

FINANČNÝ MANAŽÉR

Ročník XI. • číslo 2 • Periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov • Leto 2011



**SLOVAK ASSOCIATION OF FINANCE AND TREASURY
BRATISLAVA**

CECGA

CENTRAL EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE ASSOCIATION
STREDOEURÓPSKA ASOCIÁCIA SPRÁVY A RIADENIA SPOLOČNOSTÍ



FINANČNÝ MANAŽÉR

Ročník XI. • číslo 2 • Periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov • Leto 2011

ÖBSAH

❑ ÚVODNÍK

Mária Klimiková, predsedkyňa redakčnej rady..... 43

❑ INTERVIEW

Iniciatíva Singapur – rozhovor s ministrom hospodárstva Jurajom Miškovom
(pripravila Miloslava Zelmanová)..... 44

❑ ODBORNÉ A TEORETICKÉ TÉMY

ZELENÁ KNIHA – RÁMEC SPRÁVY A RIADENIA
SPOLOČNOSTÍ EURÓPSKEJ ÚNIE. ČO TREBA ZLEPŠIŤ?
Barbora LAZÁROVÁ..... 47

PRAVIDLÁ BASEL III
Martin VOVK, Katarína VOVKOVÁ 49

INVESTOVANIE DO DRAHÝCH KAMEŇOV
Katarína VOVKOVÁ, Martin VOVK 52

FINANČNÉ A NEFINANČNÉ MIERY STRATEGICKEJ VÝKONNOSTI
Lenka DUBOVICKÁ, Tatiana VARCHOLOVÁ 57

PODNIKATELSKÉ RIZIKO A PRÍSTUPY K JEHO RIADENIU
Henk VAN DEN BERG, Peter KRIŠTOFÍK.....61

ÚVEROVÉ RIZIKO PODNIKATELSKÝCH SUBJEKTOV V BANKE
Marián ADAMÍK 65

❑ STRÁNKY SAF

ROZHOVOR S MIROSLAVOM BIELČÍKOM 68

VALNÉ ZHROMAŽDENIE SAF 71

NOVELA ZÁKONNÍKA PRÁCE 73

ODBORNÉ PODUJATIE SAF: VYMOŽITELNOSŤ PRÁVA,
APLIKAČNÉ PROBLÉMY V PRAXI, EXEKÚCIE
A OČAKÁVANÉ ZMENY V PODNIKATELSKOM PROSTREDÍ
(Eduard HOZLÁR) 75

VÝROČNÁ KONFERENCIA SAF 76

INFORMÁCIE Z EACT 76

RECENZIA

Pintér, L.: Pôsobenie komerčnej banky na peňažnom
a devízovom trhu (E. Zimková)..... 77

❑ ENGLISH SUMMARY 78



Šéfredaktorka

Ing. Miloslava Zelmanová

Zástupca šéfredaktora

doc. Ing. Peter Krištofík, Ph.D.

Redakčná rada

doc. Ing. Mária Klimiková, PhD. – predseda

Ing. František Chvostal'

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 5668

E-mail: kancelaria@asocfin.sk

Internet: www.asocfin.sk

ISSN 1335-5813

Grafická úprava

Oto Dóra – DESIGN

www.aldodesign.sk

Tlač

Stredná odborná škola polygrafická

Račianska 190, 835 26 Bratislava

www.polygrafickaskola.sk

Toto číslo bolo zadané do tlače

30. 06. 2011

ÚVODNÍK

Vážení čitatelia Finančného manažéra, milí priatelia



príhováram sa Vám ako nová členka redakčnej rady Finančného manažéra, časopisu, ktorý už má svoje pevné miesto medzi odbornými periodikami na Slovensku. Práve dobrá pozícia časopisu nás vedie k tomu, aby sme pokračovali v doterajšom trende – prinášať aktuálne postrehy, skúsenosti, analýzy, či vedecké prístupy k problémom, ktoré priamo alebo nepriamo ovplyvňujú rozhodnutia a konania podnikových finančníkov, ako to definovala šéfredaktorka p. Ing. Miloslava Zelmanová.

Finančná kríza odkryla mnohé problémy a nedostatky v riadení ekonomických subjektov. Potvrdilo sa, že rozhodujúce je včas identifikovať príležitosti a riziká podnikania a prijať správne rozhodnutia v správnom čase. Počas finančnej krízy sa tiež zreteľne prejavilo, aká dôležitá pre podnik je solídna finančná štruktúra. Preto sa v budúcnosti prioritne zameriame na témy, ktoré majú priamy dopad na finančné riadenie podniku. Pozornosť zameriame najmä na témy, ktoré vyplynuli z nedávno konanej konferencie EACT, o ktorých informoval p. Ing. Révay na konferencii IBM a SAF, ktorá sa konala v Bratislave v júni t. r. Predmetom aktivít Slovenskej asociácie podnikových finančníkov budú všetky aktivity s dopadom na financie podniku od otázok získava-

nia kapitálu cez nové prístupy k regulácii kapitálu a riadeniu likvidity a rizík, harmonizáciu legislatívy v Európskej únii až po zavádzanie nového jednotného platobného systému SEPA. Mnohé podnety pre našu ďalšiu činnosť prinieslo aj vystúpenie pána Ing. Miroslava Galamboša na tému Nová realita finančného manažéra – o meniacej sa úlohe finančného manažéra v organizácii a o nových nárokoch na finančného manažéra. Pre CFO to bude znamenať prípravu na nové úlohy v oblasti kompetencií, nové nástroje finančného riadenia, na vyššiu formu informačnej podpory a posun do oblasti strategického riadenia.

V tomto zložitom období komerčné banky, pod vplyvom zostrujúcich sa opatrení pre ich podnikanie, výrazne obmedzili poskytovanie úverov pre podnikateľské subjekty – najmä pre malých a stredných podnikateľov. Banky sa snažia eliminovať úverové riziko prísnejším posudzovaním bonity klienta, pohľad na túto problematiku prináša príspevok Úverové riziko podnikateľských subjektov v banke.

Sťažené možnosti získavania úverov vyvolali potrebu presunúť sa z úverového trhu na kapitálový trh, aby sa podniky boli schopné prefinancovať. Úspešní podnikatelia, na druhej strane, hľadali možnosti bezpečne investovať svoje voľné prostriedky, prinášame preto článok o možnostiach investovania do diamantov a drahých kameňov.

Kríza tiež vyvolala tendencie popri posilnení regulovania kapitálu zvýšiť požiadavky na krátkodobú likviditu. Preto napriek tomu, že ešte nebol plne implementovaný dokument Basel II, sa už pripravuje zavedenie Basel III. Prinášame pohľad na implementáciu Basel III v bankách najmä preto, že dopad jeho zavedenia sa pravdepodobne prejaví v podnikateľskej sfére ako redukovanie možností získavania úverov a zvýšených bankových poplatkov v dôsledku rastu nákladov, marží a poplatkov bánk.

Verím, že svojimi príspevkami, názormi a podnetmi nám i Vy dáte nové impulzy pre našu ďalšiu prácu.

*Mária Klimiková
predsedkyňa redakčnej rady*

Iniciatíva Singapur

V aktuálnom čísle nášho časopisu Vám ponúkame rozhovor s ministrom hospodárstva SR Jurajom Miškovom



Foto: Miro Nôta

■ ***Dňa 6.6.2011 ste odprezentovali návrh opatrení pod názvom Iniciatíva Singapur, ktorých cieľom je zlepšovanie podnikateľského prostredia. Prečo práve názov Singapur?***

Je to symbolické. Singapur je v hodnotení podnikateľských slobôd svetovou špičkou. Naviac je to brána na trhy v Ázii takmer všetkých investorov, ktorí smerujú na Ázijský trh. Aj na Slovensku chceme dosiahnuť výrazne lepšie a maximálne slobodné podnikateľské prostredie ako je v Singapure. Preto Singapur. Je to náš cieľ.

Singapur má vysoko rozvinutý a veľmi úspešný model trhovej ekonomiky. Teší sa veľkej slobode

podnikania, nekorupčnému podnikateľskému prostrediu, stabilným cenám, najvyššiemu HDP na obyvateľa na svete a takmer nulovej nezamestnanosti. Singapur preto vnímame, ako obchodné finančné, komunikačné a prepravné centrum svetového významu.

V apríli tohto roku som spoločne s kolegami z MH SR a SARIO, a delegáciou niektorých podnikateľov absolvoval investičnú road show v Ázii. Jednou z posledných aktivít tohto podujatia bol investičný seminár v Singapure, ktorý sa konal aj pod záštitou veľvyslankyne Singapuru na Slovensku pani Jenie Chua. Bol to prvý slovenský investičný seminár

uskutočnený v „mekke businessu“. Otvorila sa nám tak výborná príležitosť dosiahnuť lepšiu vzájomnú obchodnú spoluprácu. Pritom stále kladíme dôraz hlavne na výrobnú kooperáciu a inovácie, zakladanie spoločných podnikov a spoluprácu v oblasti vedy a výskumu.

Získané skúsenosti a poznatky by sme radi aplikovali v rámci podnikateľského prostredia na Slovensku. Singapur preto nemusíme hneď vnímať ako náš jediný vzor, aj keď sčasti ním je, ale je to v prvom rade náš cieľ a preto aj symbolicky názov našej iniciatívy za zlepšenie podnikateľského prostredia na Slovensku nesie názov Singapur. Chceme aby sme boli do dvoch rokov najlepší v strednej a východnej Európe.

■ Čo je obsahom projektu Singapur?

Je to iniciatíva. Obsahom tejto iniciatívy je súhrn viac ako 100 opatrení rozdelených do troch základných okruhov. Prvý z nich tvoria krátkodobé opatrenia zamerané na zlepšenie podnikateľského prostredia v medzinárodnom meradle. Druhý obsahuje strednodobé opatrenia vyplývajúce zo záväzkov Slovenskej republiky voči EÚ, kde sme sa aj zaviazali k znižovaniu administratívnych bariér do konca roka 2012. Tretí okruh zahŕňa najmä opatrenia navrhnuté na základe konzultácií s podnikateľskými zväzmi a združeniami. Toto je však iba začiatok. Máme rozpracovaných ďalších vyše dvesto opatrení o ktorých momentálne však ešte len rozkujeme.

■ Ako vyhodnocujete kvalitu podnikateľského prostredia?

Prioritou politiky zlepšovania podnikateľského prostredia je analyzovať spôsob a obsah implementácie regulácií EÚ do právneho poriadku Slovenskej republiky. Zjednodušene povedané, chceme dohliadať na to, aby sme si neprijímali také zákony, ktoré nám kladú zbytočne vysoké administratívne požiadavky na podnikateľov a to aj tam, kde to vôbec nie je nutné. Preto sme na ministerstve vytvorili Inštitút hospodárskych analýz, ktorý zodpovedá za analýzu prijímaných zákonov. Tento inštitút pripravuje najmä ex ante a ex post analýzy jednotlivých legislatívnych regulácií. Sú tam analytici zodpovední za meranie administratívnych nákladov a záťaže podnikateľského prostredia a za predkladanie návrhov na ich zníženie.

Identifikovali sme takmer 180 komplikovaných a často nepotrebných informačných povinností, ktoré štát kladie na podnikateľov. Objem administratívnych nákladov, ktoré predstavujú administratívnu

záťaž v sektore podnikania bol na základe doterajších meraní Inštitútu hospodárskych analýz kvantifikovaný na úroveň 1,98 mld. Eur, čo predstavuje až 3 % HDP. Administratívne náklady sú pritom len časťou záťaže, ktorú štát kladie na podnikateľskú sféru. Vytýčili sme si cieľ znížiť tieto náklady do konca roku 2012 o 25 %.

■ Môžete priblížiť proces zlepšovania podnikateľského prostredia?

Zlepšovanie podnikateľského prostredia je neustály proces, ktorým sa Ministerstvo hospodárstva zaoberá a naďalej bude zaoberať. Predtým o tom každý iba hovoril, ale urobilo sa v tomto smere pramálo. My sa budeme permanentne snažiť o uľahčenie podnikania na Slovensku. Ide nám o zníženie administratívnej náročnosti vo všetkých fázach podnikania (registrácia, začiatok podnikateľskej činnosti, ukončenie podnikania alebo presun podnikateľských aktivít na inú osobu a podobne). V súčasnosti pripravujeme také opatrenia, ktoré skráti napríklad čas potrebný na administratívne založenie podniku (najviac tri dni), rozšírime pôsobnosť jednotných kontaktných miest (JKM) aj na podnikateľské subjekty podnikajúce na základe iného ako živnostenského oprávnenia a pod. Informatizáciou štátnej a verejnej správy dôjde k odstráneniu niekoľkonásobných požiadaviek na informácie, doklady a údaje podnikateľov. Urýchleným zavádzaním služieb eGovernmentu sa zefektívnia procesy vo všetkých oblastiach, kde dochádza k interakcii verejnej správy s podnikateľskými subjektmi. Kladieme dôraz na prepájanie verejných registrov daní, sociálneho a zdravotného zabezpečenia, katastra nehnuteľností a iných. Cieľom je permanentne znižovať administratívnu náročnosť. Podnikatelia majú podľa mňa v prvom rade podnikáť a zamestnávať ľudí. Na administráciu je tu štát. Nemôže to byť naopak.

■ Kedy očakávate, že salepší podnikateľské prostredie na Slovensku?

Zlepšovanie očakávam čiastočne už začiatkom budúceho roka a výrazne po roku 2012, kedy chceme priniesť podnikateľskému sektoru úsporu približne 0,5 mld. EUR ročne. To sa potom prejaví vo vyššej efektívnosti, zvýšených investíciách ale aj v tvorbe nových pracovných miest. To bude najväčším lákadlom pre všetkých investorov. Aj pre domácich. A neprestaneme. Stále budeme navrhovať ďalšie a ďalšie opatrenia, ktoré budú smerovať k zlepšovaniu podnikateľského prostredia na Slovensku, aby sme boli na podnikanie najlepšími štátom v Európe a aby sme

boli v prvej desiatke na svete.

■ **Aký je Váš cieľ v oblasti poskytovania investičných stimulov?**

Naším cieľom je maximálne zníženie poskytovania investičných stimulov. Chceme, aby investori prichádzali na Slovensko preto, lebo je to pre nich samo o sebe výhodnejšie ako inde v Európe. Ak budeme dávať nejaké stimuly, aj keď myslím, že to bude minimálne, budeme ich orientovať výhradne len do znevýhodnených regiónov, ktoré charakterizuje vyššia miera nezamestnanosti. Reálne tu máme konkurenciu okolitých krajín, ktoré investičné stimuly poskytujú a my sa tomu musíme prispôbiť, ak chceme, aby sme potlačili regionálne rozdiely. Poskytnutie investičného stimulu však bude skôr výnimkou, ako pravidlom.

■ **Takže navrhované opatrenia budú mať pozitívny vplyv na podnikateľské prostredie na úkor štátu?**

Nemôžeme dopustiť, aby sa štát donekonečna zbavoval svojej zodpovednosti a presúval svoje povinnosti na podnikateľov. Vplývame na príslušné ústredné štátne orgány, aby od podnikateľov nevyžadovali zbytočné papierovanie, nenútili ich niekde neproduktívne stáť v rade kvôli nejakému papieru, či

potvrdeniu, aby si nevynucovali zbytočnými opatreniami v prevádzkach nadbytočné investície či náklady. Podnikatelia by mali mať väčšiu slobodu podnikat a štát si môže slobodne úradovať. Je predsa neprípustné, aby štát podnikal a podnikateľ úradoval. To je koncepcia „silného sociálneho štátu“, ktorá zlyhala. Dnes všetci vidíme v prípade Grécka, kde takýto sociálny štát končí. Som zástancom prosperity a nie zadlžovania sa. Na dlh sa nedá žiť donekonečna. Raz tie dlhy bude treba vrátiť a ja nechcem, aby som musel za nezodpovednosť sociálnych populistov donekonečna žiť v chudobnom a zadlženom štáte. Chceme, aby každý, kto sa slobodne rozhodne, mohol aj slobodne podnikat a aby nebol odkázaný len na pomoc štátu a aby nepodliehal svojvôli úradníkov, ktorí mu v podnikaní majú predovšetkým pomáhať a nie ho zavalovať administratívnou prácou na úkor jeho slobôd. Iniciatíva Singapur je dnes iba začiatkom dlhej cesty za prosperitou, ale najdôležitejšie je začať. My sme už začali a vieme, že už o dva roky to bude aj vidieť. Ak budeme pokračovať v tomto procese, naozaj môžeme dôjsť až do cieľa a urobiť zo Slovenska Singapur strednej a východnej Európy. Je to reálny cieľ.

Za rozhovor ďakuje
Miloslava Zelmanová, šéfredaktorka

Zelená kniha – Rámec správy a riadenia spoločností Európskej únie. Čo treba zlepšiť?

Barbora Lazárová



Od účtovných škandálov na prelome tisícročí venuje Európska komisia (Komisia) zvýšenú pozornosť modernizácii systému správy a riadenia spoločností. Prvým významným krokom bolo prijatie tzv. Akčného plánu k modernizácii obchodného práva spoločností a k zdokonaleniu správy a riadenia spoločností v Európskej únii v máji 2003, za ktorým nasledovali odporúčania týkajúce sa nezávislosti členov správnej rady bez výkonnej právomoci, výborov správnej rady, transparentnosti odmeňovania členov orgánov spoločností a povinnosti kótovaných spoločností vydávať a zverejňovať vyhlásenia o správe a riadení. Okrem týchto dokumentov oblasť správy a riadenia spoločností v Európskej únii (EÚ) formuje smernica o zneužívaní trhu (2003/6/ES), smernica o prevzatiach (2004/25/ES), smernica o transparentnosti kótovaných spoločností (2004/109/ES), smernica o auditoch (2006/43/ES) a smernica o právach akcionárov (2007/36/ES).

Finančná a hospodárska kríza, ktorá zachvátila celý svet v ostatných piatich rokoch mimo iného ukázala, že doterajšia regulácia správy a riadenia spoločností nie je dostatočne účinná. Komisia preto

nedávno znovu zopakovala svoj záväzok vybudovať silný a úspešný jednotný trh, ktorý sa bude zameriavať na občanov a opätovné získanie ich dôvery. Ako sa uvádza v jej oznámení *Na ceste k aktu o jednotnom trhu za sociálne trhové hospodárstvo s vysokou konkurencieschopnosťou* (KOM 2010/608): „prvoradé je, aby európske podniky preukázali čo najväčšiu zodpovednosť tak voči svojim zamestnancom a akcionárom, ako aj voči spoločnosti všeobecne“. V oblasti správy a riadenia spoločností Komisia otvorila za posledné dva roky verejné konzultácie k nasledovným trom zeleným knihám (Green Paper):

- Zelená kniha - Správa a riadenie finančných inštitúcií a politika odmeňovania (verejná konzultácia: február – jún 2010)
- Zelená kniha – Audítorská politika – poučenie z krízy (verejná konzultácia: december 2010 – apríl 2011)
- Zelená kniha – Rámec správy a riadenia spoločností (verejná konzultácia: 5. apríl – 22. júl 2011).

