

Projekt optimalizace finančního řízení vzhledem k investičním záměrům společnosti MsBP, s.r.o.

Bc, Andrej Šamánek

Diplomová práce
2011



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav podnikové ekonomiky
akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Andrej ŠAMÁNEK**
Osobní číslo: **M09666**
Studijní program: **N 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**

Téma práce: **Projekt optimalizace finančního řízení vzhledem k investičním záměrům společnosti MsBP, s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši vztahující se k danému tématu optimalizace finančního řízení.

II. Praktická část

- Analyzujte hospodaření firmy, porovnejte dosažené výsledky s konkurencí a zhodnoťte dosavadní finanční řízení.
- Vypracujte projekt vedoucí ke zlepšení hospodaření společnosti pomocí investice do kombinované výroby tepelné a elektrické energie.
- Zhodnoťte projektové řešení a definujte efekty z něho plynoucí do hospodaření a finančního řízení společnosti.

Závěr

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

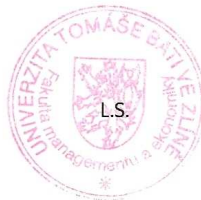
Seznam odborné literatury:

- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 197 s. ISBN 978-8086-929-26-2.
[2] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza Krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
[3] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Podnikové finance. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
[4] VALACH, J. a kol. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 1. vydání. Praha: Ekopress, s. r. o., 2001. 447 s. ISBN 8086119386.
[5] ZALAI, K. a kol. Finančno-Ekonomická Analýza podniku. 5. vyd. Bratislava SPRINT, 2007. 355 s. ISBN 978-80-89085-74-3.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Petr Novák, Ph.D.
Ústav podnikové ekonomiky
Datum zadání diplomové práce: 24. června 2011
Termín odevzdání diplomové práce: 15. srpna 2011

Ve Zlíně dne 24. června 2011

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



prof. Ing. Jiří Polách, CSc.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/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;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
 - bez omezení;
 - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou/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 nahlázení 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, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacího 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:

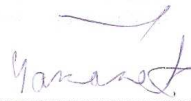
- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohou užit své dílo – bakalářskou/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 bakalářské/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 bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně 8.8. 2011



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 užit 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 jím 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

Cieľom mojej diplomovej práce je zhodnotiť finančnú situáciu v podniku Mestský Bytový podnik, s.r.o. a porovnať ju s vybranou konkurenciou. Práca je rozdelená do dvoch častí na teoretickú a praktickú časť a praktická je ešte rozdelená na finančnú analýzu a investičný projekt. V teoretickej časti spracujem literárnu rešerš, týkajúcu sa témata finančného riadenia a investícií. V praktickej časti analyzujem hospodárenie firmy a porovnam výsledky s konkurenčnými podnikmi. V investičnej časti predstavím projekt kombinovanej výroby tepla a elektrickej energie s využitím paliva biomasy a zhodnotím jeho prínos pre spoločnosť.

Kľúčová slova: finančné riadenie, finančná analýza, súvaha, výkaz zisku a strát, výkaz peňažných tokov, zadlženosť, likvidita, rentabilita, aktivita, EVA, ROA, ROE, investície, vnútorné výnosové percento, čistá súčasná hodnota, Doba návratnosti, Priemerné ročné náklady

ABSTRACT

The main goal of this thesis is analysis of financial situation for company Mestsky Bytovy podnik, s. r. o. and to compare it with the competitors. The thesis is divided into two chapters as follow - theoretical and practical part which is further divided into financial analysis and capital project. The theoretical part offers a literature recherche concerned financial management and investment. The practical part is analyzing economy of the company and comparing the financial results with competitors. In last chapter which is called capital project is discussed combined production of heat and electrical energy using fuel from biomass and the results of the discussed issue is evaluation of its contribution for company.

Keywords: financial management, financial analysis, The balance, Summary of profit and losses, Cash flow, Liquidity, Profitability, Debt, Activity, EVA, ROA, ROE, Investment, Internal rate of return, Net present value, Payback period, average annual costs

Na tomto mieste chcem poďakovať vedúcemu mojej diplomovej práce Ing. Petrovi Novákovi, Ph.D.za umožnenie pracovať na tejto práci pod jeho vedením a za jeho cenné rady počas vypracovávania diplomovej práce.

Ďalej by som chcel poďakovať firme Mestský Bytový podnik, s.r.o. , odkiaľ som čerpal všetky informácie potrebné k vypracovaniu mojej diplomovej práce.

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

OBSAH

1	ÚVOD	12
1	TEORETICKÁ ČÁST	14
1	DEFINÍCIA FINANČNÉHO RIADENIA A ROZHODOVANIA	15
1.1	FINANCOVANIE PODNIKU	16
1.2	FINANCOVANIE CUDZÍM KAPITÁLOM	17
1.3	OPTIMÁLNA KAPITÁLOVÁ ŠTRUKTÚRA	18
2	FINANČNÁ ANALÝZA	19
2.1	UŽÍVATELIA FINANČNEJ ANALÝZY	19
2.2	ZDROJE INFORMÁCIÍ	19
2.2.1	Súvaha podniku	20
2.2.2	Výkaz ziskov a strát	20
2.2.3	Prehľad peňažných tokov	21
2.3	SLABÉ STRÁNKY FINANČNEJ ANALÝZY	21
2.3.1	Vypovedajúca schopnosť účtových výkazov	21
2.3.2	Vplyv mimoriadnych udalostí a sezónnych faktorov	21
2.3.3	Závislosť tradičných ukazovateľov finančnej analýzy na účtových údajoch	22
2.3.4	Nutnosť porovnania výsledkov s inými subjektami	22
3	TECHNIKY A METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	23
3.1	ELEMENTÁRNE METÓDY	23
3.2	VYŠŠIE METÓDY	24
3.2.1	Matematicko-štatistické metódy	24
3.2.2	Neštatistické metódy	24
3.3	POSTUP FINANČNEJ ANALÝZY	24
3.4	ABSOLÚTNE UKAZOVATELE	24
3.4.1	Horizontálna analýza	25
3.4.2	Vertikálna analýza	25
3.5	ROZDIELOVÉ UKAZOVATELE	25
3.6	POMEROVÉ UKAZOVATELE	26
3.6.1	Analýza zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry	26
3.6.1.1	Ukazovateľ celkovej zadlženosti	26
3.6.1.2	Miera zadlženosti	26
3.6.1.3	Úrokové krytie	27
3.6.2	Analýza likvidity	27
3.6.2.1	Hotovostná likvidita (Likvidita 1 stupňa)	27
3.6.2.2	Pohotová likvidita (Likvidita 2 stupňa)	28
3.6.2.3	Bežná likvidita (Likvidita 3 stupňa)	28
3.6.3	Analýza rentability	28
3.6.3.1	Rentabilita tržieb – ROS	29
3.6.3.2	Rentabilita celkového kapitálu – ROA	29

3.6.3.3	Rentabilita vlastného kapitálu – ROE.....	29
3.6.4	Analýza aktivity	29
3.6.4.1	Obrat aktív	30
3.6.4.2	Doba obratu zásob	30
3.6.4.3	Doba obratu pohľadávok	30
3.6.4.4	Doba obratu záväzkov	31
3.7	SÚHRNNÉ UKAZOVATELE.....	31
3.7.1	Altmanovo Z-skóre	31
3.7.2	Index IN01.....	32
3.7.3	EVA – Ekonomická pridaná hodnota.....	32
4	INVESTÍCIE A ICH ROZDELENIE	33
4.1	ZDROJE FINANCOVANIA INVESTÍC.....	33
4.2	VLASTNÉ ZDROJE	34
4.3	CUDZIE ZDROJE	35
4.4	INVESTIČNÉ PROJEKTY.....	35
5	EKONOMICKÉ METÓDY HODNOTENIA EFEKTÍVNOTI INVESTIČNÝCH PROJEKTOV	36
5.1	STATICKÉ METÓDY	36
5.1.1	Doba návratnosti	36
5.1.2	Metóda priemerných ročných nákladov	37
5.1.3	Priemerná rentabilita	37
5.2	DYNAMICKÉ METÓDY	38
5.2.1	Čistá súčasná hodnota	38
5.2.2	Vnútorne výnosové percento.....	38
II	PRAKTICKÁ ČÁST	39
6	ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O SPOLOČNOSTI MSBP,S.R.O.	40
6.1	OPIS HOSPODÁRSKEJ ČINNOSTI.....	40
6.2	STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVETVIA	41
6.3	CHARAKTERISTIKA ODVETVIA	41
6.4	VÝVOJ POČTU ZAMESTNANCOV.....	41
6.5	VYBRANÁ KONKURENCIA.....	42
6.5.1	MTAS, a.s.	42
6.5.2	TEKO, s.r.o.	42
6.5.3	TEHO, s.r.o.	43
7	FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI MSBP,S.R.O.....	44
7.1	ABSOLÚTNE UKAZOVATELE.....	44
7.1.1	Majetková a finančná štruktúra spoločnosti MsBP,s .r.o.(rozbor súvahy)	44
7.1.2	Analýza výnosov a nákladov (rozbor výkazu zisku a straty)	49
7.1.3	Vývoj výsledku hospodárenia	51
7.1.4	Delenie výsledku hospodárenia.....	52

7.1.5	Analýza cash flow	53
7.2	ROZDIELOVÉ UKAZOVATELE	53
7.3	POMEROVÉ UKAZOVATELE	54
7.3.1	Analýza zadlženosti.....	54
7.3.2	Analýza likvidity	55
7.3.3	Analýza rentability	57
7.3.4	Analýza aktivity	59
7.3.5	Spyder analýza.....	62
7.4	SÚHRNNÉ UKAZOVATELE.....	64
7.4.1	Altmanov model (Z- skóre).....	64
7.4.2	Index IN01	64
7.4.3	EVA – Ekonomická pridaná hodnota.....	65
8	ZHODNOTENIE SÚČANEJ SITUÁCIE PODNIKU MSBP,S.R.O.....	66
9	KOMBINOVANÁ VÝROBA TEPELNEJ A ELEKTRICKEJ ENERGIE ZA VYUŽITIA ZEMNÉHO PLYNU A BIOMASY	68
9.1	BIOMASA AKO NOSIČ ENERGIE.....	68
9.2	TVORBA BIOMASY	68
9.3	ZVÝŠENIE ZÁUJMU O BIOMASU	69
9.4	NOVÉ TRENDY V OBLASTI BIOPALÍV	70
9.5	TECHNOLÓGIE VÝROBY KOMBINOVANEJ VÝROBY TEPLA A ELEKTRINY(KVET)	70
9.5.1	Organický Rankinov cyclus(ORC).....	71
9.5.2	Parná turbína	71
9.5.3	Stirlingov motor	71
9.5.4	Plynová turbína	71
9.5.5	Parný motor	72
9.6	SLABÉ MIESTA VYUŽÍVANIA KVET.....	72
10	PROJEKT INESTICIE DO KOMBINOVANEJ VÝROBY TEPELNEJ A ELEKTRICKEJ ENERGIE ZA VYUŽITIA ZEMNÉHO PLYNU A BIOMASY	73

10.1	TECHNOLÓGIA KOTOLNE	73
10.2	POTREBA STAVEBNÝCH ÚPRAV.....	74
10.3	ÚDAJE O PALIVE	74
10.4	DOPRAVA A SKLADOVANIE.....	75
10.5	PERSONÁL	75
10.6	POTREBA NÁKUPU NOVEJ TECHNOLOGIE	75
10.7	ENVIROMENTÁLNE SÚVISLOSTI NAVRHOVANÉHO RIEŠENIA.....	76
10.8	ROZPOČET PROJEKTU.....	76
10.9	FINANCOVANIE PROJEKTU A DOBA ŽIVOTNOSTI PROJEKTU	78
10.10	PRÍJMI Z INVESTÍCIE.....	78
10.11	ROČNÉ NÁKLADY NA PREVÁDZKU KOTLA.....	79
11	VÝPOČET EFEKTÍVNOSTI DANÉHO PROJEKTU A ZHODNOTENIE JEHO EFEKTOV V HOSPODÁRENÍ SPOLOČNOSTI.....	81
11.1	DOBA NÁVRATNOSTI	81
11.2	METÓDA PRIEMERNÝCH ROČNÝCH NÁKLADOV	82
11.3	PRIEMERNÁ RENTABILITA.....	83
11.4	ČISTÁ SÚČASNÁ HODNOTA	83
11.5	VNÚTORNÉ VÝNOSOVÉ PERCENTO.....	84
12	VPLYV INVESTÍCIE NA HOSPODÁRENIE A FINANČNÉ RIADENIE SPOLOČNOSTI	86
	ZÁVĚR	88
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	89
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	91
	SEZNAM OBRÁZKŮ	93
	SEZNAM TABULEK.....	94
	SEZNAM PŘÍLOH.....	96

1 ÚVOD

Súčasná svetová ekonomika sa mení v mnohých smeroch. Svet v prechádzajúcich rokoch zasiahla svetová kríza a preto sa musí väčšina firiem prispôbiť tejto situácii, kedy už nebankrotujú iba firmy ale do veľkých problémov sa dostávajú veľké krajiny ako sú Grécko, Španielsko alebo Taliansko. Firmy sa stretávajú so znížením objednávok a musia hľadať nových zákazníkov, k čomu veľmi pomáha svetová globalizácia, kedy nie problém uskutočniť obchod doslova cez polku sveta. Taktiež musia znižovať svoje náklady, čo neraz znamená prepúšťanie ľudí. Každá firma sa snaží získať výhodu oproti konkurencii, aby získala väčší podiel na trhu a zákazníkov svojej konkurencie. Cieľom je získať prehľad o fungovaní podniku, aby mohla firma z optimalizovať zložky firmy, a tým ušetriť náklady.

Moja diplomová práca sa skladá z teoretickej a praktickej časti a tie sú ďalej rozdelené do šdesiatich hlavných kapitol. V prvej kapitole rozoberiem čo je to finančné riadenie a aké sú životné cykle podniku. V druhej kapitole vysvetlím zmysel finančnej analýzy a jej podstatu ako jeden z nástrojov pre hodnotenie zdravia podniku. Ďalej sú tam užívatelia finančnej analýzy, ktorý sa rozdeľujú na interných a externých a zdroje informácií odkiaľ čerpáme údaje pre finančnú analýzu. Patria sem súvaha, výkaz zisku a strát a výkaz peňažných tokov. V tretej kapitole sú metódy a postupy finančnej analýzy. V štvtej kapitole sú vyvetlené investície a spôsoby financovania. V piatej kapitole sú postupy hodnotenia výnosti investíc, ktoré sa rozdeľujú na statické a dynamické. V šiestej kapitole sú základné údaje o firme MsBP,s.r.o. a o konkurenčných firmách. V siedmej kapitole som spracoval finančnú analýzu firmy MsBP,s.r.o. a porovnal som výsledky s vybranou konkurenciou Na začiatku porovnáваме výkazy ako sú súvaha, výkaz ziskov a strát. Pri porovnávaní výkazov používame vertikálnu a horizontálnu analýzu. Pri vertikálne analýze porovnáваме jednotlivé zložky ako podiel k hlavnej zložke, čo môžu byť napríklad aktíva alebo výnosy. Pri horizontálne analýze porovnáваме vývoj jednotlivých zložiek výkazov a porovnať tieto zložky výkazov v čase. Potom nasledujú rozdielové ukazovatele, pri ktorých sa väčšinou skúma zmena čistého pracovného kapitálu. Ďalšiu časťou sú pomerové ukazovatele ako analýza zadlženosti, ktorá nám podá informácie o finančnej štruktúre majetku firmy. Ďalším pomerovým ukazovateľom je analýza likvidity, čiže schopnosť hradiť svoje záväzky. Nasledujú analýza rentability a analýza aktivity, ktoré sú vzájomne dost' prepojené a podávajú informácie či vie firma využiť svoj majetok, aby dosiahla zisk.

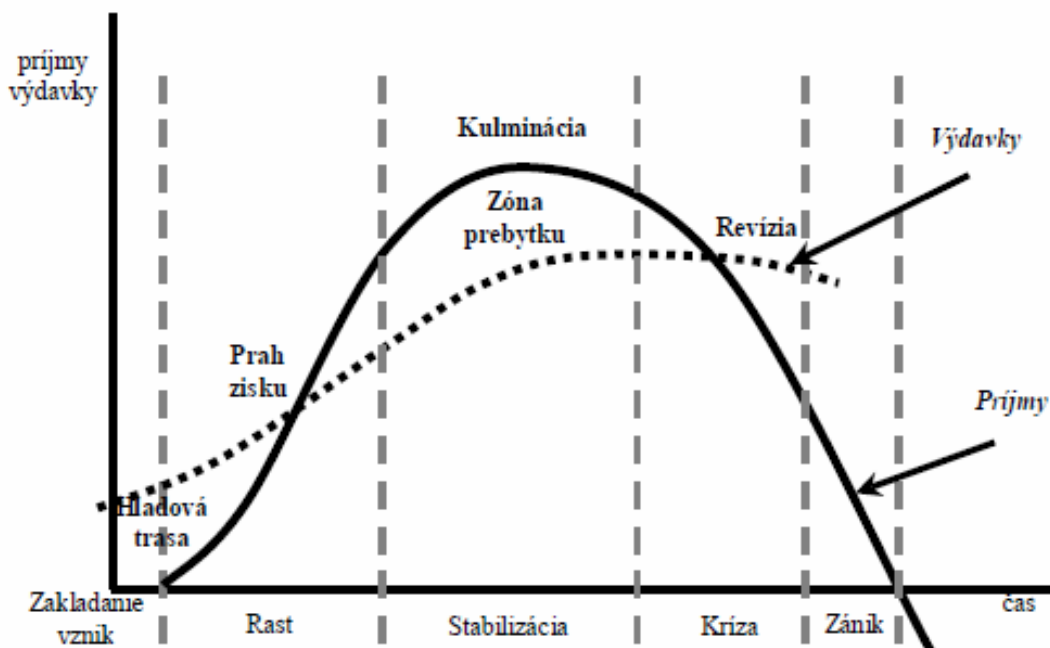
Potom sa robia komplexné, súhrnné ukazovatele, ktoré niekto dopredu vytvoril a nedajú sa aplikovať na každú jednu firmu. Dopredu sú stanovené indexy pri ktorých firma dosahuje uspokojivé výsledky a kedy naopak je firma v kríze a hrozí je bankrot. V ôsmej kapitole je zhrnutá súčasná finančná situácia spoločnosti. V deviatej kapitole sú prínosy kombinovanej výroby tepla a elektrickej energie pomocou biomasy. V deviatej kapitole je vytvorený projekt kombinovanej výroby tepla a elektrickej energie pomocou biomasy. A v jedenastej sú vyhodnotené prínosy tohoto projektu pre spoločnosť MsBP,s.r.o. Posledná kapitola je venovaná efektom investičného projektu na hospodárenie spoločnosti a finančné riadenie.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 DEFINÍCIA FINANČNÉHO RIADENIA A ROZHODOVANIA

Finančné riadenie a rozhodovanie je súčasťou všetkých aktivít podnikového procesu. Vychádza a plní nezastupiteľnú funkciu v rámci celkového riadenia a rozhodovania v podniku. Pritom sú základom strategické a dlhodobé ciele podniku. Pre financie je charakteristické, že plnia syteticú rolu, pretože pomocou finančných prostriedkov sa dajú previesť na spoločného menovateľa rôzne aktivity a činnosti. To zároveň umožňuje prostredníctvom financií riadiť a rozhodovať o základných smeroch vývoja a rozdelovania finančných zdrojov v podniku. Finančné riadenie a rozhodovanie má dynamické aspekty, pretože je treba riadiť strategické, taktické a operatívne dimenzie a variabilitu v čase. Konkrétne aplikované postupy finančného riadenia, ciele, používané nástroje a štruktúra finančných zdrojov závisí na fázach vývoja firmy. Každá fáza vývoja podniku vykazuje špecifické rysy, ktoré sa prejavujú v rôznej štruktúre peňažných tokov a potrebe kapitálu.

[1]



Obr. 1. Model životného cyklu podniku [13]

Model životného cyklu podniku pozostáva z niekoľkých fáz, ktorými podnik môže, ale nemusí počas svojej existencie prechádzať. Medzi základné fázy životného cyklu patria:

1. zakladanie a vznik podniku,

2. rast podniku,
3. stabilizácia podniku,
4. kríza podniku,
5. zánik podniku.

Životný cyklus podniku vypovedá o stupni rozvoja podniku, jeho postavení na trhu a tvorí východiskové informácie pre prognózovanie budúcej existencie a vývoja podniku. [12]

Finančné riadenie alebo inými slovami finančný manažment zohráva v živote firmy jednu z najdôležitejších úloh. Bez dobrého finančného riadenia firma v konkurenčnom prostredí prežije len veľmi ťažko. Finančné riadenie v podstate plní 4 dôležité úlohy:

- Získať kapitál a rozhodovať o jeho štruktúre (úvery krátkodobé dlhodobé, emisie akcií, navyšovanie podielu, a pod.).
- Rozhodovať o jeho alokácii. financovať bežnú výrobu, vývoj produktov, nové technológie, investovanie do budov, cenných papierov a pod.
- Rozhodovať o rozdelení zisku. Použiť ho ako kapitál alebo vyplatiť vo forme dividend, t.j. navrhovať dividendovú politiku.
- Zaznamenávať, analyzovať, kontrolovať a riadiť hospodársku stránku činnosti podniku

Získavanie a rozdeľovanie fondov sa súhrne nazýva financovanie. Financovanie je ovplyvňované najmä dvomi faktormi a to faktorom času a rizikom.

- Faktor času - podstata je v časovom nesúlade príčin určitého rozhodnutia a následkov z neho plynúcich.
- Faktor rizika - ten ktorý rozhoduje obyčajne vyberá z niekoľkých variantov. Variant s väčším rizikom nesie sebou obyčajne aj väčší zisk. [9]

1.1 Financovanie podniku

Rozumieme ním starostlivosť o fondy podniku (peňažné prostriedky, kapitál) pre jeho prevádzku a rozširovanie za účelom rastu. Poznáme financovanie:

- bežné - zabezpečovanie a vynakladanie peňažných prostriedkov na bežnú prevádzku podniku (materiál, energie, mzdy, nájomné, úroky a iné). Týka sa obvyčajne obežných aktív a preto sa nazýva tiež pracovný kapitál.
- mimoriadne, ktoré môžeme rozdeliť:
 - na financovanie pri založení podniku,
 - pri rozširovaní podniku a jeho aktív,
 - financovanie pri zlučovaní alebo sanácii podniku,
 - financovanie pri likvidácii podniku [1], [9]

1.2 Financovanie cudzím kapitálom

Cudzí kapitál je dlhom podniku, ktorý podnik musí v určitej dobe vrátiť. Cudzí kapitál poznáme:

- krátkodobý - krátkodobé bankové úvery, kontokorent, dodávateľské úvery, zálohy odberateľom, pôžičky, doposiaľ nevyplatené mzdy, nezaplatené dane a poistné a pod.,
- dlhodobý - dlhodobé úvery, hypotekárne úvery,, dlžné úpisy alebo iné dlhodobé záväzky.

Cudzí kapitál nie je zadarmo a nákladom na tento kapitál je úrok a ostatné výdaje s tým spojené (poplatky, provízie).

