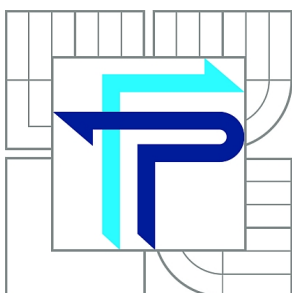




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

EVALUATION OF COMPANY PERFORMANCE

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. SLAVENA VANDÁKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. MÁRIA REŽŇÁKOVÁ, CSc.

BRNO 2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Vandáková Slavena, Bc.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení výkonnosti podniku

v anglickém jazyce:

Evaluation of Company Performance

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému, definice cíle a metod práce

Teoretické východiska práce

Analýza výkonnosti podniku a komparace s konkurencí

Analýza finančního řízení podniku

Doporučení a návrhy

Závěr

Použita literatura

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C. H. Beck. 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vydání. Praha: C.H.Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

SYNEK, M., KOPKÁNĚ, H., KUBÁLKOVÁ, M. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

ZALAI, K., et al. Finančno-ekonomická analýza podniku. 7. rozš. a doplněné vydání. Bratislava: Sprint vfra. 2010. 446 s. ISBN 978-80-89393-15-2.

Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2011/2012.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 24.05.2012

ANOTÁCIA

Táto diplomová práca je zameraná na finančnú analýzu a zhodnotenie výkonnosti vybranej firmy pomocou medzipodnikového porovnania. Na základe výsledkov jednotlivých ukazovateľov odhaľuje silné a slabé stránky podnikov a ich finančnú situáciu.

ABSTRACT

The objective of this master's thesis is to perform financial analysis and assess performance of the selected company through intercompany comparisons. Calculated ratios are subsequently used to determine companies's strengths and weaknesses and evaluate the overall financial situation.

KĽÚČOVÉ SLOVÁ

Absolútne ukazovatele, finančná analýza, finančná situácia, medzipodnikové porovnanie, pomerové ukazovatele, účtovné výkazy, výkonnosť podniku.

KEY WORDS

Absolute ratios, financial analysis, financial situation, intercompany comparisons, financial ratios, financial statements, company performance.

Bibliografická citácia

VANDÁKOVÁ, S. *Hodnocení výkonnosti podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 167 s. Vedúci diplomové práce prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně.
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 22. května 2012

.....
Bc. Slavena Vandáková

Pod'akovanie

Na tomto mieste by som veľmi rada poďakovala vedúcej mojej diplomovej práce prof. Ing. Márii Režňákovej, CSc. za odbornú pomoc, podnetné pripomienky a cenné rady, ktoré mi prispeli pri tvorbe tejto práce.

V neposlednej rade sa chcem poďakovať spoločnosti Protherm Production, s.r.o. za cenné informácie a poskytnuté podklady potrebné pri spracovaní tejto diplomovej práce.

OBSAH

ÚVOD.....	11
1 CIEĽ PRÁCE A POUŽITÉ METÓDY PRI SPRACOVANÍ PRÁCE.....	12
2 VÝKONNOSŤ PODNIKU.....	14
2.1 KLASICKÉ (TRADIČNÉ) UKAZOVATELE FINANČNEJ VÝKONNOSTI PODNIKU	15
2.2 MODERNÉ UKAZOVATELE MERANIA VÝKONNOSTI PODNIKU.....	16
2.2.1 Economic Value Added (EVA)	16
2.3 BALANCED SCORECARD (BSC)	18
2.3.1 Perspektívy konceptu Balanced Scorecard	19
2.3.2 Vytvorenie strategickej mapy	23
2.3.3 BSC a Európsky model podnikateľskej úspešnosti	24
2.4 BENCHMARKING	25
3 POPIS PODNIKATEĽSKÉHO SUBJEKTU	28
3.1 ZÁKLADNÉ ÚDAJE O PODNIKU.....	28
3.2 MEDZINÁRODNÝ KONCERN VAILLANT GROUP	29
3.3 DODÁVATELIA	30
3.4 KONKURENCIA NA TRHU	30
3.4.1 Domáci trh	31
3.4.2 Zahraničný trh.....	31
4 ANALÝZA VÝKONNOSTI PODNIKU A KOMPARÁCIA S KONKURENCIOU	33
4.1 ANALÝZA VÝKONNOSTI VÝROBNEJ JEDNOTKY PROTHERM PRODUCTION, S.R.O. S KONKURENCIOU	33
4.1.1 Konkurencia.....	33
4.1.2 Vývoj tržieb	34
4.1.3 Vývoj a porovnanie ziskovej marže.....	36
4.2 UKAZOVATELE RENTABILITY	37
4.2.1 Finančná páka	40
4.2.2 Du Pontov diagram	44

4.2.3	Ukazovatele aktivity	47
4.2.4	Ukazovatele zadlženosti	51
4.2.5	Ukazovatele likvidity	54
4.2.6	Čistý pracovný kapitál	57
4.2.7	Nákladovosť výkonov	59
4.2.8	Ukazovatele produktivity práce z pridanej hodnoty	62
4.3	ANALÝZA VÝKONNOSTI OBCHODNEJ JEDNOTKY VAILLANT GROUP SLOVAKIA, S.R.O. S KONKURENCIOU	67
4.3.1	Vývoj tržieb	68
4.3.2	Vývoj a porovnanie ziskovej marže	70
4.3.3	Ukazovatele rentability	70
4.3.4	Finančná páka	71
4.3.5	Ukazovatele aktivity	74
4.3.6	Ukazovatele zadlženosti	77
4.3.7	Ukazovatele likvidity	78
4.3.8	Nákladovosť výkonov	80
4.3.9	Čistý pracovný kapitál	81
4.3.10	Ukazovatele produktivity práce	84
4.4	FINANČNÉ PLÁNOVANIE	85
4.5	FINANČNÁ KONTROLA	88
4.6	RIADENIE POHĽADÁVOK (CREDIT MANAGEMENT).....	88
4.7	METÓDA JEDNODUCHÉHO SÚČTU PORADIA	90
4.8	ZHODNOTENIE FINANČNEJ SITUÁCIE FIRMY PROTHERM PRODUCTION, S.R.O. ..	92
5	NÁVRHY A ODPORÚČANIA.....	96
5.1	ROZBOR ČISTÉHO PRACOVNÉHO KAPITÁLU	96
5.2	NEPEŇAŽNÉ ODMENY.....	101
5.3	ZÚČASTŇOVANIE SA VEĽTRHOV	102
5.4	ZABEZPEČENIE INTERGROVANÉHO INFORMAČNÉHO SYSTÉMU SAP PRE VŠETKY ORGANIZAČNÉ JEDNOTKY	103
5.5	ZNÍŽENIE NÁKLADOV SPOLOČNOSTI.....	103
5.6	FINANČNÝ PLÁN.....	106
5.6.1	Plánované výnosy	106

5.6.2	Plánované aktíva	107
5.6.3	Plánované pasíva.....	109
5.6.4	Plánované náklady	110
5.6.5	Plánované pomerové ukazovatele.....	115
6	ZÁVER	117
7	ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	119
7.1	ODBORNÉ PUBLIKÁCIE	119
7.2	INTERNETOVÉ ZDROJE.....	120
8	ZOZNAM GRAFOV, OBRÁZKOV A TABULIEK.....	123
8.1	ZOZNAM GRAFOV	123
8.2	ZOZNAM OBRÁZKOV	123
8.3	ZOZNAM TABULIEK.....	123
9	ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK A SYMBOLOV	127
	PRÍLOHY	129

Úvod

V dnešnom dynamickom svete je konkurencia veľmi silná, a to v rôznych oboroch podnikania. Spoločnosti sa preto snažia pomocou rôznych analýz určiť svojich konkurentov, ktorí ich môžu ohroziť. Musia neustále sledovať nové informácie o konkurencii, aby prežili, a to druh ponúkaných služieb. Je dôležité taktiež sledovať ceny konkurencie a či je ich pridaná hodnota vyššia. Ako sa konkurencia prezentuje, aké má internetové stránky a veľa iných vecí, ktoré sú rovnako dôležité.

V súčasnosti sa výkonnosť podniku stáva aktuálnou témou, pretože svojou podstatou zachytáva všetky oblasti podnikových činností, ktoré je treba spojiť tak, aby bol podnik dlhodobu prosperujúci a mal dlhodobú perspektívu existencie.

V diplomovej práci sa bude hodnotiť a porovnávať vybraná firma s konkurenciou pomocou rôznych ukazovateľov klasickej finančnej výkonnosti podniku. Tie sú schopné upozorniť na problém, ktorá spoločnosť má, preto by sa analýzou týchto ukazovateľov nemalo končiť, ale práve začínať hľadanie príčin a navrhovať možné opatrenia pre odstránenie, prípadne eliminovanie problému a zlepšenie situácie.

Prvá časť tejto diplomovej práce je venovaná teoretickým východiskám, a to predovšetkým moderným metódam podporujúcim riadenie hodnoty a výkonnosti podniku. Sú tu stručne popísané metódy finančnej analýzy, benchmarkingu, modelu EFQM a metóda Balanced Scorecard.

Druhá časť diplomovej práce sa zameriava na analýzu výkonnosti podniku a komparácie s konkurenciou. Budú tu využité najmä ukazovatele klasickej finančnej výkonnosti podniku a priemery jednotlivých ukazovateľov v danom odvetví pre väčšiu objektivnosť dosiahnutých výsledkov. Ďalšia časť je venovaná finančnej kontrole a finančnému riadeniu pohľadávok.

V poslednej kapitole sú zhrnuté silné a slabé miesta spoločnosti a navrhnuté opatrenia, ktoré firme pomôžu k udržaniu, resp. k zvýšeniu výkonnosti, a tým k maximalizácii jej tržnej hodnoty.

1 Cieľ práce a použité metódy pri spracovaní práce

Cieľom práce je zhodnotenie finančnej situácie výrobného podniku Protherm Production, s.r.o. a jeho obchodnej jednotky Vaillant Group Slovakia, s.r.o. za roky 2008-2010. Na základe porovnania týchto samostatných jednotiek s vybranými konkurentmi zaoberajúcimi sa výrobou a predajom kotlov pôsobiacich v Českej republike a na Slovensku budú identifikované silné a slabé stránky spoločnosti a podľa dosiahnutých výsledkov odporučené návrhy na zlepšenie výkonnosti firmy.

Čiastkovými cieľmi sú:

- zhodnotenie výkonnosti spoločnosti Protherm Production, s.r.o. a jej obchodnej jednotky Vaillant Group Slovakia, s.r.o. pomocou klasických finančných ukazovateľov,
- porovnanie spoločnosti s jej konkurentmi z odvetvia a odvetvovými priemerami,
- zhodnotenie silných a slabých stránok výrobnjej jednotky na základe predchádzajúcich analýz,
- zostavenie finančného plánu, v ktorom budú vypracované návrhy a zobrazený ich dopad na pomerové ukazovatele finančnej analýzy.

Pri písaní diplomovej práce boli využité nasledujúce hlavné metódy (POKORNÝ, 2004, s. 48-49):

- **Metódy finančnej analýzy:**
 - metódy budú použité pri rozbere ukazovateľov finančnej analýzy jednotlivých firiem, a to konkrétne pri ukazovateľoch rentability, aktivity, zadlženosti, likvidity, produktivity práce a čistého pracovného kapitálu.
- **Metóda syntézy:**
 - je myšlienkové zjednocovanie, spájanie častí, vlastností alebo vzťahov predmetov a javov skutočnosti,
 - jej najvyšším stupňom je logická syntéza,
 - syntéza bude využitá pre jednotlivé výsledky finančnej analýzy jednotlivých podnikov a rozboru výkonnosti týchto firiem za účelom celkového

zhodnotenia všetkých firiem a návrhov na zlepšenia, ktoré budú viesť k zisteniu alebo odstráneniu nedostatkov firmy.

- **Metóda porovnávania:**

- využíva hľadanie podobností a odlišností medzi viacerými predmetmi a javmi,
- táto metóda v tomto prípade spočíva v komparácii vybratej spoločnosti s konkurenciou a odvetvovými priemerami,
- je to najdôležitejšia metóda, pretože z nej vyplýva podstata tejto diplomovej práce.

- **Metódy rozkladu:**

- Táto metóda sa využije pri Du Pontovom diagrame.

2 Výkonnosť podniku

Výkonnosť je väčšinou vymedzená ako schopnosť podniku čo najlepšie zhodnotiť investície vložené do podnikateľských aktivít. Táto definícia je ale neúplná, pretože inak hodnotia výkonnosť firmy vlastníci, inak management a inak zákazníci firmy:

- **Vlastníci podniku**- ich cieľom je zhodnotiť nimi vložený kapitál do podniku v čo najkratšej dobe a najvyššej možnej miere. Schopnosť uspieť je posudzovaná meradlami vychádzajúcich z kategórie: návratnosť investície (ROI), ekonomická pridaná hodnota (EVA) a v prípade akciovej spoločnosti aj hodnota podniku (tržná cena akcie).
- **Management podniku**- z hľadiska manažérov podniku je výkonnosť vysoká vtedy, keď firma pod ich vedením prosperuje: má stabilný podiel na trhu, lojálnych zákazníkov, nízke náklady, vyrovnané peňažné toky a podnik dosahuje vysokú rentabilitu a likviditu. Meradlom pre výkonnosť firmy je rýchlosť reakcie na zmeny vonkajšieho prostredia a na vznik nových podnikateľských príležitostí.
- **Zákazníci**- hodnotia výkonnosť firmy podľa schopnosti firmy predvídať ich potreby a prania v momente ich vzniku a ponúknuť im produkt za prijateľnú cenu. Meradlami sú v tomto prípade cena, dodacia lehota a kvalita. (ŠULÁK a VACÍK, 2008, s. 7)

Historický pohľad na meranie výkonnosti podniku ukazuje vývoj názorov na meranie a vnímanie výkonnosti podniku od merania ziskových marží a rastu zisku k meraniu rentability investovaného kapitálu až k moderným konceptom založených na tvorbe hodnoty pre vlastníkov.

V súčasnosti sa stáva stále aktuálnejšie stotožnenie úspechu s tvorbou hodnoty podniku. Hodnota sa ukazuje ako výhodné meradlo výkonnosti podniku, lebo ako jediná vyžaduje k meraniu kompletné informácie. Odborníci tiež radia, aby sa podniky zamerali skôr na riadenie hodnoty podniku ako na jeho riadenie zisku.

Riadenie hodnoty v sebe zahŕňa systém, stratégie, procesy, analytické techniky, meradlá výkonnosti i kultúru celého podniku. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 13-14)

Vo svete je medzi odborníkmi v ekonomickej sfére vedená ostrá diskusia o voľbe najvhodnejšieho konceptu riadenia a merania výkonnosti podniku. Často sa hovorí o vojne ukazovateľov medzi **klasickými tradičnými ukazovateľmi** (ROI, ROA, ROE, EPS, P/E, atď.), ktoré vychádzajú najmä z maximalizácie zisku ako základného cieľa podnikania a **modernými ukazovateľmi založených na hodnotovom riadení** (EVA, CFROI, Shareholder Value, atď.), ktoré sa snažia o prepojenie všetkých činností v podniku i ľudí zúčastnených na podnikových procesov za účelom zvýšiť hodnotu vložených prostriedkov vlastními podniku. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 16)

2.1 Klasické (tradičné) ukazovatele finančnej výkonnosti podniku

Základným zdrojom pre výpočet klasických ukazovateľov finančnej výkonnosti podniku sú údaje získané zo základných finančných účtových výkazov rozvahy a jej príloh, výkazu zisku a straty, popr. výročnej správy (u účtovných jednotiek, ktoré musia mať účtovú závierku overenú auditorom) a výkazu cash flow. (SYNEK, KOPKÁNEŠ, KUBÁLKOVÁ, 2009, s. 209)

Kritika klasických ukazovateľov spočíva v tom, že neberú do úvahy pojem riziko, vplyv inflácie a nezabývajú sa časovou hodnotou peňazí. Napr. výsledok hospodárenia môže byť ovplyvnený rôznorodosťou prijatej účtovej politiky podniku (používanými technikami oceňovania majetku, tvorbou rezerv a opravných položiek, odpisovou politikou, časovým rozlíšením nákladov a výnosov). (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 23)

Finančná analýza patrí k významným nástrojom finančného riadenia spoločnosti, hodnotí minulé a súčasný vývoj hospodárenia z rôznych pohľadov a dáva podklady vlastníkom či managementu spoločnosti pre budúce rozhodnutia. U finančnej analýzy vychádzame z analýzy účtových výkazov a hodnotíme všetky oblasti hospodárenia- využívajú sa absolútne, rozdielové alebo pomerové ukazovatele.

Absolútne ukazovatele sa dajú vyčítať priamo z účtovných výkazov. Slúžia najmä k analýze vývojových trendov a analýze štruktúry položiek jednotlivých výkazov.

Rozdielové ukazovatele získavame z rozdielu stavových ukazovateľov. K najvýznamnejším rozdielovým ukazovateľom patrí čistý pracovný kapitál, ktorý je definovaný ako rozdiel medzi obežným majetkom a krátkodobými cudzími zdrojmi a má významný vplyv na platobnú schopnosť podniku.

Medzi **pomerové ukazovatele** patria ukazovatele aktivity, zadlženosti, likvidity a rentability, popr. sú vyjadrené ukazovateľmi kapitálového trhu. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 23-25)

2.2 Moderné ukazovatele merania výkonnosti podniku

Moderné ukazovatele merania výkonnosti podniku vznikajú a postupne sa zdomácnujú v podnikovej praxi na základe kritiky klasických ukazovateľov finančnej výkonnosti podniku. Väčšina klasických ukazovateľov je založená na účtovných metódach a postupoch, ktoré nie vždy odpovedajú ekonomickému pohľadu na výkonnosť podniku (boli vytvorené na iné účely). Trh oceňuje výhodnosť investície na základe očakávaných peňažných tokov očakávaných v budúcnosti z tejto investície prepočítaných na ich súčasnú hodnotu pomocou nákladov na kapitál ako vyjadrenie miery rizika a započítanie časovej hodnoty peňazí. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 39)

Moderné meradlá výkonnosti podniku musia splňovať nasledujúce kritériá: vykazovať čo najužšiu väzbu na hodnotu akcií (shareholder value), umožňovať využitie čo najviac informácií a údajov poskytovaných účtovníctvom, zahrňovať kalkuláciu rizika a brať do úvahy rozsah kapitálu, umožňovať hodnotenie výkonnosti, a zároveň i ocenenie podniku. Ďalšími významnými aspektmi sú podporovanie riadenej hodnoty a jasná a prehľadná identifikácia väzby ukazovateľa na všetky úrovne riadenia. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 39)

2.2.1 Economic Value Added (EVA)

Ekonomicky pridaná hodnota (EVA) vznikla z pojmu ekonomický zisk, ktorý vzniká až vtedy, keď svojím rozsahom prevýši „normálny zisk“ (výnosy - náklady), odvodený

z priemerných nákladov kapitálu vynaložených ako veriteľovi (tie vošli do nákladov ako úroky), tak vlastníckmi a akcionármi (predstavujú oportunitné náklady).

Základná konštrukcia ukazovateľa EVA sa opiera o tri kľúčové hodnoty, a to hodnotu čistého hospodárskeho zisku po zdanení (NOPAT), celkový investovaný kapitál (C) a priemerné náklady kapitálu (WACC). (KISLINGEROVÁ a kol., 2007, s. 105)

Základný vzorec pre výpočet ukazovateľa EVA:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \cdot \text{C},$$

pričom NOPAT môžeme vyjadriť ako $\text{NOPAT} = \text{EBIT} \cdot (1 - t)$, kde *EBIT* je hospodársky zisk a *t* sadzba dane z príjmu právnických osôb. (KISLINGEROVÁ a kol., 2007, s. 106)

Ďalším možným vzorcom pre výpočet ukazovateľa EVA je:

$$\text{EVA} = (\text{RONA} - \text{WACC}) \cdot \text{C},$$

kde *RONA* je ukazovateľ výnosnosti čistých aktív: $\text{RONA} = \text{NOPAT} / \text{NA}$

Dôležitou súčasťou tohto výpočtu sú čisté aktíva (NA), ktoré sú definované ako súčet dlhodobého majetku (stálych aktív) a pracovného kapitálu. (KISLINGEROVÁ a kol., 2007, s. 108-109; PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s.48)

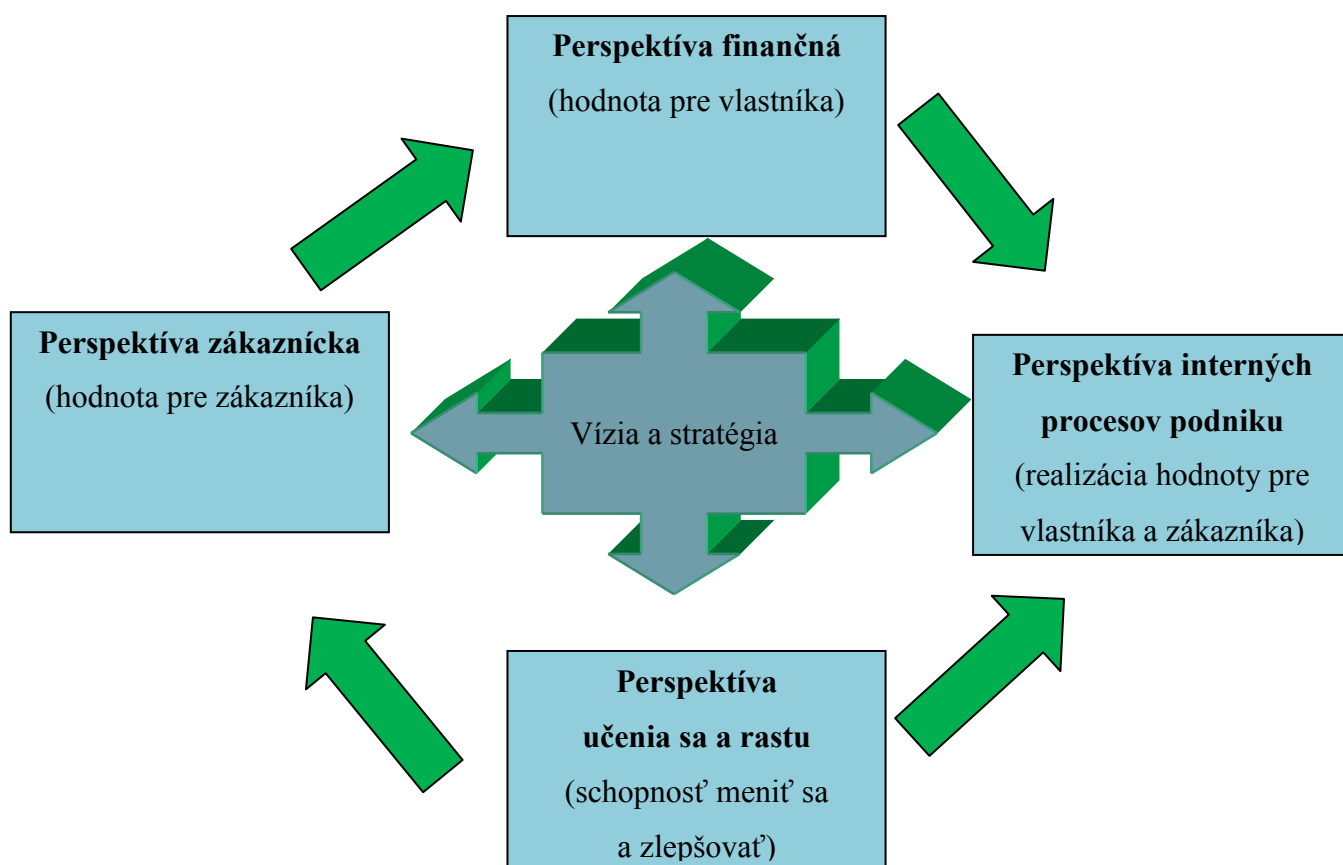
Ukazovateľ EVA oproti ukazovateľom merajúcich výkonnosť podniku založených na rentabilite kapitálu vykazuje tieto zásadné odlišnosti:

- EVA vychádza z ekonomického zisku - tzn. zahrňuje tiež alternatívne náklady investovaného vlastného kapitálu,
- zahrňuje iba výnosy a náklady spojené s hlavnou podnikateľskou činnosťou - tzn. nezahrňuje výnosy a náklady spojené s mimoriadnymi udalosťami alebo neštandardnými aktivitami,
- berie pri výpočte nákladov kapitálu do úvahy iba kapitál investorov, ktorí očakávajú výnos z jeho alokácie do podniku, viazaný v aktívach využívaných v hlavnej podnikateľskej činnosti,
- je absolútnym ukazovateľom, ktorý nepotrebuje porovnávací štandard. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 51-52)

2.3 Balanced Scorecard (BSC)

BSC zachováva tradičné finančné meradlá, ale doplňuje ich o nové meradlá hybných síl budúcej výkonnosti. Ciele a meradlá BSC vychádzajú z vízie a stratégie podniku a sledujú jeho výkonnosť zo štyroch perspektív: finančnej, obchodnej, interných procesov a potencióalov rozvoja.

Obrázok 1: Perspektívy konceptu Balanced Scorecard a jeho prepojenie s víziou a stratégiou podniku.



Zdroj: Upravené podľa KAPLAN a NORTON, 2000, s. 20.

2.3.1 Perspektívy konceptu Balanced Scorecard

Finančná perspektíva

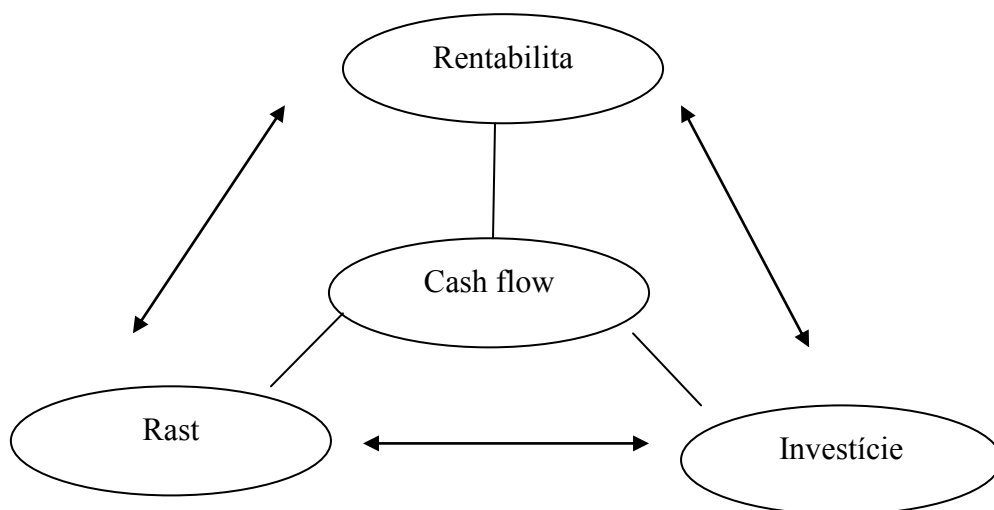
V perspektíve finančnej ide o sledovanie spokojnosti vlastníkov - uspokojovanie ich záujmov, aby pre ne firma bola dostatočne výkonným „strojom na peniaze“, zdrojom prestíže a moci. V tejto súvislosti je treba merať úroveň naplňovania základného kritéria pre hodnotenie podnikania - čistej súčasnej hodnoty (ďalej len „ČSH“). BSC zachováva finančnú perspektívu, lebo finančné ukazovatele vyjadrujú a mapujú, čo sa vo firme dialo (pohľad do minulosti), deje (pohľad na aktuálnu situáciu) alebo bude diať (pohľad do budúcnosti).

Medzi základný súbor ukazovateľov finančnej výkonnosti podniku patrí:

1. **Rentabilita vlastného kapitálu spoločnosti (ROE)**
2. **Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)**
3. **Rentabilita celkových aktív (ROA)**
4. **Rentabilita dlhodobých zdrojov (ROCE)**
5. **Prevádzkový cash flow** - podľa veľkého množstva odborníkov z oblasti teórie či praxe sa jedná o najspoľahlivejší ukazovateľ finančnej výkonnosti podniku, ktorý v sebe zahŕňa i problémy likvidity. Hlavným ekonomickým cieľom managementu je maximalizácia prevádzkovaného cash flow z dlhodobého hľadiska.

Obecne sa dá povedať, že podmienkou úspechu manažéra je udržanie rastu výnosov pri udržaní ich rentability rýchlo návratnými investíciami. Potom automaticky rastie prevádzkový cash flow. Zlý výber investičných projektov nezaistí rast výnosov, zlikviduje ich rentabilitu a spotrebuje prevádzkový cash flow. Z toho plynie, že hlavným faktorom úspechu managementu je jeho schopnosť efektívne investovať obmedzené zdroje.

Obrázok 2: Ukazovatele výkonnosti vo väzbe na Cash flow



Zdroj: BARTOŠ a SOLAŘ, 2006, s. 54.

- 6. Ekonomická pridaná hodnota (EVA)** - EVA sa javí ako veľmi výhodný ukazovateľ finančnej perspektívy, a to z dôvodu, ktoré už boli zmienené: Zahrňuje úvahu o nákladoch na kapitál a je možné ju využiť prostredníctvom identifikácie generátorov hodnoty na všetkých úrovniach riadenie naprieč organizáciou. Súčasne vhodným nastavením systému odmeňovania je možné tento ukazovateľ využiť k motivácii zamestnancov. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s.189-190; NEUMAIEROVÁ a NEUMAIER, 2002, s. 156)

Zákaznícka perspektíva

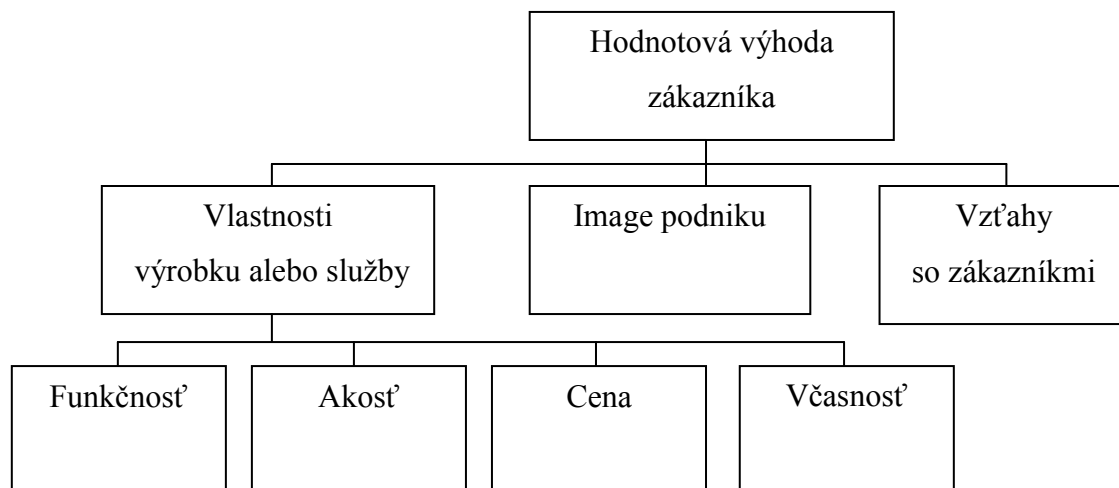
V tejto perspektíve sa jedná o sledovanie spokojnosti zákazníkov, teda úroveň uspokojovania ich záujmov takým spôsobom, aby firma bola pre nich tým najlepším dodávateľom, ktorého budú preferovať a bez ktorého si svoj život nedokážu predstaviť. Kľúčové meradlá môžu zahrňovať spokojnosť a lojalnosť zákazníkov, ziskovosť zákazníkov, podiel na trhoch, získavanie nových zákazníkov, udržanie zákazníkov, prípadne ďalšie. Pri bližšom pohľade na danú problematiku sa predpokladá, že spokojnosť zákazníkov vedie k jeho lojalnosti a udržaniu, prilákaniu ďalších

zákazníkov, a tým k súvisiacemu rastu podielu na trhu a prísľubu zisku. Patrí sem teda práca s trhom, t.j. úroveň marketingu.

Previazanie tejto perspektívy na finančnú a na tvorbu hodnoty je evidentná prostredníctvom dosiahnutých tržieb a ziskovosti jednotlivých zákazníkov, trhov a výrobných rád. Samozrejme výška tržieb nie je konečným signálom o výkonnosti podniku a tvorbe jeho hodnoty. Je preto nutné sa zamerať na problematiku podnikových procesov, ktoré poskytujú hodnotové výhody zákazníkovi, tie sú hybnou silou dosiahnutia žiaducich hodnôt, vid'. Obrázok 3. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s.190-191; NEUMAIEROVÁ a NEUMAIER, 2002, s. 158)

Je dôležité si ale uvedomiť, že firma nie je otrokom zákazníkov. Ich cieľom je uspokojiť požiadavky zákazníkov spôsobom prinášajúcich vlastníkovi náležité zhodnocovanie kapitálu. Pre záujem firmy o produkciu výrobku je rozhodujúca dlhodobá rentabilita výrobkov a zákazníkov. Je nutné sledovať a vyhodnocovať, koľko percent ceny výrobku tvorí u jednotlivých výrobcov podľa jednotlivých zákazníkov príspevok na krytie fixných nákladov a tvorbu zisku. Zákazníkovi poskytuje hodnotovú výhodu podnik prostredníctvom konkurenčnej výhody výrobcu. (NEUMAIEROVÁ a NEUMAIER, 2002, s. 159)

Obrázok 3: Hodnotová výhoda zákazníka.



Zdroj: NEUMAIEROVÁ a NEUMAIER, 2002, s. 159.

Perspektíva interných procesov podniku

Perspektíva interných procesov rieši ako vyrábať, aby boli spokojní zákazníci a prostredníctvom nich i vlastníci. Stratégia firmy je prevedená do prevádzkových cieľov.

Firmu môžeme chápať ako systém, v ktorom prebiehajú procesy hmotné, t.j. transformačné (premena vstupov na výstupy), transportné a nehmotné, t.j. informačné a peňažné. Tieto procesy je treba optimalizovať, aby výstup podniku mal parametre požadované zákazníkmi a pritom bol uskutočňovaný čo najhospodárnejšie, tzn. s najpriaznivejším pomerom vzťahu výstup/vstup.

To znamená sústrediť sa na interný hodnotový reťazec pozostávajúci z:

- **Inovačného procesu** - v rámci tohto procesu sú hľadané možnosti zlepšovania užitočnosti výrobkov z hľadiska potrieb zákazníkov a vlastníkov firmy. Sledujú a vyhodnocujú sa informácie o nových príležitostiach a požiadavkách a na základe toho sú navrhované a vyvíjané výrobky.
- **Prevádzkovaného procesu** - začína objednávkou a končí dodávkou výrobku zákazníkovi. V tomto procese je sledovaná a vyhodnocovaná dĺžka trvania a spoľahlivosť prevádzkovaného procesu, kvalita procesu a samozrejme náklady na proces.
- **Po predajného procesu** - zahŕňa uhradenie inkasa za predané výrobky a zaistenie rýchleho, spoľahlivého a dostupného servisu. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s.191-192; NEUMAIEROVÁ a NEUMAIER, 2002, s. 159-160)

V tomto procese je možné nájsť zdroje konkurenčných výhod, ktoré prinášajú ekonomický zisk, napr. v kvalite výrobkov, jeho nových vlastností, službách spojených s výrobkom alebo tiež vo zvýšenej produktivite, znížených nákladoch, atď. Dôležité je správne rozhodnutie, čo by mala firma urobiť sama a čo by mala nakúpiť od externých dodávateľov.

Perspektíva interných procesov je hybateľom vzhľadom k finančnej a zákazníckej perspektíve. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s.191-192; NEUMAIEROVÁ a NEUMAIER, 2002, s. 159-160)

Perspektíva učenia sa a rastu

Schopnosť dosiahnuť ambiciózne finančné a zákaznícke ciele a ciele interných procesov závisí na schopnostiach podniku učiť sa a rásť. To umožňujú tri skupiny zdrojov: zamestnanci, informačné systémy a podnikové procedúry. Pre dosiahnutie vysokej výkonnosti musí podnik na úkor krátkodobých finančných výsledkov zaistiť prostriedky pre rozvoj schopností zamestnancov, systému a procesov. Vynaloženie týchto nákladov je investíciou do budúcnosti a vo svojom dôsledku prispeje i k plneniu dlhodobých finančných cieľov. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 192; BARTOŠ. a SOLAŘ, 2006, s. 85)

Medzi kľúčové oblasti tejto perspektívy patria znalosti a schopnosti zamestnancov, kvalita informačných systémov, motivácia, delegovanie právomocí a angažovanosť.

Schopnosti (kvalifikácia) a spokojnosť zamestnancov súvisí s ich produktivitou a udrzaním v podniku. Zvýšená produktivita meraná tržbami, ziskom alebo pridanou hodnotou na zamestnanca výrazne ovplyvňuje hodnotu podniku.

Pre efektívne pracovanie zamestnanci potrebujú kvalitné informácie súvisiace so všetkými ostatnými perspektívami (náklady, trhy, zákazníci, atď.) podľa svojich potrieb z hľadiska pracovného zamerania.

Kvalifikovaní zamestnanci s dobrým prístupom k informáciám nebudú spokojní a nebudú chcieť prispievať k úspechom firmy, pokiaľ k tomu nebudú motivovaní a nebudú môcť rozhodovať a jednať. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 192)

2.3.2 Vytvorenie strategickej mapy

Autori koncepcie BSC zdôrazňujú, že vytvorenie strategickej mapy je dôležité pre úspešnú aplikáciu BSC do systému riadenia podniku, kedy sú pre každú zo základných perspektív zvolené meradlá, plánované hodnoty meradiel a konatelia schopné tieto hodnoty meradiel ovplyvniť. Z mapy musí byť jasné, čo je treba urobiť a kto je zodpovedný za dosiahnutie plánovaných hodnôt a výsledkov. Správny výber vhodných meradiel je dôležité pre nadväzujúci systém odmeňovania. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 192)

Strategická mapa obsahuje:

1. Definovanie strategických cieľov minimálne v jednotlivých perspektívach.
2. Definovanie strategických výstupných meradiel pre všetky strategické ciele. Definovanie hybných síl strategických výstupných meradiel.
3. Definovanie strategických výstupných meradiel a hybných síl nestrategickými meradlami, ktoré diagnostikujú, či nie sú strategické meradlá dosahované nežiaducim spôsobom.
4. Definovanie reťazca príčinných väzieb- prepojenie cieľov, ukazovateľov a ich hybných síl. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 192; BARTOŠ a SOLAŘ, 2006, s. 192-193)

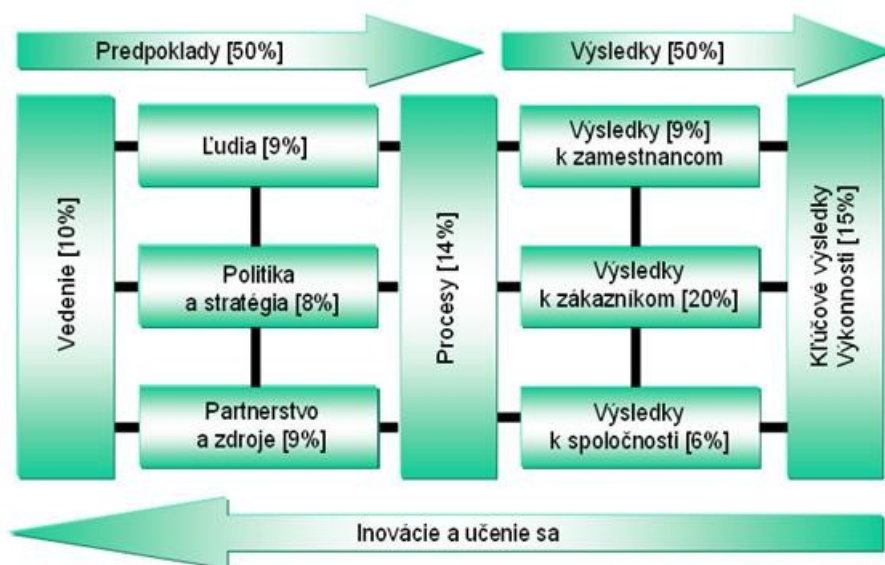
2.3.3 BSC a Európsky model podnikateľskej úspešnosti

Prístupom BSC sa inšpiroval EFQM Excellence model ktorý je v súčasnosti v Európskej únii doslova hitom. Vznikol z iniciatívy štrnástich špičkových západoeurópskych firiem, ktoré založili Európsku nadáciu pre riadenie akosti (ďalej len „EFQM“) s cieľom zlepšiť postavenie európskych podnikov v globálnej konkurencii. EFQM má upozorniť na silné stránky firmy a odhaliť jej slabé miesta.

Model má deväť oblastí, resp. hlavných kritérií. Prvých päť sa týka predpokladov pre to, aby firma bola dobrá, ďalšie štyri hodnotia firmu z hľadiska toho, čoho chce firma dosiahnuť (viď. Obrázok 4). (NEUMAIEROVÁ a NEUMAIER, 2002, s. 170)

Stanovenie oblasti pre zlepšovanie súvisí s víziou a stratégiou. Prebieha sebahodnotenie a benchmarking. Po prvotnom subjektívnom hodnotení jednotlivými hodnotiteľmi dochádza k tímovému posudzovaniu, diskusii a zdôvodňovaniu záverov. Pohľad na určené oblasti sa zjednocuje a výsledná sebahodnotiaca správa sa posiela na ďalšie hodnotenie tímu odborných expertov vyškolených EFQM v Bruseli alebo združeniu auditorov s potrebnou licenciou Európskej nadácie EFQM v akékoľvek zemi. Jedná sa o veľa, pretože dosiahnutím certifikátu EFQM získava firma vstupenku medzi „vyvolených“, ktoré sa môžu uchádzať o významné zákazky. (NEUMAIEROVÁ a NEUMAIER, 2002, s. 170)

Obrázok 4: Hodnotiace kritéria modelu Excellence EFQM



Zdroj: IPA Slovakia, 2012.

2.4 Benchmarking

Benchmarking je sústavný, systematický proces zameraný na porovnávanie vlastného podniku so špičkovými svetovými firmami. Porovnávajú sa štruktúry, procesy, ich efektívnosť i kvalita a konkurencieschopnosť produktov a služieb s cieľom zdokonalenia vlastnej firmy. Jeho heslom je: „Učte sa od ostatných!“. V podmienkach globálnej konkurencie je účinný benchmarking podmienkou prežitia. Je to účinný nástroj získavania nových poznatkov nutných pre efektívne riadenie rozvoja s cieľom získania a udržania konkurencieschopnosti. Úlohou benchmarkingu nie je iba porovnávanie s benchmarkom (určitým štandardom) s cieľom sa mu vyrovnáť. Konečný cieľ je ďaleko dôležitejší - stať sa v danej oblasti najlepším, tzn. novým benchmarkom.

