a toto pozitívum by sa určite prejavilo aj na likvidite spoločnosti, a taktiež aj na zlepšení vzájomných pracovných vzťahov medzi samotnými zamestnancami.

Tým, že by sa spoločnosť XY snažila uplatniť mnou hore uvedené návrhy, mohla by tým minimalizovať počet faktúr uhradených po dobe splatnosti a podiel nedobytných pohľadávok, čo je zmyslom efektívneho riadenia pohľadávok.

7.2.2 Riadenie obchodných úverov a rizík pre lepšiu podporu predajných organizácií a divízií

Ťažiskom odboru KM nie je iba vymáhanie peňažných prostriedkov, ale aj riadenie rizík. Tento proces začína v spoločnosti XY od okamihu prvého stretnutia so zákazníkom, ktorému spoločnosť predstaví, čo dokáže dodať a za akú cenu. Oddelenie Sales&Marketing odhadne pri týchto obchodných rokovaniach objemy a bonitu zákazníka – teda všetko čo určuje cenu.

Na nasledujúcom obrázku môžeme vidieť ako analyzovaná spoločnosť XY pomocou informačného programu SAP stanovila príliš vysoký úverový limit pre zákazníka.

Úverový limit je prekročený ak:

Pohľadávky + Otvorený objem dodávky + Zvláštne záväzky > Úverový limit

Obr. 11 Ukážka prekročeného úverového limitu u zákazníka (Interné materiály)

Credit Management Master Data			
Medium Field Label	Value	Medium Field Label	Value
Customer	126787	Telephone 1	+39 0832243960
Name	CF Benne	Fax Number	0832252785
City	Lecce	Created by	COLIVOTTO
Created on	30.04.2010		
Cred.contr.area	1000	Created by	COLIVOTTO
Risk category	Z04	Created on	30.04.2010
Cred.rep.grp	IT2	Changed by	BATCHUSER
Cust.cred.grp	CG07	Changed on	02.11.2011
Customer group		Text changed	00.00.0000
Other Areas	No		
Last int.review		Cred.info no.	
Next int.review		Payment index	
Last ext.review		Rating	
Referen.date		Currency	USD
Credit limit	28.320,00	Receivables	25.369,51
Credit limit used	54.218,85	Special liabil.	0,00
Over/under	25.898,85-	Open delivery value	5.769,15
Cred.lim.used	191,45 %	Open order value	23.080,19
Credit horizon date		Open billing doc.val	0,00
DSO	0075		
Exceeded			
Last payment	28.11.2011	Last payment	10.800,00 EUR
Total limit	20.000,00	Currency Central dat	EUR
Individ.limit	20.000,00	Last gen.info	

Payment History							
Crcy	Year	Period	With cash disc.	Arrear	W/o cash disc.	Arrear	Number
USD	2011	11	15.292,90	10	0,00	0	1
USD	2011	8	19.116,13	15	0,00	0	2
USD	2011	6	15.292,90	8	0,00	0	1
USD	2011	5	19.158,61	12	0,00	0	2
USD	2011	4	22.896,87	6-	0,00	0	2
USD	2011	3	3.738,26	6-	0,00	0	1
USD	2011	2	16.422,88	2	0,00	0	1
USD	2011	1	16.422,88	8	0,00	0	1
USD	2010	12	16.422,88	1	0,00	0	1
USD	2010	11	2.497,84	4	0,00	0	1
USD	2010	10	7.646,45	1	0,00	0	1

V tomto prípade môžeme vidieť, že úverový limit u daného zákazníka bol prekročený o EUR 2 818,66 nakoľko:

Pohľadávky = EUR 25 369,51

Otvorený objem dodávky = EUR 5 769,15

Zvláštne záväzky = EUR 0,00

Úverový limit = EUR 28 320,00 < EUR 31 138,66

Zamestnanci oddelenia pohľadávok a KM zaisťujú informácie o bonite svojich zákazníkov od špecializovanej spoločnosti ABC. Maximálny objem úveru, ktorý spoločnosť XY môže zákazníkovi poskytnúť je USD 30 000,00. V prípade prekročenia úverového limitu, je možné ďalší predaj so zákazníkom realizovať pri platbe predom, prípadne po splatení časti už poskytnutého úveru.

Ako hlavný problém pri prekročení úverového limitu v spoločnosti XY vidím v tom, že predajca nie je informovaný o tom, že u daného zákazníka bol úverový limit prekročený. Keďže predajca túto informáciu nemá, zjednáva so zákazníkom splatnosť faktúry napríklad 14 dní. Táto splatnosť je pre zákazníka záväzná, nakoľko je dohodnutá s predajcom.

Zamestnanec oddelenia pohľadávok a KM v informačnom systéme SAP vidia, že u tohto zákazníka je dodávka zablokovaná, pretože úverový limit bol prekročený. Následne kontaktujú zákazníka telefonicky a žiadajú o okamžitú úhradu, aby mu mohli dodávku uvoľniť. A tu vzniká problém, pretože zákazník je ochotný zaplatiť v termíne splatnosti ako sa dohodol s predajcom.

7.2.2.1 Návrh riešenia

Včasné elektronické upozornenie pre predajcu o prekročení úverového limitu zákazníka

Z hore uvedeného príkladu môžeme vidieť, že spoločnosť XY nesprávne ohodnotila zákazníka a tým stanovila príliš vysoký kreditný (úverový) limit, čím následne musí tráviť zbytočne veľa času riešením problémov, ktoré týmto vznikli a to – spoločnosť XY zbytočne blokuje dodávky zákazníka, stíha zákazníka za dlh.

Je potrebné sa dostať k bodu, kde spoločnosť XY dokáže vopred poradiť svojim predajcom, aktívne by dokázala navrhnúť schopnosť zákazníka splácať úver, a tým určiť platobné podmienky pre konkrétnu časť predaja.

To znamená, že obchodník by mal byť včas informovaný o tom, že u daného zákazníka je prekročený úverový limit, čím by sa eliminovalo riziko vzniku nedobytej pohľadávky a určenie správnych platobných podmienok pre obidve strany.

Informačný systém SAP, ktorý spoločnosť XY využíva je na veľmi dobrej úrovni, a preto by som odporučila, aby spoločnosť zainvestovala do kúpy nového podporného modulu,

popřípade nastavenia, ktoré by dokázalo elektronicky a včas informovať predajcu, že úverový limit u zákazníka bol prekročený.

Prínos pre spoločnosť:

To by potom znamenalo, že úverový limit spoločnosť XY stanoví tak, aby bol využiteľný zákazníkom v praxi. Čo by spoločnosti ušetrilo situácie, ktoré jej spôsobujú veľa nadbytočnej práce. Nedokáže to síce vyriešiť všetky problémy, ale určite ich dokáže aspoň zmierniť a vybudovať tým proaktívnejší vzťah v riadení úverového vzťahu.

7.2.3 Úverové štandardy

Východiskovým krokom pri hodnotení úverového rizika je získavanie informácií o obchodnom partnerovi. Spoločnosť XY využíva služby špecializovanej agentúry ABC. Už na základe identifikácie predchádzajúceho problému môžem konštatovať, že na prekročení úverového limitu sa nemalou mierou podieľa aj nesprávne zistenie úveru schopnosti zákazníka.

7.2.3.1 Návrh riešenia

Zavedenie úverových štandardov, tj. na aké informácie sa zamerať – zavedenie databázy odberateľov

Spoločnosť XY síce využíva služby nemenovanej špecializovanej agentúry ABC, na základe ktorých potom stanovuje úverový limit pre zákazníka. Avšak tieto informácie nemusia byť vždy postačujúce na stanovenie správnej výšky úverového limitu, čo sme mohli vidieť aj z predchádzajúcej identifikácie problému.

Odporučila by som spoločnosti XY zamerať sa na úverové štandardy, tj. na podstatné informácie o obchodných partneroch. A to vytvorením databázy odberateľov, ktorá by bola zdieľaná pre obchodníkov a zamestnancov pohľadávok a KM, do ktorej by tieto zúčastnené strany zaznamenávali svoje skúsenosti s daným zákazníkom. Správcom tejto databázy by bolo obchodné oddelenie. Cieľom databázy by bolo zistenie úveru schopnosti zákazníka.

V spoločnosti XY nemožno robiť analýzu platobnej schopnosti u každého zákazníka, pretože týchto zákazníkov je niekoľko a ide aj o časovú a finančne náročnú činnosť. Preto doporučujem, aby sa spoločnosť zamerala iba na zákazníkov s významným podielom na trž-

bách. V prípade ostatných zákazníkov môže aj naďalej využívať služby špecializovanej agentúry.

Doporučujem spoločnosti zamerať sa na sledovanie týchto informácií o zákazníkoch, na základe ktorých by bolo možné stanoviť pravdepodobnosť zaplatenia pohľadávky:

Tab. 35. Prehľad odporúčaných úverových štandardov (Vlastné spracovanie)

Poradie	Odporúčané úverové štandardy – informácie o zákazníkovi
1	Postavenie na trhu - akú má zákazník tržnú silu, akej konkurencii čelí
2	Spoľahlivosť zákazníka pri splácaní obchodného úveru - aká je lehota oneskorenia platieb za poskytnutý úver
3	Ukazovatele finančnej analýzy - obrátkovosť aktív, miera zadlženosti, majetková a finančná štruktúra, úroveň krytia úrokových platieb
4	Schopnosť zákazníka hradiť záväzok z obchodného úveru z CF z prevádzkovej činnosti
5	Obečná ekonomická situácia v krajine zákazníka

Prínos pre spoločnosť:

Zavedením databázy a sledovaním hore uvedených úverových štandardov u zákazníkov, ktorí sa najväčším podielom podieľajú na tržbách spoločnosti, je možné maximalizovať rozdiel medzi výnosmi z dodatočných predajov a medzi nákladmi z nárastu nedobytných pohľadávok.

7.3 Efektívne riadenie v oblasti zásob

7.3.1 Konsignačný sklad

Analyzovaná spoločnosť XY potrebuje mať značné zásoby pochádzajúce zo zahraničia, a aby sa neúmerne nezvyšovala hodnota týchto skladových zásob a nezvyšovala viazanosť finančných prostriedkov v nich, využíva jednu z moderných metód riadenia zásob, a to formou konsignačného skladu. Konsignačný sklad v súčasnosti uplatňuje iba s 1 dodávateľom.

7.3.1.1 Návrh riešenia

Rozšírenie konsignačných skladov na viacero dodávateľov a prevzatie spravovania konsignačných reportov pod oddelenie záväzkov (EUSC)

Podmienkou konsignačných skladov je, že dodávateľ zabezpečí pravidelné dopĺňanie skladu spoločnosti XY potrebnými komponentmi založenými na princípe JIT.

V súčasnosti spoločnosť XY uplatňuje konsignačný sklad iba s 1 dodávateľom a nakoľko potrebuje mať značné zásoby, ktoré pochádzajú zo zahraničia - doporučujem spoločnosti rozšíriť konsignačné sklady na viacero dodávateľov.

Momentálne konsignačný sklad spadá pod kompetencie nákupného oddelenia, ktorý ho spravuje aj po účtovnej stránke.

Zefektívnenie práce s konsignačným skladom v spoločnosti XY:

- zamestnanci nákupného oddelenia by si určovali aké minimálne a maximálne hranice zásob na sklade spoločnosť požaduje,
- skladový pohyb je zaznamenaný v systéme SAP,
- pracovník oddelenia záväzkov by prebral na seba zodpovednosť a sledoval by 1-krát týždenne report o pohybe jednotlivých komponent na sklade, ktorý by elektronickou poštou zasielal priamo dodávateľovi,
- dodávateľ na základe týždenného reportu vystaví faktúru spoločnosti a zamestnanec z oddelenia záväzkov ju zaúčtuje (tento krok je v súčasnosti vykonávaný nákupcom),
- na konci účtovného obdobia by zamestnanec oddelenia záväzkov skontroloval v systéme SAP, či boli všetky vystavené faktúry za konsignačné sklady zaúčtované a porovnal ich so skutočným výdajom na sklade.

Prínos pre spoločnosť:

Rozšírením konsignačných skladov na viacerých dodávateľov si spoločnosť XY zabezpečí svoju výrobu pomocou metódy JIT, zefektívni si elimináciu viazanosti kapitálu v zásobách iba na úroveň skutočnej potreby, zinkasuje tak väčší objem peňazí za prípadný prenájom priestorov na konsignačný sklad.