Dôvody prečo nepoužiť dlhodobý kapitál vo väčšom meradle:

- zvyšuje zadlženosť podniku - a tým znižuje jeho finančnú stabilitu, pri veľkom rozsahu dlhov je nebezpečie bankrotu,
- každý ďalší dlh je drahší a je ho obťažnejšie získať,
- obmedzuje rozhodovanie manažmentu, jednanie musí byť prispôsobené veriteľom. [1], [9]

1.3 OPTIMÁLNÁ KAPITÁLOVÁ ŠTRUKTÚRA

Pomer medzi cudzím a vlastným kapitálom je rôzny. Závisí od odvetvia, kde podnik pracuje, na štruktúre majetku, na subjektívnom postoji manažérov, na úrokovej miere bánk a na výnosnosti podniku.

Pri optimalizácii miery zadlženosti sa vychádza z toho, že:

- cudzí kapitál je lacnejší ako vlastný - vplyv nižšej úrokovej miery oproti miere dividend a daňový efekt,
- s rastom zadlženosti rastie aj úroková miera, lebo rastie aj riziko pre banku a to vyžaduje väčšiu výnosnosť,
- s rastom zadlženosti rastú aj požiadavky akcionárov na rast dividend,
- nahradzovanie vlastného kapitálu cudzím prináša zníženie nákladov na cudzí kapitál ale len do určitej miery, potom začnú náklady na kapitál rásť.

Dlh je vhodné zvýšiť, keď vyššia zadlženosť zvyšuje bohatstvo akcionárov. Či je použitie cudzieho kapitálu výhodné, zistíme porovnaním ukazovateľov výnosnosti celkového - ROA a vlastného kapitálu - ROE.

Výborným pomocníkom v tomto rozhodovaní je aj ukazovateľ EVA, ktorý hovorí: Ak je $EVA < 0$ je vhodnejšie použiť cudzie zdroje, ak je však $EVA > 0$, je výhodnejšie používať zdroje vlastné. [1], [9]

Finančné riadenie firmy významne závisí na výstupoch z finančnej analýzy. Efektívne finančné plánovanie, kontrola a rozhodovanie, teda hlavné činnosti finančného riadenia, majú všetky rovnaký cieľ: zaistiť firme dostatočné cash flow a finančnú stabilitu, zvyšovať hodnotu firmy a to všetko pri efektívnom riadení investícií a rizík [1]

2 FINANČNÁ ANALÝZA

Existuje veľa spôsobov ako definovať finančnú analýzu. Najvýstižnejšia definícia je tá, ktorá hovorí, že finančná analýza predstavuje systematický rozbor získaných dát, ktoré obsahujú predovšetkým účtovné výkazy. V finančná analýza zahŕňa hodnotenie firemnej minulosti, súčasnosti a predpovedanie budúcich finančných podmienok [9]

2.1 Užívatelia finančnej analýzy

O informácie, týkajúce sa finančnej situácie podniku, sa zaujíma veľa subjektov prichádzajúcich do kontaktu s daným podnikom. Finančná analýza je dôležitá pre akcionárov, veriteľov a ďalších externých užívateľov, ako aj pre podnikových manažérov. Každá z týchto skupín má svoje špecifické záujmy, s ktorými je spojený určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh. Finančnú analýzu môžeme rozdeliť aj podľa toho kto ju spracúva a potrebuje do dvoch hlavných oblastí a to:

- Interná
- Externá

Užívatelia účtovných informácií a finančnej analýzy sú predovšetkým:

- Manažéri
- Investori
- Banky
- Obchodní partneri (Dodávatelia a Odberatelia)
- Zamestnanci
- Štát a jeho orgány
- Konkurencia [3]

2.2 Zdroje informácií

Spracovanie finančnej analýzy vyžaduje vstupné dáta. K významným zdrojom dát patria účtovné výkazy. Znalosť obsahu jednotlivých účtovných výkazov je základným predpokladom pre prácu s nimi. Okrem znalosti položiek je treba vedieť vzájomné

prepojenie medzi výkazmi. Výkazy sú spracované pre účetné a daňové účely, a preto neobsahujú dáta, ktoré nutne zobrazujú ekonomickú realitu podniku. Vypovedacia schopnosť výkazov patrí k slabým stránkam finančnej analýzy. Účtové výkazy poskytujú informácie celej rade užívateľom a je možné ich rozdeliť do dvoch skupín. A to na finančné účtovné výkazy a vnútro podnikové účtovné výkazy. **Finačné účtovné výkazy** sú externými výkazmi. Pretože poskytujú informácie najmä externým užívateľom. Jedná sa o verejne dostupné informácie, ktoré musí firma zveriť najmenej jeden krát ročne. **Vnútro podnikové účtovné výkazy** nemajú právne záväznú formu a vychádzajú vlastných potrieb každej firmy, avšak tieto informácie spresňujú výsledky finančnej analýzy. [5], [11], [9]

2.2.1 Súvaha podniku

Súvaha je výkaz vypovedajúci o podmienkach, za ktorých prebiehal reprodukčný proces podniku. Charakterizuje ich majetok:aktíva a pasíva. Súvaha nás informuje o tom aký majetok podnik vlastní a z akých zdrojov je tento majetok financovaný. Súvaha sa vždy zostavuje k určitému datu a musí platiť že aktíva sa rovnajú pasívam. Údaje obsiahnuté v súvahe sú stavové veličiny, to znamená že necitlivé na dĺžku obdobia, na koci ktorého boli snímané. [5], [11]

Tab. 1. Základné položky súvahy [vlastné spracovanie]

Aktíva	Pasíva
A, Pohľadávky za upísané základné imanie	A, Vlastné imanie
B, Dlhodobý majetok	B, Závazky
C, Obežný majetok	C, Časové rozlíšenie
D, Časové rozlíšenie	
Majetok spolu	Vlastné imanie a záväzky spolu

2.2.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát alebo inak nazvaný výsledovka je výkaz sprostredkujúci informácie o podnikových výnosoch a nákladoch. Výnosy môžeme definovať ako peňažné čiastky, ktoré podnik získal bez ohľadu nato či došlo k ich inkasu. Náklady predstavujú peňažné čiastky, ktoré podnik vynaložil na získanie výnosov. Z rozdielu dostaneme výsledok hospodárenia, ktorý môže byť kladný alebo záporný za účtovné obdobie. Výnosy, náklady a výsledok hospodárenia sú rozdelené do troch oblastí činnosti:

- Hospodárskej
- Finančnej
- Mimoriadnej [5], [11]

2.2.3 Prehľad peňažných tokov

Prehľad peňažných tokov je výkaz informujúci o príjmoch a výdavkoch podnikou a tiež o ich rozdieloch. Podstatou sledovania peňažných tokov je zmena stavu peňažných prostriedkov a dôvody prečo k nim došlo. Dôsledné zostavenie tohto výkazu má zabrániť situácii, keď podnik vykazujúci priaznivý výsledok hospodárenia nemá peňažné prostriedky na nákup materiálu alebo výplatu miezd a podobne. Pre väčšinu predovšetkým malých a stredných podnikov je hotovosť a vysoký stav peňažných prostriedkov na bankovom účte je často dôležitejšie ako ziskovosť. [5], [11]

2.3 Slabé stránky finančnej analýzy

Finančná analýza poskytuje dôležité a užitočné informácie o tom, ako hospodári spoločnosť. Ako analytická metóda má ale určité obmedzenia, ktoré vyžadujú väčšiu pozornosť a zdravý úsudok spracovateľa finančnej analýzy. [5]

2.3.1 Vypovedajúca schopnosť účtových výkazov

Zaistenie vypovedajúcej schopnosti účtovných výkazov je základnou podmienkou komunikácie medzi jej užívateľmi. Vypovedajúcu schopnosť údajov v účtovných výkazoch znižuje celá rada skutočností. V praxi vznikajú dva základne problémy. Jeden súvisí s tým, že účtové výkazy nedokumentujú vždy presne ekonomickú realitu hospodárenia podnikov. Druhý problém vzniká nejednotnosťou pravidiel vo výkazníctve v rôznych krajinách. [5]

2.3.2 Vplyv mimoriadnych udalostí a sezónnych faktorov

Výsledok hospodárenia môže byť ovplyvnený určitými mimoriadnymi udalosťami, čo môže skreslovať porovnanie hospodárenia podniku v rôznych časových obdobiach. Je preto vhodné nebrať tieto mimoriadne výnosy a náklady do úvahy. [5]

2.3.3 Závislost' tradičních ukazovatel'ov finančnej analýzy na účtových údajoch

Postupy tradičnej finančnej analýzy vychádzajú obvykle iba zo skutočností uvedených v účtových výkazoch, ku ktorým je však nutné doplniť niektoré informácie. V podnikovej praxi je k dispozícii veľa cenných informácií, ktoré sa nedajú merať klasickými finančnými nástrojmi, ale bez nich by obraz o výkonnosti firmy nebol úplný a pravdivý. Niektoré javy sa nedajú vyjadriť finančnými ukazovateľmi a ovplyvňujú konečné finančné výsledky spoločnosti. Správna analýza preto musí brať v úvahu aj tieto informácie, musí ich vhodne spracovať a potom vhodne aplikovať do celkového hodnotenia zdravia spoločnosti. [5]

2.3.4 Nutnosť porovnania výsledkov s inými subjektami

Výsledky výpočtu ukazovateľov finančnej analýzy potrebujú pre vyhodnotenie porovnanie s podobnými subjektami, a preto tu vznikajú problémy. V praxi takmer nikdy nenájdeme dva rovnaké subjekty, aj keď pôsobia v rovnakom odvetví. Údaje ktoré sú k dispozícii sú častokrát neúplné alebo skreslené rôznymi účtovými praktikami. A v poslednom rade väčšina spoločností neposkytuje voľne dostupné informácie, ktoré by sme potrebovali pre spracovanie finančnej analýzy. [5]

3 TECHNIKY A METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY

Základom rôznych metód finančnej analýzy sú finančné ukazovatele. Finančné ukazovatele sú obvykle vymedzované ako formalizované zobrazenie hospodárskych procesov. Finančným ukazovateľom taktiež rozumieme číselnú charakteristiku ekonomickej činnosti podniku. Ukazovatele prevzané z účtovných výkazov sú vyjadrené v peňažných jednotkách, ale aritmetickými operáciami môžeme získať výsledok aj v iných jednotkách, ako napríklad jednotkách času alebo v percentách. Existuje celá rada, ktoré v rámci finančnej analýzy fungujú, a existuje taktiež celá rada kritérií pre ich členenie. Voľba typu ukazovateľa je daná účelom a cieľom finančnej analýzy. Finančná analýza nie je samoučelným nástrojom finančného riadenia firmy, ale je cieľenou analýzou zisťovania silných a slabých stránok finančného zdravia firmy. [9]

Z vyššie uvedeného vyplýva, že finančnú analýzu môžeme zaradiť do kategórie technických analýz, pretože pracuje s matematickými prístupmi, ktoré vyústia do výkladu vypočítaných hodnôt. Finančná analýza využíva dve skupiny metód a to metódy elementárne a metódy vyššie. [9]

3.1 Elementárne metódy

Základom sú jednoduché matematické úlohy s relevantnými ukazovateľmi. V tejto metóde sa nepoužíva zložitá matematika a vychádza z podkladov finančného účtovníctva. Ich výhodou je jednoduchosť a nenáročnosť výpočtového spracovania

K elementárnym metódam patria

- Analýza absolútnych ukazovateľov
- Analýza rozdielových a tokových ukazovateľov
- Analýza pomerových ukazovateľov
- Analýza súhrnných ukazovateľov
- Analýza sústavy pomerových ukazovateľov

Tieto ukazovatele môžeme porovnávať so stanovenou normou, doporučenou hodnotou, s ukazovateľom z inej firmy, s rozpočtom alebo plánom. [8]

3.2 Vyššie metódy

Vyššie metódy vyžadujú náročnejšie matematické úvahy a postupy. Môžeme ich deliť na matematicko-štatistické a neštatistické metódy. [7]

3.2.1 Matematicko-štatistické metódy

Medzi matematicko-štatistické metódy patria napríklad bodové a intervalové odhady indikátorov, štatistické testy odľahlých dát, empirické distribučné funkcie, regresívna a korelačná analýza. [7]

3.2.2 Neštatistické metódy

Obsahujú najmä metódy založené na teórii matných množín. Postupy sa opierajú sa o alternatívne teórii množín, metódy formálnej matematickej logiky, expertné systémy a metódy fraktálnej geometrie. [9]

3.3 Postup finančnej analýzy

Pri analýze je vždy primárna analýza účtovných výkazov, to znamená rozvahy, výkazu zisku a straty a výkazu cash flow. Nasleduje zhodnotenie všetkých zložiek rovnováhy: zadlženosti, likvidity, rentability a aktivity. Potom je potrebné sa zapodievať vzťahmi vo vnútri jednotlivých skupín ukazovateľov a medzi skupinami paralelnej ukazovateľnej sústavy alebo pomocou pyramídových rozkladov. Pre doplnenie môžeme použiť súhrnné ukazovatele. [8]

3.4 Absolútne ukazovatele

Základným bodom finančnej analýzy je vertikálna a horizontálna analýza finančných výkazov. Obidva postupy umožňujú vidieť absolútne údaje z účtovných výkazoch v určitých závislostiach. V prípade horizontálnej analýzy sa sleduje vývoj skúmaných údajov v čase, najčastejšie vo vzťahu k minulému účtovnému obdobia. Vertikálna analýza sleduje štruktúru finančného výkazu vzhľadom k určitej veličine, väčšinou sa jedná o pomer určitej zložky ku aktívam alebo pasívam. [4]

3.4.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza výkazov je založená na práci s údajmi usporiadanými do riadkov. Je očividné, že takto možno pracovať len s vecne homogénnymi ukazovateľmi, ktoré sa líšia časom. Vypovedajú teda o vývoji určitej položky za určité obdobie a dávajú konkrétnu predstavu o raste podniku. Informácie o vývoji majetku podniku, jeho tržbách či príjmoch patria k základným hodnotiacim hľadiskám. Podnik s plynulým, dynamickým vývojom rád túto skutočnosť verejne prezentuje, napríklad vo výročnej správe, a takto sa uchádza o záujem investorov. [4]

$$\text{Absolútna zmena} = \text{ukazovateľ } t_1 - \text{ukazovateľ } t_0 - 1 \quad (1)$$

$$\% \text{ zmena} = \frac{\text{absolútna zmena} \cdot 100}{\text{ukazovateľ } t_0} \quad (2)$$

3.4.2 Vertikálna analýza

Podstatou vertikálnej analýzy je práca s údajmi usporiadaných v stĺpci. Spravidla pri nej ide o poznanie podielu častí na celku, teda o analýzu štruktúry zvolenej veličiny, Príkladom môže byť skúmanie podielu hodnotených majetkových súčastí, napríklad zásob na celkovom majetku podniku. Poznanie štruktúr syntetických veličín a jej vývoja ponúka analytikovi významné interpretačné možnosti a precizuje jeho stanovisko k dosiahnutým výsledkom. [11]

3.5 Rozdielové ukazovatele

Rozdielové ukazovatele slúžia k analýze a riadeniu finančnej situácie podniku s orientáciou na jeho likviditu. K najvýznamnejším rozdielovým ukazovateľom patrí čistý pracovný kapitál, ktorý je charakterizovaný ako rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými cudzími zdrojmi a má významný vplyv na platobnú schopnosť podniku. Pokiaľ má byť podnik likvidný, tak musí mať potrebnú výšku voľného kapitálu. [8]

$$\text{ČPK} = \text{Celkové obežné aktíva} / \text{Krátkodobé cudzie zdroje} \quad (3)$$

3.6 Pomerové ukazovatele

Základným nástrojom finančnej analýzy sú pomerové ukazovatele. Analýza pomerových ukazovateľov je jednou z najobľúbenejších metód preto, lebo umožňuje získať rýchlu predstavu o finančnej situácii podniku. Podstatou pomerového ukazovateľa je, že dáva do pomeru rôzne položky súvahy, výkazu zisku a straty a cash flow. [8]

3.6.1 Analýza zadlženosti, majetkovej a finančnej štruktúry

Ukazovatele zadlženosti slúžia ako indikátory rizika, ktoré podnik podstupuje pri danom pomere a štruktúre vlastného kapitálu a cudzích zdrojov. Je zrejmé, že čím viac je podnik zadlžený tým väčšie riziko berie na seba, pretože musí byť schopný splácať svoje záväzky bez ohľadu na to ako sa podniku práve darí. Určitá zadlženosť je pre podnik užitočná, lebo cudzí kapitál je lacnejší ako vlastný. Je to dané skutočnosťou, že úroky z cudzieho kapitálu znižujú ako náklady zisk jedná sa o tzv. daňový štít. [8]

3.6.1.1 Ukazovateľ celkovej zadlženosti

Ukazovateľ celkovej zadlženosti nám udáva koľko percent celkových zdrojov majetku je financované cudzími zdrojmi. Čím vyšší je tento ukazovateľ tým je aj zadlženosť podniku vyššia. Väčšinou sa doporučuje hodnota od 30%-60%, ale tieto hodnoty sa nedajú určiť pre každý podnik a sú iba orientačné. [7]

$$\text{Celková zadlženosť} = \text{Cudzíe zdroje} / \text{Celkové aktíva} \quad (4)$$

3.6.1.2 Miera zadlženosti

K posúdeniu zadlženosti je možné porovnávať cudzí a vlastný kapitál. Tento ukazovateľ je napríklad v prípade žiadosti o nový úver veľmi významný pre banku, či poskytne úver alebo nie. Pre toto posudzovanie je veľmi dôležitý jeho časový vývoj, či sa podiel cudzích zdrojov znižuje alebo zvyšuje. Pri výsledku nad 100 percent bude pre banku tento klient veľmi rizikový a požiadavku a úver asi zamietne. [8]

$$\text{Miera zadlženosti} = \text{Cudzíe zdroje} / \text{Vlastný kapitál} \quad (5)$$

3.6.1.3 Úrokové krytie

Úrokové krytie charakterizuje výšku zadlženosti pomocou schopnosti podniku splácať úroky. Tento ukazovateľ je v prípade financovania cudzími úročenými zdrojmi veľmi významný. Pokiaľ má ukazovateľ hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopný splácať aj keď má nulový zisk. V trhovom rozvinutých krajinách sa považuje za krajnú, ešte prijateľnú hranicu cudzieho kapitálu jeho 70%-ný podiel, čiže hodnota ukazovateľa by bola 3. Doporučená hodnota tohto ukazovateľa je vyššia ako 5. [11],[8]

$$\text{Krytie úrokov} = (\text{Zisk pre zdanením} + \text{Nákladové úroky}) / \text{Nákladové úroky} \quad (6)$$

3.6.2 Analýza likvidity

Likvidita vyjadruje schopnosť podniku splácať svoje záväzky. Ukazovatele likvidity merajú to čím je možné platiť s tým čo je nutné zaplatiť. Veľmi spoľahlivú výpoveď o finančnej situácii podniku možno získať analýzou jeho schopnosti hradiť svoje záväzky. Platí, že finančne stabilný podnik je schopný hradiť záväzky, podnik s finančnými ťažkosťami má s tým problémy. Na druhú stranu príliš vysoká miera likvidity je nepriaznivým javom pre vlastníkov podniku, pretože finančné prostriedky sú viazané v aktívach, ktoré nepracujú v prospech výrazného zhodnocovania finančných prostriedkov a znižujú tak rentabilitu. Je teda treba hľadať pokiaľ možno vyváženú likviditu, ktorá zaručí dostatočné zhodnocovanie prostriedkov, za schopnosti hradiť svoje záväzky. [5],[11], [9]

3.6.2.1 Hotovostná likvidita (Likvidita 1 stupňa)

Hotovostná likvidita sa v literatúre nazýva aj „cash ratio“. Ukazovateľ vypovedá o vzťahu medzi najlikvidnejšou časťou majetku a krátkodobými záväzkami celkom. Skúsenosti podnikov pôsobiacich vo vyspelom trhovom prostredí ukazujú, že primeranú schopnosť hradiť záväzky garantuje vzťah 1:5. V inom vyjadrení to znamená, že jedna koruna záväzkov má byť krytá 20 haliermi, čiže pätiny, finančného majetku. Tento majetok prináša len veľmi malý výnos, a to najmä v podobe úroku z bežného účtu. Preto je neúčelné mať vysoký stav tohto majetku. Preto je treba vložiť tieto krátkodobé zdroje do majetku, ktorý má väčší výnos a ktorý zabezpečuje konkurencieschopnosť podniku v dlhodobom hľadisku. Ako ideálny interval sa uvádzajú hodnoty od 0,2-0,6. [11],[8]

$$\text{Hotovostná likvidita} = \text{Finančný majetok} / \text{Krátkodobé cudzie zdroje} \quad (7)$$

3.6.2.2 Pohotová likvidita (Likvidita 2 stupňa)

Pohotová likvidita sa ináč označuje ako „acid test“. Čitateľ zlomku rozšírime o krátkodobé pohľadávky. Ich dosadeniu by však mala predchádzať dôsledná previerka ich inkasovateľnosti. Len pohľadávky, ktoré sa uhradia, možno použiť pri výpočte vlastnej schopnosti hradiť záväzky. Za odporúčané hodnoty sa považujú tie, ktoré sú v intervale od 1 po 1,5. Krátkodobé záväzky teda nemajú presiahnuť objem finančného majetku a krátkodobých pohľadávok. Tento nárok nemusia splňať podniky, pre ktoré je príznačný predaj za hotovosť. Takými sú prevažne maloobchodné podniky. [11],[9]

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Finančný majetok} + \text{Krátkodobé pohľadávky}) / \text{Krátkodobé záväzky} \quad (8)$$

3.6.2.3 Bežná likvidita (Likvidita 3 stupňa)

Čitateľ tohto vzťahu je doplnený o zásoby, čiže dostávame obežné aktíva. V literatúre sa bežná likvidita označuje ako „current ratio“. Bežná likvidita ukazuje, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky podniku. Stručne povedané vypovedá o tom, ako by bol podnik uspokojit' svojich veriteľov, keby premenil všetky obežné aktíva v danom okamžiku na hotovosť. Čím vyššia je hodnota ukazovateľa, tým je pravdepodobnejšie zachovanie platobnej schopnosti podniku. Pre bežnú likviditu platí, že hodnoty čitateľa sú v rozmedzí menovateľa 1,5-2,5. [11],[9]

3.6.3 Analýza rentability

Rentabilita respektíve výnosnosť vloženého kapitálu je dôležitým merítkom schopnosti podniku dosahovať zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazovatele rentability vyjadrujú výnosnosť podnikového úsilia. Do ich úrovne a vývoja sa premietajú úroveň a vývoj likvidity, aktivity i zadlženosti. Ukazovatele rentability ich syntetizujú. Niektoré z ukazovateľov rentability sú veľmi syntetické a komplexne postihujú základné charakteristiky výkonnosti podniku. Patria tak k ukazovateľom používaných na vyjadrenie a analýzu efektívnosti podnikovej činnosti. Obecne je rentabilita vyjadrená pomerom zisku k čiastke vloženého kapitálu. [5],[11],[9]

3.6.3.1 Rentabilita tržieb – ROS

Ukazovateľ vypovedá o zhodnotení spotrebovaných vstupov tým, že kvantifikuje výšku zisku ku korune tržieb. Pod tržbami väčšinou rozumieme tržby za predaj tovaru, výrobkov a služieb. Ukazovateľ vyjadruje schopnosť podniku transformovať zásoby na hotové peniaze. Vo vývojovej rade by mal mať stúpajúcu tendenciu. [11],[8]

$$\text{Rentabilita tržieb (ROS)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \quad (10)$$

3.6.3.2 Rentabilita celkového kapitálu – ROA

Meraním rentability celkového vloženého kapitálu ROA, vyjadrujeme celkovú efektívnosť firmy, jej zárobokovú schopnosť alebo produkčnú silu. ROA odráža celkovú výnosnosť kapitálu bez ohľadu na to, z akých zdrojov boli podnikateľské činnosti financované. Finančná štruktúra je v tomto prípade irelevantná, hodnotí sa schopnosť reprodukcie kapitálu. [11]