Existujú dva rozdielne prístupy k benchmarkingu:

- **Výkonový benchmarking** - sústreďí sa na relatívnu výkonnosť pomocou vybraného súboru meradiel (často medzi konkurentmi). Hodnotí prevažne technické parametre vrátane parametrov kvality a parametrov produktivity, napr. cena, výrobné náklady. Tento typ benchmarkingu je uskutočňovaný

väčšinou externými poradenskými organizáciami a výsledky sú poskytované za úplatu záujemcom z príslušnej oblasti.

- **Procesný benchmarking** - meria individuálnu výkonnosť procesu a jeho funkčnosť oproti organizáciám, ktoré sú vodcami (najlepšími) v realizovaní týchto procesov. Tento benchmarking hľadá najlepšie praktiky v realizovaní jednotlivých procesov. Odpovedá na otázku, ako organizácia dosahuje vynikajúce výsledky výkonnosti. Vyžaduje vytipovanie vhodných partnerov na viazanie spolupráce po vzájomnej dohode, realizáciu návštev partnerov s riadnou prípravou. Úspešný procesný benchmarking vyžaduje vysokú vedomostnú úroveň vo svetovom meradle, používanie najmodernejších informačných techník, rýchle získavanie obsiahlych informácií potrebných k medzipodnikovému hodnoteniu, systematický postup a výber vhodných partnerov k benchmarkingu. (BARTOŠ a SOLAŘ, 2006, s. 19-20)

Odborníci dnes hovoria o troch základných typoch benchmarkingu. Jedná sa o:

- **Interný (vnútorný) benchmarking** - porovnávanie vnútorných organizačných jednotiek spoločnosti. Príkladom je porovnávanie finančnej výkonnosti jednotlivých divízií.
- **Externý (konkurenčný) benchmarking** - porovnávanie našej spoločnosti s konkurenčnými firmami.
- **Funkčný benchmarking** - porovnávanie určitej funkčnej oblasti, napr. personalistiky s rovnakou funkčnou oblasťou firmy, ktorá nie je konkurenčná, ale v danej oblasti reprezentuje špičku. K dispozícii je najväčší priestor pre odhalenie možností pre zlepšovanie a z toho vyplývajúca najvyššia efektívnosť benchmarkingu. (BARTOŠ a SOLAŘ, 2006, s. 20-27)

Základné etapy benchmarkingu:

1. Rozhodnutie čo podrobíme prieskumu
2. Určenie partnerov pre benchmarking
3. Zber informácií
4. Analýza informácií- formulácia výsledkov porovnávania a námetov na zlepšenie

5. Realizácia návrhov na zdokonalenie štruktúry a fungovania firmy. (BARTOŠ a SOLAŘ, 2006, s. 25-26)

3 Popis podnikateľského subjektu

3.1 Základné údaje o podniku

Značka Protherm je dlhodobo lídrom nielen na slovenskom trhu, ale aj v zahraničí vo vykurovacej technike. Svoje postavenie si získala hlavne ako výrobca a predajca kvalitných a spoľahlivých výrobkov, ale aj nadštandardnými servisnými službami. Spoločnosť ponúka široký sortiment výrobkov, a to vyše 150 kotlov na zemný plyn, propán, elektrinu, tuhé palivá a vykurovacie oleje vrátane prípravy teplej vody, zásobníkov a konvektorov.

Spoločnosť mala v minulosti veľkú výhodu, že to bol malý výrobca, s čím súvisela aj flexibilita, rýchle reagovanie na zmeny či už konkurencie alebo meniacim sa predpisom, napr. zákonom a vyhláškam súvisiacim s jej podnikateľskou činnosťou. Nevýhoda však bola v tom, že pri poklese dopytu na slovenskom trhu po jej výrobkoch, sa firma mohla dostať do finančných problémov. Preto firma hľadala možnosti nebyť ovplyvnená len domácim dopytom, a preto začala v roku 1995 exportovať svoje výrobky- naftové kotly do Nemecka a Ukrajiny. Tým sa jej zvýšila sériovosť výroby kotlov a mohla si tak udržať rovnaké ceny ako predtým, resp. ich znížiť, aby bola schopná konkurovať konkurencii. Neskôr začala exportovať aj do iných krajín a v súčasnosti vyváža firma svoje výrobky do 25 krajín Európy, Ázie a Afriky. V roku 1996 vstúpil do tejto spoločnosti strategický partner – francúzsky koncern Hepworth - Saunier Duval, ktorý si v nej postupne získal až 90-percentný majetkový podiel. V roku 2001 sa firma začlenila do nemeckého koncernu Vaillant Group, a tak sa skalický Protherm stal súčasťou novej skupiny Vaillant Group. V oboch prípadoch sa jednalo o kapitálové prepojenie firmy so zahraničnými skupinami. Koncern Vaillant Group do Skalice presunul časť svojich výrobných prevádzok z Nemecka a Talianska. Vďaka zapojeniu do koncernu Vaillant Group využíva Protherm najmodernejšie know-how pri výrobe a nakupuje komponenty vo veľkých sériách za výhodné ceny. (PROTHERM, 2011)

Spoločnosť sa aktívne zúčastňuje na veľtrhoch doma i v zahraničí. Napríklad v roku 2011 sa spoločnosť Protherm Production, s.r.o. zúčastnila na nitrianskom veľtrhu

Aqua-therm 2011, ktorý si za 13 rokov svojej existencie vybudoval pozíciu najväčšej akcie v oblasti vykurovania, vetrania, klimatizačnej, sanitárnej, meracej a regulačnej techniky aj alternatívnych zdrojov energie na Slovensku. (PROTHERM, 2011) Najväčší úspech tu zožala práve spoločnosť Protherm Production, s.r.o., ktorá mala najväčšiu výstavnú expozíciu pod názvom Tiger (nový kondenzačný kotol spoločnosti ocenený Zlatou medailou). Tento kotol strážil podľa názvu aj živý tiger, čo bola veľká atrakcia nielen pre návštevníkov, vid'. Príloha 3.

3.2 Medzinárodný koncern Vaillant Group

Nadnárodný koncern Vaillant Group má okolo 8 200 zamestnancov, ktorých skúsenosti, kvalifikácie a inovačná sila zaručuje tejto skupine špičkové výkony v obore tepelnej techniky a výrobkov pre domácnosť. Sídlo spoločnosti sa nachádza v Remscheid (Nemecko).

Vďaka najširšiemu sortimentu udržiava tento koncern silnú pozíciu v dôležitých produkčných segmentoch ako sú závesné a stacionárne kotly, zásobníky teplej vody a elektrické spotrebiče. Stále viac k tomu prispieva tepelná technika na báze obnoviteľných zdrojov, ako solárne zariadenia a tepelné čerpadlá. Vaillant Group má približne 26-percentný podiel na európskom trhu závesných kotlov.

Oddelenie výskumu a vývoja tvorí približne 350 zamestnancov a je jedným z najväčších a predovšetkým oddelení v tejto oblasti. Koncern vlastní tiež veľa patentov a ročne prihlasuje zhruba 100 nových. Medzinárodný obchod s tepelnou technikou v rámci Európy a Ázie a v obmedzenej miere v Afrike, USA, Južnej Amerike prevádzkuje koncern prostredníctvom siete externých partnerov, ako aj 70 vlastných pracovísk. Medzi nimi sa nachádza aj štrnásť výrobných miest a sedem pracovísk výskumu a vývoja v siedmich európskych krajinách.

Na záver sa dá povedať, že skupina Vaillant Group a jej produkty tepelnej techniky sú zastúpené vo viac ako 100 krajinách sveta. (VAILLANT, 2012)

3.3 Dodávatelia

Spolahliví dodávatelia sú nenahraditeľnou súčasťou podnikov. Spolupráca s dodávateľmi, ktorí dodržia dodacie lehoty, podmienky, ich dodávané zboží zodpovedá požadovanej kvalite a objednanému množstvu môžeme považovať za silnú stránku firmy, s ktorou súvisí obrovské zvýhodnenie oproti konkurencii.

V súčasnosti má spoločnosť Protherm Production, s.r.o. vyše 250 dodávateľov z 20 krajín sveta, ktorí spoločnosti dodávajú vyše 6200 komponentov potrebných k montáži výrobkov. Dodávateľov spoločnosti Protherm Production, s.r.o. môžeme rozdeliť do dvoch skupín:

- Dodávatelia pre koncern Vaillant Group- títo dodávatelia dodávajú súčiastky pre celú skupinu firiem patriacich do nadnárodného koncernu Vaillant Group
- Dodávatelia pre Protherm Production- dodávajú súčiastky konkrétne iba pre firmu Protherm Production, s.r.o.

Z dôvodu rozsiahleho počtu dodávateľov, spoločnosť si vyberá dodávateľov podľa nasledujúcich kritérií - cena, kvalita komponentov, finančná situácia komponentov, flexibilita, dodacie termíny, OTIF (On Time In Full- načas v správnom množstve), vzdialenosť. (Interné materiály spoločnosti Protherm Production, s.r.o.)

O kvality dodávaného množstva závisí aj kvalita celkových výrobkov, pretože ak je jedna súčiastka zlá, je automaticky chybný celý výrobok, a tým rastie aj nespokojnosť zákazníkov. Preto si spoločnosť dáva veľmi záležať pri výbere dodávateľov. Nespokojní zákazníci sú v dnešnej dobe, kedy sú informácie už ľahko dostupné, najhoršou morou pre spoločnosti.

3.4 Konkurencia na trhu

Konkurencia na trhu s kotlami je vysoká a malé firmy už nemajú šancu prežiť, pretože neustále inovovanie výrobkov vyžaduje nemalé finančné prostriedky a nie práve málo času. Z tohto dôvodu v súčasnosti môžeme vidieť neustále kapitálové prepojenie malých firiem s veľkými spoločnosťami, resp. zapojovanie sa do koncernov za rozumnú

cestu k prežitiu firmy. Síce spoločnosť na jednej strane do určitej miery stratí možnosť slobodného rozhodovania, na druhú stranu získa know-how koncernu, nové finančné prostriedky, lacnejší nákup komponentov, novú skupinu dodávateľov, novú konkurencieschopnosť, a veľa iných výhod.

3.4.1 Domáci trh

Oproti vysokej konkurencii tak významných výrobcov vykurovacej techniky ako sú spoločnosti Robert Bosch (značka Buderus), Immergas a Viessmann si značka Protherm udržuje svoje popredné miesto vo výrobe závesných a stacionárnych kotlov. Výrobky značky Protherm sú známe tým, že sú kvalitné a predávajú sa za nižšiu cenu ako konkurenčné výrobky. Zákazník sa tak pri výbere pozerá nielen na kvalitu, značku, ale hlavne na cenu.

Spoločnosť vkladá nemalé finančné prostriedky do inovácii, technického rozvoja, marketingu, popredajných servisov, neustáleho zaškolovania pracovníkov, aby si udržala svoju vedúcu pozíciu v predaji a výrobe kotlov na Slovensku.

3.4.2 Zahraničný trh

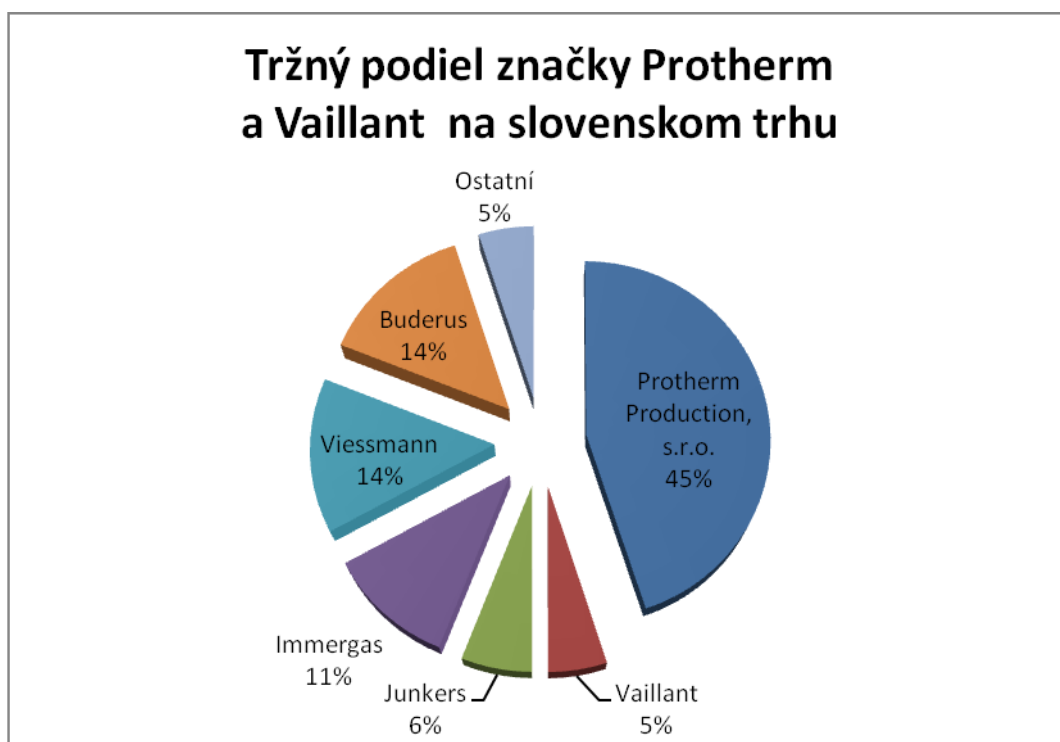
Spoločnosť Protherm Production, s.r.o. predáva svoje výrobky nielen na Slovensku, ale má svoj sklad aj v susednej Českej republike. Z Českej republiky je najväčším konkurentom firma ATMOS, s.r.o. a Benekovterm, s.r.o., ktoré sa už tiež dlhú chvíľu venujú výrobe kotlov. V ďalšej časti diplomovej práce budeme práve porovnávať firmu Protherm Production, s.r.o. aj práve s týmito firmami. Spoločnosť taktiež ako konkurencia vyváža svoje produkty aj do ďalších krajín Európy, Ázie a Afriky. Spotrebiteľský trh je teda väčší a s ním narastá aj konkurencia.

Je samozrejmé, že spoločnosť svojím podielom predaných výrobkov v zahraničí sa nevyrovná podielu predaných výrobkov na Slovensku. Pravidlom koncernu, do ktorého spoločnosť patrí je, že v jednej krajine môžu byť umiestnené maximálne dve značky patriace do koncernu, a to konkrétne tak, že jedna značka bude pre náročnejších

zákazníkov a druhá pre menej náročných zákazníkov. Na Slovensku sú to značky Protherm a Vaillant. Značka Protherm je určená pre strednú triedu klientov, pretože jej heslo je „Kvalita za rozumnú cenu“ a značka Vaillant pre náročných klientov. (Interné materiály spoločnosti Protherm Production, s.r.o.)

V nasledujúcom grafe je vidieť tržný podiel vo výrobe plynových kotlov jednotlivých značiek na Slovensku. Ako môžeme vidieť najväčší podiel má značka Protherm, teda firma Protherm Production, s.r.o. Na druhom mieste sa umiestnili značky Viessmann a Buderus.

Graf 1: Tržný podiel značky Protherm a Vaillant na slovenskom trhu



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Interných materiálov spoločnosti Protherm Production, s.r.o.

4 Analýza výkonnosti podniku a komparácia s konkurenciou

4.1 Analýza výkonnosti výrobnéj jednotky Protherm Production, s.r.o. s konkurenciou

V nasledujúcej kapitole bude porovnávaná firma Protherm Production, s.r.o. s konkurenčnými firmami- ATMOS, s.r.o. a BENEKOVterm, s.r.o. Z dôvodu, že sa jedná o české firmy, bol použitý prepočet českej koruny na eurá podľa aktuálneho kurzu Českej národnej banky (ďalej len „ČNB“) vždy k 31. decembru konkrétneho roka.

Pre lepšiu priehľadnosť použitých kurzov sú zobrazené v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 1: Použité kurzy pri prepočte českej meny na euro podľa aktuálneho kurzu ČNB

Aktuálny kurz ČNB k	31.12. 2008	31.12.2009	31.12.2010
CZK/€	26,93	26,465	25,06

Zdroj: Vlastné spracovanie.

4.1.1 Konkurencia

ATMOS, s.r.o.

ATMOS, s.r.o. je rodinná česká firma založená v roku 1935 a v súčasnosti patrí k jedným z najväčších výrobcov kotlov na tuhé palivá v Európe. Pôvodným predmetom činnosti bola výroba a predaj kompresorov ATMOS a generátorov na drevoplyn DOKOGEN. Z týchto znalostí začala firma v roku 1991 vyrábať kolte na tuhé palivá. Predmetom činnosti je výroba kovových konštrukcií, kotle a telesá, výroba kotlov ústredného topenia, generátorov, kompresorov a rôzne vykurovacie telesá. Firma nepredáva svoje výrobky len na domácom trhu, ale až 80% svojej produkcie vyváža do ostatných európskych krajín, najmä do Nemecka, Talianska, Francúzska, Ukrajiny, Slovenska, Poľska, atď. (ATMOS, 2011)

BENEKOVterm, s.r.o.

V roku 1991 bola firma DAKON, štátny podnik v Hornej Benešovej sprivatizovaná a odkúpená jej súčasným majiteľom Leopoldom Bendou a premenovaná na spoločnosť BENEKOV. V roku 1999 prešla transformáciou v spoločnosť s ručením obmedzeným a premenovala sa na BENEKOVterm, s.r.o. Od roku 1992 do roku 2003 sa firma zaoberala výrobou polotvarov pre iné firmy zaoberajúce sa vykurovaním a podobne ako firma ATMOS, s.r.o. aj výrobou kovových konštrukcií. Od roku 1996 sa táto spoločnosť začala venovať výrobe vlastných výrobkov, ktoré predáva na území Európskej Únie a Ruska. Firma spolupracuje s radou významných výskumných inštitúcií, napr. VIADRUS, DAKON alebo THERMONA a je nositeľom grantov z programov SROP alebo IMPULS. Od roku 2009 firma intenzívne pracuje na zavádzaní lean manufacturing procesov, ktorými sa snaží eliminovať plytvanie a maximalizovať pridanú hodnotu. Firma kladie najväčší dôraz na flexibilitu jednania a prispôbovaniu produktov zákazníkov. (BENEKOVTERM, 2011)

4.1.2 Vývoj tržieb

V nasledujúcich tabuľkách je vidieť tržby z predaja tovaru a tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb. Pretože sa jedná o výrobné firmy, sú logicky tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb oveľa vyššie ako tržby z predaja tovaru.

Tabuľka 2: Tržby firmy Protherm Production, s.r.o. v porovnaní s konkurenciou [€]

Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	121 305 009	101 169 051	108 092 920
ATMOS, s.r.o.	28 143 335	22 975 742	22 094 493
BENEKOVterm, s.r.o.	3 264 760	2 668 166	3 505 148
Odvetvový priemer	456 061	204 665	243 991

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Spoločnosť Protherm Production, s.r.o. má výrazne vyššie tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb oproti konkurencii a odvetvovému priemeru. Spoločnosť vykazuje kolísavý trend týchto tržieb, ktorý ovplyvňuje trend a výšku výroby, pretože tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb tvoria 99 % z výroby. Zmeny vnútropodnikových zásob a aktivácia sú v tomto prípade zanedbateľné položky. Druhé najvyššie tržby má firma ATMOS, s.r.o., ktorá naopak vykazuje len klesajúci trend a najmenšie tržby má firma BENEKOVterm, s.r.o., ktorá má podobný vývoj tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb ako firma Protherm Production, s.r.o. Tento ukazovateľ však nemá takmer žiadnu vypovedaciu schopnosť, oveľa dôležitejšia je zisková marža.

Tabuľka 3: Tržby z predaja tovaru firmy Protherm Production, s.r.o. v porovnaní s konkurenciou [€]

Tržby z predaja tovaru	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	608 207	658 461	1 631 361
ATMOS s.r.o.	1 877 163	1 914 302	1 774 102
BENEKOVterm, s.r.o.	17 453	204 345	138 667
Odvetvový priemer	11 370 918	2 348 405	2 412 623

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Najvyššie tržby z predaja tovaru dosahuje firma ATMOS, s.r.o., ktoré sú minimálne dvojnásobne väčšie ako tržby z predaja tovaru u firmy Protherm Production, s.r.o. v prvých dvoch analyzovaných rokoch. Napriek tejto skutočnosti firma vynakladá stále vyššie náklady na predaj tovaru- nákladu zaznamenávajú rýchlejší rast ako tržby s nimi spojené. To sa odráža na klesajúcom trende obchodnej marži, ktorá je síce po sledované obdobie kladná, ale stále sa znižuje, čo môžeme hodnotiť negatívne. Firma sa pravdepodobne zbavovala nepotrebného, zastaraného tovaru, a preto bola nútená vynaložiť väčšie náklady na jeho predaj.

U firmy Protherm Production, s.r.o. môžeme sledovať rastúci trend tržieb z predaja tovaru dokonca v roku 2010 sa zvýšili tržby o 250 %. Pri pohľade na obchodnú maržu však zistíme, že firma má vyššie náklady na obstaranie predaného tovaru ako tržby

z predaja získané, čo sa prejaví na nižšej pridanej hodnote a na nižšom výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti.

U firmy BENEKOVterm, s.r.o. tiež došlo v roku 2009 výraznému pozitívnemu skoku tržieb, ale nepodarilo sa jej to bohužiaľ udržať. Tržby z predaja tovaru rástli rýchlejšie ako náklady s nimi spojené, čo sa prejavilo aj na vyššej obchodnej marže, ktorá sa odzrkadlila aj na vyššom výsledku hospodárenia.

4.1.3 Vývoj a porovnanie ziskovej marže

Zisková marža sa vypočíta ako podiel čistého zisku a celkových tržieb, teda udáva zisk, poprípade stratu ako percento z tržieb.

Tabuľka 4: Ukazovateľ ziskovej marže firmy Protherm Production, s.r.o. v porovnaní s konkurenciou [%].

Zisková marža (ČZ/T)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	7,19%	9,81%	13,65%
ATMOS s.r.o.	15,77%	26,89%	18,07%
BENEKOVterm, s.r.o.	-4,24%	0,95%	4,00%
Odvetvový priemer	5,36%	4,15%	3,73%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Zaujímavá je zisková marža u Protherm Production, s.r.o. v roku 2010, kedy za sledované roky 2008-2010 je najväčšia, hoci náklady na obstaranie predaného tovaru boli vyššie ako tržby z predaja tovaru (firma mala zápornú obchodnú maržu). Zisková marža vykazuje rastúci trend, čo je pozitívne zistenie, pretože firma má stále väčší zisk z predaja vlastných výrobkov a tovaru. Čistý zisk zaznamenáva za celé analyzované roky rastúci trend rovnako ako celkové tržby. Celkovo vyššiu ziskovú maržu zaznamenala firma ATMOS, s.r.o., ale zisková marža firmy Protherm Production, s.r.o. sa nachádzala stále nad odvetvovým priemerom za sledované obdobie, čo znamená, že zisk ako percento z tržieb je väčší ako má väčšina firiem nachádzajúcich sa v tomto odvetví.

Firma ATMOS, s.r.o. zaznamenala najväčšiu ziskovú maržu v roku 2009, ktorá bola vysoko nielen nad odvetvovým priemerom, ale aj nad konkurenciou. Bolo to spôsobené tým, že hoci firma dosahovala oveľa menšie tržby oproti konkurencii, ušetrila na nákladoch 472 549 €.

Vývoj ziskovej marže u firmy BENEKOVterm, s.r.o. sa každým rokom zlepšuje. V roku 2008 bola zisková marža -4,24 % a na konci sledovaného obdobia bola už 4 %. Vývoj tohto ukazovateľa kopíruje vývoj čistého zisku tejto spoločnosti. V roku 2008 firma zaznamenala stratu vo výške -139 064 €, zvyšné roky zisk, ktorý sa jej postupne zväčšoval. Hlavný podiel na tom malo to, že firme sa darilo postupne znižovať náklady na obstaranie tovaru.

4.2 Ukazovatele rentability

Prvým ukazovateľom rentability je rentabilita celkových aktív (ROA). Pri výpočte je použitý EBIT, pretože sa jedná o zisk pred zdanením a nákladovými úrokmi a je vhodný v prípade, keď porovnávame medzi sebou podniky s odlišnou štruktúrou financovania.

Ako je vidieť na nasledujúcej tabuľke firma Protherm Protection, s.r.o. spolu s firmou ATMOS, s.r.o. dosahujú najlepšie hodnoty ROA. Spoločnosť Protherm Production, s.r.o. vykazuje trend rastu tohto ukazovateľa, v roku 2010 dosiahla najvyššieho ROA. Tento rastúci trend je pozitívny s tým, že rastie vďaka zvyšujúcej sa rentabilite tržieb. Negatívne na ňu pôsobil obrat celkových aktív, kedy dochádzalo v sledovanom období k miernemu poklesu. Túto skutočnosť netreba hodnotiť iba negatívne, pretože spoločnosť investuje do majetkových technológií - celkové aktíva spoločnosti vzrástli v roku 2010 oproti minulému o takmer 16 %, čím sa pri tiež zvyšujúcich tržbách znižuje hodnota obratu celkových aktív, ale na druhej strane sa zväčšuje rastový potenciál do budúcnosti, napr. zvýšením výrobnnej kapacity, nákupom dlhodobého majetku, investovaním do vývoja, atď.

Firma ATMOS, s.r.o. kopíruje vývoj ukazovateľa ROA v odvetví. V roku 2010 ukazovateľ ROA zaznamenal v odvetvovom priemere síce mierny pokles, naopak v spoločnosti ATMOS, s.r.o. sa tento pokles prejavil výrazne - ukazovateľ ROA

poklesol zo 46 % na 26,68 %. Tento pokles bol spôsobený jednak poklesom rentability tržieb, jednak poklesom obratu celkových aktív. Podobne ako u firmy Protherm Production, s.r.o. pokles obratu celkových aktív môžeme hodnotiť aj pozitívne, pretože firma vymieňa zastaraný majetok spoločnosti za nový.

Firma BENEKOVterm, s.r.o. síce v roku 2008 a 2009 nedosahuje odvetvového priemeru, ale z roka na rok sa jej ROA zlepšuje, čo sa prejavilo takmer dvojnásobným zvýšením ukazovateľa ROA v roku 2010. Hlavnou príčinou je nárast rentability tržieb a obratu celkových aktív.

Tabuľka 5: Rentabilita celkových aktív (ROA) a jej rozklad v jednotlivých firmách [%]

Vývoj ukazovateľa ROA a jej rozklad v jednotlivých firmách (v %)				
		2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	ROA (EBIT/A)	18,53%	22,12%	29,79%
	Rentabilita tržieb (EBIT/T)	9,50%	12,75%	17,20%
	Obrat celkových aktív (T/A)	1,95	1,735	1,734
ATMOS, s.r.o.	ROA (EBIT/A)	33,42%	46,00%	26,68%
	Rentabilita tržieb (EBIT/T)	18,73%	31,73%	21,28%
	Obrat celkových aktív (T/A)	1,78	1,45	1,25
BENEKOVterm, s.r.o.	ROA (EBIT/A)	-3,63%	4,76%	10,48%
	Rentabilita tržieb (EBIT/T)	-2,59%	3,64%	6,94%
	Obrat celkových aktív (T/A)	1,40	1,31	1,51
Odvetvový priemer	ROA (EBIT/A)	9,85%	5,97%	5,67%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu (ROE) bude bližšie rozobraný v Du Pontovom diagrame. Okrem rentability tržieb (vypočítaných pomocou EBIT) a obratu celkových aktív ovplyvňuje výsledok ROE aj finančná páka, ktorá je rozobraná ďalej. U firmy Benekovterm, s.r.o. dochádza u ukazovateľa k extrémnemu kolísaniu. Najvyššiu hodnotu ROE dosahuje v poslednom sledovanom roku, a rovnako ako u ROA sa tento ukazovateľ neustále zvyšuje. Najlepšie hodnoty dosahuje firma Protherm Production, s.r.o. - jeho podiel účasti vlastného kapitálu na zvyšovaní zisku dosahuje priemerne 47 %, čo je vysoko nad odvetvový priemer.

Tabuľka 6: Rentabilita vlastného kapitálu v jednotlivých firmách [%]

Vývoj ukazovateľa ROE v jednotlivých firmách [%]			
ROE (ČZ/VK)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	41,51%	44,70%	54,03%
ATMOS, s.r.o.	40,57%	45,60%	25,38%
BENEKOVterm, s.r.o.	-230,32%	13,58%	40,83%
Odvetvový priemer	14,91%	7,76%	8,32%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

V nasledujúcej tabuľke sa nachádza výpočet ukazovateľa rentability tržieb pri využití čistého zisku (rozdiel od rentability tržieb pri využití EBITu je v tom, že EBIT zahŕňa okrem čistého zisku aj daň a nákladové úroky).

Tabuľka 7: Rentabilita tržieb v jednotlivých firmách [%]

Vývoj ukazovateľa ROS v jednotlivých firmách [%]			
ROS (ČZ/ T)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	7,19%	9,81%	13,65%
ATMOS, s.r.o.	15,77%	26,89%	18,07%
BENEKOVTERM, s.r.o.	-4,24%	0,95%	4,00%
Odvetvový priemer	3,74%	4,15%	5,36%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Pri použití metódy porovnávania môžeme hodnotiť, že najlepšie výsledky dosahuje firma ATMOS, s.r.o. a potom firma Protherm Production, s.r.o., ktoré v sledovanom horizonte dosahujú hodnoty tohto ukazovateľa vysoko nad odvetvovým priemerom. Ukazovateľ rentability tržieb vypočítaný pomocou čistého zisku kopíruje predtým vypočítanú rentabilitu tržieb pomocou EBITu a taktiež vývoj odvetvového priemeru.

Firma Protherm Production, s.r.o. vykazuje rastúci trend u rentability tržieb hlavne z dôvodu rastu tržieb, ktoré sa podpísali aj na stále stúpajúcom čistom zisku pre vlastníkov. Odzrkadľuje rastúci trend v sledovanom období ukazovateľa ROE a ROA.

Rovnako ako u firmy Protherm Production, s.r.o. aj u zvyšných dvoch firiem sa ukazovateľ ROS vyvíja podobne ako u ukazovateľov ROE a ROA.

Firma BENEKOVterm, s.r.o. dosahuje v roku 2008 zápornú rentabilitu tržieb. Je to spôsobené tým, že má veľmi vysoké náklady spojené s predaným tovarom, a teda malú obchodnú maržu, ako bolo spomenuté pri vývoji tržieb. V nasledujúcich rokoch sa firme podarilo znížiť tieto náklady, a tak im obchodná marža tiež vzrástla spolu s výkonmi.

4.2.1 Finančná páka

V predchádzajúcej časti boli analyzované ukazovatele rentability, predovšetkým ukazovateľ rentability vlastného kapitálu, ktorého ovplyvňuje okrem rentability tržieb a obratu celkových aktíva aj finančná páka. Finančná páka vyjadruje pomer medzi celkovým majetkom spoločnosti a vlastným kapitálom, t. j. koľkokrát je celkový kapitál väčší ako vlastný kapitál a je väčšinou založená na predstave, že cudzí kapitál je lacnejší ako vlastný kapitál.

V nasledujúcej tabuľke je možné vidieť vývoj finančnej páky v sledovaných rokoch u jednotlivých firiem.

Tabuľka 8: Finančná páka v jednotlivých firmách

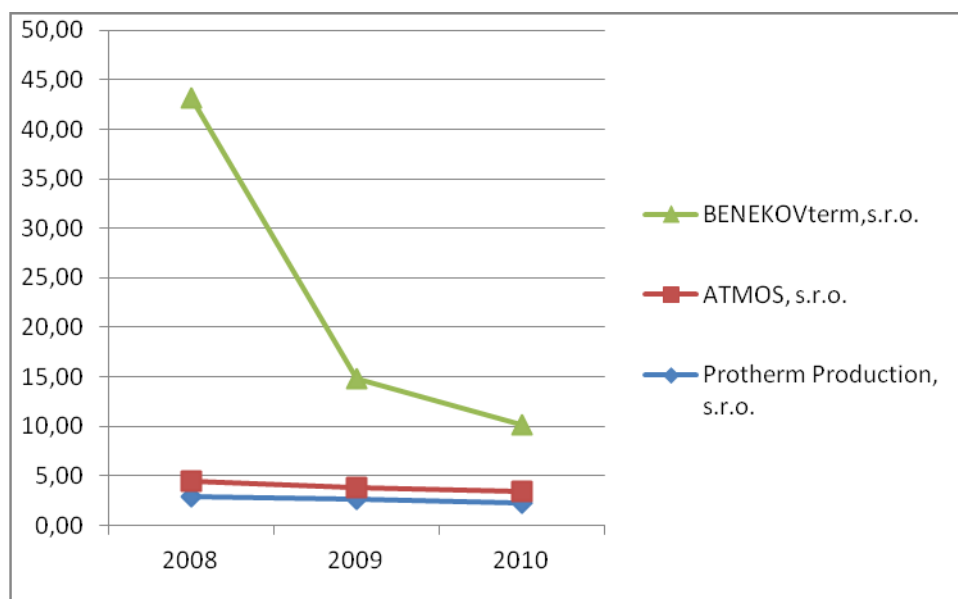
Vývoj ukazovateľa finančnej páky (A/VK) v jednotlivých firmách				
		Rok		
Firma	Ukazovateľ	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	Aktíva celkom [€]	62 516 844	58 702 467	63 352 114
	Vlastný kapitál [€]	21 117 295	22 339 953	27 332 381
	Finančná páka	2,96	2,63	2,32
ATMOS, s.r.o.	Aktíva celkom [€]	17 810 024	17 862 579	18 756 250
	Vlastný kapitál [€]	12 350 865	15 271 934	16 739 780
	Finančná páka	1,44	1,17	1,12
BENEKOVterm, s.r.o.	Aktíva celkom [€]	2 476 690	2 287 146	2 376 651
	Vlastný kapitál [€]	63 915	208 097	351 769
	Finančná páka	38,75	10,99	6,76

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Finančná páka u firmy Protherm Production, s.r.o. vykazuje klesajúci trend, čo môžeme na jednej strane hodnotiť ako negatívne zistenie z hľadiska využívania cudzích zdrojov. Na druhej strane pozitívne vplýva na finančné riziko, pretože ho znižuje. Finančná páka klesá pretože firma za sledované obdobie zvyšuje využitie vlastného kapitálu k celkovým aktívam. Ako budeme môcť vidieť pri ukazovateli zadlženosti, firma znižuje celkovú zadlženosť z 66 % na 57 % za roky 2008-2010, čo sa blíži zlatému bilančnému pravidlu.

Firma ATMOS, s.r.o. aj BENEKOVterm, s.r.o. znižujú svoju zadlženosť za sledované obdobie, čo sa taktiež prejavilo na znížení finančnej páky u jednotlivých firiem za sledované obdobie. Najvyššiu finančnú páku môžeme vidieť u firmy BENEKOVterm, s.r.o. v roku 2008, ktorá súvisí s tým, že firma dosahuje v porovnaní s ostatnými firmami najvyššiu zadlženosť, a to 97 %. Môžeme konštatovať, že podiel vlastného kapitálu na celkových zdrojoch spoločnosti je nedostatočný, preto by sa firma BENEKOVterm, s.r.o. mala zamerať na znižovanie cudzích zdrojov.

Graf 2: Ukazovateľ finančnej páky v jednotlivých firmách



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ziskový účinok finančnej páky (equity multiplier alebo multiplikátor imania akcionárov) vznikne súčinom finančnej páky a úrokovej redukcie. Vystihuje výsledný dopad zadlženosti na rentabilitu vlastného kapitálu. (JENČOVÁ a LITAVCOVÁ, 2011, s. 3)

Vo všetkých spoločnostiach je ziskový účinok finančnej páky vyšší ako jedna, čo znamená, že zvyšovanie podielu cudzích zdrojov vo finančnej štruktúre podniku má pozitívny vplyv na rentabilitu vlastného kapitálu. (GRÜNWALD a HOLEČKOVÁ, 2009, s. 90)

Najväčší ziskový účinok je u firmy BENEKOVterm, s.r.o. v roku 2008. Je to spôsobené vysokým podielom aktív k vlastnému kapitálu, a to vo výške 38,75. Podiel zisku pred zdanením k zisku pred zdanením a úrokmi je taktiež najvyšší v porovnaní s konkurenciou, a to 1,97. Ovplyvňuje ho jednak zisk pred zdanením a jednak nákladové úroky. Pravdepodobne vzhľadom k tvrdej konkurencii spoločnosť bola nútená znižovať ceny výrobkov, a tým sa znížila i jej ziskovosť (v prípade firmy BENEKOVterm, s.r.o. zaznamenala stratu vo výške -139 064 €. Potvrďuje to aj obchodná marža, ktorá je iba vo výške 1 077 €, čo je najmenšia obchodná marža za celé sledované obdobie. Zvyšné roky sa obchodná marža neustále zvyšuje, čo sa prejavilo aj na zvýšenom výsledku hospodárenia. Podiel aktív k vlastnému kapitálu je vo výške

38,75; čo je najvyšší podiel v porovnaní s ostatnými firmami. Toto číslo môžeme dať do súvislosti s celkovou zadlženosťou firmy BENEKOVterm, s.r.o., ktorá sa v roku 2008 pohybovala na úrovni 76,43. Ziskový účinok finančnej páky v roku 2009 klesol a v roku 2010 zase vzrástol hlavne pôsobením finančnej páky, v menšej miere pôsobením úrokového bremena.

Tabuľka 9: Ziskový účinok finančnej páky v jednotlivých firmách

Vývoj ziskového účinku finančnej páky (ZÚFP) v jednotlivých firmách				
ZÚFP ((EBT/EBIT)*(A/VK))		Rok		
Firma	Ukazovateľ	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	EBT/EBIT	0,95	0,95	0,99
	A/VK	2,96	2,63	2,32
	ZÚFP	2,80	2,49	2,28
ATMOS, s.r.o.	EBT/EBIT	0,99	1,00	1,00
	A/VK	1,44	1,17	1,12
	ZÚFP	1,43	1,17	1,12
BENEKOVterm, s.r.o.	EBT/EBIT	1,97	0,35	0,75
	A/VK	38,75	10,99	6,76
	ZÚFP	76,43	3,81	5,07

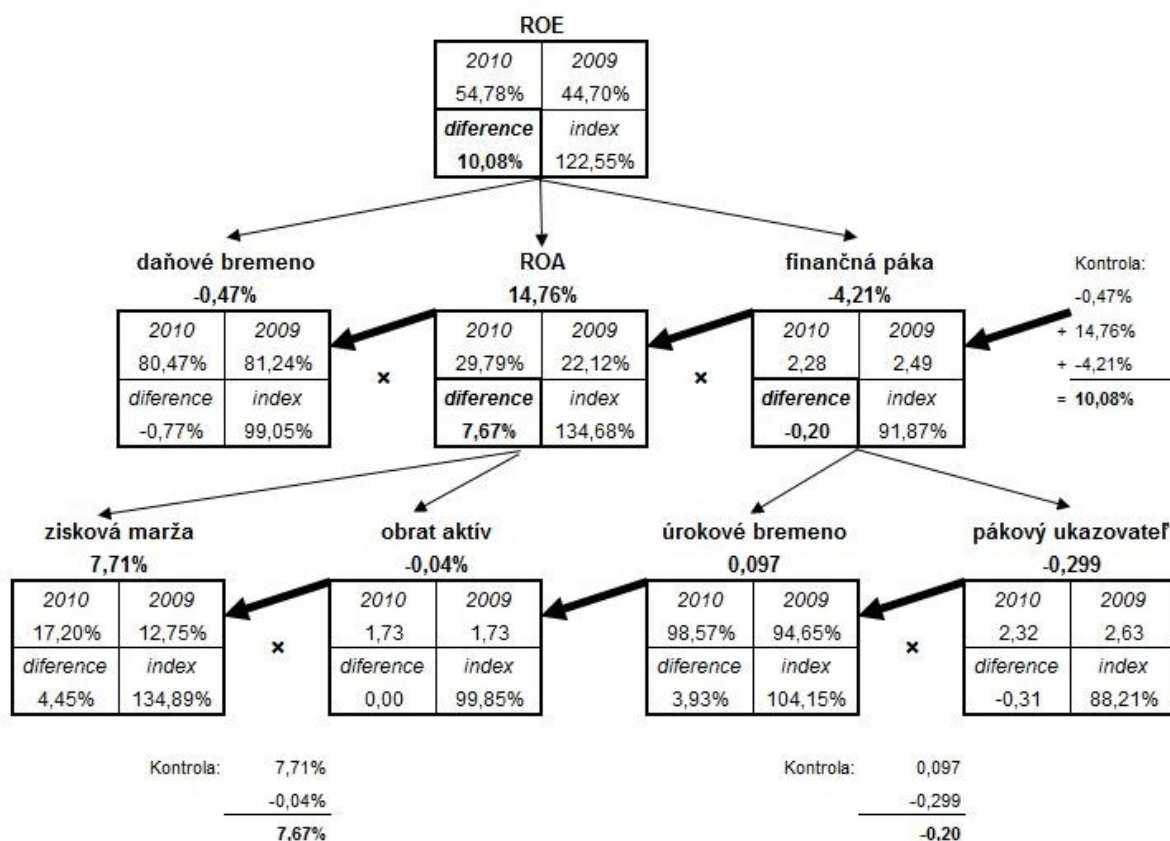
Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ziskový účinok firmy Protherm Production, s.r.o. vykazuje klesajúci trend, ktorý ovplyvňuje hlavne klesajúca finančná páka v dôsledku znižovania podielu cudzích zdrojov na celkových zdrojoch. Z analýzy rozvahy môžeme sledovať, že vlastný kapitál rýchlejšie rastie ako celkové aktíva (v roku 2009 vlastný kapitál vzrástol 5,79 %, čo sa prejavilo znížením celkovej zadlženosti z 66 % na 62 %, v roku 2010 vlastný kapitál vzrástol o 22,35%, čo sa prejavilo znížením využitia cudzích zdrojov z 62 % na 57 %). Ziskový účinok firmy ATMOS, s.r.o. vykazuje podobne ako firma Protherm Production, s.r.o. klesajúci trend. Je to spôsobené tiež znižovaním celkovej zadlženosti podniku, ako to bolo uvedené pri ukazovateľoch zadlženosti. Avšak s rastom vlastného kapitálu rastú rovnomerne aj celkové aktíva spoločnosti. Spoločnosť zvyšuje základné imanie neustále, čím dochádza k refinancovaniu aktív.

4.2.2 Du Pontov diagram

Pre hlbšiu analýzu vplyvu jednotlivých komponent rozkladu ukazovateľa rentability vlastného kapitálu bude v nasledujúcej časti rozobratý Du Pontov diagram, pomocou ktorého bude kvantifikovaná, ako zmena jednotlivých komponent prispela k zmene celkovej hodnoty ROE. (KISLINGEROVÁ a HNILICA, 2008, s. 59)

Obrázok 5: Du Pontov rozklad ROE u firmy Protherm Production, s.r.o.



