

FINANČNÝ MANAŽÉR

Ročník XVI. • číslo 3 • Periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov • 2016



SLOVAK ASSOCIATION OF FINANCE AND TREASURY
BRATISLAVA

CECGA

CENTRAL EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE ASSOCIATION
STREDOEURÓPSKA ASOCIÁCIA SPRÁVY A RIADENIA SPOLOČNOSTÍ



9 771335-581007

FINANČNÝ MANAŽÉR

Ročník XVI. • číslo 3 • Periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov • 2016

OBSAH

☐ ÚVODNÍK	1
<i>Andrej RÉVAY, prezident SAF</i>	
☐ AKO VZNIKALA ASOCIÁCIA MYŠLIENKY A NÁZORY TÝCH, KTORÍ STÁLI PRI ZRODE ASOCIÁCIE <i>František CHVOSTAL, Elena KOHÚTIKOVÁ, Vladimil PODSTRÁNSKY, Peter DANIEL, Elena TRENČIANSKA, Virgil FARKAŠOVSKÝ</i>	4
☐ ODBOBNÉ A TEORETICKÉ TÉMY 19. EURÓPSKA KONFERENCIA CORPORATE GOVERNANCE 27.10.2016 V BRATISLAVE A NOVÝ KÓDEX SPRÁVY SPOLOČNOSTÍ NA SLOVENSKU <i>Barbora LAZÁROVÁ</i>	13
SÚ SPOLOČNOSTI KTORÝM HROZÍ ÚPADOK V KRÍZE? <i>Jana MARKOVÁ</i>	16
FAKTORING AKO ALTERNATÍVNY ZDROJ FINANCOVANIA PREVÁDZKY PODNIKU <i>Eduard HOZLÁR</i>	30
POHĽAD NA FINANČNO-EKONOMICKÝ VÝVOJ PODNIKATELSKÉHO PROSTREDIA SLOVENSKA V ROKOCH 2013 – 2015 <i>Jaroslava ŠEPELOVÁ</i>	43
ZAKLADANIE REGIONÁLNYCH TREASURY CENTIER Z POHĽADU FAKTOROV OVPLYVŇUJÚCICH ICH UMIESTENIE <i>Beata ŠARKANOVÁ</i>	48
POMOC PODNIKOM Z JUNCKEROVHO PLÁNU UŽ AJ NA SLOVENSKU <i>Luboš ONDREJKO</i>	52
☐ RECENZIA KAROL ZALAI A KOL.: FINANČNO-EKONOMICKÁ ANALÝZA PODNIKU <i>(Jana MARKOVÁ)</i>	53
☐ STRÁNKY SAF 14. ROČNÍK KONFERENCIE FINANČNÉ RIADENIE PODNIKOV 2016 <i>(redakcia)</i>	56
INFORMÁCIA ZO ZASADNUTIA SPRÁVNEJ RADY EACT V DUBLINE <i>(Andrej RÉVAY)</i>	57
INFORMÁCIA O SPOLOČNOM POSTUPE SPOLOČNOSTÍ BNP PARIBAS, EACT, PWC A SAP NA POMOC PODNIKOVÝM FINANČNÍKOM	58
☐ ENGLISH SUMMARY	60



Šéfredaktorka

Ing. Miloslava Zelmanová

Zástupca šéfredaktora

doc. Ing. Peter Krištofik, PhD.

Redakčná rada

doc. Ing. Mária Klimíková, 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 5667

E-mail: kancelaria@asocfn.sk

Internet: www.asocfn.sk

ISSN 1335-5813

Grafická úprava

LAYOUT s.r.o., Bratislava
www.layout.sk

Tlač

Stredná odborná škola polygrafická

Račianska 190, 835 26 Bratislava

www.polygrafickaskola.sk

Toto číslo bolo zadane do tlače
18.10.2016

Slovenská asociácia podnikových finančníkov si pripomína 20 rokov činnosti.

Za deň vzniku Slovenskej asociácie podnikových finančníkov (SAF) možno považovať 22. november 1996, keď sa pod záštitou ministerstva financií, guvernéra NBS a v spolupráci s AFTE (Association Francaise des Trésoriers d'Enterprises), uskutočnilo ustanovujúce zhromaždenie podnikových finančníkov. Prvý podnet na jej vznik vyšiel od pána Ing. Vladimíra Valacha, slovenského veľvyslanca v Paríži, predsedu Francúzsko-slovenskej obchodnej komory a riaditeľa divízie ekonomiky a nákupu a. s. Chemlon Humenné Patricia Mesnarda, ktorý sprostredkoval kontakty s AFTE a jej prezidentom Franciosom Schlumbergerom. SAF bola zaregistrovaná na Ministerstve vnútra SR 28. januára 1997.

SAF si od svojho vzniku predsavzala, že prispeje k upevneniu stavovskej cti a všeobecne pomôže zlepšiť postavenie a autoritu finančníkov v slovenských podnikoch, upevniť ich vzájomnú solidaritu a spoluprácu, aktuálne monitorovať a zaujímať stanoviská k novým zámerom, legislatívnym zmenám a trendom v ekonomickom prostredí Slovenskej republiky. Asociácia považovala za potrebné bližšie sa pozrieť aj na samotnú funkciu finančníka, predmet a účel jeho práce, ako aj jeho postavenie v rámci štruktúry podniku a hospodárstva, nadviazať vzťahy s podobnými domácimi i zahraničnými združeniami. V neposlednom rade jej išlo o úzku spoluprácu s vedeckým svetom a akademickými inštitúciami, organizovanie brainstormingových stretnutí a vzájomnom vymieňaní si skúseností. Cieľom bolo teda zapojiť do tohto snaženia čo najširší okruh finančných odborníkov, ktorého výsledkom bude množstvo podnetov a riešení.



Tieto „múdre definície cieľov, predsavzatí“ som prevzal zo stanov asociácie. Po 20-tich rokoch existencie asociácie si kladiem otázku ako a čo sa nám podarilo naplniť, resp. či založenie asociácie s takýmto zameraním malo opodstatnenie a najmä či má zmysel v tejto činnosti pokračovať? Na túto otázku sa mi ponúka pomerne jednoduchá odpoveď. Pokračovať v činnosti bude mať zmysel len v prípade, že členská základňa bude dostatočne uspokojená jej aktivitami, ktoré jej prinesú efekt vo vlastnej práci. Tu

však treba povedať, že naplnenie takéhoto cieľa už nie je vôbec také jednoduché. Ide o to, že činnosť asociácie ako neziskovej spoločnosti je založená na dobrovoľnom, zväčša nehonorovanom princípe (resp. nízko honorovanom), kde za získanie osobného prínosu je potrebné

i niečo v prospech ostatných odovzdať. Inými slovami práca v asociácii si vyžaduje veľmi často spoločný prístup členov v riešení spoločných problémov spoločností, a to niekedy i na úkor svojho voľného času. Odmenou môže byť naopak rýchlejšie riešenie vlastných problémov cestou komunikácie s kolegami, členmi, resp. riešenie problémov cestou zlepšovania legislatívy. Toto

je dôvod prečo SAF ako jednu z kľúčových foriem činnosti presadzuje formu spoločného pripomienkovania legislatívy, aktívneho vstupovania do procesu návrhov a schvaľovania zákonov v oblasti účtovníctva, daní, obchodného práva a platobných činností. Za tým účelom organizuje tzv. brainstormingové stretnutia, ktorých výstupom sú prípadné návrhy na zmeny zákonov. Vstupom do Európskej asociácie podnikových finančníkov (EACT) sa nám rozšírila táto oblasť i o možnosť zúčastniť sa pripomien-



kového procesu tvorby a spracovania európskych direktív a následne kontrolovať proces ich aplikácie do národnej legislatívy.

Pokiaľ sa týka oblastí zamerania činnosti asociácie, tie by mali byť smerované do oblastí „podnikových financií“, tak ako to vyplýva z názvu. Názov bol prevzatý z názvov obdobných asociácií podnikových „treasury“, najmä AFTE (Francúzska asociácia treasury) a ACT (Britská asociácia treasury), ktoré nám boli v období vzniku SAF veľmi nápomocné. A práve „treasury“, resp. podnikové financie boli predmetom prvotných diskusií v rámci asociácie z pohľadu ich obsahového zamerania a tiež i z pohľadu ich začlenenia do organizačných štruktúr spoločností. Tu však treba povedať, že skúsenosti nám ukázali, že tak obsahové zameranie činností „treasury“, ako i ich organizačné začlenenie v podnikoch závisí od historického vývoja ekonomiky a ich tradícií v jednotlivých krajinách. Nie že by boli činnosti „treasury“ v každej krajine iné, ale vo väzbe na spôsob financovania podnikateľských aktivít (kapitálový trh, banky, rizikový kapitál...), typ spoločností (medzinárodné, národné, väčšie, menšie...), dôležitosť a význam týchto činností pre spoločnosť majú „treasureri“ rôzne postavenie v hierarchii a organizačnom začlenení spoločností v rôznych krajinách. Z tohto pohľadu má najvýznamnejšie postavenie „treasury“ v podnikoch vo Veľkej Británii a vo Francúzku. SAF však zameranie činnosti od začiatku ponímala v širšom slova zmysle a svoju činnosť orientovala do všetkých oblastí, ktoré majú vplyv na financovanie podnikov (včítane účtovníctva, dane z príjmov právnických osôb a dane z pridanej hodnoty). V prvých rokoch činnosti to bolo najmä účtovníctvo, ktoré prešlo v roku 2004 významnou reformou, pri ktorej sme zohrali dôležitú úlohu. Podstatou reformy účtovníctva bolo vykazovanie hospodárskej činnosti podnikov tak aby bolo zrozumiteľné pre zahraničných investorov, ktorí v tom období vo významnej miere prispievali k rastu slovenskej ekonomiky. V oblasti účtovníctva sme prispeli neskôr ešte výraznejšie, keď sa nám dlhodobým pôsobením podarilo presadiť do programového vyhlásenia vlády a neskôr i do účtovnej legislatívy register účtovných závierok. Pokiaľ som mal možnosť diskutovať túto

tému s kolegami z ostatných európskych asociácií, tak register účtovných závierok v takomto ponímaní je len na Slovensku.

V posledných rokoch však EACT významne z profesionalizovala svoju činnosť, vypracovala svoju víziu, ktorej cieľom je rozvoj profesie treasury a koordinácia úsilia (lobbing) pri ovplyvňovaní EU legislatívy v oblasti finančnej regulácie s dopadom na podnikové treasury. Z dôvodu lepšej koordinácie činností EACT ako asociácie národných asociácií, prebiehali diskusie, brainstormingy, za účelom spracovania návrhu pre náplň činností tzv. „Európskeho treasureru“. Zmyslom tohto bolo zadefinovanie spoločných odborných oblastí záujmu jednotlivých národných asociácií za účelom lepšej koordinácie pri tvorbe EU legislatívy a vzdelávacieho procesu. Tu bol priestor vyjadriť názor na oblasti záujmu i zo strany slovenských podnikov tak, aby mohli byť v prípade zhody s viacerými asociáciami začlenené do spoločnej sféry vplyvu EACT pri monitorovaní a ovplyvňovaní tvorby európskej legislatívy. Výsledkom týchto diskusií bol vypracovaný návrh úloh, zodpovedností a zručností „Európskeho treasureru“, ktoré boli zadefinované v týchto základných témach: riadenie aktív a pasív, riadenie trhového rizika a riadenie transakcií & koncept infraštruktúry. Slovenské podniky však z hľadiska historického vývoja, úrovne ekonomiky, veľkosti podnikov neuplatňujú vo svojej činnosti viaceré štandardné špecifické oblasti finančného riadenia. Napr. v oblasti Riadenie aktív a pasív sa asi zhodneme, že financovanie podnikateľských aktivít je v rozhodujúcej miere zabezpečované bankami. Financovanie prostredníctvom kapitálového trhu (IPO), resp. dlhopismi je skutočne skôr výnimka. Taktiež využívanie produktov peňažného trhu v podnikoch je prakticky nulové, financovanie akvizícií je pomerne zriedkavé. Z tohto pohľadu je potom i zameranie treasury (a činnosti SAF) v týchto špecifických oblastiach prakticky nepotrebné. V oblasti Riadenia risk managementu vyplýva, že napr. v menovej oblasti vstupom Slovenska do eurozóny je pomerne málo podnikov, ktoré táto oblasť zaujíma. Takisto oblasť OTC derivátov a komoditné riziko sú oblasti, ktoré nie sú kľúčové pri finančnom riadení

väčšiny slovenských podnikov. Oblasť riadenia transakcií a infraštruktúra sú naopak témy, ktoré už i z hľadiska vytvorenia SEPA prostredia a z toho vyplývajúcej potreby tvorby európskej legislatívy, predmetom záujmu i naše podniky. SAF, ako som už uviedol vyššie, venuje od svojho vzniku prioritne pozornosť viacerým oblastiam, ktoré boli označené ako oblasti rozširujúce základné treasury aktivity. Jedná sa o oblasti ako daň z príjmov právnických osôb, daň z pridanej hodnoty a v oblasti pracovného kapitálu je to faktoring a riadenie pohľadávok.

Preto sme navrhli rozšíriť legislatívne aktivity v rámci EACT o oblasť dane z príjmov právnických osôb v časti transferového oceňovania a zrážkovej dane pre cezhraničné služby (včítane softvéru a licencií).

Čo ďalej, aká je budúcnosť SAF? Ako som poznamenal v úvode, bude záležať na tom, či poskytneme členom služby, ktoré im prinesú dostatočný efekt vo vlastnej práci. Myslím, že môžeme povedať, SAF si za uplynulých 20 rokov vybudovala medzi odbornou finančnou verejnosťou rešpekt a povedomie konštruktívneho prispievateľa pri budovaní podnikateľského prostredia na Slovensku. Podstatná časť legislatívy sa však pripravuje na úrovni Európskej komisie a Európskeho parlamentu a prostredníctvom direktív a smerníc je transponovaná do národnej legislatívy. Som presvedčený, že v tomto období sme svedkami formovania významných zmien, hľadania nových spoločenských, ekonomických, finančných riešení a modelov v rámci fungovania európskeho spoločenstva. Tieto zmeny sa prejavujú v čoraz väčšej integrácii hospodárskej a fi-

nančnej politiky, ktorá (i vzhľadom na súčasné problémy) prináša so sebou aj rôzne formy regulácie. Práve finančné činnosti v rámci takého vysokého stupňa ekonomickej integrácie, či už z pohľadu medzinárodných podnikov, alebo i slovenských podnikov, ktoré obchodujú so štátmi v rámci EÚ, sú veľmi dôležité z hľadiska rýchlosti ich vykonania, bezpečnosti, kvality, ceny a legislatívnej priechodnosti. Z pohľadu slovenských podnikov, našich členov, je veľmi dôležité, aby legislatívne podmienky, ktoré sa tvoria na úrovni EÚ, boli na jednej strane vytvorené tak, aby čo najviac vyhovovali našim podmienkam a na druhej strane boli správne transponované do práva SR. Za účelom čo najlepšieho splnenia týchto podmienok je dôležitá účasť zástupcov podnikových finančníkov v oboch fázach tohto procesu. Túto účasť je možné efektívne zabezpečiť prostredníctvom aktívneho členstva v Európskej asociácii podnikových finančníkov (EACT). Som hlboko presvedčený, že nevyužiť možnosť účasti v oboch medzinárodných asociáciách IGTA a EACT, ktorých sme členom, na presadzovanie záujmov slovenských podnikov by bola tristuhodná nezodpovednosť.

Keďže 20 rokov je dosť dlhý čas i z hľadiska profesionálnej kariéry a veľa zakladateľov, členov asociácie je tu od začiatku, želal by som si, aby sme našli nových pokračovateľov, ktorí posunú činnosť asociácie na ešte vyššiu úroveň a hlavne prispedia k presadzovaniu záujmov slovenskej ekonomiky v rámci Európy.