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktíva}} \quad (11)$$

3.6.3.3 Rentabilita vlastného kapitálu – ROE

Meraním rentability vlastného kapitálu ROE, vyjadrujeme výnosnosť kapitálu vloženého akcionármi alebo vlastníkmi podniku. Ide o ukazovateľ, pomocou ktorého môžu investori zistiť, či ich vložený kapitál je reprodukovaný s náležitou intenzitou odpovedajúcou riziku investície.. Rast tohto ukazovateľa môže znamenať napríklad zlepšenie výsledku hospodárenia, zmenšenie vlastného kapitálu vo firme alebo pokles úročenia cudzieho kapitálu. [9]

$$\text{Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastný kapitál}} \quad (12)$$

3.6.4 Analýza aktivity

Ukazovatele aktivity merajú schopnosť spoločnosti využívať investované finančné prostriedky a meria viazanosť jednotlivých zložiek kapitálu v jednotlivých druhoch aktív a pasív. Tieto ukazovatele najčastejšie vyjadrujú počet obrátok jednotlivých zložiek zdrojov alebo aktív alebo dobu obratu. Ich rozbor slúži predovšetkým k hľadaniu odpovede

na otázku, ako hospodárime s aktívami, ich jednotlivými zložkami a tiež aké má toto hospodárenie vplyv na výnosnosť a likviditu. [9]

3.6.4.1 Obrat aktív

Je označovaný ako viazanosť celkového vloženého kapitálu. Tento ukazovateľ je vyjadrený ako pomer tržieb k celkovému vloženému kapitálu a je súčasťou klasického pyramidálneho rozkladu ukazovateľa rentability vlastného kapitálu. Všeobecne platí, čím väčšia hodnota tohto ukazovateľa tým lepšie. Minimálna doporučená hodnota tohto ukazovateľa je 1. Nízka hodnota ukazovateľa znamená neúmerňujúcu majetkovú vybavenosť podniku a jeho neefektívne využitie. [9],[8]

$$\text{Obrat aktív} = \text{Tržby} / \text{Aktíva} \quad (13)$$

3.6.4.2 Doba obratu zásob

Ukazovateľ udáva ako dlho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peňažné fondy prešli cez výrobné a tovarové formy a vrátili sa znovu do peňažnej formy. Obecne platí čím je kratšia doba obratu zásob, tým je podnik v lepšej situácii. Je však nutné prihliadať na optimálnu výšku zásob. [8],[9]

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Priemerný stav pohľadávok} / \text{Tržby} * 360 \quad (14)$$

3.6.4.3 Doba obratu pohľadávok

Tento ukazovateľ vypovedá o tom, ako dlho je majetok podniku viazaný vo forme pohľadávok, respektíve za ako dlho sú pohľadávky podniku splatené. Doporučenou hodnotou je samozrejme bežná doba splatnosti faktúr, pretože väčšina expandovaného tovaru je fakturovaná a každá faktúra má svoju dobu splatnosti. Pokiaľ je doba splatnosti pohľadávok dlhšia ako je bežná doba splatnosti faktúr, znamená to nedodržovanie obchodnej úverovej politiky zo strany obchodných partnerov. [9]

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = \text{Priemerný stav pohľadávok} / \text{Tržby} * 360 \quad (15)$$

3.6.4.4 Doba obratu závazkov

Priemerná doba obratu závazkov vyjadruje dobu od vzniku závazkov do doby jeho úhrady. Tento ukazovateľ by mal dosiahnuť aspoň hodnoty doby obratu pohľadávok. Ukazovatele doby obratu zásob a pohľadávok sú dôležité na posúdenie časového nesúladu od vzniku záväzku do doby jeho splatenia. [8]

$$\text{Doba obratu závazkov} = \text{Krátkodobé závazky} / \text{Tržby} * 360 \quad (16)$$

3.7 Súhrnné ukazovatele

Vzhľadom k tomu, že pre zistenie zdravia podniku je potrebné veľké množstvo pomerových ukazovateľov a že interpretácia týchto ukazovateľov mohla prinášať rozporuplné názory, tak sa celá rada autorov snažila a snaží nájsť jediný syntetický ukazovateľ, ktorý by našiel silné a slabé stránky firmy. Výsledkom tohto úsilia bola konštrukcia celej rady súhrnných ukazovateľov. Súhrnné ukazovatele majú za cieľ vyjadriť súhrnnú charakteristiku celkovej finančnej ekonomickej situácie a výkonnosti podniku pomocou jedného čísla. Ich vypovedacia schopnosť je však nižšia a preto sú vhodné len na rýchle a globálne porovnanie podnikov a slúžia ako iba podklad pre ďalšie hodnotenie. Tieto ukazovatele sú dôležité najmä pre banky aby mohli zvážiť finančnú situáciu firmy a zvážiť, či im požičať peniaze alebo nie. Súhrnné ukazovatele sa rozdeľujú na bankrotné modely a bonitné modely. [9],[4]

3.7.1 Altmanovo Z-skóre

Typickým príkladom súhrnného ukazovateľa je Altmanov index finančného zdravia podniku. Vychádza z prepočtov globálnych indexov a je mimoriadne obľúbený pre jeho jednoduchosť. Vychádza zo štatistickej analýzy súboru niekoľkých firiem, ktoré štatisticky dokázali predpovedať finančný krach firmy, odborne povedané sa jednalo o diskriminačnú analýzu. Profesor Altman s použitím piatich pomerových ukazovateľov a diskriminačnej analýzy došiel k rovnici, ktorá najlepšie rozlišovala firmy ktoré prežijú a ktoré zbankrotujú. Pokiaľ je Z nad 2,99 tak podnik má uspokojivú finančnú situáciu, pokiaľ je z od 1,8-2,99, tak je tzv. šedá zóna nevyhranenej finančnej situácie a pokiaľ je Z menšie ako 1,8, tak firma je ohrozená vážnymi finančnými problémami. [4], [9]

$$Z = 3,3 * x_1 + 1,0 * x_2 + 0,6 * x_3 + 1,4 * x_4 + 1,2 * x_5 \quad (16)$$

X_1 EBIT/Celkové aktíva

X_2 Tržby/Celkové aktíva

X_3 Tržná hodnota vlastného kapitálu/ Účetnícka hodnota dlhu

X_4 Zadržané zisky/ Aktíva celkom

X_5 ČPK/Aktíva celkom

3.7.2 Index IN01

Na základe matematicko- štatistických modelových ratingov a praktických skúseností pri analýze finančného zdravia podniku bol vyvinutý index dôveryhodnosti IN95, IN99 a IN01. Index IN01 spája východiská z indexov IN95 a IN99. V prípade, že hodnota indexu je väčšia ako 1,77 znamená, že podnik tvorí hodnotu. Medzi hodnotami 1,77-0,75 je šedá zóna. A pokiaľ je hodnota indexu menšia ako 0,75 tak podnik má problémy. [8]

$$\begin{aligned}
 IN01 = & 0,13 * Aktíva/Cudzíe zdroje + 0,04 * EBIT/Nákladové úroky + 3,92 * \\
 & EBIT/Aktíva + 0,21 * Výnosy/Aktíva + 0,09 * \\
 & Obežné aktíva/(Krátkodobé záväzky + Krátkodobé bankové úvery)
 \end{aligned}
 \tag{17}$$

3.7.3 EVA – Ekonomická pridaná hodnota

Investícia vytvára hodnotu iba v tom prípade, že jej očakávaná výnosnosť presiahne jej kapitálové náklady. EVA predstavuje rozdiel medzi operatívnym ziskom pred zdanením a nákladmi na použitý kapitál. Ukazovateľ EVA meria, ako firma za dané obdobie prispela svojimi aktivitami ku zvýšeniu alebo zníženiu hodnoty pre svojich akcionárov. [3],[6]

$$EVA = EBIT * (1-t) - (WACC * C)
 \tag{18}$$

4 INVESTÍCIE A ICH ROZDELENIE

Investície sa v najširšom pojatí charakterizujú ako ekonomická činnosť pri ktorej sa subjekt vzdáva svojej súčasnej spotreby na úkor zvýšenia budúcej produkcie.

Z makroekonomickeho hľadiska rozlišujeme:

- Hrubé investície
- Čisté investície
- Obnovovacie investície

Hrubé investície predstavujú prírastok investičných statkov za dané obdobie. V súčasnej metodike národných účtov zahrňujú pod názvom tvorba hrubého kapitálu nasledujúce časti:

- Prírastok hmotného investičného majetku
- Prírastok nehmotného investičného majetku
- Prírastok zásob

Čisté investície sú hrubé investície znížené o znehodnocenie kapitálu. Je ich veľmi obtiažne zistiť, pretože je ťažké určiť znehodnotenie kapitálu pomocou odpisov. Obvykle čisté investície tvoria menej ako polovicu hrubých investíc.

Obnovovacie investície predstavujú časť hrubých investíc, ktoré pripadajú na obnovu opotrebených investičných statkov. Teoreticky by sa mali rovnať spotrebe, ale v praxi odpisy obvykle neumožnia plnú obnovu investičných statkov. [10]

4.1 Zdroje financovania investíc

Financovanie investíc podniku sa obvykle rozumie financovanie prvotného nakúpenia, obnovy a rozšírenia rôznych foriem investičného majetku. Často je financovanie investíc nazývané dlhodobým financovaním. Je to spôsobené tým, že premena investičného majetku na peňažnú formu trvá dlhšie, ako je u bežného majetku.

Medzi hlavné zdroje financovania podnikových investícií patria interné a externé zdroje.

Medzi interné zdroje financovania patria: odpisy, nerozdelený zisk, dlhodobé finančné rezervy. Medzi externé zdroje patria: dlhodobé úvery, finančné leasingy, finančná podpora štátu a ostatné externé zdroje.

Náklady kapitálu predstavujú pre podnik výdaj, ktorý musí zaplatiť za získanie rôznych foriem kapitálu použitých na financovanie nových investící. [10], [1]

4.2 Vlastné zdroje

- **základné imanie** – tvorí sa vkladmi vlastníkov alebo upisovaním akcií v nominálnej cene. Tvorí v podstate pevnú časť vlastného imania, ktorá vzniká najmä pri založení spoločnosti. Meniť sa môže len so súhlasom spoločníkov alebo valného zhromaždenia a.s. Jeho veľkosť je daná právnymi predpismi (Obchodný zákonník), mala by zodpovedať trvalej potrebe vlastného kapitálu, ktorá vyplýva z potreba stáleho majetku a trvalej časti obežného majetku. V prípade vykazovania straty, ktorá sa neuhradí inou formou, dochádza k zníženiu základného imania.
- **kapitálové fondy** – možno sem zaradiť najmä emisné ážio (časť uznaných vkladov, ktorými sa nezvyšuje základné imanie kapitálovej spoločnosti, tvorí sa prebytkom emisnej ceny nad nominálnou hodnotou akcie), fondy tvorené z darov, dotácií na nadobudnutie stáleho majetku, vklady spoločníkov, ktorými sa nezvyšuje základné imanie.
- **fondy zo zisku** – majú charakter zákonných fondov (ako zákonný rezervný fond, ktorý sa musí tvoriť v spoločnosti s ručením obmedzeným alebo v akciovej spoločnosti, a nedeliteľný fond, ktorý sa tvorí v družstve), alebo charakter dobrovoľný (vznikajú na základe spoločenskej zmluvy, stanov, rozhodnutia valného zhromaždenia.)
- **výsledok hospodárenia minulých rokov** – vystupuje v podobe nerozdeleného zisku, teda zisku, ktorý nebol použitý na prídely do fondov alebo na dividendy a previedol sa do ďalšieho obdobia
- **výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia** – podlieha schvaľovaciemu konaniu obchodnej spoločnosti alebo družstva, preto sa do doby jeho rozdelenia eviduje na účte „výsledok hospodárenia v schvaľovacom konaní“. Časť z neho sa

zvyčajne rozdeľuje aj mimo podniku vo forme dividend, podielov na výsledku hospodárenia. [10], [1]

4.3 Cudzie zdroje

- **rezervy** – tvoria sa na vrub nákladov podniku (znižujú vykazovaný zisk). Predstavujú čiastky peňazí, ktoré bude musieť podnik v budúcnosti vydať, ide teda o budúce záväzky. Z dôvodu záväzkov sú teda cudzími zdrojmi.
- **dlhodobé záväzky** – vystupujú vo forme záväzkov z obchodného styku po dobu dlhšiu ako 1 rok. Patria sem emitované obligácie, dlhodobé zálohy od odberateľov, dlhodobé zmenky na úhradu a pod.
- **krátkodobé záväzky** – predstavujú záväzky voči dodávateľom po dobu kratšiu ako 1 rok, krátkodobé zmenky na úhradu, krátkodobé zálohy od odberateľov, záväzky voči zamestnancom, voči inštitúciám sociálneho zabezpečenia, voči spoločníkom, štátu a pod.
- **bankové úvery a výpomoci** – zahrňujú dlhodobé úvery s lehotou splatnosti dlhšou ako 1 rok, bežné krátkodobé úvery, úvery na eskontované zmenky, ako aj krátkodobé finančné výpomoci [10], [1]

4.4 Investičné projekty

Investičný projekt predstavuje súbor technických a ekonomických štúdií, ktoré slúžia k príprave, realizácii, financovaniu a efektívnemu prevádzkovaní navrhovanej investície.

Typickým znakom investičného projektu je jeho dlhodobosť, finančná a organizačná náročnosť, vyznačuje sa vysokým stupňom neistoty a rizika. Na druhej strane pri uplatňovaní investičných zásad pri investičnom a finančnom rozhodovaní je od neho očakávaná vysoká návratnosť vo forme výnosu. Teda v prípade, ak sa podnikateľský subjekt rozhoduje vynaložiť finančné zdroje na investície a príjme tak investičné rozhodnutie, rozhoduje sa o realizácii investičného projektu. [10], [1]

5 EKONOMICKÉ METÓDY HODNOTENIA EFEKTÍVNOSTI INVESTIČNÝCH PROJEKTOV

Potreba investíc a výber konkrétnych investičných projektov alebo ich variant je výsledkom analýzy množstva faktorov, ktoré ovplyvňujú rozsah a štruktúru podnikových investíc. Celková efektívnosť investičných projektov sa posudzuje podľa toho ako prispievajú k hlavnému cieľu podnikania, čiže maximalizácii jeho tržnej hodnoty pre vlastníkov. Efekty z investície hodnotíme podľa úspory nákladov, vykazovaného zisku a peňažného toku, ktorý investícia priniesla. Na hodnotenie efektívnosti investičných projektov slúžia dve základné skupiny metód: **Statické a dynamické metódy**. [8], [10]

5.1 Statické metódy

Sú to také metódy ktoré nerešpektujú faktor času. Môžeme ich použiť iba vtedy, keď faktor času nemá podstatný vplyv na rozhodovanie o investíciách. Tieto metódy sa používajú v prípade investícií s krátkou dobou životnosti alebo nízkou mierou požadovanej výnosnosti. V praxi sa ale tieto prípady vyskytujú veľmi sporadicky, a preto je ich používanie dosť obmedzené. V podnikovej praxi sú ale tieto metódy dosť využívané pre ich jednoduchosť. Medzi statické metódy patria:

- Doba návratnosti
- Metóda priemerných ročných nákladov
- Priemerná rentabilita [8], [10]

5.1.1 Doba návratnosti

Predstavuje dobu v rokoch, za ktorú príjmy z investície uhradia náklady vynaložené na investíciu. Investor požaduje vždy kratšiu dobu návratnosti, pretože je projekt za týchto okolností pre neho priaznivejší. Cieľom je teda dobu návratnosti minimalizovať. Doba návratnosti sa používa najmä bankovom sektore.

$$I = \sum_{i=1}^a (Z_n + O_n) \quad (19)$$

kde: I=kapitálový výdaj

Z_n=ročný zisk po zdanení v jednotlivých rokoch

On=ročné odpisy v jednotlivých rokoch

n=jednotlivé roky životnosti

a=doba návratnosti [10],

5.1.2 Metóda priemerných ročných nákladov

Táto metóda sa používa za predpokladu, že varianty, o ktorých rozhodujeme majú rovnaký rozsah výroby a rovnaké ceny. Varianta s najnižšími ročnými nákladmi je považovaná za najvhodnejšiu variantu.

$$R = O + i \cdot J + V \quad (20)$$

kde: R ... ročné priemerné náklady varianty

O ... ročné odpisy

i ... požadovaná výnosnosť v %

J ... investičný výdaj

V ... celkové prevádzkové náklady po odčítaní odpisov [8], [10]

5.1.3 Priemerná rentabilita

Priemerná rentabilita nepovažuje za efekt z investície usporu nákladov alebo peňažný príjem, ale zisk, ktorý investícia generuje. Jedná sa obvykle o priemerný ročný zisk po zdanení, ktorý jedine môže zobrazovať prínos investície pre podnik. Pretože sa jedná o ročný zisk, môže byť táto metóda používaná aj na investičné varianty s rôznou dobou životnosti.

$$V_p = \frac{\sum_{n=1}^N Z_n}{N \cdot I_p}$$

(21)

kde: V_p ... priemerná výnosnosť investičnej varianty

Z_n ... ročný zisk z investície po zdanení v jednotlivých rokoch životnosti

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

N ... doba životnosti

i ... jednotlivé roky životnosti [8], [10]

5.2 Dynamické metody

Dynamické metody vyhodnocovania investičných projektov by sa mali používať všade tam, kde sa počíta s dlhšou dobou jeho ekonomickej životnosti. Rešpektovanie faktoru času podstatne ovplyvňuje prijatie či neprijatie daného investičného zámeru, alebo voľbu vhodnej varianty projektu. Medzi dynamické metódy zaraďujeme nasledujúce ukazovatele:

- Čistá súčasná hodnota
- Vnútorne výnosové percento
- Index ziskovosti (rentability) [10]

5.2.1 Čistá súčasná hodnota

Je dynamická metóda vyhodnocovania efektívnosti investičných projektov, ktorá za efekt z investície považuje peňažný príjem z investície. Túto metódu môžeme definovať ako rozdiel medzi diskontovanými peňažnými príjmami z investície a kapitálovým výdajom

$$\check{C} = \frac{P_1}{(1+i)} + \frac{P_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{P_N}{(1+i)^N} - K \quad (21)$$

- kde:
- Č=čistá súčasná hodnota
 - P=peňažný príjem v jednotlivých rokoch
 - i=požadovaná výnosnosť v %
 - N=doba životnosti
 - K=kapitálový výdaj [10]

5.2.2 Vnútorne výnosové percento

Vnútorne výnosové percento môžeme v odbornej literatúre nájsť aj pod názvami: vnútorná miera výnosu alebo vnútorná miera návratnosti. Vnútorne výnosové percento definujeme ako takú úrokovú mieru, pri ktorej sa rovná súčasná hodnota peňažných príjmov rovná kapitálovým výdajom. Zjednodušene môžeme vnútorne výnosové percento charakterizovať, ako takú hodnotu úrokovej miery pri ktorej sa čistá súčasná hodnota rovná nule. [1], [10],

II. PRAKTICKÁ ČÁST

6 ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O SPOLOČNOSTI MSBP,S.R.O.

Spoločnosť Mestský bytový podnik, s.r.o. Púchov bola založená v roku 1995 ako spoločnosť s ručením obmedzeným. Podnik založili traja spoločníci, pričom majoritným vlastníkom je Mesto Púchov. Firma MsBP,s.r.o., ktorej majoritný majiteľ je mesto Púchov, zásobuje teplom a teplou vodou bytové domy v meste Púchov. Firma v roku 2001 založila dve 100% dcérske spoločnosti – MsBP Servis,s.r.o. a MsBP Správa,s.r.o. do týchto spoločností postupne previedla všetky činnosti okrem hlavných činností. Spoločnosť MsBP Správa, s.r.o. zabezpečuje nájma správu bytov a nebytových priestorov a spoločnosť MsBP Servis,s.r.o. zabezpečuje predovšetkým údržbu energetických zariadení, vedenie účtovníctva a iné obslužné činnosti. Táto forma plne vyhovuje potrebám spoločnosti, priniesla prehľadnenie financovania spoločnosti ako aj ich zefektívnenie. V roku 2005 zahájila a v roku 2006 dokončila firma kompletnú rekonštrukciu centrálnej sústavy zásobovania teplom v meste Púchov. Financovanie tejto rozsiahlej investície zabezpečila z úverových zdrojov, z vlastných zdrojov a navýšením základného imania peňažným vkladom majoritného spoločníka Mesta Púchov a získaním nenávratného finančného príspevku zo zdrojov Európskej únie prostredníctvom Európskej investičnej banky. Hlavným predmetom podnikania v súčasnosti je výroba a rozvod tepla, ktorá tvorí cca 99% z tržieb spoločnosti. Okrajovú činnosť spoločnosti tvorí lokálne terestriálne vysielanie Púchovskej televízie, prostredníctvom spoločnosti Medial Púchov, s.r.o..

6.1 Opis hospodárskej činnosti

Tab. 2. Prehľad činností za roky 2007-2010 [vlastné spracovanie]

Názov činnosti	2007	2008	2009	2010
Výroba a rozvod tepla	98,60%	98,80%	98,83%	98,79%
Služby Púchovskej televízie	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%
Prenájom nebytových priestorov	0,68%	0,78%	0,51%	0,42%
Prenájom majetku	0,21%	0,11%	0,43%	0,57%
Ostatné služby	0,47%	0,27%	0,19%	0,18%
Spolu	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Ako vidíme v *tab. 2*, tak hlavná činnosť firmy MsBP,s.r.o. je výroba a rozvod tepla, ktorá tvorí skoro 99% z celkovej činnosti firmy. Prenájom nebytových priestorov a majetku tvorí skoro 1% z činností firmy.

6.2 Stručná charakteristika odvetvia

Spoločnosť Mestský Bytový podnik, s.r.o. môžeme zaradiť podľa odvetvovej klasifikácie ekonomických činností do hlavnej kategórie E. Výroba a rozvod elektriny, plynu a vody. Pri bližšom pohľade zaradíme MsBP, s.r.o. do Okeč čísla 40300 Výroba a rozvod pary a teplej vody. OKEČ už v súčasnosti nie je platný, 1. januára 2008 vstúpila do platnosti nová klasifikácia SK NACE, v tejto klasifikácii by sme zaradili spoločnosť do sekcie D.

6.3 Charakteristika odvetvia

Do 90- tých rokov bola väčšina bytových domov zásobovaná centrálnym zásobovaním, keď každé väčšie mesto malo svoju kotolňu a tou zásobovalo bytové domy v meste. V poslednej dobe sa táto si zmenila a v súčasnosti je zásobované centrálnym zásobovaním 85% bytových domov a toto percento sa znižuje. Je to spôsobené najmä tým, že nastal zvýšený záujem o výstavbu vlastných malých kotolní pre jeden bytový dom. Ďalej sa odvetvie výroby a rozvodu tepla začalo orientovať na lepšie využitie obnoviteľných zdrojov. Či už ide o využívanie biomasy, ktorá je skôr učená pre väčšie podniky, alebo využívanie geotermálnej energie, čo sú napríklad slnečné kolektory alebo teplo zeme. Využívanie týchto obnoviteľných zdrojov je ale oveľa drahšie ako používanie plynu alebo uhlia na výhrev vody alebo tepla. Štát sa snaží motivovať podniky alebo ľudí dotáciami, aby znížil náklady spojené s výstavbou týchto zariadení.