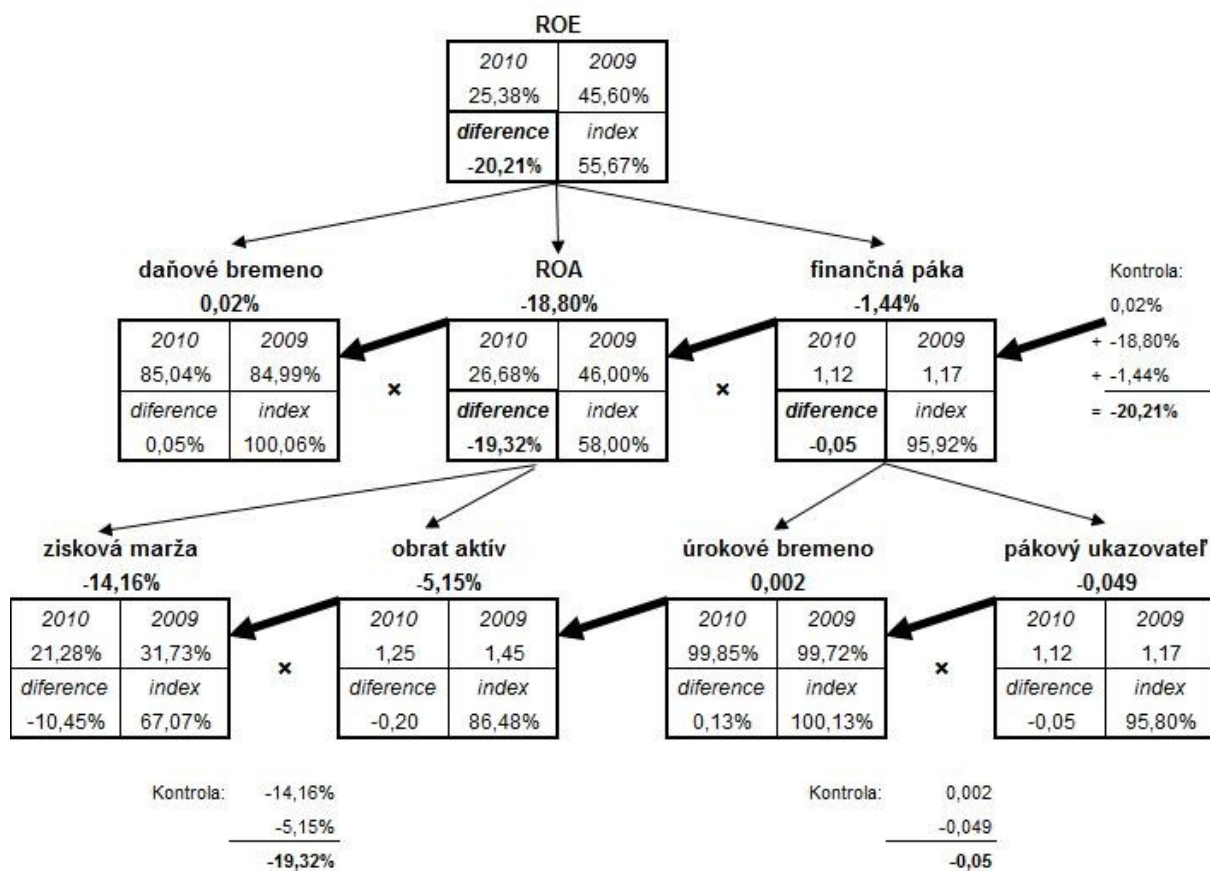
Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovateľ ROE v roku 2010 medziročne vzrástol o 10,08 %, z hodnoty 44,7 % na 54,78 %. Na tejto zmene sa podieľalo daňové bremeno -0,47 percentnými bodmi, rentabilita celkových aktív 14,76 a celková finančná páka -4,21. Rast ROE ovplyvnil predovšetkým rast rentability celkových aktív. Finančná páka a daňové bremeno naopak časť rastového vplyvu ukazovateľa ROA eliminovala.

Ďalej je rozložená rentabilita celkových aktív na ziskovú maržu a obrat celkových aktív. Na jednej strane zisková marža vzrástla, ale na druhú stranu sa spomalil obrat celkových aktív. Avšak rast ziskovej marže prevýšil dopad poklesu obrat aktív na ukazovateľ rentability aktíva a ROA tak nakoniec vzrástla o 7,67 %.

Z rozkladu finančnej páky vyplýva, že na jej pokles prevážil vplyv pákového ukazovateľa, vplyv úrokového bremena je takmer zanedbateľný.

Obrázok 6: Du Pontov rozklad ROE u firmy ATMOS, s.r.o.



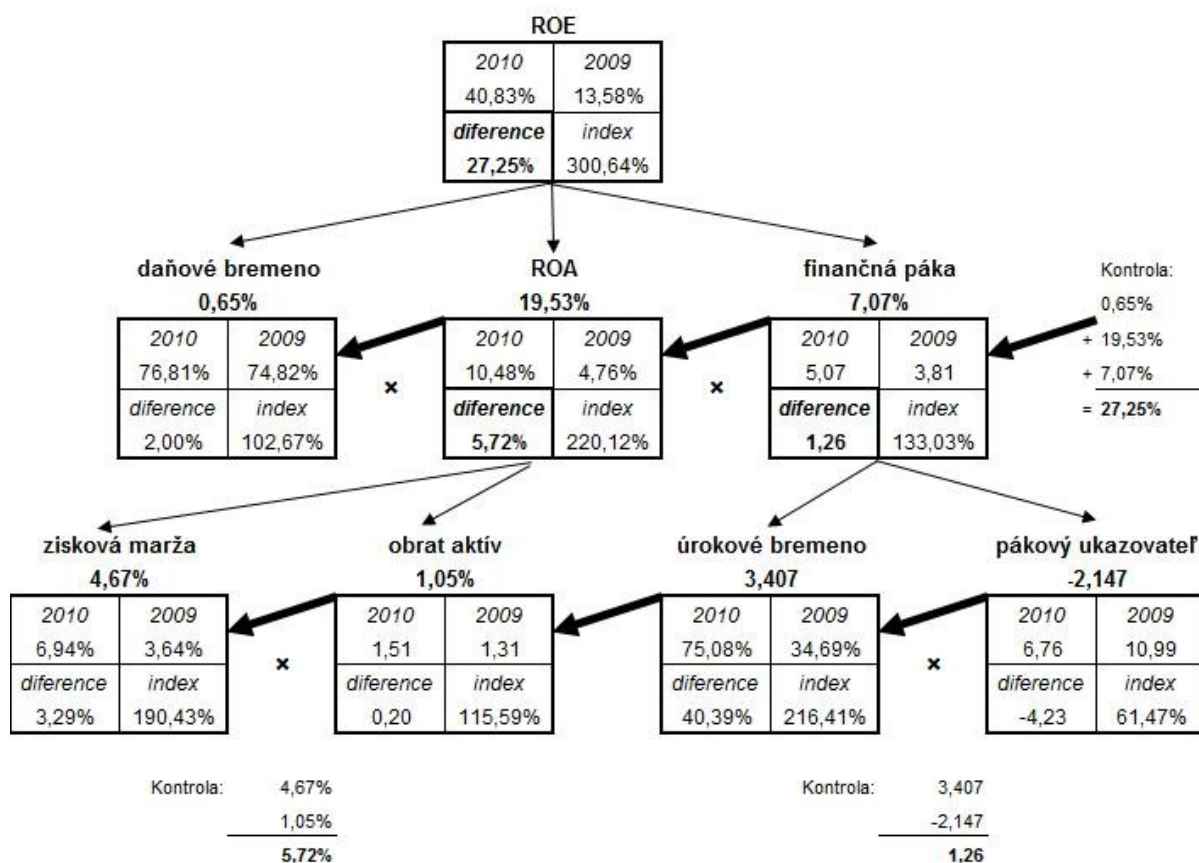
Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovateľ ROE zaznamenal pokles o 20,21 % z 45,6 % na 25,38 %. Spôsobil ho výraznou mierou pokles rentability aktív o 18,8 percentných bodov a pokles finančnej páky o 1,44 percentných bodov.

Pokles ROA bol spôsobený poklesom ziskovej marže o 14,16 %, ktorá medziročne klesla o 10,45 % a taktiež poklesom obratu aktív.

Z rozkladu finančnej páky vyplýva, že na jej pokles mal vplyv 0,049 percentnými bodmi hlavne pákový ukazovateľ, u ktorého môžeme sledovať pokles z 1,17 na 1,12 za sledované obdobie. Úrokové bremeno má rovnako ako u firmy Protherm Production, s.r.o. malý vplyv na pokles finančnej páky.

Obrázok 7: Du Pontov rozklad ROE u firmy BENEKOVterm, s.r.o.



Zdroj: Vlastné spracovanie.

V porovnaní s predchádzajúcimi firmami, ukazovateľ ROE zaznamenal najvyšší nárast, a to o 27,25 %. Tento pozitívny nárast ovplyvnil nárast rentability aktív 19,53 percentnými bodmi a nárast finančnej páky 7,07 percentnými bodmi. Pokles daňového zaťaženia sa podieľal na raste ROE 0,65 percentnými bodmi.

Na rentabilite celkových aktív sa podieľala pozitívnym trendom zisková marža, ktorá vzrástla rýchlejšie ako obrat aktív. Na raste finančnej páky sa podieľalo predovšetkým úrokové bremeno, čo znamená, že zadlženosť firmy BENEKOVterm, s.r.o. zvyšuje zisky vlastníkov.

4.2.3 Ukazovatele aktivity

Obrat celkových aktív u firmy Protherm Production, s.r.o. sa síce pohybuje nad odvetvovými priermi, ale v čase klesá, čo nie je na prvý pohľad pozitívne zistenie. Ako sme konštatovali pri ukazovateľov rentability, spoločnosť neustále investuje, čím sa jej zvýšili celkové aktíva, takže tu existuje rastový potenciál do budúcnosti. Firma neustále investuje nielen do vývoja, ale aj do výrobných a montážnych liniek, vid'. nasledujúca tabuľka.

Tabuľka 10: Ukazovateľ počtu obrátov celkových aktív v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľa obrátu celkových aktív v jednotlivých firmách			
Počet obrátov celkových aktív (T/A)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	1,95	1,735	1,734
ATMOS, s.r.o.	1,78	1,45	1,25
BENEKOVterm, s.r.o.	1,40	1,31	1,51
Odvetvový priemer	4,62	1,07	1,03

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Firma ATMOS, s.r.o. dosahuje najlepšie výsledky v roku 2008, potom dochádzalo vo firme k zvyšovaniu celkových aktív nasledujúce roky a klesajúci tržbám, čo sa prejavilo na klesajúcom trende obrátu celkových aktív. Ako bolo uvedené predtým, firma zvyšovala vlastný kapitál za súčasného zvyšovania obežného majetku. Pravdepodobne nakúpila priveľa materiálu, ako bola schopná spotrebovať a zle odhadla dopyt a predajnosť svojich výrobkov, pretože jej stoja na sklade. Vznikajú jej tým nadbytočné náklady a klesá zisk.

Hodnoty obrátu celkových aktív u spoločnosti Protherm Production, s.r.o. a ATMOS, s.r.o. kopírujú vývoj hodnôt obrátu celkových aktív u odvetvového priemeru. Jedine firme Benekovterm, s.r.o. sa podarilo v poslednom sledovanom roku zvýšiť túto hodnotu oproti predchádzajúcemu roku. Dôvod je v zvýšených aktívach o 4 % v roku 2010 oproti roku 2008 a v zvýšených tržbách o 27 %.

V nasledujúcej tabuľke môžeme vidieť ukazovateľ obratu stálych aktív. Tento ukazovateľ má hlavný význam pri rozhodovaní, či si má firma zakúpiť nový investičný majetok alebo nie.

Tabuľka 11: Ukazovateľ obratu stálych aktív v jednotlivých firmách.

Vývoj ukazovateľa obratu stálych aktív v jednotlivých firmách			
Obrat stálych aktív (T/SA)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	4,70	3,73	4,20
ATMOS, s.r.o.	3,75	3,19	3,03
BENEKOVterm, s.r.o.	2,79	2,32	2,98
Odvetvový priemer	9,18	2,28	2,25

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Firma Benekovterm s.r.o. má nižšie hodnoty obratu stálych aktív ako je priemer v odvetví, preto by mala zvýšiť výrobnú kapacitu alebo majitelia by mali obmedziť investície firmy. Ostatné firmy sa pohybujú nad priemerom v odvetví.

Tabuľka 12: Ukazovateľ obratu a doby obratu zásob v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľa obratu a doby obratu zásob v jednotlivých firmách				
Firma	Ukazovateľ	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	Obrat zásob (T/Z)	21,09	21,81	22,70
	Doba obratu zásob (360.Z/T) [deň]	17,07	16,51	15,86
ATMOS, s.r.o.	Obrat zásob (T/Z)	9,76	5,94	4,21
	Doba obratu zásob (360.Z/T) [deň]	36,87	60,65	85,41
BENEKOVterm, s.r.o.	Obrat zásob (T/Z)	4,59	4,99	5,71
	Doba obratu zásob (360.Z/T) [deň]	78,44	72,16	63,07
Odvetvový priemer	Obrat zásob (T/Z)	22,15	5,56	5,28
	Doba obratu zásob (360.Z/T) [deň]	16,25	64,75	68,17

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Všetky tri spoločnosti dosahujú priaznivých hodnôt obratu zásob, hoci firma Protherm Production, s.r.o. dosahuje v porovnaní s konkurenciou a odvetvovým priemerom

najvyšší obrat zásob. Rastúci trend spôsobili znižujúce sa zásoby, predovšetkým materiálu, ktorý tvorí za sledované obdobie približne 90 % celkových zásob a rast tržieb. Keby sa firme podarilo ešte viac znížiť materiál pri rovnakých tržbách, obrat zásob by sa zvýšil. Zásoby vo firme Protherm Production, s.r.o. narozdiel od zvyšných porovnávaných firiem sú v priemere 22-krát v priebehu roka predané a opäť naskladnené. Na základe výsledkov tohto ukazovateľa môžeme konštatovať, že firma nemá zbytočne nelikvidné zásoby, ktoré by vyžadovali nadbytočné financovanie, avšak aj napriek tomu sú veľmi vysoké oproti konkurencii.

Firma ATMOS, s.r.o. vykazuje skokovo klesajúce hodnoty obratu zásob, predovšetkým z roka 2008 na rok 2009. Spôsobil to hlavne pokles materiálu o takmer 20 % a tržieb o 17 %. V poslednom sledovanom roku má firma obrat zásob pod odvetvový priemer vďaka ďalej klesajúcim tržbám a zvýšeným zásobám o 35 %. Firme sa zvýšil materiál, výrobky aj nedokončené výrobky, pretože management firmy pravdepodobne nadhodnotil jej plánované tržby v krátkodobom finančnom pláne, a tak firma nakúpila a vyrábala viac výrobkov ako bola schopná predat'. Prebytočné zásoby, ktoré má na sklade sú neproduktívne a sú v nich umŕtvené zásoby, ktoré musia byť stále financované. Dochádza k rastu viazanosti kapitálu, ktorý nenesie žiadny výnos.

Firma Benekovterm, s.r.o. vykazuje rastúci trend obratu zásob. Vďaka exportu do zahraničia sa jej podarilo zvýšiť svoje tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb. Vo všeobecnosti platí, že čím je nižší ukazovateľ doba obratu zásob, tým je to lepšie. Najlepšie výsledky dosahuje firma Protherm Production, s.r.o., ktorá vykazuje klesajúci trend. Na tomto trende sa podieľajú predovšetkým klesajúce zásoby pri rastúcich tržbách. Ako bolo konštatované v súvislosti s obratom celkových aktív, firma nemá zbytočne nelikvidné zásoby na sklade, ktoré by zbytočne držali peňažné prostriedky spoločnosti.

Najhoršie na tom je firma Benekovterm, s.r.o. a ATMOS, s.r.o. Firma Benekovterm, s.r.o. preto, lebo za sledované obdobie v porovnaní s konkurenciou dosahuje najvyšších, teda najhorších hodnôt. Na druhej strane vidíme klesať tento ukazovateľ, čo môžeme hodnotiť priaznivo. Firma ATMOS, s.r.o. hoci nedosahuje v tomto porovnaní najvyšších hodnôt, vykazuje rastúci trend, čo je nepriaznivé. Doba obratu zásob neustále narastá rovnako ako u odvetvového priemeru, čo znamená, že zásoby rastú rýchlejšie ako tržby.

Tabuľka 13: Ukazovateľ doby obratu pohľadávok v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľa doby obratu pohľadávok v jednotlivých firmách [deň]			
Doba obratu pohľadávok ($KrP \times 360/T$)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	65,73	75,51	64,50
ATMOS, s.r.o.	53,30	47,70	44,50
BENEKOVterm, s.r.o.	29,07	20,02	39,58

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Priemery v odvetví neboli vypočítané z dôvodu chýbajúcich údajov v krátkodobých pohľadávkach, ktoré boli použité vo vzorci doba obratu pohľadávok. V priemere najvyššiu dobu obratu pohľadávok dosahuje firma Protherm Production, s.r.o. Na splatenie svojich pohľadávok čaká zhruba 69 dní, pričom firma ATMOS, s.r.o. približne 49 dní a u firmy BENEKOVterm, s.r.o. sú pohľadávky premenené na finančné prostriedky za najkratšiu dobu - v priemere za 30 dní.

Tabuľka 14: Ukazovateľ doby obratu záväzkov v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľa doby obratu záväzkov v jednotlivých firmách [dni]			
Doba obratu záväzkov ($KrZ/(VS/360)$)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	80,96	70,36	72,93
ATMOS, s.r.o.	33,24	20,57	39,01
BENEKOVterm, s.r.o.	98,61	137,47	112,00
Odvetvový priemer	113,93	113,74	113,23

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Firma ATMOS, s.r.o. hradí svoje záväzky za najkratšiu dobu v porovnaní s konkurenciou. V rokoch 2009 hradila svoje záväzky v priemere za 21 dní, čo svedčí o jej dobrej platobnej disciplíne. Z horizontálnej analýzy krátkodobých záväzkov z obchodného styku je zrejmé, že firma sa snažila v tomto období o ich znižovanie vďaka včasným platbám. Firme sa ale tento klesajúci trend záväzkov nepodarilo udržať, pretože v roku 2010 záväzky spoločnosti zase vzrástli takmer dvojnásobne, čo sa prejavilo na poklese peňažnej likvidity.

Pokiaľ by sme mali porovnať dobu obratu pohľadávok s dobou obratu záväzkov u jednotlivých firiem, tak jedine u firmy ATMOS, s.r.o. za celý sledovaný horizont a u firmy Protherm Production, s.r.o. v roku 2009 doba obratu pohľadávok prevyšuje dobu obratu záväzkov, čo je pre firmy nepriaznivé, pretože dochádza k zbytočnému zadržiavaniu peňazí v nepreplatených faktúrach od odberateľov. U firmy Protherm Production, s.r.o. to mohlo byť spôsobené nižšou vyjednávacou silou voči odberateľom, kedy bolo prioritné obsadenie určitej časti trhu, pretože iba v roku 2009 doba inkasa pohľadávok bola o 10 dní dlhšia ako v roku 2008 a 2010.

Ako už bolo spomenuté predtým, firma ATMOS, s.r.o. platí poctivo a rýchlo do 40 dní v poslednom sledovanom období, pričom jej odberatelia platia pomalšie, neskôr. Dôvod môže byť rovnako ako u firmy Protherm Production, s.r.o. v nižšej vyjednávacej sile voči odberateľom alebo v nižšej vyjednávacej schopnosti voči dodávateľom, ktorí tlačia splatnosť na dobu od 21 dní do 40 dní a nie je možný výber iných dodávateľov. Na druhej strane nemá problém s neplatením odberateľov, pretože dlhodobé pohľadávky z obchodných vzťahov sú nulové.

Firma BENEKOVterm, s.r.o. má dobu obratu záväzkov skoro štvornásobne vyššiu ako doba obratu pohľadávok, čo je priaznivé pre firmu, pretože nemusí zadržané peniaze kompenzovať bankovým úverom alebo znížením ziskovej marže. Tento výsledok môžeme interpretovať tým, že firma má skvelú vyjednávaciu schopnosť voči odberateľom aj dodávateľom.

4.2.4 Ukazovatele zadlženosti

Najviac cudzích zdrojov využíva firma Benekovterm, s.r.o. v porovnaní s ostatnými firmami, hoci firma každým rokom znižuje svoju zadlženosť. Síce sa jej podarilo znížiť zadlženosť za sledované obdobie na 85 %, ale aj tak je to vysoká hodnota ďaleko od zlatého bilančného pravidla. V prípade ďalšieho bankového úroku bude firma pravdepodobne zaťažená vyšším úrokom ako by dostali ostatné firmy pohybujúce sa v tomto odvetví, pretože sa považuje za veľmi rizikovú firmu z hľadiska finančnej stability, čo dosvedčujú aj ukazovatele likvidity (viď ďalej). Rovnako klesajúci trend v pomere cudzieho kapitálu k celkovému kapitálu v sledovaných rokoch majú aj zvyšné firmy.

Tabuľka 15: Ukazovateľ celkovej zadlženosti v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľa celkovej zadlženosti v jednotlivých firmách			
Celková zadlženosť (CZ/A)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	0,66	0,62	0,57
ATMOS, s.r.o.	0,31	0,14	0,11
BENEKOVterm, s.r.o.	0,97	0,91	0,85
Odvetvový priemer	0,53	0,49	0,51

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Firma Protherm Production, s.r.o. sa snaží dodržiavať zlaté bilančné pravidlo, čím sa snaží znížiť svoju zadlženosť. Hoci aj tak v roku 2010 57 % pripadá na cudzí kapitál, nejedná sa o úročený cudzí kapitál. Z tabuľky vertikálnej analýzy pasív (viď. Príloha 7) môžeme vidieť, že cudzie zdroje v poslednom roku predstavujú 56,86 %, avšak pri ďalšom skúmaní nejde prehliadnuť, že sa nejedná o bankové úvery. Cudzie zdroje sú prevažne tvorené dlhodobými záväzkami voči koncernu Vaillant Group vo výške 27,25 % a krátkodobými záväzkami prevažne z obchodného styku vo výške 28 % v poslednom sledovanom roku.

Celková zadlženosť firmy ATMOS, s.r.o. je nízka a vykazuje klesajúci trend. Za sledované obdobie sa firme podarilo znížiť využívanie cudzieho kapitálu z 31 % na 11 %, čo je pomerne vysoký rozdiel. Najväčšiu položku cudzích zdrojov tvoria v roku 2008 zákonné rezervy, a to vo výške 15 %. Ďalej cudzie zdroje v roku 2008 tvoria krátkodobé záväzky vo výške 9,5 % a bankové úvery vo výške 6,2 %. Na znižovanie cudzieho kapitálu sa podieľalo znižovanie zákonných rezerv a znižovanie bankového úveru, ktorý spoločnosť predpokladá splatiť v roku 2011. V poslednom sledovanom roku výška bankového úveru na celkových pasívach tvorila iba 1,3 % a spoločnosť už zákonné rezervy netvorila, takže cudzie zdroje boli tvorené z 87 % krátkodobými záväzkami. Z dôvodu nízkej zadlženosti, môžeme konštatovať, že firma má veľa priestoru k využívaniu cudzieho kapitálu, ktorý je väčšinou lacnejší ako vlastný.

Tabuľka 16: Ukazovateľ koeficientu samofinancovania v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľa koeficientu samofinancovania v jednotlivých firmách			
Koeficient samofinancovania (VK/A)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	0,34	0,38	0,43
ATMOS, s.r.o.	0,69	0,85	0,89
BENEKOVterm, s.r.o.	0,03	0,09	0,15
Odvetvový priemer	0,47	0,51	0,49

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovateľ koeficientu samofinancovania je doplnkovým ukazovateľom pre celkovú zadlženosť. Všetky firmy u tohto ukazovateľa vykazujú rastúci trend. Najmenej cudzieho kapitálu má firma ATMOS, s.r.o., ktorá v roku 2010 vlastní až 89 % z celkového kapitálu firmy. Z celkového pohľadu porovnania jednotlivých hodnôt koeficientu samofinancovania môžeme hodnotiť, že firma ATMOS, s.r.o. najviac financuje svoje aktíva vlastnými zdrojmi.

Tabuľka 17: Ukazovateľ úrokového krytia v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľa úrokového krytia v jednotlivých firmách			
Úrokové krytie (EBIT/NÚ)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	18,11	18,70	70,70
ATMOS, s.r.o.	99,33	356,47	672,80
BENEKOVterm, s.r.o.	-0,59	1,89	4,26

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Vo všeobecnosti platí, že čím vyššia hodnota ukazovateľa úrokového krytia, tým lepšie. Firma Benekovterm, s.r.o. dosahuje v roku 2008 záporný výsledok hospodárenia, preto je pochopiteľné, že aj ukazovateľ úrokového krytia je záporný. Najvyššie hodnoty úrokového krytia dosahuje firma ATMOS, s.r.o., v roku 2010 až 672,8 (má vysoký výsledok hospodárenia a nízke nákladové úroky). U firmy Protherm Production, s.r.o. môžeme v roku 2010 vidieť obrovský nárast. Je to spôsobené nižšími nákladovými úrokmi a vyšším výsledkom hospodárenia pred zdanením v porovnaní

s predchádzajúcimi rokmi. Bolo to taktiež spôsobené vyššími tržbami a klesajúcim trendom nákladov.

4.2.5 Ukazovatele likvidity

V nasledujúcich tabuľkách sú zobrazené vypočítané hodnoty jednotlivých stupňov ukazovateľov likvidity, a to peňažnej, pohotovej a bežnej likvidity.

Tabuľka 18: Vývoj ukazovateľa peňažnej likvidity v jednotlivých firmách

Peňažná likvidita (FM/KZ)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	0,001	0,001	0,001
ATMOS, s.r.o.	0,28	1,22	0,95
BENEKOVterm, s.r.o.	0,02	0,08	0,02
Odvetvový priemer	0,21	0,33	0,29

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Firma Protherm Production, s.r.o. sa snaží dodržať zlaté bilančné pravidlo, ktoré hovorí o tom, že dlhodobé zdroje by mali byť použité pre financovanie stálych aktív, krátkodobé zdroje zase pre financovanie obežných aktív. Pre zaistenie likvidity je teda dobré, aby zdroje financovania, ktorými je majetok spoločnosti financovaný, nemali kratšiu dobu trvania ako sám majetok, na ktorý boli použité. Firme Protherm Production, s.r.o. vychádzajú nízke hodnoty, hlboko pod odvetvovým priemerom. Napriek tomu má firma dostatok peňažných prostriedkov, rieši ich ako pôžičky od materskej spoločnosti pomocou systému cash pooling. Po sledované obdobie sa hodnoty tohto ukazovateľa držia okolo hodnoty 0,001, čo je spôsobené nastaveným limitom výšky hotovosti v rámci už spomínaného cash poolingu, čo peňažnú likviditu tejto firmy spôsobí neporovnateľnú s peňažnými likviditami ostatných firiem.

Firma ATMOS, s.r.o. dosahuje vysoké hodnoty peňažnej likvidity. Odvetvový priemer sa nachádza v rozpätí 0,21 - 0,33, pričom hodnoty tohto ukazovateľa spoločnosti sa nachádzajú vysoko nad priemerom v odvetví, čo svedčí o tom, že majitelia by mali premýšľať o efektívnejšom využívaní do podniku vložených prostriedkov, aby prinášali väčšiu výnosnosť. Je to z toho dôvodu, že hoci pri jednoduchom pohľade na peňažnú

likviditu by sme zistili, že firma má v poslednom sledovanom roku približne toľkokrát finančných prostriedkov ako dlhov, ktoré bude musieť v krátkodobom časovom horizonte uhradiť, ale zostali by jej tam prostriedky, ktoré nepracujú, a pritom sú dlhodobo kryté. Zbytočné hromadenie likvidity je nehospodárne.

Firma BENEKOVterm, s.r.o. dosahuje nízke hodnoty peňažnej likvidity v porovnaní s firmou ATMOS, s.r.o. a odvetvovým priemerom. Spoločnosť vykazuje v sledovanom období rast krátkodobých záväzkov a kolísavý trend finančných prostriedkov, ktoré najviac ovplyvňujú peniaze na účte v bankách. V roku 2010 krátkodobé záväzky boli tvorené až 74 % krátkodobými záväzkami z obchodného styku a finančný majetok až 45 % peniazmi na účte v bankách. Firma nemá podľa výsledkov tohto ukazovateľa dostatok peňažných prostriedkov, a preto je považovaná z pohľadu platobnej morálky za nesolventného obchodného partnera.

Tabuľka 19: Ukazovateľ pohotovej likvidity v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľa pohotovej likvidity v jednotlivých firmách			
Pohotová likvidita (KrP+FM/KrZ)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	1,31	1,62	1,82
ATMOS, s.r.o.	3,50	3,95	3,01
BENEKOVterm, s.r.o.	0,41	0,31	0,47
Odvetvový priemer	0,8	1,1	1,07

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Vývoj pohotovej likvidity má podobný vývoj u predchádzajúcich firiem ako u peňažnej likvidity. Ukazovateľ pohotovej likvidity dosahuje vysokých hodnôt vo všetkých firmách okrem firmy Benekovterm, s.r.o.

U firmy Protherm Production, s.r.o. dochádza k postupnému zlepšeniu tohto ukazovateľa. Tento vývoj kopíruje rastúci trend odvetvového priemeru. Pri pohľade na krátkodobé pohľadávky v čase je vidieť rastúcu tendenciu. Prirodzený rast je spôsobený rastom nových zákaziek v rámci koncernu, čo sa odrazilo aj na zvýšených tržbách.

U firmy Atmos, s.r.o. dochádza ku kolísavému trendu tohto ukazovateľa, ktorého príčinou je nízka výška krátkodobých záväzkov z obchodných vzťahov oproti

krátkodobým pohľadávkam a finančným prostriedkom. Vysoké hodnoty nad odvetvovým priemerom rovnako ako u peňažnej likvidity nie sú priaznivé pre firmu, preto by mala firma ako už bolo spomenuté začať efektívnejšie využívať peňažné prostriedky.

Vývoj pohotovej likvidity u firmy BENEKOVterm, s.r.o. má podobný vývoj ako u peňažnej likvidity. Firma má veľké záväzky z obchodného styku oproti pohľadávkam z obchodného styku. Finančné prostriedky sú oproti týmto hodnotám takmer zanedbateľné. Firma by mala zvážiť lepšie riadenie pohľadávok spolu s hodnotením bonity svojich odberateľov pre vyhnutie sa nedobytnosti pohľadávok, pretože výška opravných položiek pohľadávok je celkom vysoká.

Tabuľka 20: Ukazovateľ bežnej likvidity v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľa bežnej likvidity v jednotlivých firmách			
Bežná likvidita (OA/KrZ)	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	1,55	1,91	2,09
ATMOS, s.r.o.	5,43	7,24	6,20
BENEKOVterm, s.r.o.	1,18	0,96	1,10
Odvetvový priemer	1,4	1,75	1,68

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Najdôležitejšie faktory ovplyvňujúce platobnú schopnosť firiem boli prebraté v prvých dvoch ukazovateľov.

Bežná likvidita sa u firmy Benekovterm, s.r.o. v roku 2009 je menšia ako jedna, čo je z hľadiska finančného zdravia podniku neprijateľné. V prípade, že by chcela si táto firma vziať bankový úver, banka by jej túto žiadosť pravdepodobne zamietla kvôli už predtým spomínanej vysokej zadlženosti. Bolo to spôsobené znížením obežného majetku o 24 %, pričom krátkodobé záväzky zostali približne rovnaké ako minulý rok. V roku 2008 a 2010 dosahovala štandardne odporúčané hodnoty, ale nižšie ako odvetvový priemer.

Zvyšné firmy majú hodnotu ukazovateľa bežnej likvidity nad odporúčanú hodnotu, čo znamená, že spoločnosti môžu byť považované za spoľahlivých obchodných partnerov.

Rovnakým problémom všetkých troch vyššie uvedených ukazovateľov je, že sa jedná o statický (historický) pohľad na likviditu. Tieto ukazovatele aj v prípade, že sa nachádzajú v intervale doporučených hodnôt, môžu byť klamlivé, pretože sú ľahko ovplyvniteľné rozhodnutiami managementu. (KISLINGEROVÁ a kol., 2008, s. 58) Preto v nasledujúcej časti budú doplnené analýzou čistého pracovného kapitálu.

4.2.6 Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál je považovaný za hlavný ukazovateľ analýzy rozdielových ukazovateľov, ktorý má najväčšiu vypovedaciu schopnosť. Najčastejšie sa vyjadruje ako rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými záväzkami.

Tabuľka 21: Ukazovateľ čistého pracovného kapitálu v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľa čistého pracovného kapitálu v jednotlivých firmách			
ČPK (OA-KrZ) [€]	Rok		
Firma	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	13 024 958	14 943 075	19 401 551
ATMOS, s.r.o.	7 491 588	8 286 006	9 084 081
BENEKOVterm, s.r.o.	175 550	-36 674	97 130
Odvetvový priemer	546 319	718 907	739 709

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Čistý pracovný kapitál (ďalej len „ČPK“) je v sledovanom období kladný u všetkých firiem, okrem firmy Benekovterm, s.r.o., ktorá dosahuje zápornú hodnotu v roku 2009. Tá bola spôsobená poklesom obežných aktív o 24 %. V porovnaní s konkurenciou najvyšší ČPK dosahuje vo všetkých rokoch firma Protherm Protection, s.r.o. za sledované obdobie, najnižší ČPK dosahuje zase firma Benekovterm, s.r.o.

Firma Protherm Production, s.r.o. vykazuje rastúci trend ČPK - darí sa jej udržať vysoké hodnoty pri nielen zväčšujúcich obežných aktívach v rokoch 2008 a 2010, ale aj pri klesajúcich obežných aktívach spôsobených znížením zásob a s tým súvisiacim poklesom krátkodobých pohľadávok, pretože firme sa tak nedarilo v tomto roku,

o čom svedčia aj nižšie tržby, udržiavať znižovanie krátkodobých záväzkov o väčšiu hodnotu, ako sa menili obežné aktíva.

U firmy ATMOS, s.r.o. neustále narastá ČPK za sledovaný časový horizont z dôvodu rýchlejšieho rastu obežných aktív, predovšetkým zásob ako krátkodobých záväzkov.

U firmy BENEKOVterm, s.r.o. ako bolo spomenuté už predtým, v roku 2009 bol ČPK záporný, čo je spôsobené vyššími krátkodobými záväzkami ako sú obežné aktíva spoločnosti.

V zhrnutí môžeme konštatovať, že počas sledovaného obdobia dosahujú kladný ČPK všetky sledované firmy okrem firmy Benekovterm, s.r.o.

Tabuľka 22: Vývoj ukazovateľa čistého pracovného kapitálu k aktívam a tržbám v jednotlivých firmách.

Vývoj ukazovateľa čistého pracovného kapitálu k aktívam a tržbám v jednotlivých firmách				
Firma	Ukazovateľ	Rok		
		2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	ČPK/T	0,11	0,15	0,18
	ČPK/A	0,21	0,25	0,31
ATMOS, s.r.o.	ČPK/T	0,24	0,32	0,39
	ČPK/A	0,42	0,46	0,48
BENEKOVterm, s.r.o.	ČPK/T	0,05	-0,01	0,03
	ČPK/A	0,07	-0,02	0,04
Odvetvový priemer	ČPK/T	0,05	0,28	0,28
	ČPK/A	0,21	0,30	0,29

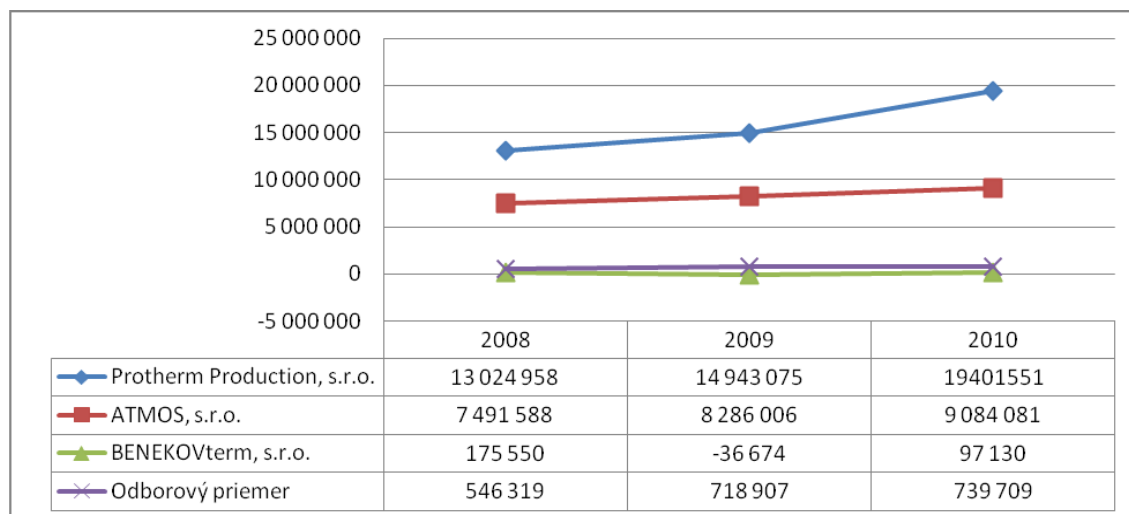
Zdroj: Vlastné spracovanie.

Vo všeobecnosti by sa pomer čistého pracovného kapitálu k tržbám nemal zvyšovať. Napriek tomu, že čistý pracovný kapitál k tržbám vykazuje rastúci trend u firmy Protherm Production, s.r.o. a firmy ATMOS, s.r.o., podobne ako u odvetvového priemeru, rast tohto ukazovateľa signalizuje zlé riadenie ČPK. U firmy Protherm Production, s.r.o. to bolo spôsobené rýchlejšie rastúcim ČPK ako tržbami. Podiel ČPK k aktívam firmy sa nachádza v rozpätí doporučených hodnôt 10-15% pre výrobné podniky podľa Schoellová, H. (2012, s. 186).

Pri porovnaní firmy Protherm Production, s.r.o. a firmy ATMOS, s.r.o. môžeme vidieť, že pomer čistého pracovného kapitálu firmy k aktívam a tržbám firmy ATMOS, s.r.o. je dvojnásobne väčší ako u firmy Protherm Production, s.r.o. Je to zaujímavé zistenie, pretože ČPK firmy Protherm Production, s.r.o. je omnoho vyšší ako u firmy ATMOS, s.r.o. Spôsobilo to hlavne to, že firma Protherm Production, s.r.o. má v porovnaní s firmou ATMOS, s.r.o. vyššie tržby a aktíva.

Najhoršie výsledky dosahuje firma Benekovterm, s.r.o. či už v hodnotách pracovného kapitálu (má ich najnižšie), dokonca ako už bolo spomenuté, v roku 2009 aj záporné, rovnako ako záporné hodnoty pomeru ČPK či už k tržbám alebo aktívam.

Graf 3: Čistý pracovný kapitál v jednotlivých firmách



Zdroj: Vlastné spracovanie.

4.2.7 Nákladovosť výkonov

Náklady sú dôležitým syntetickým ukazovateľom kvality činnosti podniku. Úlohou managementu je preto usmerňovať náklady a riadiť ich. Riadenie nákladov vyžaduje ich podrobné sledovanie, preto sa ďalej s nimi budeme bližšie zaoberať. (SYNEK a kol., 2011, s. 81)

Tabuľka 23: Ukazovateľ nákladovosti výkonov jednotlivých firiem

Vývoj ukazovateľa nákladovosti v jednotlivých firmách			
Nákladovosť	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	0,048	0,051	0,052
ATMOS, s.r.o.	0,111	0,139	0,148
BENEKOVterm, s.r.o.	0,288	0,249	0,219

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Tento ukazovateľ ukazuje zaťaženie výnosov firmy celkovými nákladmi. Hodnota by mala klesať. Firma Protherm Production, s.r.o. vykazuje takmer nemenné hodnoty. Je to z toho dôvodu, že firma nemení pomer nákladov k tržbám. Najvyššiu nákladovosť dosahuje firma Benekovterm, s.r.o..

V nasledujúcich tabuľkách je rozobraná nákladovosť hospodárskych činností jednotlivých firiem. Nákladovosť finančnej a mimoriadnej činnosti nebude rozobraná, pretože sa jedná o výrobné podniky.

Tabuľka 24: Ukazovatele nákladovosti firmy Protherm Production, s.r.o.

Ukazovateľ	Obdobie		Zmena	Vplyv
	2009	2010		
NHČ/VHČ	0,84166	0,83729	-0,00436	+
Náklady na predaný tovar/VHČ	0,00691	0,01510	0,00820	-
Spotreba materiálu a energie/VHČ	0,70550	0,68986	-0,01564	+
Služby/VHČ	0,04697	0,05030	0,00333	-
Osobné náklady/VHČ	0,04959	0,05060	0,00101	-
Odpisy/VHČ	0,03227	0,03142	-0,00084	+
Iné prevádzkové náklady/VHČ	0,02291	-0,01750	-0,04042	+

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Nákladovosť hospodárskej činnosti poklesla z roku 2009 z hodnoty 84 centov na 1€ výnosov na hodnotu 83,7 centov na 1€ výnosov v roku 2010. Na tomto pozitívnom trende sa podieľali predovšetkým iné náklady hospodárskej činnosti, kam patria

napr. dary, penále, pokuty. Negatívne pôsobili na nákladovosť hlavne náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru. Z vertikálnej analýzy výkazu zisku a straty firmy Protherm Production, s.r.o. môžeme vidieť, že tieto náklady sa zvýšili približne dvojnásobne oproti minulému obdobiu. Firma v roku 2010 zvýšila výrobu, o čom svedčia aj zvýšené mzdové náklady a zvýšený počet zamestnancov. Tie sa premietli do zvýšenej priemernej mzdy. Hoci odpisová nákladovosť klesla, odpisy dlhodobého hmotného a nehmotného majetku absolútne vzrástli o 4 %. Odpisy sú špecifickým nákladom, ktorý jednak neznamená výdaj peňazí a jednak sú zdrojom pre ďalšiu obnovu, modernizáciu alebo rozširovanie výrobných kapacít. Ak ich hodnota rastie, tak potom podnik získava v tržbách o to väčší zdroj samofinancovania. (ZALAI, 2010, s. 319)

Tabuľka 25: Ukazovatele nákladovosti firmy ATMOS, s.r.o.