Andrej Révay, prezident SAF



Ako vznikala asociácia

V týchto dňoch, keď Slovenská asociácia podnikových finančníkov oslavuje svoje okrúhle dvadsiate výročie, požiadali sme tých, ktorí stáli pri jej zrode, ale i tých, ktorí prakticky od začiatku jej fungovania so SAF úzko spolupracujú, aby sa podelili so svojimi myšlienkami, názormi a postrehmi na okolnosti vzniku našej asociácie či zaspomínali na chvíle prežité s aktivitami asociácie.

KEĎ NAŠA ASOCIÁCIA VZNIKLA, FRANCÚZSKA AFTE OSLAVOVALA SVOJE 20. VÝROČIE VZNIKU... A DNES JE V TEJ POZÍCII AJ NAŠA SAF

Čo nás vlastne viedlo k tomu, že sme podpořili a podieľali sa na vzniku inštitúcie tohto typu? V tomto období (od roku 1993) som bol finančným riaditeľom v akciovej spoločnosti, ktorej jedným z akcionárov bola nadnárodná francúzska spoločnosť a tak som mal možnosť zistiť, ako finančnú prax vnímajú iné krajiny v porovnaní s praxou u nás na Slovensku, aké je postavenie finančného riaditeľa v takýchto spoločnostiach, videl som ako ďaleko sme boli od seba len napr. v názoroch na obsah pojmov „treasury“, „treasurer“ a už vôbec nechcem hovoriť o názoroch na hodnotenie výsledkov podľa našich pravidiel a podľa pravidiel, ktoré v takýchto zahraničných, či nadnárodných spoločnostiach platili. Zistil som, že nielen v európskych krajinách v tomto čase existovali stavovské združenia finančníkov (napr. francúzska asociácia finančníkov v tomto čase existoval už takmer 20 rokov), ktoré vytvárali podmienky pre formovanie „finančníkov“, pre zosúladovanie finančnej teórie a praxe s požiadavkami doby, pre kultivovanie názorov a potrieb finančnej praxe vo vzťahu k normotvorbe tak, aby boli akceptovateľné...

Slovensko nastúpilo cestu razantných reforiem a o to viac bolo potrebné vytvoriť podmienky pre vzájomnú komunikáciu ľudí, ktorí pracovali v oblasti financií vo firmách, ako aj ich akceptáciu v domácom prostredí, ale hlavne voči

zahraničiu; a jednou z ciest bolo aj stavovské združenie finančníkov, ktoré sme začali budovať a formovať po vzore francúzskej asociácie, kde zohral neprehliadnuteľnú úlohu – už dnes nebohý p. Vladimír Valach (nebudem vymenúvať všetky jeho tituly – možno použijem iba jeden – náš priateľ, priateľ finančníkov...) a samozrejme aj ľudia z MF SR a NBS, z ktorých spomeniem aspoň p. A. Kohútikovu, tiež našu priateľku.

Prvotné úlohy SAF spočívali v riešení problémov podnikového finančníka, jeho postavenia vo firmách a v tejto súvislosti aj v špecifikovaní samotnej funkcie podnikového finančníka v SR a porovnaní s funkciou podnikového finančníka v iných krajinách.

Aj v súčasnosti sa špecifikácia pojmov „treasury“ a „treasurer“ tak, aby boli zadefinované ich obsahy z poznatkov finančného riadenia slovenských firiem, javí v našich podmienkach ako problém. Pritom ide o triviálny komunikačný predpoklad napríklad pri vstupe zahraničných firiem, kde sú tieto pojmy jasne definované a majú svoje pevné miesto v organizačnej štruktúre. V tejto oblasti doteraz sme značne pokročili.

V priebehu času sa vytvorila celkom slušná rodina finančníkov, ktorí sa dokázali pravidelne stretávať, vymieňať si skúsenosti, vzdelávať sa a pomáhať vzdelávať sa iným v oblasti financií, intenzívne sme sa zapojili do procesov normotvorby – hlavne v oblasti daní, účtovníctva, nadviazali sme úzku spoluprácu na národnej úrovni s príslušnými ministerstvami, príslušným parlamentným výborom, odbornými inštitúciami, asociáciami podobného zamerania – bank, lea-

singových spoločností... Rozvinula sa spolupráca s vysokými školami. Podporili sme vznik podobnej stavovskej asociácie v ČR a podporili sme ich členstvo v IGTA. Nenahraditeľná sa ukázala spolupráca s partnerskými asociáciami v zahraničí, naše členstvo v IGTA od roku 2000. Určite nezaobduteľnými sú skutočnosti spojené so zorganizovaním svetového stretnutia IGTA v roku 2003 na Slovensku. Na tieto chvíle budeme dlho pamätať – veď sme mohli prezentovať naše mladé Slovensko veľkému počtu krajín, ktorých zastupovali prezidenti ich asociácií, pričom nechýbali okrem európskych krajín ani krajiny ako USA, Čína, Japonsko..., s čím súvisí aj nepriamo rozhodnutie organizovať ráz ročne aj vlastnú konferenciu na národnej úrovni. Je potešiteľné, že dnes naša asociácia má svoje miesto doma, ale aj v zahraničí či už v európskom, alebo svetovom klube asociácií.

S odstupom dvadsiatich rokov vidíme, že všetko má svoje historické miesto a vzniká spravidla s potrebami doby. Tak tomu bolo aj pri vzniku SAF. V priebehu času sa už zdalo, že jej čas pominul, ale sme svedkami vážnej krízy a zdá sa mi, že jej gro je vo vnímaní a reprodukcii či tvorbe hodnôt. Práve vznik asociácie a jej aktivity napomáhali osvojovať si stanovenie, či oceňovanie hodnôt, princípov ich zachovania. Dosť sme sa venovali poznaniu a riadeniu rizík. Kódex corporate governance nám možno pripadal ako zbytočnosť. Nuž treba sa k niektorým hodnotám vrátiť a prinavrátiť im ich cenu a tu vidím znovu miesto stavovského združenia finančníkov ako skupiny ľudí, ktorí robia niečo preto, že je to potrebné a nie preto, že sa na tom dá zarobiť.

Oceňujem skutočnosť, že vydávame štvrťročník – Finančný manažér a tu treba oceniť aj spoluprácu s vysokými školami. Tu vidím priestor na naše adresnejšie vyjadrenia, či kritiku na finančné riadenie, či riadenie rizík.

Iste ešte máme v čerstvej pamäti situáciu a otázky spojené so vstupom do EÚ. Ako sme si hľadali, či hľadáme svoje miesto v nej. Potrápila nás eurozóna a prechod na EURO a vtedy bolo dobré, keď sme sa mohli stretávať na platforme

SAF a hľadať spoločné riešenia, či sa vzájomne povzbudzovať v odvahe a bolo dobré, keď sme mali v tom čase už oporu v partnerskej asociácii v Európe, či vo svete a boli sme členmi svetovej, či európskej asociácie podnikových finančníkov.

Keď sa zdalo, že sme šťastne zvládli tieto strmé schody európskej integrácie – mnohí si to iste pamätajú – počas rokovania našej konferencie v roku 2008 náhle z nej odišli novinári, aby sa zúčastnili na prvých oficiálnych správach, či vyhláseniach našej vlády – bola tu nevídaná situácia pre našu generáciu – finančná kríza v USA – bol to určite otras, ktorý sa preniesol rýchlo aj do nášho prostredia a my sme sa začali obávať o svoje podniky, svoje financie... o svoje bytie... Teraz sme kdesi v niektorej etape priebehu finančno-hospodárskej krízy. Život nie je jednoduchý, ale asi sa budeme musieť principiálne vrátiť k poctivej práci, bez tvorby pridanej hodnoty by sme asi nemali vyplácať prémie... Fiktívne obchody nás neuživí, určite nie všetkých. Musíme sa vrátiť z divadelného predstavenia finančno-hospodárskej krízy domov a začať reálny život viacej orientovaný na poctivú prácu.

SAF je stavovské združenie, už to, že prežilo takú dobu – stalo sa dospelým – má svoje miesto doma i v zahraničí, svedčí o tom, že je prínosom pre finančníkov z firiem. Aj keď stále máme menej času na stretávanie sa – v čase kríz je stále väčší problém hľadania dobrých riešení, či prijímania rozhodnutí, využívame platformu SAF na výmenu skúseností.

Očakáva sa od nás aby sme boli zodpovední voči sebe a svojej krajine, aby sme boli aktívnymi členmi európskych štruktúr. Musíme byť teda minimálne súdržní, komunikáceschopní. Musíme sa poznať, vedieť spolupracovať, byť schopní pracovať na spoločných projektoch v ktorejkoľvek oblasti. A k tomu by som chcel Asociácii, jej vedeniu a všetkým nám poželieť veľa zdravia, porozumenia, trpezlivosti, tvorivých úspechov... a veľa dobrých strategických rozhodnutí.

*František Chvostaľ
prvý a čestný prezident SAF*

20 ROKOV LAUDATIO SAF



Je mi ctou a potešením prispieť do časopisu Finančný manažér práve pri príležitosti dvadsiateho výročia vzniku Slovenskej asociácie podnikových finančníkov. Asociácie, ktorá sa veľkou mierou podieľala na vzniku štandardného podnikateľského prostredia na Slovensku.

Okrúhle výročie potvrdzuje opodstatnenosť asociácie, ktorá je nielen jednou z najdlhšie pôsobiacich, ale, z môjho pohľadu, aj najúspešnejších profesionálnych asociácií v ekonomickej oblasti na Slovensku.

Osobne som sa aktívne zúčastnila takmer všetkých konferencií a diskusií, ktoré Asociácia za toto obdobie pre podnikových finančníkov pripravila. Môžem len potvrdiť, že na nich okrem vždy vynikajúcej atmosféry dominovali relevantné témy a nové poznatky k neustále sa meniacemu podnikateľskému a ekonomickému prostrediu.

Som presvedčená, že aj vďaka existencii Asociácie ako platformy pre odbornú komunikáciu sa autorita finančníkov na Slovensku za uplynulé roky posunula na úplne novú úroveň. A to nielen v rámci ich postavenia v samotných podnikoch, kde prispeli k ich lepšiemu riadeniu, ale aj v širšej odbornej verejnosti, kde hlas finančníkov mnohokrát vyznie ako praktický hlas rozumu, hlavne v témach, v ktorých emócie občas zahmlia ekonomické racio. Hlas Asociácie bolo počuť aj tam, kde sa tvorili zákony, ktoré významnou mierou ovplyvňovali podnikanie na Slovensku a mnohokrát i vďaka tomuto hlasu prichádzalo k mnohým pozitívnym zmenám v legislatívnom prostredí.

Z mojej pozície centrálnej a následne komerčnej „bankárky“ môžem uviesť niekoľko konkrétnych príkladov úspešnej spolupráce medzi bankami a podnikmi – zavedenie eura či SEPA –, ktoré boli naštartované a do bezproblémového konca v praxi dotiahnuté aj vďaka spolupráci s Asociáciou. S Asociáciou úzko spolupracuje aj ďalšia Asociácia – CECGA, ktorú mám tu česť viesť. V tejto spolupráci sa zameriavame na ocenenie firiem, ktoré si ctia princípy transparentného riadenia svojich firiem a tým sa tieto firmy dostávajú na úroveň riadenia, ktorá je štandardom nielen v európskom, ale aj svetovom kontexte. Aj táto spolupráca napomáha skultivovaniu podnikateľského prostredia na Slovensku a tým otvorenie dvier pre investície a rozvoj firiem.

Banky aj podniky s Asociáciou spolupracujú pri každej novej legislatíve. A tej v dnešnej turbulentnej dobe pribúda čoraz rýchlejšim tempom tak z národnej ako aj európskej a globálnej úrovne. Úspešné zvládnutie nových výziev – napríklad revidovanej smernice o platobných službách (PSD2) – si inak ako úzkou vzájomnou spoluprácou ani neviem predstaviť. Práve konferencie, ktoré Asociácia pravidelne organizuje, prinášajú podnikateľom najnovšie informácie o pripravovanej legislatíve zvyčajne „z prvej ruky“ a tak majú členovia Asociácie výhodu, že sa nielen dozvedia o nových zákonných požiadavkách, ale vedia si priamo prediskutovať aj otázky, ktoré ich k týmto témam zaujímajú.

Ohliadnuc sa za ostatnými dvadsiatimi rokmi mám dobrý pocit z toho, že Slovenská asociácia podnikových finančníkov funguje nielen ako platforma odbornej, ale aj osobnej – ľudskej komunikácie. A práve v tejto komunikácii vidím záruku toho, že nové výzvy spoločne zvládneme aj v ďalších dvadsiatich rokoch :)

Elena Kohútiková

ÚVAHA K VÝROČIU SAF



Každé výročie, teda i toto 20. výročie vzniku SAF je príležitosťou na zamyslenie sa nad minulosťou, prítomnosťou i budúcnosťou. Keď sa tak zamyslím nad minulosťou SAF, vnímam ju od jej založenia, ale skutočne intenzívne ju vnímam po roku 1998 z môjho pôsobenia na ministerstve financií. Bolo to obdobie, keď na Slovensku postupne dochádzalo k veľmi významným zmenám, a teda aj k zmenám v celom finančnom, ekonomickom a hospodárskom systéme spoločnosti. Spomínam si na to, že snáď nebolo jednej oblasti, v ktorej by v zastúpení SAF, teda jej vedenia alebo členov, niekto nebol spolupracoval na tvorbe novej legislatívy a ekonomického prostredia Slovenska. Nechcem spomínať mená, aby som snáď na niekoho nezabudol, ale spomeniem skôr témy, ktoré boli skutočne významné, ako reštrukturalizácia bankového sektora a súvisiaca legislatíva, legislatíva finančného a kapitálového trhu, legislatíva účtovníctva, zavádzanie medzinárodných účtovných štandardov-IFRS, legislatíva správy daní a poplatkov, daňová reforma a mnoho iných tém a oblastí, ktoré významným spôsobom menili spoločnosť. Keď tak na to spomínam boli to mnohé stretnutia a dlhé hodiny rokovaní. Bolo pre mňa udivujúce, kde sa berie toľko entuziazmu a času zo strany zástupcov SAF, ktorí sprevádzali legislatívne materiály od ich vzniku až na rokovania výborov NRSR. Nie stále a nie vo všetkom SAF uspela, ale veľmi významnou mierou prispela k reformám po roku 1998 a k tomu, že sa Slovensko postupne stávalo úspešnou krajinou. Táto iniciatíva SAF samozrejme nie je len vecou minulosti. SAF i v súčasnosti veľmi pozorne skúma prípravu legislatívy týkajúcu sa finančného, ekonomického a hospodárskeho prostredia a je len na škodu tejto krajiny, že inštitúcie s legislatívnou iniciatívou neberú viac na vedomie pripomienky a názory z prostredia SAF. Veľmi významná a dôležitá je však v súčasnosti činnosť SAF aj na úrovni tvorby legislatívy a ekonomického prostredia v rámci európskej únie, spolupráca a komunikácia v rámci asociácií členských štátov. Je to nesmierne náročná úloha tak z časového aspektu ako i z aspektu odbornosti a kapacít pre túto prácu. Je načas si uvedomiť, že finančné, ekonomické a hospodárske prostredie budúcnosti bude také, aké ho pripraví politické elity, či už na národnej alebo európskej úrovni. SAF, jej členom a vedeniu patrí vďaka za to, že sa roky stará a stráži ekonomické, hospodárske a finančné prostredie tejto krajiny a aj keď len nástrojmi ktoré má, vie a vedela v minulosti významne prispieť k zdravému ekonomickému a hospodárskemu prostrediu spoločnosti, čo je v konečnom dôsledku veľmi dôležité pre jej členov. Chcem veriť a popriať SAF, aby mala aj do budúcnosti šťastie na schopných ľudí plných entuziazmu, ktorí aj prostredníctvom SAF budú pomáhať formovať ekonomické zdravie tejto krajiny a v konečnom dôsledku aj úspech firiem na Slovensku v zdravom podnikateľskom prostredí.