S cieľom zistiť najzávažnejšie problémy dobrej správy a riadenia spoločností v EÚ a pripraviť zelenú knihu - Rámec správy a riadenia spoločností Komisia viedla rozhovory so vzorkou kótovaných spoločností z rôznych členských štátov, rôznych odvetví, s rôznymi úrovňami kapitalizácie a akcionárskymi štruktúrami. Zorganizovala aj stretnutia s expertmi na správu a riadenia spoločností, so zástupcami investorov a občianskej spoločnosti. V apríli 2011 Komisia otvorila verejnú konzultáciu k tejto zelenej knihe pre širokú odbornú verejnosť, v rámci ktorej je možné vyjadriť sa k predloženým otázkam do 22. júla 2011. Zelená kniha otvára najmä ďalej uvedené tri oblasti, ktoré sú základom dobrej správy a riadenia spoločností:

- **Správna rada.** Otázky uvedené v zelenej knihe sa týkajú efektívnosti fungovania správnych rád. Komisia navrhuje, aby správne rady, ktoré sú protipólom výkonného manažmentu, boli vysoko výkonné a účinné. To znamená, že správne rady potrebujú členov bez výkonnej funkcie, s rôznymi názormi, schopnosťami, kvalifikáciami a vhodnými profesionálnymi skúsenosťami, prípadne s rodovou a národnostnou diverzitou. Títo členovia by mali byť ochotní venovať dostatočný čas práci v správnej rade. Zvlášť dôležitá je úloha predsedu správnej rady, ako aj zodpovednosť rady za riadenie rizík. V tejto súvislosti je dôležité upozorniť, že termín „správna rada“ používaný v tejto zelenej knihe odkazuje na úlohu dohľadu, ktorú v duálnej štruktúre akú poznáme na Slovensku (dozorná rada a predstavenstvo) má dozorná rada.
- **Akcionári.** Rámec správy a riadenia spoločností je založený na predpoklade, že akcionári sa zapájajú do činnosti spoločností a vedenie sa im za svoje výkony zodpovedá. Komisia však na základe prieskumu konštatuje, že väčšina akcionárov je pasívna a často sa zameriava len na krátkodobé zisky. Zdá sa preto užitočné zvážiť či je možné povzbudiť akcionárov k tomu, aby sa viac zaujímali o udržateľné výnosy a dlhodobejšie výsledky spoločností a nájsť možnosti ako ich povzbudiť, aby boli aktívnejší pokiaľ ide o problémy správy a riadenia spoločností. Zelená kniha má tiež preskúmať potrebu ochrany menšinových akcionárov a otázku či je potrebná identifikácia akcionárov, t.j. mechanizmus umožňujúci emitentom zistiť kto sú ich akcionári a či treba zlepšiť rámec spolupráce akcionárov.
- **Monitoring.** Zelená kniha ďalej kladie otázky ako zlepšiť monitorovanie a presadzovanie existujúcich vnútroštátnych kódexov správy a riadenia spoločností, aby investori, ako aj verejnosť dostávali zmysluplné informácie. Ako uplatňovať prístup „dodržiavaj alebo vysvetľ“, o ktorý sa opiera rámec správy a riadenia spoločností EÚ. Informačná kvalita vysvetlení uverejňovaných spoločnosťami, ktoré sa odchyľujú od kódexov, je vo väčšine prípadov neuspokojivá a v mnohých členských štátoch je monitorovanie uplatňovania kódexu nedostatočné. Zelená kniha nastoľuje tiež otázku či by sa mali prijať podrobnejšie pravidlá týkajúce sa týchto vysvetlení a či by vnútroštátne orgány dohľadu mali mať širšie právomoci, pokiaľ ide o vyhlásenia spoločností o správe a riadení.

Okrem uvedených troch oblastí si pozornosť zaslužia aj dve úvodné otázky zelenej knihy:

1. Či by EÚ mala mať ku kótovaným spoločnostiam diferencovaný prístup z pohľadu veľkosti a typu spoločnosti a ako najlepšie zohľadniť prípadné ťažkosti s uplatňovaním niektorých postupov správy a riadenia európskych spoločností.
2. Či je potrebné vypracovať usmernenia pre správu a riadenie aj pre nekótované spoločnosti, najmä vzhľadom na hospodársky význam niektorých veľmi veľkých nekótovaných spoločností. Navyiac, ak bude dochádzať k nadmernému zaťažovaniu kótovaných spoločností, kótovanie sa môže stať menej atraktívnym.

V našich podmienkach mimoriadne rezonuje otázka dohľadu nad dodržiavaním princípov správy a riadenia spoločností a zverejňovaním vyhlásení správy a riadenia. Úroveň správy a riadenia spoločností by bola oveľa vyššia keby monitorovací orgán, ako napr. regulačný orgán pre cenné papiere, burza alebo iný orgán kontrolovali či sú vyhlásenia dostatočne informatívne a komplexné. Monitorovací orgán by mohol výsledky svojej kontroly zverejňovať, aby poukázal na najlepšiu prax a tým tlačil spoločnosti ku komplexnej transparentnosti. V najzávažnejších prípadoch nedodržania princípov by sa mohlo uvažovať aj o ukladaní formálnych sankcií.

Všetky otázky nastolené v zelenej knihe – Rámec správy a riadenia spoločností EÚ sú veľmi závažné a aj na Slovensku veľmi aktuálne, preto Stredoeurópska asociácia správy a riadenia spoločností (CECGA) za účasti širšej odbornej verejnosti pripraví postoje k otvoreným otázkam, aby v prípadných legislatívnych i nelegislatívnych návrhoch Komisie, ktoré budú nasledovať po ukončení verejnej konzultácie, boli reflektované aj potreby a požiadavky slovenského trhu.

Všetci, ktorí sa chcú zapojiť do verejnej konzultácie prostredníctvom CECGA sú vítaní a môžu tak urobiť buď prostredníctvom diskusného fóra na stránke www.cecga.org alebo zaslať svoje návrhy a pripomienky na adresu office@cecga.org.

Zelená kniha je k dispozícii na internetovej stránke: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/corporate-governance-framework_en.htm

*Autorkou článku je Barbora Lazárová
podpredsedníčka Správnej rady CECGA*

PRAVIDLÁ Basel III.

Martin Vovk, Katarína Vovková

Bankový sektor je hlboko zasiahnutý dôsledkami ekonomickej a finančnej krízy, ktorá sa začala na jeseň roku 2008. Dá sa do istej miery konštatovať, že banky sa postupne dostávajú z prvotných problémov, ale istotne ešte nie sú úplne v 100% stave. Najmä keď si uvedomíme súčasné problémy v rámci Eurozóny, keďže najvýznamnejším veriteľom štátov sú práve komerčné banky. Už uplynul viac ako rok od momentu prvého zverejnenia návrhu pravidiel obozretného podnikania a počas tohto obdobia prebehlo niekoľko pripomienkovaní a analyzovaní Quantitative Impact Studies (QIS), na základe ktorých došlo k určitým úpravám v rámci navrhovaných pravidiel obozretného podnikania.

1 BASEL III. – najnovšie návrhy v oblasti kapitálu

Bazilejský výbor pre bankový dohľad po posledných úpravách návrhu BASEL III. stále vychádza z teórie posilnenia regulátorného kapitálu komerčných bánk v nadväznosti na tri piliere BASEL II. Reforma sa dotýka jednak kvalitatívnej, jednak kvantitatívnej stránky kapitálu komerčnej banky a v neposlednom rade aj zvyšuje dôraz na krytie rizík banky jej kapitálom v dostatočnej miere. A práve určenie tejto „dostatočnej miery“ je kľúčové pre správne nastavenie akýchkoľvek pravidiel bankového podnikania, nielen pravidiel obozretného podnikania komerčných bánk.

1.1 Zvyšovanie kvality a transparentnosti kapitálu

Je dôležité, aby rizikové expozície komerčnej banky boli kryté kvalitným kapitálom, pričom kríza ukázala, že najčastejšie sa pre tento účel využívali prostriedky, ktoré mali komerčné banky vo forme nerozdeleného zisku. Z toho vyplýva aj požiadavka na to, aby hlavnú časť kapitálu TIER I. tvorili základné imanie a predovšetkým nerozdelený zisk.

V rámci navrhovaných zmien bude potrebné, aby sa zharmonizovali odpočítateľné položky od jednotlivých zložiek kapitálu, aby sa zharmonizovali aj po-

ložky, ktoré môžu tvoriť TIER I a TIER II, pretože kapitálová zložka TIER III, ktorá slúžila na krytie trhového rizika sa ruší.

V konečnom dôsledku bude potrebné pre zlepšenie trhovej disciplíny, aby komerčné banky zverejňovali všetky zložky tvoriace regulatórny kapitál s podrobnou rekonsiliáciou na účtovníctvo komerčnej banky.

1.2 Posilnenie krytia rizík komerčnej banky

Významnou zložkou reformy pravidiel obozretného podnikania komerčných bánk je okrem posilnenia kapitálu z kvalitatívnej ako aj kvantitatívnej stránky posilnenie krytia jednotlivých rizík, ktorým musí banka počas svojej existencie čeliť. Práve skutočnosť nedostatočného krytia rizík, či už v rámci bilančných, mimobilančných alebo derivátových expozícií bola destabilizujúcim faktorom v rámci bankového sektora počas krízy.

Bazilejský výbor pre bankový dohľad v júli 2009 urobil poslednú úpravu pravidiel obozretného podnikania BASEL II. v oblasti trhového rizika a v oblasti krytia rizík expozícií vyplývajúcich zo sekuritizácie. Aj v rámci BASEL III. dochádza k určitým úpravám v tejto oblasti, pričom ukončenie úprav v rámci krytia rizík obchodnej knihy v kontexte BASEL II. je naplánované na koniec roka 2011.

Najnovšie pravidlá obozretného podnikania prichádzajú s vyššími kapitálovými požiadavkami na krytie kreditného rizika protistrany predovšetkým z derivátových, repo a sekuritizačných expozícií. Táto zmena má zvýšiť kapitálový buffer na krytie týchto expozícií, ako aj vytvoriť predpoklady na zníženie procyklických vplyvov na podnikanie komerčných bánk.

Uvedené zmeny možno zhrnúť do nasledovných bodov:

- a) banky musia určiť svoje kapitálové požiadavky na krytie kreditného rizika protistrany na základe výsledkov stresového testovania,
- b) banky budú posilňovať kapitál na krytie potenciálnych market – to – market strát vyplývajúcich zo zhoršenia platobnej schopnosti protistrany,
- c) Bazilejský výbor pre bankový dohľad požaduje

- posilnenie collateral management ako aj počiatočnú maržu na vysporiadavanie derivátových expozícií,
- d) na identifikáciu systematického rizika vyplývajúceho z medzibankových obchodov, ako aj obchodov medzi ostatnými finančnými inštitúciami bude potrebná spolupráca s Výborom pre platby a systémy vysporiadania (CPSS) ako aj s Medzinárodnou organizáciou komisií cenných papierov (IOSCO),
 - e) zlepšenie riadenia kreditného rizika protistrany v mnohých oblastiach, predovšetkým v prípadoch nazvaných ako wrong-way risk, kedy dochádza k zvyšovaniu expozície pri zhoršovaní platobnej schopnosti protistrany.

1.3 Leverage ratio

Okrem ukazovateľov založených na doteraz bežnom pohľade na riziko bankového podnikania prichádza zavedenie ukazovateľa Leverage Ratio. Tento ukazovateľ prináša lepší pohľad na vzájomný pomer kapitálu komerčnej banky a jej bilancie, nakoľko tento ukazovateľ nie je založený na rizikovosti jednotlivých položiek bilancie, ako aj mimobilančných položiek. Tento ukazovateľ by mal byť kompatibilný v rôznych jurisdikciách a mal by byť súčasťou Piliera I. v rámci pravidiel obozretného podnikania komerčných bánk.

1.4 Redukcia procyklickosti a proticyklické opatrenia

Jedným z destabilizujúcich prvkov bankového podnikania spočíva v procyklickom vplyve vývoja v ekonomike na fungovanie komerčných bánk.

V tejto súvislosti Bazilejský výbor zavádza niekoľko ukazovateľov pre tieto kľúčové oblasti:

- a) utlmenie vplyvu cyklickosti na minimálne kapitálové požiadavky,
- b) tvorba opravných položiek s výhľadom do budúcnosti,
- c) tvorba kapitálových vankúšov či už v rámci jednotlivých bánk, alebo bankového sektora ako celku,
- d) dosiahnutie širšieho makroekonomického cieľa ochrany bankového sektora od vplyvov nadmerného ekonomického rastu ekonomiky.

2 BASEL III. – najnovšie návrhy v oblasti likvidity

Keďže problematika regulátorného kapitálu a s tým súvisiacich ukazovateľov je síce pre zdravý bankový sektor nevyhnutá, neznamená to, že nie je potrebné

sa zamerať aj na ďalšie nemenej kľúčové oblasti managementu komerčných bánk. Je to oblasť likvidity, ktorá bola veľmi významným faktorom na začiatku finančnej krízy, nakoľko banky neboli schopné v primeranom čase zabezpečiť všetky svoje záväzky a medzibankové obchody začali stagnovať. Tejto skutočnosti si je dostatočne vedomý aj Bazilejský výbor pre bankový dohľad, ktorý stanovil dva nové základné ukazovatele likvidity, ktoré budú musieť komerčné banky spĺňať.

2.1 LCR – Liquidity Coverage Ratio

Liquidity Coverage Ratio predstavuje ukazovateľ krátkodobej likvidity, teda schopnosti komerčnej banky počas 30 dní uspokojiť nároky svojich klientov na vyplatenie ich vkladov. V tejto súvislosti je potrebné poznamenať, že v poslednej úprave pravidiel došlo k rozšíreniu okruhu likvidných aktív, ktoré slúžia na krytie 30 denného outflowu komerčnej banky, pričom vzniknú dve kategórie týchto aktív. Vysokoliquidné aktíva prvej úrovne, ktoré zodpovedajú pôvodnému návrhu a vysokoliquidné aktíva druhej úrovne, ktoré boli pridané v rámci procesu pripomienkovania. Takisto došlo k posunu aj v oblasti stanovovania peňažných outflowov banky, kde sa zmiernili jednotlivé faktory, ktorými sa vážia predmetné položky pasív ako aj aktív. Je pravda, že v prípade outflowov sa sprísnila podmienka, za ktorých je možné použiť miernejšie faktory a komerčné banky môžu mať problém zdokladovať všetky potrebné podmienky, ale to už zostane vecou každej z nich, či úspora na miernejšom faktore prevýši náklady na preukázanie náročných podmienok.

2.2 NSFR – Net Stable Funding Ratio

Net Stable Funding Ratio predstavuje obdobu LCR s tým rozdielom, že NSFR je postavené na období jedného roka, kedy má banka byť schopná uhrádzať svoje záväzky voči klientom počas obdobia jedného roka.

2.3 Ďalšie nástroje na monitorovanie likvidity

V súčasnom období sa vyskytuje v oblasti monitorovania likvidity komerčných bánk mnoho rôznych ukazovateľov (okolo 25), preto bolo potrebné v záujme ich harmonizácie a jednoduchšieho sledovania v medzinárodnom meradle, v rámci navrhovaných pravidiel obozretného podnikania komerčných bánk v oblasti likvidity, obmedziť a stanoviť niekoľko ukazovateľov, ktoré sa budú sledovať plošne. Sú to tieto:

- a) Contractual maturity mismatch – nesúlad v zmluvnej splatnosti jednotlivých položiek bi-

lancie a tým vytvorí základný rizikový profil z hľadiska likvidity,

- b) Concentration of funding – tento ukazovateľ slúži na analyzovanie koncentrácie veľkoobchodného financovania z hľadiska štruktúry inštitúcií, protistrán, s ktorými vstupuje do kontaktu daná komerčná banka,
- c) Disponibilné nezaložené aktíva – vyjadruje objem nezaložených aktív, ktoré má banka v prípade potreby k dispozícii ako kolaterál pri zabezpečení financovaní, či už na medzibankovom trhu alebo u centrálnej banky,
- d) LCR po jednotlivých menách – tento ukazovateľ za účelom identifikácie menového rizika sa bude sledovať pre každú významnú menu,
- e) Posledná kategória predstavuje nástroje na monitoring v súvislosti s trhom, kde patria napríklad credit default swap spready.

Záver

Pri porovnaní súčasnej podoby návrhu s pôvodným návrhom pravidiel obozretného podnikania komerčných bánk môžeme skonštatovať, že Bazilejský výbor pre bankový dohľad za uplynulý rok pod vplyvom celej série rokovaní s predstaviteľmi významných bánk, regulátorov ako aj výsledkov Quantitative Impact Studies významne upravil jednotlivé ustanovenie navrhovaných pravidiel. Dá sa skonštatovať, že pri korekcii pôvodných návrhov Bazilejský výbor do značnej miery zapracoval pripomienky a výsledky analýz. Niekde došlo k zjemneniu požiadaviek, na druhej strane pri niektorých ukazovateľoch naopak došlo k sprísneniu požadovaných pravidiel. Pri komplexnom pohľade na predkladaný najnovší návrh dokumentu BASEL III. môžeme skonšta-

tovať, že aj keď je v štádiu, ktoré prešlo celú sériu pripomienkovania, o jeho finálnej podobe rozhodne až implementovaná verzia v rámci legislatívy, či už v rámci Európskej únie, alebo v rámci jednotlivých národných právnych noriem. Až samotná aplikácia predkladaných pravidiel v praxi ukáže, akým spôsobom budú navrhované ukazovatele schopné udržiavať bankový sektor v dobrej kondícii a ako budú schopné jednotlivé regulačné orgány na základe týchto ukazovateľov včas identifikovať vznikajúce problémy jednotlivých bánk, prípadne bankového sektora ako celku. Zmyslom celého projektu BASEL III. by malo byť v čo najväčšej miere eliminovať vznik rôznych kríz bankového sektora v budúcnosti.

Literatúra:

1. www.bis.org – IIF Summary of Basel Reform Package
2. www.bis.org – Strengthening the resilience of the banking sector
3. www.bis.org – Overview of the Basel Committee's reform program
4. www.bis.org – Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems
5. Vovk, Martin: BASEL III. – nevyhnutnosť; zborník príspevkov z medzinárodnej konferencie FINSTAR 2010, Bratislava 10.-11.3. 2010, ISBN 978-80-970244-2-0

*Autormi článku sú Ing. Martin Vovk, PhD
a Ing. Katarína Vovková
z Katedry bankovníctva a medzinárodných financií,
NHF EU v Bratislave*

Investovanie do drahých kameňov

Katarína Vovková, Martin Vovk

Alternatívne formy investovania zaznamenávajú v posledných rokoch nové výrazné oživenie. Od začiatku nového tisícročia sa do popredia dostávajú aj investície do drahých kameňov. Najmä krízy vyvolávajú vyšší dopyt po drahých kovoch či drahokamoch. Hoci zlato, či striebro za posledné mesiace dosahuje svoje cenové maximum, drahokamy si už desaťročia udržiavajú mierne rastúce ceny. Hlavne diamant sa pre svoje optické vlastnosti, či tvrdosť čoraz častejšie stáva alternatívnym nástrojom pre investovanie. Napriek tomu, že zlato sa ešte stále považuje v období kríz za spoľahlivú investíciu, je predpoklad, že hodnota diamantov bude neustále stúpať. Za posledných sto rokov totiž ich cena nezažila výrazný prepád a v ekonomicky fungujúcich krajinách sa stále drží nad mierou inflácie. Za investíciu do diamantov hovorí aj fakt, že zásoby sa vyčerpávajú, ich produkcia časom začne klesať a cena narastať. Podľa geológov totiž už dve-sto miliónov rokov nevznikli v prírode žiadne ložiská diamantov.

Diamanty

Vznik obchodu s diamantmi.

Diamanty sú veľmi obľúbené drahé kamene už stovky rokov. Vo svete sa diamanty považujú za najvzácnejšie drahokamy. Hoci je ťažké určiť, odkedy ich ľudia poznajú, prvé písomnosti, ktoré opisujú kamene podobné diamantom, pochádzajú z Indie zo 4. storočia pred našim letopočtom. Iné písomné zmienky zasa potvrdzujú, že Rimania poznali diamanty a veľmi si ich cenili ešte pred prvým storočím. Diamanty však po dlhé stáročia boli výsadou bohatých ľudí a panovníkov a využívali sa takmer výlučne iba ako šperky, prevažne v surovom stave, ale neskôr aj brúsené, či štiepané.

Diamanty sa nachádzajú takmer na celom svete, no pre ťažbu sú vhodné iba veľké ložiská. Tie sú vo viacerých štátoch, najviac ich je v Afrike. Najväčšími svetovými producentmi diamantov sú Austrália, Rusko, Juhoafrická republika, Angola, Botswana, Kongo a Namíbia., ktoré tvoria asi 80 % celkovej svetovej produkcie. 20 % produkcie tvoria jednotlivé bane, ktoré nie sú známe množstvom, ale skôr výni-

močnou kvalitou diamantov, alebo svojím historickým významom. Takéto bane sa nachádzajú v Indii, Číne, Kanade, Brazílii, Guinei a Indonézii.

Ľudia poznajú diamanty viac ako dvetisíc rokov. Prvý obchod s diamantmi bol zaznamenaný v roku 300 pred našim letopočtom v Indii a bol len vo veľmi malom množstve, pretože diamanty sa vtedy používali iba na liečebné účely. V 12. storočí si svoje prvenstvo v obchodovaní s diamantmi vydobyli Benátky. Po objavení námornej cesty do Indie sa moc benátskych kupcov začala postupne oslabovať a tak sa v 16. storočí kupci presťahovali do Antverp, kde naďalej pokračovali vo svojich obchodoch. Antverpy sa stali najvýznamnejším centrom obchodu s diamantmi a sú ním dodnes. Predá sa tu takmer 80 % z celkovej produkcie surových diamantov a približne polovica brúsených. Na druhom mieste je mesto Bombaj v Indii a na treťom mieste je Tel Aviv v Izraeli. V Izraeli je zároveň aj najväčšia diamantová burza.

Hoci obchod s diamantmi je v súčasnosti pomerne otvorený a dostupný, trh s týmito drahými kameňmi sa obmedzuje iba na zopár veľkých hráčov. Na trhu s diamantmi sa pohybuje len veľmi málo spoločností, ktoré vlastnia bane a ovládajú ťažbu, spracovanie a distribúciu diamantov. Najvýznamnejšou spoločnosťou v tejto oblasti je De Beers, ktorá si (so svojím štyridsať percentným podielom ťažby a distribúciou takmer dvoch tretín diamantov v poslednom období) už sto rokov drží prvenstvo.