Ukazovateľ	Obdobie		Zmena	Vplyv
	2009	2010		
NHČ/VHČ	0,74283	0,78588	0,04306	-
Náklady na predaný tovar/VHČ	0,05315	0,05320	0,00004	-
Spotreba materiálu a energie/VHČ	0,45106	0,47436	0,02330	-
Služby/VHČ	0,05049	0,05370	0,00321	-
Osobné náklady/VHČ	0,12784	0,13552	0,00768	-
Odpisy/VHČ	0,06029	0,06912	0,00883	-
Iné prevádzkové náklady/VHČ	0,03017	0,02873	-0,00144	+

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Firma ATMOS, s.r.o. vykazuje negatívny vývoj nákladov hospodárskej činnosti na výnosy s nimi súvisiace, z čoho plynie aj rastúci trend celkovej nákladovosti. Na tomto výrazne negatívnom vývoji sa podieľali takmer všetky náklady hospodárskej činnosti. Podiel spotreby materiálu a energie k výnosom hospodárskej činnosti zaznamenal najväčší nárast za porovnávané obdobie. Vzhľadom na zvýšenú infláciu v národnom hospodárstve tieto náklady mohli vzrásť v dôsledku zvýšenému rastu cien materiálu a energie a nereagovaniu spoločnosti na túto skutočnosť. Spoločnosť by mala prísniť normy spotreby. Príčinou rastu mzdovej nákladovosti je rast priemernej mzdy

na pracovníka, ktorý nezodpovedá rastu produktivity práce z PH. Hoci odpisová nákladovosť tiež vzrástla, nemožno hodnotiť jej nárast len negatívne.

Tabuľka 26: Ukazovatele nákladovosti firmy BENEKOVterm, s.r.o.

Ukazovateľ	Obdobie		Zmena	Vplyv
	2009	2010		
NHČ/VHČ	0,94024	0,90714	-0,03310	+
Náklady na predaný tovar/VHČ	0,06372	0,02901	-0,03470	+
Spotreba materiálu a energie/VHČ	0,44892	0,46653	0,01761	-
Služby/VHČ	0,15453	0,16660	0,01207	-
Osobné náklady/VHČ	0,24494	0,21112	-0,03382	+
Odpisy/VHČ	0,04429	0,02907	-0,01522	+
Iné prevádzkové náklady/VHČ	0,00382	0,01461	0,01079	-

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Firma BENEKOVterm, s.r.o. vykazuje pozitívny vývoj nákladov hospodárskej činnosti rovnako ako firma Protherm Production, s.r.o. Tento medziročný pokles nákladov bol ovplyvnený predovšetkým poklesom nákladov na predaný tovar, kedy sa znížili o 3 percentné body oproti predchádzajúcemu obdobiu. Ďalší pozitívny vývoj zaznamenali osobné náklady, z ktorých najväčšiu zložku predstavujú mzdové náklady. Hoci sa podiel osobných nákladov na celkových nákladov hospodárskej činnosti znížil, v skutočnosti osobné aj mzdové náklady vzrástli, čo sa prejavilo na zvýšenej priemernej ročnej mzde v roku 2010. Odpisová nákladovosť zaznamenala pokles 1,5 percentných bodov, čo je pozitívne zistenie. Negatívne pôsobila na celkovú nákladovosť spotreba materiálu a energie, ktorá vzrástla o 35 %. Tá výrazne ovplyvňuje výrobnú spotrebu, ktorá taktiež vzrástla o 36 %.

4.2.8 Ukazovatele produktivity práce z pridanej hodnoty

V nasledujúcej tabuľke je vidieť priebeh ukazovateľov produktivity práce z pridanej hodnoty a priemernej ročnej mzdy. Na prvý pohľad najhoršie výsledky dosahuje firma Benekovterm, s.r.o. - pridaná hodnota v roku 2009 klesla oproti roku 2008, a zároveň jej

vzrástol počet zamestnancov v tomto období. Analýzy jednotlivých ukazovateľov bude rozobraná ďalej.

Tabuľka 27: Ukazovatele produktivity v jednotlivých firmách

Vývoj ukazovateľov produktivity v jednotlivých firmách				
Produktivita práce z pridanej hodnoty (PH/počet zamestnancov)		Rok		
Priemerná ročná mzda (MN/počet zamestnancov)				
Firma	Ukazovateľ	2008	2009	2010
Protherm Production, s.r.o.	Počet zamestnancov	396	275	280
	Produktivita práce z PH [€]	48 615,72	83 529,24	90 354,99
	Priemerná ročná mzda [€]	10 766	13 795	14 828
ATMOS, s.r.o.	Počet zamestnancov	162	156	156
	Produktivita práce z PH [€]	64 719	71 454	61 672
	Priemerná ročná mzda [€]	15 145	16 439	16 707
BENEKOVterm, s.r.o.	Počet zamestnancov	63	66	63
	Produktivita práce z PH [€]	15 473	13 053	19 139
	Priemerná ročná mzda [€]	10 913	8 052	9 490
Odvetvový priemer	Produktivita práce z PH [€]	29 340	25 645	31 058

Zdroj: Vlastné spracovanie.

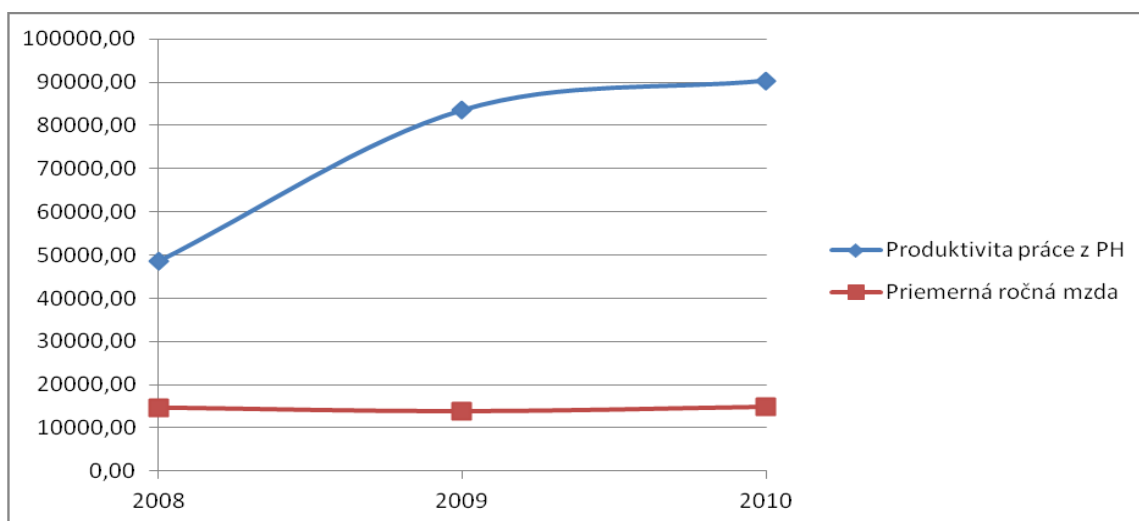
Tabuľka 28: Vývoj ukazovateľov produktivity firmy Protherm Production, s.r.o.

Protherm Production, s.r.o.	Rok		
	2008	2009	2010
Vstupné veličiny			
Počet zamestnancov	396	275	280
Osobné náklady [€]	5 808 911	5 178 718	5 669 420
Pridaná hodnota [€]	19 251 827	22 970 540	25 299 398
Ukazovatele produktivity			
Osobné náklady z PH (ON/PH)	30,17%	22,55%	22,41%
Produktivita práce z PH (PH/počet zamestnancov) [€]	48 616	83 530	90 355
Priemerná ročná mzda (MN/ počet zamestnancov) [€]	10 766	13 795	14 828

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Počet zamestnancov sa znížil za sledované obdobie z 396 na 280 zamestnancov. Táto menšia potreba zamestnancov súvisí so zavedením nových výrobných liniek, kde ľudský faktor bol čiastočne nahradený strojmi. Potvrďuje to aj rentabilita celkových aktív a počet obrátov celkových aktív, z ktorých vyšlo, že spoločnosť do seba investuje a rozširuje svoje výrobné kapacity. Podiel osobných nákladov na pridanej hodnote síce nie je malý, ale vykazuje klesajúci trend - za sledované obdobie tento pomer klesol z 30,17 % na 22,41 %. Tento trend ovplyvňuje rýchlejší rast pridanej hodnoty ako je rast osobných nákladov. Najväčšiu položku osobných nákladov tvoria mzdové náklady, a to v priemere 73 %. Ďalej môžeme konštatovať, že pracovníci produkujú väčšie zisky za menšie peniaze, čo potvrdzujú i ďalšie dva ukazovatele. Po celé sledované obdobie produktivita práce na zamestnanca prevyšuje jeho priemernú ročnú mzdu, čo by ju mala tak či tak prevyšovať. V opačnom prípade by podnik nevytváral zisk. Rast produktivity práce z PH je silnejší ako rast mzdových nákladov. Ako je možné vidieť na nasledujúcom grafe, produktivita práce rastie oveľa rýchlejšie ako priemerná ročná mzda, čo je pozitívne zistenie.

Graf 4: Ukazovatele produktivity práce firmy Protherm Production, s.r.o.



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Tabuľka 29: Vývoj ukazovateľov produktivity firmy ATMOS, s.r.o.

ATMOS, s.r.o.	Rok		
	2008	2009	2010
Vstupné veličiny			
Počet zamestnancov	162	156	156
Osobné náklady [€]	3 333 643	3 467 674	3 533 599
Pridaná hodnota [€]	10 484 553	11 146 835	9 620 870
Ukazovatele produktivity			
Osobné náklady z PH (ON/PH)	31,80%	31,11%	36,73%
Produktivita práce z PH (PH/počet zamestnancov) [€]	64 719	71 454	61 672
Priemerná ročná mzda (MN/ počet zamestnancov) [€]	15 145	16 439	16 707

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Firma ATMOS, s.r.o. má v porovnaní s firmou Protherm Production, s.r.o. približne dvojnásobne menší počet zamestnancov. Na základe tejto skutočnosti je jasné, že sa jedná o menšiu firmu ako firma Protherm Production, s.r.o. U osobných nákladov môžeme sledovať rastúci trend podobne ako u mzdových nákladov, ktoré tvoria 74 %

osobných nákladov. Podiel osobných nákladov na pridanej hodnote je o trochu vyšší ako u firmy Protherm Production, s.r.o. a vykazuje kolísavý trend, na ktorom má najväčšiu zásluhu vývoj pridanej hodnoty. Pri porovnaní s konkurenciou má firma ATMOS, s.r.o. najvyššiu priemernú ročnú mzdu na zamestnanca, a to konkrétne o 1 879 € vyššiu ako má firma Protherm Production, s.r.o. a o 7 218 € viac ako pripadá priemerná mzda na zamestnanca vo firme BENEKOVterm, s.r.o. v roku 2010. Je to spôsobené nižším počtom zamestnancom v porovnaní s firmou Protherm Production, s.r.o. aj napriek tomu, že firma ATMOS, s.r.o. má nižšie aj mzdové náklady. Priemerná mzda na zamestnanca má rastúci trend, čo je negatívne zistenie, keďže produktivita práce z pridanej hodnoty v roku 2009 vzrástla o 8,5%, ale v roku 2010 klesla o 18,2 %. Firma by mala klesajúcej produktivite práce prispôbiť aj priemerné mzdy zamestnancom, a už vôbec nie ich zvyšovať. Taktiež tu zostáva aj fakt, že ostatné firmy majú nižšiu priemernú mzdu, takže odchodom zamestnancom by sa nemusela trápiť, ak sa nejedná o kľúčových zamestnancov, ktorých výška mzdy zvyšuje priemernú mzdu všetkých zamestnancov firmy.

Tabuľka 30: Vývoj ukazovateľov produktivity firmy BENEKOVterm, s.r.o.

BENEKOVterm, s.r.o.	Rok		
	2008	2009	2010
Vstupné veličiny			
Počet zamestnancov	63	66	63
Osobné náklady [€]	944 597	716 380	799 681
Pridaná hodnota [€]	974 786	861 515	1 205 786
Ukazovatele produktivity			
Osobné náklady z PH (ON/PH)	96,90%	83,15%	66,32%
Produktivita práce z PH (PH/počet zamestnancov) [€]	15 473	13 053	19 139
Priemerná ročná mzda (MN/ počet zamestnancov) [€]	10913	8052	9490

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Spoločnosť BENEKOVterm, s.r.o. má najnižší počet zamestnancov v porovnaní s konkurenciou. Ich počet kolísal od 63 zamestnancov po 66 zamestnancov. Zaujímavý je pohľad na mzdové náklady, kedy pri prijatí ďalších 3 zamestnancov v roku sa znížili mzdové náklady o 23 %, naopak pri prepustení 3 zamestnancov sa zase zvýšili o 12,5 %. Mohlo to byť spôsobené v roku 2009 prijatím zamestnancov pracujúcich na výrobných linkách alebo na sklade, a zároveň znižovaním základnej mzdy pracovníkov. V roku 2010 sa zase mohli zvýšiť, napr. platy managementu. Pri porovnaní podielu osobných nákladov na pridanú hodnotu s konkurenciou môžeme vidieť, že dosahuje nadmerne vysokých hodnôt za celé sledované obdobie. V roku 2008 dosahovali osobné náklady na PH 96,9 %, ktoré sa potom znížili na 66,32 % v poslednom sledovanom roku. Spôsobil to hlavne vývoj obchodnej marže, pretože výroba aj výrobná spotreba sú takmer nemenné za sledované obdobie. Obchodná marža zaznamenávala rastúci trend spôsobený zvyšovaním tržieb z predaja tovaru, s ktorou sa logicky zvyšovali aj náklady na predaj tovaru. Pozitívne je prispôbovanie priemernej mzdy zamestnanca produktivity práce, z čoho vyplýva, že firma reaguje na výkonnosť ich pracovníkov a podľa toho ich hodnotí. Pravdepodobne má dobre nastavený systém odmeňovania a v poslednom roku aj systém motivácie, keďže v poslednom roku zaznamenávame zvýšenú produktivitu práce z PH.

4.3 Analýza výkonnosti obchodnej jednotky Vaillant Group Slovakia, s.r.o. s konkurenciou

V nasledujúcej kapitole budú porovnané obchodné firmy zamerané na predaj výrobkov svojich výrobných firiem. Ako bolo uvedené predtým, výrobná firma Protherm Production, s.r.o. má svoju obchodnú jednotku Vaillant Group Slovakia, s.r.o., ktorá je zameraná na predaj kotlov značky Protherm a Vaillant. Táto firma bude porovnaná s firmou Viessmann, s.r.o. pre lepšie odhalenie slabých stránok a zistenie silných stránok pre nové príležitosti.

Viessmann, s.r.o.

Spoločnosť Viessmann, s.r.o. je rodinný podnik založený v roku 1917. Spoločnosť má v súčasnosti 22 závodov pre výrobu kotlov a exportuje do 74 krajín sveta,

predovšetkým do štátov Európy, Ruska, Ázie a Severnej Ameriky, podobne ako firma Protherm Production, s.r.o.

Spoločnosť ponúka svojim partnerom rozsiahlu paletu služieb, ktoré uľahčujú ich dennú prácu. To siaha od technickej pomoci, cez softvérovú ponuku zodpovedajúcu potrebám, medzi inými pre plánovanie vykurovacích zariadení, podpora reklamou a podpora predaja, až po komfortné informačné a objednávacie systémy.

O tejto spoločnosti je známe, že určuje nové trendy v oblasti vykurovania. Pán Viessmann nie je len úspešným podnikateľom, ale aj fantastickým vizionárom s veľkým darom podnikanie zlúčiť s ekologickejšími trendmi a zamerať sa na obnoviteľné zdroje energií. Možno aj preto sa meno tejto spoločnosti skloňovalo tento rok na najväčšom veľtrhu na svete ISH 2011. (Plynár – Vodár - Kúrenár + Klimatizácia, 2011). Spoločnosť sa taktiež chce dôraznejšie zamerať na výmenu starých kotlov, ktoré znečisťujú životné prostredie, za kotle nové, ekologické v maximálnej miere šetriace životné prostredie.

Viessmann, s.r.o. sa ako rodinný podnik priznáva nielen k spoločenskej zodpovednosti, ale aj k zodpovednosti o bezpečnú budúcnosť ďalších generácií. Preto hlavnou súčasťou podnikovej politiky je kontinuálne zlepšenie zdrojových a ekologických opatrení v zmysle trvalo udržateľného pojednávania. (VIESSMANN, 2011)

4.3.1 Vývoj tržieb

V nasledujúcich tabuľkách môžeme vidieť vývoj tržieb z predaja tovaru a vývoj tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb. Ako už bolo spomenuté predtým, firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. aj firma Viessmann, s.r.o. sú obchodné firmy zamerané na predaj tovaru od svojich výrobných firiem. Tieto firmy zabezpečujú predaj do zavedených obchodných sietí, majú na starosti styk s verejnosťou (zákazníkmi), propagáciu výrobkov svojich výrobných firiem. Podobne ako u firmy Vaillant Group Slovakia došlo k rozdeleniu na výrobnú a obchodnú jednotku taktiež z dôvodu určovania transférových cien, nie je tomu inak ani u firmy Viessmann, s.r.o. Ako môžeme vidieť, tržby z predaja tovaru niekoľkonásobne prevyšujú tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb. Dôvod bol už spomenutý - sú to obchodné firmy a nie výrobné. Pri porovnaní firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. v porovnaní s firmou Viessmann, s.r.o. zistíme,

že firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. má niekoľkonásobne väčšie tržby ako konkurenčná firma. Zaujímavý je priebeh trendu v tržbách predaja tovaru. Firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. zaznamenala v roku 2009 pokles tržieb o 26 %, pričom v nasledujúcom období tržby zase vzrástli o 10,7 %. Tento kolísavý trend súvisel s tým, že v roku 2009 jej výrobná jednotka nevyrobila toľko výrobkov (z výkazu zisku a straty môžeme zistiť, že v roku 2009 vo firme Protherm Production, s.r.o. tiež došlo k poklesu tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb o 17 %). Na firmu pravdepodobne doľahla ekonomická recesia, znížil sa dopyt po kotloch. O to lepšie ekonomickú recesiou udržala firma Viessmann, s.r.o., ktorej sa podarilo neustále zvyšovať svoje tržby z predaja tovaru. Nebolo to však spôsobené znižovaním nákladov na obstaranie predaja tovaru, pretože rástli rovnomerne s rastom tržieb. Firma mala pravdepodobne dohodnuté určité zákazky, ktoré neovplyvnila táto ekonomická recesia.

Tabuľka 31: Tržby z predaja tovaru firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. v porovnaní s firmou Viessmann, s.r.o. [€]

Tržby z predaja tovaru	2008	2009	2010
Vaillant Group Slovakia, s.r.o.	47 076 763	34 975 176	38 747 872
Viessmann, s.r.o.	12 143 669	13 981 409	14 896 089

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Pri tržbách z predaja vlastných výrobkov a služieb sa vývoj tržieb vymenil ako to bolo u vývoja tržieb z predaja tovaru. U firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. môžeme sledovať rastúci trend, u firmy Viessmann, s.r.o. zase klesajúci trend. Vývoj tržieb má však malú vypovedaciu schopnosť, preto v nasledujúcej časti rozoberieme ziskovú maržu.

Tabuľka 32: Tržby za predaj vlastných výrobkov firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. v porovnaní s firmou Viessmann, s.r.o. [€]

Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	2008	2009	2010
Vaillant Group Slovakia, s.r.o.	2 833 868	2 993 962	3 340 197
Viessmann, s.r.o.	143 372	56 565	127 853

Zdroj: Vlastné spracovanie.

4.3.2 Vývoj a porovnanie ziskovej marže

Ukazovateľ ziskovej marže je v oboch porovnávaných firmách malý. Vo firme Vaillant Group Slovakia, s.r.o. sa zisková marža pohybuje od 0,14 % do 0,59 %. Je to spôsobené niekoľkonásobne menším čistým ziskom ako sú celkové tržby. Zisková marža je v tomto prípade ovplyvnená silnejším vývojom celkových tržieb.

U firmy Viessmann, s.r.o. vykazuje zisková marža kolísajúci trend. Najvyššiu ziskovú maržu aj v porovnaní s konkurenciou dosiahla firma v roku 2010, a to 4,05 %. Je to z toho dôvodu, že firma dosiahla najvyšších tržieb za sledované obdobie, podarilo sa jej zvýšiť aj obchodnú maržu na úkor nákladov, zvýšila sa jej aj pridaná hodnota v dôsledku zníženia spotreby materiálu.

Tabuľka 33: Ukazovateľ ziskovej marže za sledované obdobie 2008-2010 [%].

Zisková marža (ČZ/T)	2008	2009	2010
Vaillant Group Slovakia, s.r.o.	0,59%	0,14%	0,51%
Viessmann, s.r.o.	0,13%	-0,16%	4,05%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

4.3.3 Ukazovatele rentability

V nasledujúcej tabuľke môžeme vidieť jednotlivé ukazovatele rentability a ich vývoj za sledované roky 2008-2010.

Tabuľka 34: Ukazovatele rentability firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o. [%]

Ukazovatele/Firma, rok	Vaillant Group Slovakia, s.r.o.			Viessmann, s.r.o.		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Rentabilita celkových aktív (ROA) (EBIT/A)	6,75%	3,69%	0,82%	0,51%	1,04%	13,33%
Rentabilita tržieb (EBIT/T)	1,46%	0,97%	0,23%	0,26%	0,46%	5,23%
Obrat celkových aktív (T/A)	4,63	3,79	3,62	1,95	2,28	2,55
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) (ČZ/VK)	22,20%	4,85%	17,39%	0,51%	-0,71%	15,26%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Rentabilita celkových aktív (ROA) dáva do pomeru „čistý zisk“ s celkovými aktívami firmy, ktorí investori investovali do podnikania bez ohľadu na to, z akých zdrojov sú financované. Teda nezáleží na tom, či sú financované z krátkodobých, dlhodobých, vlastných alebo cudzích zdrojov. Pri porovnaní firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a firmy Viessmann, s.r.o. môžeme sledovať, že zatiaľ čo u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. ukazovateľ ROA vykazuje klesajúci trend, u firmy Viessmann, s.r.o. tento ukazovateľ neustále rastie.

Klesajúci trend ROA u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. je negatívny hlavne preto, že spolu s ním klesá i rentabilita tržieb a obrat celkových aktív. Najväčší vplyv na pokles ROA mal pokles obratu celkových aktív, spôsobený rýchlejšim poklesom tržieb z predaja tovaru. Ďalej na poklesu obratu celkových aktív mal vplyv aj pokles celkových aktív, predovšetkým zásob.

Na rastúcom trende ukazovateľa ROA spoločnosti Viessmann, s.r.o. pozitívne pôsobil vo väčšej miere obrat celkových aktív ako rentabilita tržieb. Ako bolo uvedené u ukazovateľa obratu celkových aktív, spoločnosť znižuje nelikvidné aktíva, ktoré jej viažu kapitál za súčasného zvyšovania tržieb.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) je mierou zisku, ktorý pripadá na jednotku investovaného vlastného kapitálu. Miera ziskovosti z vlastného kapitálu je ukazovateľom, ktorý zaujíma najmä vlastníkov, pretože pomocou neho zisťujú, či im kapitál prináša dostatočný výnos, či sa využíva s intenzitou odpovedajúcej veľkosti ich investičného rizika.

ROE vo firme Vaillant Group Slovakia, s.r.o. klesá za sledované obdobie, čo môžeme hodnotiť zle. Má na ňu vplyv aj finančná páka, ako je uvedené ďalej. Naopak ROE u firmy Viessmann, s.r.o. za sledované obdobie rastie.

4.3.4 Finančná páka

Pri porovnaní finančnej páky spoločnosti Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a firmy Viessmann, s.r.o. môžeme sledovať opačný vývoj finančnej páky. Finančná páka spoločnosti Vaillant Group Slovakia, s.r.o. vykazuje rastúci trend, u firmy Viessmann, s.r.o. zase klesajúci trend. Rastúci trend u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. môžeme vysvetliť tým, že zadlženosť podniku sa každým rokom zvyšuje, ako sme zistili

z ukazovateľov zadlženosti. Za sledované obdobie celková zadlženosť podniku vzrástla z 88 % na 89 %.

Tabuľka 35: Finančná páka firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o.

	Vaillant Group Slovakia, s.r.o.			Viessmann, s.r.o.		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Aktíva celkom [€]	10 790 816	10 022 310	11 618 340	6 308 801	6 168 751	5 890 623
Vlastný kapitál [€]	1 317 459	1 077 673	1 244 032	3 163 349	3 196 259	3 983 240
Finančná páka (A/VK)	8,19	9,30	9,34	1,99	1,93	1,48

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Naopak firma Viessmann, s.r.o. znižuje využitie cudzieho kapitálu z 32 % na 14 %. Je dôležité si položiť otázku, či by pre firmu Vaillant Group Slovakia, s.r.o. nebolo výhodnejšie znížiť využitie cudzích zdrojov a naopak pre firmu Viessmann, s.r.o. zase využiť cudzí kapitál, ktorý je lacnejší ako vlastný kapitál.

Tabuľka 36: Ziskový účinok finančnej páky v jednotlivých firmách

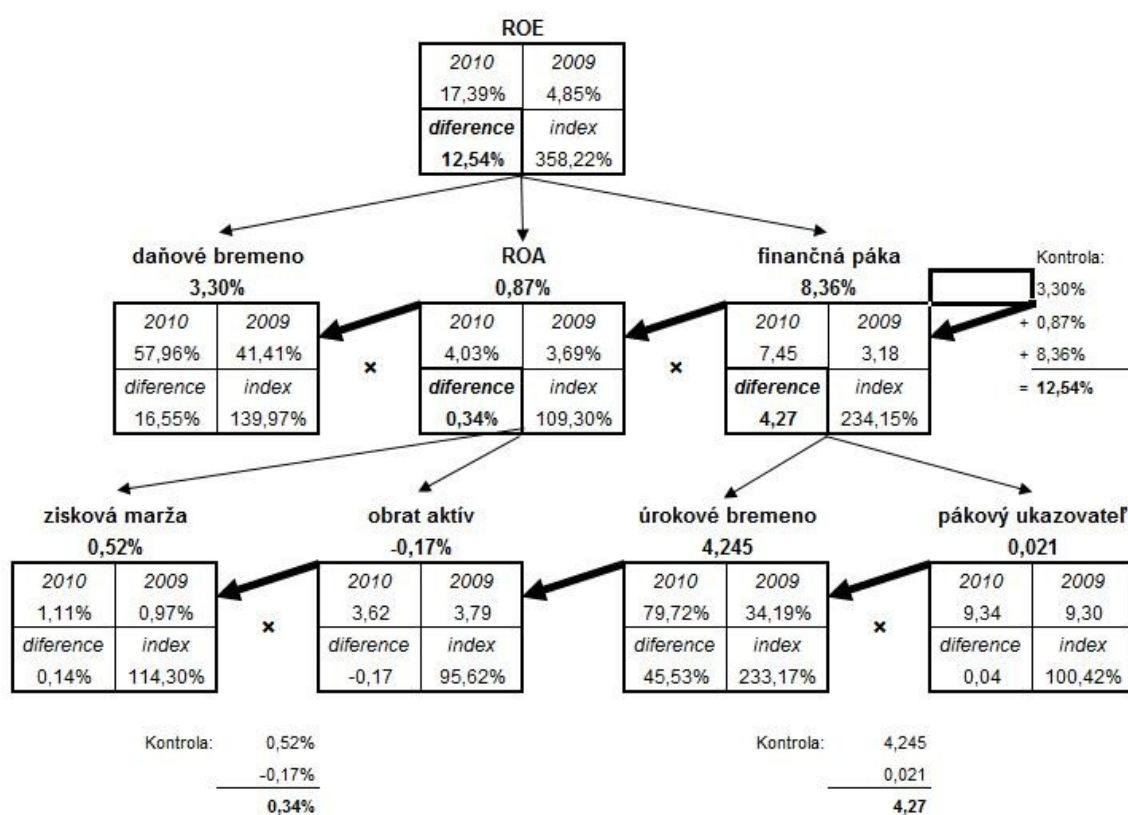
Vývoj ziskového účinku finančnej páky (ZÚFP) v jednotlivých firmách					
ZÚFP ((EBT/EBIT)*(A/VK))			Rok		
Firma	Ukazovateľ	2008	2009	2010	
Vaillant Group Slovakia, s.r.o.	EBT/EBIT	0,73	0,34	0,80	
	A/VK	8,19	9,30	9,34	
	ZÚFP	5,99	3,18	7,45	
Viessmann, s.r.o.	EBT/EBIT	0,98	0,99	1,00	
	A/VK	1,99	1,93	1,48	
	ZÚFP	1,95	1,91	1,48	

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ziskový účinok finančnej páky u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. vykazuje kolísavý trend. Tento trend bol ovplyvnený v roku 2010 predovšetkým najvyššou finančnou pákou a najvyššou úrokovou redukciou zisku za sledované obdobie. Napriek tejto skutočnosti môžeme z toho konštatovať, že pre firmu už by ďalšie zadlženie nebolo vhodnou alternatívou, pretože je už vysoká zadlžená.

Firma Viessmann, s.r.o. je na tom opačne ako firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. So znižovaním využívania cudzích zdrojov sa znižuje aj ZÚFP. Keby firma začala využívať cudzí kapitál, finančná páka by sa zvýšila.

Obrázok 8: Du Puntov diagram ROE u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o.



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Celková hodnota ukazovateľa ROE dosiahla v roku 2010 hodnotu 17,39 %, celková medziročná zmena je 12,54 %. Na túto zmenu pôsobila najmä finančná páka, a to 8,36 percentnými bodmi, ktorá v roku 2010 dosahuje hodnotu 7,45. Táto vysoká hodnota je spôsobená celkovou zadlženosťou podniku, ktorá dosahuje 89 %. Ďalej na pozitívny rast ukazovateľa ROE pôsobil pokles daňového bremena 3,3 percentnými bodmi a rast

rentability aktív 0,87 percentnými bodmi. Pri rozklade ukazovateľa ROA môžeme vidieť, že zisková marža vzrástla, ale obrat celkových aktív sa spomalil. Našťastie ale rast ziskovej marže prevýšil dopad poklesu obratu aktív na rentabilitu aktív, ktorá vzrástla o 0,34% v porovnaní s rokom 2009, čo môžeme hodnotiť pozitívne. Na rast finančnej páky pôsobil predovšetkým úrokové bremeno 4,245 percentnými bodmi, pákový ukazovateľ mal na podiel aktív k vlastnému kapitálu zanedbateľný vplyv.

Hoci sa logaritmickej metóda rozkladu ROE považuje medzi odborníkmi za najpresnejšiu, nemohli sme ju použiť na firmu Viessmann, s.r.o., pretože v roku 2009 dosiahla táto spoločnosť zápornú hodnotu ROE -0,71 %. A logaritmus nie je pre záporné čísla definovaný. (KISLINGEROVÁ, 2008, s. 56)

4.3.5 Ukazovatele aktivity

V nasledujúcej tabuľke môžeme vidieť jednotlivé ukazovatele aktivity, ktoré sú taktiež dôležitou súčasťou finančnej analýzy pri hodnotení výkonnosti vybraných podnikov.

Tabuľka 37: Ukazovatele aktivity firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o.

	Vaillant Group Slovakia, s.r.o.			Viessmann, s.r.o.		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Obrat celkových aktív (T/A)	4,63	3,79	3,62	1,95	2,28	2,55
Obrat stálych aktív (T/SA)	74,62	65,07	69,30	5,52	6,49	6,78
Obrat zásob (T/Z)	17,88	10,04	10,59	12,83	73,88	78,71
Doba obratu zásob (360 x Z/T) [deň]	74,62	65,07	69,30	5,52	6,49	6,78
Doba obratu pohľadávok (KrP x 360/T) [deň]	29,74	25,86	16,42	64,00	75,53	41,11
Doba splácania záväzkov (KrZ/(VS/360)) [deň]	170,87	137,21	195,01	415,02	410,35	151,46

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovateľ obratu celkových aktív udáva, počet obrátok celkových aktív podniku za daný časový interval, v našom prípade za rok. Firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. dosahuje vyšších hodnôt ako sú odporúčané hodnoty tohto ukazovateľa. Napriek tomu obrat celkových aktív vykazuje klesajúci trend. Na tomto poklese sa podieľal pokles tržieb z predaja tovaru a rast zásob.

Firma Viessmann, s.r.o. zaznamenáva rastúci trend obrátkovosti celkových aktív. Je to spôsobené rastúcimi tržbami, predovšetkým tržbami z predaja tovaru, keďže sa jedná o firmu zameranú na predaj svojej výrobnéj firmy. Na tomto rastúcom trende sa tiež podieľali skutočnosť, že firma za sledované obdobie znižovala svoje aktíva, predovšetkým sa znižovala veľkosť obežného majetku.

Obrat stálych aktív meria využitie neobežného majetku vo firme. Tieto hodnoty by mali byť vyššie ako hodnoty obratu celkových aktív, čo je dodržané u obidvoch firiem. Z toho vyplýva, že firmy majú ďalšie priestory na investovanie, napr. do trhu. Vysoké hodnoty u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. sú spôsobené oveľa vyššími tržbami v porovnaní s neobežným majetkom firmy, ktorý je tvorený najmä stavbami a samostatné hnutelnými vecami a súbormi hnutelných vecí.

Firma Viessmann, s.r.o. má oveľa nižší obrat stálych aktív ako firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o., pretože firma Viessmann, s.r.o. má takmer trojnásobne väčšie stále aktíva. Na nich sa podieľajú predovšetkým dlhodobý hmotný majetok.

U **obratu zásob** neexistujú žiadne odporúčané hodnoty. Ako bolo spomenuté už predtým, čím je tento ukazovateľ vyšší, tým je lepšie. U firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. mal v roku 2008 obrat zásob hodnotu 17,88, potom klesol na hodnotu 10 a zostal na rovnakej úrovni aj v roku 2010, t.j. firma 10-krát vyskladní a opäť naskladní zásoby, v prípade firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. tvorené až 81 % tovarom. Naopak doba obratu zásob sa adekvátne zvyšovala k obratu zásob. Vzhľadom k tomu, že zásoby tvoria významnú časť celkových aktív spoločnosti, vychádza doba obratu zásob vzhľadom k celkovému objemu tržieb na 34 dní v poslednom sledovanom roku.

Firma Viessmann, s.r.o. má v roku 2008 obrat zásob na podobnej úrovni ako má firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. za sledované obdobie. V roku 2009 došlo k prudkému nárastu obratu zásob, čo sa prejavilo na zníženej dobe obratu zásob. Spôsobil to pokles zásob o 80 % pri neustále sa zvyšujúcich sa tržbách.

Doba obratu (inkasa) krátkodobých pohľadávok informuje o tom, ako dlho firma čaká na to, než zákazníci zaplatia za predaný tovar. U firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. je vidieť postup k zlepšeniu, pretože v roku 2008 čakala približne mesiac na úhradu faktúry, na konci roku 2010 už iba približne 17 dní. Vyplýva z toho silná vyjednávací sila, určitým spôsobom aj vďaka tomu, že patrí do koncernu, kde je vytvorená určitá predajná sieť, ktorá v konečnom dôsledku znižuje celkovú dobu inkasa pohľadávok, aj keď sa tam pravdepodobne nachádzajú aj pohľadávky s dlhšou dobou splatnosti ako 30 dní.

Firma Viessmann, s.r.o. čaká približne od 41 dní do 64 dní na úhradu pohľadávok od svojich odberateľov. Z pohľadu praxe sa jedná o bežnú dobu, dá sa konštatovať, že firma má rovnako ako firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. dobrú vyjednávaciu schopnosť voči odberateľom.

Doba obratu záväzkov hovorí o tom, ako dlho firma odkladá platbu faktúr svojim dodávateľom. Firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. má obchodný úver s dodávateľmi so splatnosťou v priemere do 5 mesiacov, čo je dlhšia doba ako doba inkasa pohľadávok, čo znamená, že firma dostáva častejšie finančné prostriedky od odberateľov ako má uhradiť svojim dodávateľom. Taká vysoká doba obratu záväzkov je aj z dôvodu, že medzi jej dodávateľov patrí predovšetkým aj jej výrobná jednotka - Protherm Production, s.r.o.. Vyššia doba obratu záväzkov v porovnaní s dobou inkasa pohľadávok ukazuje na vysokú vyjednávaciu silu voči odberateľom aj dodávateľom a taktiež efektívne finančné riadenie pohľadávok.

Firma Viessmann, s.r.o. mala v prvých dvoch rokoch - 2008 a 2009 dlhú dobu na úhradu svojich záväzkov voči dodávateľom, a to konkrétne 415 dní v roku 2008 a 410 dní v roku 2009. V nasledujúcom roku však došlo k výraznému poklesu tejto doby na 152 dní, čo je na jednej strane stále dlhšia doba ako doba obratu pohľadávok, ale na druhej strane je to výrazný pokles spôsobený pravdepodobne zrušením významného dodávateľa, s ktorým mala firma dohodnutú dlhšiu dobu splatnosti. Firma má v porovnaní s firmou Vaillant Group Slovakia, s.r.o. síce menšiu vyjednávaciu silu voči odberateľom a dodávateľom, ale stále dobrú. A rovnako ako konkurencia nastavené dobré riadenie pohľadávok, resp. vymáhanie pohľadávok.

4.3.6 Ukazovatele zadlženosti

Tieto ukazovatele vyjadrujú vzťah medzi vlastným kapitálom a cudzími zdrojmi alebo medzi ich jednotlivými zložkami. Vypovedajú o tom, koľko majetku firmy je financovaného cudzím kapitálom, a preto zaujímajú hlavne investorov a poskytovateľov bankových úverov.

Tabuľka 38: Ukazovatele zadlženosti firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. v porovnaní s firmou Viessmann, s.r.o.

	Vaillant Group Slovakia, s.r.o.			Viessmann, s.r.o.		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Celková zadlženosť (CZ/A)	0,88	0,89	0,89	0,50	0,48	0,32
Koeficient samofinancovania (VK/A)	0,12	0,11	0,11	0,50	0,52	0,68
Ukazovateľ úrokového krytia (EBIT/NÚ)	5,08	1,84	5,28	68,95	300,79	∞

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovateľ zadlženosti sa vo firme Vaillant Group Slovakia, s.r.o. pohybuje na ustálenej hodnote okolo 89 %. Podľa teoretického hodnotenia je zadlženosť veľká, s čím môžu mať investori problém, pretože v prípade likvidácie firmy rastie ich riziko úmerne rastu ich zadlženosti. Na vyššiu úroveň zadlženosti sa však nemôžeme pozeráť len z negatívneho hľadiska. S väčšou mierou zadlženosti môže dochádzať k rastu rentability vplyvom pôsobenia finančnej páky, teda vlastníci potrebujú väčšiu finančnú páku, aby zvýšili, resp. niekoľkonásobne zväčšili svoje zisky. Taktiež sa jedná o to, že významným investorom je v tomto prípade výrobná jednotka, a to firma Protherm Production, s.r.o. Pri vertikálnej analýze cudzích zdrojov zistíme, že najväčšiu položku vo výške 52 % tvoria dlhodobé záväzky, krátkodobé záväzky sú vo výške 30 % a zvyšok tvoria rezervy v poslednom roku. Dlhodobé záväzky sú tvorené ostatnými dlhodobými záväzkami v rámci konsolidovaného celku v nezmenenej výške 6 000 000 € za celé sledované obdobie a záväzkami zo sociálneho fondu, ktoré tvoria zanedbateľnú časť dlhodobých záväzkov. O čom svedčí aj ukazovateľ dlhodobej zadlženosti, ktorý sa pohybuje od 52 % do 60 % za sledované obdobie.

Firma Viessmann, s.r.o. z roka na rok cudzie zdroje znižuje, čím sa zároveň znižuje aj riziko finančnej nestability. Podiel cudzích zdrojov na celkovom kapitále spoločnosti sa za sledované obdobie znížil z 50 % na 32 %. Spôsobil to rovnomerný rast vlastného kapitálu za poklesu cudzích zdrojov v približne rovnakej miere.

Koeficient samofinancovania dáva prehľad o finančnej štruktúre podniku, do akej miery sú aktíva financované vlastným kapitálom. U firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. je koeficient samofinancovania oveľa menší, firma je viac zadlžená ako firma Viessmann, s.r.o., u ktorej naopak koeficient samofinancovania rastie. O tom svedčia aj stavové ukazovatele vlastného kapitálu u jednotlivých firiem: firma Viessmann, s.r.o. má vlastný kapitál v poslednom roku vo výške 3 983 240 € a firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. len vo výške 1 244 032 €.

Ukazovateľ úrokového krytia informuje o tom, koľkokrát prevyšuje zisk platené úroky. Dobre fungujúce podniky majú tento ukazovateľ od 6 do 8. U firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. je úrokové krytie v priemere 4, čo znamená, že zisk prevyšuje nákladové úroky v priemere za sledované obdobie 4-krát. Firma Viessmann, s.r.o. vykazuje výrazne kolísavý trend. V roku 2008 zisk prevyšoval nákladové úroky 68,95, avšak v nasledujúcom roku už ich zisk prevyšoval 300,79-krát, čo je veľmi zaujímavé. Spôsobil to pokles nákladových úrokov o 93 %, hoci aj EBIT poklesol, jeho pokles nie je taký výrazný. V poslednom roku je ukazovateľ úrokového krytia rovný nekonečnu, pretože nákladové úroky sú žiadne, resp. tvoria zanedbateľnú čiastku nezaznamenanú vo výkazu zisku a straty firmy Viessmann, s.r.o. za rok 2010.

4.3.7 Ukazovatele likvidity

Rovnako ako u porovnávaní ukazovateľov likvidity u výrobných firiem, aj tu začneme najskôr s analýzou peňažnej likvidity. Rovnako ako firma Protherm Production, s.r.o., tak aj jej obchodná jednotka využíva cash pooling, a tak jej nízke hodnoty nemôžeme vysvetliť ako nedostatok finančných prostriedkov firmy, vid'. nasledujúca tabuľka.

Tabuľka 39: Ukazovatele likvidity firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o.

	Vaillant Group Slovakia, s.r.o.			Viessmann, s.r.o.		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Bežná likvidita (OA/KZ)	3,551	4,215	3,137	1,55	1,54	2,75
Pohotovú likviditu (KrP+FM/KZ)	2,567	2,522	2,003	1,18	1,47	2,6
Peňažná likvidita (FM/KZ)	0,004	0,007	0,002	0,29	0,28	1,09

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovateľ **peňažnej likvidity** u firmy Viessmann, s.r.o. stagnoval v roku 2008 a 2009, no v roku 2010 došlo k jeho výraznému skoku spôsobeného zvýšením finančného majetku a z neho predovšetkým zvýšením finančných prostriedkov na účte v bankách za súčasného poklesu krátkodobých záväzkov. Z peňažnej likvidity môžeme konštatovať, že firma za sledované roky 2008-2009 mala primerané množstvo finančných prostriedkov, avšak v roku 2010 so zvýšením finančných prostriedkov na účte v bankách sa zvýšili aj finančné prostriedky, s ktorými firma nepracuje. O tom svedčí aj ČPK, ktorý upozorňuje na problém správneho riadenia ČPK a efektívne využívanie kapitálu.