Vladimil Podstránsky
predseda predstavenstva SDK, a.s., bývalý štátny tajomník MF SR

DVADSAŤ ROKOV ČINNOSTI SAF



20 rokov činnosti SAF je nadpis krásny a je zaujímavé, že sa pri jeho prečítaní nevyvoláva dojem „dlhých 20. rokov“, ktoré uplynuli od založenia asociácie, ale obdobie, ktoré sme spolu prežili pri budovaní novej podoby financovania podnikov a spoločnosti na Slovensku.

22. november 1996, ktorý možno považovať za deň vzniku SAF, je tým pamätným dňom, kedy sme sa stretli na ustanovujúcom Valnom zhromaždení a pod vedením veľvyslanca v Paríži a predsedu Francúzskej obchodnej komory Ing. Valacha predložili Ministerstvu vnútra na registráciu založenie SAF.

Ak sa dívame na uplynulých dvadsať rokov môžeme hrdo konštatovať, že sme naozaj tie roky nelenili. Veď dnešná asociácia aj napriek skutočnosti, že v nej dnes pracuje veľa mladých ľudí, pamätá aj naše začiatky, keď sme všetci prinášali nové nápady. Dnes už mnohí odišli, prípadne sú na iných postoch ale môžeme sa pochváliť aj „trvákami“, ktorí odišli pracovať na iné posty, zostali však stále našimi členmi a dodnes prispievajú k budovaniu nového pohľadu na financovanie, či na ekonomiku.

Už pri 10. výročí sme mohli hodnotiť výsledky našej práce veľmi pozitívne, avšak 15. výročie bolo vysoko hodnotené aj inými organizáciami a členmi. Keď dnes hovoríme o 20. výročí môžeme konštatovať, že SAF prešla nielen veľký kus cesty, ale zmenila aj svoje smerovanie v zahraničí. Výrazne zlepšila svoje kontakty smerom na zahraničie, čo sa prejavilo nielen v účasti našich členov na akciách usporiadaných zahraničnými finančnými organizáciami (AFT, ACT, EACT atď.) ale predovšetkým v skvalitnení práce asociácie a jej presmerovaní aj na zahraničie.

Za uplynulé obdobie ďakujeme všetkým, ktorí venovali svoj čas, energiu a vedomosti SAFu a súčasne želáme do ďalších rokov veľa invencie, nových nápadov a dobrých vzťahov, teda všetkého čo prispeje k ďalšiemu rastu a upevneniu jej pozície.

*Elena Trenčianska
zakladajúca členka asociácie*

NAŠA ASOCIÁCIA A SVETOVÉ VZDELÁVANIE PODNIKOVÝCH FINANČNÍKOV



V roku 2000 urobila Slovenská asociácia podnikových finančníkov významný krok k rozšíreniu svojho pôsobenia na medzinárodnú úroveň, keď sa stala členom IGTA (International Group of Treasury Associations – globálne združenie združujúce asociácie podnikových finančníkov a treasurerov). S tým ruka v ruku nasledovalo zapojenie do aktivít, ktoré sú pre asociácie podnikových finančníkov a treasurerov z celého sveta kľúčové. Profesné združenia v anglosaských krajinách a krajinách bývalého britského impéria (Commonwealth) fungujú na úplne inom princípe než v kontinentálnej Európe – ich podstatnou činnosťou je certifikovanie členov združenia na základe absolvovaného profesného vzdelávania a skúšok a tým aj osvedčovanie, že daný člen združenia je odborníkom schopným vykonávať danú profesiu na požadovanej kvalitatívnej a etickej úrovni. Bez ich certifikátov je náročné až nemožné nájsť v danej krajine atraktívne miesto v profesii, ktorú zastrešujú. Byť členom profesného združenia (únie, komory, asociácie) nie je v týchto krajinách založené na záujmovom princípe ako u nás (presadzovanie spoločných záujmov v legislatívnom procese a výmena informácií medzi členmi), ale na určitom modifikovanom „cechovom princípe“ (keď prácu v určitej profesii na určitom území môže vykonávať iba člen „cechu“). Keďže v združení IGTA mali kvôli svojej veľkosti a histórii podstatný vplyv asociácie Veľkej Británie, USA a krajín Commonwealthu (Južná Afrika, Austrália, Kanada, India), pre IGTA sa stala globálna harmonizácia vzdelávania podnikových finančníkov a treasurerov témou číslo jeden. V celosvetovej harmonizácii vzdelávacích programov rôznych národných asociácií videli a vidia najmä možnosť rozšírenia územnej pôsobnosti svojich „cechov“, teda možnosť treasureru s globálnou úrovňou certifikácie zamestnať sa v danej profesii kdekoľvek na svete.

Tejto úlohe sa IGTA venuje od svojho vzniku v 90-tych rokoch 20. storočia až dodnes, hoci význam témy harmonizácie certifikačných programov sa primerane znížil s narastajúcim vplyvom európskych kontinentálnych asociácií. Dnes už IGTA natolko nebazíruje na celosvetovej harmonizácii profesného vzdelávania ako na podpore národných vzdelávacích programov tých asociácií, ktoré ich poskytujú vo veľkom rozsahu a vysokej kvalite. Na svojich stránkach uverejňuje IGTA zoznam tých členov, ktorí poskytujú (a) certifikované vzdelávacie programy, (b) ucelené vzdelávacie a tréningové programy (ide najmä o britskú ACT, írsku IACT, americkú AFP, francúzsku AFTE a nemeckú VDT). Tieto asociácie sú dnes otvorené medzinárodnej účasti vo svojich vzdelávacích programoch a vítajú záujemcov z iných členských asociácií IGTA. V rokoch 2000-2005 však IGTA ešte žila myšlienkou, že dokáže vytvoriť zoznam celosvetovo platných základných požiadaviek a komisiu, ktorá by certifikačné a vzdelávacie programy jednotlivých asociácií posudzovala a udeľovala im akreditáciu IGTA.

Na čele takto sa rodiacej akreditačnej komise IGTA bol dlhoročný profesor treasury managementu z Vrije Universiteit Amsterdam Mattheus van der Nat (dnes štátny kancelár v holandskej Štátnej rade, poradnom orgáne holandskej vlády a parlamentu). Mattheus zhromaždil okolo seba nadšených propagátorov vzdelávania z menších aj väčších členských asociácií IGTA a väčšinou sa spoľahol na ľudí spojených sa akademickou pôdou. Keďže v tom čase som pôsobil ešte v univerzitnom finančnom vzdelávaní, mal som to šťastie byť pri tom a Mattheus ma oslovil s ponukou byť členom akreditačnej komisie. Bolo pre mňa veľkou výzvou môcť pracovať s ľuďmi, ktorí v odbornej diskusii nastavovali globálne harmonizačné

štandardy finančného profesného vzdelávania a posudzovali predložené certifikačné programy národných asociácií. Veľa som sa pri tejto práci naučil, avšak s mojim odchodom z akademickej sféry som postupne obmedzil a ukončil prácu na akreditáciách IGTA a tak trochu stratil kontakt s touto oblasťou jej činnosti. Som však nesmierne rád, že sa nám už v začiatkoch našej spolupráce s IGTA podarilo ukázať našu asociáciu a Slovensko v takom dobrom svetle, že nám dali dôveru posudzovať obsah a kvalitu vzdelávacích programov takých historicky významných a veľkých asociácií ako bola napríklad britská ACT či írsky IACT.

Bola to pre mňa aj pre Slovensko a našu asociáciu veľká česť o to viac, že ani naša asociácia vtedy nemala a dnes stále ešte nemá vlastný komplexný certifikačný program. Časom už jeho potreba ani nie je taká silná, pretože naši podnikoví finančníci a treasurereri môžu s výraznými zľavami využívať vzdelávacie programy iných asociácií (najmä britskej ACT) a konkurovať im z rozmeru Slovenska by dávalo oveľa menší zmysel ako umožniť našim ľuďom zúčastniť sa na kvalitných zahraničných programoch. Z pohľadu doby pred 15 rokmi a našich vtedajších potrieb a zámerov však mala práca v akreditačnej komisii IGTA veľký význam a atraktivitu a na túto historickú príležitosť dodnes rád spomínam a tam získané poznatky ďalej využívam aj v osobnom profesnom raste. Želám IGTA aj SAF ešte veľa úspešných vzdelávacích projektov a veľa skúsených finančníkov, ktorých aj Slovensko veľmi potrebuje.



Peter Daniel
člen Správnej rady SAF

VZNIK ASOCIÁCIE SLOVENSKÝCH FINANČNÍKOV OČAMI SPOMIENOK ZAKLADAJÚCEHO TAJOMNÍKA



V lete roku 1996 sa z iniciatívy Vladimíra Valacha zišla skupina nadšencov, finančných odborníkov, ktorí sa rozhodli založiť na Slovensku asociáciu finančníkov. Cenné materiály a skúsenosti poskytol Patric Mesnard člen francúzskej asociácie finančníkov, ktorý bol v tom čase finančným riaditeľom v Chemlone Humenné.

Predovšetkým to boli preložené stanovy francúzskej asociácie, upravené a doplnené tak, aby zodpovedali slovenskej legislatíve. Organizačné prípravy stretnutia slovenských finančníkov sa ujala kancelária Slovensko – francúzskej obchodnej komory, ktorej šéfoval Vladimír Valach.

Sekretár komory Igor Schmidt pripravil všetky potrebné materiály vrátane stanov a zostavil zoznam všetkých pozývaných finančníkov z podnikov, bánk a vysokých škôl – EU v Bratislave a UMB v Banskej Bystrici.

Tieto prípravné práce trvali do októbra a ustanovujúce Valné zhromaždenie bolo zvolané do Bratislavy na 22. novembra 1996. Zúčastnilo sa ho bezmála sto zástupcov podnikov, bánk a vysokých škôl. Všetci diskutujúci hodnotili tento počin mimoriadne pozitívne. Prekvapením pre prítomných bolo vystúpenie pána Schlumbergera, prezidenta Francúzskej asociácie finančníkov, ktorý s potešením konštatoval, že ich asociácia mohla aktívne pomôcť pri vzniku slovenskej asociácie a ponúkol vzájomnú spoluprácu do ďalšej činnosti.

Ustanovujúce valné zhromaždenie schválilo Stanovy, Správnu radu, Radu starších a za generálneho sekretára zvolilo Virgila Farkašovského z Kerametalu, a.s. Bratislava.

Správna rada na svojom prvom zasadaní zvolila za prezidenta Františka Chvostaľa z Chemlonu Humenné a Jána Jurgu z SPP za viceprezidenta. Rada starších zvolila za svojho predsedu pána Mesnarda. Sídlo kancelárie asociácie sa otvorilo v budove Kerametalu, a.s. Nasledovala registrácia na Ministerstve vnútra SR a rozbehla sa aktívna činnosť v organizovaní konferencií, seminárov a školení. Veľmi dobrá spolupráca sa rozvinula s katedrami financií Ekonomickej univerzity a Univerzity Mateja Bela.

Keby bol medzi nami zakladateľ a „otec myšlienky“ Vladko Valach mal by radosť z 20. výročia úspešnej činnosti Slovenskej asociácie podnikových finančníkov.

*Virgil Farkašovský
prvý generálny sekretár asociácie*

AKO SA ZRODILA MYŠLIENKA ZALOŽIŤ TENTO ČASOPIS



Na prelome tisícročí mali slovenské univerzity vďaka rozbehnutému prístupovému procesu do EÚ naštartovaný celý rad zaujímavých európskych výmenných programov pre študentov aj učiteľov, ktoré priniesli slovenskému školstvu mnoho nových prístupov do vzdelávania a nových pohľadov na univerzitný svet (*škoda, že mnohé z nich v priebehu rokov zapadli prachom*). Keď sme v tých rokoch ako mladí a ambiciózni asistenti s kolegom Petrom Krištofíkom (*dnes dekanom Ekonomickej fakulty UMB*) boli na viacerých študijných pobytoch na univerzitách v Belgicku, Holandsku, Veľkej Británii a iných krajinách, trávili sme veľa dní lačni po vedomostiach v univerzitných knižniciach. A keďže v hlave si väčšinu vecí neodnesiete domov, pretože vedomosti v hlave majú kratší polčas rozpadu než vedomosti na papieri, kupovali sme zo štipendií jednu kopírovaciu kartu za druhou a kopírovali tisíce strán článkov z vedeckých časopisov, ktoré sme neskôr chceli využiť ako inšpiráciu pre naše prednášky, publikácie či doktorandské práce (*v skutočnosti obrovské percento nášho štipendia pohltili práve karty do kopíriek*).

Pri kopírovaní toľkých vedeckých časopisov Vám nemôže ujsť na obálkach informácia, kto zastrešuje ich vydávanie. Obaja sme si všimli, že väčšinu z nich nevydávajú univerzity ani vedecké ústavy, ale profesijné združenia a asociácie. Hoci tieto fungujú na trochu odlišnom princípe než Slovenská asociácia podnikových finančníkov, nápad sa zdal byť „prenosný“ aj na Slovensko. Bolo nám obom jasné, že časopis s ekonometrickými modelmi finančných javov a takmer výhradne vedeckým a teoretickým jazykom komunikácie by sme na Slovensku nepresadili na pôde profesijnej finančnickej asociácie, ale stále žila myšlienka mať popri univerzitných časopisoch aj jeden profesijný časopis. Po návrate zo zahraničia sme si sadli v našich univerzitných kanceláriách a dizajnovali návrh obsahu a rubriík pre časopis, ktorí sme navrhli pomenovať Finančný manažér.

Keď sme náš návrh predstavili na zasadnutí Správnej rady Slovenskej asociácie podnikových finančníkov (SAF), našli sa viacerí nadšenci, ktorých táto myšlienka okamžite zaujala a výrazne prispeli k jej praktickej realizácii. Okrem Eleny Trenčianskej, dlhoročnej šéfky Rady starších SAF to bola najmä Milka Zelmanová, vtedajšia členka Správnej rady SAF. Pamätám si, ako sme všetci štyria sedeli nad návrhom prvého čísla na jar roku 2000 v kancelárii Eleny Trenčianskej vo vtedajšom Petrimexe a hľadali cesty ako ponaháňať iných kolegov z asociácie, aby dodali ďalšie články a uverili myšlienke časopisu. Keby mi pri ťažko sa rodiacom prvom čísle pred viac ako šesťnástimi rokmi bol vtedy niekto povedal, že časopis s menšími úpravami budeme vydávať aj v roku 2016 a že nestratí na aktuálnosti a kvalite, bol by som tomu ťažko veril, hoci som bol pre jeho vznik veľmi nadšený a cítil som sa autorom myšlienky. Časopis mal byť od začiatku protiváhou čisto univerzitných časopisov zameraných vedecky a publikujúcich výhradne články z akademickej pôdy, potrebné pre formálny kvalifikačný rast vysokoškolských učiteľov. Našou ambíciou od začiatku bolo vytvoriť z časopisu nielen zdroj odborných informácií a aktualít o dianí v SAF, ale najmä odborné komunikačné fórum medzi praktikmi z podnikov a finančnou teóriou z univerzít. V niektorom čísle sa nám to podarilo viac, v inom menej, ale dodnes sa na tejto idey nič nezmenilo a časopis s odhodlanou redakčnou radou smeruje stále k tým istým cieľom. Dúfam, že tak ako dnes blahoželáme k 20. narodeninám samotnej asociácii, ktorá ho vydáva, budeme môcť o štyri roky blahoželať k dvadsiatke aj nášmu časopisu. Zatiaľ je v tínedžerskom veku, ale už sa o svete veľa naučil, tak mu spoločne pomôžeme prejsť plynule do dospelosti.

Peter Daniel, člen Správnej rady SAF

19. Európska konferencia Corporate Governance 27. 10. 2016 v Bratislave a nový Kódex správy spoločností na Slovensku

Barbora LAZÁROVÁ



Dovoľte mi, v mene členov Stredoeurópskej asociácie správy a riadenia spoločností – CECGA, v prvom rade zablahoželať bývalému aj súčasnemu prezidentovi Slovenskej asociácie podnikových finančníkov – SAF, pánovi Františkovi Chvostaľovi a pánovi Andrejovi Révayovi ku krásnemu 20. výročiu založenia SAF a jej skvelým výsledkom činnosti. Od založenia CECGA v roku 2004 obe asociácie úzko spolupracujú čo nám umožnilo inšpirovať sa ambicióznymi plánmi a aktivitami SAF a sledovať ich hmatateľné výsledky v podobe formovania legislatívneho a regulačného rámca na Slovensku, prinášania podnetov zo zahraničia, organizovania vzdelávacích programov pre podnikových fi-

nančníkov, ako aj organizovania každoročnej renomovanej konferencie *Finančné riadenie podnikov* pre odbornú verejnosť. Gratulujeme a želáme ešte veľa úspešných a užitočných projektov na pôde SAF!

