

# FINANČNÝ MANAŽÉR

Ročník XIII. • číslo 4 • Periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov • Zima 2013



SLOVAK ASSOCIATION OF FINANCE AND TREASURY  
BRATISLAVA

## CECGA

CENTRAL EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE ASSOCIATION  
STREDOEURÓPSKA ASOCIÁCIA SPRÁVY A RIADENIA SPOLOČNOSTÍ



9 771335 581007

# FINANČNÝ MANAŽÉR

Ročník XIII. • číslo 4 • Periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov • Zima 2013

## OBSAH

<input type="checkbox"/> <b>ÚVODNÍK</b> .....1 <i>Miloslava ZELMANOVÁ, šéfredaktorka</i>	1
<input type="checkbox"/> <b>INTERVIEW</b> JE REÁLNE OŽIVENIE EKONOMIKY V BUDÚCOM ROKU? LUBOMÍR KORŠŇÁK, ANALYTIK UNICREDIT BANK .....2 (V. DOBROVIČ)	2
<input type="checkbox"/> <b>ODBORNÉ A TEORETICKÉ TÉMY</b> CORPORATE GOVERNANCE V EURÓPSKEJ ÚNII V ROKU 2013 .....4 <i>Michal KOTLÁRIK</i>	4
VÝZVY SÚVISIACE S BUDOVANÍM BANKOVEJ ÚNIE .....7 <i>Vazil HUDÁK</i>	7
SEPA PENIAZE NA CESTE JEDNODUCHO A RÝCHLO .....12 <i>Elena KOHÚTIKOVÁ</i>	12
SPOLOČNÝ KONSOLIDOVANÝ ZÁKLAD DANE PRE PODNIKY .....16 <i>Tomáš DOMONKOS – Miroslava JÁNOŠOVÁ</i>	16
ZNÍŽENIE PODNIKATELSKÉHO RIZIKA FORMOU INVESTÍCIÍ NA KAPITÁLOVOM TRHU .....22 <i>Pavel ŠKRINIAR</i>	22
EVA MOMENTUM .....25 <i>Daniela SOVÍKOVÁ</i>	25
AKO VNÍMAJÚ FIRMY V BRATISLAVSKOM KRAJI PODNIKATELSKÉ RIZIKO? .....30 <i>Monika SOBEKOVÁ MAJKOVÁ</i>	30
DÔRAZ NA TRANSFEROVÉ OCEŇOVANIE V PODMIENKACH SLOVENSKEJ FINANČNEJ SPRÁVY .....34 <i>Anna FISCHEROVÁ</i>	34
<input type="checkbox"/> <b>RECENZIA</b> OKRUHLICA, F: VLASTNÍCKA SPRÁVA SPOLOČNOSTI (CORPORATE GOVERNANCE) ( <i>Karol VLACHYNSKÝ</i> ) .....36	36
<input type="checkbox"/> <b>STRÁNKY SAF</b> 11. ROČNÍK KONFERENCIE SAF „FINANČNÉ RIADENIE PODNIKOV“ ( <i>Vladimír DOBROVIČ, Miroslav GALAMBOŠ</i> ).....38	38
JESENNÉ SEMINÁRE SAF ( <i>Iveta GRIAČOVÁ</i> ).....43	43
AJ STRATOVÉ FIRMY ŠTÁTU ZARÁBAJÚ, LICENCIE TO MÔŽU SKAZIŤ ( <i>Andrej RÉVAY</i> ).....45	45
DAŇOVÁ ZNÁMKA PRE SLOVENSKO ( <i>Matej FIRICKÝ</i> ).....47	47
<input type="checkbox"/> <b>ENGLISH SUMMARY</b> .....48	48



### Šéfredaktorka

Ing. Miloslava Zelmanová

### Zástupca šéfredaktora

doc. Ing. Peter Krištofik, PhD.

### Redakčná rada

doc. Ing. Mária Klimíková, PhD. - predseda

Ing. František Chvostaľ

Ing. Branislav Mikovíny

Ing. Elena Trenčianska, CSc.

### Výkonný editor

doc. RNDr. Eduard Hozlár, CSc.

### Vydavateľ

Slovenská asociácia  
podnikových finančníkov

### Adresa redakcie

Radničné námestie 4, 821 05 Bratislava

Tel.: +421- 2 - 4363 5667

Fax: +421- 2 - 4363 5667

E-mail: kancelaria@asocfin.sk

Internet: www.asocfin.sk

### ISSN 1335-5813

### Grafická úprava

LAYOUT s.r.o., Bratislava

www.layout.sk

### Tlač

Stredná odborná škola polygrafická

Račianska 190, 835 26 Bratislava

www.polygrafickaskola.sk

Toto číslo bolo zadané do tlače  
20.12.2013



*Vážení členovia Slovenskej asociácie podnikových finančníkov, milí priaznivci, spolupracovníci a prispievatelia nášho periodika Finančný manažér!*

Čas neuveriteľne beží a zase sa spolu stretáme na stránkach nášho časopisu v období hodnotenia roka uplynulého a prijímania predsavzatí pre rok budúci. Ekonomické podnikateľské prostredie, v ktorom sa všetci pohybujeme možno prirovnať k nevyhasínajú-  
cemu kotlu produktov našej práce.

Ak chceme efekty, musíme udržiavať oheň, a nielen to, musíme naň prikladať, ale tiež zabraňovať únikom, aby efekt vynaložených snáh a hmotných vkladov priniesol očakávané prínosy.

Mnohé inštitucionálne opatrenia viac či menej rozvirujú bublajúcu hladinu nášho slovenského, resp. európskeho kotla. Názorové rozdiely na riešenia problémov tu vždy boli aj budú, cesty k cieľu môžu byť rôzne, ale mali by viesť k prosperite spoločnosti ako celku s prihliadnutím na špecifiká, hlavne v ľudskej oblasti. Vynaliezavosť ľudského umu nemá hraníc, treba ho však neustále podnecovať, no aj primerane motivovať. Najšť prienik všetkých množín vplyvov na dosiahnutie ekonomickej prosperity vôbec nie je ľahké, pričom treba myslieť aj na rozvoj duchovného rozmeru života.

V príspevkoch, ktoré Vám ponúkame na stránkach nášho časopisu autori ponúkajú názory, konštatovania a možno pre mnohých z nás aj návody, výzvy - ako na to. Okrem odborných článkov mapujúcich externé a vnútorné podnikateľské prostredie Vám ponúkame na stránkach zo života našej asociácie stručné postrehy zo seminárov organizovaných jednotlivými komisiami záverom roku, či výsledky hlasovacej akcie na našej jesennej konferencii. Tiež pripájame pozvánku na naše každoročné novoročné pracovno-spoločenské stretnutie v príjemnom prostredí zariadenia v Studenom. Veríme, že sa zúčastníte v hojnom počte a navzájom využijeme túto milú príležitosť na pracovné, ale aj osobné stretnutia, upevníme existujúce pracovné vzťahy, resp. nadviažeme nové.

*Milí čitatelia,*

*dovoľte mi menom redakčnej rady úprimne Vám zaželať úspešný rok 2014, nech máme príležitosť takto o rok pozitívne hodnotiť naše snahy. Okrem zdravia, ktoré je neoceniteľné, želim vám, podnikovým finančníkom kladné zostatky na účtoch, vyrovnané záväzky, znižujúce sa dlhy a úspešné riadenie finančných tokov vo Vašich spoločnostiach.*

*S vďakou za doterajšiu priazeň a so želaním pokračujúcej spolupráce*

*v mene redakcie FM  
Miloslava Zelmanová, šéfredaktorka*

# Je reálne oživenie ekonomiky v budúcom roku?

**Ľubomír KORŠŇÁK**, analytik UniCredit Bank



Predpokladaný výhľad ekonomického vývoja v Európe i vo svete na konferencii SAF priblížil pán Ľubomír Koršňák, analytik UniCredit Bank, ktorému sme i my položili otázky, ktoré zaujímajú snáď každého podnikateľa.

› ***Je reálne všeobecne očakávané oživenie ekonomiky v budúcom roku? Z čoho vychádza tento odhad?***

Oživenie ekonomického rastu v závere tohto a v budúcom roku sa zdá byť reálne. Ekonomické nálady v Európe sa v posledných mesiacoch zlepšujú a prvé známky oživenia už môžeme vidieť aj na tvrdých dátach z ekonomiky ako priemyselná produkcia, či maloobchodné tržby. Očakávame, že na prelome rokov by sa z recesie mali postupne vymaniť aj problémové krajiny na periférii eurozóny. Aktuálne čísla naznačujú, že by sa už mali blížiť ku dnu. A hoci ich eko-

nomiky pravdepodobne budú v budúcom roku skôr len stagnovať, keďže tlak na fiškálnu konsolidáciu najmä v týchto krajinách bude naďalej pretrvávať, na rozdiel od posledných rokov by už nemali znižovať agregovaný európsky dopyt. Lepšie externé prostredie by sa tak malo preniesť aj do výkonnosti slovenskej ekonomiky, najmä priemyslu.

› ***Bude teda rok 2014 v Európe, po rokoch kríz, skutočne prelomovým? Pôjde o jav dlhodobý, alebo len prechodný?***

Zdá sa, že Európa by sa už naozaj v roku 2014 mala, aspoň čo sa týka rastu, definitívne vymaniť z krízy. Treba však povedať, že vyliečiť krízu úplne si bude vyžadovať ešte mnoho úsilia. Verejné financie mnohých ekonomík Európy ostávajú napäté a určite nemôžeme hovoriť o zdravých verejných financiách vo väčšine krajín EÚ. Ich konsolidácia bude brzdiť ekonomický

rast v Európe ešte niekoľko rokov. Aby sa znížila pravdepodobnosť opakovania dlhovej krízy, treba dotiahnuť do konca aj štrukturálne reformy eurozóny a EÚ. Aktuálny rast sa pritom dá stále považovať za relatívne krehký a v prípade, že vlády v konsolidačnom úsilí poľavia, nemožno vylúčiť, že sa opäť dočkáme ďalšej eskalácie dlhovej krízy a opätovnej recesie. Takýto scenár sa však aspoň zatiaľ javí ako menej pravdepodobný.

› **Aký význam pripisujete domácej spotrebe pri naštartovaní slovenskej ekonomiky?**

Slovensko je malá otvorená ekonomika závislá najmä od Nemecka. Oživenie nemeckej ekonomiky má preto pre slovenskú ekonomiku oveľa väčší význam ako oživenie domácej spotreby. Viac ako polovica tržieb slovenských priemyselných podnikov pochádza zo zahraničia, navyše veľkú časť tuzemských tržieb tvoria tržby sub-dodávateľov, ktoré sú nepriamo opäť závislé od zahraničia. Zvýšenie spotreby slovenských domácností môže pomôcť najmä sektoru služieb. Rastúca spotreba tovarov je často saturovaná dovozmi zo zahraničia, pričom lokálni producenti z nej ťažia minimálne.

› **Významný vplyv na oživenie podnikateľských aktivít, zrejme budú mať banky a ich úverová politika. Môžu aj podnikatelia malých a stredne veľkých podnikov očakávať ústretovosť pri poskytovaní podnikateľských úverov?**

Na Slovensku sme mali to šťastie, že náš bankový sektor vstúpil do krízy relatívne silný a zdravý, s dostatkom kapitálu aj likvidity. Bolo by však nesprávne nepoučiť sa z chýb, ktoré viedli k problémom mnohých európskych bánk. Preto aj slovenské banky začali vo väčšej miere sledovať kvalitu a návratnosť úverovaných projektov a na tom sa, dúfajme, nič nemení ani v budúcnosti. Na druhej strane, pri rastúcej ekonomike je väčšinou o niečo jednoduchšie nájsť zmysluplný projekt, ktorý má šancu na úspech. Zlacniť financovanie podnikom by mohli aj zdravšie verejné financie.

› **Budú banky rovnako ústretové aj pri poskytovaní úverov občanom?**

Banky na Slovensku úverovanie obyvateľstva v podstate zásadnejšie neobmedzili ani počas krízy, bankové úvery obyvateľstvu stále rastú približne 10 percentným medziročným tempom. Slováci sú stále výrazne menej zaúverovaní ako obyvatelia väčšiny krajín EÚ. Väčšina ich úverov pritom boli (aj sú) zabezpečené úvery na bývanie. Z tohto pohľadu banky nemali ani nemajú dôvod na obmedzenie úverovania obyvateľstva.

› **Aj na tejto konferencii bolo poznamenané, že na Slovensku je slabá finančná gramotnosť občanov. V čom spočíva? Čo sa musí pre zlepšenie finančnej znalosti urobiť?**

Slabá finančná gramotnosť časti populácie je realitou, a to nielen na Slovensku. Sťažuje orientáciu klientov vo finančných produktoch a často vedie k nesprávnemu výberu produktu, načo dopláca najmä samotný klient, ale nepriamo aj poskytovateľ finančnej služby. Jediným liekom na odstránenie slabej finančnej gramotnosti je vzdelávanie, v prípade mladšej generácie už na školách, v prípade staršej generácie môžu významnú úlohu zohrávať médiá. Hoci finančná gramotnosť časti populácie ostáva stále nízka, mám pocit, že v posledných rokoch môžeme pozorovať v tejto oblasti mierny progres.

Rozhovor pripravil Vladimír Dobrovič

# Corporate Governance v Európskej únii v roku 2013

Michal KOTLÁRIK



Pred nami je záver roka a s ním prichádza bilančovanie. V oblasti práva obchodných spoločností a Corporate Governance sa na európskej úrovni pracovalo najmä v oblasti auditu a účtovníctva. Intenzívne diskusie prebiehali napríklad o legislatívnom balíčku zameranom na zmenu regulácie **audítorských služieb**, ktorý Komisia predložila ešte koncom roka 2011.<sup>1</sup> Cieľom návrhov bolo riešiť problémy „čistých“ audítorských správ pri spoločnostiach, ktoré boli v čase prebiehajúcej krízy v preukázateľných finančných problémoch. Návrhy by mali zaviesť napríklad povinné striedanie audítorských firiem, povinné výberové konania na audítorskú firmu pre niektoré podniky, zákaz poskytovania služieb nesúvisiacich s auditom, európsky dohľad nad audítorským odvetvím, ale aj jednotný trh pre audítorské služby v EÚ alebo zjednodušené uplatňovanie štandardov pre malé a stredné podniky. Na sprísnenú reguláciu audítorských služieb si ale budeme musieť ešte počkať, nakoľko návrhy to vzhľadom na rozdielne názory členských štátov na viaceré základné otázky zatiaľ nedotiahli do finálnej fázy.

V polovici apríla 2013 zverejnila Komisia návrh smernice zaoberajúci sa **zverejňovaním nefinančných informácií** a informácií týkajúcich sa rozmanitosti.<sup>2</sup> Jeho cieľom bolo zlepšiť transparentnosť stratégií, rizík a dosiahnutých výsledkov v environmentálnej a sociálno-zamestnaneckej oblasti ako aj v oblasti dodržiavania ľudských práv, boja proti korupcii a podplácaniu a v oblasti presadzovania diverzity v orgánoch spoločnosti. Vzhľadom na administratívnu náročnosť by sa mali nové povinnosti týkať iba spoločností s viac ako 500 zamestnancami, pričom by mala stačiť jedna súhrnná informácia za celú skupinu podnikov. Pre hmatateľnejšie výsledky v podobe právne záväzného textu si bude však nutné aj v tomto prípade počkať na ukončenie negociácií.

Z pohľadu Komisie dopadlo úspešnejšie ťaženie za prísnejšie pravidlá pre **ratingové agentúry**, ktoré po roku a pol rokovaní skončilo v máji 2013 schválením nariadenia a smernice a ich následnom zverejnení v Úradnom vestníku EÚ.<sup>3</sup> Nová úprava by mala napríklad znížiť automatické spoliehanie sa na ratingy, posilnenie manažmentu rizík, zaviesť by sa mal režim zodpovednosti ratingových agentúr za škodu v prípade porušenia pravidiel úmyselne alebo z hrubej neobanlivosti, znížiť by sa mali konflikty záujmov medzi hodnotenými a hodnotiacimi.

O mesiac neskôr boli úspešne sfinalizované aj rokovania o **účtovnej smernici** ktorá nahradila 4. a 7. obchodnú smernicu,<sup>4</sup> ktoré regulovali účtovné závierky a súvisiace vykazovanie. Revíziou boli zavedené mnohé zmeny, ale vzhľadom na limitovaný priestor uvediem iba jednu, zdanlivo nenápadnú, týkajúcu sa Vyhlásenia Corporate Governance. Zatiaľ čo 4. obchodná smernica dávala možnosť, aby si spoločnosti, mohli okrem stanoveného kódexu vybrať aj iný kódex, nový čl. 20 účtovnej smernice stanovuje, že spoločnosť musí vykazovať súlad s kódexom ktorému je podriadená a navyše si môže vybrať aj iný

kódex. Podľa novej úpravy teda bude možné, aby Burza cenných papierov stanovila pre všetky registrované spoločnosti dodržiavanie jednotného kódexu. V záujme efektívnej kontroly dodržiavania princípov Corporate Governance a porovnateľnosti Vyhlásení Corporate Governance je toto určite vítaná zmena.

Legislatívnym návrhom EÚ, ktorý v roku 2013 najviac mediálne ovplyvnil Corporate Governance bol asi návrh smernice o **zlepšení rodovej vyváženeosti medzi nevykonnými riadiacimi pracovníkmi**.<sup>5</sup> Návrh sprevádzala v oblasti správy a riadenia podnikov nevídaná mediálna kampaň, z časti aj z dôvodu, že pani komisárka Reding, ktorá ho predložila nie je pôvodom právničkou ale novinárkou a političkou. Heslá ako „ženy v orgánoch spoločností („*Women on Boards*“) alebo „40% kresiel v orgánoch spoločností pre ženy“ určite prenikli aj k tým, ktorí sa inak o Corporate Governance vôbec nezaujímajú.

Návrh Komisie mal za cieľ pomocou pozitívnej diskriminácie odstrániť v súčasnosti nerovnomerné zastúpenie pohlaví v orgánoch spoločností. Aj keď návrh je rodovo neutrálny a nehovorí o ženách, ale iba o slabšiemu zastúpeniu pohlaví, z kampane ktorá ho sprevádzala je cieľová skupina jednoznačná. Podľa posúdenia vplyvov Komisie ženy totiž zastávali v EÚ v priemere iba 15% nevykonných a 8,9% výkonných pozícií v orgánoch spoločností, pričom od roku 2003 bol zaznamenaný priemerný nárast iba o 0,6%.

Smernica by sa mala vzťahovať na obchodné spoločnosti registrované na regulovanom trhu, s výnimkou malých a stredných podnikov.<sup>6</sup> Členské štáty by mali mať možnosť vybrať si 40% kvóty uplatňované na dozorné rady a nevykonných členov správnych rád alebo 33% kvóty, ktoré by sa uplatňovali súhrnne na všetkých členov orgánov (vrátane predstavenstva a výkonných členov správnych rád). Smernica by spoločnostiam priamo neukladala vymenúvať ženy na voľné pozície. Avšak spoločnosti, v ktorých nemá slabšie zastúpené pohlavie primerané zastúpenie, by museli v prípade rovnocenných kandidátov uprednostniť osobu, prijatím ktorej by sa spoločnosť danej kvóte priblížila. Samozrejme, výberové kritériá by mali byť vopred stanovené, objektívne a striktné rodovo neutrálné. Takouto pozitívnou diskrimináciou Komisia chcela dosiahnuť 40% (33%) zastúpenie žien do roku 2020, resp. v spoločnostiach ovládaných štátom už do roku 2018. Systém kvót by podľa návrhu

smernice mali dopĺňať primerané a odrádzajúce sankcie.

Takáto pozitívna diskriminácia by síce nefungovala všade rovnako, avšak je zrejme, že z dlhodobého hľadiska by určite zmenila súčasnú situáciu. Príklady sa dajú hľadať napríklad aj v histórii odstraňovania segregácie v USA. Ak by ale pre niekoho bol tento príklad príliš vzdialený, tak sú tu aj konkrétne príklady nedávno schválenej vnútroštátnej legislatívy s podobnými povinnosťami ako v navrhutej smernici, ktoré už vo viacerých štátoch EÚ priniesli prvé viditeľnejšie príklady zlepšenia situácie žien.

Európsky parlament schválil koncom novembra 2013 návrh Komisie pomerom hlasov 459 proti 148. Napriek tomu je ale zrejme, že tento návrh sa v dohľadnej budúcnosti nestane právne záväzným aktom. Ani jednoduchší spôsob schvaľovania „kvalifikovanou väčšinou“ totiž nestačil, aby sa na Rade EÚ našiel dostatočný počet hlasov na jeho schválenie. Proti návrhu sa postavila silná skupina štátov, vrátane takých, kde majú ženy v spoločnosti veľmi silné postavenie. Dôvod je prozaický – nedostatočný právny základ. Rovnako ako u nás môžu štátne orgány konať iba to čo majú ústavou a zákonom povolené,<sup>7</sup> tak Európske inštitúcie môžu konať iba v rámci hraníc, ktoré im vymedzili zakladajúce zmluvy. Použitie právneho základu navrhnutého Komisiou pri tomto návrhu blokujúce štáty spochybnili, pričom ich pozíciu potvrdil aj Právny servis Rady, nakoľko členovia orgánov spoločností nemôžu byť z titulu svojej funkcie považovaní za zamestnancov.<sup>8</sup> Okrem toho bol viacerými štátmi spochybnený aj súlad so zásadou subsidiarity<sup>9</sup> - ďalší dôvod na zamietnutie návrhu. Európska únia totiž môže prijímať legislatívu iba vtedy, ak rovnaký cieľ nemôže byť dosiahnutý na vnútroštátnej úrovni.

V každom prípade, v mene „vznešených cieľov“ pani Reding naďalej presadzuje svoj návrh aj s tým rizikom, že by bol na Európskom súdnom dvore následne zrušený. Cieľom tejto mini úvahy nie je argumentovať s vecnou podstatou návrhu. V prípade schválenia zákonov na vnútroštátnej úrovni s rovnakými cieľmi by asi išlo o veľmi úspešné ťaženie za zrovnoprávnenie znevýhodňovaného pohlavia. Otázkou ale je, či je vhodné, aby sa práva iných dosahovali prostredníctvom porušovania práva. Slovensko je jedným zo štátov, ktoré uvedený návrh blokujú a osobne sa s touto pozíciou stotožňujem. Ak totiž budeme prehliadať porušovanie práva v jednom prípade,

môže sa ľahko stať, že ostatní budú prehliadať porušovanie práva inokedy, keď sa nás to bude dotýkať citeľnejšie. Na druhej strane, aby Slovensko ukázalo, že to s blokovaním návrhu smernice myslí naozaj principiálne, bolo by vhodné zväziť opatrenia, ktoré by pomohli aspoň čiastočne dosiahnuť ciele smernice ktorú spoločne s inými štátmi blokujeme. Dokázali by sme tým, že to s obhajovaním princípov právneho

štátu myslíme naozaj vážne. V záujme proporcionality by ale bolo samozrejme vhodné začať najskôr úpravou odporúčaní na báze „dodržiavaj alebo vysvetli“.