Pohotovú likviditu vo firme Vaillant Group Slovakia, s.r.o. vykazuje klesajúci trend, naopak u firmy Viessmann, s.r.o. je zaznamenaný rastúci trend. U firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. je to spôsobené tým, že krátkodobé záväzky spoločnosti narastajú. Môže to byť spôsobené tým, že firma Protherm Production, s.r.o. začala viac komponentov nakupovať zo svojho koncernu, a zároveň preniesla viacej záväzkov na svoju obchodnú jednotku, ktorá sa zaoberá aj dodávaním materiálu. Pohotovú likviditu sa pohybuje u výrobnéj firmy od 1,308 až po 1,819, čo znamená, že v sledovanom období je schopná stále viacej uhradiť po tom, čo inkasuje pohľadávky.

Bežná likvidita poukazuje na dôležitosť obežných aktív. Vyjadruje násobok obežných (likvidných) aktív k celkovým krátkodobým záväzkom (dlhom). Ukazovateľ bežnej likvidity firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. aj Viessmann, s.r.o. sa v sledovanom období pohybuje nad doporučenú hodnotu 1,5. Znamená to, že spoločnosti podľa tohto ukazovateľa môžu byť považované za solventného obchodného partnera, takže v prípade obchodného úveru by nemali mať problém.

4.3.8 Nákladovosť výkonov

V nasledujúcej časti budú analyzované jednotlivé náklady hospodárskej činnosti obchodných firiem Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o.

Tabuľka 40: Ukazovatele nákladovosti firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o.

Ukazovateľ	Obdobie		Zmena	Vplyv
	2009	2010		
NHČ/VHČ	0,98551	0,98502	-0,00049	+
Náklady na predaný tovar/VHČ	0,77919	0,79298	0,01379	-
Spotreba materiálu a energie/VHČ	0,06652	0,06244	-0,00408	+
Služby/VHČ	0,07728	0,08096	0,00368	-
Osobné náklady/VHČ	0,03615	0,03479	-0,00135	+
Odpisy/VHČ	0,00354	0,00279	-0,00075	+
Iné prevádzkové náklady/VHČ	0,00141	0,00231	0,00090	-

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Nákladovosť firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. podobne ako u jej výrobnnej jednotky zaznamenala pozitívnu zmenu. Celkové náklady na prevádzkovanie podniku sa znížili za obdobie 2009-2010. Najväčší pozitívny vplyv na tom malo zníženie nákladovosti v oblasti spotreby materiálu a energie. Môžeme konštatovať, že na to malo vplyv sprísnenie noriem spotreby podobne ako u výrobnnej jednotky. Ďalší pozitívny vplyv mali osobné náklady, ktoré sa znížili vzhľadom k výnosom hospodárskej činnosti. V absolútnej čiastke však osobné náklady vzrástli, a to hlavne kvôli zvýšeniu mzdových nákladov. Prejavilo sa to v zvýšenej priemernej ročnej mzde a vo zvýšených osobných nákladoch z PH. Odpisová nákladovosť klesla - odpisy dlhodobého hmotného

a nehmotného majetku sa znížili o 13 %. Negatívne na celkovú nákladovosť pôsobili náklady na predaný tovar, ktoré sa zvýšili absolútne o 12,3 %, vid'. nasledujúca tabuľka.

Tabuľka 41: Ukazovatele nákladovosti firmy Viessmann, s.r.o.

Ukazovateľ	Obdobie		Zmena	Vplyv
	2009	2010		
NHČ/VHČ	0,97820	0,94067	-0,03753	+
Náklady na predaný tovar/VHČ	0,74153	0,70894	-0,03259	+
Spotreba materiálu a energie/VHČ	0,03003	0,01992	-0,01011	+
Služby/VHČ	0,11485	0,12386	0,00901	-
Osobné náklady/VHČ	0,07872	0,08321	0,00448	-
Odpisy/VHČ	0,00994	0,00892	-0,00102	+
Iné prevádzkové náklady/VHČ	0,00474	0,00426	-0,00048	+

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Náklady na hospodársku činnosť u spoločnosti Viessmann, s.r.o. v roku 2010 oproti roku 2009 klesli, čo je pozitívny vývoj. Najviac sa na tomto pozitívnom trende podieľali náklady potrebné na predaj tovaru, v menšej miere spotreba materiálu a energie, odpisy a iné prevádzkové náklady.

Spoločnosť v roku 2010 začala využívať viac externých služieb, čo sa prejavilo na zvýšenej výrobnej spotrebe. Ako bolo uvedené pri ukazovateľov produktivity práce, osobné náklady vzrástli. Z nich najväčšiu položku tvoria mzdové náklady, ktoré tiež vzrástli avšak pri zvýšenej produktivite práce. Toto zvýšenie osobných nákladov tak v konečnom dôsledku môžeme hodnotiť pozitívne, vid'. nasledujúca tabuľka.

4.3.9 Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál je časť majetku financovaná dlhodobými zdrojmi, ktoré sú nákladnejšie, preto je snahou výšku čistého pracovného kapitálu zo strany finančného riadenia podniku minimalizovať. (SCHOELLOVÁ, 2012, s. 96)

Tabuľka 42: Čistý pracovný kapitál firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o.

	Vaillant Group Slovakia, s.r.o.			Viessmann, s.r.o.		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
ČPK (OA-KZ) [€]	7 246 483	7 189 394	7 495 791	1 431 452	1 395 201	2 328 611
ČPK/T	0,15	0,19	0,18	0,12	0,10	0,15
ČPK/A	0,67	0,72	0,65	0,23	0,23	0,40

Zdroj: Vlastné spracovanie.

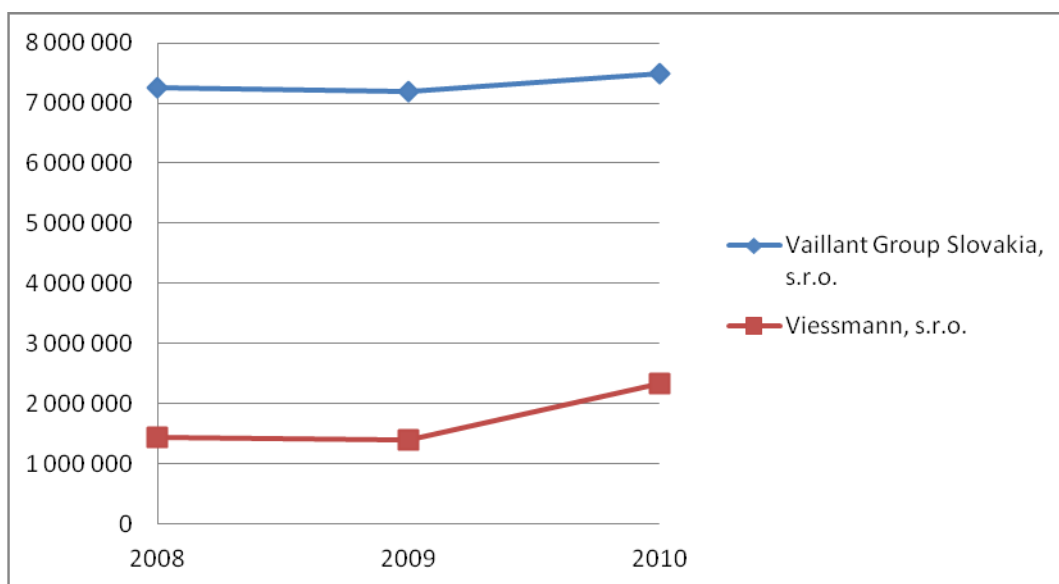
Firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. vykazuje kolísavý trend ČPK, ktorý najprv poklesol o 8 %, potom ČPK vzrástol o 4,26 %. Toto kolísanie ČPK bolo spôsobené poklesom, v ďalšom období zase rastom obežného majetku a krátkodobých záväzkov. Z vertikálnej analýzy aktív firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. aj Viessmann, s.r.o. môžeme určiť, že sa jedná o kapitálovo ľahké firmy. V priemere až 94 % u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. tvorí obežný majetok z celkových aktív spoločnosti. U obežného majetku vidíme mierne kolísajúci trend spôsobený predovšetkým krátkodobými pohľadávkami rovnako ako u firmy Protherm Production, s.r.o. Krátkodobé pohľadávky tvoria v roku 2008 až 66,46 % z celkových aktív spoločnosti, v roku 2009 približne polovicu aktív a v roku 2010 56,87 %.

U firmy Viessmann, s.r.o. rovnako ako u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. ČPK v roku 2009 tiež poklesol, a bolo to spôsobené hlavne poklesom zásob o 80 % a nárastom krátkodobých pohľadávok o 34 %. Firma sa pravdepodobne zbavovala nelikvidných zásob.

Prebytok obežných aktív nad krátkodobými záväzkami oprávňuje k názoru, že obidve firmy sú likvidné, majú dobré finančné zázemie. ČPK predstavuje finančnú ochranu pred nepriaznivými udalosťami, ktoré firmy môžu stretnúť, a to napr. v podobe vysokých finančných výdajov.

V nasledujúcom grafe je vidieť čistý pracovný kapitál v absolútnych hodnotách firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o., vid'. Graf 5. Z grafu je zrejmé oveľa vyššia hodnota ČPK u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. v porovnaní s firmou Viessmann, s.r.o.

Graf 5: Čistý pracovný kapitál



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Pomer ČPK k tržbám vo firme Vaillant Group Slovakia, s.r.o. vykazuje kolísavý trend, v roku 2008 vzrástol tento pomer z 0,15 na 0,19 a ďalší rok klesol na 0,18. Spôsobil to pokles celkových tržieb o 24 % za obdobie 2008-2009 a následný rast tržieb o 11 % v roku 2010. Pomer ČPK k celkovým tržbám firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. vykazuje rovnako ako pomer ČPK k tržbám kolísavý trend. Tento pomer dosahuje taktiež najvyšších hodnôt v roku 2009, a to konkrétne hodnotu 0,71. Dôvodom tohto nestáleho trendu je zmena celkových aktív spoločnosti, na ktorej sa podieľala hlavne zmena obežných aktív, čo je logické, pretože sa jedná o kapitálovú ľahšiu firmu. Hodnoty podielu ČPK na aktívach sú v porovnaní s firmou Viessmann, s.r.o. dvojnásobne väčšie, čo súvisí aj s tým, že firma má približne dvojnásobne vyššie aktíva. Z dôvodu takýchto vysokých hodnôt tohto ukazovateľa môžeme konštatovať, že firma zle hospodári s využívaním kapitálu.

Ukazovateľ podielu ČPK na tržbách vykazuje kolísavý trend, pričom jeho hodnota sa pohybuje od 10 – 15 %, čo sú menšie hodnoty v porovnaní s konkurenciou. Jeho kolísanie ovplyvňuje predovšetkým kolísanie tržieb z predaja tovaru. Pomer ČPK k aktívam mal hodnotu prvé dva roky 0,23 a roku 2010 sa zvýšil na 0,40. Dôvod tohto zvýšenia môžeme nájsť v poklese celkových aktív spoločnosti o 5 % a zvýšení ČPK

o 67 %. Zvýšenie ČPK bolo vysvetlené predtým. Celkovo môžeme hodnotiť, že hodnoty ČPK a jeho pomeru k tržbám a aktívam signalizujú zlé riadenie s ČPK.

4.3.10 Ukazovatele produktivity práce

Jedná sa o skupinu ukazovateľov, ktorá zachytáva výkonnosť podniku vo vzťahu k nákladom na zamestnanca.

Tabuľka 43: Ukazovatele produktivity práce

	Vaillant Group Slovakia, s.r.o.			Viessmann, s.r.o.		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Vstupné veličiny						
Počet zamestnancov	75	75	75	34	32	33
Osobné náklady [€]	1 412 800	1 378 838	1 464 703	1 136 948	1 115 964	1 253 591
Pridaná hodnota [€]	2 845 983	2 838 407	2 627 059	1 972 410	1 472 133	2 176 696
Ukazovatele produktivity						
Osobné náklady z PH (ON/PH)	49,64%	48,58%	55,75%	57,64%	75,81%	57,59%
Produktivita práce z PH (PH/počet zamestnancov) [€]	37946	37845	35027	58012	46004	65960
Priemerná ročná mzda (MN/ počet zamestnancov) [€]	13985	13481	14372	25148	26454	28038

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Počet zamestnancov firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. je dvojnásobne väčší ako má firma Viessmann, s.r.o. Napriek tejto skutočnosti sú osobné náklady vo firme Vaillant Group Slovakia, s.r.o. iba o 24 % v prvých dvoch rokoch a v roku 2010 iba o 18 % vyššie. Výška osobných nákladov spolu s počtom zamestnancom sa premietla aj do priemernej ročnej mzdy, a tak má firma Viessmann, s.r.o. v porovnaní s firmou Vaillant Group Slovakia, s.r.o. vyššie priemerné mzdy. V skutočnosti však môžu mať

oveľa vyššie mzdy, napr. iba management firmy a naopak zamestnanci na nižších úrovniach môžu mať nižšie mzdy vo firme Viessmann, s.r.o. ako vo firme Vaillant Group Slovakia, s.r.o., aj keď vyšla priemerná mzda vyššia. K podrobnému rozboru priemernej mzdy by sme však museli poznať skutočné platy zamestnancov firmy podľa kategórií.

Podiel osobných nákladov na pridanej hodnote vykazuje rastúci trend u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a je spôsobený rastom osobných nákladov, keďže počet zamestnancov sa za sledované obdobie nezmenil. Rastúci trend osobných nákladov z pridanej hodnoty znamená, že pracovníci produkujú menšie zisky, ale za viacej peňazí. Toto tvrdenie potvrdzujú aj ďalšie dva ukazovatele, a to produktivita práce z PH a priemerná mzda. Produktivita práce z PH klesá a pokles produktivity práce je výraznejší ako rast priemernej mzdy. Celkovo to môžeme hodnotiť ako negatívne, pretože produktivita práce klesá, pričom mzdové náklady sa neustále zvyšujú, čo ani neodpovedá odmenám, napr. v prípade zvýšených tržieb, pretože celkové tržby ukazujú za sledované obdobie klesajúci trend.

U firmy Viessmann, s.r.o. je vidieť kolísavý trend produktivity práce, a to ako u produktivity práce z PH, tak produktivity práce z tržieb. Je to ovplyvnené hlavne kolísaním pridanej hodnoty, mzdových nákladov a počtu zamestnancov, kedy sa v priebehu sledovaných rokov menia o jedného, max. dvoch pracovníkov. Osobné náklady k pridanej hodnote sú u firmy Viessmann, s.r.o. vyššie v porovnaní s konkurenciou a pohybuje sa v poslednom sledovanom roku na úrovni 58 %. Mzdové náklady rovnako ako u konkurencii tvoria najvyššiu položku osobných nákladov, preto ich kolísanie ovplyvňuje ukazovatele produktivity.

Priemerná ročná mzda je ale skresľujúci ukazovateľ, pretože management firmy má oveľa vyššie platy ako zamestnanci na nižších pozíciách. Z tohto ukazovateľa sa preto nedá určiť, aké platy majú zamestnanci na jednotlivých pozíciách.

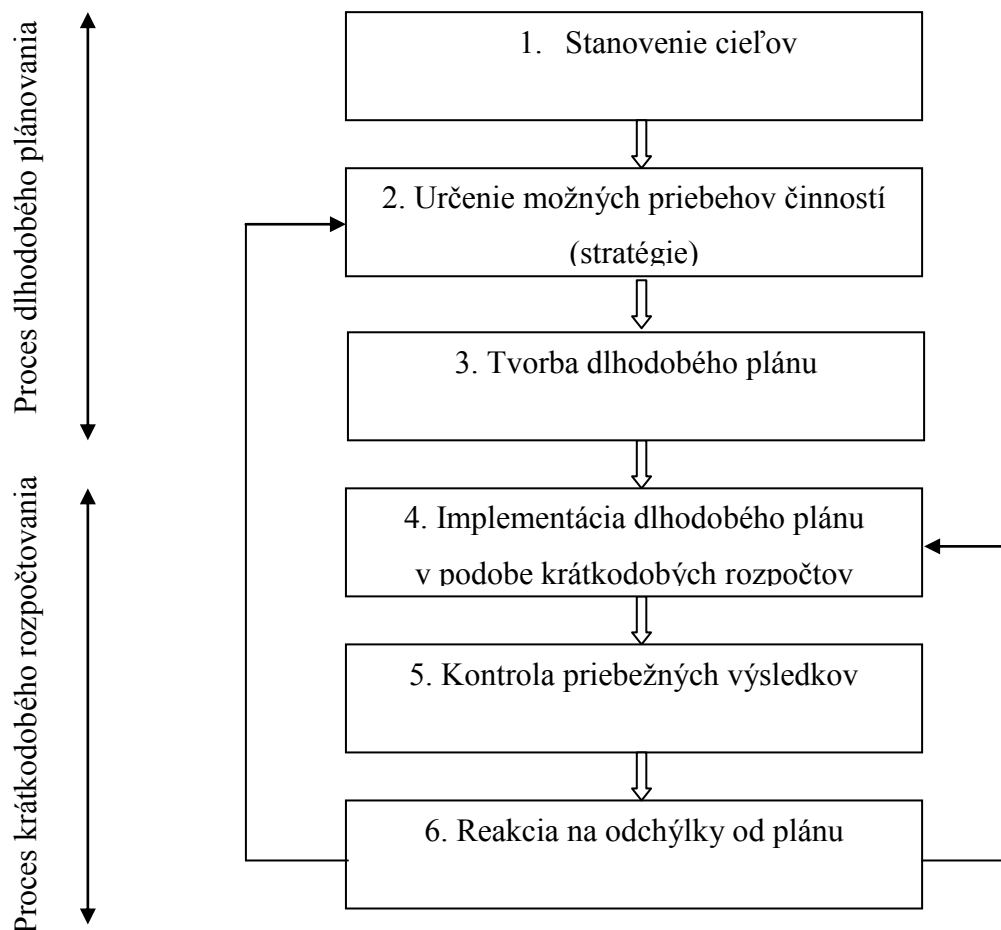
4.4 Finančné plánovanie

Finančné plánovanie je proces, ktorý zahŕňa definovanie cieľov podniku a možné spôsoby ich dosiahnutia. Pomocou neho sa v spoločnosti rozhoduje o hospodárení

s finančnými prostriedkami, o tom, kam a kedy by bolo vhodné investovať. Z hľadiska časového horizontu môže podnik vytvárať krátkodobý, strednodobý alebo dlhodobý finančný plán.

Spoločnosť využíva nasledujúci postup pri tvorbe krátkodobého a dlhodobého finančného plánov.

Obrázok 9: Postup tvorby finančného plánovania



Zdroj: Vlastná úprava podľa PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009, s. 200.

- **Krátkodobý finančný plán** vychádza zo strategického (dlhodobého) finančného plánu a vyjadruje krátkodobé finančné rozhodnutia podniku. Tieto rozhodnutia sú prijímané v súvislosti s víziou a stratégiami zakomponovanými v dlhodobom pláne, reagujú však na zmeny vnútorných a vonkajších podmienok vývoja podniku. (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2009. s. 202)

Vytvárajú ho vedúci pracovníci každého vnútropodnikového strediska (oddelenia) od augusta do novembra na nasledujúci kalendárny rok, pričom poslednú úpravu finančného plánu robí management podniku, ktorý má na starosti zjednotenie jednotlivých plánov stredísk a kontrolu ich vzájomného súladu. Všetci pracovníci, ktorí sa podieľajú nielen na vytváraní krátkodobého finančného plánu, ale aj dlhodobého sa snažia o jeho jednoduchosť, zrozumiteľnosť pre každého pracovníka na rôznych riadiacich úrovniach a vychádzajú z firemných cieľov a stratégie podniku. Jednotlivé investičné projekty sa schvaľujú priebežne počas roka, čím sa predchádza nesprávnemu rozhodnutiu smerujúce k neefektívnemu využitiu finančných prostriedkov. Reálne výdavky sa musia približovať plánovaným výdajom čo najpresnejšie, čím sa vylučuje pesimistická alebo optimistická varianta finančného plánovania. Ak si dá nejaké stredisko vyčleniť na nejaký projekt peniaze a nakoniec ich neminie, nastáva problém v podniku. Tento problém spočíva v tom, že keď si na ďalší kalendárny rok vo finančnom pláne vyžadujú peniaze na iný projekt, resp. ten istý, materská spoločnosť im ho pravdepodobne zamietne, a môže sa stať, že aj keby sa jednalo o nutné peniaze potrebné na chod spoločnosti, spoločnosť ich nedostane.

Krátkodobý finančný plán zahŕňa:

- Plánovanie aktív a pasív, t.j. ročnú plánovanú súvahu,
 - Plánovanie výnosov, nákladov a zisku, t.j. plánovanú výsledovku na nasledujúcich 12 mesiacov,
 - Mesačný plán cash flow.
-
- **Dlhodobý finančný plán** podniku zostavuje management v spolupráci s materskou spoločnosťou na nasledujúcich 5 rokov a obsahuje:
 - Analýzu finančnej situácie,
 - Plán tržieb,
 - Plán cash flow (plán peňažných tokov), tj. plán príjmov a výdajov,

- Plánovanú súvahu (požiadavky na majetok, potreba finančných zdrojov, štruktúra aktíva a pasív),
- Investičný rozpočet,
- Plán nákladov a výnosov.

4.5 Finančná kontrola

Finančná kontrola nadväzuje na finančné plánovanie, sleduje odchýlky od stanovených cieľov a či sa finančné zdroje tvoria a využívajú podľa plánu a ako sa darí podniku zaistiť jeho likviditu. Pomocou kontroly spoločnosť porovnáva plánovaný stav so skutočnosťou a hľadá nápravné opatrenia ako budúce výsledky ovplyvniť k žiaducemu stavu.

Finančná kontrola je pracovnou náplňou managementu spoločnosti. Spoločnosť vypracováva raz do mesiaca reporting, pri ktorom sa získavajú dáta a informácie o plnení plánu pomocou informačného systému SAP jednotlivých oddelení. Pri spracovávaní reportingu sa zisťuje odchýlka finančného plánu od skutočnosti.

Spoločnosť rozlišuje dva typy reportingu:

- **Mesačný reporting-** je základom pre zisťovanie príčin odchýliek a predkladá sa jednotlivým oddeleniam, ktoré hľadajú príčiny odchýliek a komentujú ich. Nič sa však nemení na zostavenom finančnom pláne.
- **Štvrťročný reporting-** má rovnakú štruktúru ako rozpočtová rozvaha a výsledovka. Predkladá sa materskej spoločnosti a zahŕňa aj vysvetlenie odchýliek v prípade, ak prekročili 5% od plánovanej normy. Narozdiel od mesačného reportingu sa jedná už o aktívny proces, kedy dochádza k hľadaniu opatrení pre nápravu plánovaných cieľov, popr. ich úprave.

4.6 Riadenie pohľadávok (credit management)

Spoločnosť rozdeľuje pohľadávky podľa rôznych kritérií do nasledujúcich skupín:

- a) Podľa miesta sídla odberateľa:
 - Tuzemské- patria sem obchodné pohľadávky tuzemských odberateľov.

- b) Zahraničné- nachádzajú sa tu pohľadávky odberateľov so sídlom v zahraničí. Tie sa rozdeľujú podľa toho, či sa jedná o spoločnosti patriace do koncernu alebo nie. A ďalej podľa svetadielu a krajiny.
- c) Podľa doby splatnosti pohľadávky:
- Krátkodobé- pohľadávky s dobou splatnosti do 90 dní
 - Dlhodobé- pohľadávky s dobou splatnosti dlhšou ako 90 dní
- d) Podľa dobytnosti pohľadávok:
- Dobytné
 - Nedobytné

Za konkrétny obchodný prípad až po jeho realizáciu zodpovedá oddelenie predaja. Spoločnosť má na tomto oddelení 3 zamestnancov, ktorí zodpovedajú vedúcemu oddelenia. Až 90% výrobkov spoločnosť predáva svojej obchodnej jednotke- Vaillant Group Slovakia, s.r.o., ktorá ich ďalej predáva do obchodných sietí a ďalším odberateľom pochádzajúcich z Európy, Ázie a Afriky.

Ak sa jedná o zvyšných odberateľov mimo obchodnej jednotky, oddelenie predaja spoločnosti Protherm Production, s r.o. získava, hodnotí a uchováva dáta o odberateľov a určuje ich bonitu spojenou s ich dôveryhodnosťou a platobnou schopnosťou dodržať ich záväzky.

Zamestnanci na obchodnom oddelení vypracujú obchodnú zmluvu, kde okrem iného stanovujú predajné podmienky a formu splácania záväzku. Predmetom predajných podmienok sú väčšinou cena, popr. zľavy a skonto, doba poskytovania obchodného úveru a záruky v prípade neplatenia.

Spoločnosť v súčasnosti využíva databázový systém riadenia, ktorý im umožňuje sledovať pohľadávky, kontrolovať ich splácanie.

Vymáhanie pohľadávok

Neuhradené pohľadávky do lehoty splatnosti majú negatívny vplyv na cash flow podniku a zhoršujú vypovedaciu schopnosť nielen klasických, ale aj moderných ukazovateľov výkonnosti podniku.

Spoločnosť má nastavené dva limity obchodného úveru pre jednotlivých klientov podľa ich bonity:

- Limit pre obchodné úvery bez ohľadu na jeho dobu splatnosti - v prípade jeho prekročenia, spoločnosť okamžite pozastavuje poskytovanie obchodných úverov a k procesu vymáhania.
- Limit pre obchodné úvery po dobe ich splatnosti - v prípade jeho prekročenia spoločnosť okamžite pristupuje k procesu vymáhania a k okamžitému zadržaniu dodávok (tzv. „Stop list“).

V procese vymáhania najprv oddelenie predaja pošle upomienky a výzvu k okamžitému uhradeniu nedoplatku. Pokiaľ ani v nasledujúcich 5 dní nedôjde k úhrade, resp. odberateľ nepošle vysvetlenie oneskorenia platby a predpokladanú dobu úhrady, spoločnosť pokračuje vo vymáhaní dvoma spôsobmi:

1. Mimosúdnu cestou, kedy postúpi nedobytné pohľadávky materskej spoločnosti a tá pokračuje vo vymáhaní pohľadávok.
2. Súdnu (právnou) cestou, ak sa jedná o pohľadávky tuzemských, resp. českých odberateľov. V tomto prípade postupuje podľa občianskeho zákonníka. Ak sa jedná o firmy, ktoré sa nachádzajú v konkurze, pošle prihlášky do konkurzného riadenia podľa zákona č. 7/2005 Z.z. o konkurze a reštrukturalizácii. Nevýhodou tejto cesty vymáhania je, že sa jedná o zdĺhavý, nákladný a vo väčšine prípadov sa firme nevráti nič alebo len malá čiastka z vymáhanej ceny.

4.7 Metóda jednoduchého súčtu poradia

Pri aplikácii metódy jednoduchého súčtu poradia zoradíme vybrané firmy podľa každého ukazovateľa tak, že firma s najlepšou hodnotou príslušného ukazovateľa dostane poradie n , nasledujúca najlepšia potom $n-1$, atď. Kritériálny ukazovateľ vypočítame ako jednoduchý súčet poradia. Najlepšie je na tom firma, pre ktorú je hodnota kritériálneho ukazovateľa najväčšia. (KISLINGEROVÁ, 2008, s. 67)

Dôležité je zahrnúť do tejto metódy aj vlastnosti jednotlivých kritérií (ukazovateľov). Pri ukazovateli obratu (celkových) aktív platí, že čím je tento ukazovateľ menší, tým lepšie. U tohto ukazovateľa, rovnako ako u doby obratu pohľadávok musíme postupovať tak, že najvyšší počet bodov priradíme podniku s najnižšou hodnotou tohto ukazovateľa. U všetkých ostatných ukazovateľov to bude presne naopak. Čím vyššiu

hodnotu podnik v porovnaní s konkurenciou dosiahne, tým vyšší počet bodov mu bude priradený. (KISLINGEROVÁ a HNILICA, 2008, s. 67)

Tabuľka 44: Metóda jednoduchého súčtu poradia pre vyhodnotenie jednotlivých firiem v roku 2010

Ukazovateľ	Firma			Hodnotenie		
	Protherm Production	ATMOS	BENE-KOVterm	Protherm Production	ATMOS	BENE-KOVterm
ROE	54,03%	25,38%	40,83%	3	1	2
ROA	29,79%	26,68%	21,28%	3	2	1
ROS	17,2%	21,28%	6,94%	2	3	1
Bežná likvidita	2,09	6,2	1,1	2	3	1
Pohotovú likvidita	1,82	3,01	0,47	2	3	1
Peňažná likvidita	0,001	0,95	0,02	1	3	2
Obrat aktív	1,734	1,25	1,51	3	1	2
Obrat zásob	22,7	4,21	5,71	3	1	2
Doba obratu pohľadávok	64,5	44,5	39,58	1	2	3
Doba obratu záväzkov	72,93	39,01	112	2	1	3
Suma bodov				22	20	18
Výsledné poradie				1.	2.	3.

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Z predchádzajúcej tabuľky je vidieť, že najlepšie podľa výsledkov jednotlivých ukazovateľov finančnej analýzy je na tom firma Protherm Production, s.r.o. Na druhom

mieste sa umiestnila firma ATMOS, s.r.o. s počtom bodov 20 a na poslednom mieste firma BENEKOVterm, s.r.o.

4.8 Zhodnotenie finančnej situácie firmy Protherm Production, s.r.o.

Podľa výsledkov predchádzajúcich analýz tradičných ukazovateľov finančnej analýzy a porovnania firmy Protherm Production, s.r.o. s konkurenciou a odvetvovými priemerami môžeme finančnú situáciu tejto firmy hodnotiť nasledujúcim spôsobom:

Vo vývoji aktív spoločnosti Protherm Production, s.r.o. bol v rokoch 2008-2009 zaznamenaný klesajúci trend, v roku 2010 však aktíva opäť vzrástli o 4,65 milióna eur. V rámci aktív je prevaha obežného majetku vzhľadom k neobežnému majetku, aj napriek tomu, že sa jedná o výrobný podnik. Firma disponuje mnohonásobne vyššími stálymi aktívami ako konkurencia. Jedným z dôvodov je, že po začlenení sa firmy do koncernu Vaillant Group, táto nadnárodná skupina zrušila, a zároveň preniesla dva výrobné závody z Talianska a Nemecka do firmy Protherm Production, s.r.o., čím sa vo firme rozšírila výrobná kapacita. O tom svedčí aj celková hodnota neobežného majetku, ktorý vzrástol v roku 2009 v porovnaní s predchádzajúcim rokom o 5,26 % (v absolútnych hodnotách o 1 362 567 €).

Krátkodobý finančný majetok vykazuje klesajúci trend v celom sledovanom období a jeho hodnoty sú nízke oproti konkurencii. Tvoria ho iba peniaze a peňažné prostriedky na účte a finančný majetok tvorí iba necelé percento z obežných aktív. Dôvod je v tom, že firma využíva reálny cash pooling vo vzťahu k svojej materskej spoločnosti a necháva si iba minimálne množstvo peňažných prostriedkov. Táto skutočnosť sa prejavila pri ukazovateli peňažnej likvidity, ktorá dosahovala oveľa nižšie hodnoty ako konkurencia, či odporúčané hodnoty. Peňažná likvidita sa za celé sledované obdobie pohybovala na úrovni 0,001, čo by sme pri pohľade iba na tento ukazovateľ mohli hodnotiť, že firma má problémy s finančnými prostriedkami a nie je schopná splácať svoje záväzky. V súvislosti s ďalšími ukazovateľmi by sme však zistili, že firmu môžeme hodnotiť za solventného obchodného partnera.

Vďaka rastu krátkodobých pohľadávok môžeme sledovať rastúci trend pohotovej likvidity v dôsledku zvýšeného predaja, čo sa prejavilo i na zvýšených tržbách. Krátkodobé pohľadávky z obchodných vzťahov však v roku 2010 zaznamenávajú

rýchlejší rastúci trend ako celkové tržby. Krátkodobé pohľadávky vzrástli o 23,1 %, pričom celkové tržby sa zmenili iba o 12 %. Napriek tomu sa opravné položky ku krátkodobým pohľadávkam postupne znižovali, čo hodnotíme kladne, pretože firma pravdepodobne zlepšila kontrolu nad tým, či sú pohľadávky platené a akú bonitu má klient, a taktiež zlepšila aj proces vymáhania pohľadávok. Napriek tejto skutočnosti sú krátkodobé pohľadávky vysoké. Z tohto dôvodu je nutné sa neustále zameriavať na riadenie pohľadávok a hľadať možné príležitosti ešte k vyššej efektívnosti.

Krátkodobé záväzky z obchodných vzťahov klesli v roku 2009 o 7 587 320 € oproti predchádzajúcemu roku a v roku 2010 vzrástli zase o 1 443 987 € oproti roku 2009. Krátkodobé záväzky tvoria približne 37,6 % z celkového kapitálu v roku 2008 a v ďalších rokoch tvoria len 28 % z celkového kapitálu.

Hlavným zdrojom výnosov sú tržby z predaja vlastných výrobkov, pretože sa jedná o výrobnú firmu a tržby z predaja tovaru sú iba doplnkovým zdrojom príjmov. Naopak obchodná jednotka Vaillant Group Slovakia, s.r.o. má naopak oveľa vyššie tržby z predaja tovaru.

Z ukazovateľa obratu celkových aktív sme zistili, že spoločnosť neustále investuje, čím sa jej zvýšili celkové aktíva za sledované obdobie, takže môžeme konštatovať, že tu existuje rastový potenciál do budúcnosti. Firme nevznikajú zbytočné náklady, pre ktoré by firma bola nútená znižovať svoj výsledný zisk z predaja výrobkov. Taktiež nemusí odmietat' zákazky z dôvodu nedostatočnej výrobnnej kapacity. Ukazovateľ obratu stálych aktív meria využitie neobežného majetku vo firme. Tieto hodnoty boli vyššie ako hodnoty obratu celkových aktív.

Zmenšovanie doby obratu zásob zo 17 dní na necelých 16 dní v sledovanom období sa prejavuje znížením viazaných finančných zdrojov. Tie môžu byť využité iným spôsobom, čím sa môže zvýšiť aj rentabilita firmy.

Z vyššej doby obratu záväzkov v porovnaní s dobou obratu pohľadávok môžeme konštatovať, že firma má vyjednávaciu silu voči odberateľom aj dodávateľom, čo môže spoločnosť využiť, napr. ešte v dlhšej dobe úhrade záväzkov voči dodávateľom.

Firma Protherm Production, s.r.o. znižuje za sledované obdobie svoju celkovú zadlženosť z 0,66 na 0,57, čím sa snaží dodržiavať zlaté bilančné pravidlo. Zadlženosť firmy nemusíme brať len z negatívneho hľadiska. Vďaka vyššej zadlženosti má podnik vyššiu finančnú páku. Vlastníci firmy vďaka finančnej páke znásobujú svoje zisky

vo firme. Cudzí kapitál je lacnejší, lebo nesie menšie riziko ako vlastný kapitál. S rastom zadlženosti rastie aj úroková miera, a s tým súvisí aj vyššia výnosnosť. Koeficient samofinancovania dostaneme, ak od jednotky odrátame celkovú zadlženosť, takže ak nám hodnota celkovej zadlženosti klesá za určité obdobie, koeficient samofinancovania logicky rastie.

Ukazovateľ úrokového krytia u firmy Protherm Production, s.r.o. rastie, najmä v roku 2010 vzrástol takmer štvornásobne v porovnaní s minulým obdobím. Hlavnou príčinou bolo, že nákladové úroky nám v tomto roku klesli trojnásobne oproti roku 2009. V porovnaní s konkurenciou ukazovateľ úrokového krytia konkurencie vykazuje extrémnejší rast tohto ukazovateľa.

Firma Protherm Production, s.r.o. dosahuje aj vo výsledkoch rentability uspokojivé výsledky pre majiteľov spoločnosti. Rentabilita celkového kapitálu vykazuje rastúci trend, hodnoty rastú od 14 % do 23,6 %. Rentabilita vlastného kapitálu nezaostáva, rastie za sledované obdobie od 41 % do 54,8 % čo sú hodnoty vysoko nad odvetvový priemer. Hlavnou príčinou je dosahovanie stále vyššieho hospodárskeho výsledku. V zhrnutí môžeme konštatovať, že na vplyv zadlženosti má ukazovateľ rentability vlastného kapitálu pôsobi nielen rentabilita celkových aktív, ale aj úroková redukcia zisku a finančná páka. Úrokové bremeno a finančná páka pôsobia protichodne. Zatiaľ čo sa zníženie zadlženosti prejavuje na znížení finančnej páky, úroková redukcia zisku sa zvýšila. Z Du Puntovho rozkladu ROE môžeme konštatovať, že na rast ROE mal v poslednom sledovanom období pozitívny vplyv rast rentability aktív o 7,67 %, ktorý ovplyvnila zisková marža 7,71 percentnými bodmi. Pozitívny vplyv ROA na rentabilitu vlastného kapitálu spomalil rast daňového bremena 0,47 percentnými bodmi a pokles finančnej páky 4,21 percentnými bodmi. Ako bolo spomenuté už predtým, veľkosť finančnej páky je ovplyvnená podielom využitia cudzích zdrojov spoločnosti k celkovému kapitálu. Pretože firma svoju zadlženosť znižuje, logicky klesá aj finančná páka

Firma Protherm Production, s.r.o. má v porovnaní s firmou ATMOS, s.r.o. rezervy v nákladoch firmy. Z prevedenej analýzy ukazovateľov nákladovosti sme zistili, že firma má vysoké náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru, čo dosvedčuje aj záporná obchodná marža za celé sledované obdobie. Naopak na pozitívnom vývoji celkovej nákladovosti sa podieľala predovšetkým nákladovosť v oblasti spotreby

materiálu a energie, preto môžeme tento pozitívny vývoj prisúdiť k sprísneniu a dodržaniu predpísaných noriem spotreby. Na druhej strane má spoločnosť v porovnaní s firmou ATMOS, s.r.o. v spotrebe materiálu a energie rezervy, a tak spoločnosť by mala pracovať ešte viac na ich znižovaní. Odpisová nákladovosť klesla, ale odpisy nehmotného a hmotného majetku vzrástli v absolútnych hodnotách o 4 % . Vďaka tomuto absolútnemu rastu odpisov firma získala v tržbách o to väčší zdroj samofinancovania.

Posledným ukazovateľom, ktorý pokladáme za dôležitý je ukazovateľ produktivity práce z pridanej hodnoty, u ktorého firma dosahuje najvyšších hodnôt v porovnaní s konkurenciou. Produktivita práce aj priemerná mesačná mzda vykazujú za celé sledované obdobie rastúci trend, pričom rast produktivity práce z pridanej hodnoty je výraznejší ako rast mzdových nákladov, čo môžeme hodnotiť pozitívne. Priemerná mesačná mzda sa pohybuje okolo 1 235 €, čo je vysoká suma vzhľadom k platovým podmienkam na Slovensku alebo v Českej republike. Musíme však zobrať do úvahy, že vypočítaná priemerná mzda z mzdových nákladov zahŕňa aj platy managementu, ktoré sú oveľa vyššie ako mzdy zamestnancov pracujúcich na výrobných linkách. Tento fakt je treba zohľadniť pri výslednom hodnotení, a preto bez bližších podkladov je nami vypočítaná priemerná mesačná mzda iba približná.

5 Návrhy a odporúčania

Konkurenčné prostredie v dnešnej dobe rýchlo rastie, a preto firma Protherm Production, s.r.o. sa musí zamerať na získanie konkurenčnej výhody v podobe nízkych nákladov a odlíšenia sa od konkurenčných výrobkov.

5.1 Rozbor čistého pracovného kapitálu

Ako už bolo uvedené v analytickej časti, spoločnosť má oproti konkurencii a odvetvovému priemeru najvyšší čistý pracovný kapitál. Ale otázkou zostáva, či takto vysoký ČPK je pre firmu skôr výhodou alebo nevýhodou. Aká by teda mala byť správna výška ČPK?

Tabuľka 45: Vývoj ukazovateľa ČPK vo firme Protherm Production, s.r.o.

Ukazovateľ/Rok	2008	2009	2010
Zásoby [€]	5 780 002	4 669 443	4 832 984
Krátkodobé pohľadávky [€]	29 730 459	25 558 178	31 479 144
Finančný majetok [€]	21 312	17 463	10 205
Krátkodobé záväzky [€]	2 840 565	2 236 226	3 507 920
ČPK (OA-KZ) [€]	13 024 958	14 943 075	19 401 551
Medziročný rast	-	14,7%	29,8%

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ako môžeme vidieť z tabuľky, čistý pracovný kapitál neustále narastá, čo je spôsobené rýchlejšou zmenou obežných aktív ako krátkodobých záväzkov. Najväčší vplyv na zmenu obežných aktív firmy Protherm Production, s.r.o. majú krátkodobé pohľadávky, pretože tvoria približne 82 % obežných aktív za celé sledované obdobie. Ostatné položky ako zásoby a finančný majetok majú na zmenu obežných aktív oveľa menší vplyv. Čistý pracovná kapitál je vysoký z dôvodu, že krátkodobé záväzky sú pomerne nízke v porovnaní s obežnými aktívami.

Aká by mala byť skutočná výška ČPK sa pokúsime odhadnúť pomocou obrátového cyklu peňazí, ktorý získame pomocou nasledujúcich ukazovateľov- doby obratu zásob, doby inkasa pohľadávok a doby úhrady záväzkov. Ako môžeme vidieť v nasledujúcej tabuľke, obrátový cyklus vykazuje kolísavý trend. V roku 2009 vzrástol na 27 dní, čo dokazuje zlé hospodárenie s obežným majetkom, ale následne v roku 2010 klesol na 14,53 dní, čo práve naopak znamená zlepšenie hospodárenia s obežným majetkom. Na zníženie obrátového cyklu peňazí v roku 2010 malo vplyv zníženie doby obratu zásob, rýchlejšia úhrada pohľadávok od odberateľov a dlhšia doba na úhradu záväzkov spoločnosti voči dodávateľom. V roku 2010 od doby nákupu zásob až po dobu inkasa ubehlo približne 80 dní, pričom spoločnosť platí dodávateľom za nákup po 73 dňoch. Firma potrebuje mať v roku 2010 približne na 15 dní k dispozícii dlhodobé finančné zdroje ku krytiu bežného majetku.

Tabuľka 46: Vývoj obrátového cyklu peňazí za sledované obdobie vo firme Protherm Production, s.r.o.

Ukazovateľ/Rok	2008	2009	2010
Doba obratu zásob [deň]	17,07	16,51	15,86
Doba inkasa pohľadávok [deň]	65,73	75,51	64,50
Doba úhrady záväzkov [deň]	80,96	70,36	72,93
Obrátový cyklus peňazí (DOZ+DIP-DÚZ) [deň]	6,26	27,24	14,53

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Z nasledujúcej tabuľky môžeme vidieť, že firma má oveľa vyšší ČPK ako v skutočnosti potrebuje.

Tabuľka 47: Vývoj potreby ČPK za sledované obdobie vo firme Protherm Production, s.r.o.