Rok 2016 je pre mnohé verejné aj súkromné inštitúcie na Slovensku náročnejší a akčnejší. Dôvodom bola príprava a realizácia mnohých stretnutí a podujatí organizovaných v rámci predsedníctva Slovenska v Rade Európskej únie. V oblasti Corporate Governance je už tradíciou, že predsedajúca krajina organizuje Európsku konferenciu Corporate Governance, preto sme s prípravami začali už v minulom roku a dobre sme spravili. Európska konferencia Corporate Governance je podujatím, na ktorom sa dvakrát do roka stretávajú európski aj svetoví odborníci, aby sa s jej účastníkmi podelili o nové zámery z dielne Európskej komisie, OECD a ďalších nadnárodných inštitúcií, ktoré sa téme Corporate Governance dlhodobo venujú. Vzhľadom na aktuálnosť témy má konferencia pravidelnú medzinárodnú účasť v počte 200 až 250 delegátov z celého sveta. Konferencia takýchto parametrov si v našich podmienkach vyžiadala včasnú a dôkladnú prípravu počnúc zabezpečením zdrojov, zabezpečením patričnej pozornosti zo strany verejnej správy zaradením do programu „SK Presidency“ a v neposlednom rade pozvaním významných osobností ako rečníkov konferencie.

Podarilo sa nám získať významných sponzorov, konkrétne Ministerstvo financií SR, Ernst & Young Slovakia, spol. s r.o., VÚB, a.s., Squire Patton Boggs, s.r.o., ako aj podporu ďalších našich členov – Burzy cenných papierov v Bratislave, a.s., KINGFISHER Executive Search, s.r.o. a OTP Banky Slovensko, a.s. Ďalšou významnou skutočnosťou bolo prevzatie záštity nad konferenciou zo strany prezidenta republiky pána Andreja Kisku, podpredsedníčky vlády a ministerky spravodlivosti pani Lucie Žitňanskej a podpredsedu vlády a ministra financií pána Petra Kažimíra. Za pozvanie a získanie top rečníkov v oblasti Corporate Governance vďačíme spoluorganizátorovi konferencie spoločnosti Ernst & Young Slovakia, spol. s r.o. a jeho dlhoročným skúsenostiam v organizovaní podobných podujatí. Program konferencie pod názvom „Digitalizácia a transparentnosť – transformácia budúcnosti Corporate Governance“ bude rozdelený do štyroch diskusných panelov: *Corporate Governance v globálnom kontexte; Výzvy pre orgány spoločnosti: odmeňovanie a transparentnosť; Vzťah medzi digitálnou transformáciou a Corporate Governance; Výbory pre audit a nová paradigma regulácie.*

Veríme, že uvedené témy spolu s excelentnými domácimi a zahraničnými rečníkmi z rôznych oblastí pôsobnosti sú zárukou kvalitných vstupov a zaujímavých diskusií, ku ktorým ste srdečne pozvaní. Na druhý deň po konferencii 28. 10. 2016 sa uskutoční stretnutie členov neformálneho združenia *European Corporate Governance Codes Network - ECGCN*, ktorého je CECGA členom. Členovia ECGCN sa pravidelne stretávajú pri príležitosti konania Európskej konferencie Corporate Governance so svojim programom.

Okrem organizácie tejto jedinečnej konferencie pristúpila CECGA v tomto roku aj k revízii Kódexu správy a riadenia spoločností na Slovensku. Impulzom k revízii bolo vydanie nových G20/OECD princípov Corporate Governance v septembri 2015 v Ankare. OECD pristúpilo k aktualizácii svojich princípov (prvotne vydaných v roku 1999 a revidovaných v roku 2004) s cieľom zvýšiť dôveru spoločností

a investorov v kapitálový trh a tým podporiť investovanie ako silný prostriedok ďalšieho rastu. V nových OECD princípoch je preto venovaný väčší priestor tzv. základnému princípu: „Zabezpečenie efektívneho rámca správy spoločností“, ktorý je určený pre národné vlády, aby pri formovaní legislatívneho a regulačného rámca brali do úvahy potreby dobre fungujúceho a transparentného trhu. V porovnaní s OECD princípmi z roku 2004 boli v ich novom vydaní zlúčené prvé dva princípy: „Práva akcionárov a kľúčové funkcie vlastníctva“ a „Spravodlivé zaobchádzanie s akcionármi“ do jedného: „Práva akcionárov, spravodlivé zaobchádzanie s akcionármi a kľúčové funkcie vlastníctva (1.)“ z dôvodu obsahovej blízkosti a s cieľom nenavýšovať počet princípov, nakoľko bol do OECD princípov pridaný nový princíp: „Inštitucionálni investori, kapitálové trhy a iní sprostredkovatelia (2.)“. Ako je zrejme už z názvu nového princípu, je tiež určený viac pre inštitúcie zabezpečujúce fungovanie kapitálového trhu ako pre spoločnosti, ktorých cenné papiere sú na trhu obchodované. Ostatné princípy OECD: „Úloha zainteresovaných strán pri správe spoločností (3.)“, „Zverejňovanie informácií a transparentnosť (4.)“ a „Zodpovednosť orgánov spoločnosti (5.)“ boli aktualizované a rozšírené pod nezmeneným názvom.

Vo februári 2016 CECGA prizvala k spolupráci na aktualizácii Kódexu správy a riadenia spoločností na Slovensku z roku 2008 Ministerstvo spravodlivosti SR, Ministerstvo financií SR, Ministerstvo hospodárstva SR, Burzu cenných papierov v Bratislave, a.s. (BCPB) a Ekonomickú univerzitu v Bratislave. Zástupcovia týchto inštitúcií vytvorili tzv. Riadiaci výbor, predsedom ktorého sa stal pán Michal Kotlárík, generálny riaditeľ sekcie medzinárodného práva Ministerstva spravodlivosti SR a člen CECGA. Návrh nového kódexu bol v auguste 2016 predložený na pripomienkovanie odbornej verejnosti – spoločnostiam, ktorých cenné papiere sú prijaté na obchodovanie na BCPB, partnerským inštitúciám, profesným asociáciám a všetkým členom CECGA. Pripomienkové konanie v trvaní jedného mesiaca bolo v septembri uzavreté, relevantné pripomienky boli vzaté do úvahy

a Riadiaci výbor ich zapracoval do konečného znenia kódexu. „Kódex správy spoločností na Slovensku“ bude v slovenskej aj anglickej verzii prvý krát prezentovaný na Európskej konferencii Corporate Governance 27. 10. 2016. Spoločnosti, ktorých cenné papiere sú prijaté na obchodovanie na BCPB by mali princípy nového kódexu začať dodržiavať od 1. 1. 2017 a v súlade s ním vykazovať o správe spoločností počnúc 1. 1. 2018.

Najbližšou príležitosťou na stretnutie s členmi SAF budeme mať pri príležitosti odovzdávania „Ocenení CECGA“ najlepším spoločnostiam v oblasti vykazovania o správe spoločností za rok

2015 na slávnostnej recepcii 25. 10. 2016 v hoteli Radisson Blu Carlton v predvečer výročnej konferencie SAF – *Finančné riadenie spoločností 2016*.

Pri tejto príležitosti bude tento rok po prvý krát odovzdaná aj odmena CECGA víťazom Súťaže o najlepšiu diplomovú prácu na tému Corporate Governance.

Tešíme sa, že už aj na Slovensku narastá záujem o problematiku Corporate Governance.

*Autorkou článku je Ing. Barbora Lazárová,
podpredsedníčka Správnej rady a výkonná
riaditeľka CECGA*

Sú spoločnosti ktorým hrozí úpadok v kríze?

Jana MARKOVÁ

Od 1. januára 2016 nadobudli účinnosť ustanovenia zákona č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník, ktoré v paragrafoch 67a až 67k upravujú stav spoločnosti a časový úsek trvania stavu spoločnosti, ktorý sa nazýva **kríza**.

Kríza je všeobecne (bez spojenia s podnikom) obvykle **definovaná rôzne**. Ak vychádzame z latinského slova „Crisis“ – znamená **kritický, kulminálny bod**. Niektoré definície ju označujú za rozhodný okamih, zložitý, ťažko prekonateľný, nebezpečný stav, iné ako časový úsek. Po dosiahnutí takéhoto stavu alebo časového úseku nasleduje zásadná zmena vo vývoji, napr. podniku.

LEGISLATÍVNA ÚPRAVA STAVU SPOLOČNOSTI A TRVANIA STAVU SPOLOČNOSTI, KTORÝ SA NAZÝVA KRÍZA

Podľa § 67a odsek 1 *je spoločnosť v kríze, ak je v úpadku alebo jej úpadok hrozí*. Spoločnosť v úpadku definuje v § 3 odsek 1 zákon č. 7/2005 Z. z. o konkurze a reštrukturalizácii a o zmene a doplnení niektorých zákonov: **dlžník je v úpadku ak je platobne neschopný, alebo je predĺžený**. **Hrozbu úpadku definuje v § 67a odsek 2 Obchodný zákonník podľa pomeru vlastného imania a záväzkov**. Ich pomer je pre roky 2016 až 2018 stanovený v rozdielnej výške a medziročne sa sprísňuje (vyžaduje viac vlastných zdrojov v pomere k záväzkom). *Pomer vlastného imania a záväzkov je možné vyjadriť aj percentuálne prostredníctvom ukazovateľa celková zadlženosť aktív (ďalej CZA), ktorý je známy z finančno-ekonomickej analýzy (metodika jeho výpočtu je pomer záväzkov k majetku), a nie len pre ekonómov je výsledok ukazovateľa „zrozumiteľnejší“.*

Spoločnosti hrozí úpadok, ak pomer vlastného imania a záväzkov je menej ako:

- 4 ku 100 v roku 2016, t. j. CZA je > 96,15 %,
- 6 ku 100 v roku 2017, t. j. CZA je > 94,34 %,
- 8 ku 100 v roku 2018, t. j. CZA je > 92,59 %.

Obchodný zákonník v § 67i odsek 1 vymenováva **právne formy spoločností, na ktoré sa ustanovenia o kríze použijú**. Patria medzi ne:

- *spoločnosti s ručením obmedzeným,*
- *akciové spoločnosti, vrátane:*
 - » akciových spoločností s premenlivým základným imaním (s účinnosťou od 18. 3. 2016),
 - » európske spoločnosti (ak nie sú ich právne vzťahy upravené v osobitnom predpise (Nariadenie Rady /ES/) ani v zákone o európskej spoločnosti,
 - » jednoduché spoločnosti na akcie (s účinnosťou od 1. 1. 2017),
- *komanditné spoločnosti, v ktorých komplementárom nie je žiadna fyzická osoba.*

Obchodný zákonník zároveň v § 67i odsek 2 vylučuje použitie ustanovení o kríze na osobitné typy obchodných spoločností (sú regulované osobitnými predpismi): banky, inštitúcie elektronických peňazí, poisťovne, zaistovne, zdravotné poisťovne, správcovské spoločnosti, obchodníci s cennými papiermi, burza cenných papierov, centrálny depozitár cenných papierov.

Cieľom a účelom legislatívnej úpravy stavu spoločnosti v kríze a časového úseku trvania tohto stavu bolo zabezpečiť, aby zákonom určené plnenia (tzv. plnenia nahradzujúce vlastné zdroje), ktoré sú poskytnuté spoločnosti v stave krízy (ako aj pred krízou, ak je ich splatnosť počas krízy odložená, alebo predĺžená), mala spoločnosť zakázané až do prekonania krízy vracať, pričom uspokojenie týchto plnení bude podriadené uspokojeniu nárokov iných veriteľov. Plnenia nahradzujúce vlastné zdroje spolu s príslušenstvom a zmluvnou pokutou nemožno vrátiť, ak je spoločnosť v kríze, alebo ak by sa v dôsledku toho do krízy dostala.

Za plnenia nahradzujúce vlastné zdroje sa považuje úver alebo obdobné plnenie, ktoré mu hospodársky zodpovedá (pôžička, nájom), ktoré spoločnosti poskytne niektorá z osôb uvedených v Obchodnom zákonníku v § 67c odsek 2, ak v čase ich poskytnutia podľa § 67d to, že je spoločnosť v kríze:

- a) vyplýva z poslednej zostavenej riadnej alebo mimoriadnej účtovnej závierky spoločnosti (ustanovenia v § 67h sa viažu na zverejnenú účtovnú závierku),
- b) by vyplynula z účtovnej závierky spoločnosti, ak by bola zostavená včas (v takom prípade sa vychádza z predpokladaného stavu), alebo
- c) ten, kto plnenie poskytol vedel alebo s prihliadnutím na všetky okolnosti mohol vedieť, že táto okolnosť by vyplynula z priebežnej účtovnej závierky spoločnosti, ak by bola zostavená (vyplývala by z účtovníctva).

Zároveň Obchodný zákonník v § 67e ustanovuje, čo sa za plnenie nahrádzajúce vlastné zdroje nepovažuje:

- a) plnenie alebo zábezpeka poskytnutá spoločnosti počas krízy za účelom jej prekonania podľa reštrukturalizačného plánu,
- b) poskytnutie peňažných prostriedkov spoločnosti na dobu nepresahujúcu 60 dní; to neplatí, ak sú poskytnuté opakovane,
- c) odklad splatnosti záväzku z dodania tovaru alebo poskytnutia služby na dobu nepresahujúcu šesť mesiacov; to neplatí, ak je odklad poskytnutý spoločnosti opakovane,
- d) bezodplatné poskytnutie veci, práva alebo inej majetkovej hodnoty spoločnosti.

Dôvodom legislatívnej úpravy stavu spoločnosti v kríze a časového úseku trvania tohto stavu bola obvykle nízka úroveň vlastných zdrojov kapitálových obchodných spoločností. Ďalší kapitál na rozvoj im nebýva poskytovaný ďalšími vkladmi zvyšujúcimi vlastné imanie, ale cez dlhy (spriaznené cudzie zdroje), úvery (pôžičky), resp. právne formy, ktoré sa týmto formám približujú. V prípade, ak rozvoj spoločností nebol úspešný, boli z nich tieto prostriedky často odčerpané, v dôsledku čoho nezostal dostatok zdrojov na úhradu záväzkov voči obchodným partnerom a iným veriteľom.

Ak spoločnosť spĺňa podmienky stavu krízy, štatutárnemu orgánu pribúda podľa § 67b osobitná zakročovacia povinnosť: konať s odbornou starostlivosťou (ustanovenia týkajúce sa spoločností s ručením obmedzeným), s náležitou starostlivosťou (ustanovenia týkajúce sa akciových spoločností). Štatutárny orgán je povinný vykonať všetko, čo by v obdobnej situácii urobila iná rozumne starostlivá osoba (zákon nedefinuje takúto osobu) v obdobnom postavení na jej prekonanie. Myslia sa tým úkony smerujúce k navýšeniu vlastného imania; vypracovanie reštrukturalizačného posudku a podanie návrhu na povolenie reštrukturalizácie; prípadne až na vyhlásenie konkurzu. Pri porušení povinnosti, ak vznikne spoločnosti škoda, má štatutárny orgán povinnosť ju nahradiť (ak nepreukáže konanie s odbornou starostlivosťou a v dobrej viere) a osoby, ktorým boli plnenia vrátené počas krízy, ich majú povinnosť vrátiť.

S cieľom nájsť odpoveď na otázku, či sú spoločnosti, ktorým podľa príslušných ustanovení Obchodného zákonníka hrozí úpadok v kríze, sme uskutočnili ich podrobnú analýzu k 30. júnu 2016.