*Autorom článku je JUDr. Michal Kotlárík, člen CEEGA  
 atašé pre právo obchodných spoločností,  
 Stále zastúpenie SR pri EÚ*

- <sup>1</sup> návrh nariadenia o osobitných požiadavkách týkajúcich sa štatutárneho auditu subjektov verejného záujmu (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0779:fin:sk:pdf>) a návrh smernice ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2006/43/ES o štatutárnom audite ročných účtovných zázvierok a konsolidovaných účtovných zázvierok (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0778:fin:sk:pdf>)
- <sup>2</sup> návrh smernice ktorou sa menia smernice Rady 78/660/EHS a 83/349/EHS, pokiaľ ide o zverejňovanie nefinančných informácií a informácií týkajúcich sa rozmanitosti niektorými veľkými spoločnosťami a skupinami <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2013:0207:fin:sk:pdf>
- <sup>3</sup> nariadenie EP a Rady č. 462/2013 z 21. mája 2013, ktorým sa mení nariadenie (ES) č. 1060/2009 o ratingových agentúrach <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:146:0001:0033:sk:pdf> a smernica EP a Rady 2013/14/EÚ z 21. mája 2013, ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2003/41/ES o činnostiach a dohlade nad inštitúciami zamestnaneckého dôchodkového zabezpečenia, smernica 2009/65/ES o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) a smernica 2011/61/EÚ o správcoch alternatívnych investičných fondov v súvislosti s nadmerným spoliehaním sa na úverové ratingy <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:145:0001:0003:sk:pdf>
- <sup>4</sup> Smernica EP a Rady 2013/34/EÚ z 26. júna 2013 o ročných účtovných zázvierkach, konsolidovaných účtovných zázvierkach a súvisiacich správach určitých druhov podnikov, ktorou sa mení smernica Európskeho parlamentu a Rady 2006/43/ES a zrušujú smernice Rady 78/660/EHS a 83/349/EHS (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:182:0019:0076:sk:pdf>)
- <sup>5</sup> návrh smernice EP a Rady o zlepšení rodovej vyváženosti medzi nevykonnými riadiacimi pracovníkmi spoločností kótovaných na burze a súvisiacich opatreniach (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0614:fin:sk:pdf>)
- <sup>6</sup> spoločnosti, ktoré zamestnávajú menej ako 250 zamestnancov, ktorých ročný obrat nepresahuje 50 miliónov eur, a ktorých obchodný majetok podľa súvahy nepresahuje viac ako 43 miliónov eur (pozri čl. 2 návrhu smernice ako aj odporúčanie Komisie EÚ č. 2003/361/ES).
- <sup>7</sup> 460/1992 Zb. - Ústava Slovenskej republiky, čl. 2(2)
- <sup>8</sup> písomné stanovisko PSR je obsiahnuté v dokumente Rady č. 8020/13 JUR 165 + ADD1
- <sup>9</sup> pozri napr. správu o pokroku z 22. novembra 2013 v dokumente Rady EÚ č. 16437/13

# Výzvy súvisiace s budovaním Bankovej únie

Vazil HUDÁK



Finančná kríza, ktorá začala v roku 2007 ako americká sub-prime kríza spôsobila rozsiahle negatívne dopady tak na americkom ako aj európskom kontinente. Prenesenie krízy do starého kontinentu sa uskutočnilo prostredníctvom finančných trhov a vyvolala jednu z doteraz najnákladnejších kríz zaznamenaných na území Európy. V dôsledku rozsiahlych celospoločenských nákladov a pretransformovania sa finančnej krízy do krízy dlhovej boli na mnohých politických úrovniach vyvolané debaty o potrebe zmeny súčasného systému a správania sa na finančných trhoch.

Pozornosť bola predovšetkým upriamená na bankový sektor, ktorý síce nebol jediným sektorom, ktorý stál za zrodom krízy, avšak bol touto krízou najviac postihnutý. Bankový sektor zohráva vo väčšine ekonomík neodmysliteľnú súčasť fungovania finančných trhov. Z tohto pohľadu teda možno povedať, že na stabilnom a funkčnom bankovom trhu krajiny závisí

fungovanie celej ekonomiky. Dobře rozvinutý a fungujúci bankový sektor je bezpochyby jedným z najdôležitejších segmentov pre vytváranie toku finančných prostriedkov do reálnej ekonomiky. Bankový sektor prostredníctvom bankových inštitúcií tvorí základný pilier pri poskytovaní finančných zdrojov pre firmy a domácnosti. Obzvlášť je túto charakteristiku možno vidieť v podmienkach Európskej únie. Tu tento sektor zohráva ešte dôležitejšiu úlohu, keďže podiel bánk na financovaní reálnej ekonomiky je v porovnaní s kapitálovými trhmi niekoľkonásobný (v porovnaní napríklad s USA).

Európsky bankový sektor je v medzinárodnom porovnaní s ostatnými vyspelými krajinami niekoľkonásobne väčší. Celkové aktíva Európskeho bankového sektora tri a pol násobne prekračujú HDP Európskej únie. Z tohto pohľadu je teda nevyhnutné vykonať také opatrenia, ktoré zabezpečia, že bankový sektor aj v prípade budúcej finančnej krízy bude

schopný zabezpečiť nevyhnutný stupeň dôveryhodnosti a stability. Ak sa zároveň či už v dôsledku krízy alebo iných problémov dostane do ťažkostí finančná inštitúcia, bez ohľadu na jej veľkosť by malo byť zabezpečené pokračovanie v poskytovaní jej základných funkcií pre širokú verejnosť. Hlavným cieľom je teda zabezpečiť, aby tento sektor bol schopný financovať reálnu ekonomiku a zabezpečiť tak prosperitu EU občanov a ekonomiky.

Od roku 2008 až do októbra 2011, národné parlamenty členských štátov sa zaviazali prijať opatrenia štátnej pomoci v celkovej výške 4,5 bilióna EUR (36,7% HDP EÚ), z ktorých väčšina je vo forme záruk na bankových záväzkoch so splatnosťou do 5 rokov. Pokiaľ ide o skutočné použitie štátnej pomoci (na rozdiel od schválenej príslušnými parlamentmi), celková suma v priebehu októbra 2008 do konca 2010 činí 409 miliárd EUR na rekapitalizáciu a opatrenia na zachranu aktív a 1,2 bilióna USD záruk a ďalších opatrení na podporu likvidity.

Na júnovom Summitu 2012 bol prezident Európskej Rady vyzvaný, aby v úzkej spolupráci s prezidentom Komisie, Prezidentom Euroskupiny a prezidentom ECB vypracoval plán na dosiahnutie skutočnej ekonomickej a menovej únie. Na základe tejto výzvy bola predložená správa „Towards a genuine Economic and Monetary Union“, ktorá načrtáva opatrenia, ktoré by mali byť vykonané v priebehu najbližších desiatich rokoch na dosiahnutie stability a celistvosti Európskej menovej únie. Podľa tejto správy by mala byť EMU založená na štyroch základných princípoch: integrovaný finančný rámec, integrovaný rozpočtový rámec, integrovaná sústava ekonomických politík a Demokratická zodpovednosť.

## **PILIERE BANKOVEJ ÚNIE:**

### **I. Pilier - Jednotný mechanizmus dohľadu** (SSM – Single Supervisory Mechanism)

Mnohé banky rozvinuli svoje činnosti až za hranice a trhy národných štátov, pričom dohľad na národnej úrovni je nad nadnárodnými finančnými skupinami už neefektívny. Z tohto dôvodu bolo navrhnuté, aby boli viaceré právomoci v oblasti dohľadu presunuté z národných regulátorov na nadnárodnú úroveň, t. j.

na Európsku centrálnu banku. Vytvorenie jednotného mechanizmu dohľadu, by tak malo vytvoriť záruky na dôslednejšie a efektívnejšie vykonávanie dohľadu, ktorý by mal prispieť k znižovaniu vysokého prepojenia medzi dlhmi štátov a bankami a minimalizovať tak možnosť vzniku systémovej bankovej krízy.

Aby bolo možné spustiť jednotný mechanizmus dohľadu bolo a je potrebné prijať rôzne legislatívne opatrenia na posilnenie stability a celistvosti jednotného trhu. Single Supervisory Mechanism – jednotný mechanizmus dohľadu tvoria nariadenia:

- Nariadenie, ktorým sa vytvára jednotného mechanizmu dohľadu
- Novela nariadenia o založení Európskeho orgánu pre bankovníctvo (EBA)

Nariadením sa ECB udeľujú určité kľúčové úlohy dohľadu potrebné na vykonávanie dohľadu nad úverovými inštitúciami a finančnými konglomerátmi:

- ECB bude zodpovedná za osobitné úlohy týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami usadenými v členských štátoch, ktorých menou je euro, s cieľom podporovať bezpečnosť a zdravie úverových inštitúcií a stabilitu finančného systému.
- ECB bude vykonávať svoje úlohy v rámci Európskeho systému finančného dohľadu a bude úzko spolupracovať s vnútroštátnymi orgánmi dohľadu a EBA.

ECB bude v rámci SSM dohliadať na cca 130 úverových inštitúcií v 18 členských štátoch, ktoré majú v držbe približne 85% všetkých bankových aktív na území eurozóny. Novela nariadenia o EBA nadobudla účinnosť 30. októbra 2013 a nariadenie o ECB dňa 3. novembra 2013, čo by malo umožniť ECB začať vykonávať dohľad nad bankami v participujúcich ČŠ v jednotnom mechanizme dohľadu od 4. novembra 2014.

### **II. Pilier - Jednotný rezolučný mechanizmus** (SRM - Single Resolution Mechanism)

Súčasťou druhého základného prvku Integrovaného finančného rámca je vytvorenie Rezolučného rámca, ktorý je pomocou svojich nástrojov a opatrení hlavným predpokladom pre včasné riešenie krízovej situácie upadajúcej finančnej inštitúcie. Takýto mechanizmus by mal na jednej strane umožniť prijí-

manie nevyhnutných krokov v krátkom časovom rozmedzí v prípade problémov upadajúcich finančných inštitúcií a na strane druhej by mal napomáhať pri odstraňovaní prekážok v snahe zabezpečiť promptné vyriešenie krízovej situácie. Rezolučný mechanizmus by mal zároveň dopĺňať jednotný mechanizmus dohľadu s cieľom zabezpečiť istotu na finančných trhoch, v prípade upadajúcich finančných inštitúcií bez zbytočného oddiaľovania a dodatočných nákladov.

Dňa 15. júla 2013 bol zverejnený návrh nariadenia Európskeho Parlamentu a Rady, ktorým sa stanovujú jednotné pravidlá a jednotný postup riešenia krízových situácií úverových inštitúcií a určitých investičných spoločností v rámci jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií a jednotného fondu na riešenie krízových situácií bánk. Cieľom nariadenia je zabezpečiť účinné a jednotné pravidlá riešenia krízových situácií a rovnocenných podmienok financovania riešenia krízových situácií vo všetkých členských štátoch, ktoré budú pôsobiť ako prostriedok na zachovanie hospodárskej súťaže a zlepšenie fungovania vnútorného trhu v najlepšom záujme nielen členských štátov, v ktorých banky vykonávajú svoju činnosť, ale aj všetkých členských štátov vo všeobecnosti.

Kľúčovým prvkom, bez ktorého by jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií nemohol riadne fungovať, je jednotný fond na riešenie krízových situácií bánk (SRF). Primárnym cieľom jednotného fondu na riešenie krízových situácií je zabezpečiť finančnú stabilitu, a nie absorbovať straty alebo poskytovať kapitál inštitúcii, ktorej krízová situácia sa rieši. Zároveň by pomocou predmetného fondu mali byť zabezpečené jednotné administratívne postupy pri financovaní riešenia krízových situácií, čo je predpokladom zabráneniu vytvárania prekážok pri uplatňovaní základných slobôd alebo narúšaní hospodárskej súťaže v dôsledku rozdielnych vnútroštátnych postupov.

### III. Pilier - Jednotný rámec ochrany vkladov (DGS - Deposit Guarantee Schemes)

DGS je posledným prvkom bankovej únie, pomocou ktorého je možné zabezpečiť vyššiu mieru dôveryhodnosti obyvateľstva k finančnému sektoru. Takýto rámec by do vnútroštátnych systémov ochrany vkladov

pre banky pod európskym dohľadom mohol zaviesť európsky rozmer, čím by sa posilnila dôveryhodnosť existujúcich mechanizmov. Zároveň by takto nastavený rámec slúžil ako dôležitá záruka, že oprávnené vklady všetkých úverových inštitúcií sú dostatočne chránené, čo by posilnilo dôveryhodnosť celého bankového systému v rámci Eurozóny a Európskej únie.

EK predložila návrh smernice o systémoch ochrany vkladov ešte v júli 2010. Návrh smernice bol súčasťou balíka na posilnenie ochrany a dôvery užívateľov služieb na finančnom trhu. Hlavnými prvkami návrhu sú predovšetkým:

- zjednodušenie a harmonizácia rozsahu krytia a opatrení na vyplácanie nedostupných vkladov v bankách v prípade ich zlyhania;
- ďalšie skrátenie lehoty na vyplácanie nedostupných vkladov;
- posilnenie financovania DGS;
- možnosť využitia finančných prostriedkov DGS vkladov nielen na vyplatenie nedostupných vkladov, ale aj na financovanie včasnej intervencie v danej banke, preventívnych opatrení a rezolúcie (riadenej likvidácie);
- zavedenie rizikového elementu do výpočtu príspevkov bánk do DGS.

V súčasnosti je snaha o prijatie smernice DGS do konca roka 2013.

### LEGISLATÍVNE AKTY SÚVISIACE S VYTVORENÍM BANKOVEJ ÚNIE:

#### CRD IV - Nariadenie o kapitálových požiadavkách (Capital Requirements Directive)

Predpokladom na vytvorenie jednotného mechanizmu dohľadu je vytvorenie tzv. Single rule book – jednotných pravidiel pre finančné inštitúcie. Takto vytvorená Single rule book zabezpečí prísny a neustranný dohľad nad bankovým sektorom, čím by sa mali vo výraznej miere minimalizovať možnosti vzniku budúcich bankových kríz v podmienkach EMU. Cieľom CRD IV je predovšetkým:

- posilniť odolnosť bankového sektora EÚ;
- zaistiť aj naďalej financovanie hospodárskej činnosti a rastu bankami;
- transponovať medzinárodné odporúčania do európskej legislatívy v oblasti bankovej regulácie

vypracované Bazilejským výborom pre bankový dohľad tzv. Bazilej III;

Dňa 27. júna 2013 bol legislatívny balík uverejnený v úradnom vestníku EU.

### **BRRD - Smernica o krízovom manažmente** (Bank recovery and resolution directive)

Rámec Krízového manažmentu by mal byť základom pre riešenie krízových situácií bánk v rámci celej Európy. Tento rámec navrhuje právnu úpravu pre použitie rôznych špecifických nástrojov a právomocí kompetentných orgánov (orgánov dohľadu a rezolučných orgánov) v jednotlivých fázach krízového manažmentu, a to konkrétne vo fáze bežného výkonu činnosti banky (tzv. „supervision, preparation and prevention“), vo fáze mierneho ohrozenia banky (tzv. „early intervention“) a vo fáze vážneho ohrozenia banky (tzv. „resolution“). Cieľom BRRD je predovšetkým:

- zlepšiť pripravenosť bánk, orgánov dohľadu a rezolučných orgánov na riešenie krízy v bankovom sektore a
- znížiť riziko potreby záchrany bánk nástrojmi štátnej pomoci (bail-out) v budúcnosti.
- Bezprostrednou prioritou navrhovaného rámca je zaviesť do praxe efektívny systém krízového manažmentu vo všetkých členských štátoch EÚ, ktorý by umožnil zlyhanie bánk a investičných firiem v problémoch bez ohrozenia stability finančných trhov. Rámec by mal zároveň umožniť riešiť problémy týchto inštitúcií takým spôsobom, ktorý by minimalizoval riziko prenosu náklady na iné subjekty finančného trhu a ktorým by sa zaistila kontinuita základných finančných služieb vrátane nepretržitého prístupu držiteľov bankových účtov k svojim účtom.
- Osobitným cieľom nového rámca je obmedziť využívanie verejných zdrojov na riešenie problémov finančného sektora, a to zavedením systémov financovania rezolúcie v jednotlivých ČŠ, ktoré by boli financované prostriedkami súkromného sektora.

Dohoda na úrovni Rady bola dosiahnutá v júni 2013. Politická dohoda by mala byť dosiahnutá do konca roku 2013.

### **Ďalšie súvisiace opatrenia zahŕňajú:**

- BSA a AQR – Balance sheet assessment a Assets quality reviews – pred spustením I. piliera Bankovej únie je nevyhnutné vykonať **zhodnotenie zdravia finančných inštitúcií**. Cieľom je poskytnúť pravdivý obraz, ako sú banky stabilné a kapitálovo vybavené pred spustením priameho dohľadu ECB.
- State Aid rules - **revidovanie pravidiel štátnej pomoci** k 1. augustu 2013. Cieľom je vytvorenie harmonizácie rámca štátnej pomoci v jednotlivých členských krajinách Európskej únie, čím by sa malo prispieť k istote na finančných trhoch.
- Direct recap – **vytvorenie nástroja priamej rekapitalizácie** v prípade, ak národné prostriedky nebudú postačovať
- Cieľom je ochrana finančnej stability eurozóny ako celku a členských štátov v súlade s čl. 3 Zmluvy o ESM, v prípade ak členský štát nie je schopný poskytnúť pomoc bez negatívneho vplyvu na udržateľnosť verejných financií.

V súčasnosti sú opatrenia na úrovni EU na zabezpečenie finančnej stability v zodpovednosti národných orgánov, čo je v rozpore s podstatou integračného rámca EMU a čo v súčasnosti taktiež zhoršuje situáciu na jednotnom trhu. Cieľom integrovaného finančného rámca je pomocou jednotných mechanizmov zabezpečiť striktné a nezaújaté vykonávanie opatrení, ktoré odstránia roztrieštenosť a neistotu na finančných trhoch a prispievajú tak k stabilite a celistvosti EMU.

### **Regulačné zmeny môžu znamenať v praxi napríklad:**

- Nárast požiadaviek na vedúcich pracovníkov v bankách potrebných na riadenie regulačného rizika a vedúci pracovníci sa budú musieť viac venovať regulačnej agende.
- Nárast žiadostí o údaje. Dá sa očakávať, že dopyt po dátach k stabilite komponentov finančného systému (microprudential dáta) sa výrazne zvýši s požiadavkami na viac položiek a nové kategórie údajov.
- Z dlhodobého hľadiska sa dá však očakávať menej regulácie a zlepšenie dohľadu.

- Odvetvová štruktúra finančného sektora môže zaznamenať ďalšiu konsolidáciu nakoľko bankový systém eurozóny je príliš roztrieštený a to ako v rámci jednotlivých krajín aj v cez hraničnom rozmere.
- Vďaka bankovej únii bude zabezpečený spoľahlivejší prístup k financovaniu podnikov od férových bánk pôsobiacich na skutočne jednotnom trhu EÚ.
- Investori uvidia zlepšenie transparentnosti a prístupu k dátam o pripravovaných projektoch v oblasti infraštruktúry ako aj o výkone malých a stredných podnikov.
- Vytvorí sa priaznivejšie podnikateľské prostredie pre rast a financovanie podnikov.
- Sporitelia, penzijné fondy a inštitucionálni investori získajú alternatívu a priame odkazy na možnosti poskytovať finančné prostriedky pre malé a stredné podniky alebo projekty infraštruktúry s dopadom na úspory pre obmedzené verejné zdroje.
- Banky budú môcť poskytovať úvery a financovanie pre svojich zákazníkov lacnejšie vďaka možnostiam použitia sekuritizácie alebo kapitálových trhov.
- Rastový potenciál Európy nebude obmedzovaný nedostatkom finančných prostriedkov.

#### **Zájmy Slovenskej republiky vo vzťahu k navrhovaným opatreniam** sa dajú charakterizovať najmä:

- Všeobecnou podporou a pri budovaní bankovej únie ako hlavného nástroja na stabilizáciu finančných trhov
- Požiadavkou na minimálne zapojenie daňových poplatníkov do riešenia kríz finančného sektora
- Potrebou správneho načasovania spustenia jednotlivých pilierov bankovej únie.

*Autorom článku je Vazil Hudák  
 štátny tajomník Ministerstva financií Slovenskej republiky*

# SEPA peniaze na ceste Európou – jednoducho a rýchlo

**Elena KOHÚTIKOVÁ**

## SEPA – zavŕšenie menovej únie v oblasti platobného styku

SEPA je projekt vytvárania jednotnej platobnej oblasti v mene euro, je to fakticky zavŕšenie menovej únie. V hotovostnej oblasti sú platby v eurách zjednotené a kdekoľvek na svete prijímajú euro v hotovostnej podobe bez problémov. Ale v oblasti bezhotovostných platieb má každá krajina Európskej únie iný systém spracovania platieb, iné formuláre, iné zúčtovacie termíny na vykonanie platby. To, že sa zavádza SEPA, znamená, že tak ako sú zjednotené podmienky pri platení eurom v hotovosti, tak budú zjednotené podmienky pri bezhotovostných platbách v eurách. A to nielen v krajinách eurozóny, ale aj v celej EÚ a pridáva sa k nim 5 ďalších krajín – Lichtenštajnsko, Nórsko, Island, Švajčiarsko a Monako. Medzi krajiny EÚ už samozrejme rátame aj Chorvátsko. Spolu je to 33 krajín.

Tieto jednotné podmienky sa budú týkať výlučne platieb v eurách, teda ak Veľká Británia bude platiť v librách alebo Česko v českých korunách, pre ne tieto podmienky platiť nebudú, ale ak bude uzatvorený kontrakt v eurách a platba bude v eurách, budú pre tieto krajiny platiť SEPA podmienky.

## SEPA prináša nový pohľad na základné platobné nástroje

SEPA sa zavádza v oblasti dvoch významných produktov. Prvé sú SEPA kreditné prevody (SEPA SCT), tzv. hladké platby, keď klient posiela peniaze z jedného účtu na druhý. Bude úplne jedno, či posiela platbu z Bratislavy do Košíc alebo z Bratislavy do Berlína, či do Ríma, budú pre ňu platiť tie isté pravidlá. Bude sa vypisovať ten istý formulár, vyplňať tie isté údaje, bude platiť aj to, že platba musí byť pripísaná na účet najneskôr na druhý deň a platba bude spo-

platnená jednotným poplatkom.

Čo je dôležité, že v rámci celej EÚ a aj Slovenska sa bude na vykonanie platobného styku používať číslo účtu v medzinárodnom tvare, teda IBAN. Je to potrebné kvôli tomu, aby boli dodržané tie isté štandardy v rámci celej EÚ. Na to, aby bol prechod plynulý bolo umožnené občanom (spotrebiteľom) prechodné obdobie, v ktorom môžu používať číslo účtu v tvare ako doteraz.