Ukazovateľ/Rok	2008	2009	2010
Obratový cyklus peňazí (DOZ+DIP-DÚZ) [deň]	6,26	27,24	14,53
Ročné výdaje (VS+ON+IPN+FN+daň) [€]	110 342 249	89 006 759	90 502 097
Priemerné denné výdaje (Ročné výdaje/360) [€]	306 506	247 241	251 395
Potreba ČPK (OCP+priemerné denné výdaje) [€]	1 920 116	6 734 468	3 651 914
ČPK (OA-KZ) [€]	13 024 958	14 943 075	19 401 551
ČPK- potreba ČPK [€]	11 104 842	8 208 607	15 749 637

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Napriek skutočnosti, že ukazovateľ potreby čistého pracovného kapitálu v roku 2010 klesol v porovnaní s rokom 2009, ČPK je stále vysoký a dokonca tento ukazovateľ vykazuje rastúci trend za sledované obdobie. Spoločnosť by sa mala zamerať na znižovanie podielu obežných aktív a lepšie riadenie čistého pracovného kapitálu. Z predchádzajúcich analýz sme zistili, že firma má vysoký podiel obežných aktív k celkovým aktívam - obežné aktíva tvoria 58 % z celkových aktív, aj napriek skutočnosti, že sa jedná o výrobný podnik. Je to spôsobené tým, že výrobná jednotka približne 90 % výrobkov predáva svojej obchodnej jednotke, čo sa odrazí na vyšších krátkodobých pohľadávkach. Ďalej sa 13 % na obežnom majetku firmy Protherm Production, s.r.o. podieľajú zásoby a zvyšok tvoria finančné účty a dlhodobé pohľadávky. Pri vertikálnej analýze aktív spoločnosti Vaillant Group Slovakia, s.r.o. zistíme, že obežné aktíva obchodnej jednotky tvoria 94 % celkových aktív, pričom krátkodobé pohľadávky sa podieľajú až 57 % na celkových aktívach spoločnosti. Preto odporúčame predovšetkým obchodnej jednotke sa zamerať na riadenie

pohľadávok a v rámci výrobnjej jednotky tiež na zníženie nepotrebných zásob, napr. využitím metódy Just In Time.

Riadenie pohľadávok

Spoločnosť Protherm Production, s.r.o. spolu so spoločnosťou Vaillant Group Slovakia, s.r.o. majú v porovnaní s konkurenciou oveľa vyššie tržby, s čím súvisí aj viac pohľadávok z obchodného styku. V roku 2009 firma Protherm Production, s.r.o. tvorila opravné položky k pohľadávkam vo výške 43 851 €, čo predstavuje síce iba 0,2 %, ale z ekonomického pohľadu sa jedná o nemalú čiastku finančných prostriedkov, ktoré spoločnosť mohla inak využiť.

U obchodnej jednotky Vaillant Group Slovakia, s.r.o. môžeme síce sledovať klesajúci trend tvorenia opravných položiek, ale na druhej strane sú opravné položky už v oveľa vyššej sume v porovnaní s výrobnou jednotkou. V roku 2009 dosahovali opravné položky výrobnjej jednotky Vaillant Group Slovakia, s.r.o. hodnotu 871 235 €, v roku 2010 už iba polovičnú hodnotu vo výške 465 491 €. Keby sme počítali akú sumu tvoria opravné položky pohľadávok z pohľadávok z obchodného styku minulého účtovného obdobia, zistili by sme, že v roku 2010 tvorili opravné položky 17 % z celkových obchodných pohľadávok. Predovšetkým obchodná jednotka, ktorá predáva väčšinu výrobkov jej výrobnjej jednotky ďalej do rôznych obchodných sietí či zahraničný odberateľom, by sa mala zamerať na efektívnejšie riadenie pohľadávok v zmysle nasledujúcich návrhov:

- **Kvalitnejšie hodnotenie bonity svojich odberateľov** - predchádzala by tým procesu vymáhania. Veľa údajov o spoločnostiach sa dá získať bezplatne na Internete, napr. v Českej republike majú povinnosť české firmy zverejňovať účtovné závierky (tie sú dostupné na internetovej adrese: www.justice.cz). Existujú aj platené stránky a databázy, napr. Amadeus, ISI EMERGING MARKETS, atď.), v ktorých sú k dispozícii informácie nielen na základe účtovných výkazov, ale sú tam aj rôzne články spojené s existenciou tejto firmy a vypočítané ukazovatele nielen klasické, ale aj modernej finančnej výkonnosti podniku.

- **Využitie integrovaného podnikového informačného systému SAP** - z dôvodu, že väčšina firiem patriacich do koncernu využíva informačný systém SAP, bola by škoda toto prepojenie nevyužiť. V SAPE by mal byť vytvorený modul - tabuľka, do ktorej by zamestnanci nielen zo spoločnosti Protherm Production, s.r.o. a z jej obchodnej jednotky Vaillant Group Slovakia, s.r.o., ale aj z celého koncernu zapisovali bonitu svojich klientov a odhadovali pravdepodobnosť ich nezaplatenia, takže by to videl celý koncern. Taktiež by tam malo byť vytvorené miesto pre poznámky, kde by pracovníci zapisovali skúsenosti nielen ich, ale aj z ostatných firiem o odberateľoch. Špeciálny význam by mal výpočet ukazovateľa obratu záväzkov a dobu úhradu záväzkov tohto odberateľa spoločnosti Protherm Production, s.r.o., Vaillant Group Slovakia, s.r.o. alebo inej spoločnosti patriacej do koncernu v minulosti, pretože mohla nastať situácia, že práve tento odberateľ platil svoje záväzky načas voči našej spoločnosti, ale iným neplatil vôbec alebo po lehote splatnosti alebo práve naopak.
- **Pripravovať také obchodné zmluvy, ktoré budú obsahovať zaist'ovacie inštrumenty** - ako bolo spomenuté, predovšetkým obchodná jednotka na základe určenia pravdepodobnosti nezaplatenia a bonity klienta by mala prikročiť aj k zaisteniu pohľadávok formou napr. bankovej záruky, zmenky, zabezpečením záloh, ručením určitého majetku, napr. nehnuteľnosti, atď.
- **Volit' správnu dĺžku obchodného úveru** - Pri určovaní doby splatnosti pohľadávok by sa firma mala rozhodnúť na základe bonity klienta, jeho spoľahlivosti, konkurenčných obchodných úverov, atď. Spoločnosť Protherm Production, s.r.o. aj Vaillant Group Slovakia, s.r.o. majú v porovnaní s konkurenciou vysoké pohľadávky, v prípade ich zníženia by mala skrátiť dĺžku obchodného úveru.
- **Volit' vhodné platobné podmienky** - spoločnosť môže poskytovať napr. skonto. V prípade, ak zaplatí klient predčasne pohľadávku, dostane určitú zľavu z pohľadávky.

Riadenie zásob

Zavedenie systému zásobovania Just In Time umožní rýchlejšie reagovať na zmeny v požiadavkách zákazníkov, a tým bude výroba riadená skutočnou potrebou. Podnik nebude vyrábať zbytočné množstvo výrobkov, o ktoré už nie je taký záujem. Na základe analýzy ukazovateľov doby inkasa pohľadávok a doby úhrady záväzkov môžeme konštatovať, že firma má vysokú vyjednávaciu silu voči odberateľom a dodávateľom. Podľa odborníkov sú to najvhodnejšie podmienky pre uplatnenie metódy Just In Time. Pretože by sa jednalo o dodávateľov patriacich do koncernu, mohol by sa k tomu využiť integrovaný informačný systém SAP, ktorý by zobrazoval aktuálny stav jednotlivých položiek zásob na sklade, počty hotových výrobkov a čas ich výroby. Pomocou týchto informácií by bolo možné zobrazovať reálne príjmové a výdavkové transakcie a jednoduchšie zostavovať nielen potreby zásob, ale aj financií pre nasledujúce obdobie či už v krátkodobom finančnom pláne alebo dlhodobom finančnom pláne a zmenšiť odchýlku skutočnosti od plánov. Zabezpečilo by sa tým to, že výrobné linky by boli zásobované správnymi komponentmi a neuviazla by produkcia. Ďalšou výhodou metódy Just In Time je zníženie zásob na sklade spoločnosti a obstarávanie potrebných položiek iba v prípade potreby.

5.2 Nepeňažné odmeny

Vedenie a motivácia ľudí je prioritnou úlohou managementu, pretože od spokojných a kvalitných zamestnancov sa odvíja budúcnosť celej spoločnosti. Spoločnosť Protherm Production, s.r.o. si je toho vedomá, a preto sa snaží motivovať svojich zamestnancov pracujúcich predovšetkým na výrobných linkách tým, že dostávajú k základným platom aj peňažné odmeny za plnú pracovnú dochádzku a za zvýšenú produktivitu. Tým sa vyhnú zbytočným postrojom v prípade výpadku viacerých zamestnancov. Spoločnosť sa snaží o vytvorenie a udržanie príjemnej pracovnej klímy, ktorá sa odráža vo firemnej kultúre. Napriek tejto skutočnosti z dôvodu rýchlejšieho rastu osobných nákladov výrobné firmy Protherm Production, s.r.o., ktoré v najvyššej miere sú tvorené mzdovými nákladmi a pomalšieho rastu produktivity práce z pridanej hodnoty, by sa firma mala zamerať aj na nepeňažné odmeny za dobré návrhy a nápady na zlepšenie

procesov nielen vo výrobe, ale aj v ostatných organizačných jednotkách. Týmto by zvýšila nielen ich produktivitu, čím by sa zlepšil ukazovateľ produktivity práce z pridanej hodnoty, pretože by nielen mzdové náklady zostali na približne rovnakej úrovni, ale aj osobné náklady. Na druhej strane by zamestnanci mali možnosť bez nátlaku či strachu jednak svojich kolegov alebo nadriadených vysloviť a spracovať svoje návrhy na zlepšenie produktivity, odhaliť chyby v systéme riadenia, nájsť riešenia pre zjednodušenie a zefektívnenie každodenných pracovných postupov, pretože zamestnanci na nižších úrovniach väčšinou majú väčší a lepší prehľad o možnosti zníženia nákladov v ich oblasti. Z predchádzajúcich analýz ukazovateľov produktivity práce obchodnej jednotky Vaillant Group Slovakia, s.r.o. môžeme vidieť, že produktivita práce vykazuje klesajúci trend a priemerná ročná mzda na zamestnanca naopak rastie, čo môžeme hodnotiť negatívne. V porovnaní s ďalšou obchodnou firmou Viessmann, s.r.o. dosahuje firma Vaillant Group Slovakia, s.r.o. nižšiu produktivitu, preto odporúčame sa zamerať na zvýšenie produktivity v obchodnej jednotke, a to najmä u zamestnancov na obchodnom oddelení.

5.3 Zúčastňovanie sa veľtrhov

Veľtrhy dávajú možnosť vymeniť a získať nové informácie, napr. o konkurencii, zvýšiť znalosti o konkurenčných výrobkoch, uzatvárať nové obchodné kontrakty. Ďalej si spoločnosť zvyšuje image firmy, prezentuje svoje výrobky a má možnosť sa stretnúť so zákazníkmi. Stretnutie so zákazníkmi, či už potencionálnymi alebo skutočnými je veľmi dôležité, pretože tí kupujú výrobky firmy a vytvárajú vlastníkom zisk. Spoločnosť sa pomocou nich môže dozvedieť, aké sú ich potreby, resp. s čím sú nespokojní, či už napr. iba s cenou alebo kvalitou výrobkov, atď. Taktiež je to miesto, kde sa majú možnosť stretnúť odborníci v krátkom časovom intervale na jednom mieste. Ako bolo spomenuté pri popise spoločnosti Protherm Production, s.r.o., firma sa v roku 2011 zúčastnila veľtrhu Aqua-therm 2011 v Nitre, kde pri prezentovaní nového závesného kondenzačného kotla TIGER zaujala a prilákala takmer všetkých účastníkov veľtrhu jedinou atrakciou. Dôvod bol ten, že pri novom výrobku tejto firmy ležalo živé mláďa tigra, ktoré zvýšilo návštevnosť stánku firmy Protherm Production, s.r.o. o 100% oproti minulému veľtrhu.

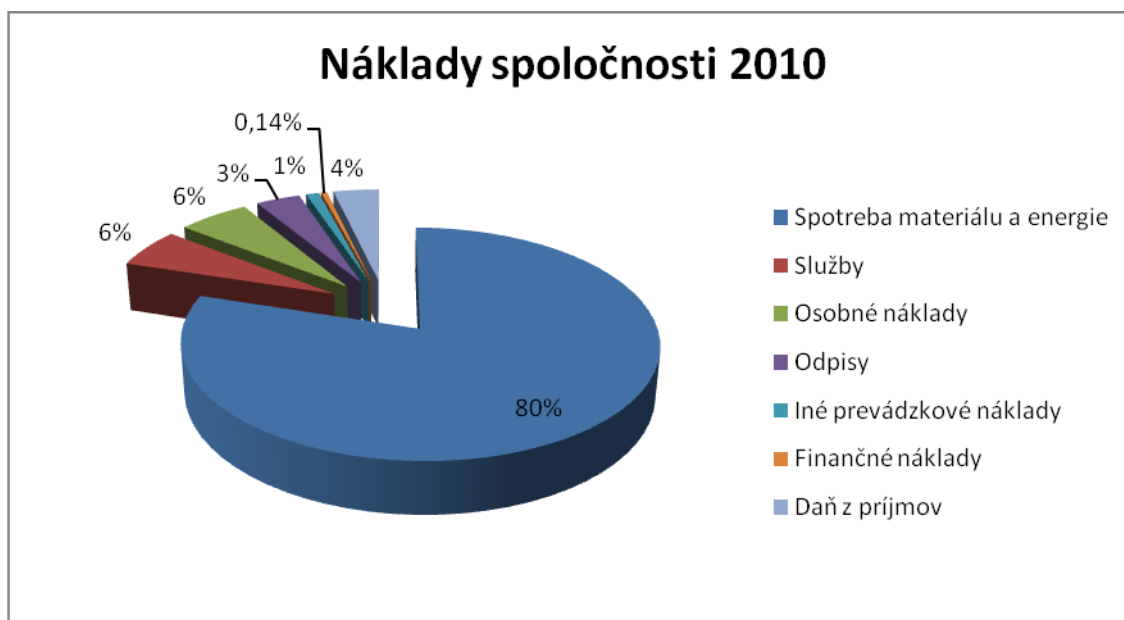
5.4 Zabezpečenie integrovaného informačného systému SAP pre všetky organizačné jednotky

Nie všetky organizačné jednotky majú prístup k integrovanému podnikovému informačného systému SAP, kvôli jeho nákladovosti a obmedzenému prístupu v nižších úrovniach organizácie. Pri zabezpečení k prístupu SAP, by sa určite zlepšila informovanosť o potrebách zákazníkov, o predajnosti jednotlivých výrobkov, výške jednotlivých zásob na sklade, výške a potrebe nákupu rôznych komponentov, atď.

5.5 Zníženie nákladov spoločnosti

V súčasnosti vo svete otvorených trhov existuje veľké množstvo konkurencie, ktorá môže aj stabilnej firme spôsobiť značné problémy. Preto firmy musia pružne a rýchlo reagovať nielen na zmeny vo vnútri firmy, ale aj okolia. Toto prispôbovanie sa pôsobí aj na optimalizáciu výrobných procesov, kde jedným možným spôsobom optimalizácie je znižovanie nákladov.

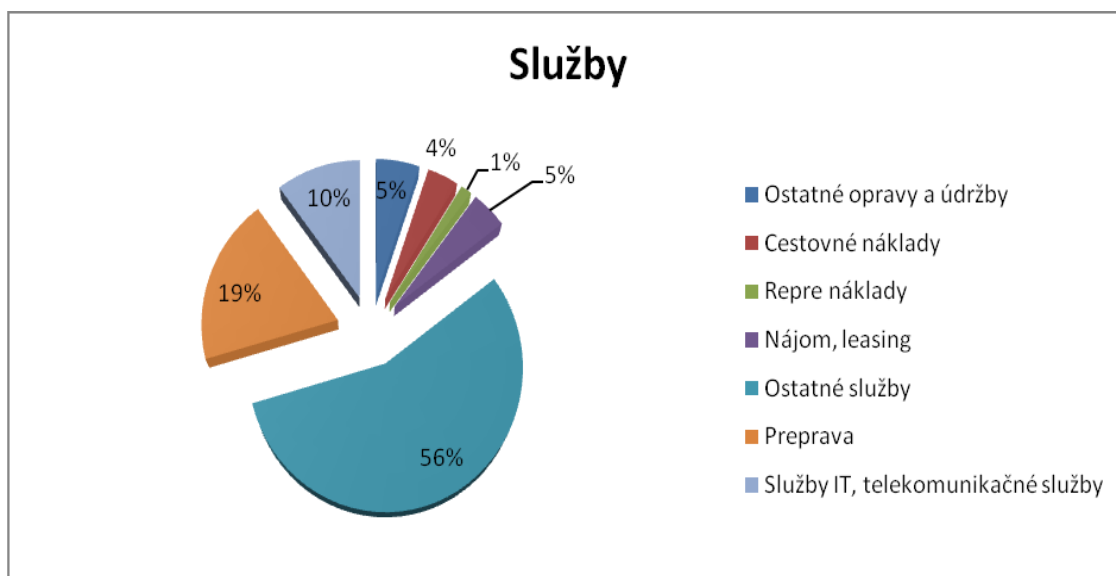
Graf 6: Náklady spoločnosti Protherm Production, s.r.o. za rok 2010 [%]



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Z predchádzajúceho grafu je vidieť, že najvyššiu položku nákladov spoločnosti Protherm Production, s.r.o. tvoria náklady na spotrebu materiálu a energie, a to 80 % z celkových nákladov. Spoločnosť ďalej vynakladá 6 % z celkových nákladov na služby a v rovnakej výške aj na osobné náklady. Ostatné položky sa podieľajú na celkovej nákladovosti firmy Protherm Production, s.r.o. zanedbateľnými výškami na celkových nákladoch.

Graf 7: Detailnejšia štruktúra nákladov- Služby firmy Protherm Production, s.r.o. za rok 2010 [%]

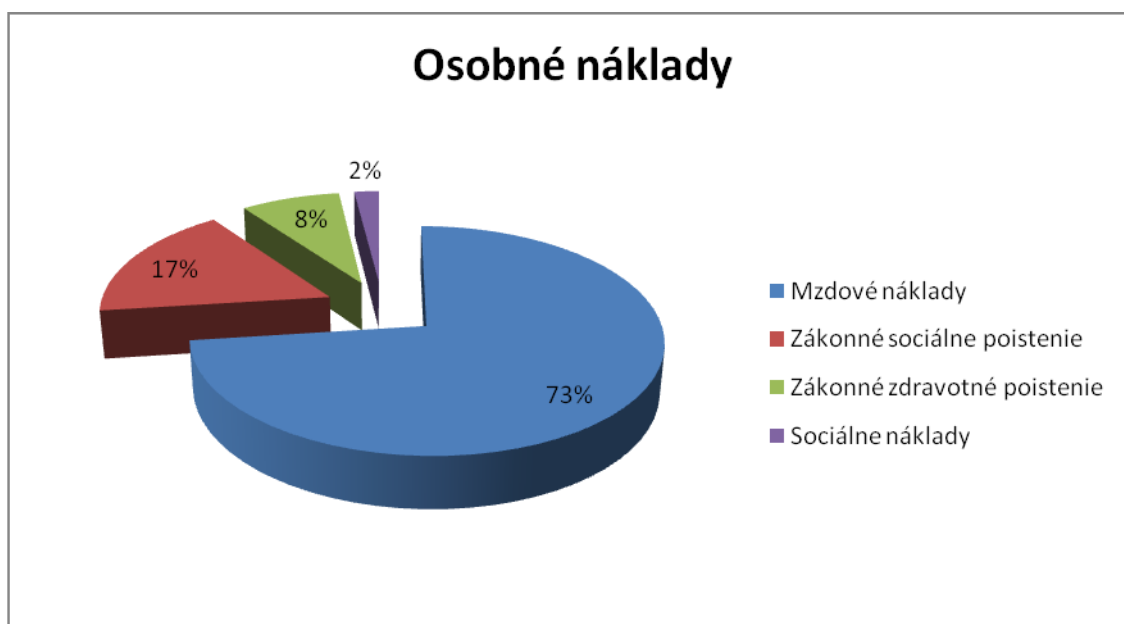


Zdroj: Vlastné spracovanie.

Čo sa týka nákladov vynaložených na služby, najvyššiu položku tvoria ostatné služby, ktoré sa podieľajú na službách 56 %, v absolútnom vyjadrení 3 139 923 €. Do tejto položky Ostatné služby patria licencie, poradenstvo, právne služby, školenia, atď. Pod školením sa myslí školenie nielen nových zamestnancov, ale tiež stávajúcich zamestnancov pri zmene ich pracovnej činnosti na novej výrobnéj linke. Preprava sa podieľa na službách 19 %, v absolútnom vyjadrení 3 139 923 €. Tieto logistické náklady sú nutné, jedná sa predovšetkým o prepravu ťažkého materiálu zo skladu na výrobné linky na vysokozvážných vozíkoch. Služby informačných technológií a telekomunikačné služby tvoria 10 % zo služieb, a to 582 374 €. Jedná sa o vysoké náklady, v prepočte na jeden mesiac sa pohybujú tieto náklady okolo 48 531 €. Keďže firma komunikuje nielen s odberateľmi a dodávateľmi zo Slovenska, mala by sa pokúsiť

obmedziť telefonické hovory a skôr využívať výhody bezplatného posielania emailov. Toto sa týka len telefonických hovorov v rámci koncernu, kde výmena „osobného“ kontaktu za „neosobný“ kontakt neublíži obchodnému vzťahu a výsledkom kvôli ktorým sa komunikácia medzi zúčastnenými stranami uskutočnila. Taktiež doporučujeme vypísať výberové konanie na nového operátora služieb, ak to povoľuje smluva podpísaná so súčasným poskytovateľom a na základe došlých ponúk vybrať najlepšieho poskytovateľa telekomunikačných služieb. Nájom a leasing tvoria približne 5 % z nákladového strediska služieb, čo svedčí o tom, že firma využíva minimálne majetok nachádzajúci v cudzom vlastníctve. Na opravy a údržby spoločnosť v roku 2010 minula 301 490 €, z čoho môžeme usúdiť, že firma sa stará a udržiava svoje výrobné linky v dobrom technickom stave. Zanedbateľný vplyv na celkové náklady služieb majú repre náklady a cestovné služby.

Graf 8: Detailnejšia štruktúra nákladov- Osobné náklady firmy Protherm Production, s.r.o. za rok 2010 [%]



Zdroj: Vlastné spracovanie.

Osobné náklady tvoria predovšetkým mzdové náklady, ktoré sa podieľajú na nich 73 %. Z horizontálnej analýzy výkazu zisku a straty môžeme konštatovať, že mzdové náklady sa menia v závislosti na tržbách. Priemerná mesačná mzda za rok 2010 je 1 236 €, ale ako bolo spomenuté skôr, sú tu započítané aj platy managementu, ktorý má oveľa

vyšší mzdový základ ako ostatní zamestnanci na nižších pozíciach. V porovnaní s firmou ATMOS, s.r.o. ktorej vypočítaná priemerná mesačná mzda sa pohybuje okolo 1 392 €, môžeme navrhnúť, aby firma neznížovala platy zamestnancom, inak môžu odísť ku konkurencii, čo so sebou určite nesie veľa problémov a rizík. Zákonné sociálne a zdravotné odvody sa každoročne menia a bohužiaľ sa nedá nijako zapracovať na ich znižovaní, pretože sú zákonom určené. Jediným možným návrhom je nezvyšovať mzdy zamestnancom a motivovať ich k väčšej výkonnosti pomocou nepeňažných odmien, vid'. Nepeňažné odmeny.

5.6 Finančný plán

V nasledujúcej kapitole bude zostavená plánovaná súvaha a výkaz zisku a strát firmy Protherm Production, s.r.o. na roky 2011 a 2012, v ktorom budú premietnuté zmeny týkajúce sa rozšírenia výrobnnej kapacity, riadenia pohľadávok, zavedenia systému Just In Time a celkovej zadlženosti. Finančný plán i všetky návrhy boli vytvorené na základe informácii a účtovných výkazov firmy Protherm Production, s.r.o. z roku 2010. Z tohto dôvodu bol zostavený finančný plán na roky 2011 a 2012.

5.6.1 Plánované výnosy

Plánované tržby či už z predaja tovaru alebo z predaja vlastných výrobkov a služieb nejde presne vypočítať, pretože všetko závisí na zákazkách, o ktorých nemáme presný prehľad. Podľa pracovníkov obchodného oddelenia sa predpokladá nárast tržieb z predaja tovaru o 10 % v nasledujúcich dvoch rokoch. Plánovaný nárast tržieb z predaja výrobkov a služieb je 6,5 % v roku 2011 a 15 % v roku 2012, ktorý sa dosiahne uvedením novej výrobnnej linky do prevádzky.

Tabuľka 48: Vývoj plánovaných tržieb firmy Protherm Production, s.r.o. v roku 2011 a 2012 [€]

	2011	2012
Tržby z predaja tovaru	1 794 497	1 973 947
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	115 118 960	132 386 804

Zdroj: Vlastné spracovanie.

5.6.2 Plánované aktíva

Plánované investície do dlhodobého majetku

Z interných zdrojov spoločnosti vieme, že firma každý rok investuje do nehmotných výsledkov výskumu a vývoja. V roku 2011 plánuje do výskumu a vývoja investovať 2 000 000 €, pretože si spoločnosť uvedomuje silné konkurenčné prostredie, v ktorom sa nachádza. Tím vývojárov spracuje informácie o technologických podnetoch a overí ich prostredníctvom špecifických kritérií z hľadiska hodnovernosti a použiteľnosti v oblasti vykurovacej techniky. Podstatnú úlohu tu pri tom zohráva energetická efektívnosť, realizovateľnosť a ekonomický potenciál toho ktorého nápadu. Výsledkom týchto štúdií sú hodnotenia, ktoré okrem krátkeho popisu obsahujú aj prvé štúdie realizovateľnosti. (Interné materiály spoločnosti Protherm Production, s.r.o., 2012) Tieto činnosti sú veľmi finančne náročné.

Ďalej firma plánuje rozšíriť výrobnú kapacitu: chce postaviť novú výrobnú halu v predpokladanej hodnote 300 000 € na svojich už zakúpených pozemkoch. Ďalej je potreba nakúpiť výrobné linky do novej výrobnéj haly. Odhadovaná cena výrobných liniek je 200 000 €. Z dôvodu očakávanej doby ukončenia novej výrobnéj haly koncom roka 2011, odpisovať výrobnú linku spolu s novými výrobnými priestormi preto firma plánuje začať až v roku 2012.

Tabuľka 49: Plánovaný vývoj stálych aktív spoločnosti Protherm Production, s.r.o. na roky 2011 a 2012 [€]

	2011				2012	
	Začiatok obdobia	Prírastok	Odpisy	Koniec obdobia	Odpisy	Koniec obdobia
DNM	1 210 837	2 000 000	678 251	2 532 837	633 210	1 899 627
DHM celkom	24106 955	500 000	4 913 550	19 693 405	4 608 508	15 084 897
Pozemky	2 136 474	0	0	2 136 474	0	2 136 474
Stavby	1 3609 299	300 000	3 402 325	10 506 974	3 442 324	7 064 650
SAHV a SHV	7 094 045	200 000	1 442 809	5 851 236	1 106 248	4 744 988
Ostatné položky DHM	1 267 137	0	68 416	1 198 721	59 936	1 138 785
Celkom	25 317 792	2 500 000	5 591 801	22 226 242	5 241 718	16 984 524

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Zásoby

Výška zásob závisí na objemu výroby a metóde riadenia zásob. Firme navrhujeme použiť metódu Just In Time na riadenie zásob, ktoré jej dodávajú spoľahliví dodávatelia a vedia svoju výrobu prispôbiť požiadavkám firmy (najlepšie firmy patriace do koncernu Vaillant Group), čo sa odrazí aj vo výške zásob. V tomto prípade spoľahlivosť dodávateľa zohráva kľúčovú úlohu, lebo spoločnosť už neudržiava na sklade poistné zásoby a v prípade zlyhania dodávateľa by sa musel zastaviť výrobný proces až do získania potrebných zásob. V krátkodobom finančnom pláne sme určili, že tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb vzrastú o 6,5 % v roku 2011 a v roku 2012 o 15 %, čo sa prejaví aj na zvýšenej výrobnnej kapacite. Potrebnú výšku zásob sme určili pomocou metódy percent z tržieb, ktorá patrí medzi najpresnejšie metódy, ak poznáme očakávané percento zmeny tržieb.

Krátkodobé pohľadávky

S vyššími tržbami súvisí i vyšší stav pohľadávok z obchodného styku - Z predchádzajúcej analýzy sme zistili, že doba obratu pohľadávok spoločnosti je najvyššia v porovnaní s konkurenciou a s odvetvovým priemerom. Z toho dôvodu navrhujeme zníženie krátkodobých pohľadávok, ktorý sa premietne v plánovanej súvahe.

Finančný majetok

Ako už bolo uvedené, spoločnosť využíva reálny cash pooling, takže finančné prostriedky na účtoch v bankách a v hotovosti má na minimálnej úrovni. Značnú časť z týchto finančných prostriedkov tvorí sociálny fond, ktorý logicky vzrastie pri vyššej výrobnnej kapacite, pretože firma plánuje prijať do pracovného pomeru nových zamestnancov. Finančný majetok je z tohto dôvodu vypočítaný podobne ako zásoby metódou konštantného pomeru k tržbám.

5.6.3 Plánované pasíva

Plánovaný vlastný kapitál

Položky vlastného kapitálu zostávajú väčšinou rovnaké ako v predchádzajúcom sledovanom období (roky 2008-2010). Základný kapitál zostane vo výške 1 331 077 €, kapitálové fondy tvorené iba ostatnými kapitálovými fondmi v absolútnej výške 30 346 € a zákonný rezervný fond vo výške 133 108 € firma neplánuje tiež zmeniť. Výsledok hospodárenia minulých rokov bude tvoriť nerozdelený zisk minulých rokov, ktorý sa bude meniť podľa výsledku hospodárenia predchádzajúceho obdobia.

Plánované cudzie zdroje

Spoločnosť predpokladá na základe zvýšeného rastu tržieb v nasledujúcom období zvýšenú výrobnú kapacitu, s ktorou súvisí aj zvýšený počet zamestnancov. To sa prejaví nielen na zvýšených osobných nákladoch, ale aj zvýšenej produktivite práce. Náklady na školenie pracovníkov na nových výrobných linkách spoločnosť plánuje započítat do nákladových stredísk.

Dlhodobé záväzky spoločnosti sú tvorené záväzkami voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke vo výške 17 000 000 €, ktoré sú dané internými smernicami, takže tu neexistuje priestor na možné zmeny. Ďalšiu položku tvoriacu dlhodobé záväzky sú záväzky zo sociálneho fondu. Spoločnosť vytvára sociálny fond úmerne tržbám, preto bola pri plánovaní tejto položky použitá metóda percentuálneho podielu na tržbách.

Krátkodobé záväzky súvisia predovšetkým so záväzkami voči dodávateľom spoločnosti. Firme sa pri zvýšenej výrobnnej kapacite zvýši aj spotreba materiálu a energie, a preto plánuje s vzrastom krátkodobých záväzkov v rovnakej výške ako je predpokladaná zmena tržieb.

Spoločnosť podobne ako v minulosti neplánuje čerpať žiadne bankové úvery, preto táto položka naďalej zostane nulová.

5.6.4 Plánované náklady

Náklady budú vypočítané tiež podľa metódy percent z tržieb, pričom sa bude brať do úvahy výška prijatých zákaziek a potreba optimalizácie výrobného procesu.

Osobné náklady v plánovaných rokoch vzrastú, pretože predpokladáme zvýšenie počtu zamestnancov. S vyšším počtom zamestnancov automaticky vzrastú mzdové náklady, náklady na zákonné sociálne a zdravotné poistenie a náklady na sociálne náklady. V dôsledku rozširovania výrobnnej kapacity - postavením novej výrobnéj haly sa zvýšia aj odpisy a taktiež sa spotrebuje viac materiálu a energie ako doteraz, preto sa zvýšia náklady na spotrebu materiálu.

Tabuľka 50: Plánovaný výkaz zisku a straty firmy Protherm Production, s.r.o. na plánované obdobie 2011 a 2012 [€]

	2011	2012
Tržby z predaja tovaru	1 794 497	1 973 947
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	1 800 006	2 001 341
Obchodná marža	-5 509	-27 394
Výroba	115 325 749	132 624 611
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	115 118 960	132 386 804
Zmena stavu vnútropodnikových zásob	17 843	20 519
Aktivácia	188 946	217 288
Výrobná spotreba	82 330 373	94 679 928
Pridaná hodnota	32 988 867	37 917 289
Osobné náklady	5 830 336	6 704 886
Mzdové náklady	4 214 203	4 846 333
Náklady na sociálne zabezpečenie	1 482 892	1 705 326
Sociálne náklady	133 241	153 227
Dane a poplatky	125 125	131 382
Odpisy dlhodobého nehmotného a hmotného majetku	5 591 801	5 241 718
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	0	0
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	980 520	1 127 598
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	260 685	299 788
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	22 162 440	26 667 113
Výnosy z dlhodobého finančného majetku	0	0
Výnosové úroky	85 156	170 312
Nákladové úroky	283 500	297 675
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	30 566	35 150
Ostatné náklady na finančnú činnosť	220 650	220 650
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-388 428	-312 663
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením	21 774 012	26 354 250
Daň z príjmov z bežnej činnosti	5 294 758	6 120 346
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	16 479 253	20 233 904

Zdroj: Vlastné spracovanie.

V prvej plánovanej súvahe nebolo dodržané bilančné pravidlo, kedy sa aktíva rovnajú pasívam. Preto sme boli nútení pristúpiť k úprave niekoľkých položiek, aby sme neporušili bilanciu strán plánovanej súvahy. Skôr ako sme začali meniť jednotlivé položky súvahy, sme sa museli rozhodnúť, či plánujeme ponechať celkovú zadlženosť firmy na súčasnej hodnote alebo nie. Z Du Puntovho rozkladu sme zistili, že firma zaznamenáva v dôsledku znižovania využívania cudzích aktív k celkovému kapitálu rast rentability vlastného kapitálu. Na raste rentability vlastného kapitálu sa pozitívne podieľal aj rast rentability celkových aktív. Preto sme sa rozhodli pokračovať v trende zvyšovania podielu vlastného kapitálu k celkovému kapitálu.

Plánovanú súvahu sme upravili na strane aktív zvýšením finančného majetku, ktorý bude použitý v rámci úverovania koncernu, preto sme s ním ďalej už nepracovali. Výsledok hospodárenia minulých rokov sme znížili o vyplatené dividendy v predchádzajúcom roku a ostatné položky sme nechali rovnaké ako boli naplánované v prechádzajúcej časti.

**Tabuľka 51 Upravená plánovaná súvaha firmy Protherm Production, s.r.o.
na plánované obdobie 2011-2012 [€]**

	2 011	2 012
Aktíva celkom	65 673 991	80 167 359
Neobežný majetok	23 047 791	17 806 073
Dlhodobý nehmotný majetok	2 532 837	1 899 627
Dlhodobý hmotný majetok	19 693 405	15 084 897
Dlhodobý finančný majetok	821 549	821 549
Obežný majetok	42 626 200	62 361 286
Zásoby	4 951 487	5 804 839
Dlhodobé pohľadávky	784 330	784 330
Krátkodobé pohľadávky	33 525 288	38 554 080
Finančné účty	3 365 095	17 218 037
Časové rozlíšenie	0	0
Pasíva celkom	65 673 991	80 167 359
Vlastné imanie	28 823 684	40 474 507
Základné imanie – súčet	1 331 077	1 331 077
Kapitálové fondy	30 246	30 246
Fondy zo zisku	133 108	133 108
Výsledok hospodárenia minulých rokov	10 850 000	18 746 172
Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia	16 479 253	20 233 904
Záväzky	36 850 307	39 692 852
Rezervy	900 000	900 000
Dlhodobé záväzky	17 001 550	17 001 782
Krátkodobé záväzky	18 948 757	21 791 070
Časové rozlíšenie	0	0

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Tabuľka 52: Plánovaný Cash Flow firmy Protherm Production, s.r.o. na plánované obdobie 2011-2012 [€]

	2011	2012
Stav peňažných prostriedkov na začiatku účtovného obdobia	10205	3 365 095
Peňažné toky z prevádzkovej činnosti		
Účtovný zisk alebo strata z bežnej činnosti pred zdanením	21 774 011	26 354 250
Odpisy dlhodobého hmotného a nehmotného majetku	5 591 801	5 241 718
Zmena stavu rezerv	-66 476	0
Vyúčtované nákladové úroky	198 344	127 363
Čistý peňažný tok z prevádzkovej činnosti pred zdanením, zmenami pracovného kapitálu a mimoriadnymi položkami	27 497 680	31 723 331
Zmena stavu pohľadávok z prevádzkovej činnosti	-1 940 034	-5 028 792
Zmena stavu krátkodobých záväzkov z prevádzkovej činnosti	1 136 497	2 842 313
Zmena stavu zásob	-118 503	-853 352
Čistý peňažný tok z prevádzkovej činnosti pred zdanením a mimoriadnymi položkami	26 575 640	28 683 500
Výdavky na zaplatené úroky	-283 500	-297 675
Prijaté úroky	85 156	170 312
Výdavky na daň z príjmov právnických osôb	-5 773 858	-6 120 346
Čistý peňažný tok z prevádzkovej činnosti	20 603 438	22 435 791
Peňažné toky z investičnej činnosti		
Výdavky spojené s obstaraním stálych aktív	-8 406 020	-2 007 676
Čistý peňažný tok z investičných činností	-8 406 020	-2 007 676
Peňažné toky z finančných činností		
Dopady zmien dlhodobých záväzkov	-259 447	232
Dopady zmien vlastného kapitálu na peňažné prostriedky a ekvivalenty	-8 583 081	-6 575 405
Čistý peňažný tok z finančných činností	-8 842 528	-6 575 173
Stav peňažných prostriedkov na konci účtovného obdobia	3 365 095	17 218 037

Zdroj: Vlastné spracovanie.

5.6.5 Plánované pomerové ukazovatele

Pre zistenie efektívnosti uplatnenia návrhov sme vypočítali plánované pomerové ukazovatele a porovnali sme ich s ukazovateľmi finančnej analýzy za roky 2008-2010.

Tabuľka 53: Plánované pomerové ukazovatele firmy Protherm Production, s.r.o. na plánované obdobie 2011-2012

	2008	2009	2010	2011	2012
Peňažná likvidita	0,001	0,001	0,001	0,177	0,79
Pohotovú likviditu	1,31	1,62	1,82	1,95	2,56
Bežná likvidita	1,55	1,91	2,09	2,25	2,86
ROE	41,51%	44,70%	54,78%	76,53%	65,85%
ROA	17,52%	20,94%	29,37%	33,59%	33,25%
ROS	7,19%	9,81%	13,65%	18,87%	19,84%
Obrat celkových aktív	1,95	1,73	1,73	1,78	1,68
Finančná páka	2,96	2,63	2,32	2,28	1,98
EBT/EBIT	0,95	0,95	0,99	0,99	0,99
ZÚFP	2,8	2,49	2,28	2,25	1,96
Celková zadlženosť	0,66	0,62	0,57	0,56	0,495
Obrat zásob	21,09	21,81	22,7	23,61	23,15
Doba obratu zásob	17,07	16,51	15,86	15,25	15,55
Doba obratu pohľadávok	65,73	75,51	64,5	64,47	64,52
Doba obratu záväzkov	80,96	70,36	72,93	78,24	78,24

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Ukazovateľ peňažnej likvidity sa vďaka vyššiemu finančnému majetku zmenil, dosahuje vyšších hodnôt oproti rokom 2008-2010. Rast tržieb a zvýšenie finančného majetku sa prejavil na rastúcom trende pohotovej a bežnej likvidite. Dôvod je zvýšenie krátkodobých pohľadávok, ktoré aj napriek uplatnenému znižovaniu pohľadávok, spôsobujú zvyšovanie týchto dvoch ukazovateľov likvidity.

Celkovú zadlženosť sme znížili v plánovanom finančnom pláne na rok 2011 na 56 %, čo sa prejavilo znížením finančnej páky, a to na hodnotu 2,28 a v nižšom ziskovom

účinku finančnej páky. Rentabilita vlastného kapitálu vykazuje rastúci trend, ktorá je ovplyvnená predovšetkým rastom rentability celkových aktív. Rentabilita celkových aktív v roku 2011 vzrástla o 4,22 %, čo je pozitívne zistenie s tým, že k rastu došlo vďaka zvyšujúcej sa rentability tržieb a obratu celkových aktív. Zníženie využitia cudzích zdrojov firmy Protherm Production, s.r.o. v roku 2012 na 49,5% ovplyvnilo väčšinu vypočítaných ukazovateľov rentability negatívne. Rentabilita vlastného kapitálu klesla na hodnotu 65,85 % oproti roku 2011, čo je na jednej strane negatívne zistenie, na druhej strane je hodnota tohto ukazovateľa stále vyššia ako v sledovaných rokoch 2008-2010. Pokles ROE bol ovplyvnený poklesom rentability celkových aktív a finančnej páky. Tento pokles eliminoval vzrast rentability tržieb, čo je pozitívne zistenie.

Ukazovateľ obratu zásob sa zvýšil v roku 2011 na hodnotu 23 a na tejto hodnote sa ustálil aj v plánovanom roku 2012. Doba obratu zásob zaznamenala v roku 2011 mierny pokles, pohybuje sa okolo 15 dní.

Doba obratu pohľadávok sa po premietnutých zmenách stále v priemere pohybuje okolo 64 dní, zmena krátkodobých záväzkov pôsobí pozitívne na dobu úhrady záväzkov. Z 72 dní sa nám doba úhrady krátkodobých záväzkov zvýšila na 78 dní, čo môžeme hodnotiť kladne, pretože firma má dlhšiu dobu na splácanie svojich záväzkov a medzitým môže peniaze ďalej zhodnotiť

6 Záver

Cieľom tejto diplomovej práce bolo analyzovať výkonnosť vybraného podniku pomocou dostupných účtovných výkazov spoločnosti a na základe výsledkov týchto analýz navrhnúť opatrenia a možné kroky smerujúce k udržaniu, resp. zvýšeniu výkonnosti spoločnosti.

Spoločnosť Protherm Production, s.r.o. bola predstavená v 2. kapitole tejto diplomovej práce. Po začlenení sa do koncernu Vaillant Group sa spoločnosť rozdelila na výrobnú a obchodnú jednotku, pričom práca je viac zameraná na rozbor výrobnjej firmy. Týmto začlenením do nadnárodného koncernu firma získala know-how koncernu, technologické výhody, nové investičné príležitosti, možnosť rozšírenia výrobných kapacít a mnoho iných konkurenčných výhod.