6.4 Vývoj počtu zamestnancov

Vývoj počtu zamestnancov celkom, počet výrobných pracovníkov, počet technických zamestnancov a počet riadiacich pracovníkov je uvedený v *Tab. 3*.

Tab. 3. Vývoj počtu zamestnancov [vlastné spracovanie]

Zamestnanci	2007	2008	2009	2010
Výrobní pracovníci	12	12	12	11
Pracovníci obsluhy výroby	4	4	4	4
Riadiaci pracovníci	3	3	3	3
Spolu	19	19	19	18

Ako vidíme na *Tab. 3*, počet zamestnancov stabilizovaný a do budúcnosti sa meniť radikálne nebude.

6.5 Vybraná konkurencia

Ako konkurenciu som si vybral 3 spoločnosti. Ide o Martinskú teplárenskú,a.s., Košickú teplárenskú,s.r.o. a Tepelné hospodárstvo,s.r.o.

6.5.1 MTAS, a.s.

Spoločnosť Martinská teplárenská, a.s. vznikla ako jeden z nástupcov zrušeného štátneho podniku SSE, š.p. Žilina dňa 1.1.2002 zápisom do Obchodného registra Okresného súdu Žilina. Novozaložená spoločnosť svojím zameraním pokračuje vo svojej hlavnej činnosti a tou je výroba a rozvod tepla a elektrickej energie v regióne mesta Martin.

Tepláreň pracuje na princípe kombinovanej výroby tepelnej a elektrickej energie, ktorý zaručuje efektívne využitie zdroja a stabilnú cenu tepla dodávaného do sústavy. Zdroj spĺňa všetky prísne ekologické kritériá. Tepelná energia dodávaná konečnému odberateľovi je ekologicky čistá, to znamená, že v mieste spotreby tepelnej energie nie je životné prostredie zaťažované škodlivými vplyvmi. Zariadenia slúžiace na odovzdávanie tepla u odberateľa sú v súčasnosti na vysokej technickej úrovni a zabezpečujú vysoký komfort prevádzky z hľadiska regulácie a úspor energie. [15]

6.5.2 TEKO, s.r.o.

Spoločnosť patrí k najväčším výrobcom a distribútorom tepla vo forme horúcej vody a pary v sústave centralizovaného zásobovania teplom na Slovensku. Pôsobí na trhu s tepelnou energiou v meste Košice a Prešov. Kogeneračný spôsob výroby je charakteristický vysokou účinnosťou a výrazne prispieva k ochrane životného prostredia. Teplom na vykurovanie a prípravu teplej úžitkovej vody spoločnosť zásobuje až 85 % domácností mesta Košice, podnikateľské subjekty a ďalšie inštitúcie. Z celkového odberu cca 3600 TJ / rok v Košiciach a Prešove tvoria 65 % domácnosti, 30 % verejný sektor a 5 % priemysel.

Kvalita dodávaných produktov a služieb, komplexnosť poskytovaných služieb a šetrnosť k životnému prostrediu, to sú základné piliere, na ktorých buduje svoje podnikanie Tepláreň Košice, a. s.. [17]

6.5.3 TEHO, s.r.o.

Zriaďovateľom spoločnosti je mesto Košice. Prioritným poslaním spoločnosti je zabezpečovanie služieb v oblasti dodávok tepla a teplej úžitkovej vody a poskytovanie služieb v oblasti tepelnej energetiky za účelom racionalizácie spotreby tepla na území mesta Košice. Konečný efekt je vytváranie tepelnej pohody obyvateľom mesta a ďalším odberateľom tejto komodity.

Tepelné hospodárstvo spoločnosť s ručením obmedzeným Košice (TEHO s.r.o.) - je súčasťou systému centralizovaného zásobovania teplom a spolu s Teplárnou Košice tvorí najväčšiu centralizovanú sústavu zásobovania teplom na Slovensku.

TEHO s.r.o. tak priamo zásobuje teplom a teplou úžitkovou vodou cca 70 000 domácností a množstvo účelových zariadení a inštitúcií, napojených na tento systém. [16]

7 FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI MSBP,S.R.O.

Finančnú analýzu spracujem za roky 2007-2010. Spoločnosť Mestský Bytový podnik, s.r.o. budem porovnávať s vybranou konkurenciou. Na porovnanie som si vybral 3 firmy, ktoré patria medzi najväčšie na Slovenskom trhu s výrobou a rozvodom tepla. Sú to firmy Martinská teplárenská, a.s., ktorá vznikla v roku 2002. Martinská teplárenská, a.s. vyrába a distribuuje teplo v meste Martin. Ďalšími firmami sú dve košické firmy Tepláreň Košice a.s. a TEHO s.r.o.. Tieto dve firmy tvoria najväčšiu centralizovanú sústavu zásobovania teplom na Slovensku.

Finančnú analýzu budem robiť za roky 2007-2010. Spoločnosť Mestský Bytový podnik, s.r.o. budem porovnávať s konkurenciou. Na porovnanie som si vybral 3 firmy, ktoré patria medzi najväčšie na Slovenskom trhu s výrobou a rozvodom tepla. Sú to firmy Martinská teplárenská, a.s., ktorá vznikla v roku 2002. Martinská teplárenská, a.s. vyrába a distribuuje teplo v meste Martin. Ďalšími firmami sú dve košické firmy Tepláreň Košice a.s. a TEHO s.r.o.. Tieto dve firmy tvoria najväčšiu centralizovanú sústavu zásobovania teplom na Slovensku.

7.1 Absolútne ukazovatele

7.1.1 Majetková a finančná štruktúra spoločnosti MsBP,s .r.o.(rozbor súvahy)

Pri rozbere súvahy budem najprv rozoberať položky súvahy spoločnosti MsBP, s.r.o. percentuálne. Potom príde na rad percentuálny rozbor odvetvia. Ďalej budem porovnávať jednotlivé roky 2007-2010 v prípade spoločnosti MsBP,s.r.o. a prípade konkurencie roky 2007-2009.

Tab. 4. Percentuálny rozbor položiek majetkovej a finančnej štruktúry- MsBP, s.r.o. [vlastné spracovanie]

v €	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkom	100,00%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlhodobý majetok	88,7%	86,4%	83,9%	82,2%
DNM	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%
DHM	86,4%	83,9%	82,0%	80,2%
DFM	1,8%	2,2%	1,6%	1,9%
Obežné aktíva	11,2%	13,5%	16,1%	17,7%
Zásoby	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
Dlhodobé pohľadávky	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%
Krátkodobé pohľadávky	6,5%	5,0%	4,7%	5,7%
Krátkodobý fin. Majetok	4,5%	8,4%	11,1%	11,8%
Časové rozlíšenie	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Pasíva celkom	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastný kapitál	36,0%	37,0%	41,1%	45,0%
Základný kapitál	17,6%	18,0%	19,1%	20,2%
Kapitálové fondy	11,0%	11,6%	11,8%	12,7%
Fondy zo zisku	7,1%	7,6%	7,9%	10,8%
VH minulý rokov	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VH bežného obdobia	0,3%	-0,2%	2,4%	1,3%
Závazky	60,4%	59,2%	55,1%	51,1%
Rezervy	0,5%	3,1%	1,9%	1,9%
Dlhodobé záväzky	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%
Krátkodobé záväzky	3,2%	3,9%	3,5%	2,8%
Bankové úvery	55,9%	51,4%	48,8%	45,5%
Kratkodobé bankové úvery	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlhodobé bankové úvery	55,9%	51,4%	48,8%	45,5%
Časové rozlíšenie	3,6%	3,7%	3,8%	3,9%

Tab. 5. *Percentuálny rozbor položiek majetkovej a finančnej štruktúry – Odvetvie[vlastné spracovanie]*

v €	2007	2008	2009
Aktiva celkom	100,0%	100,0%	100,0%
Dlhodobý majetok	63,9%	76,2%	63,9%
DNM	1,6%	2,1%	1,6%
DHM	62,3%	74,1%	62,3%
DFM	0,0%	0,0%	0,0%
Obežné aktíva	35,9%	23,5%	35,9%
Zásoby	6,1%	8,8%	6,1%
Dlhodobé pohľadávky	0,0%	0,1%	0,0%
Krátkodobé pohľadávky	10,3%	6,8%	10,3%
Krátkodobý fin. Majetok	19,5%	7,7%	19,5%
Časové rozlíšenie	0,2%	0,3%	0,2%
Pasíva celkom	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastný kapitál	64,6%	54,8%	64,6%
Základný kapitál	47,5%	40,3%	47,5%
Kapitálové fondy	4,0%	3,2%	4,0%
Fondy zo zisku	8,6%	9,4%	8,6%
VH minulý rokov	0,3%	0,3%	0,3%
VH bežného obdobia	4,3%	1,5%	4,3%
Závazky	29,7%	43,6%	29,7%
Rezervy	8,0%	6,3%	8,0%
Dlhodobé záväzky	1,6%	2,1%	1,6%
Krátkodobé záväzky	14,0%	17,6%	14,0%
Bankové úvery	6,1%	17,6%	6,1%
Kratkodobé bankové úvery	0,5%	10,6%	0,5%
Dlhodobé bankové úvery	5,6%	7,0%	5,6%
Časové rozlíšenie	5,7%	1,6%	5,7%

Tab. 6. Vývojové trendy majetkovej a finančnej štruktúry-
MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]

v €	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2010/2007
Aktiva celkom	-2,42%	-5,61%	-5,21%	-12,70%
Dlhodobý majetok	-4,94%	-8,35%	-7,08%	-19,05%
DNM	-22,34%	-19,98%	-38,18%	-61,58%
DHM	-5,31%	-7,76%	-7,32%	-19,05%
DFM	16,65%	-29,91%	10,34%	-9,79%
Obežné aktíva	17,65%	11,91%	4,42%	37,49%
Zásoby	44,35%	28,75%	-22,24%	44,53%
Dlhodobé pohľadávky	-7,31%	27,49%	-8,79%	7,79%
Krátkodobé pohľadávky	-25,62%	-9,85%	13,67%	-23,79%
Krátkodobý fin. Majetok	80,03%	24,39%	0,87%	125,90%
Časové rozlíšenie	-22,56%	-11,25%	12,04%	-23,00%
Pasíva celkom	-2,42%	-5,61%	-5,21%	-12,70%
Vlastný kapitál	0,26%	4,89%	3,57%	8,91%
Základný kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	2,74%	-4,11%	2,11%	0,59%
Fondy zo zisku	4,88%	-2,81%	30,84%	33,37%
VH minulý rokov	x	x	x	x
VH bežného obdobia	-160,39%	1167,14%	-49,69%	224,25%
Závazky	-4,32%	-12,23%	-12,05%	-26,13%
Rezervy	507,94%	-41,21%	-5,44%	237,97%
Dlhodobé záväzky	10,62%	0,91%	-9,18%	1,39%
Krátkodobé záväzky	17,38%	-16,39%	-23,00%	-24,43%
Bankové úvery	-10,34%	-10,38%	-11,59%	-28,97%
Kratkodobé bankové úvery	x	x	x	x
Dlhodobé bankové úvery	-10,34%	-10,38%	-11,59%	-28,97%
Časové rozlíšenie	2,59%	-4,83%	-1,19%	-3,52%

Tab. 7. Vývojové trendy majetkovej a finančnej štruktúry-
Odvetvie [vlastné spracovanie]

v €	2008/2007	2009/2008	2009/2007
Aktiva celkom	12,70%	4,39%	17,65%
Dlhodobý majetok	18,99%	17,87%	40,25%
DNM	-0,54%	56,31%	55,47%
DHM	19,48%	17,06%	39,86%
DFM	x	x	x
Obežné aktíva	1,62%	-24,23%	-23,01%
Zásoby	70,34%	-0,34%	69,77%
Dlhodobé pohľadávky	x	67,44%	x
Krátkodobé pohľadávky	4,21%	-25,07%	-21,91%
Krátkodobý fin. Majetok	-21,78%	-40,54%	-53,49%
Časové rozlíšenie	-6,96%	104,02%	89,82%
Pasíva celkom	12,70%	4,39%	17,65%
Vlastný kapitál	-2,31%	2,04%	-0,31%
Základný kapitál	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	-0,19%	-6,04%	-6,23%
Fondy zo zisku	18,81%	8,42%	28,82%
VH minulý rokov	17,88%	-0,35%	17,46%
VH bežného obdobia	-74,12%	61,30%	-58,26%
Závazky	41,21%	22,42%	72,86%
Rezervy	-30,59%	34,02%	-6,98%
Dlhodobé záväzky	17,54%	35,66%	59,46%
Krátkodobé záväzky	75,22%	-15,68%	47,75%
Bankové úvery	63,39%	106,80%	237,89%
Kratkodobé bankové úvery	122,58%	1041,02%	2439,66%
Dlhodobé bankové úvery	58,23%	-7,77%	45,93%
Časové rozlíšenie	34,40%	-74,69%	-65,98%

Z hľadiska majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti MsBP,s.r.o. (tab. 4) je viditeľné postupné klesanie dlhodobého majetku, ktoré je spôsobené postupným odpisovaním daného majetku. Hodnota dlhodobého majetku klesne za sledované roky až o 19%. V prípade obežného majetku je to práve naopak a je to spôsobené najmä nárastom krátkodobých finančných zdrojov. Jedná sa najmä o dôvod predpisu emisných kvót, ktoré musia byť vložené na účet v banke. Krátkodobé finančné zdroje narástli v sledovaných rokoch až o 126%. V oblasti finančnej štruktúry môžeme vidieť nárast podielu vlastného kapitálu, ktorý ale nie je spôsobený nárastom tejto skupiny zdrojov ale postupným splácaním dlhodobého bankového úveru. Vidíme že v nasledujúcom roku by sa mali približne rovnať vlastný kapitál a záväzky.

7.1.2 Analýza výnosov a nákladov (rozbor výkazu zisku a straty)

Najprv budem porovnávať zložky z výkazu zisku a straty spoločnosti MsBP,s.r.o. a Odvetvia. Ďalej porovnam vývoj položiek vo výkaze zisku a straty.

Tab. 8. Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov – MsBP,s.r.o.

[vlastné spracovanie]

v €	2007	2008	2009	2010
Tržby za predaj tovaru	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výroba	97,83%	92,45%	92,38%	93,59%
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	97,83%	92,45%	92,38%	93,59%
Zmena stavu zásob	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aktivácia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatné výnosy	2,17%	7,55%	7,62%	6,41%
Výnosy	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Náklady na tovar	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výrobná spotreba	59,90%	62,00%	62,80%	62,95%
Nákladové úroky	10,25%	8,03%	5,24%	4,33%
Odpisy DHM a DNM	19,45%	17,15%	19,41%	19,16%
Osobné náklady	6,98%	6,42%	7,42%	7,66%
Zmena stavu rezerv a OP	0,00%	0,00%	0,21%	-0,18%
Ostatné náklady	3,42%	6,42%	4,92%	6,08%
Náklady	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tab. 9. Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov –

Odvetvie [vlastné spracovanie]

v €	2007	2008	2009
Tržby za predaj tovaru	0,05%	6,01%	0,04%
Výroba	90,55%	75,32%	88,00%
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	63,13%	75,04%	87,89%
Zmena stavu zásob	0,00%	0,00%	0,00%
Aktivácia	0,21%	0,28%	0,12%
Ostatné výnosy	9,39%	18,66%	11,96%
Výnosy	100,00%	100,00%	100,00%
Náklady na tovar	0,03%	6,03%	0,02%
Výrobná spotreba	69,64%	61,90%	69,63%
Nákladové úroky	0,29%	0,27%	0,30%
Odpisy DHM a DNM	7,53%	6,91%	8,49%
Osobné náklady	12,72%	10,11%	10,86%
Zmena stavu rezerv a OP	0,00%	0,00%	0,05%
Ostatné náklady	9,78%	14,78%	10,65%
Náklady	100,00%	100,00%	100,00%

Tab. 10. Vývojové trendy položiek výnosov a nákladov – MsBP, s.r.o.

[vlastné spracovanie]

v €	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2010/2007
Tržby za predaj tovaru	x	x	x	x
Výroba	5,59%	-3,02%	-3,72%	-1,41%
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	5,59%	-3,02%	-3,72%	-1,41%
Zmena stavu zásob	x	x	x	x
Aktivácia	x	x	x	x
Ostatné výnosy	287,89%	-1,93%	-20,16%	203,73%
Výnosy	11,73%	-2,94%	-4,98%	3,05%
Náklady na tovar	x	x	x	x
Výrobná spotreba	18,15%	-8,56%	-1,53%	6,39%
Nákladové úroky	-10,63%	-41,05%	-18,83%	-57,24%
Odpisy DHM a DNM	0,62%	2,19%	-3,04%	-0,30%
Osobné náklady	4,93%	4,43%	1,39%	11,10%
Zmena stavu rezerv a OP	x	x	-	x
Ostatné náklady	114,26%	-30,85%	21,46%	79,95%
Náklady	14,15%	-9,73%	-1,76%	1,23%

Tab. 11. Vývojové trendy položiek výnosov a nákladov – Odvetvie

[vlastné spracovanie]

v €	2008/2007	2009/2008	2009/2007
Tržby za predaj tovaru	13410,27%	-99,36%	-13,81%
Výroba	1,93%	6,95%	9,01%
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	45,66%	7,21%	56,16%
Zmena stavu zásob	x	x	x
Aktivácia	63,56%	-62,17%	-38,13%
Ostatné výnosy	143,48%	-41,36%	42,78%
Výnosy	22,53%	-8,46%	12,17%
Náklady na tovar	22140,28%	-99,64%	-20,32%
Výrobná spotreba	13,35%	2,06%	15,68%
Nákladové úroky	17,34%	1,79%	19,43%
Odpisy DHM a DNM	16,95%	11,47%	30,37%
Osobné náklady	1,36%	-2,58%	-1,25%
Zmena stavu rezerv a OP	x	1025,10%	x
Ostatné náklady	92,83%	-34,66%	25,99%
Náklady	27,54%	-9,28%	15,70%

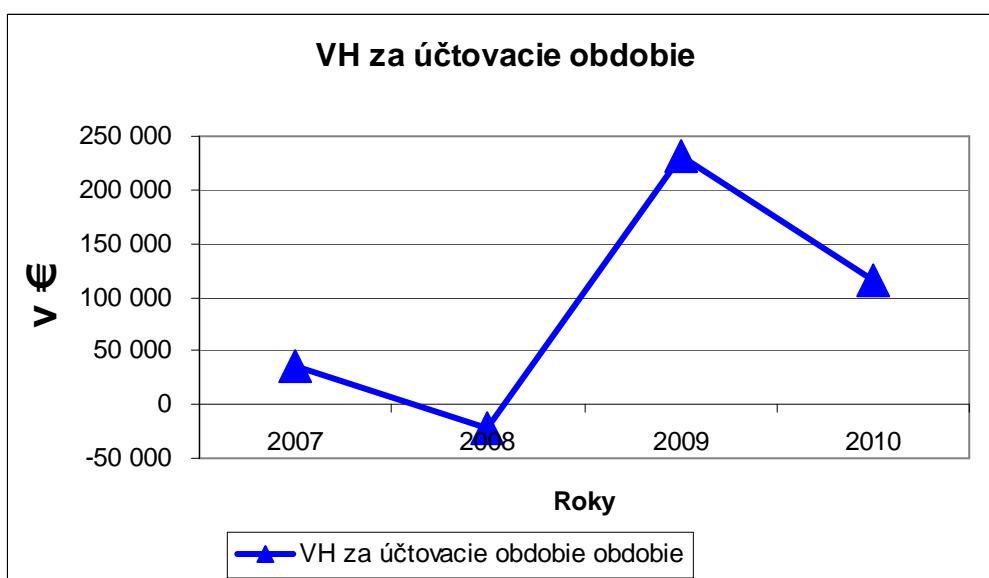
Pri pohľade na tab. 8 a na položky tržby za predaj tovaru vidíme, že firma nepredáva žiadny tovar. Na túto činnosť si vytvorila dcérsku spoločnosť. Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb tvoria najpodstatnejšiu časť výnosov, každý rok je to cca. 95%. Preto môžeme potvrdiť že firma MsBP, s.r.o. je výrobným podnikom. U odvetvia je to podobné a tržby za predaj tovaru tvoria necelé percento. Jedinečný je rok 2008 kedy firma Mtas,

s.r.o. nakúpila a následne predala tovar v hodnote okolo 11 miliónov eur. Tržby za predaj vlastných výrobkov tvoria každý rok okolo 90-tich percent, okrem spomínaného roku 2008. Ostatné výnosy narástli u firmy MsBP,s.r.o. v roku 2008 až o 290% v porovnaní s rokom 2007. Je to dôsledok zúčtovania pridelených emisných kvót. Výrobná spotreba sa u spoločnosti MsBP,s.r.o. drží na úrovni 60% nákladov. Odpisy predstavujú zhruba 20% a osobné náklady okolo 7%. U odvetvia je výrobná spotreba na trochu vyššej úrovni okolo 68% a takisto osobné náklady sa pohybujú na úrovni 11%. Odpisy dlhodobého majetku ale predstavujú iba okolo 7%-8%. Celkovo výnosy a náklady postupne narastajú.

7.1.3 Vývoj výsledku hospodárenia

Tab. 12. Vývoj výsledku hospodárenia[vlastné spracovanie]

v €	2007	2008	2009	2010
Provozný VH	444 998	316 205	366 701	316 918
Finančný VH	-367 789	-320 554	-81 464	-169 442
Mimoriadny VH	0	0	0	0
VH za účtovné obdobie	35 783	-21 609	230 600	116 025
VH pred zdanením	77 209	-4 348	285 237	147 476
VH pred zdanením a úroky	459 769	337 549	486 776	311 060
Nákladové úroky	382560	341897	201539	163584



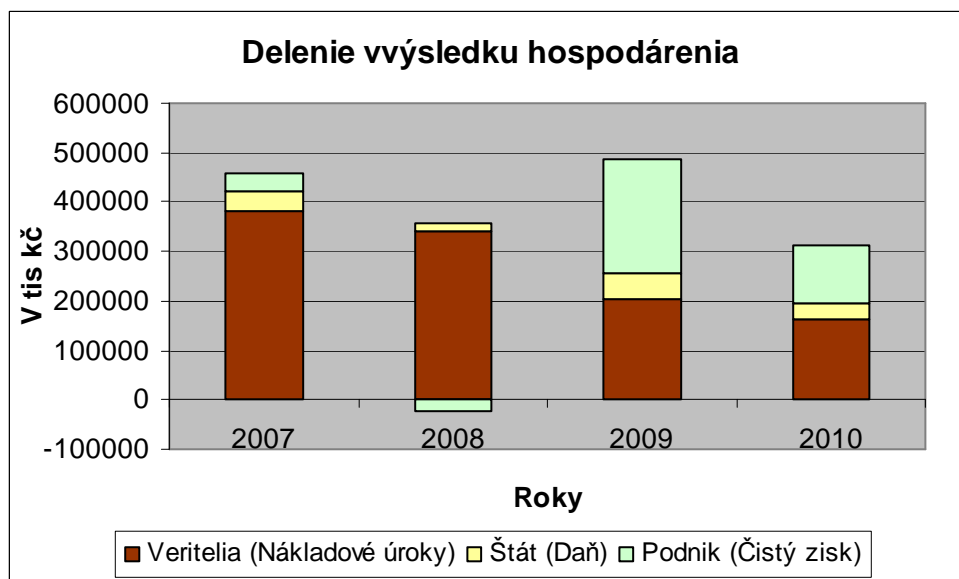
Obr. 2. Vývoj výsledku hospodárenia v rokoch 2007-2010 [vlastné spracovanie]

Z tab. 12 a obr. 2 môžeme sledovať vývoj výsledku hospodárenia za roky 2007-2010. Z grafu vidíme že v roku 2008 dosiahla firma najhorší výsledok hospodárenia- stratu cca - 20 tis €. V roku 2009 a 2010 ale vidíme nárast výsledku hospodárenia až nad úroveň 100tis €. Tieto striedavé výsledky sú spôsobené cenou tepu. Keďže štát reguluje túto cenu a každý rok ju mení tak spoločnosť môže dosiahnuť jeden rok veľmi dobrého výsledku a nasledujúci rok máže ale dosiahnuť výraznú stratu.