Spoločnosť bude týmto spôsobom objednávať zásoby menej a vo väčších množstvách, dá sa teda predpokladať aj pokles nákladov na objednávanie. Odbúra zamestnancov z oddelenia nákupu od určitých činností a tieto činnosti sa prenesú na oddelenie účtovania záväzkov _ EUSC. Týmto oddelenie EUSC rozšíri svoje aktivity – čo je aj jeho strategickým cieľom.

Príklad na konkrétneho dodávateľa:

Spoločnosť XY pravidelne nakupuje materiál od dodávateľa Rifimpress S.r.l., ktorý sídli v Taliansku. Tento dodávateľ fakturuje spoločnosti 1-krát mesačne prepravné náklady, ktoré sa pohybujú cca EUR 900,00 čo predstavuje ročný náklad pre spoločnosť vo výške EUR 10 800,00.

Ak spoločnosť XY zavedie konsignačný sklad na ďalšieho dodávateľa, v tomto prípade Rifimpress S.r.l., môže ročne ušetriť na prepravných nákladoch cca EUR 6 300,00 ak by sme uvažovali, že konsignačný sklad by sa naplňal menej krát ročne, ale vo väčších objemoch – čím by dochádzalo aj k menším nákladom na prepravné. V tomto prípade som uvažovala, žeby dochádzalo k fakturácii prepravných nákladov na spoločnosť XY len 5-krát ročne.

Vyčíslenie úspor vs. prepravné náklady:

Tab. 36. Vyčíslenie úspor vs. prepravné náklady (Vlastné spracovanie)

Názov dodávateľa	Sídlo dodávateľa	Prepravné náklady/mesačne (v EUR)	Preprava 5-krát za rok (v EUR)	Ročná úspora pri preprave 5-krát/rok (v EUR)
Rifimpress S.r.l.	Taliansko	900,00	4 500,00	6 300,00

7.3.2 ABC metóda riadenia zásob

V súčasnej dobe má spoločnosť XY vysoký stav zásob, čo je pre túto spoločnosť neefektívne, aj keď zoberiem do úvahy dnešnú ekonomickú situáciu.

Preto je vhodné uplatniť diferencovaného prístupu k riadeniu zásob podľa ich hodnoty tak, aby najviac času bolo venovaného tým položkám zásob, ktoré majú najvyššiu hodnotu. Vzhľadom na to, že oddelenie nákupného marketingu Ventily nakupuje veľké množstvo materiálov, nie je preto pre týchto pracovníkov ekonomické venovať adekvátnu pozornosť všetkým nakupovaným materiálom.

Toto je možné dosiahnuť využitím tzv. ABC metódy riadenia zásob, ktorá rozdeľuje zásoby do troch skupín.

V nasledujúcej projektovej časti uskutočním ABC analýzu, ktorú som použila na zaradenie materiálov nakupovaných oddelením nákupného oddelenia - Ventily od jednotlivých dodávateľov za rok 2011, ktoré zaradím do 3 skupín podľa ich podielu na celkovom obrate nákupu.

7.3.2.1 ABC analýza nakupovaných materiálov

Nákupné oddelenie – Ventily nakupuje od svojich dodávateľov približne 95 druhov materiálov. K dispozícii som dostala údaje o ročnej spotrebe, cena/ks v EUR a ročnom obrate jednotlivých materiálov.

Vzhľadom na to, že spoločnosť XY nakupuje veľké množstvo jednotlivých druhov materiálov, nie je možné uvádzať celú tabuľku vzhľadom na rozsah práce. Preto nasledujúca tabuľka predstavuje len časť materiálových položiek z celkového prehľadu.

7.3.2.2 Postup spracovania ABC analýzy

Pre klasifikáciu nakupovaných materiálov oddelením Ventily pomocou ABC analýzy som použila typické kritéria, a to:

Skupina A = rýchloobrátkové položky materiálu, 20 % položiek materiálov s obratom približne 80 % kumulácie,

Skupina B = položky materiálu so strednou obrátkovosťou, 30 % položiek materiálov s obratom približne 10 % kumulácie,

Skupina C = pomalyobrátkové položky materiálu, 50 % položiek materiálov s obratom približne 10 % kumulácie.

Vynásobením ročnej spotreby v ks a cena/ks v EUR som získala hodnotu obratu nákupu za rok 2011. Získané hodnoty som si zoradila zostupne a následne som si vyčíslila % výskytu (tj. percentuálny podiel jednotlivých materiálových položiek na celkovom obrate). Ďalej som vypočítala % kumulatívneho výskytu a v poslednom kroku som si zadefinovala typické kritéria (hore uvedené kritéria), ktoré som priradila jednotlivým materiálovým položkám.

Nasledovná Tab. 37 zobrazuje túto klasifikáciu jednotlivých položiek materiálov a pre rozsiahlosť údajov uvádzam len časť spracovanej ABC analýzy.

Tab. 37. Ukážka spracovania ABC analýzy (Vlastné spracovanie)

Číslo materiálu	Názov materiálu	Dodávateľ	Ročná spotreba v ks	Cena/ks v EUR	Obrat nákupu v EUR	% výskytu	% kumulatívneho výskytu	ABC
155L6340	PVB MODULE 155L6620	KP Komponenter A/S	73131	27,99	2 046 937	15,08%	15,08%	A
11094155	PVED	Sauer-Danfoss ApS	16641	80,09	1 332 778	9,82%	24,89%	A
155L6398	PVB 32 steering no. for 155L6562	KP Komponenter A/S	39836	24,43	973 193	7,17%	32,06%	A
155L6505	CASTING FOR PVB32	Hermann Reckers GmbH & Co.KG	79099	11,40	901 729	6,64%	38,70%	A
11006338	PVP steering no for 155L5603	KP Komponenter A/S	34488	24,42	842 197	6,20%	44,91%	A
155L6349	Steering no. for 155L6560	KP Komponenter A/S	28158	23,04	648 760	4,78%	49,68%	A
11015343	Steering no. for 155L6561	KP Komponenter A/S	22913	24,47	560 681	4,13%	53,81%	A
155L6339	PVB 32 Steering no. for 155L6572	KP Komponenter A/S	20864	25,60	534 118	3,93%	57,75%	A
11089237	PVED-CC for Class	Sauer-Danfoss ApS	6375	77,01	490 939	3,62%	61,36%	A
11015330	Steering no. for 155L6622	KP Komponenter A/S	12826	29,32	376 058	2,77%	64,13%	A
11015331	Steering no. for 155L6571	KP Komponenter A/S	13695	25,41	347 990	2,56%	66,70%	A
155L6802	CASTING	Hermann Reckers GmbH & Co.KG	28325	12,12	343 299	2,53%	69,23%	A
11015342	Steering no. for 155L6570	KP Komponenter A/S	13940	23,63	329 402	2,43%	71,65%	A
11094154	PVED-CC	Sauer-Danfoss ApS	3329	79,93	266 087	1,96%	73,61%	A
11007185	PVP steering no for 155L5604	KP Komponenter A/S	10339	24,42	252 478	1,86%	75,47%	A
11007186	PVP steering no. for 155L5662	KP Komponenter A/S	10042	24,42	245 226	1,81%	77,28%	A
155U7649	BASE BLOCK	Ipe Comercial Offshore	863617	0,28	241 985	1,78%	79,06%	A
155L6424	COMP. SPOOL 32L	Ipe Comercial Offshore	215 551	0,99	212 792	1,57%	80,63%	B
155G4706	ARMATURE	FJ Industries A/S	2 171 891	0,10	209 805	1,55%	82,17%	B
11017592	PVBS	Sauer-Danfoss ApS	19 571	10,14	198 450	1,46%	83,63%	B
155L4061	PVED	Sauer-Danfoss ApS	2 477	77,83	192 785	1,42%	85,05%	B
155G4708	DISTANCE TUBE	Precision Metal Works LTD.	2 173 057	0,07	157 112	1,16%	86,21%	B
11019411	BUSHING	Precision Metal Works LTD.	2 121 317	0,07	148 471	1,09%	87,30%	B
11007187	PVP steering no. for 155L5610	KP Komponenter A/S	5 614	24,42	137 094	1,01%	88,31%	B
631X9901	PLUG	Koenig Verbindungst GmbH	392 677	0,33	128 327	0,95%	89,26%	B
155U6522	BASE	Precision Metal Works LTD.	961 800	0,12	118 369	0,87%	90,13%	C
155L6840	CARDRIGE VALVE	Ipe Comercial Offshore	59 564	1,70	101 259	0,75%	90,88%	C
157B9631	PVBS SPOOL	Sauer-Danfoss ApS	9 234	10,65	98 342	0,72%	91,60%	C
155U7641	PVEK	Ipe Comercial Offshore	274 274	0,35	95 201	0,70%	92,30%	C
11006205	cap for solenoid valve	Cathay Tat Ming Metal Manufact	1 018 935	0,09	90 125	0,66%	92,97%	C
155L6445	OSV CARTRIDGE	Ipe Comercial Offshore	83 512	1,02	85 007	0,63%	93,59%	C
155L6426	VALVE SEAT	GKN Sinter Metals S.p.a.	344 381	0,23	78 037	0,57%	94,17%	C
155L3482	PVML	Sauer-Danfoss ApS	28 885	2,54	73 368	0,54%	94,71%	C
155L6921	1Multivalve	Wema NV	486	131,00	63 666	0,47%	95,18%	C
155L6819	PIPE	Rea APS	281 628	0,17	47 877	0,35%	95,53%	C
155L6930	COMPENSATOR SPOOL	Ipe Comercial Offshore	29 713	1,54	45 758	0,34%	95,87%	C

631X2036	PLUG	Precision Metal Works LTD.	216 467	0,17	37 795	0,28%	96,14%	C
155L6617	PLUG	Precision Metal Works LTD.	311 413	0,11	34 255	0,25%	96,40%	C
11035401	PVBZ steeringnumber for 155L6830	KP Komponenter A/S	980	34,25	33 565	0,25%	96,64%	C
155L6841	PISTON	Ipe Comercial Offshore	59 597	0,50	29 824	0,22%	96,86%	C
155U2725	HOUSING	Hubert Stüken GmbH & Co. Kg	899 175	0,03	29 313	0,22%	97,08%	C
155L6618	SHUTTLE VALVE	Ipe Comercial Offshore	146 784	0,20	28 784	0,21%	97,29%	C
155L6371	SPRING	Lesjoefors A/S	245 247	0,12	28 473	0,21%	97,50%	C
633B1384	O-RING	Dichtungs-Technik GmbH	1 011 575	0,02	23 772	0,18%	97,68%	C
689X1043	BALL	KGM Gebauer GmbH	1 173 159	0,02	23 463	0,17%	97,85%	C
155L6372	SPRING	Lesjoefors A/S	245 238	0,09	22 881	0,17%	98,02%	C
155U2739	SPRING	Lesjoefors A/S	1 167 018	0,02	22 407	0,17%	98,18%	C
699Z3082	RING	Lesjoefors A/S	4 394 955	0,00	20 041	0,15%	98,33%	C
155L6824	PISTON	Ipe Comercial Offshore	59 453	0,33	19 388	0,14%	98,47%	C
11005837	PVBZ-Manifold Casting	Hermann Reckers GmbH & Co.KG	672	26,42	17 754	0,13%	98,60%	C
155L6410	POPPET CHECK VALVE	Ipe Comercial Offshore	37 093	0,46	17 104	0,13%	98,73%	C
155U2729	HOUSING	Hubert Stüken GmbH & Co. Kg	272 072	0,05	14 692	0,11%	98,84%	C
11024575	BASE NC	Ipe Comercial Offshore	34 476	0,39	13 604	0,10%	98,94%	C
155B4636	VALVE SEAT	Hubert Stüken GmbH & Co. Kg	1 011 463	0,01	13 554	0,10%	99,04%	C
155U7644	PIN	Tech-Tool A/S	1 164 651	0,01	11 647	0,09%	99,12%	C
633B1817	O -RING	Freudenberg Simrit, spol..s.r.o.	38 868	0,01	319	0,00%	99,99%	C
633B1809	O-RING	Freudenberg Simrit, spol..s.r.o.	107 415	0,00	269	0,00%	100,00%	C
155U7803	PIN	Tech-Tool A/S	2 429	0,10	240	0,00%	100,00%	C
155L1200	PLUG	Precision Metal Works LTD.	493	0,34	168	0,00%	100,00%	C
633B0120	O-RING	Dichtungs-Technik GmbH	9 231	0,01	85	0,00%	100,00%	C
681X0632	SCREW	Sauer-Danfoss ApS	1 978	0,04	70	0,00%	100,00%	C
157X0006	O-RING	Freudenberg Simrit, spol..s.r.o.	2 506	0,01	18	0,00%	100,00%	C
155L1398	SPRING	Sauer-Danfoss ApS	489	0,01	7	0,00%	100,00%	C