Z analýzy klasických ukazovateľov finančnej analýzy a z porovnania týchto výsledkov s konkurenciou a odvetvovým priemerom pre väčšiu presnosť získaných hodnôt sme zistili, že firma je finančne stabilná a takmer všetky ukazovatele dosahovali veľmi dobré výsledky. Spoločnosť má veľkú vyjednávaciu silu voči dodávateľom aj odberateľom a snaží sa dodržiavať zlaté bilančné pravidlo. Mzdové náklady prispôsobuje firma Protherm Production, s.r.o. produktivite práce z pridanej hodnoty a tá jej neustále rastie, čo môžeme hodnotiť ako pozitívne zistenie.

Pri rozbere čistého pracovného kapitálu sme zistili, že firma má oveľa vyšší čistý pracovný kapitál ako potrebuje, a preto sme v návrhoch odporúčali zamerať sa na znižovanie zásob, napr. využitím metódy Just In Time na vybrané druhy zásob, predovšetkým vo vzťahu dodávateľov patriacich do koncernu za využitia inovatívneho informačného systému SAP. Ako bolo už predtým v práci spomenuté, predovšetkým obchodná jednotka by sa mala zlepšiť riadenie pohľadávok. Tým by sa znížili hodnota čistého pracovného kapitálu a firma by mohla tieto ušetrené finančné prostriedky zhodnotiť.

Všetky odporúčania a návrhy nachádzajúce sa v poslednej kapitole boli premietnuté do finančného plánu na roky 2011 a 2012. Na konci bola prevedená ex-ante analýza

na základe zostaveného finančného plánu a popísané vplyvy plánovaných zmien na jednotlivé klasické ukazovatele finančnej analýzy. Táto analýza pomerových ukazovateľov mala potvrdiť, resp. vyvrátiť efektívnosť predložených návrhov.

7 Zoznam použitej literatúry

7.1 Odborné publikácie

- [1] BARTOŠ, V. a SOLAŘ, J. *Rozbor výkonnosti firmy*. Brno: CERM, s.r.o., 2006. 163 s. ISBN 80-214-3325-6.
- [2] Interné materiály spoločnosti Protherm Production, s.r.o.
- [3] DURČÁKOVÁ, J. a MANDEL, M. *Medzinárodní finance*. Praha: Management Press, 2010. 494 s. ISBN 978-80-7261-221-5.
- [4] GRÜNWARD, R a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] KAPLAN, R. a S. NORTON D. P. *Balanced Scorecard. Strategický systém měření výkonnosti podniku*. Praha: Management Press, 2000. 267 s. ISBN 80-7261-032-5.
- [6] KISLINGEROVÁ, E, HNILICA, J. *Finanční analýza : krok za krokem*. Praha: C.H.Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [8] PAVELKOVÁ, D. a KNÁPKOVÁ, D. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: LINDE nakladatelství, 2005. 302 s. ISBN 80-66131-63-7.
- [9] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [10] POKORNÝ, J. *Úspěšnost zaručena. Jak efektivně zpracovat a obhájit diplomovou práci*. Brno: CERM, 2004. 207 s. ISBN 80-7204-348-X.
- [11] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, spol. s r.o., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [12] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [13] SYNEK, M., KOPKÁNĚ, H., KUBÁLKOVÁ, M. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [14] ŠULÁK, M., VACÍK, E. *Měření výkonnosti firem*. Praha: VSFS Praha, 2005. 89 s. ISBN 80-86754-33-2.

- [15] ZALAI, K. a kol. *Finančno – ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Spint wfra, 2010. 446 s. ISBN 978-80-89393-15-2.

7.2 Internetové zdroje

- [16] ASB. *Aqua-therm 2011*. [online]. 2011 [cit. 2011-12-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.asb.sk/aqua-therm-2011-nitriansky-veltrh/galeria/4760/38734>>.
- [17] ATMOS. *O firmě. Historie firmy*. [online]. 2011 [cit. 2012-01-02]. Dostupné z WWW: <<http://www.atmos.cz/czech/o-firme>>.
- [18] BENEKOV. *Úvod*. [online]. 2011 [cit. 2012-01-02]. Dostupné z WWW: <<http://www.benekov.cz/cs/uvod>>.
- [19] Credit Research Foundation. *Ratios and Formulas in Customer Financial Analysis*. [online]. 2011 [cit. 2012-01-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.crfonline.org/orc/cro/cro-16.html>>.
- [20] Česká národní banka. *Kurzy devizového trhu*. [online]. 2008 [cit. 2011-11-01]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp>.
- [21] Česká národní banka. *Kurzy devizového trhu*. [online]. 2009 [cit. 2011-11-01]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp>.
- [22] Česká národní banka. *Kurzy devizového trhu*. [online]. 2010 [cit. 2011-11-01]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp>.
- [23] IPA Slovakia. *EFQM. European Foundation for Quality Management*. [online]. 2012 [cit. 2012-04-04]. Dostupné z WWW: <http://www.ipaslovakia.sk/slovník_view.aspx?id_s=25>.
- [24] JENČOVÁ, S. a LITAVCOVÁ, E. *Význam pôsobenia finančnej a prevádzkovej páky a jej využitie vo finančnom riadení podniku*. Derivat.sk. [online]. 2011 [cit. 2012-01-05]. Dostupné z WWW: <http://www.derivat.sk/files/casopis%202011/2011_NOV_Financna_paka.pdf>.

- [25] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009*. [online]. 2011 [cit. 2012-01-05]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>.
- [26] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010*. [online]. 2011 [cit. 2012-01-05]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument89407.html>>.
- [27] Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Obchodní rejstřík a sbírka listin. *Sbírka listin: BENEKOVterm, s.r.o.* [online]. 2012 [cit. 2012-01-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=373178&sysinf.klic=043ca05c0884a7b07fab1951026c944c&sysinf.spis.@oddil=C&sysinf.spis.@vlozka=20947&sysinf.spis.@soud=Krajsk%FDm%20soudem%20v%20Ostrav%EC&sysinf.platnost=20.01.2012>>.
- [28] Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Obchodní rejstřík a sbírka listin. *Sbírka listin: Jaroslav Cankar a syn ATMOS, s.r.o.* [online]. 2012 [cit. 2012-01-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=463817&sysinf.klic=b9dd391f5f732facfa6bc1168b140957&sysinf.spis.@oddil=A&sysinf.spis.@vlozka=44917&sysinf.spis.@soud=M%ECstsk%FDm%20soudem%20v%20Praze&sysinf.platnost=20.01.2012>>.
- [29] Ministerstvo spravodlivosti Slovenskej republiky. Obchodný register na internete. *Výpis z Obchodného registra Okresného súdu Trnava*. [online]. 2011 [cit. 2011-11-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.orsr.sk/vypis.asp?ID=1865&SID=7&P=1>>.
- [30] PLYNÁR – VODÁR - KÚRENÁR + KLIMATIZÁCIA. *Na ISH 2011- najväčšom veľtrhu na svete, dominovala medzi výrobcami kotlov spoločnosť Viessmann*. [online]. 2011 [cit. 2011-11-01]. Dostupné z WWW: <http://www.plynar-vodar-kurenar.eu/media/pvk_02_2011.pdf>.
- [31] PROTHERM. *Aqua-therm 2011*. [online]. 2011 [cit. 2011-12-28]. Dostupné z WWW: <http://www.protherm.sk/aktuality/article_sd/2011-03-17.html>.
- [32] PROTHERM. *História spoločnosti*. [online]. 2011 [cit. 2011-11-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.protherm.sk/protherm/historia/>>.

- [33] TRILOGIQ. *Filosofie štíhlé výroby. Podstata štíhlé výroby (lean manufacturing)*. [online]. 2011 [cit. 2012-01-02]. Dostupné z WWW: < <http://trilogiq.cz/filosofie-stihle-vyroby/> >.
- [34] VIESSMANN. *O nás. Viessmann závody*. [online]. 2011 [cit. 2011-11-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.viessmann.sk/sk/portrait.html> >.
- [35] VAILLANT. *Vaillant vo svete. Vaillant Group - úspech v Európe*. [online]. 2012 [cit. 2012-01-01]. Dostupné z WWW: < <http://www.vaillant.sk/o-nbs-1/historia-firmy/vaillant-vo-svete/#vaillant-vo-svete> >.

8 Zoznam grafov, obrázkov a tabuliek

8.1 Zoznam grafov

Graf 1: Tržný podiel značky Protherm a Vaillant na slovenskom trhu	32
Graf 2: Ukazovateľ finančnej páky v jednotlivých firmách	42
Graf 3: Čistý pracovný kapitál v jednotlivých firmách	59
Graf 4: Ukazovatele produktivity práce firmy Protherm Production, s.r.o.	65
Graf 5: Čistý pracovný kapitál	83
Graf 6: Náklady spoločnosti Protherm Production, s.r.o. za rok 2010 [%]	103
Graf 7: Detailnejšia štruktúra nákladov- Služby firmy Protherm Production, s.r.o. za rok 2010 [%]	104
Graf 8: Detailnejšia štruktúra nákladov- Osobné náklady firmy Protherm Production, s.r.o. za rok 2010 [%]	105

8.2 Zoznam obrázkov

Obrázok 1: Perspektívy konceptu Balanced Scorecard a jeho prepojenie s víziou a stratégiou podniku.....	18
Obrázok 2: Ukazovatele výkonnosti vo väzbe na Cash flow	20
Obrázok 3: Hodnotová výhoda zákazníka.	21
Obrázok 4: Hodnotiace kritéria modelu Excellence EFQM	25
Obrázok 5: Du Pontov rozklad ROE u firmy Protherm Production, s.r.o.	44
Obrázok 6: Du Pontov rozklad ROE u firmy ATMOS, s.r.o.....	45
Obrázok 7: Du Pontov rozklad ROE u firmy BENEKOVterm, s.r.o.	46
Obrázok 8: Du Pontov diagram ROE u firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o.	73
Obrázok 9: Postup tvorby finančného plánovania	86

8.3 Zoznam tabuliek

Tabuľka 1: Použité kurzy pri prepočte českej meny na euro podľa aktuálneho kurzu ČNB	33
--	----

Tabuľka 2: Tržby firmy Protherm Production, s.r.o. v porovnaní s konkurenciou [€]...	34
Tabuľka 3: Tržby z predaja tovaru firmy Protherm Production, s.r.o. v porovnaní s konkurenciou [€]	35
Tabuľka 4: Ukazovateľ ziskovej marže firmy Protherm Production, s.r.o. v porovnaní s konkurenciou [%].	36
Tabuľka 5: Rentabilita celkových aktív (ROA) a jej rozklad v jednotlivých firmách [%]	38
Tabuľka 6: Rentabilita vlastného kapitálu v jednotlivých firmách [%]	39
Tabuľka 7: Rentabilita tržieb v jednotlivých firmách [%].....	39
Tabuľka 8: Finančná páka v jednotlivých firmách	41
Tabuľka 9: Ziskový účinok finančnej páky v jednotlivých firmách.....	43
Tabuľka 10: Ukazovateľ počtu obrátov celkových aktív v jednotlivých firmách	47
Tabuľka 11: Ukazovateľ obrátu stálych aktív v jednotlivých firmách.	48
Tabuľka 12: Ukazovateľ obrátu a doby obrátu zásob v jednotlivých firmách	48
Tabuľka 13: Ukazovateľ doby obrátu pohľadávok v jednotlivých firmách	50
Tabuľka 14: Ukazovateľ doby obrátu záväzkov v jednotlivých firmách	50
Tabuľka 15: Ukazovateľ celkovej zadlženosti v jednotlivých firmách	52
Tabuľka 16: Ukazovateľ koeficientu samofinancovania v jednotlivých firmách	53
Tabuľka 17: Ukazovateľ úrokového krytia v jednotlivých firmách	53
Tabuľka 18: Vývoj ukazovateľa peňažnej likvidity v jednotlivých firmách	54
Tabuľka 19: Ukazovateľ pohotovej likvidity v jednotlivých firmách	55
Tabuľka 20: Ukazovateľ bežnej likvidity v jednotlivých firmách.....	56
Tabuľka 21: Ukazovateľ čistého pracovného kapitálu v jednotlivých firmách.....	57
Tabuľka 22: Vývoj ukazovateľa čistého pracovného kapitálu k aktívam a tržbám v jednotlivých firmách.	58
Tabuľka 23: Ukazovateľ nákladovosti výkonov jednotlivých firmách	60
Tabuľka 24: Ukazovatele nákladovosti firmy Protherm Production, s.r.o.	60
Tabuľka 25: Ukazovatele nákladovosti firmy ATMOS, s.r.o.	61
Tabuľka 26: Ukazovatele nákladovosti firmy BENEKOVterm, s.r.o.	62
Tabuľka 27: Ukazovatele produktivity v jednotlivých firmách.....	63
Tabuľka 28: Vývoj ukazovateľov produktivity firmy Protherm Production, s.r.o.	64
Tabuľka 29: Vývoj ukazovateľov produktivity firmy ATMOS, s.r.o.	65

Tabuľka 30: Vývoj ukazovateľov produktivity firmy BENEKOVterm, s.r.o.	66
Tabuľka 31: Tržby z predaja tovaru firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. v porovnaní s firmou Viessmann, s.r.o. [€]	69
Tabuľka 32: Tržby za predaj vlastných výrobkov firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. v porovnaní s firmou Viessmann, s.r.o. [€]	69
Tabuľka 33: Ukazovateľ ziskovej marže za sledované obdobie 2008-2010 [%]	70
Tabuľka 34: Ukazovatele rentability firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o. [%]	70
Tabuľka 35: Finančná páka firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o. .	72
Tabuľka 36: Ziskový účinok finančnej páky v jednotlivých firmách	72
Tabuľka 37: Ukazovatele aktivity firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o.	74
Tabuľka 38: Ukazovatele zadlženosti firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. v porovnaní s firmou Viessmann, s.r.o.	77
Tabuľka 39: Ukazovatele likvidity firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o.	79
Tabuľka 40: Ukazovatele nákladovosti firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o.	80
Tabuľka 41: Ukazovatele nákladovosti firmy Viessmann, s.r.o.	81
Tabuľka 42: Čistý pracovný kapitál firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a Viessmann, s.r.o.	82
Tabuľka 43: Ukazovatele produktivity práce	84
Tabuľka 44: Metóda jednoduchého súčtu poradia pre vyhodnotenie jednotlivých firiem v roku 2010	91
Tabuľka 45: Vývoj ukazovateľa ČPK vo firme Protherm Production, s.r.o.	96
Tabuľka 46: Vývoj obrátového cyklu peňazí za sledované obdobie vo firme Protherm Production, s.r.o.	97
Tabuľka 47: Vývoj potreby ČPK za sledované obdobie vo firme Protherm Production, s.r.o.	98
Tabuľka 48: Vývoj plánovaných tržieb firmy Protherm Production, s.r.o. v roku 2011 a 2012 [€]	107
Tabuľka 49: Plánovaný vývoj stálych aktív spoločnosti Protherm Production, s.r.o. na roky 2011 a 2012 [€]	108

Tabuľka 50: Plánovaný výkaz zisku a straty firmy Protherm Production, s.r.o. na plánované obdobie 2011 a 2012 [€].....	111
Tabuľka 51 Upravená plánovaná súvaha firmy Protherm Production, s.r.o. na plánované obdobie 2011-2012 [€]	113
Tabuľka 52: Plánovaný Cash Flow firmy Protherm Production, s.r.o. na plánované obdobie 2011-2012 [€].....	114
Tabuľka 53: Plánované pomerové ukazovatele firmy Protherm Production, s.r.o. na plánované obdobie 2011-2012.....	115

9 Zoznam použitých skratiek a symbolov

A	Aktíva celkom
C	Celkový investovaný kapitál
CF	Cash Flow (peňažný tok)
CZK	Česká koruna
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovný kapitál
CZ	Cudzie zdroje
ČZ	Čistý zisk
DIP	Doba inkasa pohľadávok
DOZ	Doba obratu zásob
DÚZ	Doba úhrady záväzkov
EBIT	Zisk pred zdanením a nákladovými úrokmi
EBT	Zisk pred zdanením
EVA	Ekonomická pridaná hodnota
FM	Finančný majetok
KrP	Krátkodobé pohľadávky
KZ	Krátkodobé záväzky
NHČ	Náklady hospodárskej činnosti
NPT	Náklady na predaný tovar
VHČ	Výnosy hospodárskej činnosti
V	Celkové výnosy
FN	Finančné náklady
FP	Finančná páka
FV	Finančné výnosy
IPN	Iné prevádzkové náklady
IT	Informačné technológie
MN	Mzdové náklady
MiN	Mimoriadne náklady
MiV	Mimoriadne výnosy
NA	Čisté aktíva

NHČ	Náklady hospodárskej činnosti
NOPAT	Čistý prevádzkový zisk po zdanení
NPT	Náklady na predaný tovar
NÚ	Nákladové úroky
OA	Obežné aktíva
OCP	Obratový cyklus peňazí
ON	Osobné náklady
ODP	Odpisy nehmotného a hmotného dlhodobého majetku
PH	Pridaná hodnota
PP	Produktivita práce
ROA	Rentabilita celkových aktív
ROE	Rentabilita vlastného kapitálu
RONA	Výnosnosť čistých aktív
ROS	Rentabilita tržieb
SA	Stále aktíva
SME	Spotreba materiálu a energie
SL	Služby
t	Sadzba dane z príjmov právnických osôb
T	Tržby celkové
TPVVASL	Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb
TPZB	Tržby z predaja zbožia
VHČ	Výnosy hospodárskej činnosti
VK	Vlastný kapitál
VS	Výrobná spotreba
Z	Zásoby
ZÚFP	Ziskový účinok finančnej páky

Prílohy

Príloha 1: História spoločnosti Protherm Production, s.r.o.

Príloha 2: Predmet činnosti spoločnosti Protherm Production, s.r.o.

Príloha 3: Obrázok živého tigra na veľtrhu Aqua-therm 2011 v Nitre

Príloha 4: História vzniku obchodnej jednotky Vaillant Group Slovakia, s.r.o. a výrobnéj jednotky Protherm Production, s.r.o.

Príloha 5: Organizačná štruktúra spoločnosti Vaillant Group Slovakia, s.r.o.

Príloha 6: Organizačná štruktúra spoločnosti Protherm Production, s.r.o.

Príloha 7: Vertikálna analýza pasív spoločnosti Protherm Production, s.r.o.

Príloha 8: Súvaha firmy Protherm Production, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Príloha 9: Výkaz zisku a straty firmy Protherm Production, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Príloha 10: Súvaha firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Príloha 11: Výkaz zisku a straty firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Príloha 12: Súvaha firmy Viessmann, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Príloha 13: Výkaz zisku a straty firmy Viessmann, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Príloha 14: Súvaha firmy ATMOS, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Príloha 15: Výkaz zisku a straty firmy ATMOS, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Príloha 16: Súvaha firmy BENEKOVterm, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Príloha 17: Výkaz zisku a straty firmy BENEKOVterm, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Príloha 1: História spoločnosti Protherm Production, s.r.o.

- **1991** - vznik firmy - „malosériová“ výroba prvých elektrokotlov v Prahe - Zličín
- **1992** - veľký boom predaja elektrokotlov, sériová výroba v Skalici
- **1993** - sieť 853 predajcov a servisných firiem v ČR a SR, 65 % trhu elektrokotlov
- **1994** - všetky zisky investované do rozvoja výroby závesných plynových kotlov
- **1995** - prvé vývozy na Ukrajinu a do Nemecka (naftové kotly)
- **1996** - vstup strategického partnera: koncern Hepworth - Saunier Duval
- **1997** - rozvoj spolupráce s veľkoobchodmi v ČR a SR, certifikát ISO 9001 pre výrobu kotlov
- **1998** - zásadné inovácie, nástup kotlov radu TIGER a MEDVEĎ
- **1999** - zahájenie exportu do Veľkej Británie, certifikácia CE
- **2000** - veľká modernizácia výrobného závodu, 3 výrobné linky, moderné vývojové laboratórium, nové rady kotlov PANTHER, LEOPARD
- **2001** - nový kondenzačný kotol LEV - zlatá medaila na veľtrhu Aquatherm v Prahe, v Nitre a Racioenergii v Bratislave, rekord dennej výroby 732 kotlov pri 2 smenách;
 - začlenenie firmy PROTHERM do skupiny Vaillant Group
- **2002** - zavedenie projekčného systému ProEngineer, medzinárodný projekt Odyssey, rozšírenie výrobného závodu na 5 liniek
- **2003** - export kotlov do 24 krajín Európy, Ázie aj Afriky
- **2004** - rozšírenie výrobného závodu na 7 liniek, dvojsmenná prevádzka, servisná sieť v SR a ČR tvorí 1750 servisných miest
- **2005** - otvorenie novej časti výrobného závodu, špecializácia na výrobu stacionárnych plynových a kondenzačných kotlov v rámci koncernu Vaillant Group, nové vývojové laboratórium, nová linka pre povrchovú úpravu plechových komponentov, nové závesné kondenzačné kotly radu LEV, inovácia kotlov radu TIGER, zavedenie nového počítačového systému SAP

- **2006** - rozšírenie výroby o dve nové linky na výrobu stacionárnych kotlov, zavedenie dvoch výrobných liniek nového typu "One Piece Flow" pre závesné kotly, inovácia kotlov PANTHER, certifikát ISO 14001
- **2007** - rozšírenie výroby na celkovo 5 výrobných liniek pre stacionárne kotly, úplný prechod montážnych liniek na výrobu závesných kotlov z klasických pásových na 7 liniek typu "One Piece Flow", nový sklad hotových výrobkov s celkovou plochou 7 000 m², vývojové laboratórium dostalo certifikát zaručujúci akceptovanie nameraných údajov skúšobnými ústavmi, inovácia liatinových kotlov MEDVEĎ typu KLOM a KLZ, nová rada kotlov na tuhé palivá BOBOR
- **2008** - nové verzie závesných plynových kotlov PANTHER a kondenzačných kotlov LEV, značka Protherm sa stáva lídrom v segmente kondenzačných kotlov na slovenskom trhu
- **2009** - upevnenie pozície lídra na trhu kondenzačných kotlov, rozšírenie exportných aktivít v Ázii
- **2010** - začlenenie značky Protherm do divízie Saunier Duval Brand Group, nový Protherm design manual, nový rad plynových závesných kotlov PANTHER a GEPARD, nové závesné kondenzačné kotly radu PANTHER CONDENS, inovácia elektrických kotlov radu RAJA, uvedenie solárnych produktov na slovenský trh pod názvom HELIOSET. (PROTHERM, 2011)

Príloha 2: Predmet činnosti spoločnosti Protherm Production, s.r.o.

Spoločnosť Protherm, s.r.o. má v obchodnom registri Slovenskej republiky uvedený nasledujúci rozsah činností:

- kúpa tovaru za účelom jeho predaja konečnému spotrebiteľovi (maloobchod) alebo za účelom jeho predaja iným prevádzkovateľom živnosti (veľkoobchod),
- výroba nádrží, zásobníkov a kontajnerov z kovu,
- výroba vykurovacích telies a kotlov na ústredné kúrenie,
- nájom nehnuteľností a nebytových priestorov a poskytovanie iných ako základných služieb spojených s nájmom,
- nájom hnutelných vecí,
- vedenie účtovníctva ,
- podnikateľské poradenstvo,
- sprostredkovateľská činnosť v rozsahu voľnej živnosti,
- poskytovanie služieb správy, údržby a servisu výpočtovej techniky a sieťového pripojenia,
- činnosť organizačných a ekonomických poradcov. (Ministerstvo Spravodlivosti Slovenskej Republiky. Obchodný register na internete, 2011)

Príloha 3: Obrázok živého tigra na veľtrhu Aqua-therm 2011 v Nitre



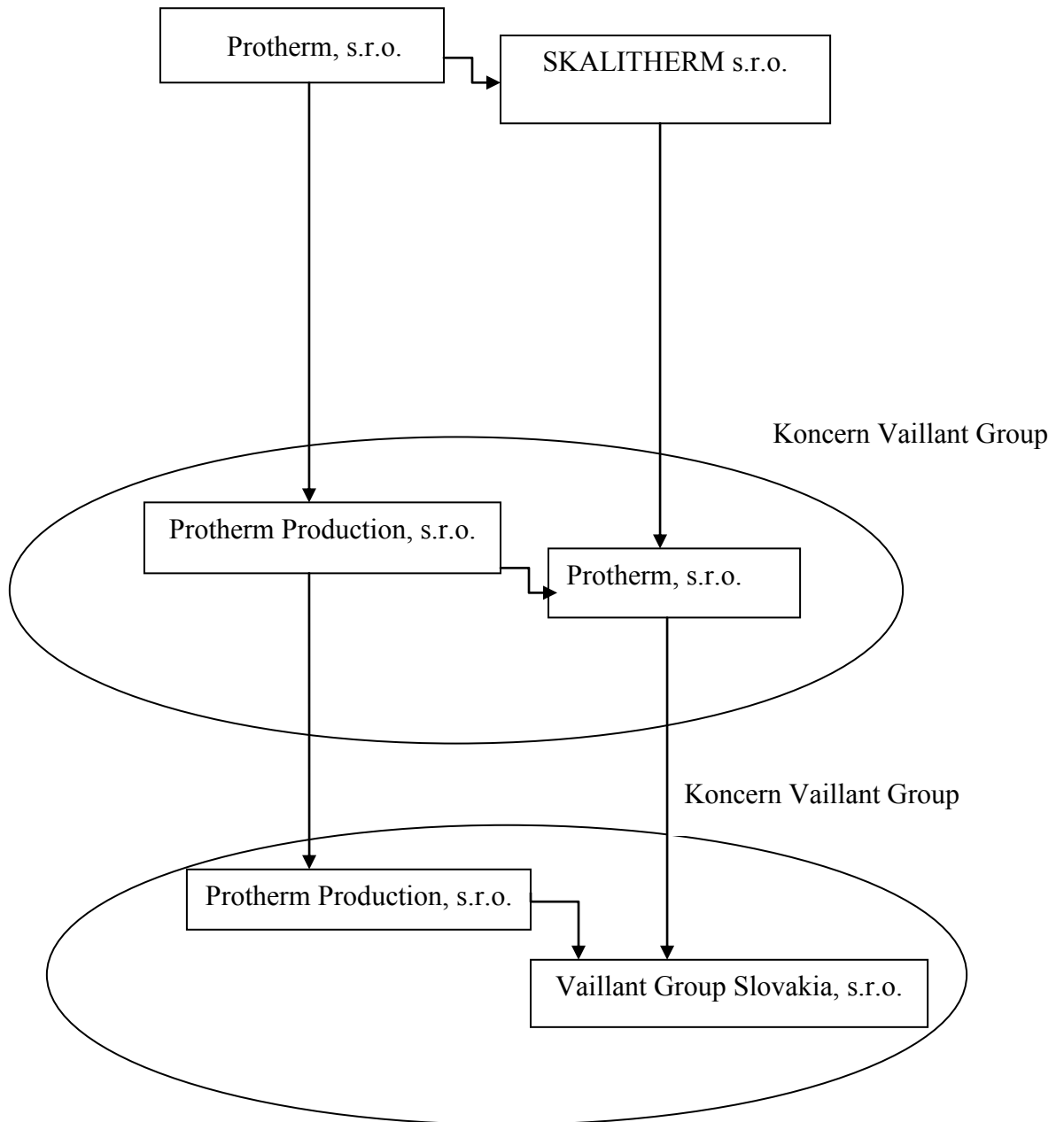
**Príloha 4: História vzniku obchodnej jednotky Vaillant Group Slovakia, s.r.o.
a výrobnjej jednotky Protherm Production, s.r.o.**

2001

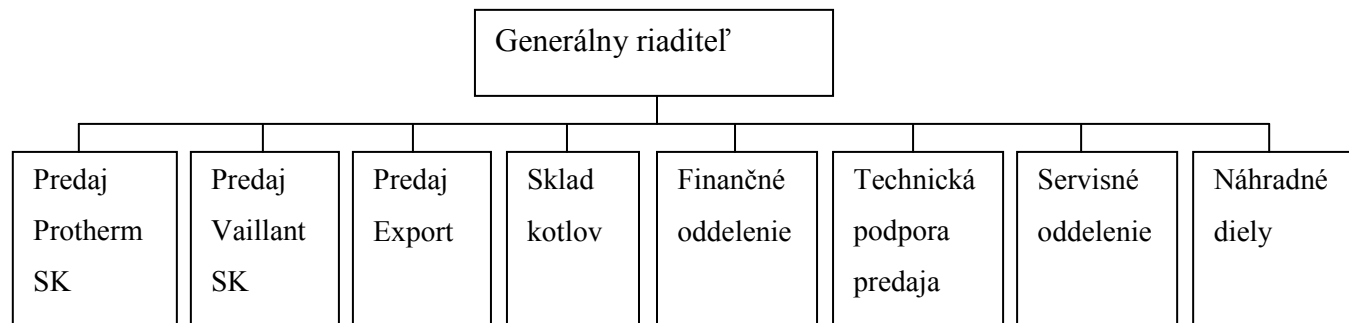
Koncern Vaillant Group

2004

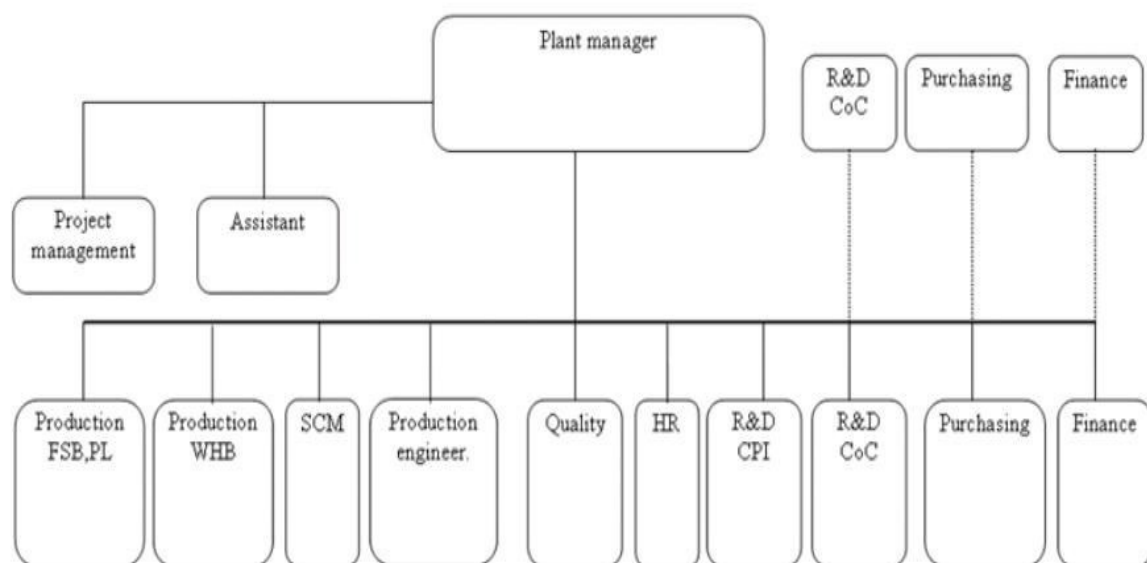
2009



Príloha 5: Organizačná štruktúra spoločnosti Vaillant Group Slovakia, s.r.o.



Príloha 6: Organizačná štruktúra spoločnosti Protherm Production, s.r.o.



Príloha 7: Vertikálna analýza pasív spoločnosti Protherm Production, s.r.o.

Strana pasív	2008		2009		2010	
	v Eur	%	v Eur	%	v Eur	%
Pasíva celkom	62 516 844	100	58 702 467	100	63 352 114	100
Vlastné imanie	21 117 295	33,78	22 339 953	38,06	27 332 381	43,14
Základné imanie - súčet	1 331 076	2,13	1 331 077	2,27	1 331 077	2,10
Kapitálové fondy	30 246	0,05	30 246	0,05	30 246	0,05
Fondy zo zisku	133 108	0,21	133 108	0,23	133 108	0,21
Výsledok hospodárenia minulých rokov	10 856 488	17,37	10 859 669	18,50	10 865 522	17,15
Hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia	8 766 377	14,02	9 985 853	17,01	14 972 428	23,63
Záväzky	41 399 549	66,22	36 362 514	61,94	36 019 733	56,86
Rezervy	712 933	1,14	2 894 275	4,93	966 476	1,53
Dlhodobé záväzky	17 172 018	27,47	17 006 967	28,97	17 260 997	27,25
Krátkodobé záväzky	23 514 598	37,61	16 461 272	28,04	17 792 260	28,08
Bankové úvery a výpomoci	0	0	0	0	0	0
Časové rozlíšenie	0	0	0	0	0	0

Príloha 8: Súvaha firmy Protherm Production, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Súvaha (v EUR)					
Označenie	Strana aktív	Číslo riadku	2008	2009	2010
	Aktíva celkom	01	62 516 844	58 702 467	63 352 114
A.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie	02	0	0	0
B.	Neobežný majetok	03	25 911 802	27 274 369	26 139 341
B.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	04	1 595 892	1 549 462	1 210 837
B.I. 1.	Zriaďovacie náklady	05	0	0	0
2.	Aktivované náklady na vývoj	06	724	982 420	1 174 862
3.	Softvér	07	21 136	26 562	25 543
4.	Oceniteľné práva	08	256 875	0	0
5.	Goodwill	09	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	10	2 746	1 170	3 604
7.	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	11	1 314 411	539 310	6 828
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok	12	0	0	0
B.II.	Dlhodobý hmotný majetok	13	23 494 361	24 903 358	24 106 955
B.II. 1.	Pozemky	14	2 136 474	2 136 474	2 136 474
2.	Stavby	15	14 200 187	14 450 457	13 609 299
3.	Samostatné hnuťelné veci a súbory hnuťelných vecí	16	4 709 438	6 333 591	7 094 045
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov	17	0	0	0
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá	18	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý hmotný majetok	19	192 449	44 163	68 146
7.	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	20	2 243 749	1 807 188	1 132 173
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	21	12 064	131 485	66 818
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku	22	0	0	0
B.III.	Dlhodobý finančný majetok	23	821 549	821 549	821 549
B.III. 1.	Podielové cenné papiere a podiely v ovládanej osobe	24	821 549	821 549	821 549
2.	Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom	25	0	0	0
3.	Ostatné dlhodobé cenné papiere a vklady	26	0	0	0
4.	Pôžičky účtovnej jednotke v konsolidovanom celku	27	0	0	0
5.	Ostatný dlhodobý finančný majetok	28	0	0	0
6.	Pôžičky s dobou splatnosti najviac jeden rok	29	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	30	0	0	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	31	0	0	0

C.	Obežný majetok	32	36 539 556	31 404 347	37 193 811
C.I.	Zásoby	33	5 780 002	4 669 443	4 832 984
C.I. 1.	Materiál	34	5 388 146	4 372 704	4 286 226
2.	Nedokončené výroba a polotovary	35	215 890	100 265	187 722
3.	Zákazková výroba s predpokladanou dobou ukončenia dlhšou ako jeden rok	36	0	0	0
4.	Výrobky	37	124 363	125 917	175 336
5.	Zvieratá	38	0	0	0
6.	Tovar	39	51 603	70 557	183 700
7.	Poskytnuté preddavky na zásoby	40	0	0	0
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	41	1 007 783	1 159 263	871 478
C.II. 1.	Pohľadávky z obchodného styku	42	0	0	0
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	43	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	44	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	45	0	0	0
5.	Iné pohľadávky	46	1 007 783	939 630	871 478
6.	Odložená daňová pohľadávka	47	0	219 633	0
C.III.	Krátkodobé pohľadávky	48	29 730 459	25 558 178	31 479 144
C.III. 1.	Pohľadávky z obchodného styku	49	22 259 681	21 358 115	19 660 199
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	50	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	51	6 274 144	4 124 830	10 625 787
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	52	0	0	0
5.	Sociálne zabezpečenie	53	0	0	0
6.	Daňové pohľadávky	54	1 128 482	3 647	1 111 682
7.	Iné pohľadávky	55	68 152	71 586	81 476
C.IV.	Finančné účty	56	21 312	17 463	10 205
C.IV. 1.	Peniaze	57	8 639	6 773	5 109
2.	Účty v bankách	58	12 673	10 690	5 096
3.	Účty v bankách v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok	59	0	0	0
4.	Krátkodobý finančný majetok	60	0	0	0
5.	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	61	0	0	0
D.	Časové rozlíšenie	62	65 486	23 751	18 962
D.I. 1.	Náklady budúcich období	63	16 005	21 527	18 962
2.	Príjmy budúcich období	64	49 481	2 224	0

Súvaha (v EUR)					
Označenie	Strana Pasív	Číslo riadku	2008	2009	2010
	Pasíva celkom	65	62 516 844	58 702 467	63 352 114
A.	Vlastné imanie	66	21 117 295	22 339 953	27 332 381
A.I.	Základné imanie – súčet	67	1 331 076	1 331 077	1 331 077
A.I. 1.	Základné imanie	68	1 331 076	1 331 077	1 331 077
2.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	69	0	0	0
3.	Zmena základného imania	70	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	71	30 246	30 246	30 246
A.II. 1.	Emisné ážio	72	30 246	0	0
2.	Ostatné kapitálové fondy	73	0	30 246	30 246
3.	Zákonný rezervný fond (nedeliteľný fond) z kapitálových vkladov	74	0	0	0
4.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	75	0	0	0
5.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastín	76	0	0	0
6.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri splnutí a rozdelení	77	0	0	0
A.III.	Fondy zo zisku	78	133 108	133 108	133 108
A.III. 1.	Zákonný rezervný fond	79	133 108	133 108	133 108
2.	Nedeliteľný fond	80	0	0	0
3.	Štatutárne a ostatné fondy	81	0	0	0
A.IV.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	82	10 856 488	10 859 669	10 865 522
A.IV. 1.	Nerozdelený zisk minulých rokov	83	10 856 488	10 859 669	10 865 522
2.	Nerozdelená strata minulých rokov	84	0	0	0
A.V.	Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia	85	8 766 377	9 985 853	14 972 428
B.	Závazky	86	41 399 549	36 362 514	36 019 733
B.I.	Rezervy	87	712 933	2 894 275	966 476
B.I. 1.	Rezervy zákonné	88	680 569	568 556	916 837
2.	Ostatné dlhodobé rezervy	89	0	2 259 500	0
3.	Krátkodobé rezervy	90	32 364	66 219	49 639

B.II.	Dlhodobé záväzky	91	17 172 018	17 006 967	17 260 997
B.II. 1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku	92	0	0	0
2.	Dlhodobé nevyfakturované dodávky	93	0	0	0
3.	Dlhodobé záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	94	17 000 000	17 000 000	17 000 000
4.	Ostatné dlhodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku	95	0	0	0
5.	Dlhodobé prijaté preddavky	96	0	0	0
6.	Dlhodobé zmenky na úhradu	97	0	0	0
7.	Vydané dlhopisy	98	0	0	0
8.	Záväzky zo sociálneho fondu	99	7 019	6 967	1 530
9.	Ostatné dlhodobé záväzky	100	0	0	0
10.	Odložený daňový záväzok	101	164 999	0	259 467
B.III.	Krátkodobé záväzky	102	23 514 598	16 461 272	17 792 260
B.III. 1.	Záväzky z obchodného styku	103	22 945 368	15 358 048	16 802 035
2.	Nevyfaktúrované dodávky	104	78 089	56 485	43 636
3.	Záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	105	0	0	0
4.	Ostatné záväzky v rámci konsolidovaného celku	106	0	0	0
5.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu	107	0	0	0
6.	Záväzky voči zamestnancom	108	280 772	250 906	283 242
7.	Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	109	166 157	148 153	167 843
8.	Daňové záväzky a dotácie	110	36 410	642 980	490 695
9.	Ostatné záväzky	111	7 802	4 700	4 809
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci	112	0	0	0
B.IV. 1.	Bankové úvery dlhodobé	113	0	0	0
2.	Bežné bankové úvery	114	0	0	0
3.	Krátkodobé finančné výpomoci	115	0	0	0
C.	Časové rozlíšenie	116	0	0	0
C.I. 1.	Výdavky budúcich období	117	0	0	0
2.	Výnosy budúcich období	118	0	0	0

Príloha 9: Výkaz zisku a straty firmy Protherm Production, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Výkaz zisku a straty (v EUR)					
Označenie	Text	Číslo riadku	2008	2009	2010
I.	Tržby z predaja tovaru	01	608 207	658 461	1 631 361
A.	Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	02	615 528	721 224	1 692 355
+	Obchodná marža	03	-7 321	-62 763	-60 994
II.	Výroba	04	121 283 798	101 616 146	108 299 709
II. 1.	Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	05	121 305 009	101 169 051	108 092 920
2.	Zmena stavu vnútropodnikových zásob	06	-141 516	-88 398	17 843
3.	Aktivácia	07	120 305	535 493	188 946
B	Výrobná spotreba	08	102 024 650	78 582 843	82 939 317
B.I. 1.	Spotreba materiálu a energie a ostatných neskladovateľných dodávok	09	94 129 659	73 677 332	77 302 440
B.II. 2.	Služby	10	7 894 991	4 905 511	5 636 877
+	Pridaná hodnota	11	19 251 827	22 970 540	25 299 398
C.	Osobné náklady	12	5 808 911	5 178 718	5 669 420
C. 1.	Mzdové náklady	13	4 263 176	3 793 710	4 151 924
C. 2.	Odmeny členom orgánov a spoločnosti družstva	14	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociálne zabezpečenie	15	1 434 172	1 272 117	1 392 387
C. 4.	Sociálne náklady	16	111 563	112 891	125 109
D.	Dane a poplatky	17	111 039	115 479	119 167
E.	Odpisy dlhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2 882 929	3 369 549	3 521 184
III.	Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	19	2 342 653	1 305 388	1 202 760
F.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	20	2 012 273	1 036 692	1 054 387
IV.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	21	1 058 070	852 445	920 676
G.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť	22	260 685	2 393 030	-1 961 333
V.	Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	23	85 432	43 851	0
H.	Prevod nákladov na hospodársku činnosť	24	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	25	11 491 281	12 991 054	19 020 009

VI.	Tržby z predaja cenných papierov a podielov	26	0	0	0
I.	Predané cenné papiere a podiely	27	0	0	0
VII.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku	28	280 970	289 185	49 500
VII. 1.	Výnosy z cenných papierov a podielov v ovládanej osobe a v spol. s podstatným vplyvom	29	280 970	289 185	49 500
2.	Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	30	0	0	0
3.	Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	31	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku	32	0	0	0
J.	Náklady na krátkodobý finančný majetok	33	0	0	0
IX.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	34	0	0	0
K.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie	35	0	0	0
L.	Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k finančnému majetku	36	0	0	0
X.	Výnosové úroky	37	12 813	21 667	42 578
M.	Nákladové úroky	38	634 697	694 832	269 021
XI.	Kurzové zisky	39	2 937 880	236 554	11 409
N.	Kurzové straty	40	3 081 462	5 607	27 354
XII.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti	41	7 595	0	0
O.	Ostatné náklady na finančnú činnosť	42	62 781	546 902	220 870
XIII.	Prevod finančných výnosov	43	0	0	0
P.	Prevod finančných nákladov	44	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	45	-539 682	-699 935	-413 758
R.	Daň z príjmov z bežnej činnosti	46	2 185 222	2 305 266	3 633 823
R. 1.	-splatná	47	2 175 325	2 689 898	3 154 723
2.	-odložená	48	9 897	-384 632	479 100
**	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	49	8 766 377	9 985 853	14 972 428
XIV.	Mimoriadne výnosy	50	0	0	0
S.	Mimoriadne náklady	51	0	0	0
T.	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	52	0	0	0
T. 1.	-splatná	53	0	0	0
2.	-odložená	54	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti	55	0	0	0
U.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	56	0	0	0
***	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	57	8 766 377	9 985 853	14 972 428