7.1.4 Delenie výsledku hospodárenia

Tab. 13. Delenie výsledku hospodárenia[vlastné spracovanie]

v €	2007	2008	2009	2010
EBIT	459769	337549	486776	311060
Veritelia (Nákladové úroky)	382560	341897	201539	163584
Štát (Daň)	41426	17261	54637	31451
Podnik (Čistý zisk)	35783	-21609	230600	116025



Obr. 3. Delenie výsledku hospodárenia [vlastné spracovanie]

Z tab. 13 a Obr. 3 je viditeľné, že výsledok hospodárenia pred zdanením a úrokmi v sledovanom období kolísal. Výška nákladových úrokov sa postupne znižuje ako sa spláca dlhodobý bankový úver. Výška nákladových úrokov odčerpáva zisk z EBITu najvýraznejšie. Výška čistého zisku dosť výrazne kolísa, v roku 2008 sa firma dostáva do straty ale v nasledujúcom roku ale dosahuje najvýraznejší zisk.

7.1.5 Analýza cash flow

Tab. 14. Vývoj peňažných tokov – MsBP.s.r.o. [vlastné spracovanie]

v €	2007	2008	2009	2010
Stav peň. prostr. a peň. ekvivalentov na zač. úč. obd.	624 178	470 159	551 967	879607
Čistý peňažný tok z prevádzkovej činnosti	788 953	890 213	896 177	660183
Čistý peňažný tok z investičnej činnosti	-457 678	-210 914	-30796	-138041
Čistý peňažný tok vzťahujúci sa k finančnej činnosti	-485 295	-597 491	-537741	-529951
čisté zníženie, respektive zvýšenie peňažných prostriedkov	-154 020	81 808	327640	-7807
Stav peň. prostr. a peň. ekvivalentov na konci úč. obd.	470 159	551 967	879607	871799

V tab. 14 je uvedený vývoj analýzy Cash flow v rokoch 2007-2010 v spoločnosti MsBP,s.r.o. Firma v oblasti prevádzkovej činnosti, dosahuje každý rok výrazný nárast peňažných tokov. V oblasti investičnej činnosti nám výsledky napovedajú, že firma investuje finančné prostriedky. Tieto výsledky investícií sa prejavujú znížením nákladov firmy. V oblasti finančnej činnosti dosahuje spoločnosť každý rok zníženie peňažných prostriedkov o cca. 500tis €, čo je spôsobené splácaním dlhodobého úveru na kompletnú rekonštrukciu v roku 2005.

7.2 Rozdielové ukazovatele

Tab. 15. Vývoj čistého pracovného kapitálu [vlastné spracovanie]

ČPK v €	2007	2008	2009	2010
MsBP,s.r.o.	825 466	972 117	1 199 293	1 342 452
TEHO	3 444 732	2 537 808	2 404 544	x
MTAS	6 646 551	7 856 921	2 377 945	x
TEKO	23 554 405	7 995 386	5 933 869	x
Odvetvie	33 645 688	18 390 115	10 716 358	x

V tab. 15. vidíme vývoj čistého pracovného kapitálu vo firme MsBP,s.r.o. a jej vybranej konkurencie. U firmy MsBP,s.r.o. sú všetky sledované roky sú v kladných číslach. Ešte aj vidíme, že hodnota ČPK sa v priebehu sledovaného obdobia postupne zvyšuje, čo je veľmi priaznivý úkaz. To znamená že firma volí konzervatívnu stratégiu financovania. Na

porovnanie vidíme že konkurencia volí taktiež konzervatívnu stratégiu financovania, kedy majú dostatok krátkodobého kapitálu na krytie krátkodobých záväzkov.

7.3 Pomerové ukazovatele

7.3.1 Analýza zadlženosti

Tab. 16. Ukazovatele zadlženosti – MsBP, s.r.o. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009	2010
Celková zadlženosť	60,41%	59,24%	55,09%	51,11%
Miera zadlženosti	1,68	1,60	1,34	1,14
Dlhodobé cudzie zdroje/cudzie zdroje	93,81%	88,18%	90,22%	90,74%
Dlhodobé cudzie zdroje/Dlhodobý kapitál	61,13%	58,52%	54,71%	50,78%
Vlastný kapitál/ Dlhodobý majetok	0,41	0,43	0,49	0,55
Dlhodobé zdroje/ Dlhodobý majetok	1,05	1,03	1,08	1,11
Ukazovateľ úrokového krytia	1,20	0,99	2,42	1,90

Tab. 17. Ukazovatele zadlženosti – Odvetvie [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009
Celková zadlženosť	29,67%	37,18%	43,59%
Miera zadlženosti	0,46	0,66	0,80
Dlhodobé cudzie zdroje/cudzie zdroje	24,25%	25,66%	20,89%
Dlhodobé cudzie zdroje/Dlhodobý kapitál	10,02%	14,55%	14,26%
Vlastný kapitál/ Dlhodobý majetok	1,01	0,83	0,72
Dlhodobé zdroje/ Dlhodobý majetok	1,12	0,97	0,84
Ukazovateľ úrokového krytia	20,15	5,55	7,95

Tab. 18. Ukazovatele zadlženosti – MTAS, a.s. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009
Celková zadlženosť	12,37%	24,64%	38,59%
Miera zadlženosti	0,14	0,35	0,64
Dlhodobé cudzie zdroje/cudzie zdroje	17,34%	42,04%	8,47%
Dlhodobé cudzie zdroje/Dlhodobý kapitál	2,40%	12,86%	5,12%
Vlastný kapitál/ Dlhodobý majetok	1,17	0,93	0,68
Dlhodobé zdroje/ Dlhodobý majetok	1,20	1,07	0,72
Ukazovateľ úrokového krytia	x	21,02	5,54

Tab. 19. Ukazovatele zadlženosti – TEKO,s.r.o. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009
Celková zadlženosť	38,10%	45,10%	50,68%
Miera zadlženosti	0,72	0,98	1,08
Dlhodobé cudzie zdroje/cudzie zdroje	19,07%	18,93%	25,11%
Dlhodobé cudzie zdroje/Dlhodobý kapitál	12,08%	15,64%	21,31%
Vlastný kapitál/ Dlhodobý majetok	0,94	0,74	0,69
Dlhodobé zdroje/ Dlhodobý majetok	1,07	0,88	0,87
Ukazovateľ úrokového krytia	15,48	1,88	4,23

Tab. 20. Ukazovatele zadlženosti – TEHO,s.r.o. [vlastné spracovanie]

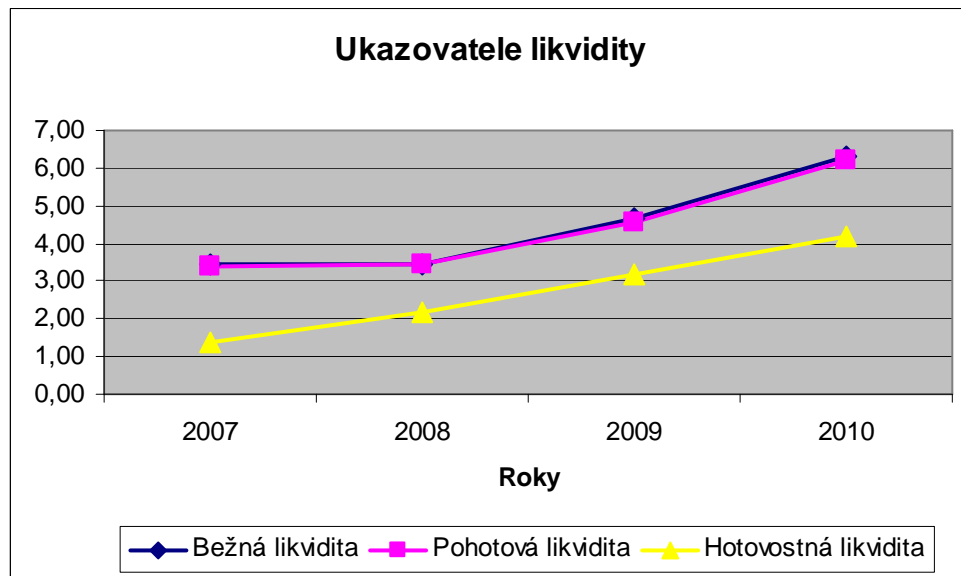
	2007	2008	2009
Celková zadlženosť	23,90%	28,41%	22,76%
Miera zadlženosti	0,31	0,40	0,30
Dlhodobé cudzie zdroje/cudzie zdroje	77,74%	44,35%	34,35%
Dlhodobé cudzie zdroje/Dlhodobý kapitál	19,63%	15,06%	9,24%
Vlastný kapitál/ Dlhodobý majetok	0,95	0,93	0,99
Dlhodobé zdroje/ Dlhodobý majetok	1,19	1,10	1,09
Ukazovateľ úrokového krytia	27,05	10,46	47,27

Z vypočítaných ukazovateľov môžeme zhodnotiť situáciu vo firme MsBP,s.r.o.. Firma má celkovú zadlženosť väčšiu ako vybraná konkurencia. Celková zadlženosť u konkurencie sa postupne zvyšuje a dosahuje úrovne 30%-40%. U spoločnosti MsBP,s.r.o. je ale vývoj celkovej zadlženosti celkom opačný, firma od roku 2007 kedy má 60% celkovú zadlženosť sa dostáva až na 50% v roku 2010. Firma MsBP,s.r.o. dosahuje v ukazovateli nepriaznivé výsledky, najpriaznivejší je rok 2009, kedy dosahuje aspoň hodnoty 2,5. Odvetvie každý rok presahuje doporučenú hodnotu 5.

7.3.2 Analýza likvidity

Tab. 21. Ukazovatele likvidity- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009	2010	Doporučené hodnoty
Bežná likvidita	3,46	3,47	4,65	6,30	1,5-2
Pohotovú likvidita	3,41	3,42	4,57	6,22	1
Hotovostná likvidita	1,40	2,15	3,20	4,19	0,2
ČPK/OA	71,12%	71,19%	78,48%	84,13%	-
ČPK/A	7,99%	9,64%	12,60%	14,88%	-



Obr. 4. Vývoj likvidity v rokoch 2007-2010- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]

Tab. 22. Ukazovatele likvidity- Odvetvie [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Bežná likvidita	2,48	1,43	0,83	1,5-2
Pohotová likvidita	2,06	1,02	0,52	1
Hotovostná likvidita	1,35	0,60	0,27	0,2
ČPK/OA	61,05%	32,84%	25,25%	-
ČPK/A	21,91%	10,63%	5,93%	-

Tab. 23. Ukazovatele likvidity- MTAS,a.s. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Bežná likvidita	2,81	2,67	0,37	1,5-2
Pohotová likvidita	2,11	2,23	0,20	1
Hotovostná likvidita	1,35	1,40	0,03	0,2
ČPK/OA	64,44%	62,49%	37,05%	-
ČPK/A	16,34%	15,46%	4,06%	-

Tab. 24. Ukazovatele likvidity- TEKO,s.r.o. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Bežná likvidita	2,33	1,22	1,04	1,5-2
Pohotová likvidita	1,95	0,78	0,60	1
Hotovostná likvidita	1,28	0,46	0,35	0,2
ČPK/OA	57,07%	20,68%	18,84%	-
ČPK/A	24,69%	7,81%	5,84%	-

Tab. 25. Ukazovatele likvidity- TEHO,s.r.o. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Bežná likvidita	4,23	1,60	1,57	1,5-2
Pohotová likvidita	4,12	1,57	1,54	1
Hotovostná likvidita	2,83	0,80	0,97	0,2
ČPK/OA	97,77%	53,19%	53,20%	-
ČPK/A	19,72%	12,76%	11,72%	-

Pri hodnotení ukazovateľov likvidity je firma MsBP,s.r.o. každý rok vo všetkých ukazovateľoch nad ideálnymi hodnotami. Firma má dostatok krátkodobých finančných zdrojov, skôr by sa mohla zamyslieť nad ich znížením a dlhodobjším investovaním, ktoré by prinášalo lepšie zhodnotenie, a tým by mohli zvýšiť svoju rentabilitu. Odvetvie sa v rokoch 2007 a 2008 nachádza nad doporučenými hodnotami. V roku 2009 ale dochádza k rapídному poklesu a odvetvie v bežnej a pohotovej likvidite nachádza výrazne pod doporučenými hodnotami. Tento pokles spôsobila najmä firma Mtas,s.r.o.

7.3.3 Analýza rentability

Tab. 26. Ukazovatele rentability- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009	2010
Rentabilita tržieb	0,96%	-0,55%	6,04%	3,16%
Rentabilita výnosov	12,07%	7,93%	11,78%	7,92%
Rentabilita celkového kapitálu	4,45%	3,35%	5,11%	3,45%
Rentabilita úplatného kapitálu	4,84%	3,79%	5,69%	3,81%
Rentabilita vlastného kapitálu	0,96%	-0,58%	5,89%	2,86%

Tab. 27. Ukazovatele rentability- Odvetvie [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009
Rentabilita tržieb	6,59%	1,17%	1,77%
Rentabilita výnosov	5,55%	1,46%	2,33%
Rentabilita celkového kapitálu	5,67%	1,63%	2,27%
Rentabilita úplatného kapitálu	8,02%	2,51%	3,14%
Rentabilita vlastného kapitálu	6,58%	1,74%	2,76%

Tab. 28. Ukazovatele rentability- MTAS,a.s. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009
Rentabilita tržieb	3,39%	3,38%	1,61%
Rentabilita výnosov	4,81%	2,04%	2,66%
Rentabilita celkového kapitálu	2,67%	1,73%	1,19%
Rentabilita úplatného kapitálu	3,06%	2,19%	1,40%
Rentabilita vlastného kapitálu	1,94%	2,03%	1,04%

Tab. 29. Ukazovatele rentability – TEKO,s.r.o. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009
Rentabilita tržieb	5,55%	0,08%	0,86%
Rentabilita výnosov	6,28%	0,64%	1,50%
Rentabilita celkového kapitálu	5,71%	0,63%	1,46%
Rentabilita úplatného kapitálu	9,58%	1,15%	2,32%
Rentabilita vlastného kapitálu	8,14%	0,13%	1,45%

Tab. 30. Ukazovatele rentability – TEHO,s.r.o. [vlastné spracovanie]

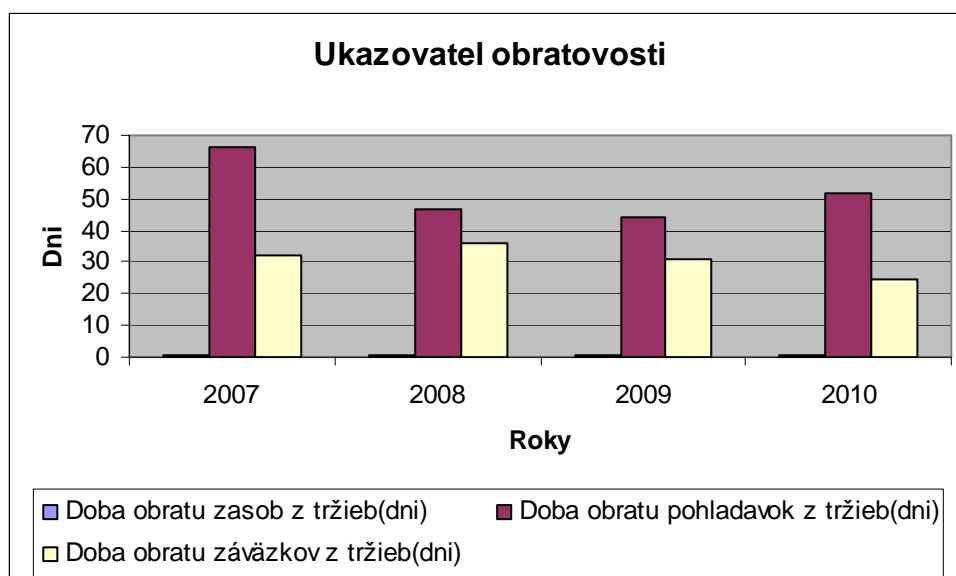
	2007	2008	2009
Rentabilita tržieb	36,60%	1,85%	3,28%
Rentabilita výnosov	4,58%	2,64%	3,77%
Rentabilita celkového kapitálu	12,49%	6,52%	9,40%
Rentabilita úplatného kapitálu	13,41%	7,92%	11,20%
Rentabilita vlastného kapitálu	13,07%	6,40%	10,61%

V ukazovateli rentability vyšla firma MsBP,s.r.o. celkom dobre. Všetky ukazovatele sú v kladných hodnotách, okrem roku 2008, kedy dosahuje mierny pokles do 1%, z čoho vyplýva že firma je zisková. Firma MsBP,s.r.o. je výrazne lepšie na tom ako odvetvie v ukazovateli-rentabilita výnosov. V roku 2008 dosiahol záporné hodnoty v rentabilite tržieb a rentabilite vlastného kapitálu, táto skutočnosť bola spôsobená záporným čistým ziskom.

7.3.4 Analýza aktivity

Tab. 31. Ukazovatele aktivity- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktív z tržieb	0,36	0,39	0,40	0,41
Obrat celkových aktív z výnosov	0,37	0,42	0,43	0,44
Doba obratu zasob z tržieb(dni)	0,40	0,54	0,72	0,58
Doba obratu pohľadavok z tržieb(dni)	66,31	46,95	44,12	51,71
Doba obratu záväzkov z tržieb(dni)	32,38	35,99	31,03	24,82
Obratovosť pohľadavok	5,43	7,67	8,16	6,96
Obratovosť záväzkov	11,12	10,00	11,60	14,51



Obr. 5. Vývoj ukazovateľa aktivity v rokoch 2007-2010 MsBP,s.r.o.

[vlastné spracovanie]

Tab. 32. Ukazovatele aktivity- Odvetvie [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009
Obrat celkových aktív z tržieb	0,65	0,83	0,86
Obrat celkových aktív z výnosov	1,02	1,11	0,97
Doba obratu zasob z tržieb(dni)	34,08	39,86	37,05
Doba obratu pohľadavok z tržieb(dni)	57,48	41,50	29,33
Doba obratu záväzkov z tržieb(dni)	78,03	93,87	73,83
Obratovosť pohľadavok	6,26	8,67	12,27
Obratovosť záväzkov	4,61	3,84	4,88

Tab. 33. Ukazovatele aktivity- MTAS,a.s. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009
Obrat celkových aktív z tržieb	0,50	0,42	0,39
Obrat celkových aktív z výnosov	0,56	0,85	0,45
Doba obratu zasob z tržieb(dni)	45,38	34,71	46,01
Doba obratu pohľadavok z tržieb(dni)	49,38	66,21	46,05
Doba obratu záväzkov z tržieb(dni)	64,95	79,46	63,47
Obratovosť pohľadavok	7,29	5,44	7,82
Obratovosť záväzkov	5,54	4,53	5,67

Tab. 34. Ukazovatele aktivity- TEKO,s.r.o. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009
Obrat celkových aktív z tržieb	0,78	0,72	0,80
Obrat celkových aktív z výnosov	0,91	0,98	0,97
Doba obratu zasob z tržieb(dni)	32,73	67,20	57,44
Doba obratu pohľadavok z tržieb(dni)	58,18	50,50	35,72
Doba obratu záväzkov z tržieb(dni)	86,25	149,02	113,79
Obratovosť pohľadavok	6,19	7,13	10,08
Obratovosť záväzkov	4,17	2,42	3,16

Tab. 35. Ukazovatele aktivity- TEHO,s.r.o. [vlastné spracovanie]

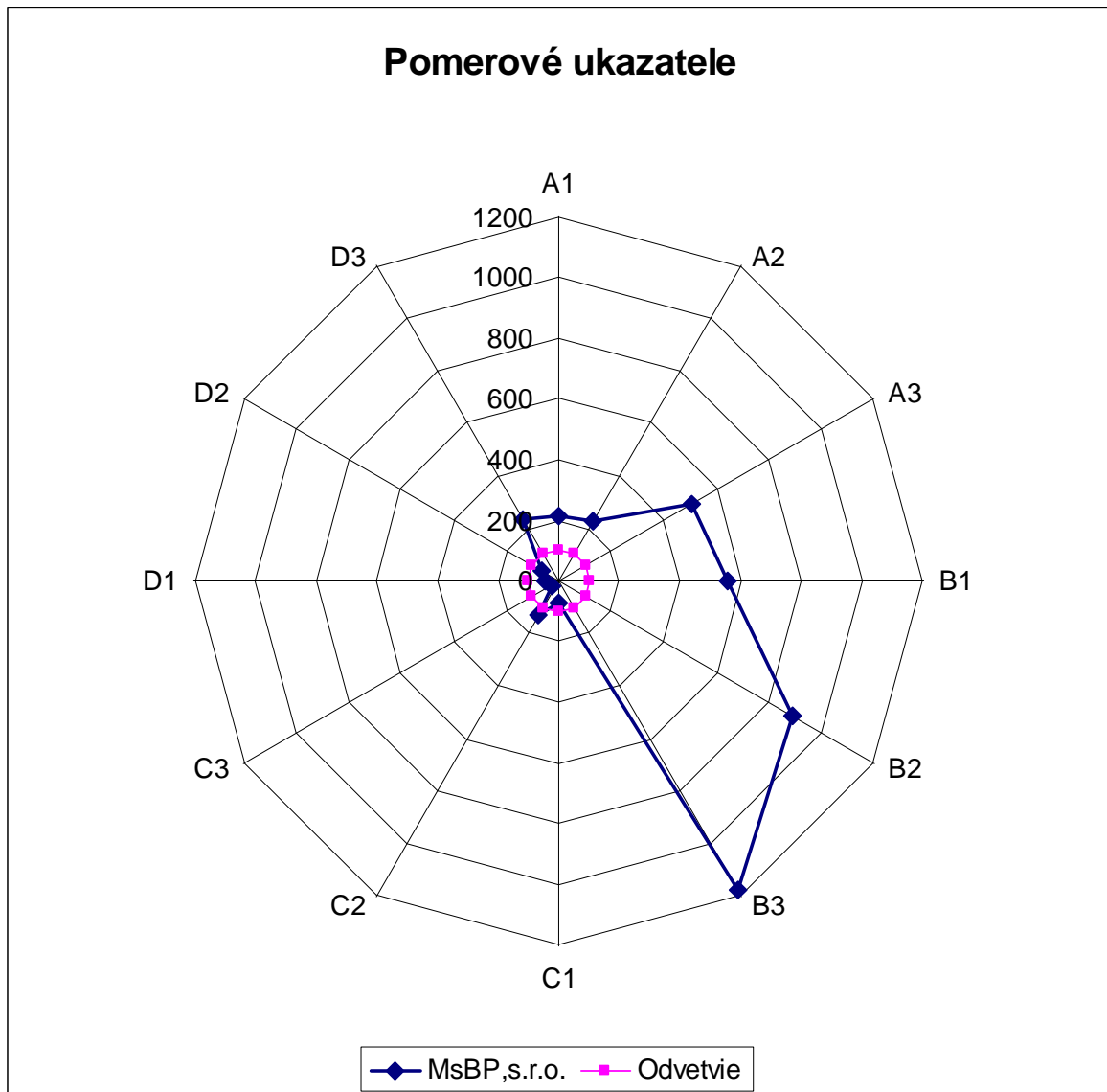
	2007	2008	2009
Obrat celkových aktív z tržieb	0,27	2,45	2,48
Obrat celkových aktív z výnosov	2,73	2,47	2,49
Doba obratu zasob z tržieb(dni)	6,81	0,61	0,61
Doba obratu pohľadavok z tržieb(dni)	81,39	17,03	11,64
Doba obratu záväzkov z tržieb(dni)	5,96	16,47	14,97
Obratovosť pohľadavok	4,42	21,14	30,92
Obratovosť záväzkov	60,36	21,86	24,05

Ukazovatele obratovosti celkových aktív z tržieb a obratovosti celkových aktív z výnosov má spoločnosť MsBP,s.r.o. polovičné hodnoty za sledované obdobie ako odvetvie. Spoločnosť MsBP,s.r.o. ani v jednom roku nedosahuje minimálnu požadovanú úroveň, aby 1 koruna majetku dosiahla aspoň 1 korunu výnosov alebo tržieb. Doba obratu zásob je výrazne nižšia ako o odvetvia, čo je spôsobené že firma ako taká nemá skladové hospodárstvo. V sklade zostali iba také položky, ktoré firma nutne potrebuje na svoju prevádzku. Všetky ostatné zásoby predala firma v roku 2001 svojej dcérskej spoločnosti MsBP Servis,s.r.o., ktorá jej poskytuje údržbu dodávateľským spôsobom.