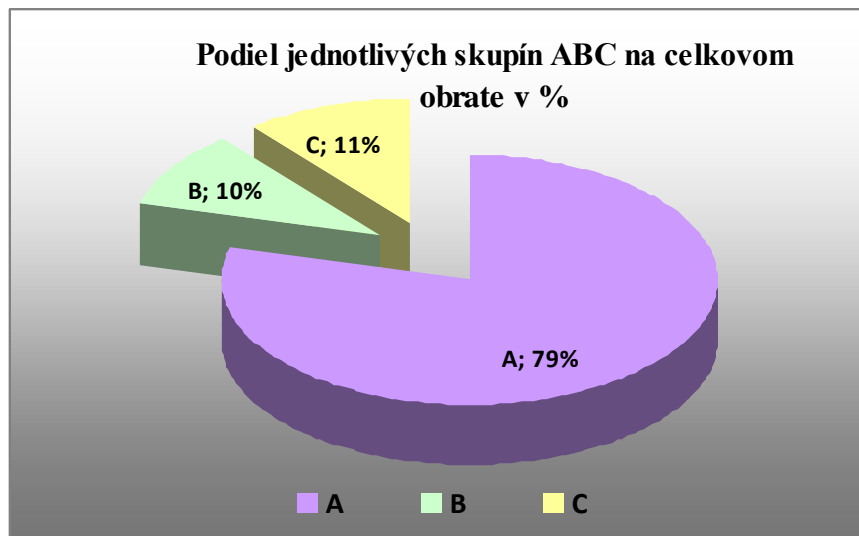
7.3.2.3 Zhrnutie ABC analýzy nákupného oddelenia Ventily

Nasledujúca Tab. 38 nám znázorňuje %-ne vyjadrenie jednotlivých skupín ABC analýzy na celkovom obrate, a taktiež aj prehľad materiálových položiek zaradených do jednotlivých skupín A,B,C vyjadrených v ks a vypočítaných podľa predchádzajúcej analýzy.

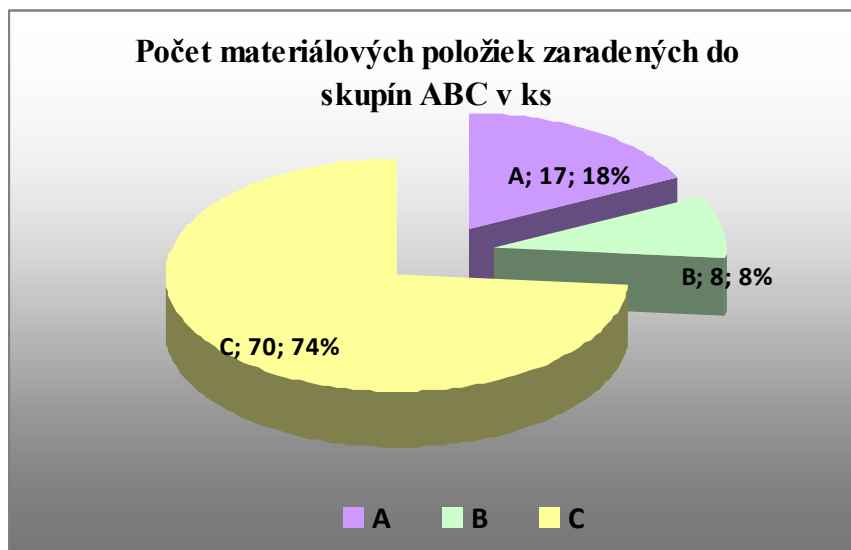
Tab. 38. Rozdelenie materiálových položiek podľa ABC analýzy

(Vlastné spracovanie)

Katégoria	A	B	C	Spolu
%	79%	10%	11%	100%
€	10 733 858	1 384 835	1 458 239	13 576 932
Počet materiálov	17	8	70	95



Graf 13 %-ne zobrazenie jednotlivých skupín ABC analýzy na celkovom obrate (Vlastné spracovanie)

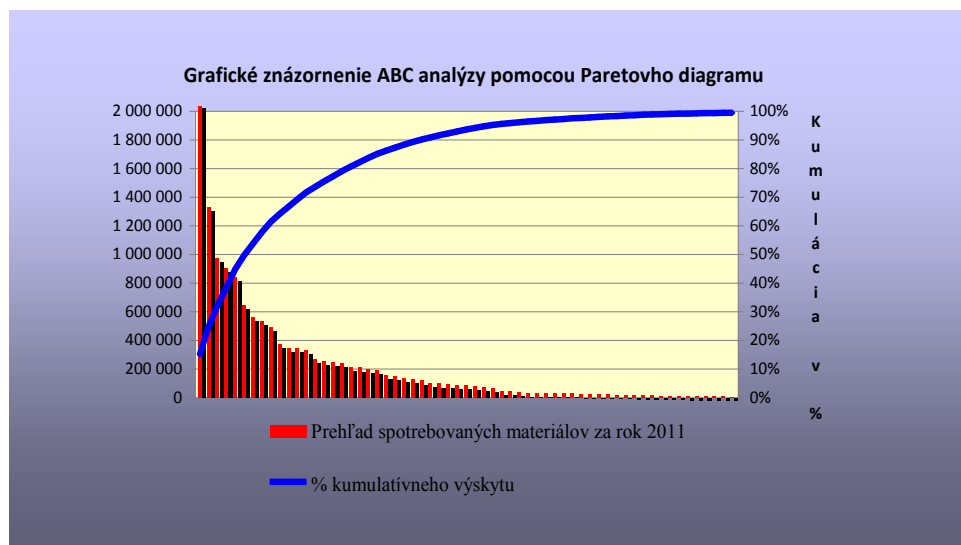


Graf 14 Prehľad počtu ks materiálových položiek zaradených do jednotlivých skupín A, B, C (Vlastné spracovanie)

Spracovaním ABC analýzy podľa údajov, ktoré mi boli poskytnuté z nákupného oddelenia Ventily som zistila, že z celkového počtu približne 95 nakupovaných druhom materiálových položiek patrí do skupiny A – 17 ks materiálových položiek, skupinu B tvorí 8 ks

materiálových položiek a skupinu C ostávajúcich 70 ks materiálových položiek. Celkový obrat nákupu oddelenia Ventily predstavuje 13 576 932 EUR.

ABC analýzu som znázornila graficky, prezentovala aj pomocou tzv. Paretovho diagramu, (tzv. Lorenzovej krivky) kde zodpovedajú zmeny v zakrivení hraniciam (kritériám) jednotlivých skupín A, B, C.



Graf 15 Grafické znázornenie ABC analýzy pomocou Paretovho diagramu (Vlastné spracovanie)

Prínos pre spoločnosť:

Ako najväčší prínos spracovania ABC analýzy vidím v tom, že nákupné oddelenie Ventily analyzovanej spoločnosti XY získa prehľad o skutočnosti, ktoré položky materiálov sú rýchloobrátkové a najviac sa podieľajú na hospodárskom výsledku spoločnosti, a ktoré naopak nie.

Skupina A - práve týmto položkám by mali pracovníci tohto oddelenia venovať najväčšiu pozornosť a pri ich nákupe je potrebné vykonávať detailný prieskum dodacích podmienok ako je kvalita, cena či dodacia lehota pre každú položku zvlášť. Objednávanie takýchto položiek materiálov by malo byť vykonávané v krátkych časových intervaloch. Táto skupina tvorí až 79 % z celkového obratu, čo je približne 10 733 858 EUR. Aj nepatrné zníženie stavu zásob má výrazný dopad na zníženie nákladov na skladovanie.

Skupina B – patria sem položky materiálov so strednou výškou obratu, v našom prípade ide o 8 druhom materiálových položiek. Táto skupina tvorí 10 % z celkového obratu, čo predstavuje sumu približne 1 384 835 EUR. Veľkosť potrieb takýchto zásob môže byť určovaná aj pomocou štatistického odhadu, tj. pomocou forecastingu.

Skupina C – do tejto skupiny patria nízkoobrátkové položky, v našom prípade ich je 70. Táto skupina tvorí približne 11 % z celkového obratu, čo predstavuje sumu približne 1 458 239 EUR. Tieto materiálové položky by spoločnosť mohla obstarávať až na základe priamych požiadaviek.

Spoločnosť by si spracovaním ABC analýzy dokázala efektívnejšie riadiť svoje zásoby, čím by prispievala k ich redukcii, pretože nízke zásoby sú výborným indikátorom hospodársky zdravej spoločnosti.

7.3.3 Externé obstarávanie (outsourcing)

Ako ďalším praktickým odporúčaním pre spoločnosť XY, ktoré smeruje k optimalizácii zásob by mohlo byť aj externé obstarávanie (outsourcing) niektorých súčastí výrobného procesu, práve kvôli znižovaniu úrovne zásob.

V prípade, ak sa spoločnosť XY rozhodne externe obstarávať niektoré súčasti svojho výrobného procesu, mala by určite zvážiť:

- či požadovanú službu sú schopní poskytnúť jej interní zamestnanci,
- zhodnotiť kvalifikáciu svojich zamestnancov,
- zvážiť, rozhodnúť či subdodávateľ dokáže vykonať službu efektívnejšie a kvalitnejšie,
- zvážiť schopnosť kontrolovať kvalitu subdodávateľa,
- porovnať finančné náklady pri výkone služby vo vlastnej réžii a pri poskytnutí subdodávateľom.

Prínos pre spoločnosť:

Ako veľkú výhodu externého obstarávania vidím v tom, že by spoločnosť XY viedla menej kapitálu vo svojom bilančnom výkaze, zvýšili by sa jej obchodné koeficienty, napr. ROCE, dokázala by si plánovať vyššie úrovne fixných nákladov, získavala by príjem za odpredané aktíva, a tiež by dosahovala viac úspor z veľkovýroby. Ide predovšetkým o vhodnú formu,

ktorá šetrí predovšetkým čas a je efektívnejšia ako vynakladanie prostriedkov na nevyt'áženeho zamestnanca.

7.4 Efektívne riadenie v oblasti finančných prostriedkov

Finančné prostriedky na bežných účtoch

Úhrada krátkodobých záväzkov sa v spoločnosti XY realizovala počas všetkých sledovaných rokoch 2007 – 2011, a preto nie je pre spoločnosť efektívne držať väčšie množstvo finančných prostriedkov na bežných účtoch, nakoľko to spoločnosti prináša malý alebo žiadny výnos.

7.4.1 Rozšírenie (upgrade) softvérového vybavenia

7.4.1.1 Návrh riešenia

V podmienkach veľmi kolísavej ekonomickej situácie by bolo pre spoločnosť efektívnejšie využiť svoje voľné peňažné prostriedky na obrátenie pozornosti do vnútra spoločnosti a to:

- skvalitniť svoje procesy na jednotlivých oddeleniach,
- skvalitniť poskytované služby.

Voľné finančné prostriedky by som odporučila investovať do DNM, a to predovšetkým v podobe *rozšírenia softvérového vybavenia*, tj. *upgrade systému SAP*, ktorý analyzovaná spoločnosť využíva. Taktiež by som odporučila spoločnosti intenzívnejšie školiť svojich zamestnancov, nakoľko môžem konštatovať neefektívne využívanie viacerých významných transakcií v SAP-e, čo je možné doložiť predchádzajúcou identifikáciou nedostatkov v tejto projektovej časti. Zaistením upgradu systému SAP by sa zefektívnila práca medzi jednotlivými oddeleniami, ale aj vo vnútri spoločnosti.