Od februára budúceho roku pre podnikateľov prakticky prestanú platiť čísla účtov, ako ich používame dnes. Platba bude zrealizovaná iba vtedy, ak bude obsahovať IBAN – teda číslo účtu v medzinárodnom tvare a dočasne aj BIC kód – bankový swiftový kód. Tieto štandardy budú platiť pre všetky SEPA platby a SEPA inkasá, teda eurové platby v rámci 33 krajín (vrátane Chorvátska, ktoré do EÚ vstúpilo v júli tohto roka). Nebudú však platiť pre platby v eurách mimo tohto priestoru (napr. ak niekto bude platiť v eurách do Ruska), ale ani pre platby v ostatných menách, napríklad v českých korunách, rubľoch či dolároch. Pre SEPA platby v eurách budeme teda namiesto dnes známeho tvaru používať nasledovný tvar účtu:

**kód krajiny kód banky s číslom účtu**  
**SK88 1234 1234 5612 3456 7890**

*kontrolné číslo*

Pre všetkých, ktorí už vykonávali platby do zahraničia, je IBAN číslo známym údajom. Poskytne ho príslušná banka a overiť si ho môžu aj prostredníctvom stránky NBS. Okrem IBAN čísla účtu bude pri SEPA platbách potrebné uvádzať aj BIC – jedinečný identifikačný kód. Táto povinnosť je však len dočasná a platí do 1.2.2016. Po tomto období bude stačiť uviesť iba IBAN. V rámci výnimiek sa na Slovensku ponechá možnosť využívať na identifikáciu platby doteraz platné symboly, na ktoré sme si zvykli, teda variabilný, konštantný a špecifický symbol.

Ďalšie zmeny sa týkajú podnikov, ktoré posielajú platby prostredníctvom dátových súborov. Jednotný systém platieb totiž zahŕňa i nový formát komunikácie – tzv. XML. Firmy, ktoré zatiaľ nemajú svoje účtovné systémy pripravené na tento formát, môžu využiť prechodné obdobie. To bude trvať dva roky a banky budú v rámci tohto obdobia preklápať súčasne používané platobné súbory do SEPA štruktúry za klientov. Ak bude podnik pripravený na komunikáciu v SEPA XML formáte skôr, stačí ak to oznámi banke a tá s ním začne okamžite komunikovať v tomto formáte.

Firmy majú teda možnosť využiť tri spôsoby zasielania platieb po 1. februári 2014:

**1. Krátkodobé riešenie** – pri tomto spôsobe nie je nutné meniť vnútornú logiku firemného účtovného systému – no trvalé riešenie na firmy aj tak bude čakať. Pri tomto riešení je aj, že nie všetky údaje sa skonvertujú do a z účtovníctva firmy. Toto riešenie využijú firmy dočasne, pokiaľ si nenainštalujú finálne riešenie. Vyžaduje si aj určité investície.

**2. Strednodobé riešenie** – toto využíva XML konvertor banky, kedy podnik posiela údaje v súčasnom režime, banka ich skonvertuje a pri zasielaní a prijímaní údajov podnik pracuje v nezmenenom režime. Pri tomto riešení nie je nutné meniť vnútornú logiku firemného účtovného systému a nevyžaduje si žiadne investície. No toto riešenie má taktiež iba prechodný charakter.

**3. Finálne riešenie** – kedy podniky posielajú a prijímajú údaje v XML formáte - toto riešenie si vyžaduje zásahy do účtovného systému, prináša vyššie nároky na správu dát a tiež investície.

**INKASÁ** - Tu sa markantne mení spôsob inkasovania finančných prostriedkov firmami a tiež možnosti občanov. V prvom rade inkaso bude založené na mandáte, ktoré dáva občan inkasnej firme a už nie banke ako doteraz.

Pri SEPA inkase budú mať možnosť občania nielen byť presne informovaní čo sa s ich financiami deje, ale za uplatnenia určitých podmienok, budú mať aj možnosť do 8 týždňov inkasnú čiastku, ktorej výška

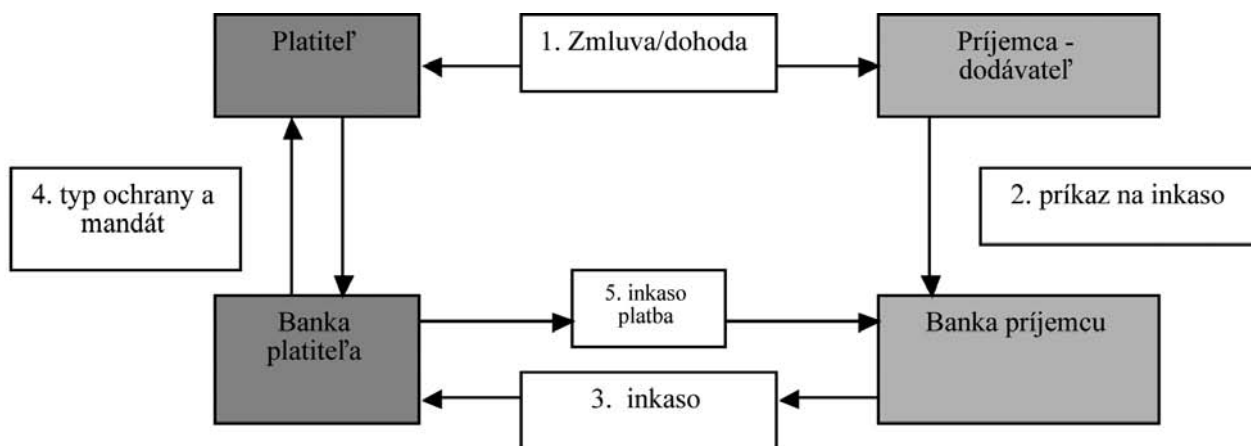


Schéma predkladania mandátu/autorizácie na inkaso a vykonania platby na základe inkasa

1. Odberateľ má podpísanú zmluvu s dodávateľom služieb a dá dodávateľovi mandát na vykonávanie platby formou SEPA inkasa.
2. Dodávateľ pošle príkaz na inkaso svojej banke.
3. Jeho banka pošle inkaso banke platiteľa 2-5 dní vopred.
4. Banka platiteľa zistí typ ochrany účtu a detaily mandátu inkasa.
5. Banka priamo vykoná inkaso z účtu platiteľa na účet príjemcu.

bola neočakávaná, dostať od príjemcu platby späť na svoj účet.

Ak sa ľudia rozhodnú vykonávať úhradu za služby formou inkasa, už nebudú musieť merať cestu aj k dodávateľovi služby aj do svojej banky, aby si založili povolenie inkasovať, ale bude postačovať ak podpíšu mandát/autorizáciu na inkaso svojmu dodávateľovi. Ten zariadi, aby sa inkaso na ich účte zrealizovalo. Okrem toho je dodávateľ povinný zaslať odberateľovi informáciu o inkase minimálne 14 kalendárnych dní pred jeho vykonaním.

Dôležitá zmena pri používaní inkasa je, že ho klient/platiteľ môže do 8 týždňov od vykonania transakcie na účte odvolať, teda požiadať banku, aby mu prostriedky v plnej výške pripísala na účet. Banka následne prostredníctvom banky príjemcu kontaktuje príjemcu inkasnej platby (KREDITORA) a zúčtuje transakciu. Pre ešte väčšiu ochranu klientov je možné pri neautorizovaných inkasách (teda tam kde klient **nedal** Mandát – **súhlas** KREDITOROVI/príjemcovi inkasa) požiadať banku až do 13 mesiacov o prešetrenie a vrátenie platby na účet.

**Pri inkase SEPA** zavádza možnosť platiteľa predložiť súhlas s takýmto odpísaním sumy platobnej operácie samotnému príjemcovi alebo banke príjemcu a tak ako doteraz aj svojej banke. Z tohto dôvodu a s prihliadnutím na doterajší spôsob a vysoký štandard bezpečnosti pri vykonávaní platieb na základe súhlasov s inkasom udelených platiteľom príjemcovi zaviedli banky v SR ochranu účtu klienta voči neautorizovaným inkasám, pričom klient si môže zvoliť jednu z troch možností.

Na to aby banky zabezpečili tie isté štandardy účtu na aké boli klienti zvyknutí, musia implementovať účty s ochranou voči inkasu. Banky zavedú 3 druhy ochrany účtu:

**1. účet Otvorený** - *nechránený voči SEPA inkasám* – banka vykoná platbu z účtu platiteľa na základe výzvy na inkaso prijatej od iného klienta danej banky alebo z inej banky bez predchádzajúceho komunikovania/notifikovania na platiteľa

**2. účet Chránený** - *podmienečne chránený vo vzťahu k SEPA inkasám* - platba z účtu platiteľa na základe inkasa je vykonaná len v prípade, ak platiteľ poskytne mandát na inkaso okrem príjemcu aj svojej banke. V bankách budú na tento stupeň ochrany automaticky k 1.2.2014 zaradené všetky platobné účty klientov, tým nie je potrebné uzatváranie nových zmlúv s klientmi o vedení bežného účtu

**3. účet Blokováný** - *úplne chránený voči SEPA inkasám* – v prípade definovania tejto voľby zo strany klienta nie je možné z účtu vykonať platbu na základe inkasa. Ak klient chce zaviesť inkasovanie zo svojho účtu, musí požiadať banku o zmenu typu ochrany účtu na „podmienečne chránený“

Po 1.2.2014 budú účty podľa dohody v Slovenskej bankovej asociácii kvôli ochrane klientov nastavené na typ účtu v stave Chránený.

Dôležité je, že pre klientov, ktorí mali doteraz udelené povolenia na inkaso, nie je potrebné vykonať nové podpísanie mandátov. Tieto zostávajú v platnosti pokiaľ ich klient nezruší.

Každý mandát ktorý udeľuje platiteľ (DEBTOR) príjemcovi inkasa (KREDITOROVI), musí mať jednoznačný identifikátor (tzv. UNIQUE MANDATE REFERENCE napr. **1245855613XA**), ktorý bude následne zasielaný prostredníctvom banky príjemcu do banky platiteľa a slúži na identifikáciu oprávnenia inkasovať a k automatizovanému spracovaniu inkasa. Ďalší dôležitý údaj potrebný na spracovanie inkasa, ktorý musí byť platiteľovi oznámený, je Identifikátor kreditora (tzv. CID – Creditor Identifier napr. **SK98 ZZZ 71234567890**). Aj tento údaj slúži v banke platiteľa na identifikáciu oprávnenia KREDITORA inkasovať z účtu platiteľa/debtor.

### **Pri zavádzaní SEPA sú dôležité termíny.**

Prvým je 1. február 2014, keď musia byť všetky banky eurozóny pripravené, aby vykonávali platby a inkasá v rámci SEPA pravidiel.

Ďalší je 31. október 2016, keď všetky ostatné krajiny mimo eurozóny musia byť pripravené. Toto je konečný termín pre zavedenie SEPA vo všetkých 33 krajinách.

My sme krajina eurozóny, takže pre nás platí 1. február 2014 a SEPA bude povinná pre banky, pre podniky, ktoré nekomunikujú s bankami prostredníctvom dátových súborov, tzn. pre podnikateľov a podniky, ktoré komunikujú buď cez internet, alebo papierovou formou.

A napokon 1. február 2016, keď bude SEPA v krajinách eurozóny povinná aj pre občanov (skončí sa prechodné obdobie, kedy občania môžu používať na vykonanie prevodov rovnaké údaje ako v súčasnosti).

### **V čom bude SEPA výhodná pre podniky?**

Podniky si budú vedieť perfektne manažovať cash-flow. Budú presne vedieť, kedy bude mať ich platbu ich dodávateľ na účte a že platbu od svojho odberateľa dostanú na druhý deň po jej vykonaní v banke platiteľa. Firmy budú môcť z účtu na Slovensku obhospodarovať všetky dcéry alebo pobočky v x-krajinách EÚ, resp. v 33 krajinách. Budú môcť robiť všetko z jediného miesta, nebudú v zahraničí potrebovať kanceláriu, účet, správcu toho účtu, niekoho na sledovanie domácej legislatívy, lebo podmienky budú vo všetkých krajinách rovnaké. Firmy si znížia náklady, zrýchli sa im platobný styk, možnosť využívať na tomto účte všetky peniaze, tzn. aj možnosť investovať ich, obracať ich.

### **Ako pocítia výhody občania?**

Ak napr. dieťa študuje vo Francúzsku, bude ho rodič vedieť obhospodarovať zo svojho účtu na Slovensku, bude posilať platby za tých istých podmienok, ako keby bolo doma. Keď mu pošle peniaze, alebo za neho zaplatí školu alebo iné náklady, na druhý deň ich bude mať na účte, resp. škola dostane zaplatené. Môže inkasom platiť zo svojho účtu napr. jeho nájom. Tieto a ďalšie výhody nabehnú až postupne. Najskôr budeme mať zrejme problémy, možno hlavne mentálne, ale postupne si zvykneme. Podľa mňa, mladá generácia do toho prinesie trošku vietor.

Postupne sa budú zjednocovať aj platby kartami. Dnes má obchodník dva aj tri terminály, lebo jeden prijíma také karty, druhý onaké. Bude jeden typ terminálu, ktorý bude prijímať všetky karty. Znížia sa tak náklady obchodníkov a je to výhoda aj pre nás, občanov – keď niekam pôjdeme, budeme si istí, že zaplatíme všade a bude nám na to stačiť jedna platobná karta.

*Autorkou článku je Ing. Elena Kohútiková, PhD.  
 členka predstavenstva, zástupkyňa generálneho riaditeľa  
 VÚB, a.s.*

# Spoločný konsolidovaný základ dane pre podniky

Tomáš DOMONKOS, Miroslava JÁNOŠOVÁ

## Úvod

Mnohé spoločnosti, ktoré vystupujú v rámci EÚ a snažia sa o vývoj cezhraničnej činnosti, sa často krátko stretávajú s problémom narušenia trhu. Tento problém je aj dôsledkom existencie 29 rôznych daňových systémov pre daň z príjmov právnických osôb, ktoré sú uplatňované v jednotlivých členských štátoch a predstavuje významnú bariéru fungovania vnútorného trhu, ktoré by malo byť jednou z hlavných priorít inteligentného a inkluzívneho rastu (Stratégia 2020). Prekážky, ktoré sú vytvárané pri cezhraničnom obchode majú nepriaznivý vplyv hlavne na fungovanie malých a stredných podnikov, ktoré v dôsledku nedostatku financií nevedia zvládnuť situáciu neefektívne fungujúceho trhu.

## 1. Dôvody vzniku návrhu smernice o spoločnom konsolidovanom základe dane a rozsah pôsobnosti

Dôvody prečo je vhodné aby vznikol systém zdaňovania príjmov právnických osôb, ktorý by bol založený na spoločnom konsolidovanom základe dane sú:

- a) V súčasnosti síce existujú v rámci EÚ právne predpisy, ktoré upravujú dane z príjmov právnických osôb avšak dotýkajú sa malého okruhu problémov a teda samotná sieť dohovorov o dvojito zdanovaní medzi členskými štátmi nie je práve najlepšie riešenie danej situácie.
- b) Potreba vytvorenia systému, ktorý by pre účely dane z príjmov právnických osôb viedol k vytvoreniu jednotného trhu v rámci EÚ a teda by vznikla väčšia možnosť pre jednoduchšiu cezhraničnú činnosť spoločnostiam, ktoré sú rezidentami v EÚ danom meradle.
- c) Pri vytvorení súboru daňových pravidiel pre daň z príjmov právnických osôb by neboli ovplyvnené právomoci jednotlivých členských štátov pri stanovení vnútroštátnej daňovej sadzby.
- d) Veľmi dôležitým bodom pre vznik takého systému je konsolidácia, z dôvodu, že práve prostredníctvom konsolidácie sa dá čeliť mnohým daňovým prekážkam, ktoré sú v rámci EÚ. Vďaka konsolidácii budú odstránené formality v podobe transférového oceňovania a vnútroštatné dvojité zdaňovanie. Ďalším veľmi dôležitým dopadom je aj to, že pri strate jedného daňovníka dôjde k automatickému vyrovnaniu prostredníctvom zisku iného člena tej istej skupiny. Proces konsolidácie rovnako bezpodmienečne predpokladá, pravidlá samotného prisúdenia výsledku medzi jednotlivé členské štáty, v ktorých majú členovia skupiny sídlo.
- e) Daný systém je koncipovaný tak aby zachytával potreby spoločností, ktoré vyvíjajú cezhraničnú činnosť a zároveň má byť dobrovoľnou schémou, ktorá bude existujúce vnútroštátne daňové systémy len dopĺňať.
- f) Zdaniteľné by mali byť všetky príjmy okrem tých, ktoré sú od dane výslovne oslobodené.

### Rozsah pôsobnosti smernice o CCCTB

Smernica v článku 2 stanovuje podmienky pre spoločnosti, ktoré je potrebné splniť na to aby mohli daný systém uplatňovať. Spoločnosti, ktoré podmienky spĺňajú sú označované ako oprávnené spoločnosti, ktoré môžu byť zriadené tak v členskom štáte ako aj v tretích krajinách.

### Podmienky pre členské štáty sú nasledovné:

- Zriadené musia byť v niektorej z právnych foriem, ktoré sú uvedené v I prílohe danej smernice ako

napríklad: európska spoločnosť, európske družstvo,

- Spoločnosť má povinnosť platiť jednu z daní z príjmov právnických osôb, ktoré sú uvedené v prílohe II danej smernice.

#### Podmienky pre spoločnosti v tretích krajinách:

- Spoločnosť je zriadená v jednej z právnych foriem uvedených v prílohe I, nie je však stanovené, že v prípade nesplnenia danej podmienky je automaticky vyradená z možnosti uplatňovania danej smernice,
- Spoločnosť má povinnosť platiť jednu z daní z príjmov uvedenú v prílohe II.

## 2. Volba systému uplatňovania smernice a spôsob výpočtu základu dane

O voľbe systému sa v smernici bližšie pojednáva v článku 6 kde sú konkretizované spoločnosti, ktoré majú možnosť si daný systém zdaňovania zvoliť. Ide napríklad o spoločnosť, ktorá podlieha smernici rady o spoločnom konsolidovanom základe dane z príjmov právnických osôb a pre daňové účely je rezidentom niektorého z členských štátov, ináč povedané, je teda oprávnená si zvoliť systém, daný smernicou na základe podmienok, ktoré sú predmetom smernice. Daný systém si môže zvoliť aj spoločnosť, ktorá nie je na daňové účely rezidentom niektorého členského štátu pod podmienkami ustanovenými smernicou, s ohľadom na stálu prevádzkareň umiestnenú v niektorom z členských štátov. Z uvedeného vyplýva, že systém konsolidovaného základu dane si môžu zvoliť tak veľké medzinárodné podniky ako aj podniky stredného a malého charakteru, ktoré nemajú cezhraničné aktivity. Ak je oprávnená spoločnosť rezidentom viacerých členských štátov považuje sa za rezidenta toho členského štátu, kde sa nachádza jej miesto skutočného riadiaceho orgánu. Spoločnosť so sídlom v členskom štáte musí odvádzať daň z príjmu právnických osôb zo všetkých príjmov v členskom štáte, kde má sídlo, alebo mimo neho. Spoločnosť so sídlom v tretej krajine musí odvádzať daň z príjmu právnických osôb zo všetkých činností, ktoré vykonáva prostredníctvom stálych prevádzkarní v členských

štátoch. V prípade, že spoločnosť splní všetky dané podmienky a rozhodne sa pre zavedenie systému tak pravidlá pre daň z príjmu právnických osôb budú regulované smernicou a teda nahradia sa vnútroštátne predpisy. Môžeme teda povedať, že smernica je nadradená pred dohodami medzi členskými štátmi. V prípade zvolenia systému je tento systém povinnosť uplatňovať päť daňových rokov, v prípade, že člen po týchto piatich rokoch nepodá oznámenia o ukončení automaticky sa doba uplatňovania predlžuje na ďalšie tri roky.

#### Výpočet základu dane

Samotné pravidlá výpočtu základu dane a vzorca výpočtu ako aj jednotlivé zložky základu dane, sú rovnako bližšie popísané v smernici. Pri výpočte základu dane musia platiť základné pravidlá ako:

- zisky a straty sa zohľadňujú pri výpočte základu dane len vtedy, keď nastanú,
- transakcie a zdaniteľné udalosti sú posudzované samostatne,
- pri výpočte základu dane je postup jednotný, pokiaľ výnimočné okolnosti nevyvolajú zmenu
- za každý daňový rok je určený základ dane, kým daňový rokom sa rozumie dvanásť po sebe nasledujúcich mesiacov, pokiaľ nie je ustanovené inak

Základ dane je vypočítavaný ako príjmy, mínus príjmy oslobodené od dane, odpočítateľné výdavky a ostatné odpočítateľné položky. Zdaniteľnými príjmami sa rozumejú všetky príjmy okrem tých príjmov, ktoré sú vyslovene oslobodené od dane z príjmov právnických osôb. Týmito príjmami sa rozumejú napríklad nasledovné príjmy:

- subvencie, ktoré priamo súvisia s nadobudnutím, výrobou alebo zlepšením dlhodobého majetku,
- výnosy z odpredaja súboru majetku,
- prijaté prisúdené zisky,

- výnosy z odpredaja podielov,
- príjem stálej prevádzkarne v tretej krajine.

Položkou vystupujúcou vo vzťahu na výpočet základu dane sú aj odpočítateľné výdavky, ktoré zahŕňajú všetky náklady na predaj a výdavky bez odpočítateľnej dane z pridanej hodnoty. Tieto daňovníkovi mohli vzniknúť v dôsledku získavania resp. zabezpečovania príjmu kde sú zahrnuté náklady na výskum a vývoj a nákladov, ktoré vznikli pri získavaní vlastného imania alebo dlhodobého kapitálu, ktoré sú určené na podnikanie. K týmto odpočítateľným výdavkom môžeme rovnako zahrnúť aj dary určené pre charitatívne organizácie, avšak maximálny podiel, ktorý môže byť uplatnený v odpočítateľných výdavkoch predstavuje 0,5% príjmu v daňovom roku. Ako ďalšia položka pre výpočet základu dane vystupujú vo vzťahu ostatné odpočítateľné položky, ktoré predstavujú primeraný odpočet, ktorý je vykonávaný vzhľadom na odpis dlhodobého majetku. Vo vzorci vystupujú aj neodpočítateľné výdavky, medzi ktoré môžeme zahrnúť nasledovné položky:

- prisúdené zisky a vrátenie vlastného imania alebo dlhového kapitálu,
- 50 % nákladov na spoločenské podujatia,
- prevod zadržaných ziskov do rezervy, ktorá tvorí časť vlastného imania spoločnosti,
- daň z príjmu právnických osôb,
- úplatky,
- pokuty a sankcie uložené z dôvodu porušenia právnych predpisov, ktoré treba zaplatiť verejnému orgánu,
- náklady, ktoré spoločnosti vznikli pri dosahovaní príjmu, ktorý je oslobodený od dane, takéto náklady sa paušálne ustanovujú na 5 % tohto príjmu, pokiaľ daňovník nedokáže preukázať, že mu vznikli nižšie náklady,
- peňažné dary iné ako dary pre charitatívne organizácie vymedzené v článku 16,

- bez toho, aby boli dotknuté články 13 a 20, náklady súvisiace s nadobudnutím, výrobou alebo zlepšením dlhodobého majetku s výnimkou dlhodobého majetku súvisiaceho s výskumom a vývojom,
- dane uvedené v prílohe III s výnimkou spotrebných daní uvalených na energetické výrobky, alkohol a alkoholické nápoje a spracovaný tabak<sup>1</sup>.