7.3.5 Spyder analýza

Tab. 36. Porovnanie pomerových ukazovateľov pre rok 2009 MsBP,s.r.o. a Odvetvia [vlastné spracovanie]

			MsBP,s.r.o.	Odvetvie
Rentabilita	A1	Rentabilita vlastného kapitálu	5,89%	2,76%
	A2	Rentabilita aktiv	5,11%	2,27%
	A3	Rentabilita výnosov	11,78%	2,33%
Likvidita	B1	Bežná likvidita	4,65	0,83
	B2	Pohotovú likvidita	4,57	0,52
	B3	Hotovostná likvidita	3,20	0,27
Zadlženosť	C1	VK/A	0,41	0,55
	C2	Krytie dl. majetku dlho. kapitalom	1,08	0,84
	C3	Úrokové krytie	2,42	7,95
Obratovosť	D1	Obratovosť aktiv	0,40	0,86
	D2	Obratovosť pohľadávok	8,16	12,27
	D3	Obratovosť záväzkov	11,60	4,88



Obr. 6. Spider analýza za rok 2009 spoločnosti MsBP, s.r.o. a Odvetvia [vlastné spracovanie]

Ako vidíme z tab. 36 a obr 6 firma MsBP, s.r.o. je skoro vo všetkých ukazovateľoch na lepšej úrovni ako odvetvie. V oblasti A1 až A3, ktorá nám znázorňuje rentabilitu, firma produkuje dostatok tržieb z vloženého kapitálu. V oblasti B1-B3, ktorá nám znázorňuje likviditu vidíme, že firma má dostatok krátkodobého kapitálu na pokrytie svojich krátkodobých záväzkov a je na tom mnohonásobne lepšie ako odvetvie. V oblasti C1-C3, ktorá nám znázorňuje zadlženosť vidíme, že firma MsBP, s.r.o. je na tom horšie ako jej odvetvie. Oblasti C3, ktoré nám znázorňuje úrokové krytie dokonca dosahuje 1/4 oproti odvetviu. Firma neprodukuje dostatočné množstvo zisku aby si mohla dovoliť ďalšie úvery. V oblasti D1 a D2, ktorá nám znázorňuje obratovosť vidíme, že firma MsBP je na

tom horšie ako odvetvie. Firma MsBP je na tom lepšie len v ukazovateli D3 v oblasti obratovosti záväzkov ako jeho konkurencia. Jeho záväzky sú splatné skôr ako záväzky jeho konkurencie.

7.4 Súhrnné ukazovatele

7.4.1 Altmanov model (Z- skóre)

Tab. 37. Výpočet Altmanovho modelu Z- skóre- MsBP,s.r.o.

[vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009	2010
0,717 x ČPK/A	0,057	0,069	0,090	0,107
0,847 x ČZ/A	0,003	-0,002	0,021	0,011
3,107 x EBIT/A	0,138	0,104	0,159	0,107
0,420 x VK/Cudzie zdroje	0,251	0,263	0,314	0,369
0,998 x T/A	0,360	0,389	0,400	0,406
Z-skóre	0,809	0,823	0,984	1,001

Ako vidíme podľa Altmanovho modelu je firma MsBP je pre všetky roky 2007 až 2010 v neuspokojivej finančnej situácii, keď jeho hodnoty dosahujú maximálne hodnoty 1. Jediné pozitívom je, že sa tieto hodnoty postupne zvyšujú.

7.4.2 Index IN01

Tab. 38. Výpočet indexu IN01- MsBP,s.r.o. [vlastné

spracovanie]

	2007	2008	2009	2010
0,13 x A/CK	0,22	0,22	0,24	0,25
0,04 x EBIT/NÚ	0,05	0,04	0,10	0,08
3,92 x EBIT/A	0,17	0,13	0,20	0,14
0,21 x V/A	0,08	0,09	0,09	0,09
0,09 x OA/(KZ+KBÚ)	0,31	0,31	0,42	0,57
Index IN01	0,78	0,75	1,04	1,12

V rokoch 2007 a 2008 sa firma dostala pod úroveň 1, kedy sa jedná zľú finančnú situáciu a firma by mohla mať finančné problémy. V rokoch 2009 a 2010 firma dosiahla šedú zónu,

pri ktorej je nevyhranená finančná situácia. Opäť ale vidíme, že sa výsledky postupne zlepšujú.

7.4.3 EVA – Ekonomická pridaná hodnota

Tab. 39. Výpočet EVA- MsBP, s.r.o. [vlastné spracovanie]

	2007	2008	2009	2010
Nck	6,62%	6,60%	4,34%	3,99%
bezriziková sadzba	5,00%	4,70%	4,90%	5,12%
r-podnikateľské	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
r-veľkosť podniku	4,76%	4,79%	4,80%	4,82%
r Finančná sta- bilita	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
WACC	9,76%	9,49%	9,70%	9,94%
Nvk	16,58%	15,23%	17,03%	16,73%
ROE	0,961%	-0,579%	5,889%	2,861%
VK (v €)	3 723 661	3 733 187	3 915 789	4 055 420
EVA (v €)	-581 485	-590 216	-436 423	-562 458

Spoločnosť MsBP dosahuje každý rok záporného výsledku, preto spoločnosť každý rok znehodnocuje vložené prostriedky vlastníkov.

8 ZHODNOTENIE SÚČANEJ SITUÁCIE PODNIKU MSBP,S.R.O.

Z hľadiska majetkovej a finančnej štruktúry spoločnosti MsBP,s.r.o. je viditeľné postupné klesanie dlhodobého majetku, ktoré je spôsobené postupným odpisovaním daného majetku. V prípade obežného majetku je to práve naopak a je to spôsobené najmä nárastom krátkodobých finančných zdrojov. Jedná sa najmä o dôvod predpisu emisných kvót, ktoré musia byť vložené na účet v banke. Krátkodobé finančné zdroje narástli v sledovaných rokoch až o 126%. Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb tvoria najpodstatnejšiu časť výnosov, každý rok je to cca. 95%. Preto môžeme potvrdiť že firma MsBP,s.r.o. je výrobným podnikom. Ostatné výnosy narástli u firmy MsBP,s.r.o. v roku 2008 až o 290% v porovnaní s rokom 2007. Je to dôsledok zúčtovania pridelených emisných kvót. Výrobná spotreba sa u spoločnosti MsBP,s.r.o. drží na úrovni 60% nákladov. Odpisy predstavujú zhruba 20% a osobné náklady okolo 7%.

Spoločnosť dosiahla najhorší výsledok hospodárenia-stratu cca -20 tis € v roku 2008. V roku 2009 a 2010 ale vidíme nárast výsledku hospodárenia až nad úroveň 100tis €. Tieto striedavé výsledky sú spôsobené cenou tepla. Keďže štát reguluje túto cenu a každý rok ju mení tak spoločnosť môže dosiahnuť jeden rok veľmi dobrého výsledku a nasledujúci rok môže ale dosiahnuť výraznú stratu. Výška nákladových úrokov sa postupne znižuje ako sa spláca dlhodobý bankový úver. Výška nákladových úrokov odčerpáva zisk z EBITu najvýraznejšie. Výška čistého zisku dosť výrazne kolísala, v roku 2008 sa firma dostáva do straty ale v nasledujúcom roku ale dosahuje najvýraznejší zisk.

Firma v oblasti prevádzkovej činnosti, dosahuje každý rok výrazný nárast peňažných tokov. V oblasti investičnej činnosti nám výsledky napovedajú, že firma investuje finančné prostriedky. Tieto výsledky investícií sa prejavujú znížením nákladov firmy. V oblasti finančnej činnosti dosahuje spoločnosť každý rok zníženie peňažných prostriedkov o cca. 500tis €, čo je spôsobené splácaním dlhodobého úveru na kompletnú rekonštrukciu v roku 2005. Spoločnosť MsBP,s.r.o. má celkovú zadlženosť v roku 2007 60%, ktorá postupne klesá až na 50% v roku 2010. Pri hodnotení ukazovateľov likvidity je firma MsBP,s.r.o. každý rok vo všetkých ukazovateľoch nad ideálnymi hodnotami. Firma má dostatok krátkodobých finančných zdrojov, skôr by sa mohla zamyslieť nad ich znížením a dlhodobejším investovaním, ktoré by prinášalo lepšie zhodnotenie, a tým by mohli zvýšiť svoju rentabilitu. V ukazovateli rentability vyšla firma MsBP,s.r.o. celkom dobre. Všetky ukazovatele sú v kladných hodnotách, okrem roku 2008, kedy dosahuje mierny pokles do

1%, z čoho vyplýva že firma je zisková. Spoločnosť MsBP,s.r.o. ani v jednom roku nedosahuje minimálnu požadovanú úroveň, aby 1 koruna majetku dosiahla aspoň 1 korunu výnosov alebo tržieb. Doba obratu zásob je výrazne nižšia ako o odvetvia, čo je spôsobené že firma ako taká nemá skladové hospodárstvo. V sklade zostali iba také položky, ktoré firma nutne potrebuje na svoju prevádzku. Všetky ostatné zásoby predala firma v roku 2001 svojej dcérskej spoločnosti MsBP Servis,s.r.o., ktorá jej poskytuje údržbu dodávateľským spôsobom.

Vo všetkých troch súhrnných ukazovateľov dosahuje spoločnosť dosť nepriaznivé výsledky, kedy je skoro každý rok na úrovni neuspokojivej finančnej situácií. Tieto výsledky sa ale postupne zlepšujú, a preto by v nasledujúcich rokoch mohla dosiahnuť aspoň šedej nevyhranenej zóny.

9 KOMBINOVANÁ VÝROBA TEPELNEJ A ELEKTRICKEJ ENERGIE ZA VYUŽITIA ZEMNÉHO PLYNU A BIOMASY

9.1 Biomasa ako nosič energie

Pod pojmom biomasa sa v širšom slova zmysle rozumieme hmotu všetkých organizmov na Zemi. Zarhňuje jednak ich telesné schránky, ako aj živé, či neživé produkty ich činnosti (obaly, exkrementy, semená, drevo, slamu, byline a iné). Existuje celý rad termínov pre rôzne formy biomasypodľa jej pôvodu alebo spôsobu vzniku ako napríklad:

- Fotymasa (jedno a viacročné rastliny)
- Zoomasa (živé organizmy)
- Dendromasa (dreviny)

Teoreticky je možné všetky formy biomasy využiť ako energetickú surovinu pre sektor energetiky, pretože základným stavebným prvkom živej hmoty je uhlík a uhlíková väzba, ktorá obsahuje energiu. Je len technickou otázkou ako tento potenciál využiť a či je to ekonomicky výhodné. Základným zdrojom biomasy sú rastliny, ktoré sú schopné využitím svetelnej energie zachytenej v zelenom farbive chlorofylu produkovať z vody a oxidu uhličitého glukózu, sacharidy a následne bielkoviny. Tieto sú základným stavebným kameňom všetkých živých tvorov a organizmov, teda aj biomasy. Biomasa je najstarším používaným palivom ľudstva a doteraz je významným nosičom energie. Jej súčasný podiel v energetike sa odhaduje na 16%. V krajinách európskej únie je tento podiel iba 6,3%, ale v niektorých krajinách alebo regiónoch je jej podiel veľmi významný ako napríklad v krajinách Škandinávie, ale aj vidiek Bavarska, Tyrolska, ako aj v Slovinsku (20-35%).
[14]

9.2 Tvorba biomasy

Spotreba energie a čerpanie energetických zdrojov stále rastie a spolu s tým rastú ekonomické a enviromentálne problémy. Ročne sa na Zemi pomocou fotosyntézy vyprodukuje 10 krát viac energie ako je súčasné svetová spotreba. Takže momentálne sa biomasy stáva veľmi aktuálnou v procese výroby energie. Zemný plyn možno nahradiť biomasou pri zásobovaní budov teplom úplne. Zdroje biomasy ale treba tiež využívať

veľmi opatrne, pretože ak sa prekročí hranica medzi spotrebou a tvorbou, môže to mať nepriaznivý dopad na životné prostredie. Preto ju treba kombinovať s inými obnoviteľnými zdrojmi tepla ako využívanie slnečnej energie. Požiadavkou na používanie biomasy je čo najefektívnejšie využívanie v procese získavanie energie. To znamená vyrábať kombinovane elektrinu a teplo namiesto dnes vysoko prevládajúcej neefektívnej monovýroby tepla. V súlade s celosvetovým trendom sa využívanie biomasy začala presadzovať na Slovensku, ale rovnako ako plyn sa doposiaľ využíval iba na monovýrobu tepla. Spalovaním biomasy získame teplo pri nižšej úrovni teploty ale aj táto teplota stačí aby sa dalo uvažovať o hodnotnejšom využívaní tohto tepla, ako na výrobu tepla a teplej vody. Preto treba hľadať možnosti transformovania tohto tepla na elektrinu, ktorá je hodnotnejší produkt. [14]

Tab. 40. Porovnanie foriem biomás na výrobu tepla a elektriny [14]

Forma drevnej biomasy	Požadovaný výkon kotla
Kusové drevo	Do 100kW
Drevná štiepka	Od 300kW
Drevné brikety	Do 250kW
Drevné pelety	Od 10kW do 2,5MW
Drevná kôra	Od 1MW

9.3 Zvýšenie záujmu o biomasu

Na celom svete rastie záujem o využívanie biomasy v sektore energetiky. Energetika na báze biomasy sa dnes podporuje už v mnohých krajinách ako nový vedný odbor, ktorý sa rozvíja mimoriadne dynamicky. Investície do výzkumu a vývoja bioenergetických technológií a nadväzujúcich oblasti sú základou podmienkou schopnosti reagovať na meniace sa ekonomické a enviromentálne podmienky nielen vo svete, ale najmä v Európe. Správnosť týchto úvah už dávnejšie potvrdili hmatateľné výsledky a úspechy, ktoré zaznamenala bioenergetika v Škandinávii. Švedsko a Fínsko sú v rozvoji tejto vednej disciplíny naozaj dominantné. Slovensko by so svojimi prírodnými podmienky(viac ako

42% lesnatosťou a 35% poľnohospodársky využívanou plochou) jednoznačne mohlo zaradiť medzi popredných krajín v Európe. Biomasa a jej potencionálne využiteľné množstvo sú v mnohých krajinách rozhodne najväčšou motiváciou v súčasnom vývoji bioenergetiky a vývoja rozličných technológií, ktoré umožňujú rapidný nárast energetického využitia biomasy. [14]

9.4 Nové trendy v oblasti biopalív

K jednému z najvýznamnejších trendov súčasnosti je skutočnosť, že doprocesu pestovania, spracovania a využitia biomasy zapájajú progresívne technológie a metódy, ktoré zvyšujú účinnosť využitia energetického obsahu biomasy a biopalív. Takto sa znižujú riziká a potencionálne negatívne výsledky konverzie biomasy na požadované formy energie, či suroviny alebo polotovary. Ďalším významným trendom začína byť medzinárodný obchod s biopalivami, ktorý propagujú krajiny s veľkými cieľmi v znižovaní skleníkových plynov, ale s obmedzenými možnosťami vo využití biomasy (Holandsko) a súčasne krajiny s potenciálnou nadprodukciou biomasy (Brazília). Príkladom môže byť projekt rotterdamského prístavu na výstavbu veľkokapacitnej biorafinérie, ktorá bude spracovávať veľké množstvá biomasy z východnej Európy, z Brazílie, či Kanady na koncentrované tuhé alebo kvapalné biopalivá. [14]

9.5 Technológie výroby kombinovanej výroby tepla a elektriny(KVET)

Energetické využívanie biomasy je možné realizovať vo veľkých aj malých zariadeniach, teda rovnako pri centralizovanom ako aj decentralizovanom zásobovaní. Vzhľadom na charakter výskytu biomasy však prehnaná koncentrácia nie je opodstatnená, lebo hospodárnosť v takých prípadoch značne zhoršujú dopravné náklady. Používanie biomasy vo väčších zdrojoch pre centralizované zásobovanie je pomerne zriedkavé. V realizovaných projektoch spravidla ide o kombináciu biomasy s uhlím. Tento obnoviteľný energetický zdroj môže mať významné postavenie hlavne pre regionálne energetické koncepcie. Naliehavá spotreba znižovania závislosti jednak na centrálnych zdrojoch a jednak na fosílnych palivách bola silnou motiváciou pre vývoj technológií vhodných pre decentralizovanú kombinovanú výrobu elektriny a tepla. [2]

9.5.1 Organický Rankinov cyclus(ORC)

ORC je založený na uzavretom parnom Rankinovom cycle, kde je však namiesto vodnej pary použitá organická látka, ktorá sa odparuje pri nízkych teplotách a tlakoch. Touto látkou môžu byť uhlovodíky ako izopentán, izooktán alebo silikonový olej s bodom varu už pri 40 stupňoch celzia. Výhodou tohto spôsobu je vyššia účinnosť a prevádzková spoľahlivosť. Takýmto zdrojom môže byť kotol vybavený termoolejovým výmeníkom. Vyhriaty termoolej odovzdá v odparovači akumulované teplo organickej pracovnej látke s nízkym bodom varu. Pracovné médium sa odparuje, expanduje a postupuje cez sekundárny okruh k turbíne, v ktorej expandovaná para vykoná mechanickú prácu, ktorá sa následne využije prostredníctvom generátora elektriny. Expandovaná para následne prechádza regenerátorom k spätnému využitiu tepla. Následne kondenzuje a čerpadlom sa dopravuje späť do výparníka, čím sa cyklus uzatvára. Teplo z kondenzátora sa využíva pre potreby zásobovania teplom. [2]

9.5.2 Parná turbína

Parná turbína pracuje na základe klasického anorganického Rankinovho cyclu. Je to zariadenie určené hlavne pre väčšie zdroje. Vyrábajú sa aj menšie jednotky ale tie majú menšiu účinnosť. [2]

9.5.3 Stirlingov motor

Je to motor s vonkajším spaľovaním, ktorý pracuje na základe Stirlingovho porovnávacieho cyklu a je známy veľmi dávno. V poslednom čase došlo k veľkému pokroku v tejto oblasti z toho dôvodu, že na rozdiel od spaľovacích motorov s vnútorným spaľovaním môže využiť:

- Teplo z prakticky každého paliva
- Teplo získané zo slnečného žiarenia
- Odpadové teplo z priemyselných technológií [2]

9.5.4 Plynová turbína

Z praxe sú známe najmä konštrukcie, ktoré využívajú teplo zo spaľovania plynného alebo kvapalného paliva. Cenným výsledkom vývoja v tejto oblasti je plynová turbína

vonkajším spaľovaním, ktorá môže využiť aj menej kvalitné palivá. Pri týchto aplikáciach turbínou prachádza vzduch, ktorý po stlačení kompresorom je ohrievaný vo vymenníku spalinami zo spalovania paliva. Prirodzene tak nie je možné dosiahnuť takú elektrickú účinnosť, ale v dôsledku nižšieho tepelného zataženia je životnosť turbíny vyššia. [2]

9.5.5 Parný motor

Predstavuje inovovanú podobu parného stroja. Výhoda parného stroja spočíva v tom, že pracuje pri nižších prietokoch pary ako turbína a v tom, že to nemusí byť prehriata para. [2]

*Tab. 41. Porovnanie technológií pre výrobu elektriny
alebo kombinovanú výrobu [2]*

Technológia	Elektrická účinnosť	Elektrický výkon
Stirlingov motor	15-25%	3-47kW
Parný motor	12-18%	1000-5000kW
ORC	12-18%	200-3000kW
Plynová turbína	18-32%	500-15000kW
Plynový motor	25-34%	200-12000kW

9.6 Slabé miesta využívania KVET

Prvoradá je podmienka povinného alebo preferovaného výkupu elektrickej energie z kombinovanej výroby a stanovenie minimálnych výkupných cien elektrickej energie prevádzkovateľom elektrizačnej sústavy. V súčasnej doba táto cena nie je určená a je stanovená na základe rozhodnutia úradu pre reguláciu sieťových odvetví a následne na dohode predajcu a distribútora. Ďalšou podmienkou je záujem miest mať na svojom území moderné zdroje KVET a tento svoj záujem aplikovať do koncepcie zásobovania tepla mestom. Mať takýto zdroj na svojom území v budúcnosti stane veľmi strategickým. V prípade akýchkoľvek krízových situácií budú môcť túto energiu využívať dôležité budovy na území mesta. [2]

10 PROJEKT INESTICIE DO KOMBINOVANEJ VÝROBY TEPELNEJ A ELEKTRICKEJ ENERGIE ZA VYUŽITIA ZEMNÉHO PLYNU A BIOMASY

Predmetom návrhu projektu je inštalácia nového kotla na spaľovanie drevnej hmoty, ktorý bude umiestnený v stávajúcej teplovodnej kotolni v Púchove. Do budúca sa plánuje aj inštalácia druhého kotla na biomasu, ktorý bude mať rovnaký výkon. Energetické využívanie biomasy je veľmi rôznorodé ako pri výrobe tepla, tak aj pri vyrobe elektriny respektíve kombinovanej výrobe tepla a elektriny(KVET). Na Slovensku sa sa využíva drevná biomasa najmä formou priameho spalovania v rôznych kotlových jednotkách.

KVET je momentálne jedna z najlepších možností dosahovania cieľov zvyšovania energetickej účinnosti. Medzi hlavné prínosy patria úspory primárnej energie, zníženie strát v rozvodoch a v konečnom dôsledku zníženie emisií skleníkových plynov ako aj znečisťujúcich látok. Jedným z najdôležitejších faktorov hodnotenia efektívnosti nasadenia zdrojov KVET je ich investičná náročnosť, vzťahnutá na kW na inštalovaného elektrického výkonu.

Spoločnosť MsBP,s.r.o. sa rozhoduje, či je tento projekt rentabilný a pri rozhodnutí či projekt realizovať budú opierať o výsledky hodnotenia efektívnosti daného projektu.