7.5 Efekt zlepšenia riadenia hotovostného cyklu peňazí

Zlepšenie riadenia ČPK má pozitívny vplyv na hodnotu spoločnosti. Aj viacerí autori identifikovali silnú závislosť medzi dĺžkou hotovostného cyklu peňazí a výkonnosťou spoločnosti.

Na modelovom príklade je možné demonštrovať tento efekt skrátenia dĺžky hotovostného cyklu peňazí na cash flow spoločnosti.

Tab. 39. Skrátenie dĺžky hotovostného cyklu peňazí na cash flow – modelový príklad (Vlastné spracovanie za pomoci Hyun-Han Shin, Luc Sonnen, 1998, s. 37-45)

Ukazovateľ	Merná jednotka	Pôvodné hodnoty - rok 2011	Modifikované hodnoty - rok 2011
Ročné tržby	EUR	119 147 223	119 147 223
Náklady na predané zboží	EUR	3 085 927	3 085 927
Doba obratu zásob	dni	46,97	41,97
Doba obratu pohľadávok z obchodného styku	dni	32,66	27,66
Doba splatnosti záväzkov z obchodného styku	dni	37,68	37,68
Hotovostný cyklus peňazí	dni	41,95	31,95
Priemerný stav zásob	EUR	402 628	359 768
Priemerný stav pohľadávok z obchodného styku	EUR	10 809 301	9 154 478
Priemerný stav záväzkov z obchodného styku	EUR	322 994	322 994
Čistý pracovný kapitál	EUR	10 888 935	9 191 252
Zmena ČPK	EUR		1 697 683

Tab. 40. Výpočet jednotlivých variant hotovostného cyklu – modelový príklad (Vlastné spracovanie)

Ukazovateľ	Výpočet ukazovateľa	Pôvodné hodnoty	Modifikované hodnoty
Priemerný stav zásob	$(\text{Doba obratu zásob} * \text{Náklady na predané zboží}) / 360$	402 628	359 768
Priemerný stav pohľadávok z obchodného styku	$(\text{Doba obratu pohľadávok} * \text{Tržby}) / 360$	10 809 301	9 154 478
Priemerný stav záväzkov z obchodného styku	$(\text{Doba obratu záväzkov} * \text{Náklady na predané zboží}) / 360$	322 994	322 994

Pri zachovaní rovnakého objemu tržieb, tiež nákladov na predané zboží, a teda aj prevádzkovej ziskovej marže (tj. podiel prevádzkového zisku pred zdanením_EBT na tržbách), je možné dosiahnuť skrátením priemernej doby obratu zásob a priemernej doby obratu pohľadávok z obchodného styku, skrátenie dĺžky hotovostného cyklu peňazí, v tomto modelovom prípade to je o 10 dní.

Pre spoločnosť XY by to znamenalo zníženie objemu kapitálu, ktorý je viazaný v čistom prevádzkovom kapitáli a tiež aj vylepšenie cash flow, v modelovom prípade by to bolo zníženie o 1 697 683 EUR. Uvoľnenie čistého pracovného kapitálu by zvýšilo voľné cash flow v spoločnosti (FCF) a pri použití modelu diskontovaného cash flow, ktorý sa používa k určeniu hodnoty spoločnosti, by tak dochádzalo ku zvýšeniu hodnoty analyzovanej spoločnosti v roku zmeny o uvedenú hodnotu.

Keby sa analyzovaná spoločnosť XY snažila o zníženie počtu dní a skrátenie celého cyklu, môže to byť vynikajúcim prostriedkom práve na zvýšenie efektívnosti čistého pracovného kapitálu.

8 RIZIKÁ SÚVISIACE S REALIZÁCIOU NAVRHNUTÉHO PROJEKTU

Ako navrhovateľka projektu efektívneho riadenia ČPK v spoločnosti XY musím vziať do úvahy všetky možné riziká, ktoré môžu byť spojené s jeho realizáciou. V trhovo orientovanej ekonomike je každé jedno podnikanie založené na riziku.

Najväčšie možné riziká, ktoré súvisia s realizáciou navrhnutého projektu sú podľa môjho názoru prevažne v oblasti riadenia zásob. Konkrétne riziko závislosti na tretej strane súvisiace s navrhnutým **externým obstarávaním (outsourcingom)** niektorých súčastí výrobného procesu v analyzovanej spoločnosti. Ako ďalšie riziká v tejto oblasti vidím:

- **Strategické riziko** – rozhodnutie o outsourcingu nebolo správne, zlyhanie v prípade výberu dodávateľa outsourcingu, nedostatočná projektová príprava či hrozba nedostatočnej kontroly dodávateľa.
- **Finančné riziko** – rast nákladov, kde je potrebné zvážiť nielen súčasnú úroveň nákladov, ale aj ich očakávaný vývoj, tiež aj neschopnosť vyrovnáť záväzky.
- **Operačné riziko** – technologické zlyhanie, podvod, sprenevera, prevádzkové riziko ako sú nedostatočné kapacity dodávateľa, nedostatočné riadenie zmien.
- **Riziko protistrany a zmluvné riziko** – nestabilný dodávateľ, zlyhanie dodávateľa, nedostatočná inovačná schopnosť dodávateľa, neschopnosť uplatniť zmluvné nároky.
- **Iné riziká** – zmeny organizačnej štruktúry v spoločnosti sa môžu negatívne pre-mietnuť i do aktivít, ktoré neboli vyčlenené. Nespokojnosť samotných zamestnan-cov spoločnosti, neočakávané udalosti (či už prírodné) alebo nezvládnutie riadenia dodávateľa.

Čas a úsilie, ktoré by spoločnosť XY investovala do analýzy rizík a tiež do prípravy plánov na ich zníženie alebo odstránenie, sa určite managementu spoločnosti vrátia v podobe bezproblémového priebehu outsourcingového projektu.

V ostatných oblastiach jednotlivých zložiek ČPK ani tak riziká nevidím, skôr nevýhody. Napríklad v oblasti riadenia pohľadávok by sa zamestnancom tohto oddelenia rozšírila pracovná náplň, nakoľko som navrhovala rozšírenie interných správ či zavedenie databázy odberateľov. V tomto prípade by išlo skôr o časovo náročnú úlohu a nie riziko.

ZÁVER

Cieľom mojej diplomovej práce bol projekt efektívneho riadenia čistého pracovného kapitálu v spoločnosti XY, ktorý som stanovila na základe analýzy súčasného stavu v spoločnosti v oblasti riadenia jednotlivých zložiek ČPK.

Analytickú časť diplomovej práce som rozdelila do štyroch hlavných častí. V prvej časti som pomocou tradičných ukazovateľov zhodnotila analýzu výkonnosti spoločnosti z pohľadu finančného manažéra.

V druhej časti práce som sa zamerala na analýzu súčasného stavu v oblasti riadenia ČPK pred krízou a počas krízy. Na základe teoretických poznatkov som určila vhodné ukazovatele pre riadenie jednotlivých zložiek ČPK v spoločnosti XY, na základe ktorých sa mi podarilo odhaliť slabé miesta v oblasti riadenia niektorých zložiek ČPK. V závere tejto časti som sa venovala vplyvu finančnej krízy na spoločnosť XY a zhodnotenie súčasného stavu v oblasti ČPK.

V tretej časti som sa zamerala na projekt efektívneho riadenia ČPK v spoločnosti XY, ktorého hlavným cieľom bolo navrhnutie možných zlepšovacích návrhov, riešení prevažne v oblasti riadenia pohľadávok, zásob, spracovanie ABC analýzy, ktoré by mohli byť prínosom pre spoločnosť XY. V závere projektovej časti som poukázala na efekt zlepšenia v oblasti riadenia hotovostného cyklu peňazí pomocou modifikovaných hodnôt.

V poslednej štvrti časti práce som sa zamerala na riziká vyplývajúce z navrhnutého projektu.

Práca je doplnená prehľadnými tabuľkami, grafmi a obrázkami s dôkladnými popismi príčin, zmien a navrhnutých riešení.

Verím, že cieľ diplomovej práce som splnila, a že táto práca by mohla byť pre spoločnosť XY prínosom v oblasti prevedených analýz, navrhnutých riešení a doporučení práve v oblasti efektívneho riadenia čistého pracovného kapitálu. Pre mňa bola táto práca obrovským prínosom, nakoľko som si rozšírila či už teoretické, ale aj praktické skúsenosti, zistila som finančnú výkonnosť, kladné a záporné stránky spoločnosti, v ktorej pracujem.

ZOZNAM POUŽITÉJ LITERATURY**Bibliografické zdroje:**

BARAN, Dušan et al., 2006. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 1. vyd. Bratislava: IRIS. ISBN 80-89238-09-02.

BERMANOVÁ, Karen a Joe KNIGHT, 2011. *Finanční inteligence pro manažery*. 1. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3724-6.

BLAHA, Zdenek a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 1994. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: Management Press. ISBN 80-85603-62-4.

BRIGHAM, E. R. and M. C. EHRHARDT, 2008. *Financial Management: Theory and Practice*. 12th ed. South-Western. ISBN 978-0-324-42269-6.

DUPAL, Andrej, 2002. *Logistická podpora výrobného procesu*. 1. vyd. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. ISBN 80-225-1610-4.

EMMETT, Stuart, 2008. *Řízení zásob*. 1. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1828-3.

FETISOVOVÁ, Elena, 1999. Oceňovanie pohľadávok a ich kapitalizácia: *Dane a právo v praxi*. č. 21. Bratislava.

GROS, Ivan, 1996. *Logistika*. 1. vyd. Praha: Vydavatelství VŠCHT. ISBN 80-7080-262-6.

HARUMOVÁ, Anna, 2002. *Ohodnocovanie pohľadávok*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition. ISBN 80-89047-45-9.

HYUN-HAN Shin and SONNEN Luc, 1998. Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability: *Financial Practice and Education*. Fall/Winter.

JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Zdenek BLAHA, 2001. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press. ISBN 80-7261-025-2.

KISLINGEROVÁ, Eva, 1999. *Oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-227-6.

- KISLINGEROVÁ, Eva et al., 2007. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-903-0.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3349-4.
- KOTULIČ, Rastislav et al., 2007. *Finančná analýza podniku*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition. ISBN 978-80-8078-117-0.
- LANDA, Martin, 2007. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1492-6.
- MARINIČ, Pavel, 2008. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-2432-4.
- PATÁK, Milan, 2006. *Podnikový finanční management*. 1. vyd. Praha: IDEA SERVIS. ISBN 80-85970-52-X.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra, 2000. *Řízení podnikových financí*. 2. vyd. Brno: Vysoké učení technické. ISBN 80-214-1659-9.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2009. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: LINDE nakladatelství. ISBN 978-80-86131-85-6.
- PAVLÍKOVÁ, Alena et al., 1998. *Finanční řízení v praxi*. 1. vyd. Praha: Newton Group.
- PITRA, Zbyněk, 2001. *Zvyšování podnikatelské výkonnosti firmy*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS. ISBN 80-86119-64-5.
- PIVRNEC, Jiří, 1995. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 80-85623-92-7.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária et al., 2010. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3441-5.
- ROSS, S. A. and R. W. WESTERFIELD, 2008. *Corporate Finance*. International Edition. 753 p. ISBN 978-0-07-353062-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2010. *Cash flow*. 1. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3130-5.

SYNEK, Miloslav et al., 2003. *Manažerská ekonomika*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 80-247-0515-X.

VALACH, Josef et al., 1999. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS. ISBN 80-86119-21-1.

Internetové zdroje:

COFACE SLOVAKIA. Produkty a služby: Q&A. *Coface.sk* [online]. ©2012 [cit. 2012-04-22]. Dostupné z:

http://www.coface.sk/CofacePortal/SK/sk_SK/pages/home/produkty_a_sluzby/Poistenie/QA

DOCUMENTS & RESOURCES FOR SMALL BUSINESSES & PROFESSIONALS. Kredit manažment. *Docstoc.com* [online]. ©2011 [cit. 2011-08-05]. Dostupné z:

<http://www.docstoc.com/docs/94958101/Kredit-mana%C5%BEment>.

DOMINANTA SLOVNÍK. Finančné riadenie podniku: Cash-to-cash cyklus. *Dominanta.sk* [online]. ©2010 [cit. 2010-10-13]. Dostupné z:

http://www.dominanta.sk/slovník_C.htm.