### 3. Konsolidácia a mechanizmus prisudzovania konsolidovaného základu dane

Veľmi dôležité v navrhovanom prístupe je samotná konsolidácia skupiny. V niektorých európskych krajinách je umožnená plná konsolidácia, pre iné vytvárajú skupinový hospodársky výsledok alebo je umožnený v niektorých krajinách prevod strát v rámci skupiny. V samotnej Smernici o CCCTB je konsolidácii venovaná samostatná kapitola, v ktorej sa pojednáva o hlavných podmienkach konsolidácie, o možnosti vytvárania skupiny a o rozsahu konsolidácie. Za hlavné podmienky, ktoré musia byť splnené pre pristúpenie ku konsolidácii sú považované nasledovné kritéria:

- rozsah ovládania (viac než 50 % hlasovacích práv),
- vlastníctvo (viac ako 75 % vlastného imania) alebo práva na zisky (viac než 75 % práv, na základe ktorých vzniká nárok na zisk).

#### *Mechanizmus prisudzovania konsolidovaného základu dane*

Konsolidovaný základ dane sa prisudzuje na základe troch faktorov, ktoré sú rovnomerne vážené: práca, aktíva a obrat. Pre napočítavanie jednotlivých faktorov platia nasledujúce pravidlá:

*Faktor práca:* je zložený z dvoch častí s rovnakou váhou. Prvú časť tvorí celkový objem miezd člena skupiny, ktorý vo vzorci na výpočet konsolidovaného základu dane vystupuje ako čitateľ a do menovateľa sa započítava celkový objem miezd za celú skupinu. Druhú časť faktora práce tvorí počet zamestnancov

<sup>1</sup> Smernica Rady o spoločnom konsolidovanom základe dane z príjmov právnických osôb, str. 25

člena skupiny, ktorý sa rovnako nachádza v čitateli a v menovateli je uvedený celkový počet zamestnancov za celú skupinu.

**Faktor aktíva:** je tvorený priemernou hodnotou všetkých stálych aktív, ktorá je vo vzťahu ako čitateľ a v menovateli je zahrnutá priemerná hodnota všetkých stálych aktív, ktoré sú vo vlastníctve celej skupiny. Do sumy aktív sa zahŕňa aj celková suma nákladov na výskum, vývoj, marketing a reklamu, ale len tie, ktoré vznikli počas posledných šiestich rokov pred vstupom do skupiny.

**Faktor obrat:** je zložený z celkového vykázaného obratu člena skupiny vystupujúceho vo vzorci ako čitateľ a v menovateli vystupuje celková suma obratu skupiny. Faktor obrat v sebe zahŕňa výnosy zo všetkých predajov tovaru a poskytovania služieb po zľave a vrátení tovaru bez dane z pridanej hodnoty a iných daní a poplatkov.

Prerozdelenie mechanizmus na základe vyššie popísaných faktorov môžeme zapísať nasledujúcim vzťahom:

$$Dan_{zaklad_A} = \left[ \frac{1}{k} \left( \frac{Obrat_A}{Obrat_{skupina}} \right) + \frac{1}{l} \left( \frac{Mzda_A}{2 Mzda_{skupina}} + \frac{1}{2} \frac{Poc_{zamest_A}}{Poc_{zamest_{skupina}}} \right) + \frac{1}{m} \left( \frac{Aktiva_A}{Aktiva_{skupina}} \right) \right] * CCCTB \quad (1.1)$$

kde

$$\frac{1}{k} + \frac{1}{l} + \frac{1}{m} = 1; \quad k = l = m = 3 \quad (1.2)$$

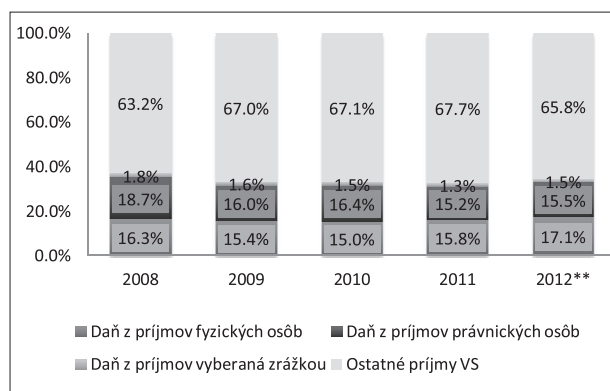
Komisia môže prijať akty, v ktorých ustanoví podrobné pravidlá výpočtu faktorov práca, aktíva a obrat, priradenia zamestnancov a objemu miezd, aktív a obratu príslušnému faktoru a oceňovania aktív. Takéto vykonávacie predpisy sa prijímajú v súlade s postupom preskúmania uvedeným v článku 131 ods. 2.

#### 4. Výsledky analýzy

Významnú časť príjmov verejnej správy tvoria daňové príjmy. Tieto príjmy zohrávajú kľúčovú úlohu pri formovaní výdavkovej strany rozpočtu. Rovnako je dô-

ležité zdôrazniť aj význam fiškálnej politiky, pri súčasnej úrovni Európskej integrácie, nakoľko monetárna politika je už výrazne obmedzená a tak portfólio nástrojov, ktoré môže použiť štát na riešenie ekonomických a sociálnych problémov by sa implementovaním tejto smernice ďalej zúžila. Z makroekonomického pohľadu sa daňové príjmy dajú rozdeliť na tri hlavné skupiny a to na daň z príjmov právnických osôb, daň z príjmov fyzických osôb a nepriame dane, ktorých súčasťou je daň z pridanej hodnoty a spotrebné dane.

**Tabuľka 1** Štruktúra (daňových) príjmov verejnej správy SR 2008 – 2012



Zdroj: MFSR

Z tabuľky 1 môžeme vidieť, že daňové príjmy fyzických osôb a daňové príjmy právnických osôb tvoria približne rovnakú časť celkových daňových príjmov, ktoré sa pohybujú na úrovni 16%. Hlavná časť daňových príjmov je tvorená ostatnými daňovými príjmami, kde ako sme už spomenuli patrí DPH a spotrebné dane, ktoré sa pohybujú v priemere za sledované obdobie na úrovni 66%. Predkladaná analýza skúma vplyv prerozdelenia kľúča navrhovanej smernice na výšku daňových príjmov verejnej správy. Analýzu sme vypracovávali na základe dostupných údajov a jednotlivé faktory sme napočítavali na základe pravidiel definovaných smernicou. Je dôležité poznamenať, že v niektorých prípadoch sme boli nútení abstrahovať od niektorých položiek keď sme vy počítavali hodnoty jednotlivých faktorov a to z dôvodu nedostupnosti týchto údajov. Samozrejme, tieto zmeny môžu ovplyvniť výsledok, ale veríme, že ako prvotná analýza je tento prepočet dostatočne presný a podnieti širšiu verejnú diskusiu na túto tému.

Do analýzy bolo zahrnutých 11 veľkých nadnárodných podnikov pôsobiacich v SR (Volkswagen Slovakia, Bratislava; Slovnaft, Bratislava; Slovenské elektrárne, Bratislava; PCA Slovakia, Trnava; Slovak Telekom, Bratislava; Orange Slovakia, Bratislava; Mondi SCP, Ružomberok; OMV Slovakia, Bratislava; Siemens, Slovakia; Slovenská sporiteľňa, Slovakia; Whirpool, Slovakia)

Tabuľka 2 Výsledky analýzy

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Zaplatené dane</b>	212 145 143 €	243 240 482 €	247 157 636 €	214 745 971 €	173 628 964 €
<b>Dane podľa CCCTB</b>	156 536 728 €	165 693 832 €	211 111 917 €	157 917 435 €	155 186 281 €
<b>Rozdiel v Euro</b>	<b>-55 608 415 €</b>	<b>-77 546 649 €</b>	<b>-36 045 718 €</b>	<b>-56 828 536 €</b>	<b>-18 442 683 €</b>
<b>Rozdiel v %</b>	<b>-26,21%</b>	<b>-31,88%</b>	<b>-14,58%</b>	<b>-26,46%</b>	<b>-10,62%</b>
<b>Podiel zaplatených daní na CIT</b>	10,2%	15,4%	14,9%	12,9%	10,2%
<b>Podiel rozdielu na CIT</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-1,1%</b>
<b>Podiel na celkových príjmoch VS</b>	1,9%	2,5%	2,4%	2,0%	1,6%
<b>Podiel rozdielu na VS</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-0,2%</b>

Zdroj: Vlastné výpočty autorov.

V tabuľke 2 sú výsledky ex-post analýzy, ktoré naznačujú možný negatívny dopad zavedenia regulácie na daňové príjmy verejnej správy. V porovnaní s príjmami v tabuľke 1 vidíme, že podniky by zaplatili v priemere o takmer 22 % menej v SR ako v skutočnosti zaplatili. Najmenší rozdiel by bol na úrovni 10,6% v roku 2012 a najvyšší v roku 2009 a to takmer 31,9%. Uplatňovania smernice o CCCTB a využívanie prerozdeleného kľúča by pravdepodobne malo za následok pokles odvedených daní z príjmov fyzických osôb, ktorý by sa pohyboval v priemere na úrovni 2,9%. Tento pokles by predstavoval takmer 0,5% celkových daňových príjmov verejnej správy.

## 5. Záver

Hlavný cieľ prijatia systému CCCTB spočíva vo vyriešení niektorých veľmi dôležitých daňových prekážok rastu na jednotnom trhu. Za hlavné prekážky rastu na jednotnom trhu sú momentálne považované dvojité zdaňovanie a veľmi veľká a náročná administratívna záťaž. Rovnako aj vysoké výdavky vynakladané na dodržiavanie daňových predpisov. Dôležité je však pri posudzovaní samotného návrhu okrem

výhod, za ktoré môžeme považovať napríklad zníženie nákladov, ktoré vznikajú v dôsledku nesúladu daňových systémov, zamedzenie neplateniu daní prostredníctvom využívania transferových cien, zohľadniť aj samotné nevýhody, ktoré by mohli vyplývať z prijatia smernice ako napríklad:

- vyššia pracovná náročnosť, ktorá by bola kladená na pracovníkov pri výbere daní, prípadne zvýšenie nákladov na rekvalifikáciu pracovníkov, reps. prijímanie nových pracovníkov,
- samotné zavedenie CCCTB nebude viesť k výraznejšej konkurencii medzi jednotlivými kraji-

nami, z dôvodu, že daňová sadzba bude využívaná národnými autoritami do značnej miery ako investičný stimul,

- ďalšou nevýhodou, môže byť snaha štátu umeľým spôsobom podporovanie zamestnanosti resp. domáci predaj so snahou zväčšenia podielu na daňovom základe (Pirvuet al., 2011),
- vznik nákladov spojených s prevádzkovaním dvoch daňových systémov, ktoré je podmienené formou implementácie pravidiel,
- na základe prezentovanej analýzy je potenciálnou nevýhodou zavedenia návrhu o CCCTB aj pokles daňových príjmov zo strany daní z príjmov fyzických osôb (ex post analýza za roky

2008-2012 ukázala možný pokles celkových príjmov verejnej správy o 0,5 % ak by sa do systému zapojilo 11 veľkých podnikov pôsobiacich v SR)

Je preto veľmi dôležité aby okrem možných výhod, ktoré by prinieslo zavedenie systému CCCTB sa nezabúdalo aj na možné negatívne dopady, na ktoré by mali prihliadať tvorcovia našej hospodárskej politiky. Taktiež považujeme za dôležité, aby bola iniciovaná širšia verejná diskusia, ktorá by pomohla formovať postoj Slovenska k tejto otázke.

*Autormi článku sú Tomáš Domonkos  
a Miroslava Jánošová  
z Ekonomického ústavu SAV*

## Literatúra

- [1] Bettendorf, L. – Devereux, M. P. – Van Der Horst, A. – Loretz, S. – De Mooij, R. A. (2010): Corporate Tax Harmonization in the EU. *Economic Policy*, 25, No. 63, pp. 537–590. doi:10.1111/j.1468-0327.2010.00248.x.
- [2] Bettendorf, L.– van der Horst, A. (2006): Documentation of Cortax. CPB Memorandum 161. Available at: <<http://www.cpb.nl/en/publication/documentation-cortax>>.
- [3] Domonkos, T. - Dolinajcová, M. (2012): Spoločný konsolidovaný základ dane pre podniky. In *Finančný manažér : periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov*, 2012, roč. XII, č. 3, s. 19-23. ISSN 1335-5813.
- [4] Domonkos, T. - Domonkos, Š. - Dolinajcová, M. - Grisáková, N. (2013): The effect of the formula apportionment of the Common Consolidated Corporate tax Base on tax revenue in the Slovak Republic. In *Ekonomický časopis*, 2013, roč. 61, č. 4, s. 453-467. (0.194 - IF2012). (2013 - Current Contents, WOS, SCOPUS, EconLit). ISSN 0013-3035. This research was financed by the project VEGA-2/0172/12.
- [5] Európska komisia (2011), : Návrh Smernice Rady o spoločnom konsolidovanom základe dane z príjmov právnických osôb (CCCTB), KOM(2011) 121/4, elektronický zdroj: [<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0121:FIN:SK:PDF>]
- [6] Commission of the European Communities. 2004. 'Commission Non-Paper to Informal Ecofin Council, 10 and 11 September 2004: A Common Consolidated EU Corporate Tax Base'. Commission of the European Communities, elektronický zdroj: [[http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/company\\_tax/common\\_tax\\_base/cctbwpnon\\_paper.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/company_tax/common_tax_base/cctbwpnon_paper.pdf)]
- [7] Pirvu Daniela, Logica Banica, and Alina Hagiú. 2011. 'Corporate Tax Base for Tax Revenues in Romania'. *Financial Theory and Practice* 35 (2): 197–215.

# Zníženie podnikateľského rizika formou investícií na kapitálovom trhu

**Pavel ŠKRINIAR**

Obyvateľstvo zhodnocuje voľné peňažné prostriedky prostredníctvom kapitálového trhu. Či už priamo nákupom akcií a dlhopisov, alebo investovaním do podielových fondov či bankových produktov. Rovnaké možnosti ako obyvateľstvo majú aj podniky. Využívajú ich?

Úzko zameraný výrobný program podniku na jednej strane zvyšuje špecializáciu a teda priestor na vysokú kvalitu produkcie, no na druhej strane vytvára riziko v podobe závislosti od určitej skupiny zákazníkov. Podnik sa snaží akémukoľvek riziku ak nie vyhnúť, tak aspoň ho znížiť na prijateľnú úroveň. Príchod konkurencie, vznik substitučného výrobku alebo prehodnotenie nákupných priorít zákazníkov sú udalosti, ktoré môžu výrazne znížiť záujem o vyrábané výrobky a teda i objem tržieb. Týmto negatívnym udalosťami sa dá vyhnúť rôznymi cestami, jednou z nich je spolupodieľanie sa na podnikaní iných spoločností – nákupom cenných papierov iných podnikov. Podnik pritom nemusí mať priamo záujem podieľať sa na riadení iných spoločností, teda môže kúpiť aj nízky akcionársky podiel.

Rozloženie rizika v podobe kapitálovej účasti na podnikaní iného podniku rozširuje zdroje výnosov, keďže nebudú plynúť iba z jedného zdroja, ktorým je pre podnik jeho základná podnikateľská činnosť, ale aj z podnikateľských činností iných podnikov. Tak ako na rozšírenie výrobného programu aj na investovanie do iných podnikov je potrebný kapitál. Rozdiel je v jeho množstve. Po niekoľkých krízových rokoch však ide o zdroj, ktorý je vzácny pre každý podnik. Smerovanie podnikového kapitálu je preto podmienené zdôvodňovaním potreby jeho umiestnenia. Podniky od roku 2008 zmenili svoje správanie čo sa týka umiestňovania svojich voľných finančných prostriedkov. Napríklad zo štatistických údajov Národnej

banky Slovenska je možné vysledovať zmeny v stavoch a štruktúre vkladov podnikov v bankách.

**Tabuľka 1** – Štruktúra vkladov podnikov v slovenských bankách

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Podiel bežných účtov na vkladoch podnikov v bankách	45,21%	58,20%	63,79%	62,71%	63,93%	68,58%
Podiel viazaných vkladov podnikov z celkových vkladov v bankách	50,56%	40,83%	35,01%	35,83%	22,77%	21,34%
Podiel krátkodobých vkladov podnikov z ich celkových viazaných vkladov v bankách	90,28%	83,49%	96,21%	92,83%	88,27%	93,20%

**Prameň:** Podľa štatistických údajov Národnej banky Slovenska

## Vysoké zostatky na bežných účtoch

Z tabuľky 1 vidieť, že pre podnikateľské subjekty sa postupne zvýšila dôležitosť prostriedkov na bežných účtoch v bankách. V roku 2008 a začiatkom roku 2009, keď vznikla finančná kríza a prejavili sa jej následky na finančnom trhu, podniky trpeli pre nedostatok likvidity, čo by vysvetľovalo nárast najlikvidnejších aktív. No trend sa nezmenil a v roku 2013 mali na účtoch 68,58 % svojich bankových vkladov umiestnených na bežných účtoch. Pritom ide o finančný produkt s najnižšou mierou zhodnotenia. Zvyšnú časť boli podniky ochotné viazať, avšak v prevažnej miere iba najviac na jeden rok. Podiel krátkodobých vkladov sa od roku 2008 z hodnoty 90,28 % zvýšil na 93,20 %, z čoho vy-

plýva, že podniky nie sú ochotné viazať peniaze v bankách dlhšie než jeden rok. Z tabuľky teda vyplýva, že podniky nevyužívajú vklady v bankách ako nástroj na zhodnocovanie dočasne voľných peňažných prostriedkov a ani pre zníženie podnikateľského rizika. Väčšinu z peňazí uložených v bankách totiž majú na bežných účtoch, teda používajú ich na bežný platobný styk. Ak aj nejaké peniaze majú viazané, tak ide skôr o krátkodobé zhodnotenie voľných peňazí v dĺžke iba niekoľkých mesiacov. Viazanosti dlhšie ako jeden rok sú výnimočné. Na druhej strane relatívna výška peňažných prostriedkov je v podnikoch vyššia, než je potrebné. Ukazovateľ likvidity prvého stupňa, ktorý dáva do pomeru finančné účty ku krátkodobým záväzkom, sa medzi rokmi 2008 až 2012 pohyboval v rozpätí od 0,3999 do 0,457.<sup>1</sup> Odporúčaná hodnota tohto ukazovateľa sa má síce nachádzať v rozpätí 0,2-0,6, čo podniky splňajú, no vzhľadom na dolnú hranicu intervalu majú dvojnásobok peňazí potrebných na priebežné splácanie krátkodobých záväzkov. Práve tieto peniaze nemusia bezúročne ležať na bankovom účte ale môžu sa zhodnocovať násobne vyšším úrokom aspoň na termínovaných vkladoch v banke. V lepšom prípade sa dajú investovať do pokladničných poukážok alebo dlhopisov.

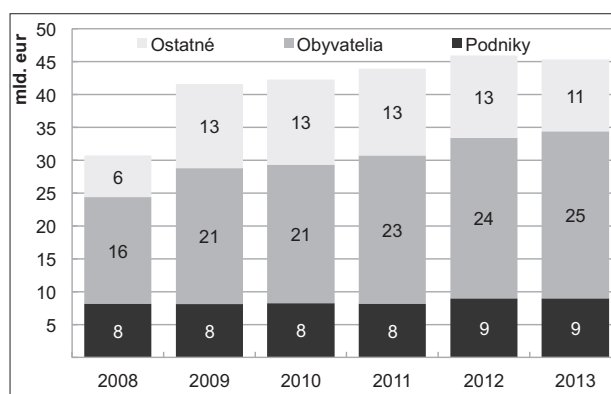
### Stagnácia objemu peňazí v bankách

V porovnaní s vývojom bankových vkladov obyvateľstva vyznie vývoj podnikového objemu bankových vkladov zvlášť. Ako ukazuje graf 1, kým obyvateľstvo si každým rokom zvyšovalo svoje úspory v bankách, podniková sféra sa držala celých šesť rokov až na posledné dva roky na takmer nezmennej úrovni. Kým vklady obyvateľstva sa zvýšili približne o 56 %, vklady podnikov iba o 12,5 %. Nejde pritom iba o snahu vyhnúť sa problémom s výmenou hotovostných korún na eurá pri zmene národnej meny v roku 2009. Obyvateľstvo zvyšovalo svoje úspory v bankách aj neskôr, kým podniky nie.

Finančné trhy znamenajú pre podnik veľmi širokú ponuku investičných nástrojov, ktorá sa začína bankovými produktmi a končí vysoko sofistikovanými finančnými nástrojmi. Na nákup akéhokoľvek investičného nástroja je síce potrebné využiť sprostredkovateľa, no tým je buď banka, ktorých kontaktné miesta sa počítajú v desiatkach v každom meste, alebo obchodník s cennými papiermi. Podniky tak nemajú prekážky pri investovaní, otázkou už iba

ostáva, či tieto možnosti aj využívajú, keďže dlhodobá viazanosť peňazí v bankách nie je v ich obľube.

**Graf 1 – Vývoj vkladov v slovenských bankách – porovnanie podnikov a obyvateľstva**



**Prameň:** Prepočítané podľa štatistických údajov - Národnej banky Slovenska

### Prieskum medzi obchodníkmi

Podľa prieskumu zrealizovaného medzi členmi slovenskej Asociácie obchodníkov s cennými papiermi podniky nemali záujem o investície na akciovom trhu záujem pred krízou a nemajú ho ani v súčasnosti. Navyše, podniky po kríze oslabili svoj záujem o investície do štátnych pokladničných poukážok a dlhopisov. V rokoch 2010 a 2011 obchodníci evidovali zvýšený záujem o investície do zlata a nástroje na menový hedging amerického dolára. Tento záujem sa dá zdôvodniť zvyšujúcou sa cenou zlata a volatilnejšieho vývoja americkej meny.

Záujem o investovanie je podľa priebežných výsledkov prieskumu minimálny a ak sa aj podnik preň rozhodne, robí tak jednorazovo. Na rozdiel od obyvateľstva, ktoré investuje v rôznych sporiacich schémach, tak nevyužívajú efekt priemerovania nákladov. Jednorazovým investovaním sa podnik vystavuje riziku nákupu pri vysokej cene cenného papiera.

Zmeny v správaní podnikov členovia Asociácie obchodníkov s cennými papiermi neočakávajú. Pesimistický výhľad zdôvodňujú skepsou v akciové trhy a ochabovaním domáceho kapitálového trhu. Dôvodom slabého záujmu sú aj nízke výnosy do splatnosti, ktoré nie sú v porovnaní s bezrizikovými depozitami atraktívne.

<sup>1</sup> ZALAI, K., Aká je finančná kondícia slovenských podnikov „po kríze“?, príspevok je výstupom riešenia grantovej úlohy VEGA č. 1/0396/13 Analýza faktorov zvyšujúcich odolnosť podniku voči kríze.