10.1 Technológia kotolne

V súčasnosti slúži táto kotolňa ako doplnkový zdroj pre hlavnú kotolňu, ktorá má výkon 21 582kW. V kotolni sú 4 kusy plynových horúcovodných kotlov každý s výkonom 4,5 MW, čo je celkovo 19MW. Dokopy majú celkový inštalovaný výkon 39,582 MW. V kotolni bude najštalovaný nový kotol na spaľovanie biomasy a menovitom výkone 3,5 MW na výrobu tepla a ORC 600kW na výrobu elektrickej energie. V kotolni sa ponechá jeden stávajúci plynový kotol ako záloha. Z časti kotolne sa vybuduje pohotovostný sklad s automatickým vyprázdňovaním pomocou hydraulického podlahy, prostredníctvom ktorej bude zabezpečený automatický prísun paliva(drevnej zmesy) pomocou dopravníka do zásobníka. Prednostne budú zatažované kotol na biomasu a plynové kotle v samostatnej teplovodnej kotolni. Hodnota celkového výkonu sa po rekonštrukcii zníži na 29,582MW na výrobu tepla a 600kW na výrobu elektrickej energie. Nový biomasový kotol bude pripojený na stávajúci vykurovací systém a bude mať vlastnú automatickú reguláciu výkonu ako aj

teploty vratnej vody do kotla. Kotol má regulačný rozsah výkonu 0,7-3,5MW. Celé technologické zariadenie je na spalovanie biomasy je navrhnuté v jestvujúcej kotolni a jej prisluchajúcich priestoroch. Všetky zariadenia kotolne sa navrhujú tak, aby boli dostatočne prístupné a bezpečne obsluhované, aby pri ich poruche bola možná oprava a výmena.

10.2 Potreba stavebných úprav

Zemné práce budú spojené s hĺbením základov pre budovanie základu pod biomasový kotol, hydraulickéj podlahy a technologie dopravy paliva a odpopolnenia. Úroveň výkopu sa nachádza cca 1,2 metra pod úrovňou terénu. Objekt kotolne je opláštený oceľovým plechom s izoláciou z minerálnej vlny. Z dôvodu požiarnej bezpečnosti sa časť obvodového plášťa zamení sa PUR izolačné panely s izoláciou z minerálnej vlny ako protipožiarne steny zo strany skladu. V mieste hydraulických pohonov bude podlaha tvorená železobetónovými blokmi základupreviazaným s betónovou platňou hydraulickéj podlahy.

10.3 Údaje o palive

Nekontaminovaná drewná hmota vo forme drewných štiepok, drewnej kôry alebo drewných pilín- ekologický drewný odpad bez obsahu znečisťujúcich látok ako sú PVC alebo chloridy.

Údaje:

- Max. vlhkosť 55%
- Očakávaná hustota 8,0GJ/t
- Spáliteľnosť 74-95%
- Popol 0-3%
- Max. rozmer 100mm
- Max. dĺžka 250mm
- Max. plocha 10cm²
- Merná hmotnosť 250-350kg/m³
- Max. podiel kôry 30%

- Max. podiel pilín 30%
- Max. podiel prachu 30%

10.4 Doprava a skladovanie

Drevná štiepka z nákupu od zmluvných dodávateľov sa dopravovať do areálu veľkoobjemovými dopravnými prostriedkami, ktoré sa budú pri vstupe na mostovej váhe vážiť za účelom získania evidencie prísunu hmotnosti energetickým štiepok. Po odváženisa zároveň odoberie vzorkaza účelom zistenia vlhkosti na vstupe. Potom sa štiepky vyskladnia vysypú do hlavného skladu štiepky na betónovú plochu pod prístreškom. Pôdorysné rozmery skladovacieho prístrešku 12mx24m. Skladovací priestor je jestvujúca murovaná hala, ktorá pôvodne slúžila ako sklad uhlia pre starú uhlovú kotolňu. Na tejto ploche bude uskladnené približne 80 ton štiepky, v závislosti od vlhkosti drevnej štiepky a pomeru jednotlivých častí. Maximálna spotreba paliva pri plnom výkone kotla je 1,85t/hod. Štiepky sa budú uskladňovať do výšky cca 4,5m. Nahrňovanie a manipuláciu so štiepkou bude zabezpečovať čelný nakladač poháňaný dieselovým motorom vybavený radlicou o objeme 2 metre kubické.

10.5 Personál

Pre potreby nového kotla bude spoločnosť potrebovať dvoch nových pracovníkov. Obsluha kotla potrebuje jedného nového pracovníka. Nový pracovník pracujúci na dispečingu bude riadne zaškolený a bude plne kvalifikovaný na obsluhu kotla na biomasu. Ďalšie povinnosti tohto pracovníka bude vážiť a odoberať vzorky dovážanej biomasy. Pre prácu s čelným nakladačom je potreba ďalšieho pracovníka, ktorý bude tento zamestnanec obsluhovať.

10.6 Potreba nákupu novej technológie

Pre potreby kombinovanej výroby tepla sa bude musieť zakúpiť nový kotol KOHLBACH K8 – 3,5MW a ORC 600kW. Tento kotol obsahuje všetky pomocné zariadenia ako je odvod pár, termoolej alebo dopravníkový pas. Jedná sa kompletnú ponuku inštalácie zariadenia a uvedenie zariadenia do prevádzky. Firma plánuje kúpiť čelný nakladač s dieselovým motorom, ktorý bude potrebovať na presúvanie drevnej štiepky. Žiadne ďalšie nové zariadenia nebude potreba nakúpiť, aby kotol fungoval v bežnej prevádzke.

10.7 Enviromentálne súvislosti navrhovaného riešenia

Navrhované riešenie preberá podstatnú záťaž vo výrobe tepla na využitie biomasy. Z hľadiska emisií oxidu uhličitého je spaľovanie biomasy na rozdiel od fosílnych palív neutrálne, pretože rastlina počas svojho rastu absorbuje zo vzduchu množstvo oxidu uhličitého, aké sa vypúšťa do atmosféry počas jej spalovania. Zrealizovaním projektu sa výrazne zníži spotreba zmeného plynu a tým sa dosiahne redukcia emisií oxidu uhličitého.

Automatický teplovodný kotlový systém o výkone 3,5MW a 600kW spĺňa požiadavky na najefektívnejší a najpokročilejší stav rozvoja činností a spôsob ich prevádzkovania, ktorý preukazuje praktickú vhodnosť určitej techniky, najmä z hľadiska určovania emisných limitov sledujúcich predchádzanie czniku emisií v prevádzke.

10.8 Rozpočet projektu

Tab. 42. Rozpočet jednotlivých částí projektu v € [vlastné spracovanie]

Projektové práce	28 000
Projekt skutočného vyhotovenia	15 000
Autorský dozor projektanta	5 500
Technológia kotla a dopravy paliva	4 200 000
Napojenie kotla a spoločný vstup z kotolne	20 000
Napojenie na CP plynovej kotolne	4 600
Trafo a napojenie na sieť	116 000
Zdravotechnika	5 000
Demontaž starej kotolne	25 000
Stavebné práce	100 000
Úpravy plôch a prístupových komunikácií	15 000
Čelný nakladač	180 000
Vedenie stavby	15 000
Skúšky, revízie, uvedenie do prevádzky	2 000
Spolu bez DPH	4 731 100

Ako vidíme v tab 42 celkový rozpočet je 47311tis €. Medzi najnákladnejšie položky patrí samozrejme nákup nového kotla, ktorá činí 4,2 milióna €. Táto položka sa dá rozdeliť na dve časti, jedna časť je zariadenie ktoré spaluje biomasu, ktoré stojí približne 900tis € a druhé zariadenie ktoré vyrába elektrickú energiu a teplo. Toto zariadenie stojí približne 3,3 milióna €. Medzi podstatné položky patria ešte aj napojenie na sieť a stavebné práce na kotolni. Ďalej je to nákup nového čelného nahrňača s radlicou o objeme 2 metre kubické. Toto vozidlo je dôležité aby sa dala štiepka vykladať až do výšky 4 metrov. Celková suma aj jej položky sú uvedené bez DPH, pretože spoločnosť je plátcem DPH.

10.9 Financovanie projektu a doba životnosti projektu

Spoločnosť sa rozhodla financovať projekt z menšej časti vlastných zdrojov a z väčšej časti pomocou dlhodobého bankového úveru. Projekt bude financovaný približne 501tis. € vlastných finančných prostriedkov. Zvyšok sumy 4 230tis. € bude financovaný dlhodobým bankovým úverom. Banka nám poskytne úver na túto sumu pri úroku 6%. Dlhodobý úver bude poskytnutý na dobu 15 rokov.

Doba životnosti projektu je stanovená na minimálne 20 rokov. Táto doba je minimálna pri dodržiavaní technických možností zariadení. Zároveň treba dodržiavať pravidelné kontroly a údržby kotla a ostaných zariadení.

10.10 Príjmi z investície

Tab. 43. Ročné príjmy z kotla Kohlbach 3,5MW a 600kW
turbinou[vlastné spracovanie]

Výroba tepla za rok	22 982MWh
Výroba elektrickej energie	4 925MWh
Cena za MWh tepla	48,6€
Cena za MWh	137€
Príjmy za teplo	1 116 925 €
Príjmy za elektrickú energiu	674 725€
Príjmy celkom	1 791 650€

Spoločnosť pri výrobe tepla rozdeľuje kalendárny rok na dve obdobia od 1.9-31.5 je hlavné vykurovacie obdobie kedy kotol pobeží 24 hodín denne. A vedľajšie vykurovacie obdobie kedy kotol pobeží iba od 5 hodiny do 23 hodiny, čiže bude v prevádzke 18 hodín denne. Následne som si vypočítal koľko hodín bude kotol v prevádzke a dostali sme 8208 hodín za rok. Kotol má schopnosť odovzdať do siete 2,8MW tepla za hodinu a 600kW elektriny za hodinu. Cenu tepla som si našiel na rozhodnutí úradu pre reguláciu sieťových odvetví, keďže štát reguluje cenu tepla. Cenu elektrickej energie som si rovnako našiel na webovej stránke úradu pre reguláciu sieťových odvetví, kde pre ORC cyklus je výkupná cena 137€.

10.11 Ročné náklady na prevádzku kotla

Tab. 44. Ročné náklady na prevádzku kotla v €[vlastné spracovanie]

Náklad	Množstvo	Cena
Náklady na palivo+doprava	15 185t	759 250
Mzdy a poistné	2 osoby	25 000
Poistenie majetku	1	4 000
Revízie	1	5 000
Poplatky za znečistenie	1	335
Odpisy (rovnomé)	1	236 555
Opravy	1	2 000
Úroky z úveru	1	253 800
Spolu	-	1285940

Náklady na palivo a dopravu som si vypočítal pomocou spotreby kotla za hodinu 1,85t pri prevádzke 8208 hodín. Cena za tonu s dopravou vychádza na 50€. Kotol bude obsluhovať jeden dispečer, aj odoberanie vzoriek drevnej štiepky a váženie nákladu. Ďalší pracovník bude pracovať na nahrňovacom vozidle. Ďalším nákladom je poistenie majetku proti živlom. Medzi poistné riziká patria napríklad:

- požiar
- výbuch
- úder blesku
- náraz alebo zrútenie lietadla s posádkou, jeho častí alebo jeho nákladu
- záplavou, povodňou
- víchricou, krupobitím
- zosuvom pôdy, zrútením skál alebo zemín

- zosuvom alebo zrútením lavín
- pádom stromov, stožiarov a iných predmetov
- zemetrasením
- tiažou snehu a námrazy
- v prípade poškodenia alebo zničenia vecí vodou z vodovodných zariadení

Ďalej sú to revízie a prehliadky ktoré musí firma pravidelne vykonávať. Nasledujúcim nákladom sú poplatky za znečistenie najmä ovzdušia, ktoré sa vypočítavajú podľa škodlivých látok vypustených do ovzdušia. Nasledujú rovnomerné odpisy dlhodobého hmotného majetku. Kotol by mal mať životnosť minimálne 20 rokov, a preto som zvolil rovnomerné odpisy na 20 rokov. Pre úroky sme zvolili úrokovú mieru 6%, ale nie pre celú čiastku 4 731 100€. Projekt bude financovaný približne 501tis. € z vlastného finančného majetku. Zvyšok sumy 4230tis. € bude financovaný dlhodobým bankovým úverom.

11 VÝPOČET EFEKTIVNOSTI DANÉHO PROJEKTU A ZHODNOTENIE JEHO EFEKTOV V HOSPODÁRENÍ SPOLOČNOSTI

11.1 Doba návratnosti

Predstavuje dobu v rokoch, za ktorú príjmy z investície uhradia náklady vynaložené na investíciu. Kapitálový výdaj pre túto investíciu je **4 731 100€**. Príjmi z investície sme vypočítali ako **1 791 650,2€**. Náklady sa budú postupne znižovať pretože bude klesať úrok z úveru, a tým pádom bude zisk pred zdanením každý rok väčší. Celkové náklady predstavujú **1 285 940€** preto môžem vypočítať zisk pred zdanením vo výške **505 710,2€** pre prvý rok. Sadzba dane z príjmov pre právnické osoby pre rok 2011 je vo výške 19%, preto zisk po zdanení je pre prvý rok **346 945€**.

Tab. 45. Výpočet doby návratnosti v € [vlastné spracovanie]

Rok	EBIT	Úrok	EAT	Odpisy	Celkový ročný príjem	Kumulatívny ročný príjem
1	759 510	253 800	409 625	236 555	646 180	646 180
2	759 510	236 880	423 330	236 555	659 885	1 306 066
3	759 510	219 960	437 036	236 555	673 591	1 979 656
4	759 510	203 040	450 741	236 555	687 296	2 666 952
5	759 510	186 120	464 446	236 555	701 001	3 367 953
6	759 510	169 200	478 151	236 555	714 706	4 082 660
7	759 510	152 280	491 856	236 555	728 411	4 811 071
8	759 510	135 360	505 562	236 555	742 117	5 553 188
9	759 510	118 440	519 267	236 555	755 822	6 309 010
10	759 510	101 520	532 972	236 555	769 527	7 078 537
11	759 510	84 600	546 677	236 555	783 232	7 861 769
12	759 510	67 680	560 382	236 555	796 937	8 658 706
13	759 510	50 760	574 088	236 555	810 643	9 469 349
14	759 510	33 840	587 793	236 555	824 348	10 293 697
15	759 510	16 920	601 498	236 555	838 053	11 131 750
16	759 510	0	615 203	236 555	851 758	11 983 508
17	759 510	0	615 203	236 555	851 758	12 835 266
18	759 510	0	615 203	236 555	851 758	13 687 025
19	759 510	0	615 203	236 555	851 758	14 538 783
20	759 510	0	615 203	236 555	851 758	15 390 541
Σ	15 190 204	2 030 400	10 659 441	4 731 100	15 390 541	

Ako vidíme doba návratnosti tohto projektu je medzi 6 a 7 rokom užívania. Presnejšie je to $(6+(4\,731\,100\text{€}-4\,082\,660\text{€})/(4\,811\,071\text{€}-4\,082\,660\text{€}))=6,89$. Čo pre nás znamená nás znamená 6 rokov a 325 dní. Táto doba je celkom dobrá pre projekt, lebo životnosť projektu minimálne 20 rokov. Podľa tohto ukazovateľa za investícia oplatí.

11.2 Metóda priemerných ročných nákladov

Táto metóda sa používa za predpokladu, že varianty, o ktorých rozhodujeme majú rovnaký rozsah výroby a rovnaké ceny. Pretože potrebujeme dve varianty zvolili sme si druhú variantu a to takú že by firma kúpila iba kotol na biomasu bez ORC cyklu, čiže by vyrábala iba teplo bez elektrickej energie. Táto varianta bude lacnejšia bude stáť iba 1 400 000€. Životnosť je rovnaká ako v našom prípade a odpisy budú rovnako lineárne na 20 rokov.

Tab. 46. Výpočet priemerných ročných nákladov pre prvý rok
investície[vlastné spracovanie]

	Varianta s ORC cyklom	Varianta bez ORC
Ročné odpisy	236 555€	70 000€
Požadovaná výnosnosť	10%	10%
Investičný náklad	4 731 100€	1 400 000€
Prevádzkové náklady bez odpisov	1 049 385€	817 585€
Priemerné ročné náklady	1 759 050€	1 027 585€
-Príjmi z elektrickej energie	-674 725€	x
Priemerné ročné náklady krátené o príjmi za elektrickú energiu	1 084 325€	1 027 585€

Ako by sa mohlo na prvý pohľad zdať varianta bez ORC cyklu, ktorý vyrába elektrický prúd, má priemerné ročné náklady oveľa nižšie ako varianta s ORC cyklom. Nesmieme ale zabudnúť že varianta s ORC cyklom vyrába elektrickú energiu, ktorá nám prináša ďalšie príjmi. Preto je potreba tieto príjmi zohľadniť aj priemerných ročných nákladoch a odpočítať ich od nich, až potom dostaneme relevantné informácie o porovnávaných variantách. Varianty vyšli veľmi podobne, skoro totožne, ale varianta bez ORC cyklu je o cca. 57tis. € lacnejšia.

11.3 Priemerná rentabilita

Priemerná rentabilita nepovažuje za efekt z investície usporu nákladov alebo peňažný príjem, ale zisk, ktorý investícia generuje. Jedná sa obvykle a priemerný ročný zisk po zdanení, ktorý jedine môže zobrazovať prínos investície pre podnik.

Celkový zisk investície je suma 20 rokov EATu 10 659 441€

Doba životnosti 20 rokov

Priemerná hodnota investičného majetku $4\,731\,100\text{€}/2 = 2\,365\,550$

$V_p = 10\,659\,441 / 20 * 2\,365\,550 = 0,2253$

Z toho vyplýva, že priemerná rentabilita investície je **22,53%**. Čo je pre celkom dobrý výsledok..

11.4 Čistá súčasná hodnota

Je dynamická metóda vyhodnocovania efektívnosti investičných projektov, ktorá za efekt z investície považuje peňažný príjem z investície. Pre výpočet požadovanej výnosti som použil priemerné vážené náklady na kapitál. Pre vlastný kapitál 501tis. € je úrok 5%, ktorý by firma dostala keby peňažné prostriedky uložila na dlhodobější termínovaný vklad. Pre bankový úver 4230tis. € je úrok 6%.

$WACC = (501\,100 / 4\,731\,100) * 0,05 + (4\,230\,000 / 4\,731\,100) * 0,81 * 0,06 = 0,0052 + 0,0434 = 4,86\%$

Tab. 47. Výpočet čistej súčasnej hodnoty pri 4,86% v € [vlastné spracovanie]

Rok	EAT	Odpisy	Diskontované príjmy 4,86%	Kumulatívne príjmy 4,86%
1	409 625	236 555	616 231	616 231
2	423 330	236 555	600 135	1 216 366
3	437 036	236 555	584 207	1 800 573
4	450 741	236 555	568 466	2 369 039
5	464 446	236 555	552 929	2 921 968
6	478 151	236 555	537 611	3 459 579
7	491 856	236 555	522 526	3 982 105
8	505 562	236 555	507 684	4 489 789
9	519 267	236 555	493 095	4 982 884
10	532 972	236 555	478 768	5 461 652
11	546 677	236 555	464 710	5 926 363
12	560 382	236 555	450 927	6 377 289
13	574 088	236 555	437 423	6 814 712
14	587 793	236 555	424 202	7 238 914
15	601 498	236 555	411 267	7 650 181
16	615 203	236 555	398 620	8 048 800
17	615 203	236 555	380 145	8 428 945
18	615 203	236 555	362 526	8 791 471
19	615 203	236 555	345 724	9 137 195
20	615 203	236 555	329 700	9 466 895

Pre výpočet diskontovaných príjmov som použil požadovanú výnosnosť 4,86%, ktorú som dostal výpočtom priemerný vážených nákladov kapitálu Celkový kumulatívny príjem po 20 rokoch, kedy je minimálna životnosť podniku, je približne 9,5 milióna €. Prčom kapitálový výdaj bol 4,7 milióna €. NPV je kladné a hodnotu 4 735 795€. Dostali sme kladný výsledok NPV a preto sa projekt hodnotí kladne, zaručuje požadovanú mieru výnosu a zvyšuje tržnú hodnotu firmy.

11.5 Vnútorne výnosové percento

Vnútorne výnosové percento definujeme ako takú úrokovú mieru, pri ktorej sa rovná súčasná hodnota peňažných príjmov rovná kapitalovým výdajom.

Tab. 48. Výpočet čistej súčasnej hodnoty pri 15% v € [vlastné spracovanie]

Rok	EAT	Odpisy	Diskontované príjmy 15%	Kumulatívne príjmy 15%
1	409 625	236 555	561 896	561 896
2	423 330	236 555	498 968	1 060 864
3	437 036	236 555	442 897	1 503 761
4	450 741	236 555	392 964	1 896 725
5	464 446	236 555	348 521	2 245 246
6	478 151	236 555	308 987	2 554 233
7	491 856	236 555	273 837	2 828 070
8	505 562	236 555	242 599	3 070 669
9	519 267	236 555	214 852	3 285 521
10	532 972	236 555	190 215	3 475 736
11	546 677	236 555	168 350	3 644 087
12	560 382	236 555	148 953	3 793 040
13	574 088	236 555	131 752	3 924 792
14	587 793	236 555	116 504	4 041 296
15	601 498	236 555	102 992	4 144 288
16	615 203	236 555	91 023	4 235 311
17	615 203	236 555	79 150	4 314 462
18	615 203	236 555	68 826	4 383 288
19	615 203	236 555	59 849	4 443 137
20	615 203	236 555	52 043	4 495 180

Ako vidíme pri požadovanej výnosnosti 15% nám vyšli kumulatívne príjmi 4,49 milióna €, čo nám dáva záporný výsledok čistej súčasnej hodnoty, ktorý potrebujeme pre výpočet vnútorného výnosového percenta. NPV je -235 920€.

$$VVP = 4,86 + (4\,735\,795 / (4\,735\,795 + 235\,920)) * (15 - 4,86) = \mathbf{14,52\%}$$

Vnútorné výnosové percento sme dostali vo výške 14,52 percent. Toto percento je kedy sa investičné výdaje rovnajú diskontovaným príjmom. Keby sa požadovaná výnosnosť zdvihla nad túto hranicu investícia by pre spoločnosť neprijateľná.

12 VPLYV INVESTÍCIE NA HOSPODÁRENIE A FINANČNÉ RIADENIE SPOLOČNOSTI

Cieľom projektu bolo z efektívniť hospodárenie a finančné riadenie spoločnosti. Ako už sme zistili v predchádzajúcej kapitole tak by projekt mal byť rentabilný a malo by sa firme MsBP, s.r.o. oplatiť investovať peňažné prostriedky do tejto investície. V tejto kapitole predstavím efekty plynúce z investície do nového kotla na biomasu, ktorý bude vyrábať teplo a elektrickú energiu.

Prvo rade spoločnosti vzrastú tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb, ktoré boli pred investíciou 3 673 888€ a po investícií budú na úrovni 5 465 538€. Oproti tomu vzrastú nákladové úroky z 163 584€ na 417 384€, odpisy dlhodobého majetku z 723 738€ na 960 293€, osobné náklady z 289 398€ na 314 398€ a výkonová spotreba z 2 378 281€ na 3 148 866€. Tým pádom nám vzrastie aj zisk pred zdanením, ktorý bol predinvestíciou 147 476€ na 653 186€. Daň nám vzrastie z 31 451€ na 127 536€. Čistý zisk po investícií bude 525 650€. Tento fakt bude veľmi priaznivo pôsobiť na hospodárenie spoločnosti, lebo firma dosiahne podstatný nárast čistého zisku.