ĎUŽÁK, Jozef. Riadenie a plánovanie výroby: Skladovanie materiálu a technika skladovania. *Uniag.sk* [online]. ©2012 [cit. 2012-04-21]. Dostupné z:

http://www.tf.uniag.sk/e_sources/katsvs/rpv/8_Prednaska_RPV.pdf.

FAP. Finančná analýza podniku. *Fap.sk* [online]. ©2011 [cit. 2011-03-12]. Dostupné z:

<http://fap.sk/FINANCNA-ANALYZA.htm>.

KRIŠTOFÍK, Peter. Riadenie pracovného kapitálu – zbytočnosť či nevyhnutnosť. *Finančný manažment.sk* [online]. ©2009 [cit. 2009-04-08]. Dostupné z:

<http://www.financnymanazment.sk/2009/4-2009-1/Riadenie-pracovneho-kapitalu-zbytocnost-ci-nevyhnutnost-I/>.

MINISTERSTVO HOSPODÁRSTVA SR. Strojársky priemysel: Charakteristika vývoja strojárkeho priemyslu 2008 - 2010. *Ekonomy.gov.sk* [online]. ©2012 [cit. 2012-03-04]. Dostupné z:

<http://www.economy.gov.sk/charakteristika-vyvoja-strojarskeho-priemyslu-v-roku-2010/136617s>.

POLČÍK, Jozef. Význam obežného, krátkodobého majetku, jeho struktura statická a dynamická. *Butkaj.com* [online]. ©2008 [cit. 2008-11-19]. Dostupné z:

http://www.butkaj.com/go/ekonomia/documents/1451_5_polcik_majetok.pdf.

SAP BEST PRACTISES. Obstaranie a spotreba konsignačnej zásoby. *SAP.com* [online]. ©2009 [cit. 2009-09-10]. Dostupné z:

help.sap.com/bp_bl603/.../139_BPP_SK_SK.doc.

SKLADOVÉ HOSPODÁRSTVO. Metódy riadenia zásob. *Webnode.sk* [online]. ©2011 [cit. 2011-03-05]. Dostupné z:

<http://skladovehospodarstvo.webnode.sk/news/metody-riadenia-zasob-metoda-abc-lifo-a-fifo-just-in-time/>.

Ostatné zdroje:

Interné materiály spoločnosti XY, a. s.

ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK

BÚ	Bankový úver.
CF	Cash flow.
CFPČ	Cash flow z prevádzkovej činnosti.
CZ	Cudzie zdroje.
ČPK	Čistý pracovný kapitál.
DFM	Dlhodobý finančný majetok.
DHM	Dlhodobý hmotný majetok.
DI	Doba inkasa.
DNM	Dlhodobý nehmotný majetok.
DOP	Doba odkladu platieb.
DOZ	Doba obratu zásob.
DZ	Dlhodobé zdroje.
EOQ	Optimálna veľkosť dodávky.
EUSC	Európske zúčtovacie centrum.
EÚ	Európska únia.
FM	Finančný majetok.
KM	Krátkodobý majetok.
KPI	Key Performance Indicators.
KZ	Krátkodobé cudzie zdroje.
OA	Obežné aktíva.
SA	Stále aktíva.
SKK	Slovenská koruna.
VH	Výsledok hospodárenia.
ZK	Základný kapitál.

ZOZNAM OBRÁZKOV

<i>Obr. 1 Dynamická štruktúra obežného majetku (Polčík, ©2008).....</i>	18
<i>Obr. 2 Umiernený spôsob financovania (Dominanta, ©2010).....</i>	19
<i>Obr. 3 Agresívnejší spôsob financovania (Dominanta, ©2010).....</i>	19
<i>Obr. 4 Konzervatívny spôsob financovania (Dominanta, ©2010)</i>	19
<i>Obr. 5 Hotovostný cyklus (Dominanta, ©2010)</i>	22
<i>Obr. 6 Prehľad výrobných a obchodných organizácií spoločnosti XY (Interné materiály)</i>	40
<i>Obr. 7 Vývoj počtu zamestnancov spoločnosti XY (Interné materiály)</i>	40
<i>Obr. 8 Vývoj obratu spoločnosti XY v mil. EUR (Interné materiály)</i>	41
<i>Obr. 9 Stratégia spoločnosti XY a jej jednotlivé zložky (Interné materiály)</i>	42
<i>Obr. 10 Plánované finančné ciele spoločnosti XY pre rok 2013 (Interné materiály).....</i>	42
<i>Obr. 11 Ukážka prekročeného úverového limitu u zákazníka (Interné materiály)</i>	89

ZOZNAM TABULIEK

<i>Tab. 1. Vývoj hospodárskeho výsledku v celých EUR (Vlastné spracovanie)</i>	48
<i>Tab. 2. Delenie HV pred úrokmi a zdanením v celých EUR (Vlastné spracovanie)</i>	48
<i>Tab. 3. Vývoj tokov peňažnej hotovosti v EUR (Vlastné spracovanie)</i>	49
<i>Tab. 4. Vývoj FCF v EUR (Vlastné spracovanie)</i>	49
<i>Tab. 5. Ukazovatele rentability spoločnosti XY v % (Vlastné spracovanie)</i>	50
<i>Tab. 6. Multiplikátor vlastného kapitálu spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)</i>	50
<i>Tab. 7. ČPK v rokoch 2007 – 2011 v celých EUR (Vlastné spracovanie)</i>	51
<i>Tab. 8. Ukazovatele zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry (Vlastné spracovanie)</i>	51
<i>Tab. 9. Ukazovatele likvidity spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)</i>	52
<i>Tab. 10. Ukazovatele aktivity spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)</i>	53
<i>Tab. 11. Ďalšie pomerové ukazovatele spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)</i>	53
<i>Tab. 12. DuPontov rozklad ROE v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)</i>	54
<i>Tab. 13. Porovnanie vybraných ukazovateľov v spoločnosti XY pre rok 2009 a 2010 (Vlastné spracovanie)</i>	54
<i>Tab. 14. Prehľad OM v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)</i>	58
<i>Tab. 15. %-ne vyjadrenie jednotlivých zložiek zásob (Vlastné spracovanie)</i>	60
<i>Tab. 16. Ukazovatele v oblasti riadenia zásob (Vlastné spracovanie)</i>	61
<i>Tab. 17. %-ne vyjadrenie jednotlivých zložiek pohľadávok (Vlastné spracovanie)</i>	64
<i>Tab. 18. Veková štruktúra pohľadávok spoločnosti XY (Vlastné spracovanie)</i>	64
<i>Tab. 19. Ukazovatele v oblasti riadenia pohľadávok (Vlastné spracovanie)</i>	65
<i>Tab. 20. Priemerná doba omeškania platieb (Vlastné spracovanie)</i>	66
<i>Tab. 21. %-ne vyjadrenie jednotlivých zložiek krátkodobého FM (Vlastné spracovanie)</i>	67
<i>Tab. 22. Výpočet indikátorov na báze finančných fondov a cash flow (Vlastné spracovanie)</i>	68
<i>Tab. 23. Výpočet čistých pohotových prostriedkov (Vlastné spracovanie)</i>	71
<i>Tab. 24. Výpočet hotovostného cyklu (Vlastné spracovanie)</i>	72
<i>Tab. 25. Výpočet kapitálovej potreby OM (Vlastné spracovanie)</i>	73
<i>Tab. 26. %-ne vyjadrenie jednotlivých zložiek krátkodobých cudzích zdrojov (Vlastné spracovanie)</i>	75

Tab. 27. Veková štruktúra záväzkov v spoločnosti XY (Vlastné spracovanie).....	75
Tab. 28. Ukazovatele v oblasti riadenia záväzkov (Vlastné spracovanie).....	76
Tab. 29. Výpočet ČPK z pohľadu vlastníka (Vlastné spracovanie).....	77
Tab. 30. Výpočet ČPK z pohľadu manažéra (Vlastné spracovanie).....	78
Tab. 31. Výpočet prevádzkovo nutného kapitálu (Vlastné spracovanie).....	79
Tab. 32. %-ny podiel ČPK a jeho zložiek na aktívach (Vlastné spracovanie).....	79
Tab. 33. Vývoj pohľadávok podľa jednotlivých mesiacoch v rokoch 2010 - 2011 (Vlastné spracovanie).....	85
Tab. 34. Predbežná kalkulácia externého školenia v EUR (Vlastné spracovanie).....	88
Tab. 35. Prehľad odporúčaných úverových štandardov (Vlastné spracovanie).....	92
Tab. 36. Vyčíslenie úspor vs. prepravné náklady (Vlastné spracovanie).....	94
Tab. 37. Ukážka spracovania ABC analýzy (Vlastné spracovanie).....	96
Tab. 38. Rozdelenie materiálových položiek podľa ABC analýzy.....	97
Tab. 39. Skrátenie dĺžky hotovostného cyklu peňazí na cash flow – modelový príklad (Vlastné spracovanie za pomoci Hyun-Han Shin, Luc Sonnen, 1998, s. 37-45).....	102
Tab. 40. Výpočet jednotlivých variant hotovostného cyklu – modelový príklad (Vlastné spracovanie).....	102

ZOZNAM PRÍLOH

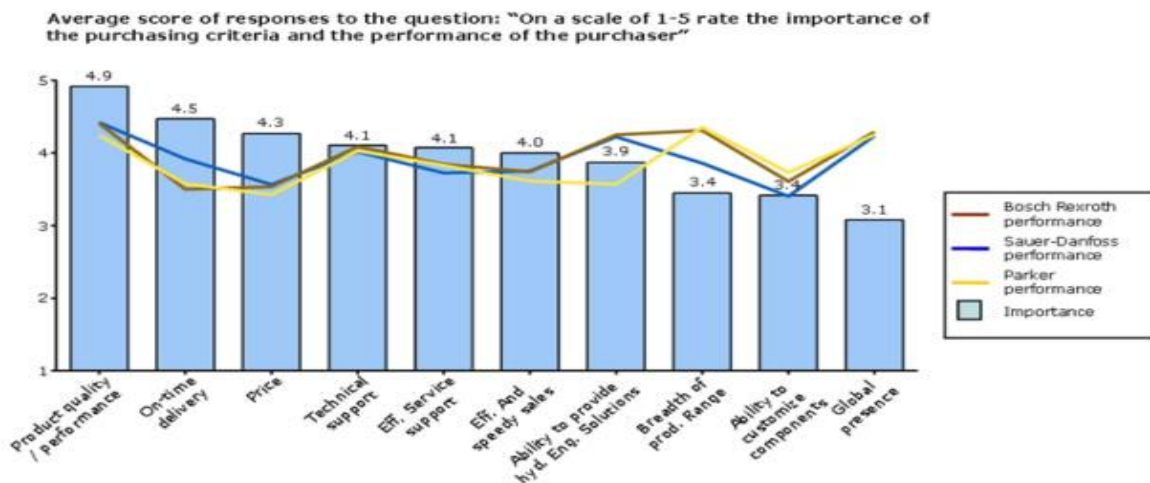
- PI POROVNANIE SPOLOČNOSTI S KONKURENCIOU NA GLOBÁLNEJ ÚROVNI
- PII HORIZONTÁLNA A VERTIKÁLNA ANALÝZA V EUR
- PIII PREHLAD PEŇAŽNÝCH TOKOV 2007 – 2011 V EUR
- PIV SÚVAHA 2007 – 2011 V EUR
- PV VÝKAZ ZISKOV A STRÁT 2007 – 2011 V EUR

PRÍLOHA P I: POROVNANIE SPOLOČNOSTI S KONKURENCIOU NA GLOBÁLNEJ ÚROVNI

Konkurencia v odvetví, v ktorom spoločnosť XY podniká, je ostrejšia ako kedykoľvek predtým, a to aj práve vďaka súčasne prebiehajúcej hospodárskej, finančnej kríze. Spoločnosť XY je v prostredí hlavných konkurentov Bosch-Rexroth, Eaton a Parker rovnocenným hráčom. Vyplýva to z hodnotenia zákazníkov (viď nasledujúci obrázok). Všetkým spoločnosť XY zaostáva aj v otázke rentability. Spoločnosť XY uskutočnila projekt, ktorého cieľom bolo zistiť, ako túto spoločnosť vidia jej zákazníci v porovnaní s hlavnými konkurentmi a ako majú títo konkurenti štruktúrovaný svoj biznis. (Interné materiály).