Určovanie ceny diamantu.

Diamanty sa väčšinou predávajú vo veľkoobchodných množstvách. Ich cena sa určuje podľa vlastností, ktorými disponujú. Okolo roku 1900 vyvinuli odborníci na drahokamy metódu pre hodnotenie diamantov. Táto metóda je založená na porovnávaní merateľných vlastností jednotlivých diamantov. Tieto vlastnosti sú označené ako 4 C: carat, clarity, cut, color.

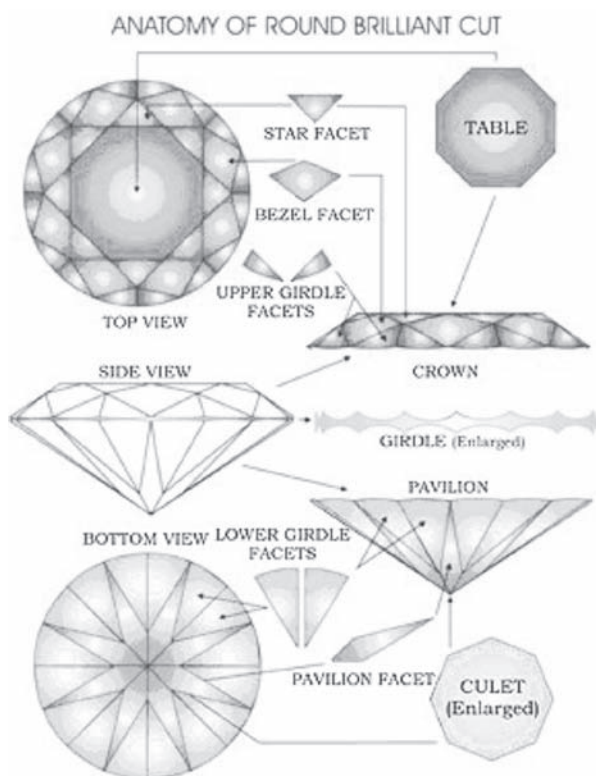
Carat (karát) je váhová jednotka pre diamanty. 1 karát je 0,02 gramu. Keďže väčšie diamanty sú veľmi vzácne a žiadané, sú aj vysoko cenené. Preto cena diamantu exponenciálne rastie spolu so zvyšujúcou sa váhou diamantu. Pri mílnikoch vo váhe však cena úmerne nerastie, ale je poznačená veľkými cenovými

skokmi. Je to spôsobené tým, že väčšie diamanty sú vzácnejšie, napríklad cena pri diamante s váhou 1,05 karátu je omnoho vyššia ako cena diamantu, ktorý váži 0,95 karátu.

Clarity (čistota) alebo čírosť je stupeň znečistenia a chýb diamantu. Môžu to byť chyby štruktúry, praskliny, cudzie materiály. Viditeľnosť týchto chýb a ich veľkosť, umiestnenie, či farba významne ovplyvňujú cenu diamantu. Zo všetkých vyťažných diamantov len 20 % spĺňa podmienky čistoty na to, aby sa mohli použiť na výbrusy. Ostatné diamanty sa použijú v priemysle. Čistotu diamantu určuje pri 10 – násobnom zväčšení skúsený odborník.

Cut (výbrus) zahŕňa všetky úkony spojené s výbrusom a leštením diamantu až po jeho finálnu podobu. Výbrus diamantu je vytvorený tak, aby odrážal čo najviac svetla. Hoci módne výbrusy nie sú presne matematicky určené, výbrus kruhového briliantu je presne matematicky stanovený. Vyvinul ho Marcel Tolkowsky v roku 1919 matematickým vypočítaním ideálneho tvaru pre rozptýl a odraz svetla pri pohľade zhora. Tento briliantový kruhový výbrus má 57 strán, 33 z nich sa nachádza na korune – vrchnej časti diamantu a 24 sa nachádza na spodnej časti – pavilóne. Úlohou koruny je rozptýliť svetlo na rôzne farby, pavilón má za úlohu odraziť svetlo späť cez vrch diamantu.

Obrázok č. 1: Briliantový výbrus



Zdroj: <http://www.schwartz.sk/diamant/vybrus-cut.html>

Color (farba) je tiež veľmi dôležitá pri určovaní ceny diamantu. Dokonale priesvitný bez farby, či odtieňa je len chemicky čistý diamant, ktorý má neporušenú štruktúru. V prírode sa takýto diamant takmer vôbec nevyskytuje. Chemické prísady alebo praskliny ovplyvňujú jeho farbu a cenu. Žlté a hnedé odtiene cenu diamantu znižujú, zatiaľ čo modré alebo ružové odtiene môžu jeho cenu výrazne zvýšiť.

Obrázok č. 2: Odstupňovanie diamantov podľa odtieňa pri špeciálnom osvetlení (podľa farebnej škály amerického gemologického laboratória GIA od „D“ po „J“)



Zdroj: <http://www.schwartz.sk/diamant/farba-diamantu-color.html>

Medzi ďalšie cenené parametre diamantu patria tvar výbrusu, symetria, lesk a fluorescencia pod UV svetlom.

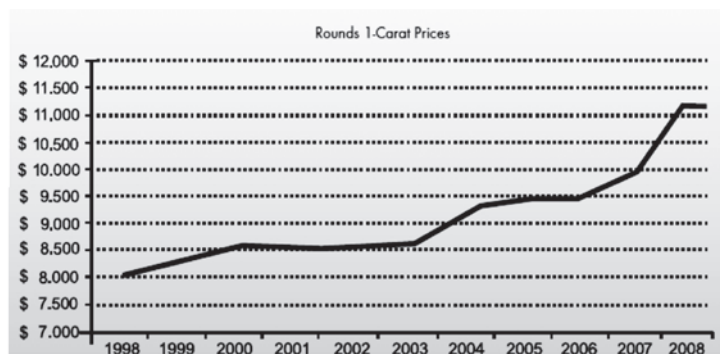
Obchodovanie s investičnými diamantmi.

Diamanty nakupované na investičné účely nazývame investičnými diamantmi. Rozdiel medzi investičným diamantom a diamantom nie je striktné daný. Vo všeobecnosti však platí, že by mal mať vyššie investičné zhodnotenie ako inflácia v danej krajine, čo by mohlo platiť pre brilianty s váhou minimálne 0,4 karátu a dobrými parametrami 4 C. Investičný diamant sa dá kúpiť samostatne, ale aj osadený do šperku. Ak sa však takýmto šperkom nechceme ozdobiť, je treba zvážiť kúpu samostatného diamantu. Prvým dôvodom je, že za prácu klenotníka treba zaplatiť, čím sa investícia výrazne zvyšuje. Obchodníci nemajú veľký záujem o takúto investíciu, preto sa šperky stávajú menej likvidné. Druhým dôvodom je veľkosť diamantu, pretože do šperkov sa prevažne osádzajú diamanty s váhou 0,1 a 0,2 karátu, čo nemusí zabezpečiť zhodnotenie investície aspoň vo výške inflácie. Investori, ktorí chcú svoju investíciu zúročiť, musia rátať s časovým horizontom minimálne tri až päť rokov. O diamante, ako o investičnom nástroji, hovoríme vtedy, ak investujeme do diamantu s váhou minimálne 1 karát. V takomto prípade sú to investičné nástroje s pravidelným nárastom. Veľkí investori však vyhľadávajú pre svoje investície diamanty nad tri karáty.

Diamanty sa dlhodobo považujú za nadčasovú a výhodnú investíciu. Sú dobre obchodovateľné, pomerne likvidné a nestrácajú na hodnote. Ceny diamantov totiž za posledných sto rokov stúpali v rozsahu od 3 %

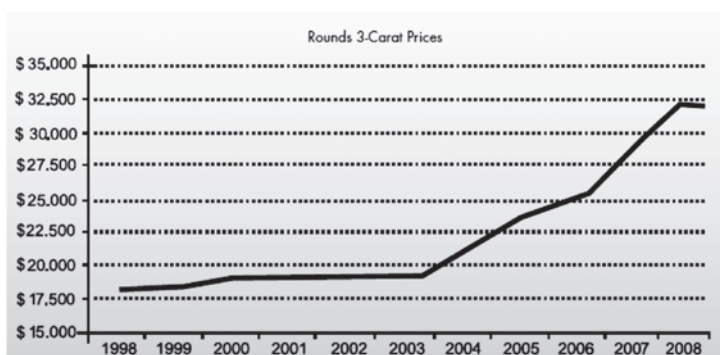
do 7 %. Za toto obdobie zaznamenala cena diamantov iba dva výkyvy, v rokoch 1978 – 81 a na konci roka 2008. Medziročný pokles ceny bol zaznamenaný iba jedenkrát, a to niekoľko dní po teroristických útokoch 11. septembra 2001 v USA. Výraznejšie zvýšenie ceny bolo v rokoch 2004 – 2005, pričom odborníci predpokladajú, že do roku 2015 bude na diamantovom trhu častejší nárast cien u niektorých karátových váh, napr. pri štvorkarátových či päťkarátových diamantoch.

Graf č. 1: Vývoj ceny za 1 karátový diamant



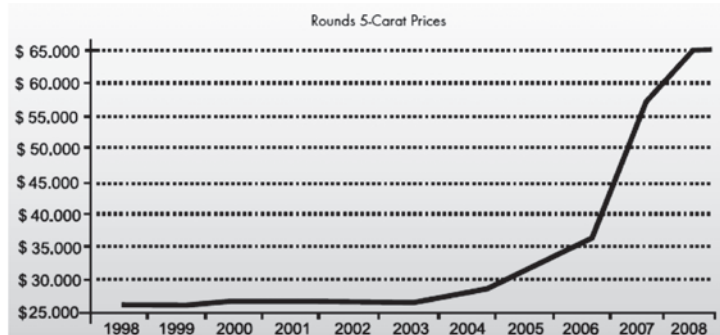
Zdroj: <http://dicholding.com/sk/diamant/historia/najzaujimavejsie-diamanty/345-investicie>

Graf č. 2: Vývoj ceny za 3 karátový diamant



Zdroj: <http://dicholding.com/sk/diamant/historia/najzaujimavejsie-diamanty/345-investicie>

Graf č. 3: Vývoj ceny za 5 karátový diamant



Zdroj: <http://dicholding.com/sk/diamant/historia/najzaujimavejsie-diamanty/345-investicie>

Medzi ďalšie výhody diamantov patrí, že sa dajú kedykoľvek zobchodovať. Diamantové burzy sú najefektívnejším miestom a je ich vo svete takmer tridsať. Pretože ceny diamantov sa uvádzajú v USD, je dôležité pamätať na kurzové riziko. Je však dobré si uvedomiť, že brilanty sú riadnym platidlom a sú zameniteľné za menu každého štátu.

Ak má investor záujem nakupovať diamanty, je potrebné sa zamerať na certifikované diamanty. Seriózni obchodníci predávajú iba diamanty s certifikátom. Certifikáty vydávajú svetovo uznávané gemologické laboratória, ktoré posudzujú jednotlivé parametre diamantov. Medzi najznámejšie inštitúty patria: Gemological Institute of America – GIA, European Gemological Laboratory – EGL, International Gemological Laboratory – IGL, American Gemological Society – AGS. Certifikáty obsahujú informácie o diamantoch, ako sú 4 C, rozmery, hmotnosť a iné charakteristiky kameňa, ale aj názov a sídlo laboratória, ktoré vydalo certifikát, jeho číslo a dátum. Certifikát zabezpečuje pravosť diamantu.

Ak chceme charakterizovať obchod s diamantmi, môžeme o ňom povedať, že je pomerne stabilný. Jeho pravidlá sa nemenili viac ako sto rokov. Obchodný proces je však pomerne zložitou záležitosťou a len veľmi ťažko sa popisuje. Všetky diamanty musia byť certifikované a musia prejsť niektorou z uznávaných svetových búrz, ktoré sa nachádzajú v Antverpách, Tel Avive, New Yorku, Bombaji, či Dubaji. Obchodníci sa riadia pomocnou tabuľkou pre výpočet ceny diamantu Rapaport Diamond Report a veľkoobchodným cenníkom opracovaných diamantov s názvom Rapaport Diamond Price List, ktorý je vydávaný ako jediný na svete. Tento cenník je celosvetovou garanciou ceny, je vydávaný v USD a je súčasťou Rapaportu, celosvetovo uznávaného systému, ktorý sleduje dianie vo všetkých odvetviach diamantového priemyslu.

Na Slovensko sa väčšina diamantov dovážala z Tel Avivu a z Antverp. Boli to prevažne opracované kamene, pretože spracovanie surových kameňov je u nás veľmi

obmedzené. Keďže v Antverpách fungujú štyri burzy a dvadsaťštyri hodinový servis nezávislých laboratórií, ktoré potvrdzujú pravosť diamantov certifikátmi, najlepšie je kupovať diamanty priamo tam. Necertifikované diamanty totiž môžu pochádzať z krajín, odkiaľ je prísne zakázaný dovoz z dôvodu financovania povstání či vojen. 10. februára 2009 vytvorila Komoditná burza Bratislava sekciu pre obchodovanie s diamantmi. Obchodovať sa môže iba s certifikovanými diamantmi.

Ostatné drahé kamene – zafír, rubín, smaragd, drahý opál

Ako investície sa nepoužívajú iba diamanty, ale aj iné drahé kamene, ktoré sú taktiež cenené pre niektoré svoje vlastnosti alebo vzhľad. Už stáročia sa za vzácne považujú aj smaragdy, rubíny, či zafíry. Niektoré rubíny sú dokonca drahšie ako porovnateľne veľké diamanty. Špeciálnu skupinu tvoria drahé opály, pretože netvoria kryštalickú štruktúru. Opál je stuhnutá gélovitá hmota, ktorá obsahuje asi 10 % vody.

Na rozdiel od diamantov sa tieto drahokamy väčšinou nepoužívajú ako samostatné investičné drahokamy. Investícia do týchto kameňov zahŕňa aj klenotnícke práce, to znamená, že sa väčšinou osádzajú do šperkov. Výnimkou sú kamene špeciálnych vlastností, ako je napríklad výnimočná veľkosť, tvar, čistota, či zafarbenie. Obchoduje sa s nimi prevažne na aukciách a ich cena rastie, okrem smaragdov, ktoré majú pomerne stálu cenu.

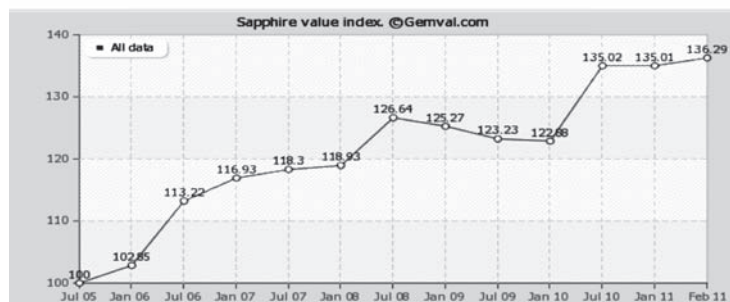
Ceny drahých kameňov vyjadruje index Gemval Aggregate index (GVA). Vypočítava sa ako celková hodnota 26 exemplárov štandardných drahokamov a predstavuje celkovú trendovú cenu na trhu šperkov. Hodnoty GVA sú sledované od 1. júla 2005 a mesačne sa aktualizujú. Aktuálna hodnota GVA je meraná v % ako podiel súčasnej hodnoty GVA k východiskovej hodnote z júla 2005, ktorá bola určená ako 100. Tým istým spôsobom sa vypočítavajú aj indexy pre jednotlivé drahokamy.

Zafír.

Zafír je po diamante druhý najtvrdší drahokam. Vďaka prímiesiam dosahuje rôzne

farby, ktoré posudzujeme podľa odtieňa, sýlosti farby a tónu. Najznámejší je modrý zafír. Farba kvalitných modrých zafírov sa opisuje ako živá, stredne tmavo fialová až purpurovo modrá, kde primárny modrý odtieň je najmenej 85% a sekundárny odtieň nie viac ako 15%, bez prímiesi zeleného alebo sivého odtieňa. Vysoko cenené sú aj zafíry ružovo – oranžovej farby, stredne sýte s ľahkým tónom. Sú veľmi vzácne a zriedkavé a nazývajú sa Padparadscha. Veľmi cenené sú aj hviezdne zafíry. Obsahujú tenké križiacie sa inklúzie, ktoré pod zdrojom svetla vytvárajú šesť lúčov v tvare hviezdy.

Graf č. 5: Vývoj ceny zafírov

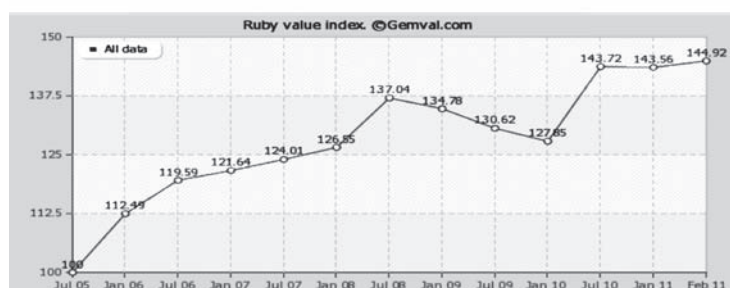


Zdroj: <http://www.gemval.com/history.php?page=history&hsid=17&term=2>

Rubín.

Zafíry červenej farby a jej odtieňov sú rubíny. Rubíny sú veľmi vzácne a v niektorých prípadoch sú drahšie ako diamanty. Často obsahujú inklúzie, no nie vždy znamenajú nižšiu kvalitu. Niektoré inklúzie totiž vytvárajú hodvábnny lesk. Takmer všetky rubíny sa tepelne upravujú. Vystavujú sa vysokým teplotám, čo zlepšuje ich čistotu, sýtosť farieb a tón.

Graf č. 6: Vývoj ceny rubínov



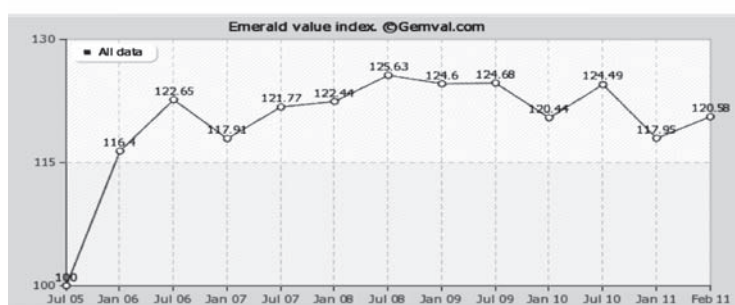
Zdroj: <http://www.gemval.com/history.php?page=history&hsid=16&term=2>

Smaragd.

Smaragd patrí medzi najznámejšie a najobľúbenejšie drahokamy. Je zelenej farby, ale vyskytuje sa aj v žltozelených a modrozelených odtieňoch. Sivastý odtieň sa nazýva matnou zelenou. Smaragd je pomerne tvrdý, ale krehký drahokam, ktorý je cit-

livý na svetlo. Táto jeho vlastnosť spôsobuje početné inklúzie, praskliny a porušenia povrchu, ktorými je charakteristický. Preto sa smaragd ako jediný drahokam predáva po prevedení úprav, kedy sa špeciálnym gélom alebo olejom vyplňajú praskliny, aby sa kameň nerozpadol. Na rozdiel od diamantu sa inklúzie zisťujú voľným okom. Ak smaragd nemá viditeľné inklúzie pri normálnej zrakovej ostrosti, je považovaný za bezchybný. Neporušené kamene žiarivej primárnej zelenej farby, s maximálne 15% všetkých sekundárnych odtieňov alebo ich kombinácií (buď modré alebo žlté), so stredne tmavým tónom, sú najdrahšie.

Graf č. 4: Vývoj ceny smaragdov



Zdroj: <http://www.gemval.com/history.php?page=history&hsid=9&term=2>

Drahý opál.

Drahý opál sa do roku 1922 ťažil na Slovensku v obci Dubník pri Prešove. Je výnimočný nielen svojou farebnosťou, ale aj svojou štruktúrou, keďže obsahuje až 10 % vody. Drahý opál je mliečnobiely alebo čierny a hrá rozličnými dúhovými farbami, zvyčajne červenou, modrou a žltou. Tento efekt sa nazýva opalizácia. So zahrievaním vody, ktorá je v ňom viazaná, sa jeho farba mení a získava výrazný lesk. Vzácný je ohnivý opál, ktorý je žltý alebo červený. Najdrahší je však čierny opál.