Tab. 49. Delenie výsledku hospodárenia pred a po investícií v € [vlastné spracovanie]

v €	Pred investíciou	Po investícií
EBIT	311 060	1 070 570
Veriteľia (Nákladové úroky)	163 584	417 384
Štát (Daň)	31 451	127 536
Podnik (Čistý zisk)	116 025	525 650

Ďalej sa nám po investícií zmení rozdielový ukazovateľ pracovného kapitálu. Spoločnosti klesli krátkodobé finančné prostriedky, pretože týmito prostriedkami zaplatili časť investície. Toto sa prejavilo na znížení čistého pracovného kapitálu. Toto ale pre firmu neznamena žiadne ohrozenie jeho schopnosti likvidity, lebo krátkodobý majetok má stále oveľa väčšiu hodnotu ako krátkodobé záväzky.

Tab. 50. Zmena ČPK v € [vlastné spracovanie]

v €	Pred investíciou	Po investícií
ČPK	1342452	841352

Spoločnosti MsBP,s.r.o. sa zvýši zadlženosť, kôli zvýšeniu dlhodobého úveru, ktorým bude financovať podstatnú časť investície. Celková zadlženosť je doporučená medzi 30%-60%, ale firma bude dosahovať až 66% v prvom roku, postupne bude tento ukazovateľ klesať. Firma ale už v predchádzajúcich rokoch zvládla aj zadlženosť väčšiu ako je 70%, čiže by to nemal byť veľký problém. Miera zadlženosti je veľmi dôležitá pre poskytnutie úveru. Tento ukazovateľ v sledovaných rokoch postupne klesal, a preto by nemal byť problém dostať ďalší úver. Pri ukazovateli dlhodobé zdroje/ dlhodobý majetok je vidno, že výsledok klesol smerom k doporučenej hodnote, kedy sú dlhodobé zdroje kryté dlhodobým majetkom, kedy podnik volí neutrálnu stratégiu financovania.

Tab. 51. Zmena zadlženosti [vlastné spracovanie]

	Pred investíciou	Po investícií
Celková zadlženosť	51,11%	66,72%
Miera zadlženosti	1,14	2,18
Dlhodobé cudzie zdroje/cudzie zdroje	90,74%	95,17%
Dlhodobé cudzie zdroje/Dlhodobý kapitál	50,78%	67,48%
Vlastný kapitál/ Dlhodobý majetok	0,55	0,33
Dlhodobé zdroje/ Dlhodobý majetok	1,11	1,03

ZÁVĚR

Cieľom mojej diplomovej práce bolo zhodnotiť finančnú situáciu podniku Mestský Bytový podnik, s.r.o. za roky 2007 až 2010 a porovnať jej výsledky s konkurenciou. Následne vypracovať projekt kombinovanej výroby elektrickej energie a tepla pomocou drevnej štiepky a zhodnotiť jeho prínos pre spoločnosť MsBP, s.r.o. Práca bola rozdelená do dvoch častí na teoretickú a praktickú časť.

V teoretickej časti som spracoval literárnu rešerš, týkajúcu sa téma finančného riadenia, finančnej analýzy a investícií. Naskôr som rozobral definíciu finančného riadenia a životný cyklus podniku. Vysvetlil som podstatu finančnej analýzy a pôvod finančnej analýzy. Vysvetlil som akých má finančná analýza užívateľov. Každá skupina užívateľov sa zameriava na inú oblasť informácií z finančnej analýzy. Ako zdroje pre finančnú analýzu som si zvolil súvahu, výkaz zisku a straty a výkaz peňažných tokov. Metódy finančnej analýzy sú buď elementárne, ktoré som použil ja alebo vyššie metódy.

V praktickej časti analyzujem hospodárenie firmy a porovnáam výsledky s konkurenčnými podnikmi. Na porovnávanie som si zvolil 3 firmy Mtas, a.s., TEHO, s.r.o. a TEKO, s.r.o. Pri hodnotení horizontálnej a vertikálnej analýze som porovnával jednotlivé zložky súvahy, výkazu zisku a straty a peňažných tokov s odvetvím, ktoré som si zostavil súčtom 3 konkurenčných firiem. Pri pomerových ukazovateľov som porovnával výsledky ako s odvetvím tak aj s jednotlivými konkurenčnými firmami. Zhodnotím doterajšie výsledky a navrhmem riešenia, ktoré povedú k zlepšeniu súčasnej situácie podniku. Ďalej som vypočítal súhrnné ukazovatele ako EVA, IN alebo Altmanov model. V ďalšej časti som vypracoval projekt kombinovanej výroby elektrickej energie a tepla pomocou paliva drevnej štiepky. Vypočítal som efektívnosť projektu pomocou statických modelov ako sú doba návratnosti, priemerné ročné náklady alebo priemerná rentabilita. Ďalej som použil aj dynamické metódy, ktoré berú do úvahy faktor času a majú teda väčšiu vypovedajúcu schopnosť, ako čistá súčasná hodnota a vnútorné výnosové percento.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana . Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. Praha : EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] FURI, Belo. Systémy kombinovanej výroby tepla a mechanickej energie. TZB Haustechnik. 2008, 16, 5, s. 26-29. ISSN 1210-3564.
- [3] GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 197 s. ISBN 978-8086-929-26-2
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. Finanční analýza Krok za krokem. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana ; PAVELKOVÁ, Drahomíra . Finanční analýza. První . Praha : Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [6] NEUMAIEROVÁ, Inka, NEUMAIER, Ivan. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha : Grada, 2002. 216 s. ISBN 80-2470-125-1
- [7] PATÁK, Milan R. *Finanční analýza v podnikovém finančním rozhodování*. Praha:VŠCHT, 1999. 132 s. ISBN 80-7080-369-X.
- [8] PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. Podnikové finance. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3..
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualiz. vyd. Praha : Grada, 2008. 120 s. ISBN 80-2472-481-2.
- [10] VALACH, Jozef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Prvé. Praha : EKOPRESS, 2001. 447 s. ISBN 80-86119-38-6.X.
- [11] ZALAI, Karol a kol. Finančno-Ekonomická Analýza podniku. 5. vyd. Bratislava SPRINT, 2007. 355 s. ISBN 978-80-89085-74-3..

Elektronické zdroje

- [12] ANALÝZA POHLADOV NA VÝVOJ A PREDOVŠETKÝM RAST PODNIKU. In KÁDÁROVÁ, Jaroslava; SOPKOVÁ, Katarína. Transfer inovácií [online]. Košice : Technická univerzita v Košiciach, 2010 [cit. 2011-06-04]. Dostupné z

WWW: <<http://www.sjf.tuke.sk/transferinovacii/pages/archiv/transfer/18-2010/pdf/238-240.pdf>>.

- [13] Dominanta [online]. 2007 [cit. 2011-06-04]. Finančné riadenie. Dostupné z WWW: <<http://www.dominanta.sk/FinRiad.htm>>.
- [14] JANDAČKA J., MALCHO M., MIKULÍK M. : Biomasa ako zdroj energie-potenciál, druhy, bilancia a vlastnosti palív, 2007 [cit. 2011-05-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.biomasa-info.sk>>
- [15] *Martinská teplárenská, a.s.* [online]. [cit. 2011-05-11]. Dostupný z WWW: <http://www.mtas.sk/index.php?option=com_content&task=view&id=12&Itemid=35>
- [16] *Tepelné hospodárstvo, s.r.o.* [online]. [cit. 2011-05-11]. Dostupný z WWW: <http://www.teho.sk/?id=2&typ=inc>
- [17] *Tepláreň Košice, s.r.o.* [online]. [cit. 2011-05-11]. Dostupný z WWW: <http://www.teko.sk/c/portal_public/layout?p_1_id=21.2>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktíva
CK	Cudzie zdroje(závázky)
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlhodobý finančný majetok
DHM	Dlhodobý hmotný majetok
DNM	Dlhodobý nehmotný majetok
EAT	Zisk po zdanení
EBIT	Zisk pred úrokmi a zdanením
EVA	Economická pridaná hodnota
KBÚ	Krátkodobý bankový úver
KVET	Kombinovaná výroba elektrickej energie a tepla
KZ	Krátkodobé zavázky
Nck	Náklady na cudzí kapitál
Nvk	Náklady na vlastný kapitál
Nú	Nákladové úroky
OA	Obežné aktíva
ORC	Organický Rankinov cyklus
ROA	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastného kapitálu
ROS	Rentabilita tržieb
VH	Výsledok hospodárenia
VK	Vlastný kapitál
VVP	Vnútorne výnosové percento

WACC Vážený priemer nákladov na kapitál

T Tržby

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Model životného cyklu podniku [13]</i>	<i>15</i>
<i>Obr. 2. Vývoj výsledku hospodárenia v rokoch 2007-2010 [vlastné spracovanie]</i>	<i>51</i>
<i>Obr. 3. Delenie výsledku hospodárenia [vlastné spracovanie]</i>	<i>52</i>
<i>Obr. 4. Vývoj likvidity v rokoch 2007-2010- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie].....</i>	<i>56</i>
<i>Obr. 5. Vývoj ukazovateľa aktivity v rokoch 2007-2010 MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]</i>	<i>60</i>
<i>Obr. 6. Spyder analýza za rok 2009 spoločnosti MsBP,s.r.o. a Odvetvia [vlastné spracovanie]</i>	<i>63</i>

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1. Základné položky súvahy [vlastné spracovanie]</i>	20
<i>Tab. 2. Prehľad činností za roky 2007-2010 [vlastné spracovanie]</i>	40
<i>Tab. 3. Vývoj počtu zamestnancov[vlastné spracovanie]</i>	41
<i>Tab. 4. Percentuálny rozbor položiek majetkovej a finančnej štruktúry- MsBP, s.r.o. [vlastné spracovanie]</i>	45
<i>Tab. 5. Percentuálny rozbor položiek majetkovej a finančnej štruktúry – Odvetvie[vlastné spracovanie]</i>	46
<i>Tab. 6. Vývojové trendy majetkovej a finančnej štruktúry- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]</i>	47
<i>Tab. 7. Vývojové trendy majetkovej a finančnej štruktúry- Odvetvie [vlastné spracovanie]</i>	48
<i>Tab. 8. Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov – MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]</i>	49
<i>Tab. 9. Percentuálny rozbor položiek výnosov a nákladov – Odvetvie [vlastné spracovanie]</i>	49
<i>Tab. 10. Vývojové trendy položiek výnosov a nákladov – MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]</i>	50
<i>Tab. 11. Vývojové trendy položiek výnosov a nákladov – Odvetvie [vlastné spracovanie]</i>	50
<i>Tab. 12. Vývoj výsledku hospodárenia[vlastné spracovanie]</i>	51
<i>Tab. 13. Delenie výsledku hospodárenia[vlastné spracovanie]</i>	52
<i>Tab. 14. Vývoj peňažných tokov – MsBP.s.r.o. [vlastné spracovanie]</i>	53
<i>Tab. 15. Vývoj čistého pracovného kapitálu [vlastné spracovanie]</i>	53
<i>Tab. 16. Ukazovatele zadlženosti – MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]</i>	54
<i>Tab. 17. Ukazovatele zadlženosti – Odvetvie[vlastné spracovanie]</i>	54
<i>Tab. 18. Ukazovatele zadlženosti – MTAS,a.s. [vlastné spracovanie]</i>	54
<i>Tab. 19. Ukazovatele zadlženosti – TEKO,s.r.o. [vlastné spracovanie]</i>	55
<i>Tab. 20. Ukazovatele zadlženosti – TEHO,s.r.o. [vlastné spracovanie]</i>	55
<i>Tab. 21. Ukazovatele likvidity- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]</i>	55
<i>Tab. 22. Ukazovatele likvidity- Odvetvie [vlastné spracovanie]</i>	56
<i>Tab. 23. Ukazovatele likvidity- MTAS,a.s. [vlastné spracovanie]</i>	56

Tab. 24. Ukazovatele likvidity- TEKO,s.r.o. [vlastné spracovanie]	57
Tab. 25. Ukazovatele likvidity- TEHO,s.r.o. [vlastné spracovanie]	57
Tab. 26. Ukazovatele rentability- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]	58
Tab. 27. Ukazovatele rentability- Odvetvie [vlastné spracovanie]	58
Tab. 28. Ukazovatele rentability- MTAS,a.s. [vlastné spracovanie]	58
Tab. 29. Ukazovatele rentability – TEKO,s.r.o. [vlastné spracovanie]	59
Tab. 30. Ukazovatele rentability – TEHO,s.r.o. [vlastné spracovanie]	59
Tab. 31. Ukazovatele aktivity- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]	60
Tab. 32. Ukazovatele aktivity- Odvetvie [vlastné spracovanie]	60
Tab. 33. Ukazovatele aktivity- MTAS,a.s. [vlastné spracovanie]	61
Tab. 34. Ukazovatele aktivity- TEKO,s.r.o. [vlastné spracovanie]	61
Tab. 35. Ukazovatele aktivity- TEHO,s.r.o. [vlastné spracovanie]	61
Tab. 36. Porovnanie pomerových ukazovateľov pre rok 2009 MsBP,s.r.o. a Odvetvia [vlastné spracovanie]	62
Tab. 37. Výpočet Altmanovho modelu Z- skóre- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]	64
Tab. 38. Výpočet indexu IN01- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]	64
Tab. 39. Výpočet EVA- MsBP,s.r.o. [vlastné spracovanie]	65
Tab. 40. Porovnanie foriem biomás na výrobu tepla a elektriny [14]	69
Tab. 41. Porovnanie technológií pre výrobu elektriny alebo kombinovanú výrobu [2]	72
Tab. 42. Rozpočet jednotlivých častí projektu v € [vlastné spracovanie]	77
Tab. 43. Ročné príjmy z kotla Kohlbach 3,5MW a 600kW turbinou[vlastné spracovanie]	78
Tab. 44. Ročné náklady na prevádzku kotla v €[vlastné spracovanie]	79
Tab. 45. Výpočet doby návratnosti v € [vlastné spracovanie]	81
Tab. 46. Výpočet priemerných ročných nákladov pre prvý rok investície[vlastné spracovanie]	82
Tab. 47. Výpočet čistej súčasnej hodnoty pri 4,86% v € [vlastné spracovanie]	84
Tab. 48. Výpočet čistej súčasnej hodnoty pri 15% v € [vlastné spracovanie]	85
Tab. 49. Delenie výsledku hospodárenia pred a po investícií v € [vlastné spracovanie]	86
Tab. 50. Zmena ČPK v € [vlastné spracovanie]	86
Tab. 51. Zmena zadlženosti [vlastné spracovanie]	87

SEZNAM PŘÍLOH

PI	Súvaha MsBP,s.r.o. za roky 2007-2010
PII	Výkaz zisku a straty MsBP,s.r.o. za roky 2007-2010

PŘÍLOHA P I: SÚVAHA MSBP,S.R.O. ZA ROKY 2007-2010

Súvaha v €	2007	2008	2009	2010
Spolu majetok	10 333 433	10 083 084	9 517 171	9 020 946
Neobežný majetok	9 160 891	8 708 325	7 980 771	7 416 048
<u>Dlhodobý nehmotný majetok</u>	<u>40 862</u>	<u>31 733</u>	<u>25 394</u>	<u>15 699</u>
Softvér	40 862	31 733	25 394	15 699
<u>Dlhodobý hmotný majetok</u>	<u>8 933 015</u>	<u>8 458 441</u>	<u>7 802 477</u>	<u>7 231 634</u>
Pozemky	44 978	44 978	44 986	44 986
Stavby	5 095 200	4 893 248	4 726 300	4 397 949
Samostat.hnutel.veci	3 789 418	3 356 237	3 007 789	2 769 742
Obstaravaný dlhodobý HM	3 419	163 978	23 402	18 957
<u>Dlhodobý finančný majetok</u>	<u>187 015</u>	<u>218 150</u>	<u>152 900</u>	<u>168 715</u>
Podielové cen.papier.v ovlad.os.	126 336	142 867	152 900	168 715
Podielové...s podstatným vplyvom	60 678	75 284	0	0
Obežný majetok	1 160 625	1 365 531	1 528 210	1 595 722
<u>Zásoby</u>	<u>4 116</u>	<u>5 942</u>	<u>7 650</u>	<u>5 949</u>
Material	4 116	5 942	7 650	5 949
<u>Dlhodobé pohľadávky</u>	<u>14 539</u>	<u>13 477</u>	<u>17 182</u>	<u>15 671</u>
Odložená daňová pohľadávka	14 539	13 477	17 182	15 671
<u>Krátkodobé pohľadávky</u>	<u>671 812</u>	<u>499 668</u>	<u>450 445</u>	<u>512 015</u>
Pohľadávky	665 538	461 727	414 936	427 245
Daňové pohľadávky	6 108	37 941	35 509	77 926
Iné pohľadávky	166	0	0	6 844
<u>Finančné účty</u>	<u>470 159</u>	<u>846 445</u>	<u>1 052 933</u>	<u>1 062 087</u>
Peniaze	3 319	1 427	1 225	988
Účty v bankách	466 839	550 554	878 382	870 842
Krátkodobý fin.maj.	0	294 463	173 326	190 257
<u>Časové rozlíšenie</u>	<u>11 917</u>	<u>9 228</u>	<u>8 190</u>	<u>9 176</u>
Náklady budúcich období	11 917	9 228	8 190	9 176
SĽU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY	10 333 433	10 083 091	9 517 171	9 020 946
Vlastné imanie	3 723 661	3 733 179	3 915 789	4 055 420
<u>Základné imanie</u>	<u>1 817 998</u>	<u>1 817 998</u>	<u>1 817 999</u>	<u>1 817 999</u>
Základné imanie	1 817 998	1 817 998	1 817 999	1 817 999
<u>Kapitálové fondy</u>	<u>1 136 294</u>	<u>1 167 432</u>	<u>1 119 442</u>	<u>1 143 048</u>
Ostatné kapitálové fondy	980 482	980 484	980 484	988 275
Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záv.	155 812	186 948	138 958	154 773
<u>Fondy zo zisku súčet</u>	<u>733 586</u>	<u>769 359</u>	<u>747 748</u>	<u>978 348</u>
Zákonný rezervný fond	16 464	18 257	18 257	29 787
Štatutárne fondy a ostatné fondy	717 121	751 102	729 491	948 561
<u>Výsledok hospod. za účtovné obdobie po zdanení</u>	<u>35 783</u>	<u>-21 610</u>	<u>230 600</u>	<u>116 025</u>
Záväzky	6 242 349	5 972 953	5 242 626	4 611 035
<u>Rezervy</u>	<u>51 451</u>	<u>312 773</u>	<u>183 895</u>	<u>173 890</u>
Rezervy zákonné krátkodobé	51 451	294 583	158 009	148 563
Ostatné krátkodobé rezervy	0	18 190	25 886	25 327
<u>Dlhodobé záväzky</u>	<u>79 997</u>	<u>88 501</u>	<u>89 304</u>	<u>81 107</u>
Záväzky zo sociálneho fondu	1 394	1 548	1 697	1 822
Odložený daňový záväzok	78 603	86 953	87 607	79 285
<u>Krátkodobé záväzky</u>	<u>335 159</u>	<u>393 428</u>	<u>328 917</u>	<u>253 270</u>
Záväzky z obchodného styku	251 046	363 083	202 249	186 826

Nevyfakturované dodávky	0	1 210	13 027	14 009
Závazky voči zamestnancom	9 593	10 043	11 219	10 565
Závazky zo sociálneho poistenia	7 203	7 124	7 912	7 928
Daňové záväzky a dotácie	66 388	11 189	93 776	33 316
Ostatné záväzky	929	779	734	626
<u>Bankové úvery a výpomoci</u>	<u>5 775 742</u>	<u>5 178 251</u>	<u>4 640 510</u>	<u>4 102 768</u>
Bankové úvery dlhodobé	5 238 000	4 640 510	4 102 768	3 565 027
Bežné bankové úvery	537 742	537 741	537 742	537 741
Časové rozlíšenie	367 423	376 959	358 756	354 491
Výdavky budúcich období krátkodobé	28 713	28 336	11 146	14 051
Výnosy budúcich období dlhodobé	273 148	284 916	258 356	233 155
Výnosy budúcich období krátkodobé	65563	63 707	89 254	107 285

**PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A STRATY MSBP,S.R.O. ZA ROKY
2007-2010**

Výkaz zisku a straty v €	2007	2008	2009	2010
Tržby z predaja tovaru	0	0	0	0
Náklady vynalož. na obst. predaného tovaru	0	0	0	0
Obchodná marža	0	0	0	0
Výroba	3 726 383	3 934 750	3 815 932	3 673 888
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	3 726 383	3 934 750	3 815 932	3 673 888
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	0	0	0	0
Aktivácia	0	0	0	0
Výrobná spotreba	2 235 378	2 641 165	2 415 211	2 378 281
Spotreba materiálu, energie	2 040 364	2 461 380	2 160 501	2 087 649
Služby	195 014	179 785	254 710	290 632
Pridaná hodnota	1 491 004	1 293 585	1 400 721	1 295 607
Osobné náklady	260 473	273 330	285 438	289 398
Mzdové náklady	186 284	195 069	205 065	205 865
Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	3 187	3 187	3 187	4 390
Náklady na sociálne poistenie	62 006	65 557	66 052	68 808
Sociálne náklady	8 996	9 517	11 134	10 335
Dane a poplatky	14 273	12 245	11 435	11 446
Odpisy a opr.pol. k DNMa DHM	725 951	730 441	746 451	723 738
Tržby z predaja DM a MAT	27 518	5 333	2 423	78 192
Zostatková cena predaného DM a MAT	2 390	1 154	744	56 566
Tvorba a zúčtovanie opr. polož. k pohľadávkam	0	-933	7 947	-6 754
Ostat. výnosy z hosp.činnosti	32 430	285 640	166 493	171 057
Ostat.náklady na hosp.činnosť	102 868	252 121	150 921	153 544
Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	0	0	0	0
Prevod nákladov na hospodársku činnosť	0	0	0	0
VH s z hospodárskej činnosti	444 998	316 200	366 701	316 918
Tržby z predaja cenných papierov a podielov	0	0	75 284	0
Predané cenné papiere a podiely	0	0	17 261	0
Výnosy z DFM	8 133	17 008	68 990	0
Výnosy z cenných papierov a podielov	8 133	17 008	68 990	0
Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	0	0	0	0
Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančného majetku	0	0	0	0
Náklady na krátkodobý finančný majetok	0	0	0	0
Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivatových operácií	0	0	0	0
Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivatové operácie	0	0	0	0
Tvorba a zúčt. opravných položiek k fin. Majetku	0	0	0	0
Výnosové úroky	14 705	13 164	1 733	2 192
Nákladové úroky	382 560	341 912	201 539	163 584
Kurzové zisky	0	0	2	0

Kurzové straty	0	0	0	0
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	0	0	0	0
Ostatné náklady na finančnú činnosť	8 066	8 804	8 673	8 050
Prevod finančných výnosov	0	0	0	0
Prevod finančných nákladov	0	0	0	0
VH z finančnej činnosti	-367 789	-320 544	-81 464	-169 442
VH z bežnej činnosti pred zdanením	77 209	-4 344	285 237	147 476
Daň z príjmov z bežnej činnosti	41 426	17 266	54 637	31 451
splatná	34 323	7 873	57 678	38 261
odložená	7 103	9 393	-3 041	-6 810
VH z bežnej činnosti po zdanení	35 783	-21 610	230 600	116 025
Mimoriadne výnosy	0	0	0	0
Mimoriadne náklady	0	0	0	0
VH z mimoriadnej činnosti pred zdanením	0	0	0	0
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	0	0	0	0
splatná	0	0	0	0
odložená	0	0	0	0
VH z mimoriadnej činnosti po zdanení	0	0	0	0
VH za účtovné obdobie pred zdanením	77 209	-4 344	285 237	147 476
Prevod podielov na VH spoločníkom	0	0	0	0
VH za účtovné obdobie po zdanení	35 783	-21 610	230 600	116 025