Zákazníci a spoločnosť XY

Dole v nasledujúcom obrázku je uvedený grafický výstup z pohovorov zákazníkov spoločnosti XY vo vzťahu k významu kľúčových nákupných kritérií a tiež vo vzťahu k vnímaniu spoločnosti XY zo strany zákazníkov v porovnaní s konkurenciou. Kľúčové nákupné kritériá sa pohybujú v rozpätí od najnižšej (1) až po najvyššiu (5) podľa dôležitosti vyjadrenú zákazníkom. (Interné materiály).



Z hore uvedeného obrázku môžeme vidieť, že s výnimkou niektorých výsledkov je spoločnosť XY, v popredí konkurencie rovnocenným hráčom. Ku kľúčovým oblastiam, v ktorých sa dokáže táto spoločnosť XY odlišiť od svojich konkurentov patrí technická podpora, efektívna servisná podpora, efektívny a rýchly predaj. (Interné materiály).

Konkurencia a spoločnosť XY

Všeobecne na základe analýzy konkurencie možno povedať, že všetci kľúčoví konkurenti majú rovnaký problém ako spoločnosť XY, a to nájsť rovnováhu medzi úzkym zameraním (špecializáciou) a širokým záberom. Medzi konkurenciou a spoločnosťou XY neexistuje zásadný rozdiel v spôsobe ako na trhu pôsobí. Na základe analýzy konkurencie spoločnosť XY zistila, že existuje niekoľko kľúčových bodov:

- Benchmarking ukazuje, že rentabilita je možná – buď ako špecialista skôr s užším (menším) výrobným portfóliom alebo ako full-liner, to je kompletný poskytovateľ so širokým výrobným portfóliom.
- Analýza podnikateľského modelu ukazuje, že spolu s niektorými konkurentmi sa spoločnosť XY zameriava na skorú spoluúčasť na vývoj komponentov a systémov svojich zákazníkov. To má za následok silnejšiu väzbu a preto silnejší „lock-in“ efekt medzi zákazníkmi a spoločnosťou XY. Iné konkurenčné spoločnosti sa zameriavajú skôr na predaj komponentov a samy sa zapájajú do predajného procesu až neskôr.
- Technológia je kľúčová pre získanie zákaziek pre vysoko-špičkové diely (high lock-in parts), pričom pre komponenty s nízkou pridanou hodnotou (low lock-in) je rozhodujúca cena.
- Bosch-Rexroth a Eaton majú integrovaný predaj, kým Parker vystupuje pred zákazníkmi rôznymi predajnými cestami.
- Marketingový prístup firmy Bosch-Rexroth, Parker a Eaton sa nijako v podstate neodlišuje v štruktúre veľkých a stredných zákazníkov. Parker a Eaton obsluhujú menších zákazníkov všeobecne cez sieť distributérov. (Interné materiály).

PRÍLOHA P II: HORIZONTÁLNA A VERTIKÁLNA ANALÝZA V EUR

„Percentuálny rozbor položiek súvahy spoločnosti XY, a. s.“

v celých EUR	2007		2008		2009		2010		2011	
AKTIVA celkom	100 209 719	100%	107 229 470	100%	78 956 320	100%	89 233 800	100%	92 675 826	100%
<i>Dlhodobý majetok</i>	63 256 954	63,12%	73 529 476	68,57%	60 366 389	76,46%	50 522 636	56,62%	43 578 303	47,02%
DNM	444 599	0,44%	419 140	0,39%	214 159	0,27%	48 130	0,05%	4 821	0,01%
DHM	62 812 355	62,68%	73 110 337	68,18%	60 152 230	76,18%	50 474 506	56,56%	43 573 482	47,02%
DFM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<i>Obežné aktíva</i>	36 082 653	36,01%	32 983 137	30,76%	18 024 940	22,83%	38 398 268	43,03%	49 052 605	52,93%
Zásoby	17 035 020	17,00%	19 238 299	17,94%	9 386 727	11,89%	8 478 307	9,50%	10 975 841	11,84%
Dlhodobé pohľadávky	0	0,00%	0	0,00%	874 021	1,11%	210 039	0,24%	0	0,00%
Krátkodobé pohľadávky	18 795 891	18,76%	13 710 317	12,79%	7 744 823	9,81%	29 511 300	33,07%	38 058 224	41,07%
Krátk. finančný majetok	251 743	0,25%	34 522	0,03%	19 369	0,02%	198 622	0,22%	18 540	0,02%
<i>Časové rozlíšenie</i>	870 112	0,87%	716 856	0,67%	564 991	0,72%	312 896	0,35%	44 918	0,05%
PASÍVA celkom	100 209 719	100,00%	107 229 470	100,00%	78 956 320	100,00%	89 233 800	100,00%	92 675 826	100,00%
<i>Vlastný kapitál</i>	80 919 173	80,75%	85 568 944	79,80%	64 906 087	82,21%	70 539 722	79,05%	74 568 664	80,46%
Základný kapitál	66 387 838	66,25%	66 387 838	61,91%	60 000 000	75,99%	60 000 000	67,24%	60 000 000	64,74%
Rezervné fondy	2 660 758	2,66%	3 768 970	3,51%	4 308 719	5,46%	4 308 719	4,83%	4 884 218	5,27%
Kapitálové fondy	300 239	0,30%	541 791	0,51%	0	0,00%	-121 347	-0,14%	-324 916	-0,35%
HV min. rokov	495 154	0,49%	9 473 279	8,83%	14 330 903	18,15%	597 368	0,67%	597 368	0,64%
HV bež. obd.	11 075 184	11,05%	5 397 066	5,03%	-13 733 535	-17,39%	5 754 982	6,45%	9 411 994	10,16%
<i>Cudzí zdroje</i>	19 290 546	19,25%	21 660 526	20,20%	14 050 233	17,79%	18 694 078	20,95%	18 107 162	19,54%
Rezervy	1 954 259	1,95%	2 392 219	2,23%	1 441 639	1,83%	2 154 691	2,41%	2 514 385	2,71%
Dlhodobé záväzky	2 448 317	2,44%	2 455 587	2,29%	12 175	0,02%	11 217	0,01%	302 294	0,33%
Krátkodobé záväzky	14 887 971	14,86%	15 063 799	14,05%	10 477 818	13,27%	14 698 394	16,47%	15 290 483	16,50%
BÚ	0	0,00%	1 748 921	1,63%	2 118 601	2,68%	1 829 776	2,05%	0	0,00%
Dlhodobé BÚ	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé BÚ	0	0,00%	1 748 921	1,63%	2 118 601	2,68%	1 829 776	2,05%	0	0,00%
<i>Časové rozlíšenie</i>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

„Analýza vývojových trendov položiek majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti XY, a. s.“

v celých EUR	2 007	2 008	08/07	2 009	09/08	2 010	10/09	2 011	11/10	11/07
AKTIVA celkom	100 209 719	107 229 470	7,01%	78 956 320	-26,37%	89 233 800	13,02%	92 675 826	3,86%	-7,52%
<i>Dlhodobý majetok</i>	63 256 954	73 529 476	16,24%	60 366 389	-17,90%	50 522 636	-16,31%	43 578 303	-13,74%	-31,11%
DNM	444 599	419 140	-5,73%	214 159	-48,91%	48 130	-77,53%	4 821	-89,98%	-98,92%
DHM	62 812 355	73 110 337	16,39%	60 152 230	-17,72%	50 474 506	-16,09%	43 573 482	-13,67%	-30,63%
DFM	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
<i>Obežné aktíva</i>	36 082 653	32 983 137	-8,59%	18 024 940	-45,35%	38 398 268	113,03%	49 052 605	27,75%	35,95%
Zásoby	17 035 020	19 238 299	12,93%	9 386 727	-51,21%	8 478 307	-9,68%	10 975 841	29,46%	-35,57%
Dlhodobé pohľadávky	0	0	x	874 021	x	210 039	-75,97%	0	-100,00%	x
Krátkodobé pohľadávky	18 795 891	13 710 317	-27,06%	7 744 823	-43,51%	29 511 300	281,05%	38 058 224	28,96%	102,48%
Krátk. finančný majetok	251 743	34 522	-86,29%	19 369	-43,89%	198 622	925,46%	18 540	-90,67%	-92,64%
<i>Časové rozlíšenie</i>	870 112	716 856	-17,61%	564 991	-21,18%	312 896	-44,62%	44 918	-85,64%	-94,84%
PASÍVA celkom	100 209 719	107 229 470	7,01%	78 956 320	-26,37%	89 233 800	13,02%	92 675 826	3,86%	-7,52%
<i>Vlastný kapitál</i>	80 919 173	85 568 944	5,75%	64 906 087	-24,15%	70 539 722	8,68%	74 568 664	5,71%	-7,85%
Základný kapitál	66 387 838	66 387 838	0,00%	60 000 000	-9,62%	60 000 000	0,00%	60 000 000	0,00%	-9,62%
Rezervné fondy	2 660 758	3 768 970	41,65%	4 308 719	14,32%	4 308 719	0,00%	4 884 218	13,36%	83,56%
Kapitálové fondy	300 239	541 791	80,45%	0	-100,00%	-121 347	x	-324 916	167,76%	-208,22%
HV min. rokov	495 154	9 473 279	1813,20%	14 330 903	51,28%	597 368	-95,83%	597 368	0,00%	20,64%
HV bež. obd.	11 075 184	5 397 066	-51,27%	-13 733 535	-354,46%	5 754 982	-141,90%	9 411 994	63,55%	-15,02%
<i>Cudzí zdroje</i>	19 290 546	21 660 526	12,29%	14 050 233	-35,13%	18 694 078	33,05%	18 107 162	-3,14%	-6,13%

Rezervy	1 954 259	2 392 219	22,41%	1 441 639	-39,74%	2 154 691	49,46%	2 514 385	16,69%	28,66%
Dlhodobé záväzky	2 448 317	2 455 587	0,30%	12 175	-99,50%	11 217	-7,87%	302 294	2594,96%	-87,65%
Krátkodobé záväzky	14 887 971	15 063 799	1,18%	10 477 818	-30,44%	14 698 394	40,28%	15 290 483	4,03%	2,70%
BÚ	0	1 748 921	x	2 118 601	21,14%	1 829 776	-13,63%	0	-100,00%	x
Dlhodobé BÚ	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x
Krátkodobé BÚ	0	1 748 921	x	2 118 601	21,14%	1 829 776	-13,63%	0	-100,00%	x
<i>Časové rozlíšenie</i>	0	0	x	0	x	0	x	0	x	x

„Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov spoločnosti XY, a. s.“

v celých EUR	2007		2008		2009		2010		2011	
Tržby z predaja tovaru	5 154 285	3,54%	4 783 244	3,42%	2 534 189	4,07%	5 488 707	5,37%	4 685 411	3,77%
Výkony / výroba	133 614 951	91,85%	126 419 405	90,48%	57 026 925	91,63%	91 749 830	89,77%	114 908 665	92,50%
Tržby z pred.vlast. výr. a služieb	133 683 396	91,90%	124 997 510	89,46%	58 668 448	94,27%	93 192 977	91,19%	113 687 581	91,51%
Zmena stavu vnútrop. zásob	-101 872	-0,07%	1 311 558	0,94%	-1 650 393	-2,65%	-1 443 147	-1,41%	1 221 084	0,98%
Aktivácia	33 426	0,02%	110 337	0,08%	8 870	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatné výnosy z hospod. č.	2 198 035	1,51%	1 883 390	1,35%	1 333 682	2,14%	1 638 440	1,60%	2 175 732	1,75%
Výnosy z CP a vkl. v skupine	0	0,00%	323 342	0,23%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výnosové úroky	43 650	0,03%	5 344	0,00%	19 877	0,03%	295 663	0,29%	507 389	0,41%
Kurzové zisky + Ost. fin.V.	2 210 151	1,52%	5 978 955	4,28%	1 338 440	2,15%	1 509 784	1,48%	1 115 364	0,90%
VÝNOSY celkom	145 463 852	100,00%	139 719 910	100,00%	62 235 168	100,00%	102 199 824	100,00%	124 232 218	100,00%
N vynal. na obs. predan. tovaru	3 135 199	2,28%	3 099 681	2,23%	1 458 293	1,89%	3 839 480	3,91%	3 085 927	2,66%
Výkonová spotreba	95 646 452	69,52%	92 149 339	66,15%	44 760 052	58,13%	64 534 240	65,80%	84 129 761	72,38%
Nákladové úroky	170 683	0,12%	365 697	0,26%	224 796	0,29%	148 229	0,15%	18 459	0,02%
Odpisy a OP k DNM a DHM	9 583 450	6,97%	10 490 307	7,53%	15 895 733	20,64%	10 347 788	10,55%	8 066 193	6,94%
Osobné náklady	17 794 430	12,93%	20 805 218	14,94%	15 534 108	20,17%	13 668 281	13,94%	14 685 328	12,64%
Daň z príjmov z bež. činnosti	2 713 603	1,97%	1 310 562	0,94%	-3 177 395	-4,13%	1 462 630	1,49%	2 184 372	1,88%
Ostatné náklady	8 533 194	6,20%	11 073 558	7,95%	2 307 038	3,00%	4 072 878	4,15%	4 056 889	3,49%
NÁKLADY celkom	137 577 010	100,00%	139 294 364	100,00%	77 002 625	100,00%	98 073 526	100,00%	116 226 929	100,00%