Záver

Rok 2010 bol pre mnohých investorov ďalším rokom neistoty na finančných trhoch, preto sa snažili svoje investície smerovať do drahých kovov, najmä do zlata. Neustále dosahovanie cenového maxima tohto kovu zatienilo správy, že investičné diamanty dosahujú ročné zhodnotenia lepšie ako zlato. Za prvých šesť mesiacov roku 2010 bolo zhodnotenie pri investičných diamantoch o 1 % vyššie ako u zlata. Kým na začiatku desaťročia bola cena 1 – karátového prémiového diamantu ideálneho výbrusu 15 100 USD, v júli 2010 bola cena 27 000 USD. Predpoklady do ďalšieho desaťročia hovoria o výraznom náraste cien drahých kameňov, najmä diamantov, ktorých ponu-

ka nebude môcť uspokojiť dopyt, ktorý sa zvyšuje z rozvíjajúcich sa krajín, tzv. emerging economies, ako sú India alebo Čína. Vzhľadom na dlhodobé zhodnocovanie a výnimočné vlastnosti diamantu, hlavne jeho tvrdosť, vďaka ktorej zostáva nepoškodený a nepodlieha opotrebeniu, sa diamant javí ako vhodný investičný nástroj pre dlhodobú investíciu a pri diverzifikácii rizika v portfóliu investora. Brilianty sú totiž vymeniteľné za menu každého štátu, sú riadnym platidlom a v investičných kameňoch je uložených až 16 % svetových peňazí.

Literatúra:

1. <http://www.diamondcentral.co.uk/>
2. <http://diamondinvestingnews.com/>
3. <http://diamondinvestingnews.com/2890-diamond-investing-strategies.html>
4. <http://dicholding.com/sk/diamant>
5. <http://www.drahekamene.sk/index.htm>
6. <http://finweb.hnonline.sk/c1-34581150>
7. http://investor.hnonline.sk/2-24940830-k50000_d-51
8. <http://www.diamondib.sk/>
9. <http://www.finance.sk/spravy/finance/40347-preco-investovat-prave-do-diamantov/>
10. <http://www.gemval.com/history.php>
11. http://www.investicne-diamanty.sk/preco_investovat.html
12. <http://www.investujeme.sk/clanky/umenie-a-diamanty-investicie-s-davkou-vkus/>
13. <http://www.luxusnediamanty.eu/?page=investicia>
14. <http://www.moneyweek.com/investment-advice/diamonds-an-investors-best-friend>
15. <http://www.schwartz.sk/>

Autormi článku sú Ing. Katarína Vovková a Ing. Martin Vovk, PhD. z Katedry bankovníctva a medzinárodných financií, NHF EU v Bratislave

Finančné a nefinančné miery strategickú výkonnosti

Lenka Dubovická – Tatiana Varcholová

V dôsledku prebiehajúcich zmien svetového ekonomického prostredia sa menia podmienky pre podnikanie i faktory ovplyvňujúce prosperitu podnikov. Adekvátne tomu sa menia aj prístupy v riadení strategickú výkonnosti stále viac zdôrazňujúce význam nefinančných ukazovateľov. Tento trend sa prejavuje v metodických prístupoch, podstatou ktorú sú modely vyváženého systému finančných a nefinančných mier výkonnosti.

Finančné ukazovatele na hodnotenie výkonnosti ako napríklad tržby, zisk, rentabilita aktív (ROA), rentabilita vlastného imania (ROE) a ďalšie vychádzajú z účtovných informácií s malým dôrazom na tvorbu hodnoty. Ešte aj dnes sú tieto ukazovatele často chápané ako kritériá prestíže medzi podnikmi a ako kritériá investičného rozhodovania, predovšetkým v statických mikroekonomických modeloch podniku. Keďže vychádzajú z historických hodnôt účtovného zisku, pri porovnaní podnikov pôsobiacich v medzinárodnom prostredí treba zohľadniť vplyv rozdielnych účtovných predpisov. Využitie týchto tradičných finančných ukazovateľov na meranie strategickú výkonnosti má určité obmedzenia. Najčastejšie uvádzanými dôvodmi sú nezohľadnenie rizika a časovej hodnoty peňazí. Viaceré štúdie dokázali nedostatočnú nadväznosť na tvorbu hodnoty pre vlastníka.

V súčasnosti sa trend hodnotovej orientácie podnikov prejavuje odklonením od účtovného zisku smerom k ekonomickému zisku. Za najdôležitejšiu mieru výkonnosti možno považovať ukazovateľ ekonomickej pridanej hodnoty EVA (Economic Value Added), ktorý zaznamenal z radu hodnotových ukazovateľov doposiaľ celosvetovo najširšie praktické využitie. V niektorých štátoch Európskej únie je v súčasnosti štandardným nástrojom hodnotenia výkonnosti podnikov. Ekonomický zisk môže byť zjednodušene vyjadrený pomocou účtovného zisku zníženého o náklady na vlastný kapitál. Explicitné prepojenia medzi tradičnými a hodnotovým ukazovateľom výkonnosti EVA poukazujú na skutočnosť, že vychádzajú z tradičného cieľa podniku – maximalizácie zisku. Odlišnosť je v tom, že v prípade

hodnotového ukazovateľa EVA nejde o účtovný zisk, prezentujúci rozdiel výnosov a nákladov, ale o ekonomický zisk zohľadňujúci navyše oportunitné náklady, čiže je nižší ako účtovný zisk v dôsledku toho, že vlastník kapitálu nerealizoval lepšiu investičnú príležitosť. Tradičný účtovný pohľad na výkonnosť podniku dopĺňa mikroekonomická predstava oportunitných nákladov (nákladov ušlej, stratenej príležitosti). Za oportunitné náklady sa tu považujú predovšetkým úroky z vlastného kapitálu vrátane prémie za riziko, čím sa odstraňuje hlavný nedostatok tradičných ukazovateľov, ktoré vyjadrujú výkonnosť bez jej súvislosti s rizikom. Napriek týmto inováciám, ukazovateľ EVA nerieši problém vplyvu nefinančných ukazovateľov a charakteristík podniku, pretože je konštruovaný na základe účtovných hodnôt, aj keď upravených.

Medzi hodnototvorné nefinančné ukazovatele môžeme zaradiť napríklad inovačnú schopnosť podniku, situáciu na trhu, prínosy kľúčových zákazníkov, úspešnosť či neúspešnosť jednotlivých produktov, úroveň kompetencií podniku voči konkurencii, stupeň využívania intelektuálneho potenciálu. Naplnenie očakávaných hodnôt nefinančných ukazovateľov sa stáva bezpodmienečnou nutnosťou dosiahnutia cieľových hodnôt finančnej výkonnosti, aby boli zabezpečené všetky dôležité aspekty výkonnosti, ktoré vedú k dlhodobej úspešnosti podniku. Z hľadiska potreby strategického riadenia tieto ukazovatele dotvárajú celkový obraz o budúcej situácii v podniku a možnostiach jej riešenia. Vychádzajúc z najvýznamnejších modelov hodnotenia výkonnosti cieľom príspevku je prezentovať sústavy ukazovateľov podporujúcich tvorbu podnikových stratégií a poukázať na súvislosti finančných a nefinančných mier, ktoré je potrebné rešpektovať pri výbere mier strategickú výkonnosti.

1 Modely hodnotenia výkonnosti zohľadňujúce finančné a nefinančné ukazovatele

Jedným z prvých modelov, ktorý pri hodnotení výkonnosti zohľadnil aj nefinančné ukazovatele bol **model PIMS** (Profit Impact of Market Strategy). Jeho

úlohou je posúdiť vplyv zvolenej stratégie na výkonnosť podniku pri daných podmienkach prostredia a dosiahnuť porovnanie s podobnými podnikmi. Doteraz získané poznatky pri aplikácii tohto modelu (model bol vytvorený v polovici 60. rokov 20. storočia a neustále sa zdokonaľuje) ukazujú, že výkonnosť podnikateľských aktivít je asi z 80% ovplyvňovaná štyrmi skupinami strategických mier výkonnosti – finančných a nefinančných:

- konkurenčná pozícia – absolútny a relatívny podiel na trhu, relatívna kvalita a relatívna cena;
- trhové prostredie – výdavky na marketing v pomere k tržbám, koncentrácia zákazníkov a objemy nákupov, stupeň koncentrácie odvetvia;
- v štádium životného cyklu – pomer tržieb z predaja nových výrobkov k celkovým tržbám, pomer nákladov na výskum a vývoj k tržbám, rast trhu;
- finančná a operačná štruktúra podniku – pomer investícií k tržbám a pridanej hodnote, operačná rentabilita tržieb (pomer zisku z hospodárskej činnosti k tržbám), pomer P/E k investíciám, pomer pohľadávok k investíciám, využitie kapacity, pomer pridanej hodnoty k tržbám (<http://pimsonline.com/index.html>).

V 90. rokoch 20. storočia Kaplan a Norton vytvorili **model Balanced Scorecard** (BSC), ktorý sa v súčasnosti považuje za komplexný systém riadenia výkonnosti podniku. Jeho podstatou je dosiahnutie vyváženosti medzi krátkodobými a dlhodobými cieľmi, hodnotovými a naturálnymi ukazovateľmi, oneskorenými indikátormi a hybnými silami a medzi vnútornými a vonkajšími faktormi výkonnosti (Kaplan, Norton, 2002). Riadenie výkonnosti firmy si vyžaduje sledovať 4 dimenzie:

- finančnú – tvorba hodnoty pre vlastníkov, ukazovatele ekonomickej pridanej hodnoty;
- zákaznícku – podiel na trhu, získavanie nových zákazníkov, ziskovosť kľúčových zákazníkov, udržanie zákazníkov, spokojnosť zákazníkov;
- procesnú – hodnotenie inovačného procesu, výrobného procesu (dĺžka trvania, náklady, kvalita) a popredajného procesu;
- perspektívu učenia sa a rastu – spokojnosť zamestnancov a ich schopnosti, úroveň organizačnej štruktúry, technologickej infraštruktúry a systému odmeňovania.

Medzi komplexné modely riadenia patrí systém **Six Sigma** zameraný na zlepšovanie procesov s cieľom zvýšiť výkonnosť podnikov. Prvýkrát ho implementovala spoločnosť Motorola na prelome 80.

a 90. rokov 20. storočia, neskôr nasledovali ďalšie významné firmy. Tento systém na prvé miesto kladie požiadavky zákazníkov s cieľom minimalizovať najmä odchýlky v procesoch zameraných na priame uspokojovanie ich potrieb. Kombinuje strategický prístup, marketingovú orientáciu firmy a riadenie kvality s využitím štatistických metód.

Od roku 1987 podniky v USA začali používať na riadenie výkonnosti **model Baldrige Quality Award**, ktorý sa zameriava na porovnávanie výkonnosti organizácie s najlepšimi výsledkami. Odporúčané metódy a postupy umožňujú hodnotiť silné a slabé stránky podľa nasledujúcich siedmich kritérií: vodcovstvo, strategické plánovanie, sústredenie sa na zákazníka a trhy, znalostný manažment, personálny manažment, procesný manažment a výkonnosť organizácie.

V roku 1988 ako reakcia na americkú Baldrige Quality Award vznikla Európska nadácia manažmentu kvality EFQM (European Foundation for Quality Management) s cieľom podporovať a stimulovať konkurencieschopnosť európskych organizácií. Odborníci z popredných západoeurópskych podnikov vytvorili model excelencie **EFQM Excellence Model**, kde stanovili kritéria na zlepšenie výkonnosti vo väzbe na stratégiu podniku. Od roku 1992 prostredníctvom tohto modelu podniky sledujú ukazovatele charakterizujúce **predpoklady** (vodcovstvo, personálny manažment, stratégia, zdroje, procesy) a **výsledky** (spokojnosť zamestnancov, spokojnosť zákazníkov, vplyv na societu, podnikateľské výsledky). EFQM má odhaliť slabé miesta podniku a upozorniť na jeho silné stránky využitím benchmarkingu a schém sebahodnotenia. Po prvotnom subjektívnom hodnotení nasleduje kolektívne posudzovanie, diskusia a zdôvodnenie záverov, ktoré podlieha ďalšiemu hodnoteniu tímom európskych expertov. Hlavným zámerom EFQM je zlepšiť postavenie európskych podnikov v globálnej konkurencii a vybudovať vzor výnimočného a konkurencieschopného podnikania a riadenia.

Z uvedeného vyplýva, že komplexné systémy na riadenie strategickej výkonnosti sa snažia zabudovať mechanizmy reflektujúce nové paradigmy súčasných podmienok podnikania. Z tohto pohľadu skúmajú aj všetky podstatné problémy, ktoré súvisia s potrebou zvyšovania výkonnosti pomocou zvolenej sústavy finančných a nefinančných ukazovateľov.

2 Východiská pre voľbu sústavy ukazovateľov strategickej výkonnosti

Podľa najnovších empirických poznatkov pri voľbe sústavy ukazovateľov výkonnosti je potrebné vychá-

dzať z indikátorov budúcej spokojnosti zákazníka pri sústredení sa na kľúčové finančné ukazovatele s väzbou na podnikovú stratégiu a ciele ďalšieho rozvoja podniku. Dôležitou podmienkou požadovanej kvality sústavy ukazovateľov je zabezpečenie príčinných väzieb medzi nefinančnými a finančnými indikátormi strategickej výkonnosti.

Predvídanie požiadaviek zákazníka

V rámci programu orientácie na zákazníka podnik by sa mal sústrediť hlavne na spokojnosť zákazníka, kvalitu produktov a služieb, predtým než sa dostanú k zákazníkovi (Brown 1996). Tento prístup v manažérskej literatúre sa považuje za jeden zo spôsobov zapracovania požiadaviek zákazníka do strategických zámerov podniku. Napr. Hamel a Prahalad v svojej knižnej publikácii „*Competing for the Future*“ (1995) uvádzajú na príkladoch z podnikovej praxe, že podniky, ktoré sú schopné dobre predvídať požiadavky zákazníkov, dosahujú dlhodobú konkurenčnú výhodu a vysvetľujú, že úspešnosť spočíva v predvídaní budúcnosti.

Koncentrácia na kľúčové ukazovatele

Ďalšie úvahy sa týkajú stanovenia optimálneho počtu ukazovateľov výkonnosti. V tejto súvislosti možno uviesť, že Brown (1996), Kaplan a Norton (2002) sa zhodujú, že mier by nemalo byť viac ako 20, pretože viac nie je v schopnostiach jednotlivca zvládnuť sledovať. Brown (1996, s. 3) ako príklad uvádza spoločnosť, ktorá meria finančnú výkonnosť len jedným ukazovateľom, a to ekonomickou pridanou hodnotou EVA, pričom poukazuje na skutočnosť, že tento syntetický ukazovateľ je zložený z viacerých analytických ukazovateľov, ktoré sa podieľajú na tvorbe hodnoty EVA. Taktiež poukazuje na to, že nie všetky ukazovatele je nutné neustále sledovať. Aj keď sú známe viaceré návrhy, ktoré sa odlišujú tak počtom, ako aj konkrétnymi ukazovateľmi, spoločná je však snaha zabezpečiť reflexiu komprimovaných výsledkov strategických rozhodnutí. Celkovo možno konštatovať, že pri voľbe mier strategickej výkonnosti je dôležitá koncentrácia na kľúčové ukazovatele vyjadrujúce úroveň dosiahnutia cieľov podniku.

Väzby na podnikovú stratégiu

V súvislosti s návrhom sústavy ukazovateľov výkonnosti sa možno prikloniť k názoru (Lynch, Cross, 1995), že ak podniky chcú dosiahnuť požadovaný efekt, musia pri voľbe ukazovateľov dbať na to, aby boli prepojené s podnikovou stratégiou, ako aj s kľúčovými faktormi úspechu, čo umožní sledovať na-

koľko podnik dosahuje definované strategické ciele. Z tohto hľadiska by mali byť ukazovatele výkonnosti konzistentné, obsiahnuť všetky oblasti podnikania a odvíjať sa v smere zhora nadol od vrcholových syntetických ukazovateľov k ich čiastkovým determinantom. Okrem toho pri návrhu mier výkonnosti Bourne (2000) pokladá za potrebné, aby odrážali zmeny v podniku a ich cieľové hodnoty sa určovali na základe analýz a nie na konsenze. Poukazuje na nutnosť zamyslieť sa aj nad spôsobmi prepojenia ukazovateľov výkonnosti s kľúčovými faktormi úspechu podniku a ich sprístupnenia všetkým zamestnancom podniku.

Vplyvy na vývoj podniku

Zároveň treba mať na zreteli, že výber relevantných ukazovateľov výkonnosti predstavuje oveľa viac ako len rozhodnúť o tom, čo sa bude sledovať a merať, pretože na základe nich sa prijímajú rozhodnutia o budúcnosti podniku. Možno si napr. predstaviť negatívne dôsledky, ak manažmentom zvolené nesprávne miery poukazujú na zdravý vývoj podniku (napr. výlučne na základe predpokladaného zvýšenia objemu výroby). Keďže empirické výskumy preukázali významnosť takých faktorov ako spokojnosť kľúčových stakeholderov – zákazníkov, vlastníkov a zamestnancov, záleží najmä na tom, či zákazníci budú kupovať vyrábané produkty, čo sa odrazí predovšetkým na tvorbe hodnoty pre vlastníkov. Pri zamestnancoch je potrebné, aby chápali stratégiu podniku pretransformovanú do cieľov a mier, aby takto bola stratégia pojatá v rámci celého podniku s cieľom zvyšovať spokojnosť a výkonnosť zamestnancov.

Rešpektovanie súvislostí medzi nefinančnými a finančnými ukazovateľmi

Vysvetleniu príčin rozdielov vo výkonnosti podnikov sú venované viaceré výskumy. Na schopnosť nefinančných indikátorov vysvetliť rozdiely v trhovej hodnote amerických podnikov sa zameral napr. výskum uskutočnený Ittnerom a Larckerom. Bolo zistené, že miery zachytávajúce oblasť spokojnosti zákazníkov, inovácií, kvality manažmentu, vzťahy medzi zamestnancami, hodnotu značky vysvetľujú značnú časť účtovnej hodnoty podniku. Závery výskumu poukazujú na skutočnosť, že finančne orientované meranie výkonnosti bez rešpektovania nehmotných aktívami môže viesť k slabým až zraniteľným rozhodnutiam manažérov (Ittner, Larcker 1998). Z kontextu týchto záverov vyplýva, že je potrebné, aby nefinančné ukazovatele mali príčinnú

väzbu na ciele podniku vyjadrené finančnými ukazovateľmi.

Z týchto dôvodov nefinančné miery vystupujú ako indikátory budúcej finančnej výkonnosti. V prípade investovania do oblasti výskumu a vývoja alebo do programov spokojnosti zákazníkov, tradičné finančné ukazovatele, vyjadrujúce spravidla výkonnosť za bežné účtovné obdobie, nemôžu zahrnúť dlhodobé účinky rozhodnutí uskutočnených v súčasnom období. Ak dlhodobým cieľom podniku je maximalizácia zisku, podľa pravidiel účtovania musia byť výdavky na výskum a vývoj a náklady na marketingové prieskumy zaúčtované v období ich vzniku, takže znižujú celkový výsledok hospodárenia a tým aj finančné ukazovatele výkonnosti založené na účtovnom zisku. Avšak komerčne úspešný výskum zlepšuje budúce zisky, čiže budúcu výkonnosť, podobne investície do spokojnosti zákazníka môžu mať pozitívny vplyv na výkonnosť zvýšením príjmov a lojality od existujúcich zákazníkov, prilákaním nových zákazníkov, či znížením transakčných nákladov. Práve nefinančné indikátory by mali zabezpečiť prepojenie medzi týmito výhodami a finančnými výsledkami poskytnutím predvídateľných informácií pre účtovníctvo a predikciu vývoja trhovej hodnoty. Napríklad výsledky vlastného výskumu (zákaznícke indexy) môžu poskytnúť informácie o budúcom vývoji cash flow, ktoré sa nedajú zachytiť inde.

Z uvedeného vyplýva, že hlavný význam ukazovateľov výkonnosti vyplýva predovšetkým z ich schopnosti poskytovať informácie, ako podnik dosahuje svoje strategické ciele. Na druhej strane treba vidieť dôležité post-implemenčné prínosy mier výkonnosti: zameranie sa na strategické ciele, identifikácia a spĺňanie kritérií požadovaných zákazníkmi, posilnenie dôvery stakeholderov a postupné utváranie podnikovej kultúry. V tejto optike je potom úspech podniku podmienený dôkladnou konverziou stratégie do cieľov podniku a mier výkonnosti – finančných aj nefinančných.