## Záver

Využitie možnosti investovať do cenných papierov môže mať z pohľadu podnikateľského subjektu niekoľko výhod. Napríklad dlhopisy, či už štátne alebo korporátne, môžu nielen prinášať vyššiu mieru zhodnotenia ako peniaze na bankových vkladoch, môžu taktiež figurovať ako zábezpeka pre banku pri úverovom financovaní rôznych projektov. Ďalej pri investovaní do akcií sa podnik stáva akcionárom so všetkými právami s tým spojenými. Medzi ne patrí predovšetkým možnosť zúčastňovať sa všetkých valných zhromaždení. V prípade kúpy čo do percentuálneho podielu zanedbateľného počtu akcií sa takýmto spôsobom dajú legálnou a pomerne ľahkou cestou získať informácie o konkurenčných spoločnostiach a týmto spôsobom sa následne dajú korigovať vlastné podnikateľské plány. Nákupom akcií sa podnikateľské riziko dá zvyšovať i znižovať. Ak už podnik nakupuje cenné papiere iného podniku, nerobí tak z dôvodu rozloženia rizika ale skôr z dôvodu vytvárania dodávateľsko-odberateľských väzieb. Nákup malého balíka akcií môže byť iba testovanie pred nákupom objemnejších podielov, keď už ide o rozširovanie holdingového zoskupenia. Podniky však služby

obchodníkov s cennými papiermi spojené s nákupom cenných papierov využívajú v nízkej miere. Ak už podniky majú záujem o umiestnenie dočasne voľných finančných prostriedkov, uprednostňujú predovšetkým bankové depozitá a štátne dlhopisy. Tie podniky, ktoré prejavia záujem o investovanie, nakupujú hlavne nízkorizikové dlhopisy Nemecka a Holandska, v menšej miere ide o dlhopisy Česka, Poľska a Slovenskej republiky.

Diverzifikácia rizika prostredníctvom nákupu akcií v iných podnikoch nie je v slovenských podmienkach udomácnená a ani aktuálna. Ako dôvod možno uviesť slabý domáci akciový trh, absencia ponuky investičných príležitostí ale i aktuálne v porovnaní s bezrizikovými depozitami nízke výnosy investičných aktív. Na druhej strane objem prostriedkov, ktoré by mohli smerovať do investičných nástrojov je nedostatočný, keď podniky potrebujú peniaze predovšetkým na prevádzkové činnosti.

*Autorom článku je Ing. Pavel Škriniar, PhD.,  
Katedra podnikových financií, Fakulta podnikového  
manažmentu EU v Bratislave*

## Použitá literatúra

- ZALAI, K., Aká je finančná kondícia slovenských podnikov „po kríze“?, príspevok je výstupom riešenia grantovej úlohy VEGA č. 1/0396/13 Analýza faktorov zvyšujúcich odolnosť podniku voči kríze.
- KRÁLOVIČ, J., HYRÁNEK, E., MORAVČÍKOVÁ, E., SOCHOR, M., TÓTHOVÁ, A., Teória a prax finančného rozhodovania podnikov (výsledky prieskumu) In Rozvoj teórie finančného manažmentu podniku v podmienkach globálnej - Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2004. - ISBN 80-225-1958-8. - S. 9-27.
- LICHNEROVÁ, L., DŽUBÁKOVÁ, M., Zvyšovanie výkonnosti podniku zavádzaním logistických procesov = Improvement of enterprise performance through implementation of supply chain, In Výkonnosť organizácie [elektronický zdroj]: prístupy k zvyšovaniu výkonnosti organizácie, Poprad: Výskumný ústav ekonomiky a manažmentu, 2011. - ISBN 978-80-970458-3-8. - S. 194-205.
- MIŠÚN, J., HUDÁKOVÁ, I. Meranie turbulencie podnikateľského prostredia. Výsledky prieskumu, In Manažment podnikania a vecí verejných - dialógy - Bratislava: Slovenská akadémia manažmentu, 2013. - ISSN 1337-0510. - Roč. 8, č. 21 (2013), s. 33-43.

# EVA Momentum<sup>1</sup>

Daniela SOVÍKOVÁ

Kritériá hodnotenia výkonnosti podniku môžu zohľadňovať rôzne aspekty. Zmena cieľovej orientácie podnikov z účtovného zisku na zisk ekonomický rozšírila dovtedy používané hodnotiace kritériá tzv. tradičné ukazovatele výkonnosti o ukazovateľ EVA. Nazeranie na výkonnosť ako na schopnosť tvorby ekonomického zisku je príznačné prioritne pre vlastníka, čo radí ukazovateľ EVA ku kritériám aplikovaným predovšetkým pri hodnotení podnikovej výkonnosti vlastníkom. EVA ako absolútny ukazovateľ (rozdiel výnosov kapitálu a ekonomických nákladov) narážal na nedostatok – nevhodnosť použitia pre medzipodnikové porovnanie. Tento bol odstránený transformáciou absolútneho ukazovateľa na ukazovateľ relatívny, čo prispelo k rozšíreniu jeho využiteľnosti. Položky pomerujúce ukazovateľ EVA majú často podobu vybraných zložiek majetku, nákladov alebo tržieb. Výsledkom sú najznámejšie relatívne ukazovatele EVA, a to: hodnotové rozpätie EVA<sup>2</sup>, relatívny ukazovateľ EVA<sup>3</sup>, EVA ROS<sup>4</sup>. Do „rodiny“ relatívnych ukazovateľov možno radiť i pomerne mladý ukazovateľ - EVA Momentum. V porovnaní s predchádzajúcimi ukazovateľmi prináša nový pohľad – posudzuje výkonnosť z hľadiska jej dynamiky.

Ukazovateľ EVA Momentum je v rámci relatívnych ukazovateľov EVA poslednou inováciou, ktorej autorom je jeden z tvorcov konceptu EVA – G. B. Stewart. Konštruovaný je ako pomer zmeny ekonomického zisku podniku za určité obdobie a tržieb dosiahnutých v predchádzajúcom období<sup>5</sup>:

$$\text{EVA Momentum} = \frac{\Delta \text{EVA}_t}{\text{Tržby}_{t-1}}$$

Pri posudzovaní výkonnosti z hľadiska tvorby ekonomického zisku sa za deliacu hodnotu považuje hodnota EVA Momentum na úrovni nuly, nakoľko vtedy nedochádza v podniku k prírastku ani k úbytku ekonomického zisku. Takýto výsledok podnik dosiahne v prípade, ak medziročný prírastok (úbytok) prevádzkových výnosov je súčasne sprevádzaný prírastkom (úbytkom) prevádzkových ekonomických nákladov v rovnakej výške. Pre pozitívne hodnotenie výkonnosti je potrebné, aby EVA Momentum dosahoval hodnotu > 0, pretože iba vtedy dochádza k rastu ekonomickej výkonnosti (prírastku ekonomického zisku).

Konštrukcia ukazovateľa, spôsob vymedzenia ekonomického zisku a tržieb, má vplyv na to, že sú s ním spájané určité **prednosti**.

- Skutočnosť, že EVA Momentum zohľadňuje ekonomický zisk (pracuje s jeho zmenou), odstraňuje nedostatky a skreslenia, ktoré sú vytýkané pomerovým ukazovateľom kvantifikovaným z účtovne vykázaného zisku.
- EVA Momentum je ukazovateľ, ktorý je vhodné maximalizovať. Vychádzajúc z jeho konštrukcie možno konštatovať, že žiaduci rast ukazovateľa EVA zároveň prispieva i k požadovanému rastu EVA Momentum.
- EVA Momentum reflektuje (ne)úspešnosť podnikom prijatých rozhodnutí, ktorá je vnímaná a posudzovaná z aspektu maximalizácie hodnoty podniku. V ukazovateli sa výslednosť rozhodnutí prejavuje prostredníctvom zmeny (rastu alebo poklesu) hodnoty ukazovateľa EVA. Zmena hodnoty ukazovateľa EVA pomerovaná tržbami umožňuje použiť EVA Momentum ako kritérium pre medzi-

<sup>1</sup> Príspevok je výstupom riešenia grantovej úlohy VEGA č. 1/0396/13 *Analýza faktorov zvyšujúcich odolnosť podniku voči kríze*.

<sup>2</sup> Hodnotové rozpätie EVA =  $\frac{\text{EVA}}{\text{NOA}}$ , kde NOA – čisté prevádzkové (operatívne) aktíva

<sup>3</sup> Relatívna EVA =  $\frac{\text{EVA}}{\text{ON} + \text{WACC} + \text{NOA}}$ , kde ON – osobné náklady, WACC – priemerné náklady kapitálu

<sup>4</sup> EVA ROS =  $\frac{\text{EVA}}{\text{Tržby resp. Obrat}}$

<sup>5</sup> Spracované podľa: STEWART, B. 2009. EVA Momentum: The One Ratio That Tells the Whole Story. In *Journal of Applied Corporate Finance*. ISSN 1078-1196, 2009, Vol. 21, No. 2, pp. 74 - 86

podnikové porovnanie. Jeho použiteľnosť nie je limitovaná veľkosťou podniku, úrovňou podnikovej aktivity.

- Čitateľ ukazovateľa EVA Momentum pracujúci s medziročnou zmenou ekonomického zisku ( $\Delta EVA$ ) namiesto absolútneho vyjadrenia jeho hodnoty<sup>6</sup>, s ktorým pracujú ostatné v úvode spomenuté relatívne ukazovatele spôsobuje, že EVA Momentum reflektuje len zmenu úrovne ekonomickej výkonnosti. Použitím EVA Momentum na hodnotenie výkonnosti sa vytvára na manažment podniku tlak, aby bol otvorený inovačným zmenám a efektívne ich zapracovával, neustále prijímal rozhodnutia, ktoré by generovali podniku permanentný rast výkonnosti. V prípade EVA Momentum ide teda o preferenciu dynamiky ekonomickej výkonnosti podniku pred jej absolútnou úrovňou.
- Zameranie ukazovateľa na dynamiku ekonomickej výkonnosti umožňuje použiť EVA Momentum ako indikátor včasného varovania. Vzhľadom na to, že EVA Momentum okamžite reaguje na pokles výkonnosti, jeho sledovanie poskytne manažmentu v dostatočnom predstihu jasný varovný signál. Z výsledkov EVA Momentum je pokles zjavnejší skôr ako z výsledkov mnohých iných ukazovateľov, nakoľko pri medziročnom poklese ekonomického zisku bude EVA Momentum vykazovať záporné hodnoty, zatiaľ čo napr. ukazovateľ EVA sa môže nachádzať stále v kladných číslach. Upozornenie na klesajúcu výkonnosť je tak pri použití EVA Momentum razantnejšie.
- Konštrukcia EVA Momentum spôsobuje, že dochádza k zlepšovaniu hodnoty ukazovateľa v dôsledku poklesu hodnoty menovateľa, teda tržieb v rade rokov. Dôvodom je, že na pokles tržieb reaguje i čitateľ. Ak dochádza k poklesu tržieb, dochádza zároveň i k poklesu ekonomického zisku, keďže tržby jeho výšku bezprostredne determinujú. Pomerovanie klesajúcej medziročnej zmeny ekonomického zisku klesajúcimi tržbami predchádzajúceho obdobia nevedie k rastu EVA Momentum.

Napriek mnohým prednostiam, EVA Momentum v sebe nesie i niektoré **nedostatky**.

- Kvantifikácia EVA Momentum je podmienená kvantifikáciou ekonomického zisku – úpravou účtovného výsledku hospodárenia. Úpravy transfor-

mujúce účtovný zisk na ekonomický zisk pozostávajú z vylúčenia zisku z inej ako prevádzkovej činnosti a zo zohľadnenia oportunitných nákladov. Na prvý pohľad jednoduchý proces sa v praxi častokrát mení na proces komplikovaný. Pri výbere položiek podliehajúcich úpravám ako i realizácii úprav nemožno úplne vylúčiť subjektivnosť posudzovania. To vytvára priestor pre možnosť vzniku odlišných výsledkov, ak kvantifikáciu realizuje nezávisle niekoľko subjektov. Zároveň, pri kvantifikácii EVA Momentum použitá kombinácia ekonomického zisku a tržieb nezohľadňuje reálne peňažné toky, čo je vytýkané i tradičným ukazovateľom. Tieto nedostatky sa týkajú nielen EVA Momentum, ale i samotného ukazovateľa EVA a z neho kvantifikovaných ukazovateľov.

- Z hľadiska časovej hodnoty peňazí, EVA Momentum konfrontuje veličiny z rozličných období – zmenu ekonomického zisku v základnom období ( $t$ ) s tržbami dosiahnutými v bezprostredne predchádzajúcom období ( $t-1$ ). Zohľadnenie faktora času, teda konfrontáciu rovnakých veličín z hľadiska časovej hodnoty je možné zapracovať do výpočtu dvomi spôsobmi. Prvou možnosťou je diskontovanie čitateľa pôvodného, autorom navrhnutého výpočtu. Relácia kvantifikovaná z hodnot v čase ( $t-1$ ) by nadobudla podobu:

$$EVA\ Momentum_{(t-1)} = \frac{\Delta EVA_t}{Tržby_{t-1} (1 + i_t)}$$

Druhou možnosťou je prevod hodnoty tržieb z obdobia ( $t-1$ ) do ( $t$ ). Relácia kvantifikovaná z hodnot v čase ( $t$ ) by nadobudla podobu:

$$EVA\ Momentum_{(t-1)} = \frac{\Delta EVA_t}{Tržby_{t-1} (1 + i_t)}$$

kde:  $i_t$  – miera inflácie v čase  $t$ .

V závislosti od použitého spôsobu úpravy sa výpovedná hodnota EVA Momentum líši len časom, ku ktorému kvantifikuje výkonnosť.

- Pre EVA Momentum príznačná preferencia dynamiky výkonnosti pred jej absolútnym vyjadrením má

<sup>6</sup> Absolútnym vyjadrením hodnoty EVA je v tomto kontexte hodnota ukazovateľa EVA a nie absolútna hodnota reálneho čísla t.j. matematický zápis  $y = |x|$ . Použitie uvedeného spojenia malo za cieľ zvýrazniť rozdiel medzi  $\Delta EVA$  a hodnotou EVA.

za následok, že EVA Momentum nezohľadňuje, či dochádza aj k tvorbe ekonomického zisku. Rovnaké výsledky totiž poskytuje v situácii, keď prírastok hodnoty EVA je dosiahnutý v dôsledku rastu ekonomického zisku, ako keď rovnaký prírastok hodnoty EVA je dosiahnutý v dôsledku poklesu ekonomickej straty a naopak (za predpokladu rovnakých tržieb). Ak by pri hodnotení výkonnosti podniku boli zohľadňované len hodnoty EVA Momentum, obe situácie by boli hodnotené rovnako, nakoľko kvantifikované výsledky by boli totožné. Avšak v prípade, že by pri hodnotení bola zohľadňovaná aj úroveň ekonomického zisku, výkonnosť by už nebola v oboch prípadoch hodnotená rovnako.

Vymedzené nedostatky poukazujú, že ani EVA Momentum nie je „záračným“ kritériom hodnotenia podnikovej výkonnosti. Nevyhnutnou podmienkou pre prácu s ním je porozumenie jeho informačnej výpovedi. Len v tom prípade môžu byť ním poskytované výsledky hodnotené a interpretované správne. Izolované použitie EVA Momentum je vhodné iba v prípade hodnotenia výkonnosti zameraného na analýzu jej dynamiky. Pri komplexnom hodnotení výkonnosti je potrebné doplniť ho o ďalšie ukazovatele, nakoľko izolovaná aplikácia by mohla byť nedostačujúca.

Vzhľadom na obmedzenosť rozsahu článku, výpočet EVA Momentum prezentuje ilustrácia zjednodušeného príkladu obchodného podniku. Údajovou základňou slúžiacou k výpočtu je redukovaná podoba účtovnej závierky (vybrané položky Súvahy a Výkazu ziskov a strát za roky 2012 a 2013) ilustratívneho podniku, ktorej štruktúra rešpektuje slovenské účtovné predpisy.

Kvantifikácia EVA Momentum je podmienená kvantifikáciou ekonomického zisku, čo žiada modifikovať účtovné údaje. Presný výpočet by vyžadoval podrobné interné vnútropodnikové informácie. Prijaté zjednodušenie výpočtu má za následok, že pri modifikácii sú zohľadňované len redukované údaje. Touto skutočnosťou však pregnantnosť celého prezentovaného postupu významne neutrpí. Postup výpočtu EVA Momentum je štruktúrovaný do parciálnych krokov.

Prvým krokom je určenie NOA resp. kapitálu financujúceho NOA (C). Za týmto účelom je z neobežného majetku vylúčený dlhodobý finančný majetok, ktorý v obchodnom podniku neslúži štandardne na jeho operatívnu činnosť (má charakter finančnej investície). Hodnoty ukazovateľa likvidity 1. stupňa pod úrovňou dolnej hranice odporúčaného intervalu 0,2 (0,12 v r. 2012 a 0,10 v r. 2013) poukazujú, že objem krátkodobého finančného majetku je držaný dokonca pod minimálnou požadovanou úrovňou, takže jeho výšku nie je potrebné podrobiť úprave. Zachovanie bilancie vyžaduje s úpravou položiek aktív upraviť aj položky pasív. Položky pasív je potrebné upraviť o neúročené krátkodobé záväzky (t.j. záväzky z obchodného styku, voči zamestnancom, spoločníkom, rôznym inštitúciám...). Keďže krátkodobé záväzky sú uvedené v agregovanej podobe, pri výpočte sú pokladané za neúročené v ich plnej výške. Ako neúročené záväzok sú zo Súvahy vylúčené i rezervy a časové rozlíšenie. Výsledkom realizovaných úprav je nasledovný objem NOA resp. kapitálu financujúceho NOA.

Druhým krokom je určenie výšky NOPAT, čo vyžaduje kvantifikovať tzv. operatívny výsledok hospodárenia (výsledok týkajúci sa len prevádzkovej činnosti). To sa dosiahne úpravou výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti o výnosy a náklady prí-

Tabuľka č. 1 Vybrané položky Súvahy (v €)

Strana aktív	r. 2012	r. 2013	Strana pasív	r. 2012	r. 2013
<b>Spoľu majetok</b>	<b>70 950</b>	<b>68 600</b>	<b>Spoľu VI+záväzky</b>	<b>70 950</b>	<b>68 600</b>
<b>Neobežný majetok</b>	<b>20 750</b>	<b>24 650</b>	<b>VI</b>	<b>27 000</b>	<b>32 000</b>
Dlhodobý nehmotný majetok	3 250	5 150	<b>Záväzky</b>	<b>43 800</b>	<b>36 300</b>
Dlhodobý hmotný majetok	15 500	18 000	Rezervy (KD)	300	450
Dlhodobý finančný majetok	2 000	1 500	Dlhodobé záväzky	3 000	2 500
<b>Obežný majetok</b>	<b>50 000</b>	<b>43 500</b>	Krátkodobé záväzky	25 000	23 000
Zásoby	15 000	12 000	Krátkodobé finančné výpomoci	3 000	<b>2 300</b>
Dlhodobé pohľadávky	0	0	Bankové úvery (KD)	12 500	8 050
Krátkodobé pohľadávky	30 000	28 000	<b>Časové rozlíšenie (KD)</b>	<b>150</b>	<b>300</b>
Finančné účty	5 000	3 500			
<b>Časové rozlíšenie (KD)</b>	<b>200</b>	<b>450</b>			

Poznámka: KD – krátkodobá položka

Tabuľka č. 2 Vybrané položky Výkazu ziskov a strát (v €)

Položka	r. 2012	r. 2013
Tržby z predaja tovaru	210 000	240 000
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	183 000	209 000
<b>Obchodná marža</b>	<b>27 000</b>	<b>31 000</b>
Výroba (len tržby z predaja výrobkov a služieb)	5 000	8 500
Výrobná spotreba	13 000	15 500
<b>Pridaná hodnota</b>	<b>19 000</b>	<b>24 000</b>
Osobné náklady	8 000	8 500
Dane a poplatky	500	700
Odpisy DNM a DHM	2 570	2 790
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	3 450	570
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a materiálu	150	80
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	320	550
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	430	280
<b>VH z hospodárskej činnosti</b>	<b>11 120</b>	<b>12 770</b>
Výnosové úroky	70	120
Nákladové úroky	1 750	1 250
<b>VH z finančnej činnosti</b>	<b>-1 680</b>	<b>-1 130</b>
<b>VH z bežnej činnosti pred zdanením</b>	<b>9 440</b>	<b>11 640</b>
Daň z príjmov z bežnej činnosti	1 550	2 560
<b>VH z bežnej činnosti po zdanení</b>	<b>7 890</b>	<b>9 080</b>
<b>VH za účtovné obdobie pred zdanením</b>	<b>9 440</b>	<b>11 640</b>
<b>VH za účtovné obdobie po zdanení</b>	<b>7 890</b>	<b>9 080</b>

ležitostného charakteru. Operatívny výsledok hospodárenia je potrebné následne upraviť o daň, kedy možno použiť buď zákonom stanovenú sadzbu dane z príjmov právnických osôb alebo reálnu mieru zdanenia. Za účelom presnejšieho výpočtu je použitá reálna miera zdanenia.

Tabuľka č. 3 NOA (kapitál financujúci NOA)

NOA		Kapitál financujúci NOA	
r. 2012	r. 2013	r. 2012	r. 2013
47 500	46 350	<b>VI</b>	
		27 000	32 000
		<b>Cudzie zdroje</b>	
		20 500	14 350

Tabuľka č. 4 Výpočet NOPAT

Položka	m.j.	r. 2012	r. 2013
<b>VH z hospodárskej činnosti</b>	€	<b>11 120</b>	<b>12 770</b>
- Tržby z predaja DM a materiálu	€	3 450	570
+ Zostatková cena predaného DM a materiálu	€	150	80
<b>Operatívny VH</b>	€	<b>7820</b>	<b>12280</b>
VH za ÚO pred zdanením	€	9 440	11 640
VH za ÚO po zdanení	€	7 890	9 080
<b>Reálna miera zdanenia</b>	%	<b>16,42</b>	<b>21,99</b>
<b>NOPAT</b>	€	<b>6 536</b>	<b>9 580</b>

Tretím krokom je určenie nákladov kapitálu. Kvantifikácia nákladov vlastného kapitálu vychádza z predpokladu, že dosiahnutá výnosnosť a očakávaná výnosnosť sa z dlhodobého hľadiska vyrovnávajú. Úroveň nákladov na vlastný kapitál je preto totožná s úrovňou rentability vlastného kapitálu.

Tabuľka č. 5 Náklady kapitálu

Položka	m.j.	r. 2012	r. 2013
VH za ÚO po zdanení	€	7 890	9 080
VK	€	27 000	32 000
<b>ROE</b>	<b>%</b>	<b>29,22</b>	<b>28,38</b>
Nákladové úroky	€	1 750	1 250
Úročený cudzí kapitál	€	20 500	14 350
$n_{vn}$	%	8,54	8,71
<b>Celkový kapitál</b>	€	<b>47 500</b>	<b>46 350</b>
<b>WACC</b>	<b>%</b>	<b>19,69</b>	<b>21,7</b>

Posledným krokom je kvantifikácia ukazovateľa EVA ( $EVA = NOPAT - WACC \cdot C$ ) a EVA Momentum. Z dôvodu zjednodušenia príkladu, tržby nie sú upravené o infláciu.