INFORMAČNÝ ZDROJ PRE ANALÝZU SPOLOČNOSTÍ V KRÍZE, KTORÝM HROZÍ ÚPADOK A POSTUP ANALÝZY

Základným informačným zdrojom analýzy bol *Register účtovných závierok*. Analyzované boli účtovné závierky podnikov s právnymi formami, ustanovenými Obchodným zákonníkom, zverejnené do 30. 6. 2016. Vychádzajúc z dátumu účinnosti legislatívnej úpravy stavu a trvania stavu spoločnosti, ktorý sa nazýva kríza, a z ustanovení, ktoré pojednávajú o zdrojoch informácie, že spoločnosť je v kríze, boli analyzované účtovné závierky k 31. 12. 2015 (resp. za účtovné obdobie, ktorého väčšia časť patrila do roku 2015 a boli zostavené najneskôr k 31. 5. 2016). Ak účtovná závierka za rok 2015 nebola zverejnená, do analýzy bola zahrnutá účtovná závierka za rok 2014 (nie staršia). *Analyzovali sme iba účtovné závierky zostavené podľa slovenských predpisov.*

Nakoľko *predmetom analýzy boli iba spoločnosti v kríze, ktorým hrozí úpadok*, boli z nej vylúčené niektoré podniky aj napriek tomu, že spĺňali kritérium veľkosti pomeru vlastného imania a záväzkov, ktorý má byť pre rok 2016 menší ako 0,04:

- už sú v úpadku a začali ho riešiť podľa príslušných ustanovení zákona o konkurze a reštrukturalizácii,
- bolo rozhodnuté o ich zrušení (s likvidáciou, resp. bez likvidácie),
- boli vymazané z obchodného registra.

Po výbere účtovných závierok spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, sme uskutočnili podrobnejšiu analýzu z hľadiska:

- ustanovených právnych foriem,
- sekcií ekonomických činností,
- sídla spoločností podľa krajov,
- veľkostných kritérií účtovných jednotiek (mikro účtovné jednotky/podnikatelia v podvojnom účtovníctve /malé a veľké účtovné jednotky/),
- výslednej hodnoty pomeru vlastného imania a záväzkov (kladná hodnota/záporná hodnota),
- štruktúry záväzkov vrátane identifikovaných neuhradených záväzkov k 30. 6. 2016.

METODIKA VÝPOČTU POMERU VLASTNÉHO IMANIA A ZÁVÄZKOV

V Obchodnom zákonníku nie je presne definované, čo sa považuje za vlastné imanie (pri vymedzení vlastných zdrojov financovania sa odvoláva na osobitný predpis) a záväzky nedefinuje vôbec. Z uvedeného dôvodu *sme pri určení metodiky výpočtu pomeru vlastného imania a záväzkov vychádzali z účtovného výkazu súvahy*, ktorý takéto položky obsahuje. *Abstrahovali sme od časového rozlíšenia na strane pasív*, nakoľko sme ani vo výklade k Obchodnému zákonníku ani v inom zdroji nenašli informáciu, či autori legislatívnej úpravy považujú položky časového rozlíšenia na strane pasív, tak ako ekonómovia, za záväzky.

Do čitateľa pomeru vlastného imania a záväzkov v prípade podnikov, ktoré vykazujú ako mikro účtovné jednotky, vstupovala hodnota na riadku súvahy č. 25, vlastné imanie, a do menovateľa hodnota na riadku č. 34, záväzky. Do čitateľa pomeru vlastného imania a záväzkov v prípade podnikov, ktoré vykazujú ako podnikatelia v podvojnom účtovníctve (malé a veľké účtovné jednotky), vstupovala hodnota na riadku súvahy č. 80, vlastné imanie, a do menovateľa hodnota na riadku č. 101, záväzky. Čísla riadkov sa vzťahujú na štruktúru súvah, ktoré sa prvý krát použili pri zostavovaní individuálnej účtovnej závierky k 31. decembru 2014.

CELKOVÝ POČET A PODIEL SPOLOČNOSTÍ V KRÍZE, KTORÝM HROZÍ ÚPADOK

Z údajov v tabuľke č. 1 vyplýva, že z celkového počtu účtovných závierok spoločností s právnymi formami, na ktoré sa vzťahujú ustanovenia o spoločnosti v kríze (184 501), **spĺňa kritérium hrozby úpadku pre rok 2016** (pomer vlastného imania a záväzkov menší ako 0,04) **47 536 podnikov, t. j. 25,76 %**. Najmenší počet, ale najväčší podiel spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, majú komanditné spoločnosti (33,04 %). Naopak najmenší podiel majú akciové spoločnosti (20,26 %) a v spoločnostiach s ručením obmedzeným hrozí úpadok 25,92 % podnikov.

Tabuľka č. 1: Prehľad celkového počtu účtovných závierok, počtu a podielu spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, za právne formy osobitne a spolu

jednotlivé právne formy	celkový počet účtovných závierok	spoločnosti v kríze, ktorým hrozí úpadok	
		počet	podiel v %
spoločnosti s ručením obmedzeným (s. r. o.)	178 831	46 358	25,92
akciové spoločnosti (a. s.)	5 443	1 103	20,26
komanditné spoločnosti, v ktorých komplementárom nie je žiadna fyzická osoba (k. s.)	227	75	33,04
právne formy spolu	184 501	47 536	25,76

Zdroj: Cribis Univerzálny register, CRIF – Slovak Credit Bureau, s. r. o.; vlastné výpočty

Podrobnejšie sme zisťovali, ktorá z dvoch veľkostných kategórií účtovných jednotiek: mikro účtovné jednotky (ďalej ÚJ) alebo podnikatelia v podvojnom účtovníctve (malé a veľké ÚJ), **má väčšie zastúpenie medzi podnikmi, ktorým hrozí úpadok**. Výsledky obsahuje tabuľka č. 2. *Bez ohľadu na právnu formu je väčší podiel podnikov, ktorým hrozí úpadok, medzi podnikateľmi v podvojnom účtovníctve (26,25 %) a menší medzi mikro ÚJ (25,32 %)*. Rovnaké zastúpenie veľkostných kategórií ÚJ majú spoločnosti s ručením obmedzeným (väčší podiel podnikateľov v podvojnom účtovníctve). Opačné zastúpenie je v akciových a komanditných spoločnostiach (väčší podiel mikro ÚJ, pričom v komanditných spoločnostiach je ich 2,2 násobne viac).

Tabuľka č. 2: Prehľad počtu a podielu spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, za právne formy osobitne a spolu v členení na dve veľkostné kategórie účtovných jednotiek (ÚJ)

právne formy spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok	mikro ÚJ		podnikatelia v podvojnom účtovníctve	
	počet	podiel v %	počet	podiel v %
s. r. o.	23 948	25,27	22 410	26,66
a.s.	380	26,91	723	17,94
k. s.	44	49,44	31	22,46
právne formy spolu	24 372	25,32	23 164	26,25

Zdroj: Cribis Univerzálny register, CRIF – Slovak Credit Bureau, s. r. o.; vlastné výpočty

POČET A PODIEL SPOLOČNOSTÍ V KRÍZE, KTORÝM HROZÍ ÚPADOK, V SEKCIÁCH EKONOMICKÝCH ČINNOSTÍ

Predmetom analýzy bolo o. i. zistiť, *v ktorých sekciách ekonomických činností, t. j. skupinách odvetví, je najväčšie zastúpenie spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok*. Počty podnikov a ich podiely obsahuje tabuľka č. 3. *Bez ohľadu na právnu formu je najväčší počet (13 714) a zároveň najväčší podiel (28,85 %) podnikov, ktorým hrozí úpadok v sekcii G - veľkoobchod a maloobchod; oprava motorových vozidiel a motocyklov, v ktorej zároveň realizuje svoju činnosť dlhodobo najviac podnikateľských subjektov* (v júni 2016 ich podiel na celkovom počte tvoril 21,47 %). V rovnakej sekcii majú najväčší podiel iba spoločnosti s ručením obmedzeným, ktorým hrozí úpadok (29,08 %).

Najväčší podiel akciových (20,31 %) a komanditných spoločností (až 53,33 %), ktorým hrozí úpadok, realizuje svoju činnosť v sekcii M - odborné, vedecké a technické činnosti. Ide o obvykle tretiu v poradí sekcií, v ktorej podniká najviac podnikateľských subjektov (v júni 2016 ich podiel na celkovom počte tvoril 11,50 %). Z devätnástich sekcií nepodniká žiadna komanditná spoločnosť, ktorej hrozí úpadok, v dvanástich sekciách.

Tabuľka č. 3: Prehľad počtu a podielu spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, za právne formy

sekcie ekonomických činností*	s. r. o.		a. s.		k. s.		právne formy spolu	
	počet	podiel v %	počet	podiel v %	počet	podiel v %	počet	podiel v %
A	795	1,71	18	1,63	1	1,33	814	1,71
B	44	0,09	4	0,36	0	0,00	48	0,10
C	3 593	7,75	72	6,53	2	2,67	3 667	7,71
D	135	0,29	14	1,27	0	0,00	149	0,31
E	201	0,43	7	0,63	0	0,00	208	0,44
F	4 083	8,81	50	4,53	0	0,00	4 133	8,69
G	13 480	29,08	213	19,31	21	28,00	13 714	28,85
H	1 799	3,88	21	1,90	0	0,00	1 820	3,83
I	2 822	6,09	34	3,08	0	0,00	2 856	6,01
J	1 788	3,86	44	3,99	0	0,00	1 832	3,85
K	105	0,23	16	1,45	1	1,33	122	0,26
L	3 411	7,36	217	19,67	1	1,33	3 629	7,63
M	6 845	14,77	224	20,31	40	53,33	7 109	14,95
N	4 693	10,12	118	10,70	9	12,00	4 820	10,14
O	0	0,00	1	0,09	0	0,00	1	0,00
P	519	1,12	8	0,73	0	0,00	527	1,11
Q	591	1,27	10	0,91	0	0,00	601	1,26
R	692	1,49	27	2,45	0	0,00	719	1,51
S	761	1,64	5	0,45	0	0,00	766	1,61
neuveďené	1	0,00	0	0,00	0	0,00	1	0,00

osobitne a spolu v členení podľa sekcií ekonomických činností

Zdroj: Cribis Univerzálny register, CRIF – Slovak Credit Bureau, s. r. o.; vlastné výpočty

*Sekcie (zospupenia) ekonomických činností podľa Štatistickej klasifikácie ekonomických činností (SK NACE): A: poľnohospodárstvo, poľovníctvo a rybolov; B: ťažba a dobývanie; C: priemyselná výroba; D: dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu; E: dodávka vody, čistenie a odvod odpadových vôd, odpady a služby odstraňovania odpadov; F: stavebníctvo; G: veľkoobchod a maloobchod; oprava motorových vozidiel a motocyklov; H: doprava a skladovanie; I: ubytovacie a stravovacie služby; J: informácie a komunikácia; K: finančné a poisťovacie činnosti; L: činnosti v oblasti nehnuteľností; M: odborné, vedecké a technické činnosti; N: administratívne a podporné služby; O: verejná správa a obrana; povinné sociálne zabezpečenie; P: vzdelávanie; Q: zdravotníctvo a sociálna pomoc; R: umenie, zábava a rekreácia; S: ostatné činnosti.

Z podrobnejšej analýzy zastúpenia veľkostných kategórií ÚJ v jednotlivých sekciách ekonomických činností vyplýva, že bez ohľadu na právnu formu je v sekcii G - veľkoobchod a maloobchod; oprava motorových vozidiel a motocyklov najväčší podiel tak mikro ÚJ (28,63 %), ako aj podnikateľov v podvojnom účtovníctve (29,08 %). V rovnakej sekcii majú najväčší podiel obidve veľkostné kategórie ÚJ iba medzi spoločnosťami s ručením obmedzeným.

V sekcii M podniká viac ako polovica komanditných spoločností, ktorým hrozí úpadok, v obidvoch veľkostných kategóriách ÚJ. Určité rozdiely sme zistili medzi akciovými spoločnosťami. V porovnaní s najväčším celkovým podielom podnikov, ktorým v tejto právnej forme hrozí úpadok, rovnako ako aj s najväčším podielom mikro ÚJ (v sekcii M), majú podnikatelia v podvojnom účtovníctve najväčší podiel v sekcii L.

POČET A PODIEL SPOLOČNOSTÍ V KRÍZE, KTORÝM HROZÍ ÚPADOK, V KRAJOCH

Predmetom analýzy bolo zároveň zistiť, *v ktorých krajoch je najväčšie zastúpenie spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok*. Výsledky sú v tabuľke č. 4. Bez ohľadu na právnu formu má najväčší počet (17 521) a zároveň najväčší podiel (36,86 %) z nich sídlo v Bratislavskom kraji, v ktorom zároveň sídli dlhodobo najviac podnikateľských subjektov (v júni 2016 ich podiel na celkovom počte tvoril 22,40 %). S výrazným odstupom je druhým v poradí krajov s najvyšším podielom spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, Košický kraj (10,94 %), za ktorým tesne nasleduje Nitriansky kraj (10,25 %).

V Bratislavskom kraji sídli najväčší podiel všetkých troch právnych foriem podnikov, ktorým hrozí úpadok, ale výška podielov je rôzna. Podiel komanditných spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, v Bratislavskom kraji (až 77,33 %), je v porovnaní so spoločnosťami s ručením obmedzeným (36,21 %) a so všetkými právnymi formami spolu viac ako dvojnásobne vyšší a v porovnaní s akciovými spoločnosťami (61,20 %) takmer 1,7 násobne vyšší. V Trenčianskom a Košickom kraji nemá sídlo žiadna komanditná spoločnosť v kríze, ktorej by hrozil úpadok. Košický kraj je druhým krajom v poradí, v ktorom sídli najväčší podiel spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, iba v spoločnostiach s ručením obmedzeným (11,04 %). Druhý najvyšší podiel akciových spoločností (7,98 %) a komanditných spoločností (14,67 %), ktorým hrozí úpadok, má sídlo v Žilinskom kraji.

Tabuľka č. 4: Prehľad počtu a podielu spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, za právne formy osobitne a spolu v členení podľa krajov

kraje	s. r. o.		a. s.		k. s.		právne formy spolu	
	počet	podiel v %	počet	podiel v %	počet	podiel v %	počet	podiel v %
Bratislavský	16 788	36,21	675	61,20	58	77,33	17 521	36,86
Trnavský	4 044	8,72	48	4,35	2	2,67	4 094	8,61
Trenčiansky	3 401	7,34	52	4,71	0	0,00	3 453	7,26
Nitriansky	4 829	10,42	41	3,72	2	2,67	4 872	10,25
Žilinský	4 399	9,49	88	7,98	11	14,67	4 498	9,46
Banskobystrický	3 916	8,45	62	5,62	1	1,33	3 979	8,37
Prešovský	3 862	8,33	55	4,99	1	1,33	3 918	8,24
Košický	5 119	11,04	82	7,43	0	0,00	5 201	10,94

Zdroj: Cribis Univerzálny register, CRIF – Slovak Credit Bureau, s. r. o.; vlastné výpočty

Z podrobnejšej analýzy sídla veľkostných kategórií ÚJ v jednotlivých krajoch vyplýva, že bez ohľadu na právnu formu (ako aj vo všetkých troch právnych formách) majú v Bratislavskom kraji najväčší podiel tak mikro ÚJ (36,68 %), ako aj podnikatelia v podvojnom účtovníctve (37,04 %), ktorým hrozí úpadok. Druhým v poradí krajov s najvyšším podielom spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, v oboch veľkostných kategóriách ÚJ, je rovnako ako pri všetkých právnych formách spolu Košický kraj (okrem komanditných spoločností). Tretím krajom, v ktorom sídli najväčší podiel mikro ÚJ je rovnako ako pri všetkých právnych formách spolu Nitriansky kraj, ale podiel podnikateľov v podvojnom účtovníctve je tretí najvyšší v Žilinskom kraji (druhý najvyšší podiel je v tejto veľkostnej kategórii ÚJ v akciových a v komanditných spoločnostiach).