Záver

Meranie výkonnosti nie je samoučelné, ale prosťriedkom na to, aby sa manažéri dopracovali k objektívnemu hodnoteniu výsledkov riadeného podniku a prijatiu rozhodnutí vedúcich k splneniu cieľov. V tomto zmysle by mali manažéri usmerňovať proces merania výkonnosti bez ohľadu na to, či jeho výsledky využívajú sami, alebo ich poskytujú vedeniu, vlastníkovi, či veriteľovi. Hodnotenie výkonnosti podnikov je zložitou problematikou, v ktorej dopy-

siaľ neexistuje v odbornej verejnosti konsenzus. Pričom stále platí, že minulé výkonnosť nie je zárukou úspešnosti podniku v budúcnosti.

Z praxe zahraničných, ale aj slovenských podnikov vyplýva prevaha sledovania finančných ukazovateľov, čo je dané najmä prepracovanosťou koncepcií manažérskeho účtovníctva a controllingu, ako aj povinnosť pravidelnej evidencie a vykazovania týchto ukazovateľov. V súčasnosti stále viac nadobúdajú na význame nefinančné ukazovatele, ktoré sú zamerané na sledovanie spokojnosti zákazníkov, zamestnancov, interné procesy, vplyv na životné prostredie. Tento trend dokazujú výsledky viacerých výskumov zahraničných aj domácich, pričom sa jednoznačne potvrdzuje predpoklad vyššieho využívania nefinančných ukazovateľov u podnikov, ktoré zaviedli Balanced scorecard alebo iný systém merania výkonnosti.

Literatúra

- [1] BOURNE, M. et al.: Designing, implementing and updating performance measurement systems. In: *International Journal of Operations & Production Management*. Vol. 20, No. 7, 2000, s. 754-771.
- [2] BROWN, M. G.: *Keeping Score: Using the Right Metrics to Drive World-Class Performance*. American Management Association, 1996
- [3] DUBOVICKÁ, L.: Modelové prístupy k meraniu strategickej výkonnosti. Dizertačná práca. Košice: PHF, 2007.
- [4] HAMEL, G., PRAHALAD, C. K.: *Competing for the Future*. Harvard Business School Press, 1995.
- [5] ITTNER, C.D., LARCKER, D. F.: Innovations in performance measurement: Trends and research implications, *Journal of Management Accounting Research*, Vol. 10, 1998, s. 205-238.
- [6] KAPLAN, R.S., NORTON, D.P. *Balanced Scorecard. Strategický systém měření výkonnosti podniku*. Praha: Management Press, 2002.
- [7] LYNCH, R. L., CROSS, K. F.: *Measure Up! How to Measure Corporate Performance*. Malden: Blackwell Publishers Inc., 1995.

Autorkami článku sú Dr.h.c. prof. Ing. Tatiana Varcholová, CSc. a Ing. Lenka Dubovická, PhD. z Podnikovohospodárskej fakulty v Košiciach, Ekonomická univerzita v Bratislave

Podnikateľské riziko a prístupy k jeho riadeniu

Henk van den Berg, Peter Krištofik

Neistota a s ňou spojené riziko je prítomné vo všetkých ľudských činnostiach. Podnikateľská činnosť nie je v tomto smere výnimkou, môžeme dokonca tvrdiť, že v podnikaní sa stretávame s najväčším počtom rôznych rizikových faktorov. Z toho dôvodu je pre úspešné fungovanie podniku a častokrát aj pre jeho prežitie nutné tieto riziká riadiť.

Čo je riziko?

Riziko je koncept, na ktorý sa môžeme pozeráť z rôznych uhlov pohľadu. Najkonceptnejší pohľad je asi cez volatilitu, ktorú môžeme charakterizovať ako rozptyl hodnôt okolo určitej strednej hodnoty. Čím vyšší rozptyl, tým vyššie riziko. Keďže koncept volatility je hlavne štatistickým konceptom, manažéri a podnikatelia sa mu snažia skôr vyhnúť ako ho použiť a uprednostňujú operatívnejší prístup, a to najmä v medzinárodnom podnikaní, kde v porovnaní s domácim podnikateľským prostredím vstupujú do hry ďalšie rizikové vplyvy ako napr. politické či kurzové riziko.

Jedna z mnohých charakteristík rizika hovorí, že riziko je akýkoľvek zdroj náhodnosti, ktorý môže mať nepriaznivý vplyv na osoby alebo podniky. Dôležitý a rozporný je tu pojem „náhodnosť“, ktorý sám osebe implikuje fakt, že náhodnosť a teda aj riziko nie je možné riadiť. Preto sa viacerí autori pri charakteristike rizika uchýľujú skôr k pojmu neistota - „neistota budúcich výsledkov“ alebo „riziko ako neistota o svete okolo nás“. Hoci termíny „riziko“ a „neistota“ majú za istých okolností určité definíčné odlišnosti, z praktického hľadiska

ich môžeme stotožňovať a používať v rovnakom zmysle.

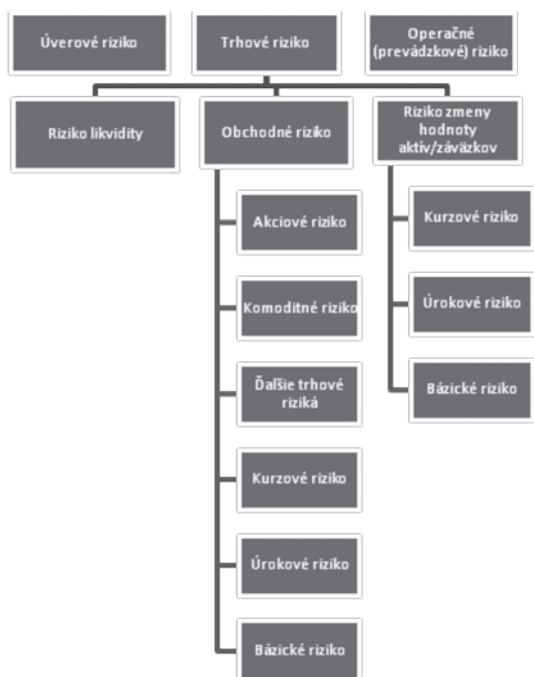
Ak sa chceme prepracovať k manažmentu podnikateľského rizika a zdôrazniť, že toto riziko je možné napriek jeho náhodnosti riadiť, bolo by vhodné špecifikovať takú charakteristiku rizika, ktorá zahŕňa manažérsky resp. rozhodovací koncept. Takúto charakteristiku uvádzajú napr. White a Fan (2006), keď riziko označujú ako možnosť neočakávanej udalosti alebo zmeny správania, ktorá má negatívny vplyv na kľúčový výkonnostný indikátor alebo na dosiahnutie určitého strategického cieľa a má za následok jeho podstatnú úpravu manažérmi s rozhodovacou právomocou.

Doplnenie uvedenej charakteristiky o vplyv rizika na najpodstatnejší finančný indikátor – hodnotu – ponúka Wahler (2002): Riziko je hrozba, že udalosť alebo akcia nepriaznivo ovplyvní schopnosť organizácie maximalizovať hodnotu a dosiahnuť podnikateľské ciele a podnikateľské stratégie.

Nech je definícia alebo charakteristika rizika akákoľvek, je zrejmé, že jeho vplyv na dosahované podnikateľské výsledky je kľúčový, a preto je jeho efektívne riadenie veľkou výzvou pre všetky podnikateľské subjekty. Skôr, ako začneme riziko riadiť, treba vymedziť jednotlivé druhy podnikateľského rizika, pretože od prítomnosti toho-ktorého rizika v podniku je závislé aj nasadenie konkrétnych techník a spôsobov jeho riadenia.

Podobne ako charakteristika rizika, je aj jeho systemizácia v teórii i praxi rôzna. Jednotlivé druhy rizika môžeme prehľadne ilustrovať nasledujúcou schémou:

Obr. 1 Klasifikácia základných druhov podnikateľského rizika



Zdroj: Lam, J.: Enterprise Risk Management, From Incentive to Controls. Wiley, New Jersey, 2003.

Ako môžeme vidieť na obrázku, praktickej roviny sa stretávame s členením rizika do troch základných skupín – **úverové** resp. kreditné riziko (zákazník/odberateľ nezaplatí svoj záväzok), **operačné** resp. prevádzkové riziko (riziko priamej alebo nepriamej straty vyplývajúcej z ľudského zlyhania, nevhodných alebo chybných vnútorných procesov, zlyhania systémov alebo pôsobením vonkajších udalostí) a **trhové** riziko (zahŕňa rôzne typy rizík spôsobených negatívnymi zmenami trhových cien ako sú napríklad ceny akcií, komodít, úrokové miery, výmenné kurzy alebo akciové indexy).

Prečo je riadenie rizík dôležité?

Otázka, prečo je riadenie rizík dôležité, je veľmi jedinečná. V konečnom dôsledku je pojem riziko, ktoré sa týka hlavne negatívnych udalostí, ktoré sa môžu vyskytnúť v budúcnosti v kontradikcii s prirodzenou ľudskou potrebou istoty a bezpečia. Z tohto dôvodu sa riziko často ignoruje alebo podceňuje. Okrem toho sú ľudia vo väčšej či menšej miere optimistami, čo často spôsobuje, že ignorujú niektoré informácie a robia tie najobvyčajnejšie chyby v úsudkoch. Optimizmus je dobrá vec pre človeka na to, aby prežil vo svete, kde je prítomné množstvo neistoty, ale

na druhej strane môže odstraňovať hranice opatrnosti a vystavovať ho nebezpečenstvu.

Jeden z najpraktickejších argumentov vysvetľujúcich dôležitosť riadenia rizika pre podnik je ten, ktorý sa týka nákladov finančných ťažkostí. Sú to náklady spôsobené tým, že sa finančná situácia podniku zhorší. Takýmito situáciami môžu byť napríklad nesplácanie pohľadávok zákazníkmi, konkurenčné tlaky, ktoré podnik dostatočne nepredvídal alebo zle riadený výrobný proces. Shimpi (2001) poskytuje stručnú ale zďaleka nie komplexný prehľad možných následkov negatívnych vplyvov na podnik:

- Banky a iní veritelia môžu požadovať vyššiu úroveň zabezpečenia ako aj vyššie úrokové miery na úvery;
- Dodávatelia môžu obmedziť objemy dodávok a požadovať platbu pri dodávke alebo dokonca preddavkové platby;
- Podnik môže prísť o kvalitných zamestnancov
- Zákazníci a klienti môžu zrušiť alebo neobnoviť dlhodobé kontrakty
- Hodnota podniku môže padnúť na nízku hodnotu, ktorá neumožní získať dodatočné finančné zdroje od vlastníkov podniku

Ako uzatvára Shimpi (2001): “mať istotu silnej a bezpečnej kapitálovej základne pomáha podniku k udržaniu kredibility, ktorá z dlhodobého hľadiska znamená úsporu peňazí”.

Modely riadenia rizík

V záujme zabezpečenia kapitálovej základne podniku z dlhodobého hľadiska a riadenia tých udalostí, ktoré môžu mať negatívny vplyv na podnikové ciele z krátkodobého hľadiska, bolo za posledných dvadsať rokov vyvinutých viacero procesných modelov riadenia rizík. Keďže takmer všetky modely sú si podobné, predstavíme tri, ktoré sa osvedčili v praxi.

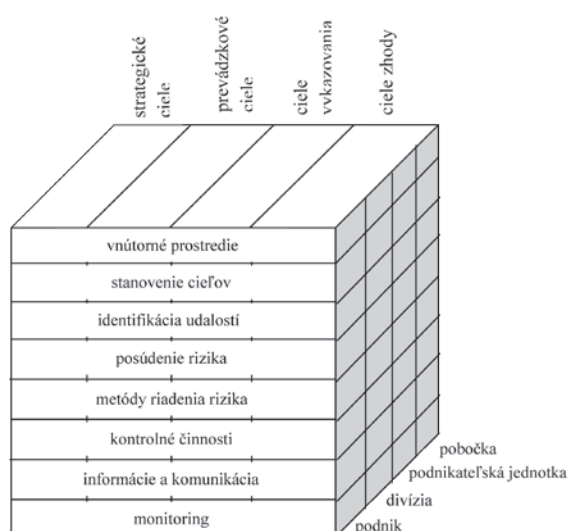
Zrejme najpoužívanejším modelom je model vytvorený organizáciou COSO (Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission). Manažment rizika je v tomto modeli formulovaný ako proces ovplyvňovaný manažmentom, aplikovaný do podnikovej stratégie a zostavený tak, aby identifikoval potenciálne udalosti, ktoré môžu ovplyvniť podnik, umožnil riadiť riziko v stanovených rizikových hraniciach a poskytoval vhodné zabezpečenie vo vzťahu k naplneniu podnikových cieľov.

Rámec tohto modelu je trojdimenzionálny. Prvý rozmer popisuje proces riadenia rizík podniku v ôsmych krokoch:

- vnútorné prostredie (zahŕňa charakter a zameranie organizácie)
- stanovenie cieľov (v rámci podniku by mal existovať proces, prostredníctvom ktorého sa stanovujú ciele a je zabezpečené, aby tieto ciele boli v súlade s podnikovou misiou a v rámci stanovených rizikových hraníc)
- identifikácia udalostí (identifikuje udalosti, ktoré môžu mať vplyv na dosahovanie podnikových cieľov)
- posúdenie rizika (pravdepodobnosť a pôsobenie rizika)
- metódy riadenia rizika (transfer, zdieľanie, diverzifikácia, akceptovanie rizika apod.)
- kontrolné činnosti (zabezpečenie efektívnej aplikácie metód riadenia rizika v súlade s podnikovou politikou)
- informácie a komunikácia (poskytovanie relevantných informácií pri posudzovaní rizika)
- monitoring (globálne sledovanie procesu riadenia rizík)

Druhý rozmer zahŕňa jednotlivé úrovne cieľov podniku a tretia dimenzia je organizačná. Všetky tri dimenzie sú navzájom kombinované a vytvárajú celkový obraz o manažmente rizika v rámci organizácie. Graficky to môžeme vyjadriť nasledujúcim obrázkom (obr. 2):

Obr. 2 Trojdimenzionálny pohľad na proces manažmentu rizika



Zdroj: Správa COSO (2004)

Ďalším modelom je model CAS (Causality Actuarial Society). V roku 2003 uverejnila CAS správu, v ktorej uvádza možnosti riadenia rizík v podniku procesným spôsobom. Rozlišuje pritom dve dimenzie – dimenziu „proces“ a dimenziu „riziko“. Procesný rozmer zahŕňa niekoľko na seba nadväzujúcich krokov:

- vytvorenie kontextu (externý, interný a rizikový kontext)
- identifikácia rizík (podmienky a okolnosti ohrozujúce dosahovanie podnikových cieľov)
- analýza a kvantifikácia rizík
- integrácia rizika (vyjadrenie výsledkov analýzy podľa ich vplyvu na kľúčové ukazovatele výkonnosti podniku)
- posúdenie a prioritizácia rizika (určenie podielu jednotlivých druhov rizika na celkovom rizikovom profile podniku)
- ošetrovanie rizika (transfer, zdieľanie, diverzifikácia rizika apod.)
- monitoring a kontrola (priebežné sledovanie rizikového prostredia a prehodnocovanie výkonnosti stratégie manažmentu rizika)

Dimenzia „riziko“ je rozdelená do štyroch oblastí: finančné riziko, operačné riziko, strategické riziko a tzv. hazard risk (riziko vyplývajúce napr. z vplyvu prírodných udalostí, riziko ohrozenia bezpečnosti pri práci apod.). Hoci CAS neuvádza vo svojom modeli priamo tretiu dimenziu – organizačnú, zdôrazňuje dôležitosť implementácie modelu v závislosti od organizačnej štruktúry a úrovne, v ktorej sa tento proces aplikuje.

Posledným modelom je akademický prístup Jamesa Lama, ktorý, využívajúc klasické členenie rizika do troch základných skupín (podľa obrázku 1), zameriava pozornosť na manažment operačného rizika a prezentuje jeho päť podstatných prvkov:

- Politika a organizácia manažmentu rizika
- Identifikácia a posúdenie rizika
- Alokácia kapitálu a meranie výkonnosti
- Zmierňovanie rizika a kontrola
- Transfer rizika

Výstupy všetkých uvedených (ale aj neuvedených) modelov riadenia rizika sa dajú zhrnúť a praktické odporúčania pre podniky formulovať nasledovne:

1. Prvým dôležitým krokom úspešného manažmentu rizika je **organizácia** celého procesu riadenia rizík. Bez tohto organizačného aspektu nemá proces šancu na úspech (alebo minimálne nedosiahne stanovené ciele v plnom rozsahu).
2. Riziko nie je v žiadnom prípade nejasným a neur-

čítým teoretickým konceptom určeným pre štatistikov, ale je významnou súčasťou každodennej podnikateľskej praxe. Preto je z hľadiska podniku mimoriadne dôležité riziko definovať, pomenovať a podľa možnosti správne charakterizovať.

3. Hoci žiadny z modelov sa tým nezaobrá detailne, podstatným atribútom riadenia rizík je určenie metódy merania rizika v konkrétnom podniku. Hlavne v MaSP môžeme často vidieť meranie rizika iba na jednoduchej škále – nízke, stredné, vysoké. To je veľmi subjektívny a nepresný prístup, pretože môže mať za následok, že dvaja ľudia ohodnotia to isté riziko rôzne a rozhodnutie, prijaté na základe tohto merania môže byť nesprávne. Na objektivizáciu rozhodovania preto odporúčame použiť radšej niektorú zo širokého spektra kvantitatívnych metód.
4. Podniky občas trpia ilúziou, že každé identifikované riziko predstavuje významné ohrozenie existencie podniku a treba ho úplne eliminovať. Tento postup môže byť veľmi nákladný a prinášať viac škody ako osohu. Niekedy stačí použiť „miernejšie“ metódy riadenia rizika (transfer, zdieľanie, diverzifikácia, akceptovanie rizika apod.).
5. Manažment rizika ovplyvňuje celý podnik a je treba k nemu tak aj pristupovať, to znamená určiť zodpovednosti a právomoci v tomto procese a v neposlednom rade aj presne stanoviť spôsoby vykazovania kvôli zabezpečeniu komunikácie a informovanosti pre všetkých zamestnancov zainteresovaných na procese manažmentu rizika.

Na záver môžeme skonštatovať, že funkcie, ktoré plní manažment rizika by mali rešpektovať špecifiká každého podniku dané veľkosťou a štruktúrou bilančnej sumy, komplexnosťou podnikových činností, technickými a profesionálnymi predpokladmi zamestnancov ako aj charakterom a kvalitou používaného podnikového informačného systému. Každý model

manažmentu rizika je práve taký dobrý, aké dobré a kvalitné sú údaje, ktoré do neho vstupujú.

Literatúra

1. Aven, T., 2003, Foundations of Risk Analysis: A Knowledge and Decision-Oriented Perspective. John Wiley and Sons, Chichester, UK.
2. CAS, Casualty Actuarial Society, Enterprise Risk Management Committee, 2003, Overview of Enterprise Risk Management.
3. COSO, Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, 2004, Enterprise Risk Management – Integrated Framework: Executive Summary and Framework.
4. Culp, C.L., 2001, The Risk Management Process: Business Strategy and Tactics. John Wiley and Sons, New York.
5. Ebnöther, S., Vanini, P., McNeil, A., Antolinez-Fehr, P., 2001, Modelling Operational Risk. Zurich Cantonal Bank and Swiss Federal Institute of Technology, ETH Zurich, Working paper.
6. Lam, J., 2003, Enterprise Risk Management, From Incentive to Controls. Wiley, New Jersey.
7. Shimpf, P., 2001, Integrating Corporate risk Management. Texere, New York, London
8. Wahler, B., 2002, Process - Managing Operational Risk: Developing a Concept for Adapting Process Management to the Needs of Operational Risk in the Basel II – framework. Diploma thesis, Hochschule für Bankwirtschaft (HfB); University of Applied Sciences for Banking & Finance, Frankfurt.
9. White, C., Fan, M., 2006, Risk and Foreign Direct Investment. Palgrave MacMillan, New York.

*Autormi článku sú Henk van den Berg
a Peter Krištofik
z Rotterdam Business School, Holandsko*

Úverové riziko podnikateľských subjektov v banke

Marián Adamík

Skorá identifikácia vplyvov a varovných signálov, ktoré by mohli viesť k zhoršeniu postavenia banky má významné postavenie v posudzovaní bonity klienta v jednotlivých etapách jeho spolupráce s bankou. Z tohto dôvodu banka hodnotí každého žiadateľa o úver, jeho dôveryhodnosť, ekonomickú a právnu situáciu, zaisťuje si svoju pohľadávku voči dlžníkovi. Počas doby trvania úveru každého klienta pravidelne monitoruje, t.j. nepretržite sleduje vývoj klienta na základe aktuálnych finančných a nefinančných informácií a vyhodnocuje interné a externé vplyvy, ktoré by mohli ovplyvniť plnenie záväzkov klienta voči banke. Úlohou banky je, aby včas zachytila varovné signály a prijala opatrenia k ich eliminácii.