Tabuľka č. 6 EVA a EVA Momentum

Položka	m.j.	r. 2012	r. 2013
EVA	€	-2 817	-478
$\Delta EVA$	€		2 339
Tržby	€	215 000	248 500
<b>EVA Momentum</b>	<b>%</b>		<b>1,09</b>

V oboch rokoch nadobúda EVA záporné hodnoty, čo znamená, že podnik nie je schopný tvoriť ekonomický zisk (z výnosov pokryť náklady kapitálu). Medziročné zlepšenie EVA v objeme 2 339€ je dôsledkom rastu operatívneho výsledku hospodárenia a teda aj NOPAT-u. Vzhľadom na to, že do výpočtu EVA Momentum vstupuje  $\Delta EVA$ , ukazovateľ kopíruje jej charakter. Dosiadnutá hodnota EVA Momentum 1,09% značí, že dochádza k medziročnému rastu výkonnosti. Tržby vo výške 1€ sú sprevádzané medziročným rastom EVA o 1,09 centov.

*Autorkou článku je Ing. Daniela Sovíková, PhD.  
Katedra podnikových financií, Fakulta podnikového  
manažmentu EU v Bratislave*

## POUŽITÁ LITERATÚRA:

- SMORADA, M. - ŠRENKEL, L. 2010. Ekonomický zisk, jeho vymedzenie a možnosti aplikácie v praxi. In *Ekonomika, financie a manažment podniku IV. : medzinárodná vedecká konferencia doktorandov Fakulty podnikového manažmentu EU v Bratislave*. Bratislava : Fakulta podnikového manažmentu EU, 2010. ISBN 978-80-225-3097-2, s. 1-10.
- SOVÍKOVÁ, D. 2013. *Analýza činiteľov determinujúcich finančnú výkonnosť podnikov slovenskej ekonomiky*. 2013. Dizertačná práca.
- STEWART, B. 2009. EVA Momentum: The One Ratio That Tells the Whole Story. In *Journal of Applied Corporate Finance*. ISSN 1078-1196, 2009, Vol. 21, No. 2, pp. 74 – 86
- ZALAI, K. a kol. 2013. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 8. preprac. a rozšir. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2013. 453 s. ISBN 978-80-89393-80-0

# Ako vnímajú firmy v Bratislavskom kraji podnikateľské riziko?

**Monika SOBEKOVÁ MAJKOVÁ**

*Ekonomická a finančná kríza zanecháva svoje dôsledky po celej Európe už takmer päť rokov. Chvíľu sa zdalo, že po najhorších rokoch 2008 – 2010 sme zaznamenali isté oživenie, no podnikatelia stále bojujú s existencionálnymi problémami, riešia výpadky výrobných objednávok, zhoršenie platobnej disciplíny odberateľov a slabšiu dostupnosť finančných zdrojov. Rizík je naozaj veľa, ktorý musia čeliť oveľa intenzívnejšie ako pred krízou. Prinášame zaujímavé výsledky o tom, ako vnímajú podnikateľské riziká malí a strední podnikatelia pôsobiaci v Bratislavskom kraji na základe najnovšieho prieskumu realizovaného v roku 2013.*

## Akým rizikám podnikatelia vo všeobecnosti čelia?

Podnikateľské riziká (trhové, výrobné, personálne, právne, bezpečnostné atď.) sú integrované do *finančného rizika*. Optimálne riadenie týchto rizík determinuje existenciu firmy na trhu, resp. jej krach a ukončenie podnikania. Na úvod si vymedzme pojmy riziko a neistota. Neistota predstavuje neurčitost' alebo náhodnosť vzniku nejakých udalostí, riziko je konkrétnejší stav – je to neistota, ktorú môžeme merať. Ak hovoríme o riziku, musia existovať aspoň dve varianty riešenia. Ak je zrejmé, že príde ku strate nemožno hovoriť o riziku.

Všeobecne vzniká podnikateľovi riziko, že jeho skutočné výsledky budú odlišné od očakávaných. Riziko sa najčastejšie člení na:

- Technické – spojené s uplatňovaním výsledkov vedecko-technického rozvoja. Najčastejšie sú pri výskume a vývoji nových výrobkov.
- Výrobné – majú charakter obmedzenosti a nedostatku vstupných zdrojov, čo môže ohroziť výrobu a jej výsledky.

- Ekonomické – patrí sem diapazón nákladových rizík, inflácia, riziká spojené s rozpočtovou politikou, kurzové riziká, riziká návratnosti pohľadávok a pod.
- Trhové – sú spojené s úspešnosťou výrobkov na domacom a zahraničných trhoch. Majú skôr povahu rizík predajných alebo dopytových a teda aj cenových. Ich zdrojom býva konkurencia alebo zmeny spotrebiteľských preferencií.
- Finančné – súvisia s dostupnosťou úverov, zmenou úrokových sadzieb a inými faktormi. Prejavujú sa finančnou nestabilitou spoločnosti, resp. nízkou likviditou.
- Politické – nestabilita v krajine, resp. aj riziká súvisiace s národohospodárskymi politikami.

## Slovenské prieskumy hovoria

Doterajšie výskumy sa väčšinou zaoberajú finančnými rizikami. Napr. Majková<sup>1</sup> (2008) prezentuje výsledky prieskumu o financovaní malých a stredných podnikov na Slovensku. Ako hlavné bariéry identifikuje – slabú kapitálovú silu malých podnikov znemožňujúcu získať úvery a poskytovať zábezpeky a informovanosť o jednotlivých možnostiach financovania. Malí podnikatelia a živnostníci majú častokrát veľké terminologické medzery v ekonomických pojmoch. Aj toto sú faktory, ktoré prispievajú k situácii, kedy si menší podnikatelia nie sú schopní sami si vypracovať podnikateľský plán a poradiť si s viacerými problémami v biznise.

NADSME v roku 2013 zrealizovala výskum Financovanie mikropodnikov a začínajúcich podnikov - prieskum a analýza<sup>2</sup> na vzorke 1002 podnikov (mikropodnikov, živnostníkov a malých podnikov), ktoré oslovili telefonicky, pričom podniky boli vybrané ná-

<sup>1</sup> Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR (Analýza štandardného a alternatívneho financovania malých a stredných podnikov v podmienkach SR), Tribune 2008. ISBN 978-80-7399-590-4.

<sup>2</sup> [http://www.nadsme.sk/files/Financovanie\\_mikropodnikov\\_2013.pdf](http://www.nadsme.sk/files/Financovanie_mikropodnikov_2013.pdf)

hodným výberom. Z prieskumu vyplýva, že až 45 % respondentov využilo pri začatí podnikania podporu z Úradu práce. Ide o nenávratný príspevok, ktorý je hrađený zo štátneho rozpočtu a Európskeho sociálneho fondu. Jeho hlavným cieľom je samozamestnanie a jeho výška je taká vysoká (závisí od priemernej mzdy v regióne), že pokryje počiatočné náklady s podnikaním.

Iba 4 % podnikateľov pri začatí podnikania využili bankový úver, pretože banka si žiada zabezpečenie úveru, čo neboli schopní naplniť. Za jeden z najväčších problémov prieskum identifikoval získanie zdrojov na finančne náročnejšie projekty.

Zaujímavou je analýza rodinného podnikania pod záštitou NADSME<sup>3</sup>, ktorá sa snažila identifikovať špecifické problémy rozvoja rodinného podnikania na Slovensku a následne navrhnúť legislatívu vo vzťahu k rodinným podnikom.

Analýza dopadov hospodárskej krízy na SME z roku 2011, ktorú realizovala NADSME<sup>4</sup> skúmala aký mala kríza dopad na situáciu v segmente malého a stredného podnikania. V analýze podľa ich veľkosti pomerne strmý prepád zaznamenali práve zisky malých podnikov.

Krízu v podobe negatívnych dopadov na svoje fungovanie pocítilo 87 % MSP avšak s rôznou intenzitou. Najčastejšie sa s ňou museli vyrovnávať podniky s viac ako 50 zamestnancami. U 78 % prišlo k poklesu príjmov a u 74 % k poklesu objednávok či zákazníkov.

Prieskum potrieb mladých podnikateľov a prekážok v ich podnikaní<sup>5</sup> realizovalo Združenie mladých podnikateľov v spolupráci s autormi Jakubec, Sobeková, Solík, ktorí prezentujú najnovšie výsledky nielen z oblasti mladých podnikateľov, ale aj potenciálnych podnikateľov v roku 2012.

Každý respondent mohol v tejto časti označiť aj viacero bariér, poradie je určené na základe najčastejšieho výskytu prekážok. Prvou prekážkou je nedostatok štartovacieho kapitálu (77,64 %) a druhou najčastejšie označenou je nedostatok skúseností, vedomostí a odborných kontaktov (71,70 %). Tieto dve bariéry označili respondenti za najzávažnejšie. Za nimi nasleduje nedostatok dotácií (42,18 %) a korupcia (41,96 %). Piatou najväčšou bariérou sú obavy z dopadov hospodárskej krízy (39,98 %), následne vysoké daňové a odvodové zaťaženie podnikateľov

(36,56 %) a časté zmeny zákonov (36,01 %). Obidve skupiny vnímajú ako najväčšiu bariéru nedostatok kapitálu na štart. Ženy vnímajú vymožitelnosť práva pozitívnejšie ako muži, ale majú väčšie obavy z dopadov hospodárskej krízy a myslia si, že mladým ľuďom často bráni v podnikaní nedostatok skúseností. Podľa vzdelania je jediný rozdiel vo vnímaní nedostatku kontaktov, pociťuje ho 10 % vysokoškolákov, ale až 15 % respondentov so základným vzdelaním.

### Rok bol 2013 stále v znamení trhového a finančného rizika

Ku koncu roka 2013 zrealizovala Univerzita Tomáše Baťu v Zlíne s spolupráci s Paneurópskou vysokou školou v Bratislave, Žilinskou a Trenčianskou univerzitou výskum o podnikateľských rizikách. Išlo o vedecký projekt pod názvom Aktuálne trendy v oblasti podnikateľských rizík malých a stredných firiem vo vybraných krajoch ČR a SR, číslo FaME/2013/MSPRISK. Tento príspevok hodnotí skúsenosti malých a stredných podnikov pôsobiacich v Bratislavskom kraji, je teda čiastkovým výsledkom tejto česko-slovenskej výskumnej úlohy.

Posledné štatistiky Národnej agentúry pre rozvoj malého a stredného podnikania 2012 informujú, že na Slovensku tvoria MSP 99,9 % všetkých podnikov. Spolu sa na číslach 551 608 podieľali najviac živnostníci 359 574, z ktorých sú väčšina mikropodniky a MSP právnické osoby v celkovej počte 164 157. Čísla ukazujú, že malí a strední podnikatelia tvoria významnú časť našej ekonomiky, pohľad na skutočné riziká, ktoré vnímajú môže priniesť zaujímavé výsledky.

Prieskum bol zrealizovaný dotazníkovou formou u malých a stredných podnikateľov pôsobiacich v Bratislavskom kraji, pričom sme v úvode pracovali so základnými predpokladmi:

Malé a stredné podniky sa najčastejšie stretávajú s trhovým a finančným rizikom, ktoré majú aj najvyššiu intenzitu.

Podnikatelia vnímajú finančné riziko v súčasnosti citlivejšie ako pred krízou a cítia zhoršenie prístupu bánk k ich financovaniu.

Malé a stredné podniky (fyzické (FO) aj právnické (PO)) v Bratislavskom tvoria 21,3 % z celkovej počty MSP. Podiel podnikov pôsobiacich v tomto regióne je približne dvojnásobný v porovnaní s ostatnými kraji Slovenska. Posledné štatistiky z roku

<sup>3</sup> [http://www.nadsme.sk/files/Studia\\_Rodinne\\_podnikanie\\_na\\_Slovensku-fin.pdf](http://www.nadsme.sk/files/Studia_Rodinne_podnikanie_na_Slovensku-fin.pdf)

<sup>4</sup> <http://www.nadsme.sk/files/7-AnalyzavyvojadopadovhospodarskejkrizynaMSP-FINALv2MM.pdf>

<sup>5</sup> Potreby mladých podnikateľov a prekážky v ich podnikaní. ZMPS, Bratislava 2012. ISBN 978-80-970916-4-4.

2012 ukazujú, že v podnikateľské subjekty so sídlom v Bratislavskom kraji dosiahli tržby za vlastné výkony a tovar v priemysle v hodnote 29 624,4 mil. eur, čo tvorilo 36 % podiel na celkových tržbách z priemyslu. Vo veľkoobchode a maloobchode to bolo 46,2 %, v doprave a skladovaní 62,4 %. Stavebná produkcia dosiahla 29,1 % podiel na stavebnej produkcii SR. Tržby v roku 2012 medziročne rástli v stálych cenách v doprave, priemysle, maloobchode a veľkoobchode, naopak stavebná produkcia sa medziročne znížila.

Tabuľka 1 prezentuje porovnanie výberového a základného súboru MSP a rozdelenie podľa oblasti podnikania v Bratislavskom kraji. Zloženie výberového súboru bolo nasledovné: 83,33 % mikropodnikov, 12,75 % malých podnikov, 3,92 % stredných podnikov. Z hľadiska dĺžky existencie je zaujímavý fakt, že až 55 % z podnikov pôsobí na trhu viac ako 10 rokov.

**Tabuľka 1** Porovnanie rozdelenia podnikov základného a výberového súboru podľa oblastí podnikania v Bratislavskom kraji

Oblasť podnikania	Výberový súbor	Základný súbor
výroba	6,86%	6,6%
obchod	33,33%	26 %
poľnohospodárstvo	1,96%	7%
stavebníctvo	11,76%	8,5 %
doprava	0,98%	10,3%
iné služby	45,10%	41,6 %
Celkový súčet	100,00%	100,00%

**Zdroj:** ŠŤ SR a údaje z vlastného výskumu

Graf 1 prináša odpovede na otázku, ktoré z rizík v súčasnosti považujete za kľúčové. Podnikatelia si mohli vybrať z 6 druhov podnikateľských rizík, pričom mohli označiť tri najčastejšie. V našej pracovnej hypotéze 1 sme predpokladali, že na MSP fungujúce v Bratislavskom kraji najvýraznejšie pôsobia trhové a finančné riziko. Výsledky ukazujú, že sme mali pravdu, tieto dve riziká majú naozaj najvyššiu frekvenciu výskytu. Trhové riziko dokonca označilo 80 % respondentov a finančné viac ako polovica čiže 54 %. Čo je zaujímavé je pomerne vysoký výskyt personálneho rizika až 41 %.

**Graf 1** Frekvencia výskytu jednotlivých druhov rizika



Podnikatelia mali v dotazníku možnosť vyjadriť váhami veľkosť jednotlivých rizík, ktoré ich ovplyvňujú. Každému riziku, ktoré označili, že sa ich dotýka mohli pridať váhy, pričom spolu mali tvoriť 100. Porovnali sme pri každom ich priemernú hodnotu, medián (stredná hodnota) a modus (najčastejšie vyskytujúca sa hodnota). Trhové riziko zase dostalo najväčšiu váhu medzi podnikateľmi, jeho priemerná výška bola takmer 57, čiže je jasné, že podnikatelia ho vnímajú najintenzívnejšie, ale zároveň sa dotýka aj najväčšieho množstva firiem. Zaujímavé je finančné riziko, stretáva sa s ním až 80 % podnikateľov z Bratislavského kraja, no priradili mu váhu v priemere 31,94, čo je menej ako dostalo právne riziko. To naopak pociťuje iba 29 % firiem, no vnímajú ho pomerne intenzívne lebo jeho priemerná výška bola 32,01.

Druhým výskumným predpokladom bolo, že finančné riziko je v súčasnosti vyššie ako pred hospodárskou krízou, poskytovanie úverov ako štandardného finančného zdroja sa znížilo a podmienky bánk sa výrazne zhoršili, rovnako to vnímajú aj podnikatelia v Bratislavskom kraji.

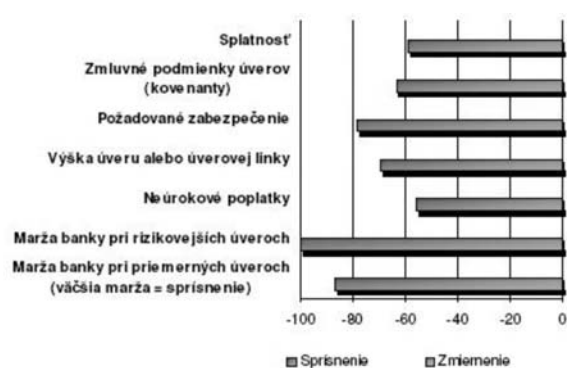
Banky zareagovali na krízu takmer okamžite - predovšetkým sprísnením podmienok poskytovania bankových úverov. Dokonca v čase najhlbšej krízy bolo poskytovanie úverov takmer úplne zmrazené. Podľa prieskumu NBS bol prvýkrát zaznamenaný pokles objemu úverov podnikom v prvom polroku 2009. Tento pokles bol spôsobený práve spomínanými sprísnenými podmienkami poskytovania podnikových úverov. Najväčší vplyv na sprísnenie štandardov mali riziká súvisiace s požadovaným zabezpečením úverov. Štandardy na poskytovanie úverov sprísnili banky najmä v segmente malých a stredných podnikov.

Graf 2 prezentuje zmenu konkrétnych podmienok poskytovania úverov podnikom. Na vodorovnej osi je zobrazený percentuálny podiel bánk. Zmiernenie podmienok nenastalo v žiadnej sledovanej kategórii. Najmarkantnejšia zmena nastala vo výške marže pri rizikových úveroch. Tretie najväčšie sprísnenie na-

stalo v kategórii požadovaného zabezpečenia úverov. Toto môže byť veľkou bariérou získavania úverov práve pre segment malého a stredného podnikania. Práve malé a stredné firmy trpia slabou kapitálovou silou a majú často problémy s ručením.

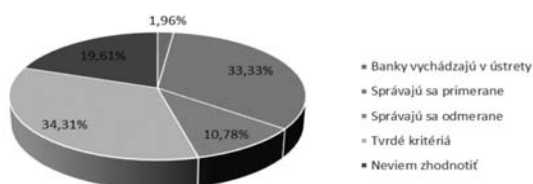
Sprísnenie požiadaviek v oblasti ručenia sa stane jednou z najväčších bariér prístupu malých a stredných podnikov k úverom. To je dôvod rastúceho vyhľadávania alternatívnych finančných zdrojov. Ďalšou sprísnenou podmienkou v poradi je výška úveru alebo úverovej linky. Najmenšie dopady boli zaznamenané na podmienky splatnosti úveru a výšku neúrokových poplatkov.

**Graf 2** Zmeny v konkrétnych podmienkach poskytovania úverov podnikom<sup>6</sup>



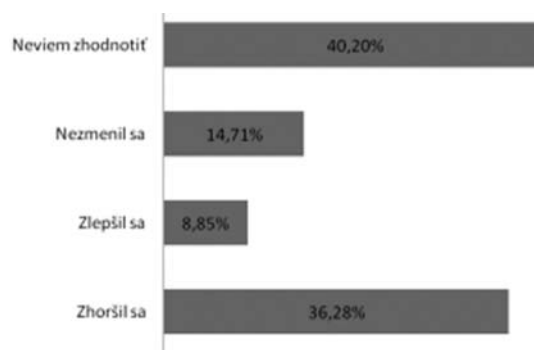
Štatistiky centrálnej banky teda dokazujú, že podmienky získavania úverov sa v skutočnosti sprísnili. Ako však túto skutočnosť vnímajú malé a stredné podniky v Bratislavskom kraji dokazuje graf 3. Viac ako tretina uvádza, že banky majú nastavené tvrdé kritériá, takmer 11 % MSP uviedlo, že banky sa správajú odmerane. Podľa tretiny podnikateľov sa banky správajú primerane a iba 1,96 % uvádza, že im banky vychádzajú v ústrety. Čo je zvláštne takmer pätina podnikateľov nedokáže túto situáciu s úverovým financovaním zhodnotiť, čo môže byť dôsledok toho, že sú to podnikatelia so slabou kapitálovou silou, pre ktorých sú úvery nedostupné a tak ich jednoducho nevyužívajú, preto sú o nich aj nízko informovaní.

**Graf 3** Pohľad podnikateľov na prístup bánk ku financovaniu MSP



Nasledujúci graf 4 dopĺňa predchádzajúce výsledky a informuje o ako sa zmenil prístup bánk po prepuknutí krízy očami týchto podnikateľov. Z výsledku je zrejme, že sa prístup bánk ku poskytovaniu úverov zhoršil. Skupina, ktorá tento stav nevie zhodnotiť je asi 40 %, viac ako 36 % podnikov však uvádza zhoršenie prístupu bánk, čo ovplyvňuje aj ich finančné riziko, v tomto prípade riziko problematického získavania úverových finančných zdrojov.

**Graf 4** Ako vnímajú podnikatelia zmenu prístupu bánk



### Treba byť vždy o krok vpred

Riziko sa dá viacmenej vždy eliminovať aspoň do určitej miery, dôležité je byť naň dostatočne pripravený. Dostatočné a včasné informácie sú dôležitým faktorom znižujúcim výšku a intenzitu rizika, pretože vďaka nim dokážu podnikatelia vhodne reagovať a prijať opatrenia znižujúce negatívne dôsledky.

Tak je to napríklad s finančnými zdrojmi, podniky ich majú zvyčajne nedostatok. Keď potrebujú dodatočný kapitál najčastejšie žiadajú o financie banky, tie však po prepuknutí krízy kritériá poskytovania úverov výrazne sprísnili. Tie podniky, ktoré sa o túto problematiku však nezaujímajú a nevedia o tom vopred, bývajú často prekvapené, keď im bankový úradník predostrie zoznam prísnych kritérií, ktoré musia splniť. Ten, kto je však na túto situáciu pripravený môže podniknúť kroky na získanie iných foriem kapitálu. A tak je to s každým podnikateľským rizikom, šikovní manažéri dokážu veľa rizík eliminovať, resp. sa im úplne vyhnúť a zachrániť tak podnik pred možným úpadkom.

Autorkou článku je Monika Sobeková Majková  
Paneurópska vysoká škola, Fakulta ekonomie  
a podnikania, Bratislava

<sup>6</sup> NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. 2009. *Dotazník o vývoji ponuky a dopytu na trhu úverov*. Dostupné na internete: [http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_Dohľad/ORM/Analzy/I.09.pdf](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Dohľad/ORM/Analzy/I.09.pdf)

# Dôraz na transferové oceňovanie v podmienkach slovenskej finančnej správy

**Anna FISCHEROVÁ**

Z uznesenia vlády SR č. 235 zo dňa 31. mája 2012, ktorým bol schválený materiál „Akčný plán boja proti daňovým podvodom na roky 2012 - 2016“, vyplynula pre FR SR úloha komplexne riešiť problematiku medzinárodných daňových vzťahov.

V tejto súvislosti odbor daňovej a colnej metodiky FR SR v spolupráci s Daňovým inštitútom, odborom vzdelávania osobného úradu FR SR pripravili projekt vzdelávania pre zamestnancov FS SR so zameraním na medzinárodné zdaňovanie vrátane transferového oceňovania. Realizáciu projektu vyvolala predovšetkým potreba špecializácie a dlhodobej stabilizácie vybraných kontrolórov a špecialistov pre oblasť medzinárodného zdaňovania na všetkých daňových úradoch v pôsobnosti FS SR.