POČET A PODIEL SPOLOČNOSTÍ V KRÍZE, KTORÝM HROZÍ ÚPADOK, PODĽA HODNOTY POMERU VLASTNÉHO IMANIA A ZÁVÄZKOV

Analýzou sme ďalej zisťovali, aký je *počet a podiel spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, podľa hodnoty pomeru vlastného imania a záväzkov*. Spoločnosti boli rozdelené do dvoch skupín:

- s hodnotou pomeru kladnou, resp. nulovou, ale zároveň $< 0,04$,
- s hodnotou pomeru zápornou (dôvodom je záporná hodnota vlastného imania).

Počty a podiely spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, v oboch skupinách, sú obsahom tabuľky č. 5. *Bez ohľadu na právnu formu má najväčší počet (40 151) a zároveň najväčší podiel (84,46 %) z nich hodnotu pomeru vlastného imania a záväzkov zápornú. Iba 7 385 spoločností, t. j. 15,54 % má výsledok pomeru kladný, aj keď menší ako 0,04, alebo rovný nule.*

Najväčší podiel medzi podnikmi so zápornou hodnotou pomeru je medzi spoločnosťami s ručením obmedzeným, ktorým hrozí úpadok (84,61 %), je ich 5,5 násobne viac ako podnikov s kladnou, resp. nulovou hodnotou pomeru. Naopak najmenší podiel je medzi komanditnými spoločnosťami (60,00 %) a akciových spoločností so zápornou hodnotou pomeru (80,15 %) je štyrikrát viac ako je ich s kladným, resp. nulovým výsledkom.

Tabuľka č. 5: Prehľad počtu a podielu spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, za právne formy osobitne a spolu v členení podľa hodnoty pomeru vlastného imania a záväzkov

právne formy spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok	kladná hodnota ukazovateľa $< 0,04$, resp. = 0		záporná hodnota ukazovateľa $< 0,00$	
	počet	podiel v %	počet	podiel v %
s. r. o.	7 136	15,39	39 222	84,61
a. s.	219	19,85	884	80,15
k. s.	30	40,00	45	60,00
právne formy spolu	7 385	15,54	40 151	84,46

Zdroj: Cribis Univerzálny register, CRIF – Slovak Credit Bureau, s. r. o.; vlastné výpočty

Z podrobnejšej analýzy zastúpenia veľkostných kategórií ÚJ v oboch skupinách vyplýva, že bez ohľadu na právnu formu je podiel mikro ÚJ s kladnou, resp. nulovou hodnotou pomeru 13,61 % a so zápornou hodnotou pomeru 86,39 %. Podiel podnikateľov v podvojnom účtovníctve s kladnou, resp. nulovou hodnotou pomeru je vyšší (17,57 %) a so zápornou hodnotou pomeru nižší (82,44 %) v porovnaní s mikro ÚJ.

Rovnaké zastúpenie veľkostných kategórií ÚJ v obidvoch skupinách majú všetky právne formy podnikov, ktorým hrozí úpadok, s výnimkou akciových spoločností v skupine so zápornou hodnotou pomeru. Podiel podnikateľov v podvojnom účtovníctve je 1,8 násobne vyšší v porovnaní s podielom mikro ÚJ. Zatiaľ čo podiely podnikateľov v podvojnom účtovníctve v skupine s kladnou, resp. nulovou hodnotou pomeru nie sú v porovnaní s mikro ÚJ výrazne rozdielne v spoločnostiach s ručením obmedzeným a v komanditných spoločnostiach (rozdiel cca 10 percentuálnych bodov), v akciových spoločnostiach je ich 2,4 násobne viac. V skupine spoločností so zápornou hodnotu pomeru je výraznejší rozdiel v zastúpení veľkostných kategórií ÚJ v komanditných spoločnostiach – mikro ÚJ je dvojnásobne viac ako podnikateľov v podvojnom účtovníctve.

Záporná hodnota vlastného imania, ktorá je príčinou zápornej hodnoty pomeru vlastného imania a záväzkov, je dôsledkom hlavne zápornej hodnoty výsledku hospodárenia z minulých rokov (kumulovanej straty). Podiel podnikov, ktorým hrozí úpadok, so záporným vlastným imaním v dôsledku kumulovanej straty, je bez ohľadu na právnu formu 86,81 %. Ich podiel v spoločnostiach s ručením obmedzeným je 88,59 %, v akciových spoločnostiach až 91,63 % a v komanditných spoločnostiach 66,67 %. Druhým najvýznamnejším dôvodom zápornej hodnoty vlastného imania (aj keď s výrazne nižším podielom) je strata dosiahnutá z podnikania za bežné účtovné obdobie (pri nulovej hodnote výsledku hospodárenia z minulých rokov).

ANALÝZA ŠTRUKTÚRY ZÁVÄZKOV SPOLOČNOSTÍ V KRÍZE, KTORÝM HROZÍ ÚPADOK

Nakoľko nepoznáme detailne štruktúru záväzkov v skupine spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, so zápornou hodnotou pomeru vlastného imania a záväzkov (či sú ich súčasťou záväzky spojené so záväzkom podriadenosti, alebo záväzky ktoré by sa v konkurze uspokojovali v poradí ako podriadené pohľadávky, alebo záväzky prislúchajúce pohľadávkam, resp. či sú po lehote splatnosti), *nemôžeme konštatovať, že sú v predĺžení* a majú úpadok riešiť vyhlásením konkurzu alebo reštrukturalizáciou - *aj keď predpokladáme, že medzi nimi takéto podniky sú.*

Záväzky sme mohli analyzovať iba podľa ich štruktúry v súvahe. Okrem podielu súčtových položiek jednotlivých druhov záväzkov na celkových záväzkoch sme zisťovali aj podiel „spriaznených cudzích zdrojov“ (voči prepojeným účtovným jednotkám, v rámci podielovej účasti, voči spoločníkom a združeniu, krátkodobých finančných výpomoci) na celkových záväzkoch. Pre niektoré druhy záväzkov sme stanovili výšku podielu na celkových záväzkoch viac ako 90 %, pre bankové úvery (dlhodobé aj bežné) a krátkodobé finančné výpomoci viac ako 70 %. Počet a podiel spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, ktoré spĺňajú stanovené výšky podielov je uvedený v tabuľke č. 6. Naším cieľom bolo zistiť, či v podnikoch, ktoré spĺňajú kritérium spoločnosti v kríze, ktorým hrozí úpadok, prevládajú záväzky považované za „spriaznené cudzie zdroje“, alebo záväzky z obchodného styku (aj keď aj v rámci nich môžu byť záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám a v rámci podielovej účasti) a záväzky voči iným veriteľom. Závery analýzy môžu byť z objektívnych dôvodov skreslené. Dôvodom je skrátený rozsah súvahy pre podniky vykazujúce ako mikro ÚJ (ich podiel na celkovom počte účtovných závierok vstupujúcich do analýzy bol viac ako 50 %), z ktorej nie je možné vyčíslieť podrobne najmä podiel „spriaznených cudzích zdrojov“ na celkových záväzkoch.

Tabuľka č. 6: Prehľad počtu a podielu spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, ktoré spĺňajú výšku podielu vybraných druhov záväzkov na celkových záväzkoch za právne formy osobitne a spolu

počet a % podiel spoločností spĺňajúcich stanovenú výšku podielu vybraných druhov záväzkov na celkových záväzkoch	s. r. o.		a. s.		k. s.		právne formy spolu	
	počet	podiel v %	počet	podiel v %	počet	podiel v %	počet	podiel v %
Dlhodobé záväzky nad 90 %	1 533	3,31	138	12,51	2	2,67	1 673	3,52
- voči prepojeným účtovným jednotkám a v rámci podielovej účasti nad 90 %*	116	0,25	16	1,45	0	0,00	132	0,28
- ostatné záväzky nad 90 %*	452	0,98	44	3,99	1	1,33	497	1,05
- iné dlhodobé záväzky nad 90 %*	66	0,14	0	0,00	1	1,33	67	0,14
Dlhodobé bankové úvery nad 70 %	169	0,36	19	1,72	0	0,00	188	0,40
Krátkodobé záväzky nad 90 %	29 960	64,63	413	37,44	58	77,33	30 431	64,02
- z obchodného styku nad 90 %	3 318	7,16	82	7,43	3	4,00	3 403	7,16
- voči prepojeným účtovným jednotkám nad 90 %*	45	0,10	6	0,54	0	0,00	51	0,11
- v rámci podielovej účasti nad 90 %*	79	0,17	4	0,36	0	0,00	83	0,17
- voči spoločníkom a združeniu nad 90 %*	3 724	8,03	20	1,81	15	20,00	3 759	7,91
- iné záväzky nad 90 %**	5 708	12,31	82	7,43	8	10,67	5 798	12,20
Krátkodobé rezervy nad 90 %	6	0,01	0	0,00	0	0,00	6	0,01
Bežné bankové úvery nad 70 %	243	0,52	14	1,27	0	0,00	257	0,54
Krátkodobé finančné výpomoci nad 70 %	1 398	3,02	70	6,35	4	5,33	1 472	3,10
ÚZ so súčtovými položkami záväzkov spĺňajúcimi výšku stanovených podielov z celkového počtu ÚZ	33 303	71,84	654	59,29	64	85,33	34 021	71,57
podiel spoločností s neuhradenými záväzkami (identifikovanými v CRIF SK)	6 143	13,25	165	14,96	1	1,33	6 309	13,27

Zdroj: Cribis Univerzálny register, CRIF – Slovak Credit Bureau, s. r. o.; vlastné výpočty

- * počty a percentuálne podiely spoločností, ktoré spĺňajú stanovené výšky podielu vybraných druhov záväzkov na celkových záväzkoch, sú vyčíslené iba z účtovných závierok podnikateľov v podvojnóm účtovníctve (malé a veľké ÚJ);
- ** v riadku iné záväzky nad 90 % sú zahrnuté aj ostatné krátkodobé záväzky mikro ÚJ, ktoré obsahujú okrem iných záväzkov aj záväzky voči spoločníkom a združeniu;

Bez ohľadu na právnu formu spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, spĺňa výšku stanovených podielov pre jednotlivé súčtové druhy záväzkov na celkových záväzkoch až 71,57 % podnikov. Tomuto podielu sa najviac približujú spoločnosti s ručením obmedzeným (71,84 %), najmenší podiel majú akciové spoločnosti (59,29 %), ktoré vykazujú viac druhov záväzkov a ich podiel na celkových záväzkoch je preto nižší ako nami stanovené výšky podielov. Najviac podnikov, ktorým hrozí úpadok, ktoré spĺňajú výšku stanovených podielov, je medzi komanditnými spoločnosťami (až 85,33 %).

Z podrobnejšej analýzy zastúpenia veľkostných kategórií ÚJ vyplýva, že bez ohľadu na právnu formu spĺňajú výšku stanovených podielov pre jednotlivé súčtové druhy záväzkov na celkových záväzkoch vo väčšej miere mikro ÚJ (73,82 %) než podnikatelia v podvojnom účtovníctve (69,20 %). Takmer rovnaký podiel dosahujú mikro ÚJ s ručením obmedzeným (73,88 %) a najmenší podiel majú mikro akciové spoločnosti (69,21 %). Opačná situácia je v komanditných spoločnostiach, v ktorých majú vyššie zastúpenie medzi podnikmi spĺňajúcimi výšku stanovených podielov pre jednotlivé súčtové druhy záväzkov k celkovým záväzkom podnikateľa v podvojnom účtovníctve (87,10 %) v porovnaní s mikro ÚJ (84,09 %).

Najmenší podiel spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, spĺňa výšku stanoveného podielu **krátkodobých rezerv** na celkových záväzkoch (viac ako 90 %), iba 0,01 %, pričom celý podiel tvoria spoločnosti s ručením obmedzeným. Mierne vyšší podiel podnikov (0,40 %) spĺňa výšku stanoveného podielu **dlhodobých bankových úverov** na celkových záväzkoch (viac ako 70 %), medzi komanditnými spoločnosťami ju nedosahuje ani jeden podnik. Opäť iba mierne vyšší podiel (0,54 %) podnikov spĺňa výšku stanoveného podielu **bežných bankových úverov** na celkových záväzkoch (viac ako 70 %) a medzi komanditnými spoločnosťami ju tiež nedosahuje ani jeden podnik. Výšku stanoveného podielu **krátkodobých finančných výpomocí** (ich súčasťou môžu byť tzv. spriaznené cudzie zdroje) na celkových záväzkoch (viac ako 70 %) spĺňa bez ohľadu na právnu formu 3,10 % podnikov, ktorým hrozí úpadok.

Mierne vyšší podiel (3,52 %) majú podniky, v ktorých sú **dlhodobé záväzky** s podielom na celkových záväzkoch väčším ako 90 %. Výrazne vyššie zastúpenie takýchto podnikov je medzi akciovými spoločnosťami (až 12,51 %) a v rámci nich je podiel mikro ÚJ o 4,20 percentuálnych bodov nižší ako podiel podnikateľov v podvojnom účtovníctve. Mikro ÚJ štruktúru dlhodobých záväzkov nevykazujú, preto podiel 0,28 % podnikov, ktoré spĺňajú výšku podielu **dlhodobých záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám a v rámci podielovej účasti** (tzv. spriaznené cudzie zdroje) viac ako 90 % k celkovým záväzkom, tvoria iba podnikatelia v podvojnom účtovníctve.

Najväčší podiel spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, spĺňa výšku stanoveného podielu krátkodobých záväzkov na celkových záväzkoch (viac ako 90 %). Bez ohľadu na právnu formu ich je 64,02 % a z podrobnejšej analýzy zastúpenia veľkostných kategórií ÚJ vyplýva, že väčší podiel medzi podnikmi majú mikro ÚJ (66,37 %) a menší podiel podnikatelia v podvojnom účtovníctve (61,54 %). Medzi právnymi formami je najväčšie zastúpenie podnikov s podielom krátkodobých záväzkov na celkových záväzkoch vyšším ako 90 % u komanditných spoločností (77,33 %). V rámci nich spĺňa výšku podielu viac podnikateľov v podvojnom účtovníctve (80,65 %) než mikro ÚJ (75,00 %). Druhé najväčšie zastúpenie podnikov je u spoločností s ručením obmedzeným (64,63 %) a v rámci nich je viac mikro ÚJ (66,68 %) než podnikateľov v podvojnom účtovníctve (62,43 %). Výrazne nižší podiel podnikov spĺňajúcich kritérium je u akciových spoločností (iba 37,44 %) a medzi nimi je viac mikro ÚJ (45,53 %) ako podnikateľov v podvojnom účtovníctve (33,20 %).

Analýzou štruktúry krátkodobých záväzkov sme zistili, že menší podiel spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, spĺňa výšku stanoveného podielu krátkodobých záväzkov z obchodného styku na celkových záväzkoch viac ako 90 % (pričom tieto v sebe zahŕňajú aj záväzky voči prepojeným účtovným

jednotkám a v rámci podielovej účasti) - *bez ohľadu na právnu formu ich je 7,16 %, v porovnaní so zastúpením tých, ktorých podiel záväzkov voči spoločníkom a združeniu viac ako 90 % na celkových záväzkoch (bez ohľadu na právnu formu). Ich podiel predstavuje 7,91 %.*

Zastúpenie spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, spĺňajúcich výšku záväzkov z tzv. spriaznených cudzích zdrojov viac ako 90 % na celkových záväzkoch, je pritom ešte vyšší a predstavuje 8,19 %. Je súčtom podielov spoločností spĺňajúcich veľkostné kritériá záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám nad 90 % (0,11 %), v rámci podielovej účasti nad 90 % (0,17 %) a voči spoločníkom a združeniu nad 90 % (7,91 %). Najvyšší podiel týchto podnikov je medzi komanditnými spoločnosťami, až 20 %, a v plnej výške ho zastupujú iba podniky s podielom záväzkov voči spoločníkom a združeniu nad 90 % z celkových záväzkov, ktoré sú zároveň podnikateľmi v podvojnom účtovníctve.