Úverové riziko podnikateľských subjektov v banke

Úverové riziko je najvýznamnejšie a najväčšie bankové riziko a jeho riadenie má významný vplyv na stabilitu a úspech komerčnej banky.

Je to riziko, že klient alebo obchodný partner vo finančnej transakcii nebude postupovať podľa dohodnutých ustanovení a podmienok úverovej zmluvy a spôsobí banke finančnú stratu tým, že včas a v plnej výške nevráti požičané peniaze.

Úverové riziko trvá po celú dobu úverového vzťahu. Významné postavenie v posudzovaní bonity klienta vo všetkých etapách jeho spolupráce s bankou má preto včasná identifikácia vplyvov a varovných signálov, ktoré by mohli viesť k zhoršeniu veriteľského postavenia banky.

Každá banka má zadanú vlastnú úverovú politiku, limity a modely úverového kreditného hodnotenia a ratingu. Má zadané aj ďalšie kroky riadenia kreditného rizika, napr. výpočet návratnosti kapitálu s ohľadom na prijaté riziko (risk adjusted return on capital - RAROC), ako aj činitele znižujúce riziko, pravidelný monitoring a audit. Úverová politika sa uskutočňuje v rámci prijatej stratégie komerčnej banky a jej organizačnej štruktúry.

Proces analýzy úverovej žiadosti vedie k určeniu ratingu žiadateľa a k rozhodnutiu o prijateľnosti, resp. neprijateľnosti požiadavky klienta zo strany banky. Zohľadňujú sa

prítom vnútorné požiadavky banky ako aj hodnotenie žiadateľa, jeho rating, história minulých finančných transakcií, ochota a schopnosť splácať úver a predpokladaný tok hotovosti v budúcnosti. S použitím modelov úverového skóre sa rozhoduje o splnení limitov a potencií žiadateľa splniť záväzky v budúcnosti. Známe sú Altmanov model, model Credit metrics, KMV model a iné.

Pri vyhodnotení žiadosti o úver a stanovisku banky je v konečnom dôsledku rozhodujúci výsledok komplexnej finančnej a nefinančnej analýzy žiadateľa o úver.

Keďže poskytovanie úverov je súčasťou každodennej činnosti banky, je mu venovaná mimoriadna pozornosť. Základom je fungujúci a zdokonaľujúci sa systém poskytovania úverov. Každá banka má vytvorený vlastný funkčný systém merania a sledovania úverového rizika, banky majú stanovené vnútorné úverové limity a kompletný systém vyhodnocovania úverových portfólií.

Banka hodnotí dôveryhodnosť každého žiadateľa o úver, jeho ekonomickú a právnu situáciu a zaisťuje si svoju pohľadávku voči dlžníkovi. Banka počas úverového vzťahu každého klienta pravidelne monitoruje, t.j. nepretržite sleduje vývoj klienta na základe aktuálnych finančných a nefinančných informácií a vyhodnocuje všetky interné a externé vplyvy, ktoré by mohli mať za následok ohrozenie splácania úveru alebo iných záväzkov klienta. Účelom tohto úsilia je aby banka včas zachytila varovné signály a prijala všetky dostupné opatrenia k ich eliminácii.

Komerčné banky realizujú odlišný postup v procese riadenia úverového rizika vo vzťahu ku korporátnym a retailovým klientom.

Podmienkou poskytnutia úveru pre podnikateľa je preukázanie návratnosti úveru z podnikateľskej činnosti. Klient musí preukázať reálnu návratnosť úveru vo svojom podnikateľskom zámere v číselnej i popisnej podobe. Pri posudzovaní žiadosti kladie banka dôraz na zhodnotenie reálnosti jeho podnikateľských zámerov z hľadiska ekonomických ukazovateľov, t.j. tvorby zisku, odpisov, tržieb, vývoja majetkovej bilancie a splácania všetkých svojich záväzkov.

Finančná analýza alebo kvantitatívna analýza klienta má preukázať ekonomickú návratnosť požičaných prostriedkov na základe analýzy definovaných finančných ukazo-

vateľov dlžníka a v celkovom hodnotení klienta má spravidla dominantnú váhu (cca 60-70%). Finančná analýza hodnotí finančnú situáciu klienta banky, pričom vychádza z finančných výkazov – súvahy a výkazu ziskov a strát spoločnosti vrátane analýzy cash-flow spoločnosti, rozpočtov a výsledkov spoločnosti s cieľom zistiť trend a volatilitu v činnosti, ktorú spoločnosť realizuje, ako aj ziskovosť, stabilitu príjmov a náklady.

Komerčné banky používajú rôzne elementárne a vyššie metódy, ktoré umožňujú určovať relatívne postavenie firmy v spoločnosti a pomocou súboru indikátorov vykonať jej hodnotenie voči ostatným organizáciám. Hlavným nástrojom finančnej analýzy je konštrukcia a následná interpretácia pomerových ukazovateľov. Analýza pomerových ukazovateľov väčšinou zahŕňa analýzu kapitálu, likvidity, aktivity, rentability a interpretáciu príslušných ukazovateľov.

V rámci analýzy kapitálu banka skúma podiel angažovanosti vlastníka kapitálu na financovaní firmy – čím je podiel vlastného financovania vyšší, tým je vyššia aj ochota banky poskytnúť úver. Okrem toho banka skúma podiel financovania firmy cudzím kapitálom, v prípade vysokého financovania cudzími zdrojmi sa zvyšuje aj opatrnosť banky pri poskytnutí úveru.

Analýza likvidity má poskytnúť informácie o platobnej schopnosti klienta, v rámci nej sa skúma najmä celková, pohotová a bežná likvidita.

Banka ďalej skúma aj reálny stav zadlženosti klienta a jeho schopnosť uhrádzať svoje obchodné aj finančné záväzky a produkovať zisk.

Dôležitým ukazovateľom je rentabilita, poskytujúca základný obraz o hospodárení klienta. Analýza rentability poukazuje na skutočnosť, či dlžník žiada o úver v dôsledku zlého hospodárenia alebo chce realizovať rozvojový zámer. Pri klientoch, ktorí účtujú v systéme jednoduchého účtovníctva a dodávajú výkaz o majetku a záväzkoch a výkaz o príjmoch a výdavkoch si banka väčšinou vykoná transformáciu položiek tohto výkazu do súvahy a výkazu ziskov a strát. Vstupné údaje sa zadávajú do databázy finančných výkazov, ktorej výstupom je výpočet finančných ukazovateľov, ich bodové hodnotenie a určenie tzv. ratingu, resp. skóringu.

Účelom výpočtu ukazovateľov je porovnať klienta s ostatnými podnikmi podobného zamerania a veľkosti a odvodiť predpokladaný finančný a hospodársky vývoj klientovej situácie. Výsledkom finančnej analýzy je zhodnotenie klienta z hľadiska úverového rizika čiže *finančný rating* klienta. Na základe finančného ratingu potom člení svojich klientov do jednotlivých skupín napr. klienti úverovo spôsobilí, klienti rizikovní, klienti úverovo nespôsobilí.

Finančný rating môže byť následne ešte upravovaný na základe informácií, ktoré nevstupujú do výpočtu finančného

ratingu a nie sú zohľadnené ani v nefinančnej analýze, ide o tzv. *overruling*. Dôvody *overrulingu* môžu byť odlišné v závislosti od použitého ratingového systému na základe údajov, ktoré nie sú obsiahnuté v hodnotiacom modeli, pričom sa skúma najmä omeškanie so splácaním úverového záväzku, tvorba opravných položiek, príp. vykonaná reštrukturalizácia úveru. Následne sa vykonáva nefinančná analýza klienta.

Nefinančná analýza klienta alebo kvalitatívna analýza úverového prípadu obsahuje rozbor mikroekonomického a makroekonomického prostredia a faktorov, ktoré podnik ovplyvňujú, teda má zhodnotiť postavenie klienta a jeho väzby na vonkajšie a vnútorné faktory. Má menšiu váhu pri hodnotení klienta splácať úver poskytnutý komerčnou bankou (vo väčšine bánk cca 30-40%).

Podľa J. Tkáčovej je nefinančná analýza založená na troch premisách. Spoločnosť musí dosiahnuť konkurenčnú výhodu, aby si zachovala ziskovosť. Po druhé, spôsoby a významy dosiahnutia konkurenčnej výhody sa menia v závislosti od odvetvia. Po tretie, s vývojom odvetvia sa menia aj spôsoby dosiahnutia konkurenčnej výhody. Analýza zahŕňa tri kroky: hodnotenie prostredia, hodnotenie spoločnosti a hodnotenie stratégie¹.

Banka pri hodnotení prostredia, v ktorom klient podniká vychádza zo skutočnosti, že každé odvetvie má vlastnú štruktúru a dynamiku vývoja. Každá firma, ktorej cieľom je prosperovať v danom odvetví, musí zápasíť s konkurenciou, dodávateľmi, kupujúcimi, substitučnými tovarmi a službami v danom odvetví a preto v rámci nefinančnej analýzy banka skúma:

- v akom odvetví klient pôsobí, či ide o trh rastúci alebo klesajúci,
- aké je postavenie klienta na trhu, t.j. poloha klienta, či je významným hráčom na trhu,
- kto sú dodávatelia a odberatelia klienta, aká je miera závislosti klienta od nich,
- ako je klient schopný ovplyvniť ceny vstupov a výstupov,
- či existujú bariéry vstupu klienta na trh,
- aké sú konkurenčné nástroje klienta ako ich mieni využiť v budúcnosti, aká je jeho produktová diferenciácia a inovácia,
- ako má klient zabezpečený odbyť,
- ako klient využíva svoje kapacity, aký je jeho technologický štandard.

Podľa J. Tkáčovej dôležitý je tiež pohľad na manažment spoločnosti. Mnohé firmy sú schopné čeliť zlým ekonomickým podmienkam v krízových situáciách práve vďaka dl-

¹ TKÁČOVÁ J. 2007. Finančná a nefinančná analýza pri posudzovaní úverovej schopnosti firemných klientov komerčných bánk. In Finančné trhy. December 2007

horočným skúsenostiam ľudí na čele firmy, v iných firmách naopak dochádza k zhoršovaniu hospodárenia, kvality aktív a pod. vplyvom rôznych faktorov.

Preto súčasťou nefinančnej analýzy je aj hodnotenie manažementu spoločnosti t.j. jeho vzdelanie, skúsenosti, schopnosti, povesť v odbore podnikania, prijaté rozhodnutia, schopnosť využívať informácie, súkromné záležitosti manažmentu.

Banka pri nefinančnej analýze venuje pozornosť tiež vlastníckej štruktúre a stabilite vlastníkov, histórii podnikania klienta, úrovni vedenia účtovníctva.

Posudzuje stratégiu vlastníkov spoločnosti ohľadom budúceho smerovania podniku ako aj ich plány súvisiace s podnikom pre prípad, ak neboli schopní vykonávať svoju činnosť, dobu existencie klienta, či je klientom banky a ako dlho, aké sú jeho obraty na účte, prípadné sankčné postihy. Výsledkom nefinančnej, resp. kvalitatívnej analýzy je kvalitatívny čiže nefinančný rating. V kombinácii s finančným ratingom predstavuje výsledný rating klienta.

Rating vyjadruje individuálny odhad pravdepodobnosti zlyhania klienta v plnení si svojich záväzkov. Ratingové hodnotenie je hodnotenie súčasnej, ale hlavne budúcej schopnosti a ochoty hodnoteného subjektu plniť si svoje súčasné a budúce záväzky v širších súvislostiach a schopnosti vysporiadať sa s vplyvmi vonkajšieho prostredia.

Aj napriek dôslednej úverovej analýze pred vznikom úverového vzťahu a stanovením reálnych rizikových limitov, banky nemajú 100 %-nú istotu, že sa vyhlí riziku zlyhania úveru resp. že ho úplne minimalizovali.

Pôsobenie dynamicky sa meniacich relevantných vplyvov okolia môže spôsobiť i u toho najsolventnejšieho úverového partnera značné ekonomické a finančné problémy a tým ohroziť úverový vzťah. Preto je pre banku nevyhnutné nepretržite sledovať, čiže monitorovať vývoj dlžníka a vývoj úverového vzťahu.

Monitoring úverovej angažovanosti klienta predstavuje pravidelné sledovanie vývoja klienta na základe aktuálnych finančných a nefinančných informácií. Hlavným cieľom monitoringu je včasná úroveň a pomenovanie prechodných alebo trvalých problémov, ktoré by mohli zvýšiť veriteľské riziko banky. Včasná identifikácia varovných signálov, ktoré upozorňujú na možné zhoršenie veriteľského rizika banky umožňuje varovné signály nielen zachytiť ale aj promptne na ne reagovať a tým eliminovať možné riziko.

Väčšina bánk má zavedený automatizovaný a štandardizovaný systém monitoringu v segmente podnikovej klientely - jednotlivé ukazovatele ako aj spôsob ich hodnotenia môže byť v konkrétnych bankách odlišný, ale základom je vždy snaha banky eliminovať riziko nesplatenia pohľadávky.

Najčastejšie používanými ukazovateľmi pre monitorova-

nie klienta sú rentabilita aktív, podiel upraveného vlastného imania, doba inkasa pohľadávok z obchodného styku, doba splatnosti záväzkov z obchodného styku, marža bežného cash-flow, % kreditného obratu na účtoch klienta, vznik záväzkov voči banke po lehote splatnosti, exekúcia na účte. Tieto ukazovatele sú väčšinou uvedené aj v uzatvorenej zmluvnej dokumentácii s klientom.

Medzi hlavné zdroje hodnotenia pre rozbor a sledovanie finančnej situácie patria finančné výkazy: súvaha a výkaz ziskov a strát, zostavy záväzkov a pohľadávok, prehľady bankových úverov a leasingov v iných finančných ústavoch, finančné plány, ktoré je klient banke povinný predkladať v dohodnutých intervaloch.

Okrem týchto informácií banky v procese monitoringu využívajú všetky dostupné informácie ako z interných tak aj externých zdrojov.

V prípade ak banka zaregistruje varovné signály o nepriaznivom vývoji finančnej situácie ako sú napr. závažné zmeny v štruktúre súvahy, pokles tržieb, nárast podielu cudzích zdrojov k vlastnému imaniu, prudký vzrast zásob a spomalenie ich obratu, vysoký objem záväzkov a pohľadávok po lehote splatnosti prijíma opatrenia k eliminácii rizika ako je znižovanie limitu úveru, posilnenie zabezpečenia úveru, sprísnený monitoring zmluvných podmienok. Veľmi dôležitou činnosťou banky v procese riadenia úverového rizika je hodnotenie dodržiavania zmluvných vzťahov. Je to špecifická kategória, kam sa dá priradiť plnenie, resp. neplnenie všetkých podmienok vyplývajúcich z uzatvorenej zmluvnej dokumentácie, t.j. napr. trvalé alebo časté prekračovanie limitov úverovej angažovanosti, porušovanie zmluvných záväzkov a pod.

Snahou bánk a finančných inštitúcií je merať riziko čo najpresnejšie a riadiť ho čo najlepšie. Preto sa neustále vyvíjajú nové a zdokonaľujú existujúce úverové modely, ktoré umožňujú sofistikovanejšie meranie rizík a uľahčujú rozhodovanie o tom, ako vytvoriť kvalitné portfólio úverových pohľadávok.

Banka, ktorá síce má svoje aktíva alokované aj do rizikovejších aktív ale zároveň má vyvinuté nástroje pre aktívne meranie a riadenie týchto rizík a tiež vytvára dostatok opravných položiek a drží dostatok kapitálu, sa v podstate správa obozretnejšie ako banka, ktorá síce investuje do menej rizikových aktív, avšak nevenuje dostatočnú pozornosť monitoringu a riadeniu svojich rizík.

*Autorom článku je Ing Marián Adamík
z Narodohospodarskej fakulty EU v Bratislave*

Použitá literatúra

TKÁČOVÁ J. 2007. Finančná a nefinančná analýza pri posudzovaní úverovej schopnosti firemných klientov komerčných bánk. In *Finančné trhy*. December 2007

Miroslav Bielčík – Finančný manažér roka 2010



Na snímke z odovzdávanie cien preberá ocenenie od Olivera Brunovského v zastúpení Miroslava Bielčíka generálny riaditeľ PosAm Marián Marek

Člen Správnej rady SAF Miroslav Bielčík, finančný riaditeľ spoločnosti Pos Am, sa stal víťazom ankety Finančný manažér roka 2010. Anketu tretí rok po sebe vyhlásil týždenník Trend. Podujatie pripravil v spolupráci so Slovenskou asociáciou podnikových finančníkov a spoločnosťou PwC. Na tretej priečke sa umiestnil ďalší nominant SAF, Oldrich Lauko, finančný a administratívny riaditeľ SHP Harmanec.

Do nominovania a hodnotenia účastníkov ankety sa zapojili aj ďalší odborní partneri – Accenture, BMB Leitner, Deloitte, Ernst & Young, KPMG, ako aj analytická jednotka TREND Analyses.

Z niekoľkých výberových kôl vzišlo napokon šesť kandidátov. Od 18. apríla do 9. mája získavali hlasy čitateľov Trendu a eTrendu prostredníctvom internetového hlasovania. Tí mohli takýmto spôsobom pomôcť k oceneniu osobnosti, ktorá si podľa nich za svoje profesionálne výsledky i verejnú aktivitu zaslúži spoločenské uznanie a môže reprezentovať úspešných slovenských podnikových finančníkov.

Jednou skupinou hlasujúcich boli čitatelia Trendu a eTrendu. Stačilo, aby boli registrovaní na www.etrend.sk. Druhú skupinu tvorili riaditelia a finanční

riaditelia firiem, ktorých TREND pozval na májovú TREND konferenciu Finančný manažment 2011.

Hlasovalo sa len na webe. Hlasy čitateľov Trendu a eTrendu spolu so skupinou riaditeľov ovplyvnili výsledok váhou 50 %. Ďalšími 50 % zavážilo poradie, na ktorom sa zhodla odborná komisia, zložená zo zástupcov vyhlasovateľov a odborných partnerov.

Kto je Miroslav Bielčík

Do funkcie finančného riaditeľa spoločnosti PosAm, s. r. o., nastúpil 1. februára 2010. Tento dátum bol zároveň závršením

akvizičného projektu, v ktorom spoločnosť Slovak Telekom odkúpila majoritný 51-percentný podiel vo firme PosAm od dovtedy jediného spoločníka Mariana Mareka s cieľom rozvíjať svoje kompetencie v IT/ICT oblasti. Miroslav Bielčík zastával v akvizičnom projekte rolu finančného manažéra a vo významnej miere sa podieľal na úspešnom závršení celého akvizičného procesu. Po jeho skončení prijal ponuku top manažmentu Slovak Telekom a nastúpil do PosAm-u do funkcie finančného riaditeľa.

Okrem manažovania firemných financií sa vo významnej miere podieľal v roku 2010 a naďalej podieľa aj na naplňaní tzv. synergických efektov medzi skupinou Slovak Telekom a firmou PosAm. Finančný tím PosAm-u sa musel pod jeho vedením hneď od úvodu v prvom roku fungovania v rámci nadnárodného koncernu vysporiadať s úvodným auditom po vstupe strategického investora (zmena lokálneho audítora na audítorskú spoločnosť z tzv. Big 4), s nastavením korporátneho reportingu v rámci skupiny, prípravou business plánu zohľadňujúc novú situáciu firmy a s inými náročnými úlohami.