Program špecializovaného kurzu zostavili a z prevažnej časti lektorsky zabezpečili metodici z oddelenia metodiky medzinárodného zdaňovania, ktoré je organizačne začlenené pod odbor daňovej a colnej metodiky FR SR. Okrem metodikov FR SR sa na lektorskom zabezpečení podieľali aj kontrolóri z oddelenia kontroly medzinárodného zdaňovania Daňového úradu pre vybrané daňové subjekty a daňoví poradcovia zo Slovenskej komory daňových poradcov.

Tematicky bol kurz zameraný najmä na tri hlavné oblasti súvisiace s medzinárodným zdaňovaním, a to na zmluvy o zamedzení dvojitého zdanenia a ich uplatňovanie v praxi, transferové oceňovanie a daňovú optimalizáciu, agresívne daňové plánovanie a daňové úniky.

Záverečné skúšky vykonali 55 účastníci špecializovaného kurzu, ktorí po jeho úspešnom absolvovaní dostali osvedčenia. Na základe kladnej odozvy účastníkov kurzu, ktorí si mali možnosť prehĺbiť svoje znalosti z oblasti medzinárodného zdaňovania, odbor

vzdelávania FR SR v budúcom roku rozšíri učebné osnovy základných daňových kurzov, ktoré organizuje pre svojich zamestnancov, o témy z oblasti medzinárodného zdaňovania a problematiky transferového oceňovania. Rovnako je naplánované dopĺňať vzdelanie už vyškolených špecialistov na medzinárodné zdaňovanie organizovaním workshopov (riešenie konkrétnych prípadových štúdií), ktoré budú nadväzovať na projekt vzdelávania uskutočnený v roku 2013.

Úmerne s nárastom počtu nadnárodných spoločností v poslednom období sa transferové oceňovanie dostáva do zorného poľa záujmu daňových správ vo všetkých štátoch.

Za pozitívny dopad vyššie uvedeného projektu vzdelávania možno považovať aj to, že viacerí z absolventov kurzu boli už v jeho priebehu vyčlenení na kontroly so zameraním na transferové oceňovanie a tieto daňové kontroly už začali aj vykonávať. Priebeh daňových kontrol, jednotlivé zistenia z nich, a rovnako aj spôsob, akým s nimi nakladať a posudzovať ich, majú možnosť kontrolóri konzultovať s oddelením metodiky medzinárodného zdaňovania FR SR.

Daňová kontrola zameraná na transferové oceňovanie je mimoriadne časovo náročná predovšetkým z toho dôvodu, že ide o veľmi zložitú problematiku. Správca dane sa preto pri výbere na daňovú kontrolu zameriava hlavne na tie daňové subjekty, ktoré z pohľadu transferového oceňovania vykonávajú rizikové transakcie. Kritériami výberu sú ziskovosť daňového subjektu, spôsob kapitálového prepojenia jednotlivých členov skupiny a ich organizačné usporiadanie v nadväznosti na vykonávané transakcie, transakcie spojené s vlastníctvom a využívaním nehmotného majetku, vnútroskupinové úvery a iné. Pri posudzo-

vaní nastavenia transferových cien správca dane môže využiť aj dokumentáciu k transferovému oceňovaniu, ktorú vedie daňový subjekt.

Dokumentačnú povinnosť k transferovému oceňovaniu upravujú ustanovenia § 18 zákona č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov (ďalej zákon o dani z príjmov). Požiadavky na jej vyhotovenie sú vymedzené v usmernení MF SR č. MF/8288/2009-72. Dokumentácia k transferovému oceňovaniu musí poskytovať dostatok informácií a dôkazov o tom, že kontrolovaná transakcia bola vykonaná v súlade s princípom nezávislého vzťahu, inak sa aktivity daňového subjektu môžu stať predmetom preverovania správcu dane. V prípade, že daňovník vykonáva transakcie, ktoré sú z pohľadu transferového oceňovania rizikové, dokumentácia k nim by mala byť dostatočne podrobná a preukazná, aby nemohlo dôjsť k spochybneniu ich súladu s princípom nezávislého vzťahu. Dokumentácia sa zvyčajne vyhotovuje ku konkrétnej transakcii. Možno ju vyhotoviť aj ku niekoľkým transakciám naraz, avšak len vtedy, ak sú tieto transakcie vzájomne úzko prepojené, sú rovnakého druhu, boli uzatvorené za porovnateľných podmienok, alebo sú preukázateľne porovnateľné z hľadiska funkcií a rizík, alebo vzájomne veľmi úzko súvisia.

Závažnú zmenu pri plnení povinností daňovníkov v súvislosti s transferovým oceňovaním prináša novela zákona o dani z príjmov, ktorá nadobudne účinnosť od 1. januára 2014. Na základe tejto novelizácie zákona bude správca dane alebo finančné riaditeľstvo v odôvodnených prípadoch oprávnené vyzvať daňovníka na predloženie dokumentácie k transferovému oceňovaniu, ktorý ju bude povinný predložiť v lehote do 15 dní odo dňa doručenia výzvy. Významne sa teda zmenia doteraz platné podmienky, ktoré správcovi dane umožňovali žiadať dokumentáciu k transferovému oceňovaniu výlučne v rámci daňovej kontroly a lehota na jej predloženie bola do 60 dní od doručenia výzvy.

Význam dokumentácie k transferovému oceňovaniu po zmene daňovej legislatívy výrazne vzrástol. Nezastupiteľnú rolu bude zohrávať najmä tá skutočnosť, že daňový subjekt, ktorý má v zmysle citovaného usmernenia povinnosť viesť zjednodušenú dokumentáciu, nemôže byť zaskočený, ak ho správca dane, či už v priebehu daňovej kontroly, alebo aj mimo nej, vyzve na poskytnutie ďalších informácií, na základe

ktorých je možné preveriť, či príslušná transakcia so závislými osobami je vykonávaná v súlade s princípom nezávislého vzťahu.

Zmena legislatívy však určite bude v nemalej miere ovplyvňovať aj postup daňovníkov pred začatím transakcií so závislými osobami. Bude nevyhnutné, aby daňovník dokumentáciu k transferovému oceňovaniu viedol priebežne, je vhodné začať s jej prípravou ešte pred uskutočnením transakcie. Ak by daňovník dokumentáciu k transferovému oceňovaniu začal vyhotovovať dodatočne až po výzve správcu dane na jej predloženie, od začatia transakcie môže uplynúť dlhšie časové obdobie a transakciu a jej okolnosti bude oveľa problematickejšie popísať, nehovoriac o prípadnej novej časovej a dôkazovej tiesni, ak by došlo k výmene na pracovných pozíciách zainteresovaných osôb.

Hlavným zámerom legislatívnych zmien v súvislosti s predkladaním dokumentácie k transferovému oceňovaniu bolo eliminovať daňové úniky. Dokumentácia k transferovému oceňovaniu sa tak okrem svojej nezastupiteľnej úlohy pri samotnom výkone daňovej kontroly stáva účinným nástrojom finančnej správy pri identifikácii rizikového správania daňových subjektov, ako aj pri ich výbere na kontrolu.

Uvedené kroky v oblasti daňovej správy možno bezo sporu považovať za ďalší progres pri efektívnom výbere daní, ktorými sa aj FR SR radí medzi tie daňové správy, ktoré dôrazne trvajú na svojom podiele na celosvetových daniach.

*Autorkou článku je Ing. Anna Fischerová*

*FR SR odbor daňovej a colnej metodiky  
oddelenie metodiky medzinárodného zdaňovania*

# OKRUHLICA, F.: Vlastnícká správa spoločnosti (Corporate governance).

Vydavateľstvo IURA Edition, Bratislava 2013, 336 s.  
ISBN 978-80-8078-603-8



Vydavateľstvo IURA Edition uviedlo na knižný trh monografiu, ktorá ako prvá na Slovensku prináša dostatočne komplexný a kompetentný pohľad na problematiku vlastníckej správy spoločnosti. Jej autorom je PhDr. František Okruhlica, PhD, ktorý po viacročnej praxi v bankovej sfére a v správnych orgánoch spoločností už dlhší čas pôsobí na akademickej pôde.

**Obsah publikácie** možno rozdeliť na dve časti.

**Prvá**, zhrňujúca štyri kapitoly má viac teoretický charakter. Začína historickým vývojom problematiky, definuje obsah používaných pojmov a kategórií a formuluje teoretické základy uplatňované pri konkrétnych úpravách správy spoločnosti. Pre celý ďalší výklad je dôležité, ako autor prezentuje obsah pojmu „corporate governance“. Chápe ho jednoznačne ako správu spoločnosti, odmieta výklad správa a riadenie spoločnosti. Riadenie totiž zahrňuje už oblasť podnikateľskej politiky, ktorá je hlavne doménou manažmentu realizujúceho vlastnícke záujmy. Jej objasňovanie by presahovalo zamýšľaný okruh záujmu monografie.

Definuje sa obsah vlastníckeho práva a uvádzajú sa inštitúty, ktoré toto právo zabezpečujú. Značná pozornosť sa venuje problematike oddelenia vlastníctva od riadenia a z toho rezultujúcim vzťahom vlastníkov a manažérov. Diskutujú sa tri hlavné teórie správy spoločnosti a síce teória zastupiteľnosti, teória správcovstva a teória zainteresovaných strán.,

Samostatná kapitola pojednáva o obsahu pojmu ekonomická organizácia, o jeho vývoji, o nákladoch organizácie a o jednotlivých typoch formálnych organizačných štruktúr.

Obsah prvej časti uzatvára kapitola Modely správy spoločnosti. Podrobne vysvetľuje základné typy modelov: anglosaský model, kontinentálny európsky model, japonský model, kórejský model, čínsky model a hlavné črty slovenského modelu. Diskutujú sa ich prednosti a nedostatky. V rámci výkladu mechanizmu vlastníckej kontroly sa uvádza systém vnútornej a vonkajšej kontroly a porovnávajú sa ich systémy.

Medzi prvú a druhú časť publikácie je vsunutá kapitola Privatizácia. Obsahuje krátky prehľad prístupov a metód použitých pri privatizácii v tranzitívnych krajinách. Rozhodujúca časť podrobne opisuje postup privatizácie v Československu a neskôr na Slovensku, vznik kapitálového trhu a súčasnú vlastnícku štruktúru v slovenskej ekonomike.

Na prvý pohľad sa môže zdať, že ide o problematiku, ktorá organicky nezapadá do celkového toku výkladu. Nie je to tak. Ide totiž o pokus ukázať, ako postsocialistické krajiny postupne začleňujú do podmienok ekonomického prostredia vyspelých krajín hospodáriacich na princípoch trhového hospodárstva. Len tak s nimi môžu vytvoriť klasické inštitúcio-

nálne prostredie pre správu spoločnosti bežnú v rozvinutých trhových ekonomikách.

**Druhá časť** publikácie je zameraná viac prakticky a postupne analyzuje viacero tematických okruhov.

Prvým je Inštitucionálne prostredie. Vychádza z charakteristík rozvinutého trhu ako prostredia pre aktivity podnikateľských subjektov. Jeho fungovanie je v rozhodujúcej miere determinované inštitucionálnym prostredím. Tvoria ho jednak formálne inštitúcie predstavujúce právny systém ekonomiky, jednak neformálne inštitúcie (hodnotové normy, formy podnikateľskej etiky a i.). Vzájomné pôsobenie inštitúcií vytvárajúcich podnikateľské prostredie je opísané nielen všeobecne, ale aj osobitným zreteľom na podmienky Slovenska.

Ďalším okruhom je kapitola: Správne orgány. Rozoberá základné nástroje vlastníckej správy spoločnosti. Podrobná pozornosť je venovaná valnému zhromaždeniu a správny orgánom spoločnosti, ich štruktúre, úlohám a konkrétnym formám ich činnosti. A to ako v anglosaskom systéme, tak aj v kontinentálnom európskom systéme s podrobnejším opisom situácie v SR. V tejto súvislosti by bolo vhodné venovať istú pozornosť problémom fungovania orgánov v spoločnostiach s majoritnými zahraničnými vlastníckmi, čo je situácia väčšiny našich väčších spoločností.

Samostatná pozornosť je venovaná transparentnosti ako princípu správy spoločnosti. Rozoberá sa charakter a štruktúra informácií o spoločnosti ako aj ich prezentovanie vo vzťahu k ekonomickému okoliu. Základným zdrojom informácií v tomto smere je výročná správa spoločnosti. Rozoberajú sa podrobne požiadavky na ňu kladené, jej obsah a to ako vo všeobecnej rovine, tak aj v nadväznosti na právne predpisy v SR.

Nasleduje tematický okruh Správa a riadenie rastu spoločnosti. Vychádza z opisu jednotlivých fáz vývojového cyklu spoločnosti. Podrobne pojednáva o zdrojoch financovania interného rozvoja a o exteriore raste – fúziách a akvizíciách. Veľmi zaujímavý je aj posledný skúmaný okruh: Zlyhanie správy spoločnosti. Okrem poukázania na možné príčiny zlyhania autor pojednáva o jednej z nich – o pôsobení hospodárskej kriminality. Charakterizuje je rôzne formy – od podvodu, sprenevery, korupcie až po pyramídové hry. Sústredil aj pomerne široké informácie o príči-

nách a formách zlyhania veľkých svetových spoločností – Enron, WorldCom, Parmalat, DAEWOO Group a ďalších vrátane Východoslovenských železniarní.

**Celkové hodnotenie publikácie:** Monografia má prevažne formu pozitívneho, až encyklopedického výkladu teoretických základov a platných organizačných foriem a orgánov správy spoločností, ich úloh a povinností v podmienkach rozvinutej trhovej ekonomiky. Okrem všeobecne platných zásad a postupov je v jednotlivých častiach práce podrobne rozvedené ich uplatňovanie, aj s osobitným zreteľom na podmienky slovenskej ekonomiky. Text má nielen vysokú odbornú, ale aj literárnu úroveň.

Jednotlivé konštatovania a závery sú založené na zvládnutí širokého spektra literárnych prameňov, právnych predpisov a na vlastných skúsenostiach autora. Veľmi treba oceniť spôsob výkladu. Presvedčivosť tvrdení je dokumentovaná početnými opismi konkrétnych javov a skutočností z praktického pôsobenia spoločností v rôznych štátoch a v rôznom spoločenskom prostredí. Majú jednak formu stručných vsuviek v texte, jednak formu širších zaujímavých tzv. ilustrácií. Ich obsah svedčí o tom, že autor dlhodobo a systematicky sleduje stav a vývoj podnikateľských subjektov v zahraničí aj v domácom prostredí. Škoda, že nie vždy je uvedený aj zdroj informácií.

Monografiu možno odporučiť ako veľmi dobre napísanú pomôcku pre vedúcich pracovníkov podnikateľskej sféry. S ohľadom na jej systematickosť a komplexnosť ju možno použiť aj ako učebnú pomôcku na vysokej škole.

Škoda, že vydavateľstvo nezaradilo na koniec publikácie vecný register.

*Karol Vlachynský*

# Konferencia SAF

## Finančné riadenie podnikov

V dňoch 8. a 9. októbra 2013 sa v priestoroch hotela Radisson Blu Carlton konal už 11. ročník výročnej odbornej konferencie SAF "Finančné riadenie podnikov". Tak ako v uplynulých rokoch bol program konferencie rozdelený na dve časti.

V predvečer tejto odbornej konferencie Slovenská asociácia podnikových finančníkov (SAF) udeľuje ocenenie SAF za prínos v oblasti podnikových financií. Na tohtoročnom 11. ročníku, ktorý bol pod záštitou guvernéra NBS Jozefa Makúcha, toto významné ocenenie Andrej Révay, prezident SAF, odovzdal Mariánovi Juskovi, dlhoročnému spolupracovníkovi SAF. Za jeho osobný prínos na prospech podnikov, v minulosti zastávaných pozíciách guvernéra Národnej

banky Slovenska a predsedu predstavenstva spoločnosti Slovnaft, ako aj za jeho úspešné presadzovanie finančných požiadaviek podnikov v súčasnej funkcii prezidenta Republikovej únie zamestnávateľov.

Správna rada SAF toto ocenenie udeľuje každoročne. Prvýkrát bolo udelené v roku 2008, a to guvernérovi NBS Ivanovi Šramkovi a Elene Kohútkovej, viceguvernerke NBS, za brilantné zvládnutie prechodu na novú menu EURO. V roku 2009 ocenenie získali Adrian Belánik, generálny riaditeľ Sekcie daňovej a colnej MF SR a Marek Štrpka, finančný riaditeľ Duslo Šaľa. V roku 2010 ocenenie prevzali Prof. Rudolf Sivák, rektor Ekonomickej univerzity v Bratislave a Andrej Révay, prezident SAF. Pri príle-



*Mariánovi Juskovi, prezidentovi Republikovej únie zamestnávateľov (vpravo), odovzdávajú ocenenie SAF: Andrej Révay, prezident SAF (vľavo), a Miroslav Štokendl, generálny riaditeľ UniCredit Bank (uprostred)*

žitosti 15. výročia založenia SAF v roku 2011 Správna rada ocenila troch predstaviteľov: Jozefa Makúcha, guvernéra NBS, Františka Chvostaľa, čestného prezidenta SAF a Eleny Trenčiansku, predsedníčku Rady starších SAF. V roku 2012 Správna rada navrhla oceniť dlhoročného spolupracovníka a vynikajúceho odborníka pána Richarda Farkaša, partnera KPMG.

### Odobzďavanie Ocenení CECGA za rok 2012

Na slávnostnej recepcii v predvečer konferencie Finančné riadenie podnikov 2013 už po druhý krát ocenila Stredoeurópska asociácia správy a riadenia spoločností (CECGA) sedem spoločností za príkladné dodržiavanie princípov Corporate Governance a transparentné zverejnenie vyhlásenia správy a riadenia vo výročnej správe. Za rok 2012 si Ocenenie CECGA prevzali spoločnosti Hornonitrianske bane Prievidza, a.s., Kúpele Dudince, a.s., SES Tlmače, a.s., Slovnaft, a.s., Tatry Mountain Resorts, a.s., Union poisťovňa, a.s. a VIPO Partizánske, a.s. Ocenenia CECGA odovzdali predseda Správnej

rady pán Tibor Bôrik a podpredsedníčka Správnej rady a výkonná riaditeľka pani Barbora Lazárová. CECGA v tomto roku zvýšila náročnosť kritérií hodnotenia a zamerala sa na podrobnosť zverejnených informácií o členoch orgánov spoločnosti, o politike odmeňovania, o Výbore pre audit, Výbore pre nominácie, Výbore pre odmeňovanie a o predvídateľných rizikových faktoroch. Zvyšovaním náročnosti kritérií chce CECGA podporiť skvalitnenie reportingu spoločností v oblasti Corporate Governance a tým prispieť k väčšej transparentnosti a dôveryhodnosti spoločností na Slovensku.

### Rokovanie konferencie FRP 2013

Druhý, rokovací deň otvoril prezident SAF Andrej Révay. Celé rokovanie sa nieslo v znamení vystúpení erudovaných odborníkov z oblasti ekonomiky a bankovníctva. Zástupcovia vyššieho manažmentu podnikov, ktorí sa venujú finančným a ekonomickým procesom podniku, podnikateľskému prostrediu, ekonomickej legislatíve a zdrojom financovania sa mali možnosť oboznámiť s aktuálnou makroekon-



Účastníci panelovej diskusie zľava D. Rexa, I. Griačová, M. Strokendl, M. Zelina, M. Kurčík, P. Ševčovič a E. Kohútiková.

mickou predikciou vývoja domácej a medzinárodnej ekonomiky. V jednotlivých blokoch diskutovali o aktuálnych problémoch financovania podnikov a stave podnikateľského prostredia.

Prvú časť konferencie moderoval prezident SAF Andrej Révay. O predikcii vývoja ekonomiky Slovenska a dlhovej kríze informoval Jozef Makúch, guvernér NBS, fiškálnu politiku vlády SR predstavil v mene štátneho tajomníka MF SR Vazila Hudáka jeho poradca pán Štefan Adamec, o výhlade vo vývoji európskej a svetovej ekonomiky hovoril Ľubomír Koršňák, analytik UniCredit Bank. Zaujímavá pritom bola i nasledujúca panelová diskusia o bankách a podnikoch, ktorú moderovala Elena Kohútiková z VÚB. Panelisti: Miroslav Strokendl (UniCredit Bank), Peter Ševčovič (SZRB), Miron Zelina (Privatbanka), Daniel Rexa (Hornonitrianske bane Prievidza), Marián Kurčík (Železiarne Podbrezová), Iveta Griačová (SAF) si vymenili názory na Financovanie úverov (Funding for lending). Hovorili tiež o príčinách horšieho prístupu podnikov k úverom, ale aj o lepšom výhlade ich poskytovania do budúcnosti, čo je aj z pohľadu bánk reálne.

Nie menej zaujímavý bol aj ďalší priebeh konferencie. V rámci aktuálnych otázok podnikateľského prostredia, ktoré moderoval Marián Jusko, prezident RÚZ. O novej daňovej a účtovnej legislatíve informovala Daniela Klučková, zástupkyňa GR sekcie daní a ciel MF SR. Úlohy a nové ciele Finančnej správy SR predstavil Marián Miškanin, riaditeľ odboru daňovej a colnej metodiky Finančného riaditeľstva SR. Otázky súvisiace s transparentnosťou podnikateľského prostredia rozobral Róbert Kičina z Podnikateľskej aliancie Slovenska (PAS). V rámci nasledujúcej panelovej diskusie sa k uvedeným témam ešte vyjadrili: Marián Jusko, Renáta Bláhová (BMB Leitner), Zoltán Vašš (Soitron).

### Vyhodnotenie hlasovania v bloku Aktuálne otázky podnikateľského prostredia

Účastníci konferencie mali tiež možnosť vyjadriť svoj názor na aktuálne problémy aj formou anonymného hlasovania na hlasovacom zariadení.



Účastníci panelovej diskusie zľava M. Jusko, Z. Vašš, R. Bláhová, R. Hauber, R. Kičina, M. Miškanin, D. Klučková.

Účinnosť prijatých a pripravovaných legislatívnych opatrení na Slovensku v roku 2013 v oblasti daní, odvodov a pracovného práva je vnímaná bez zásadného vplyvu na podnikateľské prostredie 46%-ami účastníkov, pričom až 38 % vníma tieto opatrenia negatívne. Napriek tomu, že 1/3 účastníkov verí opatreniam na zníženie daňových únikov, skoro 50% ich vníma tak, že efekt z vyšších príjmov do ŠR nebude adekvátny zvýšeniu administratívnej zaťaženia podnikateľských subjektov, čo znamená že malé množstvo subjektov „špecializovaných“ na daňové úniky sa dokáže preorientovať na inú formu daňových podvodov, pričom rozsiahle administratívne opatrenia negatívne zasiahnu rozhodujúcu väčšinu subjektov, ktoré sa nesnažia cielene obchádzať daňové zákony. Potvrďuje sa, a to až názorom 65% účastníkov, že najviac si systémovú zmenu z pohľadu zlepšenia podnikateľského prostredia vyžaduje vymožitelnosť práva. S tým úzko súvisí i názor až 58% účastníkov, že nárast korupcie a nízka vymožitelnosť práva je najcitlivejším problémom podnikania, až na druhom mieste (38%) je zvýšenie daňového zaťaženia a reštriktívne opatrenia štátu.