Príloha 10: Súvaha firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Súvaha (v EUR)					
Označenie	Strana aktív	Číslo riadku	2008	2009	2010
	Aktíva celkom	01	10 790 816	10 022 310	11 618 340
A.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie	02	0	0	0
B.	Neobežný majetok	03	668 854	583 485	607 316
B.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	04	74 251	43 263	32 048
B.I. 1.	Zriaďovacie náklady	05	0	0	0
2.	Aktivované náklady na vývoj	06	0	0	0
3.	Softvér	07	7 991	3 820	18 866
4.	Oceniteľné práva	08	64 039	38 423	12 807
5.	Goodwill	09	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	10	2 221	1 020	375
7.	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	11	0	0	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok	12	0	0	0
B.II.	Dlhodobý hmotný majetok	13	594 603	540 222	575 268
B.II. 1.	Pozemky	14	0	0	0
2.	Stavby	15	280 680	381 539	432 847
3.	Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	16	181 392	117 721	88 823
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov	17	0	0	0
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá	18	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý hmotný majetok	19	6 952	31 983	19 540
7.	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	20	125 579	8 131	34 058
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	21	0	848	0
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku	22	0,0	0,0	0,0
B.III.	Dlhodobý finančný majetok	23	0	0	0
B.III. 1.	Podielové cenné papiere a podiely v ovládanej osobe	24	0	0	0
2.	Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom	25	0	0	0
3.	Ostatné dlhodobé cenné papiere a vklady	26	0	0	0
4.	Pôžičky účtovnej jednotke v konsolidovanom celku	27	0	0	0
5.	Ostatný dlhodobý finančný majetok	28	0	0	0
6.	Pôžičky s dobou splatnosti najviac jeden rok	29	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	30	0	0	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	31	0	0	0
C.	Obežný majetok	32	10 087 048	9 425 620	11 003 711
C.I.	Zásoby	33	2 794 090	3 786 238	3 977 903

C.I.					
1.	Materiál	34	408 444	312 533	263 464
2.	Nedokončené výroba a polotovary	35	0	108	4 718
3.	Zákazková výroba s predpokladanou dobou ukončenia dlhšou ako jeden rok	36	0	0	0
4.	Výrobky	37	499 415	537 668	484 613
5.	Zvieratá	38	0	0	0
6.	Tovar	39	1 886 231	2 935 929	3 225 108
7.	Poskytnuté preddavky na zásoby	40	0	0	0
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	41	110 630	244 370	412 320
C.II.					
1.	Pohľadávky z obchodného styku	42	0	0	0
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	43	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	44	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	45	0	0	0
5.	Iné pohľadávky	46	0	0	0
6.	Odložená daňová pohľadávka	47	110 630	244 370	412 320
C.III.	Krátkodobé pohľadávky	48	7 171 047	5 380 127	6 607 019
C.III.					
1.	Pohľadávky z obchodného styku	49	4 123 502	2 727 517	1 919 735
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	50	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	51	2 118 769	1 625 019	4 687 284
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	52	0	0	0
5.	Sociálne zabezpečenie	53	0	0	0
6.	Daňové pohľadávky	54	928 776	1 027 591	0
7.	Iné pohľadávky	55	0	0	0
C.IV.	Finančné účty	56	11 281	14 885	6 469
C.IV.					
1.	Peniaze	57	8 964	14 597	5 673
2.	Účty v bankách	58	2 317	288	796
3.	Účty v bankách v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok	59	0	0	0
4.	Krátkodobý finančný majetok	60	0	0	0
5.	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	61	0	0	0
D.	Časové rozlíšenie	62	34 914	13 205	7 313
D.I.					
1.	Náklady budúcich období	63	34 914	13 205	7 313
2.	Príjmy budúcich období	64	0	0	0

Súvaha (v EUR)					
Označenie	Strana Pasív	Číslo riadku	2008	2009	2010
	Pasíva celkom	65	10 790 816	10 022 310	11 618 340
A.	Vlastné imanie	66	1 317 459	1 077 673	1 244 032
A.I.	Základné imanie – súčet	67	931 421	931 421	931 421
A.I. 1.	Základné imanie	68	931 421	931 421	931 421
2.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	69	0	0	0
3.	Zmena základného imania	70	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	71	0	0	0
A.II. 1.	Emisné ážio	72	0	0	0
2.	Ostatné kapitálové fondy	73	0	0	0
3.	Zákonný rezervný fond (nedeliteľný fond) z kapitálových vkladov	74	0	0	0
4.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	75	0	0	0
5.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastín	76	0	0	0
6.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri splnutí a rozdelení	77	0	0	0
A.III.	Fondy zo zisku	78	93 142	93 142	93 142
A.III. 1.	Zákonný rezervný fond	79	93 142	93 142	93 142
2.	Nedeliteľný fond	80	0	0	0
3.	Štatutárne a ostatné fondy	81	0	0	0
A.IV.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	82	355	789	3 110
A.IV. 1.	Nerozdelený zisk minulých rokov	83	355	789	3 110
2.	Nerozdelená strata minulých rokov	84	0	0	0
A.V.	Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia	85	292 541	52 321	216 359
B.	Záväzky	86	9 473 357	8 944 637	10 374 308
B.I.	Rezervy	87	631 237	707 894	865 290
B.I. 1.	Rezervy zákonné	88	123 911	359 705	445 682
2.	Ostatné dlhodobé rezervy	89	152 184	152 327	159 330
3.	Krátkodobé rezervy	90	355 142	195 862	260 278

B.II.	Dlhodobé záväzky	91	6 001 555	6 000 517	6 001 098
B.II. 1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku	92	0	0	0
2.	Dlhodobé nevyfakturované dodávky	93	0	0	0
3.	Dlhodobé záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	94	0	0	0
4.	Ostatné dlhodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku	95	6 000 000	6 000 000	6 000 000
5.	Dlhodobé prijaté preddavky	96	0	0	0
6.	Dlhodobé zmenky na úhradu	97	0	0	0
7.	Vydané dlhopisy	98	0	0	0
8.	Záväzky zo sociálneho fondu	99	1 555	517	1 098
9.	Ostatné dlhodobé záväzky	100	0	0	0
10.	Odložený daňový záväzok	101	0	0	0
B.III.	Krátkodobé záväzky	102	2 840 565	2 236 226	3 507 920
B.III. 1.	Záväzky z obchodného styku	103	2 715 370	2 090 684	3 269 980
2.	Nevyfaktúrované dodávky	104	5 404	17 543	5 547
3.	Záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	105	0	0	0
4.	Ostatné záväzky v rámci konsolidovaného celku	106	0	0	0
5.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu	107	0	0	0
6.	Záväzky voči zamestnancom	108	66 927	65 984	74 039
7.	Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	109	39 173	41 896	45 686
8.	Daňové záväzky a dotácie	110	11 984	17 742	109 797
9.	Ostatné záväzky	111	1 707	2 377	2 871
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci	112	0	0	0
B.IV. 1.	Bankové úvery dlhodobé	113	0	0	0
2.	Bežné bankové úvery	114	0	0	0
3.	Krátkodobé finančné výpomoci	115	0	0	0
C.	Časové rozlíšenie	116	0	0	0
C.I. 1.	Výdavky budúcich období	117	0	0	0
2.	Výnosy budúcich období	118	0	0	0

Príloha 11: Výkaz zisku a straty firmy Vaillant Group Slovakia, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Výkaz zisku a straty (v EUR)					
Označenie	Text	Číslo riadku	2008	2009	2010
I.	Tržby z predaja tovaru	01	47 076 763	34 975 176	38 747 872
A.	Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	02	41 408 223	29 722 879	33 381 912
+	Obchodná marža	03	5 668 540	5 252 297	5 365 960
II.	Výroba	04	2 898 348	3 071 371	3 297 805
II. 1.	Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	05	2 833 868	2 993 962	3 340 197
2.	Zmena stavu vnútropodnikových zásob	06	63 637	63 549	-58 653
3.	Aktivácia	07	843	13 860	16 261
B	Výrobná spotreba	08	5 720 905	5 485 261	6 036 706
B.I. 1.	Spotreba materiálu a energie a ostatných neskladovateľných dodávok	09	2 777 728	2 537 338	2 628 517
B.II. 2.	Služby	10	2 943 177	2 947 923	3 408 189
+	Pridaná hodnota	11	2 845 983	2 838 407	2 627 059
C.	Osobné náklady	12	1 412 800	1 378 838	1 464 703
C. 1.	Mzdové náklady	13	1 048 841	1 011 086	1 077 870
C. 2.	Odmeny členom orgánov a spoločnosti družstva	14	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociálne zabezpečenie	15	333 305	329 218	350 318
C. 4.	Sociálne náklady	16	30 654	38 534	36 515
D.	Dane a poplatky	17	3 298	3 347	3 164
E.	Odpisy dlhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	130 642	135 069	117 500
III.	Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	19	60 388	54 274	38 807
F.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	20	53 196	47 359	28 254
IV.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	21	18 857	45 039	12 234
G.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť	22	280 045	53 712	97 188
V.	Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	23	50 589	871 235	465 494
H.	Prevod nákladov na hospodársku činnosť	24	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	25	994 658	448 160	501 797

VI.	Tržby z predaja cenných papierov a podielov	26	0	0	0
I.	Predané cenné papiere a podiely	27	0	0	0
VII.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku	28	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z cenných papierov a podielov v ovládanej osobe a v spol. s podstatným vplyvom	29	0	0	0
2.	Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	30	0	0	0
3.	Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	31	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku	32	0	0	0
J.	Náklady na krátkodobý finančný majetok	33	0	0	0
IX.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	34	0	0	0
K.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie	35	0	0	0
L.	Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k finančnému majetku	36	0	0	0
X.	Výnosové úroky	37	5 139	18 980	24 890
M.	Nákladové úroky	38	195 925	243 200	94 949
XI.	Kurzové zisky	39	239 325	43 751	1 270
N.	Kurzové straty	40	469 350	35 827	1 275
XII.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti	41	0	474	0
O.	Ostatné náklady na finančnú činnosť	42	41 586	105 985	58 452
XIII.	Prevod finančných výnosov	43	0	0	0
P.	Prevod finančných nákladov	44	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	45	-462 397	-321 807	-128 516
R.	Daň z príjmov z bežnej činnosti	46	239 720	74 032	156 922
R. 1.	-splatná	47	268 319	207 772	324 872
2.	-odložená	48	-28 599	-133 740	-167 950
**	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	49	292 541	52 321	216 359
XIV.	Mimoriadne výnosy	50	0	0	0
S.	Mimoriadne náklady	51	0	0	0
T.	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	52	0	0	0
T. 1.	-splatná	53	0	0	0
2.	-odložená	54	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti	55	0	0	0
U.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	56	0	0	0
***	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	57	292 541	52 321	216 359

Príloha 12: Súvaha firmy Viessmann, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Súvaha (v EUR)					
Označenie	Strana aktív	Číslo riadku	2008	2009	2010
	Aktíva celkom	01	6 308 801	6 168 751	5 890 623
A.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie	02	0	0	0
B.	Neobežný majetok	03	2 224 025	2 163 801	2 215 164
B.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	04	928	0	0
B.I. 1.	Zriaďovacie náklady	05	0	0	0
2.	Aktivované náklady na vývoj	06	0	0	0
3.	Softvér	07	928	0	0
4.	Oceniteľné práva	08	0	0	0
5.	Goodwill	09	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	10	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	11	0	0	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok	12	0	0	0
B.II.	Dlhodobý hmotný majetok	13	2 223 097	2 163 801	2 215 164
B.II. 1.	Pozemky	14	1 836 613	320 612	338 587
2.	Stavby	15	315 076	1 783 677	1 785 395
3.	Samostatné hnuťelné veci a súbory hnuťelných vecí	16	63 684	53 618	91 181
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov	17	0	0	0
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá	18	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý hmotný majetok	19	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	20	7 724	5 895	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	21	0	0	0
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku	22	0	0	0
B.III.	Dlhodobý finančný majetok	23	0	0	0
B.III. 1.	Podielové cenné papiere a podiely v ovládanej osobe	24	0	0	0
2.	Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom	25	0	0	0
3.	Ostatné dlhodobé cenné papiere a vklady	26	0	0	0
4.	Pôžičky účtovnej jednotke v konsolidovanom celku	27	0	0	0
5.	Ostatný dlhodobý finančný majetok	28	0	0	0
6.	Pôžičky s dobou splatnosti najviac jeden rok	29	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	30	0	0	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	31	0	0	0

C.	Obežný majetok	32	4 053 769	3 983 865	3 662 291
C.I.	Zásoby	33	958 745	190 554	191 181
C.I. 1.	Materiál	34	165 800	1 323	0
2.	Nedokončené výroba a polotovary	35	0	0	0
3.	Zákazková výroba s predpokladanou dobou ukončenia dlhšou ako jeden rok	36	0	0	0
4.	Výrobky	37	0	0	0
5.	Zvieratá	38	0	0	0
6.	Tovar	39	792 945	189 231	191 181
7.	Poskytnuté preddavky na zásoby	40	0	0	0
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	41	83 810	46 628	58 380
C.II. 1.	Pohľadávky z obchodného styku	42	0	0	0
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	43	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	44	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	45	0	0	0
5.	Iné pohľadávky	46	0	0	0
6.	Odložená daňová pohľadávka	47	83 810	46 628	58 380
C.III.	Krátkodobé pohľadávky	48	2 258 262	3 016 512	1 961 133
C.III. 1.	Pohľadávky z obchodného styku	49	2 184 441	2 945 437	1 715 682
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	50	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	51	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	52	0	0	0
5.	Sociálne zabezpečenie	53	0	0	0
6.	Daňové pohľadávky	54	169 811	195 201	176 337
7.	Iné pohľadávky	55	-95 990	-124 126	69 114
C.IV.	Finančné účty	56	752 952	730 172	1 451 596
C.IV. 1.	Peniaze	57	10 880	6 348	8 460
2.	Účty v bankách	58	742 072	723 824	1 443 136
3.	Účty v bankách v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok	59	0	0	0
4.	Krátkodobý finančný majetok	60	0	0	0
5.	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	61	0	0	0
D.	Časové rozlíšenie	62	31 006	21 084	13 168
D.I. 1.	Náklady budúcich období	63	31 006	21 084	13 168
2.	Príjmy budúcich období	64	0	0	0

Súvaha (v EUR)					
Označenie	Strana Pasív	Číslo riadku	2008	2009	2010
	Pasíva celkom	65	6 308 801	6 168 751	5 890 623
A.	Vlastné imanie	66	3 163 349	3 196 259	3 983 240
A.I.	Základné imanie – súčet	67	1 002 599	1 020 215	1 077 414
A.I. 1.	Základné imanie	68	1 002 599	1 020 215	1 077 414
2.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	69	0	0	0
3.	Zmena základného imania	70	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	71	112 440	114 415	120 830
A.II. 1.	Emisné ážio	72	0	0	0
2.	Ostatné kapitálové fondy	73	9 283	9 446	9 976
3.	Zákonný rezervný fond (nedeliteľný fond) z kapitálových vkladov	74	103 156	104 969	110 854
4.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	75	0	0	0
5.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastín	76	0	0	0
6.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri splnutí a rozdelení	77	0	0	0
A.III.	Fondy zo zisku	78	0	0	0
A.III. 1.	Zákonný rezervný fond	79	0	0	0
2.	Nedeliteľný fond	80	0	0	0
3.	Štatutárne a ostatné fondy	81	0	0	0
A.IV.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	82	1 738 470	2 084 338	2 177 215
A.IV. 1.	Nerozdelený zisk minulých rokov	83	1 738 470	2 084 338	2 201 197
2.	Nerozdelená strata minulých rokov	84	0	0	-23 982
A.V.	Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia	85	309 840	-22 709	607 781
B.	Záväzky	86	3 145 451	2 972 492	1 907 382
B.I.	Rezervy	87	523 134	383 828	573 703
B.I. 1.	Rezervy zákonné	88	189 380	41 829	230 806
2.	Ostatné dlhodobé rezervy	89	333 754	341 999	342 897
3.	Krátkodobé rezervy	90	0	0	0

B.II.	Dlhodobé záväzky	91	0	0	0
B.II. 1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku	92	0	0	0
2.	Dlhodobé nevyfakturované dodávky	93	0	0	0
3.	Dlhodobé záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	94	0	0	0
4.	Ostatné dlhodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku	95	0	0	0
5.	Dlhodobé prijaté preddavky	96	0	0	0
6.	Dlhodobé zmenky na úhradu	97	0	0	0
7.	Vydané dlhopisy	98	0	0	0
8.	Záväzky zo sociálneho fondu	99	0	0	0
9.	Ostatné dlhodobé záväzky	100	0	0	0
10.	Odložený daňový záväzok	101	0	0	0
B.III.	Krátkodobé záväzky	102	2 622 317	2 588 664	1 333 679
B.III. 1.	Záväzky z obchodného styku	103	2 345 006	2 341 168	911 373
2.	Nevyfakturované dodávky	104	0	0	0
3.	Záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	105	59 005	0	0
4.	Ostatné záväzky v rámci konsolidovaného celku	106	0	0	0
5.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu	107	0	0	0
6.	Záväzky voči zamestnancom	108	53 509	56 187	67 079
7.	Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	109	23 654	25 808	30 886
8.	Daňové záväzky a dotácie	110	126 030	141 470	135 515
9.	Ostatné záväzky	111	15 113	24 032	188 827
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci	112	0	0	0
B.IV. 1.	Bankové úvery dlhodobé	113	0	0	0
2.	Bežné bankové úvery	114	0	0	0
3.	Krátkodobé finančné výpomoci	115	0	0	0
C.	Časové rozlíšenie	116	0	0	0
C.I. 1.	Výdavky budúcich období	117	0	0	0
2.	Výnosy budúcich období	118	0	0	0

Príloha 13: Výkaz zisku a straty firmy Viessmann, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Výkaz zisku a straty (v EUR)					
Označenie	Text	Číslo riadku	2008	2009	2010
I.	Tržby z predaja tovaru	01	12 143 669	13 981 409	14 896 089
A.	Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	02	8 280 505	10 511 959	10 681 006
+	Obchodná marža	03	3 863 164	3 469 450	4 215 084
II.	Výroba	04	143 372	56 565	127 853
II. 1.	Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	05	143 372	56 565	127 853
2.	Zmena stavu vnútropodnikových zásob	06	0	0	0
3.	Aktivácia	07	0	0	0
B	Výrobná spotreba	08	2 034 126	2 053 882	2 166 241
B.I. 1.	Spotreba materiálu a energie a ostatných neskladovateľných dodávok	09	447 345	425 770	300 120
B.II. 2.	Služby	10	1 586 781	1 628 113	1 866 121
+	Pridaná hodnota	11	1 972 410	1 472 133	2 176 696
C.	Osobné náklady	12	1 136 948	1 115 964	1 253 591
C. 1.	Mzdové náklady	13	855 032	846 514	925 259
C. 2.	Odmeny členom orgánov a spoločnosti družstva	14	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociálne zabezpečenie	15	265 874	252 182	309 936
C. 4.	Sociálne náklady	16	16 042	17 268	18 396
D.	Dane a poplatky	17	20 052	23 805	21 708
E.	Odpisy dlhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	125 845	140 903	134 437
III.	Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	19	16 004	40 620	23 903
F.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	20	0	2 078	79,80846
IV.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	21	131 860	97 449	18 396
G.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť	22	100 557	67 221	64 246
V.	Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	23	43 000	44 285	-62 969
H.	Prevod nákladov na hospodársku činnosť	24	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	25	693 873	215 946	807 901

VI.	Tržby z predaja cenných papierov a podielov	26	0	0	0
I.	Predané cenné papiere a podiely	27	0	0	0
VII.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku	28	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z cenných papierov a podielov v ovládanej osobe a v spol. s podstatným vplyvom	29	0	0	0
2.	Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	30	0	0	0
3.	Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	31	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku	32	0	0	0
J.	Náklady na krátkodobý finančný majetok	33	0	0	0
IX.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	34	0	0	0
K.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie	35	0	0	0
L.	Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k finančnému majetku	36	0	0	0
X.	Výnosové úroky	37	5 496	1 020	39,90423
M.	Nákladové úroky	38	10 063	717,92934	0
XI.	Kurzové zisky	39	0	0	0
N.	Kurzové straty	40	0	0	0
XII.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti	41	239 064	191 309	199 840
O.	Ostatné náklady na finančnú činnosť	42	463 312	343 888	222 506
XIII.	Prevod finančných výnosov	43	0	0	0
P.	Prevod finančných nákladov	44	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	45	-228 815	-152 277	-22 626
R.	Daň z príjmov z bežnej činnosti	46	155 217	86 378	177 494
R. 1.	-splatná	47	190 234	47 723	186 632
2.	-odložená	48	-35 017	38 655	-9 138
**	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	49	309 840	-22 709	607 781
XIV.	Mimoriadne výnosy	50	0	0	0
S.	Mimoriadne náklady	51	0	0	0
T.	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	52	0	0	0
T. 1.	-splatná	53	0	0	0
2.	-odložená	54	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti	55	0	0	0
U.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	56	0	0	0
***	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	57	309 840	-22 709	607 781

Príloha 14: Súvaha firmy ATMOS, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Súvaha (v EUR)					
Označenie	Strana aktív	Číslo riadku	2008	2009	2010
	Aktíva celkom	01	16 824 619	17 170 754	19 040 662
A.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie	02	0	0	0
B.	Neobežný majetok	03	8 007 464	7 802 607	7 874 980
B.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	04	2 265	0	5 547
B.I. 1.	Zriaďovacie náklady	05	0	0	0
2.	Aktivované náklady na vývoj	06	0	0	0
3.	Softvér	07	2 265	0	0
4.	Oceniteľné práva	08	0	0	0
5.	Goodwill	09	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	10	0	0	5 547
7.	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	11	0	0	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok	12	0	0	0
B.II.	Dlhodobý hmotný majetok	13	8 005 199	7 802 607	7 869 433
B.II. 1.	Pozemky	14	343 966	739 127	788 747
2.	Stavby	15	5 616 116	5 439 675	5 436 991
3.	Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	16	2 041 775	1 623 805	1 602 634
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov	17	0	0	0
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá	18	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý hmotný majetok	19	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	20	3 342	0	41 061
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	21	0	0	0
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku	22	0	0	0
B.III.	Dlhodobý finančný majetok	23	0	0	0
B.III. 1.	Podielové cenné papiere a podiely v ovládanej osobe	24	0	0	0
2.	Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom	25	0	0	0
3.	Ostatné dlhodobé cenné papiere a vklady	26	0	0	0
4.	Pôžičky účtovnej jednotke v konsolidovanom celku	27	0	0	0
5.	Ostatný dlhodobý finančný majetok	28	0	0	0
6.	Pôžičky s dobou splatnosti najviac jeden rok	29	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	30	0	0	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	31	0	0	0

C.	Obežný majetok	32	8 676 235	9 241 602	10 995 172
C.I.	Zásoby	33	3 074 564	4 193 425	5 662 889
C.I. 1.	Materiál	34	970 442	771 925	958 380
2.	Nedokončené výroba a polotovary	35	134 460	134 215	185 475
3.	Zákazková výroba s predpokladanou dobou ukončenia dlhšou ako jeden rok	36	0	0	0
4.	Výrobky	37	1 546 862	2 879 955	3 906 145
5.	Zvieratá	38	0	0	0
6.	Tovar	39	422 800	407 330	612 889
7.	Poskytnuté preddavky na zásoby	40	0	0	0
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	41	0	0	0
C.II. 1.	Pohľadávky z obchodného styku	42	0	0	0
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	43	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	44	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	45	0	0	0
5.	Iné pohľadávky	46	0	0	0
6.	Odložená daňová pohľadávka	47	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohľadávky	48	5 153 472	3 494 162	3 647 247
C.III. 1.	Pohľadávky z obchodného styku	49	4 445 117	3 297 903	2 950 559
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	50	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	51	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	52	0	0	0
5.	Sociálne zabezpečenie	53	0	0	0
6.	Daňové pohľadávky	54	545 563	99 263	625 060
7.	Iné pohľadávky	55	162 792	96 996	71 628
C.IV.	Finančné účty	56	448 199	1 554 015	1 685 036
C.IV. 1.	Peniaze	57	19 384	28 642	33 280
2.	Účty v bankách	58	428 815	1 525 373	1 651 756
3.	Účty v bankách v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok	59	0	0	0
4.	Krátkodobý finančný majetok	60	0	0	0
5.	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	61	0	0	0
D.	Časové rozlíšenie	62	140 921	126 544	170 511
D.I. 1.	Náklady budúcich období	63	126 365	117 778	170 511
2.	Príjmy budúcich období	64	14 556	8 766	0

Súvaha (v EUR)					
Označenie	Strana Pasív	Číslo riadku	2008	2009	2010
	Pasíva celkom	65	16 824 619	17 170 754	19 040 662
A.	Vlastné imanie	66	11 667 508	14 680 446	16 993 615
A.I.	Základné imanie – súčet	67	6 934 274	7 986 548	12 680 088
A.I. 1.	Základné imanie	68	6 934 274	7 986 548	12 680 088
2.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	69	0	0	0
3.	Zmena základného imania	70	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	71	0	0	0
A.II. 1.	Emisné ážio	72	0	0	0
2.	Ostatné kapitálové fondy	73	0	0	0
3.	Zákonný rezervný fond (nedeliteľný fond) z kapitálových vkladov	74	0	0	0
4.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	75	0	0	0
5.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastín	76	0	0	0
6.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri splnutí a rozdelení	77	0	0	0
A.III.	Fondy zo zisku	78	0	0	0
A.III. 1.	Zákonný rezervný fond	79	0	0	0
2.	Nedeliteľný fond	80	0	0	0
3.	Štatutárne a ostatné fondy	81	0	0	0
A.IV.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	82	0	0	0
A.IV. 1.	Nerozdelený zisk minulých rokov	83	0	0	0
2.	Nerozdelená strata minulých rokov	84	0	0	0
A.V.	Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia	85	4 733 234	6 693 898	4 313 528
B.	Záväzky	86	5 138 136	2 471 528	2 027 454
B.I.	Rezervy	87	2 492 425	542 226	0
B.I. 1.	Rezervy zákonné	88	2 492 425	542 226	0
2.	Ostatné dlhodobé rezervy	89	0	0	0
3.	Krátkodobé rezervy	90	0	0	0

B.II.	Dlhodobé záväzky	91	0	0	0
B.II. 1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku	92	0	0	0
2.	Dlhodobé nevyfakturované dodávky	93	0	0	0
3.	Dlhodobé záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	94	0	0	0
4.	Ostatné dlhodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku	95	0	0	0
5.	Dlhodobé prijaté preddavky	96	0	0	0
6.	Dlhodobé zmenky na úhradu	97	0	0	0
7.	Vydané dlhopisy	98	0	0	0
8.	Záväzky zo sociálneho fondu	99	0	0	0
9.	Ostatné dlhodobé záväzky	100	0	0	0
10.	Odložený daňový záväzok	101	0	0	0
B.III.	Krátkodobé záväzky	102	1 599 146	1 276 516	1 773 344
B.III. 1.	Záväzky z obchodného styku	103	1 304 419	777 177	1 492 059
2.	Nevyfaktúrované dodávky	104	0	0	0
3.	Záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	105	0	0	0
4.	Ostatné záväzky v rámci konsolidovaného celku	106	0	0	0
5.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu	107	0	0	0
6.	Záväzky voči zamestnancom	108	162 681	146 004	158 101
7.	Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	109	92 128	81 088	88 747
8.	Daňové záväzky a dotácie	110	25 065	255 658	21 468
9.	Ostatné záväzky	111	14 853	16 588	12 969
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci	112	1 046 565	652 787	254 110
B.IV. 1.	Bankové úvery dlhodobé	113	1 046 565	652 787	254 110
2.	Bežné bankové úvery	114	0	0	0
3.	Krátkodobé finančné výpomoci	115	0	0	0
C.	Časové rozlíšenie	116	18 975	18 780	19 593
C.I. 1.	Výdavky budúcich období	117	18 975	18 780	19 593
2.	Výnosy budúcich období	118	0	0	0

Príloha 15: Výkaz zisku a straty firmy ATMOS, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Výkaz zisku a straty (v EUR)					
Označenie	Text	Číslo riadku	2008	2009	2010
I.	Tržby z predaja tovaru	01	1 877 163	1 914 302	1 774 102
A.	Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	02	1 339 027	1 441 753	1 387 071
+	Obchodná marža	03	538 136	472 549	387 031
II.	Výroba	04	24 075 455	24 279 086	23 002 953
II. 1.	Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	05	28 143 335	22 975 742	22 094 493
2.	Zmena stavu vnútropodnikových zásob	06	-4 067 880	1 303 344	908 460
3.	Aktivácia	07	0	0	0
B	Výrobná spotreba	08	14 129 038	13 604 799	13 769 114
B.I. 1.	Spotreba materiálu a energie a ostatných neskladovateľných dodávok	09	12 706 053	12 235 330	12 368 994
B.II. 2.	Služby	10	1 422 986	1 369 469	1 400 120
+	Pridaná hodnota	11	10 484 553	11 146 835	9 620 870
C.	Osobné náklady	12	3 333 643	3 467 674	3 533 599
C. 1.	Mzdové náklady	13	2 453 509	2 564 481	2 606 345
C. 2.	Odmeny členom orgánov a spoločnosti družstva	14	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociálne zabezpečenie	15	839 250	859 324	883 719
C. 4.	Sociálne náklady	16	40 884	43 869	43 536
D.	Dane a poplatky	17	15 670	17 268	29 050
E.	Odpisy dlhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1 740 401	1 635 367	1 802 195
III.	Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	19	598 589	710 070	1 069 673
F.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	20	0	0	62 570
IV.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	21	478 537	222 142	228 372
G.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť	22	723 060	818 477	749 162
V.	Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	23	367 583	0	0
H.	Prevod nákladov na hospodársku činnosť	24	0	1 766 333	358 978
*	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	25	5 381 322	7 906 594	5 101 317

VI.	Tržby z predaja cenných papierov a podielov	26	0	0	0
I.	Predané cenné papiere a podiely	27	0	0	0
VII.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku	28	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z cenných papierov a podielov v ovládanej osobe a v spol. s podstatným vplyvom	29	0	0	0
2.	Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	30	0	0	0
3.	Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	31	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku	32	0	0	0
J.	Náklady na krátkodobý finančný majetok	33	0	0	0
IX.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	34	0	0	0
K.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie	35	0	0	0
L.	Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k finančnému majetku	36	0	0	0
X.	Výnosové úroky	37	1 782	1 511	638
M.	Nákladové úroky	38	54 177	22 180	7 582
XI.	Kurzové zisky	39	0	0	0
N.	Kurzové straty	40	0	0	0
XII.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti	41	248 942	19 497	28 771
O.	Ostatné náklady na finančnú činnosť	42	41 886	62 762	81 405
XIII.	Prevod finančných výnosov	43	0	0	0
P.	Prevod finančných nákladov	44	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	45	154 660	-63 933	-59 577
R.	Daň z príjmov z bežnej činnosti	46	835 165	1 181 749	758 699
R. 1.	-splatná	47	835 165	1 181 749	758 699
2.	-odložená	48	0	0	0
**	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	49	4 700 817	6 660 911	4 283 041
XIV.	Mimoriadne výnosy	50	32 417	32 987	30 487
S.	Mimoriadne náklady	51	0	0	0
T.	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	52	0	0	0
T. 1.	-splatná	53	0	0	0
2.	-odložená	54	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti	55	32 417	32 987	30 487
U.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	56	0	0	0
***	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	57	4 733 234	6 693 898	4 313 528

Príloha 16: Súvaha firmy BENEKOVterm, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Súvaha (v EUR)					
Označenie	Strana aktív	Číslo riadku	2008	2009	2010
	Aktíva celkom	01	2 339 658	2 198 564	2 412 690
A.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie	02	0	0	0
B.	Neobežný majetok	03	1 175 009	1 238 504	1 222 666
B.I.	Dlhodobý nehmotný majetok	04	64 649	62 762	58 779
B.I. 1.	Zriaďovacie náklady	05	0	0	0
2.	Aktivované náklady na vývoj	06	0	0	0
3.	Softvér	07	26 550	13 036	3 272
4.	Oceniteľné práva	08	0	0	0
5.	Goodwill	09	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	10	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	11	38 099	49 726	55 507
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok	12	0	0	0
B.II.	Dlhodobý hmotný majetok	13	1 110 360	1 137 616	1 143 735
B.II. 1.	Pozemky	14	83 030	78 897	83 320
2.	Stavby	15	203 713	192 783	199 441
3.	Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	16	420 683	405 592	367 558
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov	17	0	0	0
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá	18	0	0	0
6.	Ostatný dlhodobý hmotný majetok	19	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	20	363 944	420 669	0
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	21	38 990	39 675	451 516
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku	22	0	0	41 899
B.III.	Dlhodobý finančný majetok	23	0	38 126	20 152
B.III. 1.	Podielové cenné papiere a podiely v ovládanej osobe	24	0	0	0
2.	Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom	25	0	0	0
3.	Ostatné dlhodobé cenné papiere a vklady	26	0	0	0
4.	Pôžičky účtovnej jednotke v konsolidovanom celku	27	0	0	0
5.	Ostatný dlhodobý finančný majetok	28	0	0	0
6.	Pôžičky s dobou splatnosti najviac jeden rok	29	0	0	0
7.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	30	0	38 126	20 152
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	31	0	0	0

C.	Obežný majetok	32	1 096 732	852 862	1 112 051
C.I.	Zásoby	33	715 188	575 742	638 348
C.I. 1.	Materiál	34	206 795	156 055	159 936
2.	Nedokončené výroba a polotovary	35	428 481	370 452	407 023
3.	Zákazková výroba s predpokladanou dobou ukončenia dlhšou ako jeden rok	36	0	0	0
4.	Výrobky	37	73 041	42 131	60 415
5.	Zvieratá	38	0	0	0
6.	Tovar	39	6 870	7 104	10 974
7.	Poskytnuté preddavky na zásoby	40	0	0	0
C.II.	Dlhodobé pohľadávky	41	28 481	19 838	0
C.II. 1.	Pohľadávky z obchodného styku	42	0	0	0
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	43	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	44	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	45	0	0	0
5.	Iné pohľadávky	46	0	0	0
6.	Odložená daňová pohľadávka	47	28 481	19 838	0
C.III.	Krátkodobé pohľadávky	48	333 791	190 062	452 793
C.III. 1.	Pohľadávky z obchodného styku	49	265 058	159 720	400 638
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	50	0	0	0
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	51	0	0	0
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	52	0	0	0
5.	Sociálne zabezpečenie	53	0	0	0
6.	Daňové pohľadávky	54	35 574	9 106	0
7.	Iné pohľadávky	55	33 160	21 236	52 155
C.IV.	Finančné účty	56	19 272	67 221	20 910
C.IV. 1.	Peniaze	57	18 344	16 966	11 532
2.	Účty v bankách	58	928,33271 44	50 255	9 377
3.	Účty v bankách v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok	59	0	0	0
4.	Krátkodobý finančný majetok	60	0	0	0
5.	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	61	0	0	0
D.	Časové rozlíšenie	62	67 917	107 198	77 973
D.I. 1.	Náklady budúcich období	63	67 917	89 439	77 973
2.	Príjmy budúcich období	64	0	17 759	0

Súvaha (v EUR)					
Označenie	Strana Pasív	Číslo riadku	2008	2009	2010
	Pasíva celkom	65	2 339 658	2 198 564	2 412 690
A.	Vlastné imanie	66	60 379	200 038	357 103
A.I.	Základné imanie – súčet	67	3 713	3 779	3 990
A.I. 1.	Základné imanie	68	3 713	3 779	3 990
2.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	69	0	0	0
3.	Zmena základného imania	70	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	71	0	111 468	117 717
A.II. 1.	Emisné ážio	72	0	0	0
2.	Ostatné kapitálové fondy	73	0	111 468	117 717
3.	Zákonný rezervný fond (nedeliteľný fond) z kapitálových vkladov	74	0	0	0
4.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	75	0	0	0
5.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastín	76	0	0	0
6.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri splnutí a rozdelení	77	0	0	0
A.III.	Fondy zo zisku	78	556,99962 87	566,7863	598,5634
A.III. 1.	Zákonný rezervný fond	79	556,99962 87	566,7863	598,5634
2.	Nedeliteľný fond	80	0	0	0
3.	Štatutárne a ostatné fondy	81	0	0	0
A.IV.	Výsledok hospodárenia minulých rokov	82	195 173	57 056	88 986
A.IV. 1.	Nerozdelený zisk minulých rokov	83	195 173	57 056	88 986
2.	Nerozdelená strata minulých rokov	84	0	0	0
<i>A.V.</i>	<i>Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia</i>	85	-139 064	27 168	145 810
B.	Závazky	86	2 278 128	1 996 335	2 054 589
B.I.	Rezervy	87	7 984	7 217	7 622
B.I. 1.	Rezervy zákonné	88	0	0	0
2.	Ostatné dlhodobé rezervy	89	7 984	7 217	7 622
3.	Krátkodobé rezervy	90	0	0	0

B.II.	Dlhodobé záväzky	91	319 755	290 384	219 034
B.II. 1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku	92	0	0	0
2.	Dlhodobé nevyfakturované dodávky	93	0	0	0
3.	Dlhodobé záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	94	0	0	0
4.	Ostatné dlhodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku	95	0	0	0
5.	Dlhodobé prijaté preddavky	96	0	0	0
6.	Dlhodobé zmenky na úhradu	97	0	0	0
7.	Vydané dlhopisy	98	0	0	0
8.	Záväzky zo sociálneho fondu	99	0	0	0
9.	Ostatné dlhodobé záväzky	100	319 755	290 384	204 988
10.	Odložený daňový záväzok	101	0	0	14 046
B.III.	Krátkodobé záväzky	102	930 895	888 116	1 013 448
B.III. 1.	Záväzky z obchodného styku	103	715 559	673 985	746 129
2.	Nevyfaktúrované dodávky	104	0	0	0
3.	Záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe	105	0	0	0
4.	Ostatné záväzky v rámci konsolidovaného celku	106	0	0	0
5.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu	107	0	0	0
6.	Záväzky voči zamestnancom	108	53 398	32 987	42 498
7.	Záväzky zo sociálneho zabezpečenia	109	30 189	43 907	48 883
8.	Daňové záväzky a dotácie	110	5 013	12 356	20 072
9.	Ostatné záväzky	111	126 736	124 882	155 866
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci	112	1 019 495	810 618	814 485
B.IV. 1.	Bankové úvery dlhodobé	113	366 283	399 018	332 801
2.	Bežné bankové úvery	114	653 212	411 600	481 684
3.	Krátkodobé finančné výpomoci	115	0	0	0
C.	Časové rozlíšenie	116	1 151	2 192	997
C.I. 1.	Výdavky budúcich období	117	1 151	2 192	997
2.	Výnosy budúcich období	118	0	0	0

Príloha 17: Výkaz zisku a straty firmy BENEKOVterm, s.r.o. za roky 2008-2010 v EUR

Výkaz zisku a straty (v EUR)					
Označenie	Text	Číslo riadku	2008	2009	2010
I.	Tržby z predaja tovaru	01	17 453	204 345	138 667
A.	Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	02	16 376	186 359	109 896
+	Obchodná marža	03	1 077	17 986	28 771
II.	Výroba	04	3 586 038	2 608 464	3 575 219
II. 1.	Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	05	3 264 760	2 668 166	3 505 148
2.	Zmena stavu vnútropodnikových zásob	06	284 515	-127 376	31 724
3.	Aktivácia	07	36 762	67 674	38 348
B	Výrobná spotreba	08	2 612 328	1 764 935	2 398 204
B.I. 1.	Spotreba materiálu a energie a ostatných neskladovateľných dodávok	09	2 085 852	1 312 979	1 767 159
B.II. 2.	Služby	10	526 476	451 955	631 045
+	Pridaná hodnota	11	974 786	861 515	1 205 786
C.	Osobné náklady	12	944 597	716 380	799 681
C. 1.	Mzdové náklady	13	687 523	531 457	597 845
C. 2.	Odmeny členom orgánov a spoločnosti družstva	14	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociálne zabezpečenie	15	243 409	176 837	194 094
C. 4.	Sociálne náklady	16	13 665	8 086	7 741
D.	Dane a poplatky	17	1 671	3 401	2 713
E.	Odpisy dlhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	126 068	129 530	110 096
III.	Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	19	153 063	41 678	38 587
F.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	20	114 928	30 720	25 579
IV.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	21	57 631	70 282	35 395
G.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť	22	18 492	11 185	55 347
V.	Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	23	28 444	-47 232	18 236
H.	Prevod nákladov na hospodársku činnosť	24	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	25	-48 719	129 492	268 117

VI.	Tržby z predaja cenných papierov a podielov	26	0	0	0
I.	Predané cenné papiere a podiely	27	0	0	0
VII.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku	28	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z cenných papierov a podielov v ovládanej osobe a v spol. s podstatným vplyvom	29	0	0	0
2.	Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	30	0	0	0
3.	Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	31	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku	32	0	0	0
J.	Náklady na krátkodobý finančný majetok	33	0	0	0
IX.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	34	0	0	0
K.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie	35	0	0	0
L.	Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k finančnému majetku	36	0	0	0
X.	Výnosové úroky	37	37,13330858	0	0
M.	Nákladové úroky	38	82 622	68 354	63 009
XI.	Kurzové zisky	39	0	0	0
N.	Kurzové straty	40	0	0	0
XII.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti	41	22 688	14 736	12 051
O.	Ostatné náklady na finančnú činnosť	42	58 931	39 562	27 334
XIII.	Prevod finančných výnosov	43	0	0	0
P.	Prevod finančných nákladov	44	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	45	-118 827	-93 180	-78 292
R.	Daň z príjmov z bežnej činnosti	46	-28 481	9 144	44 014
R. 1.	-splatná	47	0	0	9 018
2.	-odložená	48	-28 481	9 144	34 996
**	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	49	-139 064	27 168	145 810
XIV.	Mimoriadne výnosy	50	0	0	0
S.	Mimoriadne náklady	51	0	0	0
T.	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	52	0	0	0
T. 1.	-splatná	53	0	0	0
2.	-odložená	54	0	0	0
*	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti	55	0	0	0
U.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	56	0	0	0
***	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	57	-139 064	27 168	145 810