Vo firme riadi dva úseky:

- >> Úsek controllingu a
- >> Úsek ekonomiky a financovania



Jeho zodpovednosti:

- Strategické riadenie spoločnosti (s dôrazom na definovanie stratégie v oblasti ICT businessu aj pre celú skupinu Slovak Telekom a uplatnenie firmy PosAm v rámci nej)
- Konečná zodpovednosť za rozhodnutia v oblasti obstarávania
- Riadenie oblasti controllingu
- Riadenie a definovanie komplexného interného ekonomického systému
- Riadenie prípravy a zostavovania business plánu a budgetov
- Riadenie oblasti účtovníctva a finančného reportingu
- Konečná zodpovednosť za dodržiavanie daňovej legislatívy
- Cash management a riadenie financovania
- Riadenie vzťahov so spoločníkmi

V súvislosti s ocenením sme ocenenému finančnému manažérovi roka položili niekoľko otázok:

- **Ocenenie Finančný manažér roka 2010 ste dostali aj za zvládnutie procesu akvizície PosAmu spoločnosťou Slovak Telekom. Čo bolo pre vás v tomto procese najdôležitejšie a čo najťažšie?**

Na projekte vstupu Slovak Telekomu do IT biznisu formou akvizície PosAm-u, jedného z kľúčových

hráčov na tomto trhu, som pôsobil v roli finančného manažéra celého projektu. Medzi moje primárne zodpovednosti v súvislosti s týmto projektom patrilo manažovanie finančnej časti due diligence, ocenenie kupovaného podielu v PosAm-e a podpora pre jednanie o cene. Po dosiahnutí úvodnej principiálnej dohody oboch strán o „zelenej“ pre celú transakciu bola mojou kľúčovou zodpovednosťou a jednou z najťažších úloh príprava transakčnej dokumentácie, t. j. zmlúv a dokumentov, ktoré definovali formu a spôsob nadobudnutia kontroly Slovak Telekomu nad PosAm-om a vo veľkej miere aj v súčasnosti definujú spôsob spolupráce PosAm-u v rámci skupiny Slovak Telekom s nutnou a potrebnou mierou flexibility. Už v tom čase som si uvedomoval, že citlivé nastavenie vzťahov medzi oboma spoločníkmi bude kľúčové pre úspech celého projektu (to som ešte netušil, že následne sa stanem výkonným manažérom firmy, ktorý bude zodpovedný za zavádzanie zmluvne dohodnutých pravidiel do praxe). Aj keď som stál na strane kupujúceho, bol som si vedomý dôležitosti osoby Mariána Mareka (predávajúceho) pre PosAm a pre celú transakciu a nutnosti viesť rokovania a pripravovať tzv. transakčnú dokumentáciu na princípoch WIN – WIN filozofie, t. j. prospechu a výhodnosti pre obe strany transakcie. Na druhej strane, okrem spísaných pravidiel a rôznych článkov zmlúv som si už vtedy uvedomoval a rovnako si aj dnes uvedomujem ľudský rozmer tejto témy. Spolupráca PosAm-u v rámci skupiny Slovak Telekom, čiže úspech takejto transakcie, vo veľkej miere závisí od ľudí, ktorí okolo tejto témy pracujú.

- **Kam sa firma PosAm za ten viac ako rok, čo v nej pôsobíte, posunula?**

K tejto otázke by sa určite oveľa fundovanejšie a presnejšie vedeli vyjadriť kolegovia, ktorí vo firme pracovali pred vstupom Slovak Telekomu do PosAm-u. Okrem iného práve na túto otázku sa aj ja často pýtam svojich profesionálne starších kolegov vo firme.

Ekonomická kríza, ktorá prepukla pred dva a pol rokom, určite negatívne zasiahla výkonnosť spoločnosti, čo sa sčasti odrazilo na finančných výsledkoch firmy hlavne za rok 2009. V roku 2010 však prišlo oživenie smerom k rastu a aj impulz vstupom Slovak Telekomu. V minulom roku firma dosiahla najlepšie finančné výsledky vo svojej dvadsaťročnej histórii. Základným kameňom úspechu bolo dosiahnutie vyššej miery využitia zdrojov, čo do určitej miery tiež súvisí s využitím nových obchodných príležitostí aj s pomocou obchodnej sily skupiny Slovak Telekom. Zároveň musím jedným dychom dodať, že po prvom roku vzájomnej užšej obchodnej spolupráce ostáva

v tejto oblasti určite stále značný priestor na zlepšenie.

Okrem tradičných užitočných riešení v už dlhší čas rozvíjaných doménach, v ktorých zaznamenávala firma aj dobré komerčné výsledky, sme úspešne realizovali aj inovatívne riešenia ako napríklad elektronické overovanie identity a elektronické snímanie podpisu v bankovom sektore. Nárast výnosov z predaja komodít sa nám podarilo dosiahnuť aj vďaka rozbehu novej obchodnej skupiny Telco & média, ktorá zabezpečuje a manažuje okrem iného aj dodávky pre skupinu Slovak Telekom.

Vstup skupiny Slovak Telekom do PosAm-u nepriniesol len možnosti na pozitívne synergické efekty a väčšie možnosti uplatnenia na trhu, ale aj určité riziká a dodatočné úlohy, ktoré sa nám podarilo počas uplynulého roka úspešne riadiť a zvládnuť. Všetci v rámci spoločnosti a špeciálne celý finančný tím, sme sa museli hneď od úvodu v prvom roku fungovania v rámci nadnárodného koncernu vyrovnáť s náročným auditom po vstupe strategického investora, so zmenou auditorskej spoločnosti, s nastavením nových procesov korporátneho reportingu v rámci skupiny, prípravou business plánu zohľadňujúceho novú situáciu firmy a s inými náročnými úlohami. Jednou z najvýznamnejších bolo nastavenie novej corporate governance pre PosAm, ktorá zabezpečuje transparentné a vzájomne prospešné vzťahy medzi oboma spoločníkmi.

■ **Kam ste sa museli „posunúť“ vy po prechode z veľkej telekomunikačnej spoločnosti do menšej IT firmy?**

Samozrejme, aj ja osobne som musel reagovať na zmenu v mojom profesionálnom živote a na nové výzvy, ktoré so sebou táto zmena priniesla. Je pravdou, že som zmenil svoje profesionálne pôsobisko z veľkej firmy na menšiu, resp. na firmu strednej veľkosti. Túto zmenu však nevnímam ako najvýznamnejšiu a ani nutnosť či potrebu nejakého „posunu“ v súvislosti s ňou. Myslím si, že som vždy bol otvorený človek, ktorý sa dokáže relatívne rýchlo a ľahko prispôbiť novému prostrediu.

Významnú zmenu som však pocítil v rozdieloch súvisiacich s core biznisom, v ktorom obe firmy pôsobia, t. j. medzi telekomunikačným a IT biznisom. Rozdiely som si uvedomoval ešte predtým, ako táto zmena v mojom profesionálnom živote nastala, ale ich váhu – hlavne v súvislosti s riadením firmy či financií – som si naozaj začal reálne uvedomovať až po tejto zmene. Práve v súvislosti so zmenou core biznisu, v ktorom teraz pôsobím, som musel začať uvažovať nad niektorými súvislosťami v kontexte špecifik síce príbuzného

– v oboch prípadoch ide o silne technologicky orientované odvetvie, ale v konečnom dôsledku, z pohľadu riadenia firmy či financií, odlišného sveta.

Uvediem zopár príkladov rozdielov, ktoré do významnej miery ovplyvňujú strategické riadenie, ale aj finančný manažment oboch firiem – z môjho pohľadu ako finančného riaditeľa a člena vedenia. Prvým rozdielom je forma predmetu dodávky. V prípade Telco biznisu ide o komoditu (relatívne štandardizovanú) a v prípade IT práve naopak, o silne individuálne riešenie. V nadväznosti na tento rozdiel vnímam hneď ďalší, ktorý s tým prvým súvisí, a je ním postavenie a veľký význam produktového manažmentu v Telco biznise, proti nemu postavený oveľa väčší význam projektového manažmentu v IT biznise. Motivácia predajcov v Telco býva často odvodená od cieľov dosahovať čo najväčší obrat, ale v IT je oveľa vhodnejší prístup motivácie obchodníkov až na dosahovanom hrubom zisku. Pre dosahovanie úspechu na trhu z pohľadu kvality poskytovaných služieb je pre Telco kľúčovým „aktívom“ technológia (investične náročné odvetvie, ktoré spotrebuje značný objem výdavkov na investície), no pre IT firmu sú to práve ľudia, ktorí v nej pracujú, a ich znalosti (najvýznamnejšou položkou nákladov sú práve osobné náklady na zamestnancov). Logicky v nadväznosti na tieto rozdiely Telco biznis je preurčený na dosahovanie vysokej hodnoty EBITDA marže, ktorá v IT z hľadiska charakteru biznisu je nereálna, opačne je to napríklad pri ukazovateli ROI. Z hľadiska finančného úspechu je v Telco kľúčová kontrola výšky nákladov (často manažovaná na korporátnej, celofiremnej úrovni), ale v IT je potrebné sústrediť sa na manažovanie finančných ukazovateľov na úrovni ziskovosti (najvhodnejšie na čo najväčšej úrovni detailu, t. j. napríklad na úrovni projektu).

Obdobných rozdielov by sa určite dalo definovať aj viac, nehovoriac na väčšej úrovni detailu, ale verím, že aj na týchto príkladoch sa dá poukázať na špecifiká jedného či druhého biznisu a na potrebu ich citlivého zvažovania pri manažérskych rozhodnutiach. Práve v učení sa novému biznisu a jeho špecifikám musel u mňa nastať myslím najväčší „posun“.

Ďalší „posun“, samozrejme, určite súvisí aj so širšou zodpovednosťou, ktorú v rámci firmy mám a pociťujem a je ním aj „posun“ od čisto finančnickej práce a finančného manažmentu k strategickému riadeniu, čo určite v tomto štádiu svojej profesionálnej kariéry vnímam veľmi pozitívne.

Pripravil Peter Krištofik

VALNÉ ZHROMAŽDENIE SAF

Valné zhromaždenie SAF, ktoré sa uskutočnilo 12. apríla 2011, hodnotilo činnosť za uplynulý rok a formulovalo najdôležitejšie úlohy asociácie v roku 2011. Výsledky aj plány prezentoval prezident SAF Andrej Révay. Schválené dokumenty sú uverejnené na www.asocfin.sk.



Činnosť Slovenskej asociácie podnikových finančníkov v roku 2010

Pokiaľ ide o celkové zhodnotenie roku 2010, dá sa povedať, že zámery asociácie sa podarilo naplniť, napriek tomu, že prirodzene poklesli príjmy z členských príspevkov vzhľadom na finančnú krízu, čo sme pri ich plánovaní aj očakávali. Aktivity SAF vzbudili primeranú pozornosť a záujem členskej základne – konštatoval Andrej Révay.

V roku 2010 sa činnosť SAF zameriavala na plnenie odborných zámerov, ktoré boli schválené na valnom zhromaždení. Tie sa realizovali formou seminárov, odborných diskusií v rámci pracovných skupín, formou konferencie, spolupracou so zahraničnými partnerskými organizáciami, prípravou vzdelávacích programov pre členov SAF, ako aj vydávaním odborného časopisu Finančný manažér pre členov a tiež zverejňovaním informácií na webových stránkach www.asocfin.sk.

Správna rada v roku 2010 zasadala celkom 8-krát. Zamerala sa predovšetkým na plnenie plánu činnos-

ti asociácie a jej chodu, na organizovanie odborných podujatí a prípravu konferencie.

Veľmi dôležitú úlohu v živote SAF má spolupráca s MF SR, Výborom pre financie, rozpočet a menu Národnej rady SR, MS SR, ako i spolupráca v rámci asociácií, členov EACT a IGTA. Veľká pozornosť sa venuje spolupráci s partnerskými organizáciami SKAU, CECGA, SAMP, KPMG, ALS. Správna rada v rámci svojej činnosti veľmi úzko spolupracovala s Radou starších. Predsedníčka Rady starších sa pravidelne zúčastňovala na zasadnutiach Správnej rady a v súlade so Stanovami SAF iniciatívne ovplyvňovala jej rozhodovanie.

Správna rada venovala veľkú pozornosť tvorbe členskej základne, získavaniu zdrojov pre zabezpečenie odborných aktivít a chodu asociácie a sledovala hospodárenie so získanými zdrojmi. V krízovom období sa zamerala na tvorbu úsporných opatrení. Priebežne vyhodnocovala plnenie rozpočtu. Navrhla zmeny v platení členských príspevkov, kde sa od roku 2011 znížila horná hranica maximálneho členského až o 400 €. Cieľom úpravy členského bolo rozšírenie členskej základne, čo sa aj v súčasnosti darí.

Odborné semináre v roku 2010

(www.asocfin.sk)

■ Globálna finančná kríza, dopady a prevencia v podnikovej sfére SR

Prednášajúci: Jozef Makúch, guvernér NBS, Elena Kohútiková, zástupkyňa generálneho riaditeľa a členka predstavenstva VÚB, Anton Ondrej, riaditeľ pre ľudské zdroje a služby, SAMSUNG Electronics Slovakia, s. r. o.

■ Účtovná závierka podnikateľov k 31. 12. 2009 a aktuálne legislatívne zmeny v účtovníctve (11. 2. 2010)

Lektorka: Ing. Mária Horváthová, MF SR

■ Reštrukturalizácia podnikov – praktické otázky

Prednášajúci: JUDr. Branislav Pospíšil, správca, Ing. Štefan Tichý, správca, Ing. Viktor Leščinský, krízový manažér

■ Reštrukturalizácia z pohľadu veriteľa

Prednášajúci: JUDr. Branislav Pospíšil, správca

■ Podpora podnikania a implementácia iniciatívy JEREMIE v podmienkach SR odborné podujatie v spolupráci s MHV SR, NADSME a SZRB

Prednášajúci: Ing. Pavol Kubala, MH SR, Ing. Marian Madara, NARMSP, Ing. Juraj Topolčány, riaditeľ odboru kontrolingu a zahraničných liniek SZRB

■ SEPA SAF Fórum 1

odborné podujatie v spolupráci so Slovenskou bankovou asociáciou a SPP

Prednášajúci: Ladislav Unčovský, SBA, Andrej Révay, SAF, Ivan Hečko, SBA

Najvýznamnejšou aktivitou SAF je každoročne konferencia pod názvom **Finančné riadenie podnikov**. V roku 2010 sa konal už 8. ročník – 14. 10. 2010 v Hoteli Kempinski v Bratislave. Záštitu nad konferenciou preberá každý rok guvernér NBS, v roku 2010 to bol Jozef Makúch.

Konferenciu v roku 2010 organizovala SAF v spolupráci s Ecopressom – vydavateľom Hospodárskych novín. V predvečer konferencie sa konala recepcia pre účastníkov konferencie a pozvaných hostí. Na nej je zvykom oceniť spolupracovníkov SAF, ktorí v plynulom období významnou mierou prispeli buď k povzneseniu dobrého mena podnikových finančníkov, alebo k zlepšeniu spolupráce so SAF. V roku 2010 Správna rada a Rada starších vybrali na Cenu SAF rektora Ekonomickej univerzity prof. Rudolfa Siváka.

Na konferencii odzneli príspevky nasledujúcich

prenášajúcich: Jozef Makúch, guvernér NBS, Ivan Šramko, veľvyslanec SR v OECD, Branislav Ďurajka, štátny tajomník MF SR, Jozef Mihál, podpredseda vlády a minister práce, sociálnych vecí a rodiny, Peter Ondrejka, poradca štátneho tajomníka ministerstva hospodárstva, Keijo Kettunen, Štátna pokladnica Fínska, Director payment services, Niko Savikko, Managing Director Itella Information CEE Countries, Elena Kohútiková, členka predstavenstva VÚB, a. s., Patrik Tkáč, predseda predstavenstva, J&T Ban-

ka, a. s., Jozef Klein, predseda predstavenstva ASSECO Central Europe, George Juscsak, Vice President, J.P. Morgen Asset Management, Miroslav Galamboš, viceprezident SAF, František Chvostaľ, čestný prezident SAF-

Medzinárodná spolupráca v roku 2010

SAF venovala v roku 2010 veľkú pozornosť spolupráci s EACT, čo sa prejavilo v programovom zameraní niektorých podujatí v priebehu roka. SAF sa od vstupu do EACT pravidelne dvakrát do roka zúčastňuje na zasadnutiach Správnej rady EACT. V roku 2010 sa uskutočnili v máji v Prahe a v októbri v Ženeve.

SAF pre svojich členov

SAF pokračovala v ponuke vzdelávania na základe zmluvy s ACT – išlo o program „Treasury management“ ako medzinárodne uznávaný certifikačný program. Jeho cena bola pre členov SAF zvýhodnená 20-percentnou zľavou. V uplynulom roku sa asociácia aktívne podieľala na tvorbe legislatívy, a to hlavne vďaka dobrej práci Komisie pre dane a clá a Komisie pre účtovníctvo. Veľmi dobre pokračovala spolupráca so sekciou daní MF SR a parlamentným výborom pre financie, rozpočet a menu. V rámci spolupráce s MF SR sa SAF za účelom zlepšovania podnikateľského prostredia v minulom roku sústredila na realizáciu dvoch dlhodobých cieľov „Register účtovných závierok“ a „Zdaňovanie príjmov právnických osôb ako holdingová daňová fikcia.“ Obidve tieto témy boli zaradené aj do programového vyhlásenia vlády po voľbách v roku 2010 a sú predmetom záujmu tiež v tomto roku v rámci prípravy legislatívy. Aj v roku 2010 kládla SAF na popredné miesto spoluprácu s vysokými školami. Vytvorila priestor najmä pre úspešných študentov, ktorým umožnila bezplatnú účasť na odbornom seminári venovanom globálnej finančnej kríze, ako aj na konferencii SAF a niekoľkých ďalších podujatiach. Na týchto akciách sa zúčastňujú i viacerí akademickí pracovníci Ekonomickej univerzity v Bratislave.

Informácie o konaných a pripravovaných aktivitách sú zverejňované na stránkach SAF www.asocfin.sk.

redakcia

Novela Zákonníka práce

alebo Koncept odstránenia najväčších bariér tvorby pracovných miest



Na valnom zhromaždení Slovenskej asociácie podnikových finančníkov, ktoré sa konalo 12. apríla 2011, sa ako hosť zúčastnil RNDr. Xaver Gubáš, hlavný poradca ministra práce, sociálnych vecí a rodiny. Téma, ktorú prezentoval, bola nanajvýš aktuálna – novela Zákonníka práce. Z jeho prezentácie sme vybrali najdôležitejšie časti.

NAJVÄČŠIE BARIÉRY

Nepružnosť

- ZP sa snaží všetkým účastníkom trhu práce určiť rovnaké pravidlá
- Pružnosť umožňuje len jednosmerne – „výhodnejšie pre zamestnanca“
- Zamestnanec nesmie súhlasiť s odchýlením od ZP, ani keby to bolo v jeho záujme!

Náklady na pracovné miesto

- Pracovné miesto je spoločným záujmom vlády, zamestnávateľov a občanov (zamestnaných či nezamestnaných)
- Využívané pracovné miesto prináša kladnú pridanú hodnotu každému z týchto troch záujemcov
- Nevyužívané alebo neexistujúce pracovné miesto predstavuje náklady vlády a zhoršenie príjmu občana (nezamestnaného)
- Cena za riziko zrušenia pracovného miesta v súčasnosti klesne pod 10 % až po 3 rokoch!

PODSTATA KONCEPTU VYJEDNÁVANIA SO ZÁSTUPCAMI ZAMESTNANCOV

- Zamestnávateľ rokujú s odbormi o možnosti uzavrieť kolektívnu zmluvu. Tá sa po uzavretí stáva „prameňom práva“ na úrovni podniku či odvetvia a môžu sa na ňu odvolávať pracovné zmluvy.
- Ak v podniku neexistujú odbory, môže zamestnávateľ rokovať so zamestnaneckou radou (príp. zamestnaneckým dôverníkom) a vytvoriť „Dohodu so zástupcami zamestnancov“. Táto dohoda však nie je priamo vymožiteľným právom jednej alebo druhej strany. Umožňuje, aby pracovná zmluva s konkrétnym pracovníkom bola upravená odchýlne od základného nastavenia Zákonníkom práce (napr. dlhšia skúšobná doba, ktorá je štandardne na úrovni 1 mesiac). Neumožňuje však ľubovoľné nastavenie – každý inštitút Zákonníka práce bude mať vymedzené logické minimálne a maximálne hranice jeho nastavenia (napr. u skúšobnej doby to je od 0 do 6, resp. 9 mesiacov).
- V prípade súčasnej existencie odborov aj zamestnaneckej rady majú v súlade s medzinárodnými dohodami prednosť odbory. Ak však zlyhajú rokovania s odbormi, môže zamestnávateľ rokovať so zamestnaneckou radou.

PRÍKLADY ROZDIELOV SÚČASNÉHO A NOVELIZOVANÉHO ZÁKONNÍKA PRÁCE

§ 45 Skúšobná doba

Súčasný ZP

- (1) V pracovnej zmluve možno dohodnúť skúšobnú dobu, ktorá je najviac tri mesiace. Skúšobnú dobu nemožno predlžovať.
- (2) Skúšobná doba sa predlžuje o čas prekážok v práci na strane zamestnanca.
- (3) Skúšobná doba sa musí dohodnúť písomne, inak je neplatná.

- (4) Skúšobnú dobu nie je možné dohodnúť v prípade opätovne uzatváraných pracovných pomerov na určitú dobu.