Účastníci už rok 2013 nevnímali ako obdobie kedy Slovensko dokáže ponúknuť investorom atraktívne podmienky, ale až 50% hlasujúcich sa zhodlo, že rozhodujúcim faktorom pre investorov je nízka cena práce.

Z pohľadu dopadov zvýšenia daňového zaťaženia prevažovali dva názory, a to že pre malé a stredné podniky bolo impulzom na daňovú optimalizáciu (41%) alebo dôvodom na hľadanie možností obchádzania ekonomických a sociálnych pravidiel (38%). Najjednoznačnejší názor bol k miere dopadov zvýšenia daňového zaťaženia na malé podniky a živnostníkov – až 92% účastníkov si myslí, že zvýšenie daní bolo impulzom pre utlmenie podnikateľských aktivít alebo hľadanie možností zneužívania ekonomických a sociálnych pravidiel.

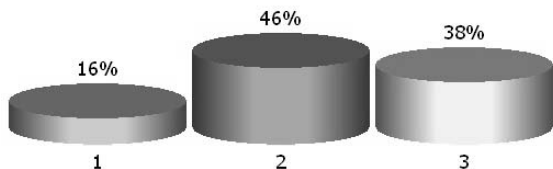
Účastníci konferencie odchádzali spokojní, veď boli obohatení o najnovšie poznatky o súčasnom stave a perspektíve vývoja ekonomiky a bankovníctva a to nielen slovenského.

*Vladimír Dobrovič  
Miroslav Galamboš*

## Grafické znázornenie výsledkov hlasovania

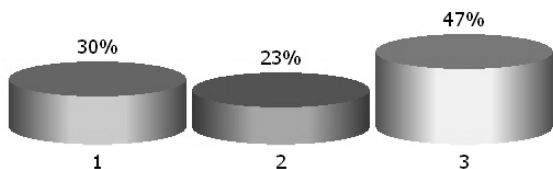
### 1. Prijaté a pripravované legislatívne opatrenia na Slovensku v roku 2013 v oblasti daní, odvodov a pracovného práva

- 1) zvyšujú atraktivnosť podnikateľského prostredia
- 2) nemajú zásadný vplyv na zmenu podnikateľského prostredia
- 3) negatívne ovplyvňujú vývoj podnikateľského prostredia



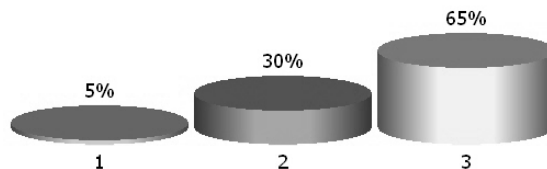
### 2. Účinnosť prijímaných opatrení na zníženie daňových únikov sa prejaví

- 1) vo výrazne vyššom výbere (hlavne nepriamych) daní
- 2) vo zvýšení administratívnej zaťaženia podnikateľských subjektov bez výrazného zvýšenia príjmov SR
- 3) efekt z vyšších príjmov do SR nebude adekvátny zvýšeniu administratívnej zaťaženia podnikateľských subjektov



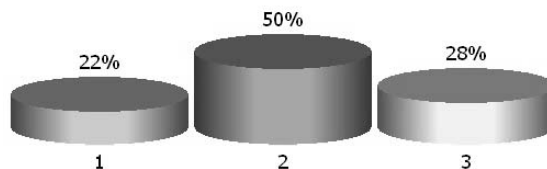
### 3. Ktorá z nasledovných oblastí si podľa vášho názoru najviac vyžaduje systémovú zmenu z pohľadu zlepšenia podnikateľského prostredia:

- 1) dane z príjmov (sadzba, daňová uznateľnosť nákladov...)
- 2) pracovno-právna legislatíva, odvody, odvodové zaťaženie
- 3) obchodné právo, vymožiteľnosť práva



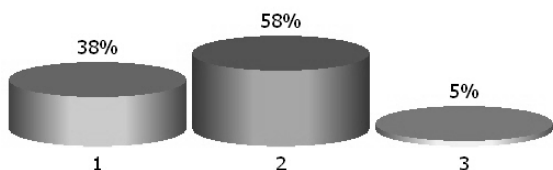
### 4. Ktorý z faktorov má v súčasnosti najvyššiu váhu z pohľadu udržania atraktivnosti Slovenska pre investorov:

- 1) výška a podmienky daňového zaťaženia
- 2) cena práce
- 3) investičné stimuly



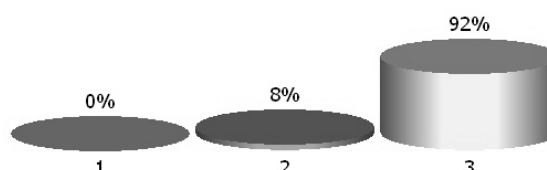
### 5. Ktorý z nasledovných faktorov vnímajú podnikateľské subjekty najcitlivejšie z pohľadu podnikateľského prostredia a konkurencieschopnosti:

- 1) zvýšenie daňového zaťaženia a reštriktívne opatrenia štátu
- 2) nárast miery korupcie a nízka vymožiteľnosť práva
- 3) výhodnejšie ekonomické podmienky v okolitých štátoch



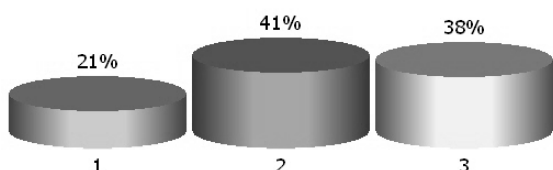
### 7. Miera dopadov zvýšenia daňového zaťaženia a súvisiacich legislatívnych zmien na malé podniky a živnostníkov

- 1) nebola pre tieto podnikateľské subjekty významná
- 2) vyvolala impulzy na daňovú optimalizáciu a presuny daňových povinností mimo územie SR
- 3) bola impulzom pre ulinenie podnikateľských aktivít alebo hľadanie možností zneužívania a obchádzania ekonomických a sociálnych pravidiel



### 6. Miera dopadov zvýšenia daňového zaťaženia a súvisiacich legislatívnych zmien na stredné a veľké podniky

- 1) nebola pre tieto podnikateľské subjekty významná
- 2) vyvolala impulzy na daňovú optimalizáciu a presuny daňových povinností mimo územie SR
- 3) bola impulzom pre ulinenie podnikateľských aktivít alebo hľadanie možností zneužívania a obchádzania ekonomických a sociálnych pravidiel



V dňoch 14.-15.11.2013 Slovenská asociácia podnikových finančníkov v spolupráci s KPMG usporiadala dvojdňový seminár na Zochovej chate s aktuálnymi témami.

Prvý deň bol zameraný na praktické otázky a problémy podnikových finančníkov – na možnosti, ktorí budú ponúkať štrukturálne fondy v rokoch 2014-2020, na metodiku a pomôcku pri ekonomických analýzach a plánovaní a na riadenie nákladov. Seminára sa zúčastnili odborníci z rôznych oblastí a k témam sa rozvinula zaujímavá odborná debata.

## Odborný program prvého dňa:

### *1. Ako sa pre podnikateľské subjekty zmenia možnosti čerpania štrukturálnych fondov v novom programovacom období 2014 – 2020*

– Daniel Pitoňák, NADMSP

#### Témy:

- strategické východiská nového programového obdobia politiky súdržnosti EÚ
- zmena pravidiel podpory podnikov oproti súčasnému programovému obdobiu (2007 – 2013),
- zmena inštitucionálneho rámca podpory v novom programovom období 2014 – 2020,
- návrh opatrení aktivít na podporu podnikania, so zameraním najmä na MSP.

### *2. Efektívna metodika a pomôcka pre ekonomické analýzy, reporting a plánovanie*

– Jaroslav Malach, GIDE

#### Témy:

- Business model alebo čítanie finančných výkazov s porozumením.
- Rýchle ocenenie firmy a čo ďalej....
- Dilema podnikového finančníka
- Systém GIDE

GIDE je software, ktorý poskytuje platformu na profesionálnu finančnú analýzu, modeling a repor-

ting. Je to vynikajúca pomôcka pre podnikových finančníkov, ktorí hľadajú jednotné prostredie a spoľahlivý nástroj na reporting, plánovanie a viacparametrovú simuláciu, dynamické modelovanie a rýchlu konsolidáciu dát z viacerých zdrojov. Roky je excel najviac používaným nástrojom pre podnikových finančníkov s jeho limitmi aj možnosťami. GIDE posunul hranice a rýchlosť vo vytváraní komplexných modelov, vo vysokej integrite vo výpočtoch a zdieľaní výstupov z platformy. Využíva výstupy z ERP firmy a umožňuje tímovú prácu pri akejkoľvek simulácii v podnikových financiách. Pracuje s aktuálnymi dátami z hlavnej knihy a modeluje a simuluje situácie v reálnom čase. Poskytuje modely manažérskeho reportingu, plánovania, valuácie na krátkodobej aj dlhodobej báze pre vrcholových manažérov ktorejkoľvek spoločnosti.

### *3. Ako a kde hľadať skrytý zisk vo svojej spoločnosti - súčasnosť a budúcnosť*

– Iveta Živicová, Tamara Štrbáková, Expense Reduction Analysts®

#### Témy:

- Optimalizácia prevádzkových nákladov ako šanca
- Optimalizácia a procesné riadenie

Expense Reduction Analysts je spoločnosť, ktorá pracuje v oblasti riadenia nákladov a nákupu na nadnárodnej báze. Špecializuje sa na redukciu a optimalizáciu výdavkov najmä v oblasti prevádzkových nákladov a na celkové zlepšenie hospodárenia spoločností z rôznych oblastí priemyslu, služieb, verejného sektora a neziskových organizácií. Pri správnom nastavení nákladových kategórií je možné dosahovať až dvojciferné percento úspor vo viac ako 40 rôznych nákladových kategóriách. Prevádzkové náklady tvoria až 50 % celkového objemu nákupu v spoločnostiach (napr. energia, doprava, cestovné, finančné náklady, technické plyny a pod.), a existuje tu výrazný potenciál úspor na rozdiel od možnosti úspor v strategic-

kých/priamych nákladoch. Optimalizáciu je možné v tejto oblasti dosiahnuť bez priameho dopadu na kvalitu a služby a bez potreby dodatočných investícií. O tom sa presvedčili klienti v množstve úspešne implementovaných projektoch.

### **Odborný program 15.11.2013**

*Praktický seminár s Branislavom Ďurajkom  
a Jurajom Michňom,  
KPMG Slovensko Advisory, k.s.  
Zmeny v daňovej legislatíve*

#### **Témy:**

- Zmeny v oblasti daňovej legislatívy od roku 2014:
- Daň z príjmov právnických osôb

- Novinky v oblasti DPH (kontrolný výkaz)
- Zákon o správe dani, používanie elektronickej registračnej pokladnice
- Zmeny v ostatných daňových zákonoch (spotrebné dane)

Jednotlivé prednášky a prezentácie sú k dispozícii na webovej stránke SAF.

Zároveň dovoľte, aby som sa poďakovala všetkým prednášajúcim a hosťom za veľmi cenné odborné prednášky a zaželala si spoločne do nového roka veľa profesionálnych úspechov ako aj pohodu v osobnom živote.

*Iveta Griačová, členka Správnej rady SAF*

# Aj stratové firmy štátu zarábajú, licencie to môžu skaziť

V poslednom období sa veľa diskutuje v podnikateľskej sfére o zavedení daňovej licencie. Štát hospodári s financiami, ktoré vyprodukuje podnikateľská sféra a odvedie ich rôznym spôsobom do štátneho rozpočtu v súlade nastavenými legislatívnymi parametrami (účtovné, daňové a odvodové zákony). Podnikatelia prevádzkujú svoju činnosť na základe prísnych ekonomických pravidiel, ktoré sú z veľkej časti vytvárané a regulované štátom. Investujú vlastný resp. cudzí kapitál do výrobného procesu (resp. do zabezpečovania služieb) za účelom dosiahnutia primeraného zisku, pri pokrytí nákladov a splnení si povinností voči štátu. Štát hospodári s takto získanými prostriedkami, pričom príjmy môže pozitívne, resp. negatívne ovplyvniť spôsobom nastavenia legislatívnych podmienok. Tieto podmienky môžu mať charakter ekonomický, alebo administratívny. Pre podnikateľov je veľmi dôležité aby pracovali na základe ekonomicky stabilne nastavených podmienok. Z tohto pohľadu sa pozrieme na nastavenie legislatívnej podmienky menom „daňová licencia“. Pozrieme sa na daňovú licenciu cez spoločnosť, ktorá bude v budúcom roku ňou zaťažená.

Spoločnosť ktorej údaje sú podkladom nižšie uvedeného výpočtu pôsobí v oblasti cestovného ruchu s reštauračnými, ubytovacími a rekreačnými službami. Zamestnáva v priemere 14 zamestnancov. Zariadenie je pomerne novou investíciou, vybudované z vlastných zdrojov spoločníkov a teda nie je zaťažené cudzími zdrojmi (napr. bankové úvery a pod.), je prevádzkované 5 rokov.

Výsledky v priemere na rok za posledné dva roky zaokrúhlené na sto EUR sú nasledovné:

*Výnosy celkom 525 500 EUR*

*Náklady celkom 550 500 EUR*

*Hosp. výsledok - 25 000 EUR*

Zariadenie je nové s komplexnou vybavenosťou pre cestovný ruch. Ročné odpisy hmotného majetku

činia 57 100 EUR. Napriek tomu že spoločnosť vykazuje od začiatku spustenia prevádzky stratu, zariadenie je schopné prevádzky, má usporiadané dodávateľské a odberateľské vzťahy. Nemá žiadne záväzky po lehote splatnosti a plní si všetky daňové a odvodové povinnosti voči štátu, sociálnej aj zdravotným poisťovniam a verejnému rozpočtu v celku. Priemerný mesačný zárobok na jedného zamestnanca je 810 EUR. Hrubé mzdy za rok predstavujú 136 080 EUR.

Ročné odvody a dane spoločnosti a jej zamestnancov sú nasledovné:

*Mzdové náklady 136 080 EUR*

*Odvody soc. a zdrav. - zamestnávateľ 47 900 EUR*

*Odvody zamestnanci 18 235 EUR*

*Dane z príjmu zamestnanci za rok 12 171 EUR*

*Čistý odvod DPH 25 700 EUR*

*Ďalšie dane a odvody:*

*Daň z motor. vozidiel 280 EUR*

*Daň z nehnuteľností 950 EUR*

*Odvody za ubytovanie (rozpočet mesto) 2 890 EUR*

Z vyššie uvedeného vyplýva, že napriek tomu že spoločnosť je v strate, odvedie na účet verejných rozpočtov vrátane dane z príjmov zamestnancov sumu 108 126 EUR v ročnom objeme. Tým, že zariadenie napriek vykazovanej strate je v prevádzke vyplýva, že 14 zamestnancov nie je odkázaných na sociálne dávky v nezamestnanosti čo je úspora pre verejný rozpočet ročne 48 720 EUR.

Celkovo je teda saldo z podnikania tejto spoločnosti pre verejný rozpočet plus 156 846 EUR.

Na druhej strane treba uviesť, že spoločníkom spoločnosti sa investícia nevracia a vlastné imanie spoločnosti klesá každoročne o stratu tým, že sa investície odpisujú, ale sa nevracajú v zisku spoločnosti. Jednoducho povedané spoločníci postupne prichádzajú o majetok, pričom verejný rozpočet a zamest-

nanci majú „zarobené“. Predstavme si ešte, že na prevádzku takéhoto zariadenia je potrebné úverové zdroje, ktoré zvyšujú náklady (úroky) ako i zatažujú cash flow spoločnosti.

Tento stav vo výnosovosti tejto spoločnosti je samozrejme spôsobený aj novými, vysokými investíciami a tiež i krízou v ekonomike a hospodárstve, ktorá sa však postupne určite bude so zmenou ekonomickej klímy zlepšovať.

Štát, ako bolo povedané na začiatku, môže ovplyvniť príjmy štátneho rozpočtu pozitívne, resp. negatívne spôsobom nastavenia legislatívnych podmienok. Ako teda ovplyvní daňová licencia myslenie majiteľov, investorov takých podnikov aké sú popísané vyššie? Ako z dlhodobého hľadiska ovplyvňuje investorov zavedenie takýchto administratívnych podmienok do podnikateľského prostredia? Pôsobí motivačne?

Štát by asi nemal podobné spoločnosti ďalej zatažovať daňami ani inými odvodmi. Ďalšie zvýšenie daňového zataženia ako napríklad daň vo forme daňovej licencie môže podobné spoločnosti len ďalej odrádzať od zamestnávania a investovania. Ak má štát problém s tým, že je veľa spoločností ktoré sa založili ako náhrada živností, alebo ktoré sú nefunkčné môže zaviesť daňovú licenciu na spoločnosti ktoré napríklad nezamestnávajú žiadneho zamestnanca a teda môžu odbúrať administratívne zataženie podnikateľa. Plošné, teda administratívne zavedenie tejto dane v tak zložitom čase môže byť kontraproduktívne vo vzťahu k zamestnanosti a investovaniu.

*Andrej Révay*

*Prezident Slovenskej asociácie podnikových finančníkov*

# Daňová známka pre Slovensko

Rebríček Paying Taxes Svetovej banky, v ktorom sa Slovenská republika za posledné hodnotiace obdobie umiestnila na 102. mieste zo 189 hodnotených krajín porovnáva pomery v Slovenskej republike a v iných štátoch na konci minulého roka. Už teraz je však takmer isté, že krátkodobý posun nahor pravdepodobne bude vystriedaný poklesom v ďalších rokoch, najmä z dôvodu zvýšenia času na prípravu administratívnej a finančnej agendy (najmä DPH výkaz).

K lepšiemu umiestneniu by určite pomohlo zjednodušenie celej daňovej agendy vo vzťahu k štátnym orgánom a samozrejme v neposlednom rade aj zníženie ale najmä zjednotenie daňového a odvodového zaťaženia pre podnikateľov v Slovenskej republike, ktoré je značnou prekážkou pre utváranie nových pracovných miest. Konsolidácia verejných financií však dostala opäť prednosť pred unifikáciou daní a odvodov, a tak len ťažko možno predpokladať nejaké zlepšenie. Drobnou náplasťou by mohlo byť zavedenie dlho odkladanej plnohodnotnej elektronickej komunikácie pre DPH platiteľov a ich zástupcov, resp. pre daňových poradcov a advokátov.

Novo zavádzané daňové licencie sa taktiež stretli s odporom verejnosti, a preto sa týmto krokom isto nepodarí vylepšiť postavenie Slovenska v rebríčku Paying Taxes Svetovej banky. V určitom smere je to dobrý krok, ktorý by mal odradiť špekulantov a zamedziť daňovým podvodom, ale pre jeho paušálnosť sa materiálne dotkne aj podnikateľov, ktorí si riadne plnia svoje povinnosti. Je možné predpokladať, že zavedením daňových licencií budú trpieť hlavne malé a stredné podniky, ktoré sú už teraz dosť v ťažkom postavení, aby sa udržali na trhu a určite im nová povinnosť nepomôže prekonať obdobie „červených čísel“.

Je určite dobré, keď si Slovensko bude naďalej udržiavať najlepšie postavenie spomedzi krajín V4, aby mohlo aj na základe umiestnenia v tomto rebríčku lákať investorov. Dobrým umiestnením v rebríčku Paying Taxes Svetovej banky môže Slovensko ukázať potenciálnym investorom svoje solídne a stabilné postavenie, a že v oblasti daňových reforiem máme istý náskok. Otázkou však ostáva, či sa bojom proti daňovým únikom nezvýši administratívna a daňovo-odvodová záťaž natoľko, aby nás okolité štáty predbehli.

*JUDr. Ing. Matej Firický  
vedúci advokát AK Havel – Holásek  
so špecializáciou na oblasť daní*

# ENGLISH SUMMARY

On the last page we provide brief English summaries of all papers presented in the current issue of our quarterly journal.

## EDITORIAL

The editorial note is prepared by Miloslava Zelmanová, editor-in-chief. She evaluates the year 2013 from business environment point of view and outlines some expectations for the economy as well as for the association.

## INTERVIEW

In the interview the analysts of UniCredit Bank Mr. Lubomír Koršňák discusses the possibilities and reality of expected economic recovery in Slovakia in coming year 2014.

## PROFESSIONAL AND THEORETICAL TOPICS

*MICHAL KOTLÁRIK*

**CORPORATE GOVERNANCE IN EUROPEAN UNION IN 2013**

*VAZIL HUDÁK*

**CHALLENGES OF BANKING UNION**

*ELENA KOHÚTIKOVÁ*

**SEPA MONEY ON THE WAY – SIMPLY AND FAST**

*TOMÁŠ DOMONKOS – MIROSLAVA JÁNOŠOVÁ*

**COMMON CONSOLIDATED CORPORATE TAX BASE**

*PAVEL ŠKRINIAR*

**BUSINESS RISK ELIMINATION BY INVESTING ON CAPITAL MARKET**

*DANIELA SOVÍKOVÁ*

**EVA MOMENTUM**

*MONIKA SOBEKOVÁ MAJKOVÁ*

**HOW DO THE FIRMS IN BRATISLAVA REGION PERCEIVE THE BUSINESS RISK?**

*ANNA FISCHEROVÁ*

**STRESSING THE TRANSFER PRICING IN SLOVAK TAX ADMINISTRATION**

## ASSOCIATION PAGES

In the association pages SAF we offer:

- Book review: František Okruhlica, 2013: Corporate Governance
- 11th annual conference of SAF “Financial management of firms”
- Autumn seminars of the SAF
- Tax license in Slovakia – some opinions from association’s members

# GUPRESS<sup>®</sup> TLAČIAREŇ

**Katalógy,**  
prospekty, plagáty, pohľadnice,  
osvedčenia, výročné správy

**Knihy,** brožúry,  
manuály, časopisy, jedálne lístky,  
vstupenky, letenky, samolepky, visačky,  
krabičky, etikety, girlandy

**Rotačná magazínová  
tlač,** noviny, časopisy, letáky

**Tlačivá,** zmluvy, číslované,  
personalizované, samoprepisovacie, **diskrétne**  
**PIN obálky,** formuláre, potlač obálok,  
poštové poukážky

**Šanóny,** zakladače, foldre a obaly  
s výsekom, kalendáre, reklamné pútače  
a woblery, pásky na peniaze, vrecká na tovar

**Heydukova 17, 811 08 Bratislava**  
tel.: 02/ 529 313 59 - 61

**Hattalova 10, 831 03 Bratislava**  
tel.: 02/ 444 624 52 - 54

e-mail: [gupressh@gupress.sk](mailto:gupressh@gupress.sk)  
[obchod@gupress.sk](mailto:obchod@gupress.sk)

[www.gupress.sk](http://www.gupress.sk)



**NOVÉ**



Držiteľ  
certifikátu  
kvality  
ISO 9001

Vydavateľ a adresa redakcie

**SLOVENSKÁ ASOCIÁCIA PODNIKOVÝCH FINANČNÍKOV**

Radničné námestie 4, 821 05 Bratislava

Tel: +421- 2 - 4363 5667

Fax: +421- 2 - 4363 5667

E-mail: kancelaria@asocfin.sk

Internetová stránka: [www.asocfin.sk](http://www.asocfin.sk)