„Vývojové trendy položiek výnosov a nákladov spoločnosti XY, a. s.“

v celých EUR	2007	2008	08/07	2009	09/08	2010	10/09	2011	11/10	11/07
Tržby z predaja tovaru	5 154 285	4 783 244	-7,20%	2 534 189	-47,02%	5 488 707	116,59%	4 685 411	-14,64%	-9,10%
Výkony / výroba	133 614 951	126 419 405	-5,39%	57 026 925	-54,89%	91 749 830	60,89%	114 908 665	25,24%	-14,00%
Tržby z pred.vlast. výr. a služieb	133 683 396	124 997 510	-6,50%	58 668 448	-53,06%	93 192 977	58,85%	113 687 581	21,99%	-14,96%
Zmena stavu vnútrop. zásob	-101 872	1 311 558	-1387,46%	-1 650 393	-225,83%	-1 443 147	-12,56%	1 221 084	-184,61%	-1298,64%
Aktivácia	33 426	110 337	230,09%	8 870	-91,96%	0	-100,00%	0	x	-100,00%
Ostatné výnosy z hospod. č.	2 198 035	1 883 390	-14,31%	1 333 682	-29,19%	1 638 440	22,85%	2 175 732	32,79%	-1,01%
Výnosy z CP a vkl. v skupine	0	323 342	x	0	-100,00%	0	x	0	x	x
Výnosové úroky	43 650	5 344	-87,76%	19 877	271,93%	295 663	1387,46%	507 389	71,61%	1062,40%
Kurzové zisky + Ost. fin.V.	2 210 151	5 978 955	170,52%	1 338 440	-77,61%	1 509 784	12,80%	1 115 364	-26,12%	-49,53%
VÝNOSY celkom	145 463 852	139 719 910	-3,95%	62 235 168	-55,46%	102 199 824	64,22%	124 232 218	21,56%	-14,60%
N vynal. na obs. predan. tovaru	3 135 199	3 099 681	-1,13%	1 458 293	-52,95%	3 839 480	163,29%	3 085 927	-19,63%	-1,57%
Výkonová spotreba	95 646 452	92 149 339	-3,66%	44 760 052	-51,43%	64 534 240	44,18%	84 129 761	30,36%	-12,04%
Nákladové úroky	170 683	365 697	114,26%	224 796	-38,53%	148 229	-34,06%	18 459	-87,55%	-89,19%
Odpisy a OP k DNM a DHM	9 583 450	10 490 307	9,46%	15 895 733	51,53%	10 347 788	-34,90%	8 066 193	-22,05%	-15,83%
Osobné náklady	17 794 430	20 805 218	16,92%	15 534 108	-25,34%	13 668 281	-12,01%	14 685 328	7,44%	-17,47%
Daň z príjmov z bež. činnosti	2 713 603	1 310 562	-51,70%	-3 177 395	-342,45%	1 462 630	-146,03%	2 184 372	49,35%	-19,50%
Ostatné náklady	8 533 194	11 073 558	29,77%	2 307 038	-79,17%	4 072 878	76,54%	4 056 889	-0,39%	-52,46%
NÁKLADY celkom	137 577 010	139 294 364	1,25%	77 002 625	-44,72%	98 073 526	27,36%	116 226 929	18,51%	-15,52%

PRÍLOHA P III: PREHĽAD PEŇAŽNÝCH TOKOV 2007 – 2011 V EUR

PREHĽAD PEŇAŽNÝCH TOKOV od 2007 – 2011 v EUR

ROKY	2007	2008	2009	2010	2011
Čistý zisk (pred odpočítaním daňových a mimoriadnych položiek)	13 795 758	6 707 920	-16 910 930	7 217 612	11 596 366
<i>Úpravy o nepeňažné operácie:</i>					
Odpisy stálych aktív a OP k stálym aktívam	9 583 483	10 490 307	15 895 733	10 347 788	8 096 807
Zmena stavu OP k zásobám a pohľadávkam	11 651	303 592	1 006 686	-525 000	-389 687
Odpis pohľadávok	0	199	166	14 442	2 134
Kurzové rozdiely nerealizované	-38 903	-86 504	180 779	26 849	-6 798
Zmena stavu rezerv	-699 031	437 961	-950 586	713 052	359 694
Zisk (strata) z predaja dlhodobého majetku	-789 318	70 973	14 720	-904 136	-50 055
Iné nepeňažné operácie	127 033	360 344	204 919	-147 434	-740 250
Zisk z prevádzky pred zmenou pracovného kapitálu	21 990 673	18 284 792	-558 513	16 743 173	18 868 211
<i>Zmena pracovného kapitálu:</i>					
Úbytok (prírastok) pohľadávok z obchodného styku a iných pohľadávok (vrátane časového rozlíšenia aktív)	-4 080 993	5 088 893	6 226 606	-21 835 363	-8 437 535
Úbytok (prírastok) zásob	-1 170 384	-2 342 262	8 758 245	1 365 053	-2 073 035
(Úbytok) prírastok záväzkov (vrátane časového rozlíšenia pasív)	1 418 277	1 408 693	-6 106 714	7 922 220	592 001
Peňažné toky z prevádzkovej činnosti	18 157 572	22 440 116	8 319 624	4 195 083	8 949 642
Zaplatená/prijatá daň z príjmov	-2 061 044	-3 850 627	990 452	315 761	-1 537 589
Zaplatené úroky	-172 608	-365 692	-224 796	-148 229	-18 459
Prijaté úroky	43 650	5 348	19 877	295 663	507 389
Vyplatené dividendy					-5 179 483
Čisté peňažné toky z prevádzkovej činnosti	15 967 570	17 725 657	9 105 157	4 658 278	2 721 500
Peňažné toky z investičnej činnosti					
Nákup dlhodobého majetku	-12 910 708	-21 128 626	-3 392 335	-1 098 056	-1 789 914
Príjmy z predaja dlhodobého majetku	1 271 792	305 814	9 685	1 498 157	718 108
Čisté peňažné toky z investičnej činnosti	-11 638 917	-20 822 812	-3 382 650	400 101	-1 071 806
Peňažné toky z finančnej činnosti					
Výdavky zo zníženia základného imania	-3 074 421	0	-6 387 838	0	0
Príjmy spojené s úvermi a pôžičkami od podnikov v skupine	1 131 016	1 131 016	280 495	-4 590 301	0
Výdavky spojené s úvermi a pôžičkami od podnikov v skupine	0	0	0	0	0
Čisté peňažné toky z finančnej činnosti	-1 943 404	1 131 016	-6 107 343	-4 590 301	0
(Úbytok) prírastok peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov	2 385 249	-1 966 139	-384 836	468 078	1 649 694
Peňažné prostriedky a peňažné ekvivalenty na začiatku roka	-2 133 506	251 743	-1 714 396	-2 099 232	-1 631 154
Peňažné prostriedky a peňažné ekvivalenty na konci roka	251 743	-1 714 396	-2 099 232	-1 631 154	18 540
Peňažné prostriedky a peňažné ekvivalenty	251 743	34 524	19 369	198 622	18 540
Bežné bankové úvery - kontokorentný úver	0	-1 748 920	-2 118 601	-1 829 776	0
Peňažné prostriedky a peňažné ekvivalenty na konci roka	251 743	-1 714 396	-2 099 232	-1 631 154	18 540

pozn.: roky 2007 a 2008 sú prepočítané z meny SKK na EUR konverzným kurzom 30,126

PRÍLOHA P IV: SÚVAHA 2007 – 2011 V EUR

		2007	2008	2009	2010	2011
Aktíva celkom		100 209 719	107 229 470	78 956 320	89 233 800	92 675 826
A	Pohľadávky za upísaný základný kapitál	0	0	0	0	0
B	Dlhodobý majetok - neobežný majetok	63 256 954	73 529 476	60 366 389	50 522 636	43 578 303
B.I	Dlhodobý nehmotný majetok	444 599	419 140	214 159	48 130	4 821
B.I.1	Zriaďovacie náklady	0	0	0	0	0
B.I.2	Aktivované náklady na vývoj	0	0	0	0	0
B.I.3	Softvér	171 447	419 140	214 159	48 130	4 821
B.I.4	Oceniteľné práva	0	0	0	0	0
B.I.5	Goodwill	0	0	0	0	0
B.I.6	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0	0
B.I.7	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	273 153	0	0	0	0
B.I.8	Poskytnuté preddávky na dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0	0
B.II	Dlhodobý hmotný majetok	62 812 355	73 110 337	60 152 230	50 474 506	43 573 482
B.II.1	Pozemky	470 125	470 125	470 132	470 132	470 132
B.II.2	Stavby	19 646 418	20 458 873	20 335 517	19 547 559	18 685 293
B.II.3	Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	33 930 990	40 775 808	37 972 742	28 896 619	23 414 367
B.II.4	Pestovateľské celky trvalých porastov	0	0	0	0	0
B.II.5	Základné stádo a ťažné zvieratá	0	0	0	0	0
B.II.6	Ostatný dlhodobý hmotný majetok	0	0	0	0	0
B.II.7	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	7 828 885	8 943 969	912 785	649 142	770 724
B.II.8	Poskytnuté preddávky na dlhodobý hmotný majetok	935 936	2 461 561	461 054	911 054	232 966
B.II.9	Opravná položka k nadobudnutému majetku	0	0	0	0	0
B.III	Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
B.III.1	Podielové cenné papiere a podiely v dcérskej účtovnej jednotke	0	0	0	0	0
B.III.2	Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom	0	0	0	0	0
B.III.3	Ostatné dlhodobé cenné papiere a podiely	0	0	0	0	0
B.III.4	Pôžičky účtovnej jednotke v konsolidovanom celku	0	0	0	0	0
B.III.5	Ostatný dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
B.III.6	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
B.III.7	Poskytnuté preddávky na dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
C	Obežná aktíva - Obežný majetok	36 082 653	32 983 137	18 024 940	38 398 268	49 052 605
C.I	Zásoby	17 035 020	19 238 299	9 386 727	8 478 307	10 975 841
C.I.1	Materiál	13 045 409	14 038 107	6 301 707	6 644 045	7 861 297
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	2 476 366	2 869 282	2 811 579	1 536 332	2 290 047
C.I.3	Výrobky	1 105 490	1 997 942	191 636	214 049	735 836
C.I.4	Zvieratá	0	0	0	0	0
C.I.5	Tovar	407 754	332 968	81 805	83 881	88 661
C.I.6	Poskytnuté preddávky na zásoby	0	0	0	0	0
C.II	Dlhodobé pohľadávky	0	0	874 021	210 039	0
C.II.1	Pohľadávky z obchodného styku	0	0	0	0	0
C.II.2	Pohľadávky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	0	0	0	0	0
C.II.3	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	0	0	0	0	0
C.II.4	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	0	0	0	0	0
C.II.5	Dlhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
C.II.6	Dohadné účty aktívne	0	0	0	0	0
C.II.7	Iné pohľadávky	0	0	0	0	0
C.II.8	Odložená daňová pohľadávka	0	0	874 021	210 039	0
C.III	Krátkodobé pohľadávky	18 795 891	13 710 317	7 744 823	29 511 300	38 058 224
C.III.1	Pohľadávky z obchodného styku	16 532 032	9 815 774	6 655 505	13 588 963	10 738 821
C.III.2	Pohľadávky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	0	0	0	14 634 894	25 647 913
C.III.3	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	0	0	0	0	0
C.III.4	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	0	0	0	0	0
C.III.5	Sociálne poistenie	0	0	0	0	0
C.III.6	Daňové pohľadávky a dotácie	1 883 224	3 217 852	1 089 231	1 287 443	1 671 490
C.III.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
C.III.8	Dohadné účty aktívne	0	0	0	0	0
C.III.9	Iné pohľadávky	380 635	676 691	87	0	0
C.IV	Krátkodobý finančný majetok	251 743	34 522	19 369	198 622	18 540
C.IV.1	Peniaze	6 904	10 224	631	433	784
C.IV.2	Účty v bankách	244 838	24 298	18 738	198 189	17 756
C.IV.3	Krátkodobé cenné papiere a podiely/krátkodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
C.IV.4	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
D.I	Časové rozlíšenie	870 112	716 856	564 991	312 896	44 918
D.I.1	Náklady budúcich období dlhodobé/krátkodobé	87 931	89 756	77 645	43 192	44 918
D.I.2	Komplexné náklady budúcich období	0	0	0	0	0
D.I.3	Príjmy budúcich období dlhodobé/krátkodobé	782 182	627 100	487 346	269 704	0