Ak by sme disponovali podrobnejšou štruktúrou položky ostatné krátkodobé záväzky vykázané v súvahe mikro ÚJ (sú v nej zahrnuté aj tzv. spriaznené cudzie zdroje a v tabuľke č. 6 sú zahrnuté v položke iné záväzky), podiel podnikov, ktoré plnia stanovené veľkostné kritériá by bol ešte vyšší. Vyplýva to z relatívne vysokého zastúpenia mikro ÚJ na podnikoch, v ktorých podiel iných krátkodobých záväzkov na celkových záväzkoch (viac ako 90 %) je bez ohľadu na právnu formu 22,71 %, v spoločnostiach s ručením obmedzeným 22,83 %, v akciových spoločnostiach 15,53 % a v komanditných spoločnostiach 18,18 %. Podiel podnikateľov v podvojnom účtovníctve spĺňajúcich veľkostné kritérium je iba 1,14 %.

Na záver analýzy štruktúry záväzkov *sme zisťovali, či spoločnosti v kríze, ktorým hrozí úpadok, majú k 30. 6. 2016 neuhradené záväzky identifikované spoločnosťou CRIF – Slovak Credit Bureau, s. r. o. (ďalej CRIF SK). Patria medzi ne tzv. zákonné záväzky voči siedmym subjektom:*

- Sociálna poisťovňa,
- Sekcia daňová Finančného riaditeľstva SR,
- Sekcia colná Finančného riaditeľstva SR,
- Krajský súd v Bratislave – justičná pokladnica,
- Všeobecná zdravotná poisťovňa, a.s.,
- DÔVERA zdravotná poisťovňa, a. s.,
- Union zdravotná poisťovňa, a.s.

Z údajov v tabuľke č. 6 vyplýva, že *podiel spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, s neuhradenými záväzkami (identifikovanými v CRIF SK) bez ohľadu na ich právnu formu je 13,27 %. Z podrobnejšej analýzy zastúpenia veľkostných kategórií ÚJ vyplýva, že väčší podiel dlžníkov (bez ohľadu na právnu formu a zároveň aj vo všetkých právnych formách) majú podnikatelia v podvojnom účtovníctve (14,16 %) a menší podiel mikro ÚJ (12,43 %).*

V rámci jednotlivých právnych foriem majú najväčšie zastúpenie medzi dlžníkmi akciové spoločnosti (14,96 %) a v rámci nich podnikatelia v podvojnom účtovníctve (15,49 %), pričom podiel mikro ÚJ je 13,95 %. Zastúpenie blízke podielu za všetky právne formy majú spoločnosti s ručením obmedzeným (13,25 %), s väčším podielom podnikateľov v podvojnom účtovníctve (14,13 %) v porovnaní s mikro ÚJ (12,43 %). Iba 1 dlžník je komanditnou spoločnosťou (1,33 %) a zároveň podnikateľom v podvojnom účtovníctve.

NEDOSTATKY LEGISLATÍVNEJ ÚPRAVY

Za hlavný nedostatok legislatívnej úpravy považujeme samotný ukazovateľ pomer vlastného imania a záväzkov, podľa hodnoty ktorého sa určí, či je spoločnosť v kríze a hrozí jej úpadok. Pomer vlastného imania vypovedá iba o miere zadlženosti podniku, pričom rozhodujúcou stránkou finančnej situácie podniku nie je iba štruktúra zdrojov financovania jeho majetku (vypovedajú o nej ukazovatele zadlže-

nosti). Medzi rozhodujúce stránky finančnej situácie patrí aj schopnosť podniku uhrádzať záväzky (vypovedajú o nej ukazovatele likvidity), úroveň využitia majetku (vypovedajú o nej ukazovatele aktivity) a celková výnosnosť podniku (vypovedajú o nej ukazovatele rentability). *Označenie stavu spoločnosti za krízu považujeme aj vzhľadom na definície krízy (uvedené v úvode článku) pre zadlžené podniky bez podrobnejšej analýzy za neadekvátne.*

Rovnako považujeme za neadekvátne tvrdiť o spoločnosti, že jej hrozí úpadok, bez zisťovania, či uhrádza svoje záväzky včas, aká je štruktúra záväzkov z hľadiska štruktúry veriteľov, či má dostatok zdrojov na úhradu záväzkov z obchodného styku a záväzkov voči iným veriteľom.

Navyše v legislatívnej norme upravujúcej stav spoločnosti a časový úsek trvania stavu spoločnosti v kríze, ktorej hrozí úpadok, t. j. v Obchodnom zákonníku, nie je jednoznačne vymedzený obsah **vlastného imania** (je v ňom iba odvolávka na osobitný zákon) a záväzkov. Nie je zrejmé, či sa do záväzkov majú zahrnúť aj položky časového rozlíšenia, ktoré majú tiež charakter záväzkov podľa zákona o účtovníctve.

Legislatívna úprava tiež nezohľadňuje veľkostnú kategóriu podniku (či sa jedná napr. o malý a stredný podnik, alebo veľký podnik), ani dobu existencie podniku, na rozdiel napr. od nariadenia EÚ č. 651/2014 zo 17. júna 2014, ktoré definuje podnik v ťažkostiach. V prípade, že sa jedná o malý alebo stredný podnik, ktorý existuje kratšie ako 3 roky, neaplikujú sa naň všetky podmienky podniku v ťažkostiach uvedené v jeho definícii.

V tabuľke č. 7 uvádzame počty a podiely spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, ktorých účtovné závierky boli zostavené za účtovné obdobie trvajúce 12 mesiacov a menej ako 12 mesiacov. Účtovné obdobie kratšie ako 12 mesiacov majú podniky, ktoré existovali ku dňu zostavenia účtovnej závierky menej ako 1 rok. Podiel spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, s existenciou kratšou ako 1 rok, je bez ohľadu na právnu formu 2,08 %. Najväčšie zastúpenie majú medzi komanditnými spoločnosťami (až 18,67 %), najmenšie medzi spoločnosťami s ručením obmedzeným (2,02 %). Z podrobnejšej analýzy zastúpenia veľkostných kategórií ÚJ vyplýva, že na podnikoch existujúcich menej ako 1 rok majú bez ohľadu na právnu formu väčší podiel mikro ÚJ (2,45 %) a menší podiel podnikateľa v podvojnom účtovníctve (1,69 %).

Tabuľka č. 7: Počty a podiely spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, podľa dĺžky účtovného obdobia, za ktoré sa zostavuje účtovná závierka, za právne formy osobitne a spolu

účtovné závierky podľa dĺžky účtovného obdobia	12 mesiacov		< 12 mesiacov	
	počet	podiel v %	počet	podiel v %
s. r. o.	45 422	97,98	936	2,02
a. s.	1 063	96,37	40	3,63
k. s.	61	81,33	14	18,67
právne formy spolu	46 546	97,92	990	2,08

Zdroj: Cribis Univerzálny register, CRIF – Slovak Credit Bureau, s. r. o.; vlastné výpočty

Legislatívna úprava ďalej nerieši, ako vyhodnotiť pomer vlastného imania a záväzkov vypočítaný z účtovnej závierky, ktorá vykazuje súčtové chyby, alebo chyby tzv. ekonomickej interpretácie. K najčastejším chybám patria:

- záporné hodnoty na účtoch v banke (na strane aktív súvahy) - pasívny zostatok na účte počas roka napr. pri kontokorentnom účte, sa má podľa § 47 ods. 3 Postupov účtovania pre podnikateľov účtu-

júcich v sústave podvojného účtovníctva vykázat v súvahe ako poskytnutý krátkodobý bankový úver (na strane pasív súvahy);

- vykazovanie záporných pohľadávok (pasívny zostatok na účtoch má byť vykázaný na strane pasív súvahy ako záväzok), záporných záväzkov (pasívny zostatok na účtoch má byť vykázaný na strane aktív súvahy ako pohľadávka);
- záporné hodnoty položiek časového rozlíšenia, atď.

Nesprávnym účtovaním, resp. vykazovaním si môže podnik „vylepšiť“ výsledok pomeru tak, že sa medzi spoločnosti v kríze, ktorým hrozí úpadok, nezaradí. Na druhej strane si môže aj „pohoršiť“ a zaradiť sa medzi takéto podniky, aj keď medzi ne nepatrí.

Legislatívna úprava tiež nerieši, ako vyhodnotiť podniky, v ktorých sa výsledok pomeru buď nedá vypočítať, alebo je „skreslený“ z dôvodu platnosti matematických pravidiel, napr.:

- menovateľ (záväzky) je nulový – pomer sa nedá vypočítať (podnik má iba vlastné zdroje);
- čitateľ (vlastné imanie) je nulový, resp. záporný – pomer je rovný nule, výsledok je „skreslený“, nakoľko podnik má iba záväzky a vlastné zdroje buď nemá vôbec, resp. ich má záporné;
- čitateľ aj menovateľ majú zápornú hodnotu – pomer je kladné číslo, výsledok je „skreslený“; ak je vyšší ako 0,04 pre rok 2014, podnik by sa medzi spoločnosti, ktorým hrozí úpadok, vôbec nezaradil.

V legislatívnej norme je uvedené, že zdrojom informácie o tom, či je spoločnosť v kríze a hrozí jej úpadok je účtovná závierka, pričom nie je zrejmé, či sa má pomer vlastného imania a záväzkov vyčíslieť iba z účtovných závierok podnikov účtujúcich a vykazujúcich podľa slovenských predpisov, alebo iba podľa medzinárodných účtovných štandardov, alebo mal autor legislatívnej úpravy na mysli obidva spôsoby. Účtovné výkazy sú v obidvoch skupinách podnikov rozdielne, neporovnateľné sú účtovné pravidlá ako aj oceňovacie princípy a v konečnom dôsledku sú neporovnateľné aj výsledky pomeru vlastného imania a záväzkov.

V tabuľke č. 8 uvádzame na príklade konkrétneho podniku, ktorý vykázal údaje z účtovnej závierky zostavenej k rovnakému dátumu aj podľa slovenských predpisov aj podľa medzinárodných účtovných štandardov, **rozdielny výsledok pomeru vlastného imania a záväzkov**. Ukazovateľ vyčíslený z účtovnej závierky vykázanej podľa slovenských predpisov má v nami uvádzanom príklade lepšiu, vyššiu hodnotu, ako keď je vyčíslený z účtovnej závierky podľa medzinárodných účtovných štandardov (pričom nevylučujeme opačnú situáciu).

Tabuľka č. 8: Rozdielny výsledok pomeru vlastného imania a záväzkov z účtovných závierok vykazaných podľa slovenských postupov a medzinárodných účtovných štandardov

hodnoty zdrojov financovania podniku v €	slovenské postupy	medzinárodné účtovné štandardy
vlastné imanie	1 484 449 198	1 514 816 000
záväzky	764 117 428	835 577 000
pomer vlastného imania a záväzkov	1,94	1,81

Zdroj: Cribis Univerzálny register, CRIF – Slovak Credit Bureau, s. r. o.; vlastné výpočty

Z analýzy vyplýva, že spoločnosti v kríze, ktorým hrozí úpadok, bez ohľadu na právnu formu, ako aj v jednotlivých právnych formách, majú väčšie zastúpenie podnikmi, ktoré spĺňajú veľkostné kritériá podielu tzv. spriaznených cudzích zdrojov na celkových záväzkoch v porovnaní podnikmi, ktoré spĺňajú veľkostné kritériá podielu záväzkov z obchodného styku na celkových záväzkoch.

Zároveň iba 13,27 % zo všetkých spoločností v kríze, ktorým hrozí úpadok, má neuhradené zákonné záväzky identifikované v CRIF SK a napr. medzi komanditnými spoločnosťami, v ktorých komplementárom nie je žiadna fyzická osoba, je iba jediný dlžník.

Pomer vlastného imania a záväzkov vypovedá iba o miere zadlženosti spoločnosti, a označenie stavu spoločnosti za krízu alebo tvrdenie, že spoločnosti hrozí úpadok iba na základe výsledku tohto pomeru považujeme aj vzhľadom na definície krízy a bez podrobného zisťovania, či uhrádza svoje záväzky včas, aká je štruktúra záväzkov z hľadiska štruktúry veriteľov, či má dostatok zdrojov na úhradu záväzkov z obchodného styku a záväzkov voči iným veriteľom za neadekvátne. K týmto záverom sme dospeli aj na základe nedostatkov, ktoré vidíme v legislatívnej úprave stavu spoločnosti a časového úseku trvania stavu spoločnosti, ktorý sa nazýva kríza.

*Autorkou článku je Ing. Jana Marková
hlavná analytička CRIF - Slovak Credit Bureau*

Faktoring ako alternatívny zdroj financovania prevádzky podniku

Eduard HOZLÁR

V Slovenskej republike podniky pre financovanie svojich prevádzkových potrieb najčastejšie využívajú bankové úvery. Pre získanie bankového úveru však treba splniť pomerne náročné kritériá, podľa ktorých banka zaradí žiadateľa do určitej rizikovej skupiny. Na základe parametrov rizika klienta banka úver neposkytne alebo poskytne s nižšou alebo vyššou rizikovou prirážkou.

Problém pre podniky nastáva vtedy, keď nezískajú bankový úver na svoju prevádzku kvôli riziku nezaplatenia, ktoré banka vyhodnotila ako vysoké.

Samozrejme, že takéto problémy nie sú vo svete nové. Už takmer storočie funguje vo svete produkt, pomocou ktorého banky vedia rozložiť riziko nezaplatenia prevádzkového úveru na množstvo malých rizík pre malé úvery pre toho istého klienta, ktorý nakoniec dostane požadované úverovanie ale s akceptovateľným rizikom pre banku, pretože vytvorená skupina malých rizík v daných podmienkach vytvorí menšie akceptovateľné riziko nezaplatenia.

Naznačený mechanizmus dal na celom svete podnet pre vznik špecializovaných finančných inštitúcií, ktoré poskytujú určitú alternatívu pre financovanie prevádzkových potrieb tých podnikov, ktoré nespĺňajú prísne bankové kritériá rizikovosti. Tieto spoločnosti využívajú faktorizáciu (rozklad) rizika, ktorá je spojená s pomerne vysokou prácnosťou jeho sledovania a riadenia. Ide teda o financovanie pomocou faktoringu a spoločnosti, ktoré majú túto činnosť ako hlavnú sa nazývajú faktoringové spoločnosti a pre tento spôsob financovania podnikov sú zaradované medzi finančné inštitúcie.

Základný mechanizmus faktoringového úverovania

Pre vysvetlenie mechanizmu faktoringu budeme predpokladať existenciu dodávateľsko-odberateľských vzťahov medzi výrobcou tovaru (žiadateľom o faktoringové úverovanie) a jeho odberateľmi, ktorých je väčší počet (napríklad obchody, v ktorých sa tento tovar predáva). Dodávateľ a odberateľ majú dohodnuté podmienky pre dodanie tovaru vrátane lehoty splatnosti v dňoch (napr. 30, 60, alebo 90 dní) za dodaný tovar. Po dodávke tovaru a jeho prevzatí (preukázané napr. potvrdeným dodacím listom) a po vystavení faktúry ako výzvy na zaplatenie v dohodnutej lehote splatnosti vznikla dodávateľovi peňažná pohľadávka.

Pohľadávku možno vo všeobecnosti vymedziť ako právo vznikajúce jednému účastníkovi (veriteľovi, dodávateľovi) požadovať plnenie od druhého účastníka (dlžníka, odberateľa), vzniknuté z určitého záväzkového vzťahu (objednávka, dodávka). Pohľadávky sú nehmotným majetkom, majetkovým právom na získanie peňažnej úhrady od odberateľov najmä za poskytnuté výkony, ako sú dodávky tovarov, výrobkov, prác a služieb. V tomto prípade ide o pohľadávky z obchodného styku. V účtovníctve je sledované celé obdobie existencie pohľadávky, t. j. od okamihu jej vzniku až po jej zánik, t. j. rôzne formy jej reálneho speňaženia (fyzické peniaze) alebo iného vyrovnania v súlade s právnymi predpismi.