Novelizovaný ZP

- (1) V pracovnej zmluve možno dohodnúť skúšobnú dobu.
- (2) Skúšobná doba môže byť najviac jeden mesiac, ak tento zákon neustanovuje inak.
- (3) Skúšobná doba zamestnanca, ktorého základná zložka mzdy dohodnutá v pracovnej zmluve alebo v kolektívnej zmluve je vyššia ako 1,7 násobok minimálnej mzdy ustanovenej osobitným predpisom na rok, v ktorom začala skúšobná doba plynúť, môže byť najviac tri mesiace.
- (4) Skúšobná doba vedúceho zamestnanca v priamej riadiacej pôsobnosti štatutárneho orgánu a vedúceho zamestnanca, ktorý je v priamej riadiacej pôsobnosti tohto vedúceho zamestnanca, je najviac šesť mesiacov.
- (5) V kolektívnej zmluve možno odchylné od odsekov 1 až 4 ustanoviť maximálnu dĺžku skúšobnej doby, ktorú je možné dohodnúť so zamestnancom v pracovnej zmluve, najviac však šesť mesiacov a u vedúceho zamestnanca v priamej riadiacej pôsobnosti štatutárneho orgánu a vedúceho zamestnanca, ktorý je v priamej riadiacej pôsobnosti tohto vedúceho zamestnanca, najviac deväť mesiacov.
- (6) Skúšobná doba sa predlžuje o čas prekážok v práci na strane zamestnanca. V kolektívnej zmluve možno odchylné od prvej vety dohodnúť, že skúšobná doba sa nepredlžuje o čas prekážok v práci na strane zamestnanca, a ďalšie objektívne dôvody o ktoré sa predlžuje skúšobná doba vrátane času prekážok v práci na strane zamestnávateľa.

Výpovedná doba a odstupné

- Od 3 mesiacov do 5 rokov je výpovedná doba 2 mesiace výpovedná doba + 2 mesiace odstupné

- Od 5 rokov je výpovedná doba 3 mesiace výpovedná doba + 3 mesiace odstupné
- (2) Výpovedná doba je jeden mesiac, ak tento zákon neustanovuje inak.
- (3) Výpovedná doba zamestnanca, ktorému je daná výpoveď z dôvodov uvedených v § 63 ods. 1 písm. a) alebo písm. b) alebo z dôvodu, že zamestnanec stratil vzhľadom na svoj zdravotný stav podľa lekárskeho posudku dlhodobu spôsobilosť vykonávať doterajšiu prácu, je
 - a) dva mesiace, ak pracovný pomer zamestnanca u zamestnávateľa ku dňu doručenia výpovede trval najmenej jeden rok a menej ako päť rokov,
 - b) tri mesiace, ak pracovný pomer zamestnanca u zamestnávateľa ku dňu doručenia výpovede trval najmenej päť rokov a menej ako desať rokov,
 - c) štyri mesiace, ak pracovný pomer zamestnanca u zamestnávateľa ku dňu doručenia výpovede trval najmenej 10 rokov a menej ako 20 rokov,
 - d) päť mesiacov, ak pracovný pomer zamestnanca u zamestnávateľa ku dňu doručenia výpovede trval najmenej 20 rokov.

SYSTÉMOVÉ DÔVODY

NA ODSUPŇOVANIE VÝPOVEDNEJ DOBY

- Zatiaľ nemáme verejné zdroje schopné poskytnúť dlhodobější a zásluhový mechanizmus príspevkov v nezamestnanosti.
- Skúsenosti z hľadania nového pracovného miesta pre nezamestnaného ukazujú, že tí, ktorí sú dlhšiu dobu u jedného zamestnávateľa potrebujú dlhší čas na nájdenie nového.
- V prípade problémov s prepúšťaním budú zamestnávateľia motivovaní udržať si dlhodobých a (z pohľadu rizika nezamestnanosti) menej prispôbivých pracovníkov firmy.
- Novovznikajúce pracovné miesta budú menej nákladné v prípade, že podnikateľský zámer zlyhá, čo vyvolá zníženie motivácie na riešenie takýchto pracovných činností prostredníctvom neštandardných (až nelegálnych) zmlúv či dohôd.

redakcia

Odborné podujatie SAF

Vymožiteľnosť práva, aplikačné problémy v praxi, exekúcie a očakávané zmeny v podnikateľskom prostredí



Ing. Miloslav Andraško z MH SR počas svojej prezentácie



Účastníci odborného podujatia



Svoje poznatky prezentoval účastníkom podujatia aj exekútor JUDr. Jozef Ďurica

SAF pripravila odborné podujatie na tému „Vymožiteľnosť práva, aplikačné problémy v praxi, exekúcie a očakávané zmeny v podnikateľskom prostredí“, ktoré sa uskutočnilo v dňoch 26. – 27. mája 2011 v hoteli Wellness v Patinciach (www.wellnesspatince.sk).

Prednášajúci exekútori JUDr. Jozef Ďurica a JUDr. Alena Szalayová sa vo svojich príspevkoch venovali vymožiteľnosti práva v obchodných vzťahoch a praktickým problémom realizácie exekučného práva. Prediskutovali sa faktory ovplyvňujúce efektívnosť vymožiteľnosti práva, postavenie dlžníka, veriteľa a súdneho exekútora ako aj hlavné riziká neúspechu vymožiteľnosti pohľadávky. JUDr. Zuzana Kamenská, šéfredaktorka Redakcie Obchodný vestník, sa v ďalšej časti odborného podujatia venovala významu publicity a jeho realizácii v praxi, zverejňovaniu údajov v Obchodnom vestníku a problémom praxe. Značnú pozornosť upútala jej prezentácia nových možností zverejňovania údajov správcov a exekútorov po 1. 7. 2011. Účastníci svojimi odbornými otázkami a vlastnými názormi podstatným spôsobom obohatili obsah prvého dňa seminára.

Druhý deň odborného podujatia sa niesol v du-

chu témy „Formovanie podnikateľského prostredia v SR“. Prvú tému „Pripravované zmeny v Zákone o konkurze a reštrukturalizácii“ otvoril JUDr. Branislav Pospíšil, advokát a člen pracovnej skupiny Ministerstva spravodlivosti SR k novelizácii konkurzných predpisov. Jeho prednáška a diskusia v nej bola tradične na vysokej odbornej úrovni. Súčasný stav agendy lepšej regulácie ako efektívneho nástroja na zlepšenie podnikateľského prostredia na Slovensku prezentoval Ing. Miloslav Andraško z Inštitútu hospodárskych analýz Ministerstva hospodárstva SR. Venoval sa hlavne sledovaniu, analýze a vyhodnocovaniu nákladovej alebo administratívnej záťaže podnikateľov. Mgr. Daniel Pitoňák, vedúci Oddelenia analýz podnikateľského prostredia v Národnej agentúre pre rozvoj malého a stredného podnikania (NADSME) vo svojom príspevku analyzoval „Iniciatívu Small Business Act“ vo väzbe na zvyšovanie transparentnosti a znižovanie korupcie v podnikaní. Podujatia sa zúčastnilo 34 účastníkov, členov aj nečlenov SAF a špeciálnou skupinou boli správcovia, pre ktorých dané odborné podujatie bolo schválené MS SR ako vzdelávanie pre zvyšovanie odbornosti.

Eduard Hozlár

SAF v spolupráci s Ecopress pripravuje konferenciu

Finančné riadenie podnikov

SAF v roku 2011 pripravuje už 9. ročník konferencie *Finančné riadenie podnikov, ktorá sa uskutoční v dňoch 12. a 13. októbra 2011 v hoteli Crowne Plaza Bratislava.*

Aj tento ročník sa koná pod záštitou guvernéra NBS pána Jozefa Makúcha. Po dobrých skúsenostiach konferenciu opäť realizujeme v spolupráci s vydavateľom Hospodárskych novín spoločnosťou Ecopress, ktorá na seba preberá všetky organizačné záležitosti a odbornú časť pripravuje SAF. Dňa 12. 10. 2011 sa uskutoční slávnostné otvorenie konferencie formou recepcie, na ktorej bude tak ako každý rok udelená

Cena SAF a odborná časť konferencie s prednáškami v blokoch sa bude konať 13. 10. 2011.

V popoludňajších hodinách, ale ešte pred recepciou sa pripravuje odborné podujatie, na ktorom sa budú prezentovať významné spoločnosti (napr. JP Morgan Asset Management). Obsahová náplň konferencie finišuje, jej program bude včas zverejnený, vrátane organizačných pokynov. Informácie o konferencii nájdete tiež na stránkach Hospodárskych novín <http://konferencie.hnonline.sk/> Rezervujte si preto čas, aby ste sa mohli nerušene zúčastniť celého zaujímavého odborného podujatia.

Správna rada SAF

Informácie z EACT

Zasadnutie Správnej rady EACT v Bruseli

V dňoch 20. - 21. mája 2011 sa uskutočnilo v Bruseli riadne jarné zasadnutie Správnej rady EACT (Európskej asociácie podnikových finančníkov, ktorá združuje národné asociácie). Zasadnutia sa zúčastnilo 17 členov, 4 členovia sa ospravedlnili. V rámci vnútorných záležitostí EACT bolo schválené čerpanie finančného rozpočtu za rok 2010, finančný rozpočet na rok 2011, partnerské organizácie sponzorujúce činnosť EACT, Euro Finance a Wall Street Systems.

V rámci odborného zamerania činnosti boli prerokované a diskutované nasledovné oblasti:

- Peňažné fondy a IAS 7,
- EU iniciatíva pre reguláciu v oblasti financií – bola diskutovaná regulácia v oblasti OTC derivátov a dopad na podnikové financie pre nefinančné inštitúcie,
- BNP Paribas prezentovala ekonomický výhľad a dopad Basel III na podnikové financie,
- JP Morgan prieskum – tento rok bude realizovať JP Morgan 13. rok prieskum v oblasti financovania podnikov, ktorého sa budú môcť zúčastniť i slovenské spoločnosti,
- IFRS 9 – EACT komentovalo tretie vydanie návrhu IFRS 9 pre finančné nástroje. IASB bolo doručených 247 komentárov. EACT konštatovalo, že návrh zjednodušuje účtovanie zaistenia a konverguje s US GAAP,
- SEPA – stále neistý end date, pretrvávajú otázka či bude rozdielny pre kreditné a debetné platby,
- Platobné karty – závery pracovnej skupiny zo zasadnutia v Madride,

- Pravidlá správania (Code of conduct) – bol prezentovaný návrh „EACT code of conduct“ – cieľom je zabezpečiť profesionálnosť, prezentovať hodnoty treasury a nezávislý názor a definovať zoznam zdieľaných hodnôt,
- EACT a sociálne siete – bola diskutovaná otázka ohľadne účasti v sociálnej sieti LinkedIn.

Zasadnutie pracovnej skupiny k platobným kartám v Madride

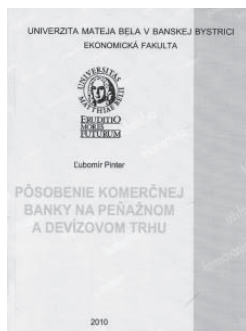
Dňa 16. mája 2011 sa uskutočnilo prvé stretnutie pracovnej skupiny EACT k problematike platobných kariet. Stretnutia sa zúčastnili členovia z piatich krajín. Predmetom stretnutia boli nasledovné okruhy problémov:

- Uplatňovanie PCI DSS bezpečnosti v platobných schémach jednotlivých krajín,
- Poplatková politika pri platbách kartami v jednotlivých krajinách,

Problémy párovania platieb kartami v rámci podnikových systémov (ERP).

Cieľom pracovnej skupiny je získať presný obraz národných systémov, poplatkov, bezpečnosti a porovnať rozdiely. Identifikovať a dokumentovať kritické oblasti pre zlepšenie a zlepšiť nákladovú efektívnosť kartových operácií. Mať stále informácie o príležitostiach, ktoré ponúkajú nové technológie, nové platobné inštrumenty, nová legislatíva a nové schémy.

Ing. Andrej Révay, prezident SAF



PINTER, L. Pôsobenie komerčnej banky na peňažnom a devízovom trhu. 1. vydanie. Banská Bystrica : Ekonomická fakulta Univerzity Mateja Bela, 150 s. 2010. ISBN 978-80-557-0068-7.

Monografiu *Pôsobenie komerčnej banky na peňažnom a devízovom trhu* autora Ing. Lubomíra Pintera, PhD. vydala Ekonomická fakulta

Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici v období, kedy finančná a následne globálna kríza iniciovala záujem všetkých ekonomických subjektov o bankovníctvo na makro i mikro úrovni.

Jedinečnosť monografie Ing. Lubomíra Pintera, PhD., ktorá charakterizuje predovšetkým dealingové operácie komerčnej banky na peňažnom a devízovom trhu, spočíva v tom, že publikácia okrem metodologického vymedzenia jednotlivých operácií prináša aj konkrétne postupy zamestnancov bánk a ich klientov. Odráža tak skutočnosť, že autor vo svojej bankovej praxi pôsobil na dealingu komerčnej banky.

Monografia je rozdelená do desiatich kapitol, ktoré na seba nadväzujú a vzájomne sa dopĺňajú. Prvá kapitola nazvaná *Charakteristika finančného a peňažného trhu* poskytuje vymedzenie základných pojmov ako aj charakteristiku medzibankových úrokových sadzieb.

Druhá kapitola nazvaná *Dealingové operácie a produkty komerčných bánk na peňažnom trhu* charakterizuje predovšetkým medzibankové depozitá, ich druhy, kótovanie, vymedzuje jednotlivé druhy obchodov a zostavovanie dennej eurovej pozície v komerčnej banke. Nasleduje časť venovaná štátnym pokladničným poukážkam a napokon nadlimitným termínovým vkladom a depozitnej zmenke.

Tretia kapitola monografie s názvom *Obchody Eurosystému s komerčnými bankami na peňažnom trhu* prináša charakteristiku operácií na voľnom trhu v eurozóne (hlavné refinančné operácie, dlhodobější refinančné operácie, štrukturálne operácie, dolaďovacie operácie), ako aj priebeh tendra, jeho vyrovnávanie, ako aj riadenie zábezpeky združovaním. V tretej kapitole je tiež charakteristika automatických operácií a povinných minimálnych rezerv.

Štvrtá kapitola monografie nazvaná *Dealingové operácie komerčných bánk na devízovom trhu* je venovaná charakteristike, štruktúre a funkciám devízového trhu. Nasledujúce časti prinášajú pohľad na faktory vplývajúce na devízový kurz, da-

lej kótovanie devízových kurzov a intervencie na devízovom trhu.

Piata kapitola nazvaná *Termínové obchody na devízovom trhu* predstavuje transakcie, pri ktorých sa cena (devízový kurz) dohodne okamžite pri uzatvorení kontraktu, avšak samotné dodanie mien sa realizuje k určitému pevnému dátumu v budúcnosti. Ide predovšetkým o forwardové, futuritné a opčné obchody.

Šiesta kapitola nazvaná *Analytické metódy využívané na devízových trhoch* je venovaná fundamentálnej, psychologickú a technickej analýze. Samotná technická analýza je členená na grafické metódy a grafické formácie používané v technickej analýze a napokon indikátory technickej analýzy.

Siedma kapitola pod názvom *Riziká peňažného a devízového trhu pre klientov* sa sústreďuje na riziká spojené s pohybom úrokových sadzieb a menového kurzu. Riziko spojené s volatilitou úrokových sadzieb a menového kurzu ovplyvňuje všetky ekonomické subjekty a tie sa preto snažia o ich elimináciu, aby negatívne neovplyvnili ich celkovú výnosnosť a náklady. Osmá kapitola monografie nazvaná *Operácie Treasury s klientmi na peňažnom a devízovom trhu* približuje nástroje pre klientov „Treasury“, ktoré môžu využívať klienti bánk, predovšetkým kontrakt Forward rate agreement (FRA), spotovú menovú konverziu, termínovú menovú konverziu a menový swap.

Deviata kapitola – *Inovatívne nástroje na finančných trhoch* – prináša charakteristiku predovšetkým kreditných derivátov, ako nástroja riadenia úverového rizika, a tzv. Exchange traded fund (ETF). Vymedzuje ich charakter, definuje vývoj ich používania na finančnom trhu a predpovedá širokú využiteľnosť do budúcnosti.

Desiatu kapitulu monografie nazvanú *Finančná kríza a Európska centrálna banka* sumarizuje reakcie a príslušné opatrenia Európskej centrálnej banky a Federálneho rezervného systému. V záverečnej časti sa autor venoval aktuálnej problematike Grécka a negatívneho vplyvu jeho nezodpovedného správania sa na vývoj spoločnej meny euro.

Monografia *Pôsobenie komerčnej banky na peňažnom a devízovom trhu* autora Ing. Lubomíra Pintera, PhD. je zaujímavou publikáciou nielen pre študentov študijného programu financie, bankovníctvo a investovanie, ktorí sa na svoju profesionálnu cestu pripravujú, ale zaujme určite aj zamestnancov finančných inštitúcií a ich klientov.

Emília Zimková

Ekonomická fakulta Univerzity Mateja Bela
v Banskej Bystrici

ENGLISH SUMMARY

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

EDITORIAL

The editorial note is prepared by Maria Klimikova, new chairman of editorial board. She introduces new issue and presents her opinion concerning the future of the journal.

INTERVIEW

In the interview prepared by Miloslava Zelmanova she asked the minister of economy Juraj Miskov about new initiative of the ministry called Singapore, its aims and expected results.

PROFESSIONAL AND THEORETICAL TOPICS

Barbora LAZÁROVÁ

GREEN BOOK – THE FRAMEWORK OF CORPORATE GOVERNANCE IN EUROPEAN UNION – WHAT TO IMPROVE?

Martin VOVK, Katarína VOVKOVÁ

RULES OF BASEL III

Katarína VOVKOVÁ, Martin VOVK

INVESTING IN GEMS

Lenka DUBOVICKÁ, Tatiana VARCHOLOVÁ

FINANCIAL AND NONFINANCIAL MEASURES OF STRATEGICAL PERFORMANCE

Henk VAN DEN BERG, Peter KRIŠTOFÍK

BUSINESS RISK AND ITS MANAGEMENT

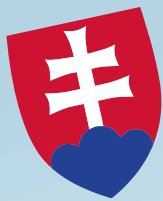
Marián ADAMÍK

CREDIT RISK OF BUSINESS ENTITIES IN THE BANK

ASSOCIATION PAGES

In the association pages SAF we offer:

- Interview with Mr. Miroslav Bielčík (awarded with the prize Financial Manager of the Year)
- Annual meeting of SAF
- Workshop information about the amending of Labour Code
- Information about SAF event
- Invitation to annual conference of SAF in October 2011
- Information from EACT
- Book review: Pintér, L.: Pôsobenie komerčnej banky na peňažnom a devízovom trhu (E. Zimková)



Univerzálny Register⁺

Slovenskej republiky

Databáza Univerzálneho registra Plus Business Protection obsahuje unikátne negatívne informácie o existencii záväzkov po lehote splatnosti voči leasingovým a obchodným spoločnostiam, ktoré do Univerzálneho registra Plus SR prispievajú na zmluvnej báze, ako aj informácie o neplatičoch voči veriteľom z verejného sektoru vrátane ich histórie.

Univerzálny register Plus Business Protection

Preventívna ochrana pred druhotnou platobnou neschopnosťou prevereními platobnej disciplíny Vašich obchodných partnerov

Efektívny nástroj pre Vaše strategické rozhodovanie

www.urplus.sk



UR⁺ Business Protection

- +** Informácie o všetkých právnických a fyzických osobách podnikateľoch (živnostníkoch), neziskových organizáciách, občianskych združeniach a spoločenstvách vlastníkov bytov a nebytových priestorov, ktoré sú registrované na Slovensku
- +** Prehľad o platobnej disciplíne podnikateľských subjektov vrátane hodnotenia ich finančnej stability prostredníctvom indexov
- +** Finančné údaje o firmách umožňujúce benchmarking voči porovnateľným subjektom s rovnakým predmetom činnosti - k dispozícii sú Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností (odvetví) v SR
- +** Prehľad personálnych prepojení subjektov
- +** Informácie o nehnuteľnostiach, ťarchách a záložných právach na celom území SR
- +** Komplexné, denne aktualizované zdroje, ktoré umožňujú doplniť celkový obraz o preverovanom subjekte

SCB-Slovak Credit Bureau, spol. s r.o.

Malý trh 2/A, 811 08 Bratislava, Slovak Republic
Tel. +421 2 5920 7511 • Fax +421 2 5920 7510
<http://www.scb.sk>



**SLOVAK
CREDIT
BUREAU**
A CRIF company

Vydavateľ a adresa redakcie

SLOVENSKÁ ASOCIÁCIA PODNIKOVÝCH FINANČNÍKOV

Radničné námestie 4, 821 05 Bratislava

Tel: +421- 2 - 4363 5667

Fax: +421- 2 - 4363 5668

E-mail: kancelaria@asocfn.sk

Internetová stránka: www.asocfn.sk