	Pasíva celkom	100 209 719	107 229 470	78 956 320	89 233 800	92 675 826
A	Vlastný kapitál/vlastné imanie	80 919 173	85 568 944	64 906 087	70 539 722	74 568 664
A.I	Základný kapitál/Základné imanie	66 387 838	66 387 838	60 000 000	60 000 000	60 000 000
A.I.1	Základný kapitál	66 387 838	66 387 838	60 000 000	60 000 000	60 000 000
A.I.2	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	0	0	0	0	0
A.I.3	Zmena základného kapitálu/imania	0	0	0	0	0
A.II	Kapitálové fondy	300 239	541 791	0	-121 347	-324 916
A.II.1	Emisné ážio	0	0	0	0	0
A.II.2	Ostatné kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.3	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	300 239	541 791	0	-121 347	-324 916
A.II.4	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri zlúčení, splnutí a rozdelení	0	0	0	0	0
A.III	Rezervné fondy, nedeliteľný fond a ostatné fondy zo zisku	2 660 758	3 768 970	4 308 719	4 308 719	4 884 218
A.III.1	Zákonný rezervný fond/Nedeliteľný fond	2 660 758	3 768 970	4 308 719	4 308 719	4 884 218
A.III.2	Štatutárne fondy a ostatné fondy	0	0	0	0	0
A.IV	Výsledok hospodárenia minulých rokov	495 154	9 473 279	14 330 903	597 368	597 368
A.IV.1	Nerozdelený zisk minulých rokov	495 154	9 473 279	14 330 903	14 330 903	14 330 903
A.IV.2	Neuhrazená strata minulých rokov	0	0	0	-13 733 535	-13 733 535
A.V	Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia (+/-) - po zdanení	11 075 184	5 397 066	-13 733 535	5 754 982	9 411 994
B	Cudzíe zdroje - záväzky	19 290 546	21 660 526	14 050 233	18 694 078	18 107 162
B.I	Rezervy	1 954 259	2 392 219	1 441 639	2 154 691	2 514 385
B.I.1	Rezervy zákonné dlhodobé	0	0	0	0	0
B.I.2	Rezervy zákonné krátkodobé	0	0	147 530	369 927	515 937
B.I.3	Ostatné dlhodobé rezervy	816 471	1 127 066	942 635	1 191 597	1 351 613
B.I.4	Ostatné krátkodobé rezervy	1 137 788	1 265 153	351 474	593 167	646 835
B.II	Dlhodobé záväzky	2 448 317	2 455 587	12 175	11 217	302 294
B.II.1	Dlhodobé záväzky z obchodného styku	0	0	0	0	0
B.II.2	Dlhodobé nevyfakturované dodávky	0	0	0	0	0
B.II.3	Dlhodobé záväzky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	0	0	0	0	0
B.II.4	Ostatné dlhodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku	0	0	0	0	0
B.II.5	Dlhodobé prijaté preddávky	0	0	0	0	0
B.II.6	Vydané dlhopisy	0	0	0	0	0
B.II.7	Dlhodobé zmenky na úhradu	0	0	0	0	0
B.II.8	Dohadné účty pasívne	0	0	0	0	0
B.II.9	Iné záväzky - Záväzky zo sociálneho fondu	33 028	18 223	12 175	11 217	8 476
B.II.10	Odložený daňový záväzok	2 415 289	2 437 363	0	0	293 818
B.III	Krátkodobé záväzky	14 887 971	15 063 799	10 477 818	14 698 394	15 290 483
B.III.1	Záväzky z obchodného styku	10 167 198	8 706 134	4 395 756	12 030 038	12 389 391
B.III.2	Nevyfakturované dodávky	913 264	311 027	227 948	742 577	621 766
B.III.3	Záväzky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	1 132 942	4 309 799	4 590 301	0	0
B.III.4	Záväzky voči spoločníkom a združeniu	0	0	0	0	0
B.III.5	Záväzky voči zamestnancom	807 342	799 708	765 052	574 146	598 094
B.III.6	Záväzky zo sociálneho poistenia	550 654	541 559	364 484	370 945	396 734
B.III.7	Daňové záväzky a dotácie	1 306 413	115 614	107 752	829 244	840 901
B.III.8	Krátkodobé prijaté zálohy	0	0	0	0	0
B.III.9	Vydané dlhopisy	0	0	0	0	0
B.III.10	Dohadné účty pasívne	0	0	0	0	0
B.III.11	Iné záväzky	10 157	279 958	26 525	151 444	443 597
B.IV	Bankové úvery a výpomoci	0	1 748 921	2 118 601	1 829 776	0
B.IV.1	Bankové úvery dlhodobé	0	0	0	0	0
B.IV.2	Krátkodobé bankové úvery	0	1 748 921	2 118 601	1 829 776	0
B.IV.3	Krátkodobé finančné výpomoci	0	0	0	0	0
C.I	Časové rozlíšenie	0	0	0	0	0
C.I.1	Výdaje budúcich období dlhodobé/krátkodobé	0	0	0	0	0
C.I.2	Výnosy budúcich období dlhodobé/krátkodobé	0	0	0	0	0

pozn.: (roky 2007-2008 sú prepočítané konverzným kurzom 30,126)

PRÍLOHA P V: VÝKAZ ZISKOV A STRÁT 2007 – 2011 V EUR

	2007	2008	2009	2010	2011
1 I Tržby z predaja tovaru	5 154 285	4 783 244	2 534 189	5 488 707	4 685 411
2 A Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	3 135 199	3 099 681	1 458 293	3 839 480	3 085 927
3 + Obchodní marže	2 019 087	1 683 562	1 075 896	1 649 227	1 599 484
4 II Výkony / výroba	133 614 951	126 419 405	57 026 925	91 749 830	114 908 665
5 II. 1 Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	133 683 396	124 997 510	58 668 448	93 192 977	113 687 581
6 II. 2 Zmena stavu vnútro podnikových zásob	-101 872	1 311 558	-1 650 393	-1 443 147	1 221 084
7 II. 3 Aktivácia	33 426	110 337	8 870	0	0
8 B Výkonová spotreba	95 646 452	92 149 339	44 760 052	64 534 240	84 129 761
9 B. 1 Spotreba materiálu a energie	79 306 712	74 204 939	36 011 438	52 344 116	67 710 482
10 B. 2 Služby	16 339 740	17 944 400	8 748 614	12 190 124	16 419 279
11 + Pridaná hodnota	39 987 585	35 953 628	13 342 769	28 864 817	32 378 388
12 C Osobné náklady	17 794 430	20 805 218	15 534 108	13 668 281	14 685 328
13 C. 1 Mzdové náklady	12 713 105	15 059 948	11 459 909	10 076 416	10 704 674
14 C. 2 Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	9 560	5 577	5 577	5 577	5 576
15 C. 3 Náklady na sociálne poistenie	4 574 520	5 194 450	3 703 250	3 234 858	3 617 628
16 C. 4 Sociálne náklady	497 245	545 243	365 372	351 430	357 450
17 D Dane a poplatky	84 512	124 344	137 184	118 597	117 589
18 E Odpisy a OP k DNM a DHM	9 583 450	10 490 307	15 895 733	10 347 788	8 066 193
19 III Tržby z predaje dlhodobého majetku a materiálu	2 242 780	326 230	68 683	1 585 767	774 231
20 III. 1 Tržby z predaje dlhodobého majetku + materiálu	2 242 780	326 230	68 683	1 585 767	774 231
21 III. 2 Tržby z predaje materiálu					
22 F Zostatková cena predaného dlh. majetku a materiálu	1 664 443	376 784	24 404	605 614	668 053
23 F.1 Zostatková cena predaného dlh. majetku	1 664 443	376 784	24 404	605 614	668 053
24 F.2 Predaný materiál	0	0	0	0	0
25 G Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k pohľadávkam	0	0	-86 628	-68 367	65 426
26 IV. Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	2 198 035	1 883 390	1 333 682	1 638 440	2 175 732
27 H Ostatné náklady na hospodársku činnosť	393 613	628 792	424 118	364 767	196 133
28 V. Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	0	0	0	0	0
29 I. Prevod nákladov na hospodársku činnosť	0	0	0	0	0
29 * Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	14 907 953	5 737 801	-17 183 785	7 052 344	11 529 629
30 VI. Tržby z predaja cenných papierov a podielov	0	0	0	0	0
31 J. Predané cenné papiere a podiely	0	0	0	0	0
32 VII. Výnosy z dlhodobého finančného majetku	0	323 342	0	0	0
33 VII. 1 Výnosy z CP a vkladov v skupine	0	323 342	0	0	0
34 VII. 2 Výnosy z ostatných CP a vkladov	0	0	0	0	0
35 VII. 3 Výnosy z ostatných finančných investícií	0	0	0	0	0
36 VIII. Výnosy z krátkodobého finančného majetku	0	0	0	0	0
37 K. Náklady na krátkodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
38 IX. Výnosy z precenenia CP a výnosy z derivátových operácií	0	0	0	0	0
39 L. Náklady na precenenie CP a náklady na deriv. operácie	0	0	0	0	0
40 M. Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k finanč. majetku	0	0	0	0	0
41 X. Výnosové úroky	43 650	5 344	19 877	295 663	507 389
42 N. Nákladové úroky	170 683	365 697	224 796	148 229	18 459
43 XI. Kurzové zisky + Ostatné finančné výnosy	2 210 151	5 978 955	1 338 440	1 509 784	1 115 364
44 O. Kurzové straty + Ostatné finančné náklady	3 195 313	4 971 818	860 666	1 491 950	1 537 557
45 XII. Prevod finančných výnosov	0	0	0	0	0
46 P. Prevod finančných nákladov	0	0	0	0	0
47 * Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-1 112 195	970 125	272 855	165 268	66 737
48 Q. Daň z príjmov z bežnej činnosti	2 713 603	1 310 562	-3 177 395	1 462 630	2 184 372
49 Q1. splatná	2 660 094	1 345 150	6 912	770 184	1 632 764
50 Q2. odložená	53 509	-34 588	-3 184 307	692 446	551 608
51 ** VH z bežnej činnosti (po zdanení)	11 082 155	5 397 364	-13 733 535	5 754 982	9 411 994
52 XIII. Mimoriadne výnosy	0	0	0	0	0
53 R. Mimoriadne náklady	0	0	0	0	0
54 S. Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	0	0	0	0	0
55 S1. splatná	0	0	0	0	0
56 S2. odložená	0	0	0	0	0
57 * Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti	0	0	0	0	0
58 T. Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	0	0	0	0	0
59 *** Výsledok hospodárenia za účtovnú jednotku	11 082 155	5 397 364	-13 733 535	5 754 982	9 411 994
60 VH pred zdanením (z bežnej činnosti)	13 795 758	6 707 927	-16 910 930	7 217 612	11 596 366

pozn.: (roky 2007-2008 sú prepočítané konverzným kurzom 30,126)