Na výrobu tovaru za určité obdobie (napr. mesiac) dodávateľský podnik vynaloží známe množstvo finančných prostriedkov, ktoré sa premietnu do jeho ceny. Odberatelia kúpia od dodávateľa vyrobený tovar za danú cenu, avšak požadujú odloženie platby kúpnej ceny o niekoľko období (mesiacov). Pre výrobu v ďalšom období musí mať dodávateľský podnik k dispozícii ďalšie finančné prostriedky, pretože mu v predchádzajúcom období odberatelia nezaplatili za dodaný tovar.

Výrobca ako dodávateľ má však k dispozícii majetkovú hodnotu, a to pohľadávky pred lehotou splatnosti voči svojim odberateľom. Tento majetok má potenciál zmeniť sa na hotovosť tak, že veriteľ (dodávateľ) odpredá tento obežný majetok novému veriteľovi za dohodnutú cenu. V majetku dodávateľa sa tak zmenia pohľadávky na cash. O pohľadávkach voči odberateľom bude po zmene veriteľa účtovať a vykazovať ich nový veriteľ, na ktorého odkúpením prešlo aj právo na inkaso dlžných súm od odberateľov. Zmena veriteľa odpredajom pohľadávok sa nazýva postúpenie pohľadávok za odplatu.

Faktoringové spoločnosti ponúkajú dodávateľským podnikom možnosť odkúpenia pohľadávok, ktoré im vznikli dodaním tovaru odberateľom a sú ešte pred lehotou splatnosti. Toto postúpenie pohľadávok umožňuje dodávateľovi získať hotovosť na svoju prevádzku ešte pred splatnosťou pohľadávok. Cena pohľadávok pri ich postúpení závisí od ich rizikovosti (t.j. rizikovosti odberateľa) a od toho, či toto odberateľské riziko preberá faktoringová spoločnosť. V prípade, že faktoringová spoločnosť riziko preberá, je cena pohľadávok nižšia ako ich menovitá hodnota (napr. 80% menovitej hodnoty). V prípade, že faktoringová spoločnosť nepreberá riziko nezaplatenia pohľadávok, postúpenie pohľadávok je viazané na podmienku regresu. Ak je splnená podmienka, že odberateľ nezaplatil za dodaný tovar v lehote splatnosti, odstupuje sa od zmluvy o postúpení tejto pohľadávky a vzájomné plnenia sa vráti. V tomto type faktoringu sa cena postúpených pohľadávok stanovuje na 100% ich menovitej hodnoty, pretože riziko z ich nezaplatenia pre faktoringovú spoločnosť nie je.

Základné typy faktoringu

V teórii a praxi existuje viacero typov faktoringu, ktoré závisia od nastavenia vzťahov medzi hlavnými aktérmi – dodávateľom, odberateľom a faktoringovou spoločnosťou označovanou aj ako faktor. V hlavnom členení rozlišujeme čistý faktoring (resp. faktoring bez regresu) a faktoring s regresom.

Na dobu do splatnosti odkúpených pohľadávok faktor ponúka klientovi - dodávateľovi úver, sadzba a výška ktorého závisia od objemu a bonity odkúpených pohľadávok a tiež od bonity dodávateľa. Vo všeobecnosti rozlišujeme nasledovné základné typy faktoringu:

Faktoring s regresom: Ako už bolo spomenuté, pri faktoringu s regresom faktor vráti klientovi (dodávateľovi) ohrozené pohľadávky, ktoré neboli uhradené do lehoty splatnosti. Riziko ohrozených pohľadávok znáša klient faktora (dodávateľ) a faktor nechce znášať žiadne riziko súvisiace s ohrozenou pohľadávkou. Faktor však môže vykonávať všetky služby súvisiace s upomienkovaním, inkasom a vymáhaním pohľadávok klienta, ale nenesie žiadne riziko spojené s platobnou neschopnosťou odberateľov. Riziko súvisiace s bonitou odberateľa znáša klient faktora. Faktor požaduje od dodávateľa dva druhy poplatkov – jeden za správu pohľadávok a ich inkaso (faktoringový poplatok) a úrok za poskytnuté a čerpané financovanie.

Faktoringový poplatok je viazaný na menovitú hodnotu každej postúpenej pohľadávky, ktorý sa pri uplatnení regresu nevracia z dôvodu ďalšej správy aj nefinancovaných pohľadávok. Tento poplatok si faktor zúčtuje hneď po postúpení pohľadávok.

Úrok sa zúčtuje spravidla jedenkrát za mesiac zo skutočnej výšky poskytnutých finančných zdrojov, ktoré majú charakter úveru.

Mechanizmus vzájomných platieb a vyrovnaní medzi faktorom a klientom je nasledovný:

1. Klient postúpi na faktora zmluvou o postúpení pohľadávok určitú celkovú menovitú hodnotu pohľadávok a tento úkon oznámi dotknutým odberateľom. Klient vyvedie zo svojho účtovníctva postúpené pohľadávky a faktor tieto pohľadávky zavedie do svojho majetku. Klient tak namiesto množstva pohľadávok voči svojim odberateľom bude evidovať jedinú pohľadávku voči faktorovi na cenu postúpených pohľadávok vo výške 100% ich menovitej hodnoty.

2. Faktor po prijatí týchto pohľadávok na základe zmluvy o postúpení pohľadávok vykoná úhradu celej kúpnej ceny pohľadávok najneskôr v okamihu úhrady postúpenej pohľadávky odberateľom. Do prijatia hoci aj čiastkovej úhrady pohľadávky odberateľom sa postupuje podľa bodu 3.

3. Na dobu od postúpenia pohľadávky do jej zaplatenia (splatnosti) poskytne faktor klientovi preklenovací úver v dohodnutej výške (spravidla 70 a viac percent z menovitej hodnoty pohľadávky) s dohodnutou úrokovou sadzbou a podmienkami jeho splácania. V tomto prípade v účtovníctve klienta bude okrem pohľadávky voči faktorovi na cenu postúpených pohľadávok vo výške 100% ich menovitej hodnoty evidovaný aj záväzok klienta na zaplatenie čerpaného preklenovacieho úveru a zodpovedajúceho úroku. Tento záväzok voči faktorovi je však vo všeobecnosti menší ako pohľadávka voči faktorovi, čím pre faktora vzniká riziko strát pri insolvenčii klienta.

4. Vzájomné finančné vyrovnanie medzi faktorom a klientom prebieha nasledovne: Klient získal na svoju činnosť úverové zdroje od faktora, ktoré musí splatiť. Faktor musí zase klientovi zaplatiť cenu postúpených pohľadávok ihneď po zaplatení samotnej pohľadávky za dodaný tovar odberateľom. Priebeh finančných transakcií:

a) odberateľ zaplatí faktorovi (hoci aj čiastočne) za dodaný tovar;

b) faktor po prijatí úhrady za tovar v tej istej výške uhradí cenu postúpenej pohľadávky klientovi (dodávateľovi);

c) po zaplatení ceny postúpenej pohľadávky klientovi, klient uhradí faktorovi príslušnú časť čerpaného úveru spolu s úrokom.

Výsledkom týchto operácií je zánik pohľadávky voči odberateľovi vo výške jej úhrady a zánik časti poskytnutého úveru ako aj zodpovedajúcej časti úroku. Pri plnej úhrade pohľadávky odberateľom klient dostane 100% jej menovitej hodnoty, z ktorej uhradí poskytnutý preklenovací úver (napr. vo výške 70% k tejto pohľadávke) a zodpovedajúci úrok. Faktoringový poplatok faktor inkasuje vopred znížením preklenovacieho úveru o tento poplatok. Klient teda mohol používať finančné zdroje za pohľadávku pred jej splatnosťou.

d) Hotovostné toky medzi účtami klienta a faktora sa vzájomnou dohodou zjednodušujú a vyrovnanie sa vykonáva zápočtom vzájomných pohľadávok a záväzkov. Faktor prevedie na účet klienta úverové financie vo výške napr. 70% menovitej hodnoty postúpenej pohľadávky znížené o faktoringový poplatok (napr. 0,5%). Po prijatí úhrady pohľadávky od odberateľa faktor zašle na účet klienta doplatok 30% ceny pohľadávky znížený o príslušný úrok.

V prípade neuhradenia pohľadávky odberateľom do stanovenej lehoty splatnosti, faktor uplatní regres, t.j. klientovi pohľadávku vráti a súčasne požaduje vrátenie úveru poskytnutého na danú pohľadávku (už nefinancovateľnú) spolu s úrokom. Túto operáciu faktor vykoná tiež zápočtom s doplatkami pre klienta za plno uhradené pohľadávky odberateľmi.

Bezregresný faktoring. V tomto type faktoringu faktor znáša celé riziko z nezaplatenia odkúpenej pohľadávky a od klienta (postupcu pohľadávky) nemôže požadovať žiadne plnenie. Preto aj poplatok za faktoringové služby súvisiace so starostlivosťou o pohľadávku je pre tento typ

faktoringu vyšší ako pri faktoringu s regresom, lebo zahŕňa aj rizikovú prirážku (spoluúčasť klienta) za nezaplatenie pohľadávky do lehoty jej splatnosti.

Domáci a cezhraničný faktoring. Pri tejto klasifikácii rozlišujeme počet aktérov pri finančných transakciách a ich domicil.

Pri *domácom faktoringu* ide o troch zainteresovaných účastníkov – predávajúci a kupujúci medzi ktorých vchádza faktor. Všetci traja aktéri sú z tej istej krajiny.

Pri *cezhraničnom faktoringu* je počet aktérov štyri – predávajúci, kupujúci, faktor z jednej krajiny a cezhraničný faktor. Tento typ faktoringu sa tiež nazýva *exportný* alebo aj *dvojfaktorový faktoring*.

Otvorený a skrytý faktoring. Táto klasifikácia súvisí s právnym stavom postupovaných pohľadávok od klienta na faktora, ktorý závisí od toho, či dlžník (odberateľ) vie alebo mohol vedieť, že došlo ku zmene veriteľa.

V prípade, že klient ako dodávateľ oznámil odberateľovi a faktor to vie aj preukázať, že novým veriteľom (vlastníkom pohľadávky) je faktor, hovoríme o *otvorenom faktoringu*. To znamená, že odberateľ ako dlžník vie, že splniť pohľadávku treba novému veriteľovi (faktorovi) a že vie všetky údaje na vykonanie tejto povinnosti. Niekedy je dobré nazývať tento typ ako *faktoring s notifikáciou*, pretože oznam o zmene veriteľa a jeho údajoch sa obyčajne uvádza priamo na faktúre.

Pri *skrytom faktoringu* (*faktoringu bez notifikácie*) odberateľ nemá žiadnu znalosť o spolupráci dodávateľa s faktorom a táto skutočnosť sa na dokladoch ani neuvádza. Napriek tomu na základe faktoringovej zmluvy a príslušných splnomocnení faktor v tomto prípade nestráca kontrolu nad finančnými tokmi medzi klientom a jeho odberateľmi a ich riadením. Tento typ faktoringu sa využíva zriedka a používa sa veľmi krátkodobé financovanie klienta.

Úplný (klasický) faktoring a limitovaný faktoring. Pri *úplnom faktoringu* faktor vykonáva všetky služby: inkaso a upomienkovanie odberateľov, financovanie klienta, poistenie pohľadávok, sledovanie bonity odberateľov. Na základe požiadaviek klienta môže faktor pre klienta vykonávať rôzne prehľady o vekovej štruktúre pohľadávok jeho odberateľov, o platobnej disciplíne jednotlivých odberateľov, stanovovať rôzne limity pre rôznych odberateľov a pod. Tieto služby faktor robí spravidla pri faktoringu s regresom pre dobrých klientov.

Pri *limitovanom faktoringu* faktor má právo stanoviť klientovi limitovaný počet faktúr, ktoré budú spadať do faktoringovej spolupráce v rámci zmluvy.

Kreditné riziko faktora

Faktoringová spoločnosť pred uzatvorením faktoringovej zmluvy s klientom skúma jednak bonitu a rozsah portfólia odberateľov klienta (bonitu generovaných pohľadávok klienta) a pre faktoring s regresom aj bonitu klienta kvôli ošetrovaniu rizika zaplatenia úveru nekrytého pohľadávkami pred splatnosťou. V ďalšom budeme analyzovať podmienky pre faktoring s regresom, kde sa prejavujú všetky druhy rizík pre financovanie klienta.

Samotný fakt, že dodávateľ sa o svoje prevádzkové financovanie obracia na faktoringovú spoločnosť je signálom, že nespĺňa všetky podmienky pre poskytnutie bankového úveru, a teda je pre banku považovaný za viac rizikového. Dôvodom môže byť aj fakt, že banky pre zabezpečenie úveru berú ako zábezpeku iba veľké a málo rizikové pohľadávky žiadateľa o úver a nie všetky pohľadávky z obchodného styku. Ak dodávateľ nevie poskytnúť inú zábezpeku, úver nedostane.

Faktoringová spoločnosť sa špecializuje práve na starostlivosť o všetky pohľadávky z obchodného styku, ktoré postúpením berie do svojho majetku, a je to jej hlavná činnosť spolu s financovaním svojich klientov.

Treba na tomto mieste pripomenúť, že činnosť „faktoring“ má dnes zapísanú takmer každý podnikateľský subjekt. Pravdepodobne im ide o činnosť, ktorá združuje predaj a nákup akýchkoľvek pohľadávok z obchodného styku a ich inkaso a vymáhanie a nejde im výlučne o nákup pohľadávok z obchodného styku pred lehotou ich splatnosti. Nezaujíma ich ani činnosť spojená s financovaním dodávateľa.

Kreditné riziko faktora (návratnosť poskytnutého úveru klientovi) je úzko spojené s rizikovosťou pohľadávok klienta. Ak napríklad 80% menovitej hodnoty pohľadávok uhradia všetci odberatelia klienta v lehote splatnosti, znamená to, že objem úveru poskytnutého klientovi na dobu do splatnosti pohľadávok vo výške 80% ich menovitej hodnoty bude s veľkou pravdepodobnosťou uhradený (abstrahujeme od faktoringového poplatku a úroku).

Medzi faktory vplývajúce na mieru kreditného rizika faktora možno zaradiť nasledovné faktory:

- celková výška pohľadávok (a jej vývoj v čase)
- objem a počet pohľadávok po lehote splatnosti (a jeho vývoj v čase)
- veková štruktúra pohľadávok (a jej vývoj v čase, pričom môže ísť o štruktúru v absolútnom vyjadrení, teda v peňažných jednotkách, alebo o štruktúru v percentuálnom vyjadrení voči celkovému objemu pohľadávok)

Okrem uvedených absolútnych faktorov rizikovosti treba analyzovať relatívne finančné ukazovatele klienta, ale aj jeho odberateľov:

- solventnosť, čiže okamžitú platobnú schopnosť
- likviditu, čiže potenciálnu platobnú schopnosť
- zadlženosť, čiže jeho kapitálovú štruktúru (samostatne alebo vo vzťahu k majetkovej štruktúre)

Významnú úlohu pri stanovovaní rizika tiež hrá možnosť zabezpečenia plnenia záväzku (najmä zabezpečenie záložným právom, ručením, ale aj inými zabezpečovacími nástrojmi).

Kreditné riziko financujúcej banky

Posúdenie rizika faktora je dôležité pre financujúcu (obvykle materskú) banku. Banka môže sledovať na účtoch faktora všetky pohyby (kreditné aj debetné obraty) a porovnávať ich s ukazovateľmi rizikovosti pohľadávok v majetku faktora. Schéma skladby rizika pohľadávok je znázornená na Obr. 1.

Odhad rizika, ktoré je základom pre stanovenie financovania každého klienta a tiež pre stanovenie financovania faktora bankou, súvisí hlavne s pohľadávkami klientov, ktoré vytvárajú voči svojim odberateľom.

Riziko faktora je pre banku tým nižšie, čím má faktor viac na sebe nezávislých klientov (diverzifikovaných napr. do rôznych sektorov), lebo pravdepodobnosť zlyhania všetkých naraz je zanedbateľná. Podobne riziko klientov je tým nižšie, čím má daný klient viac na sebe nezávislých odberateľov.

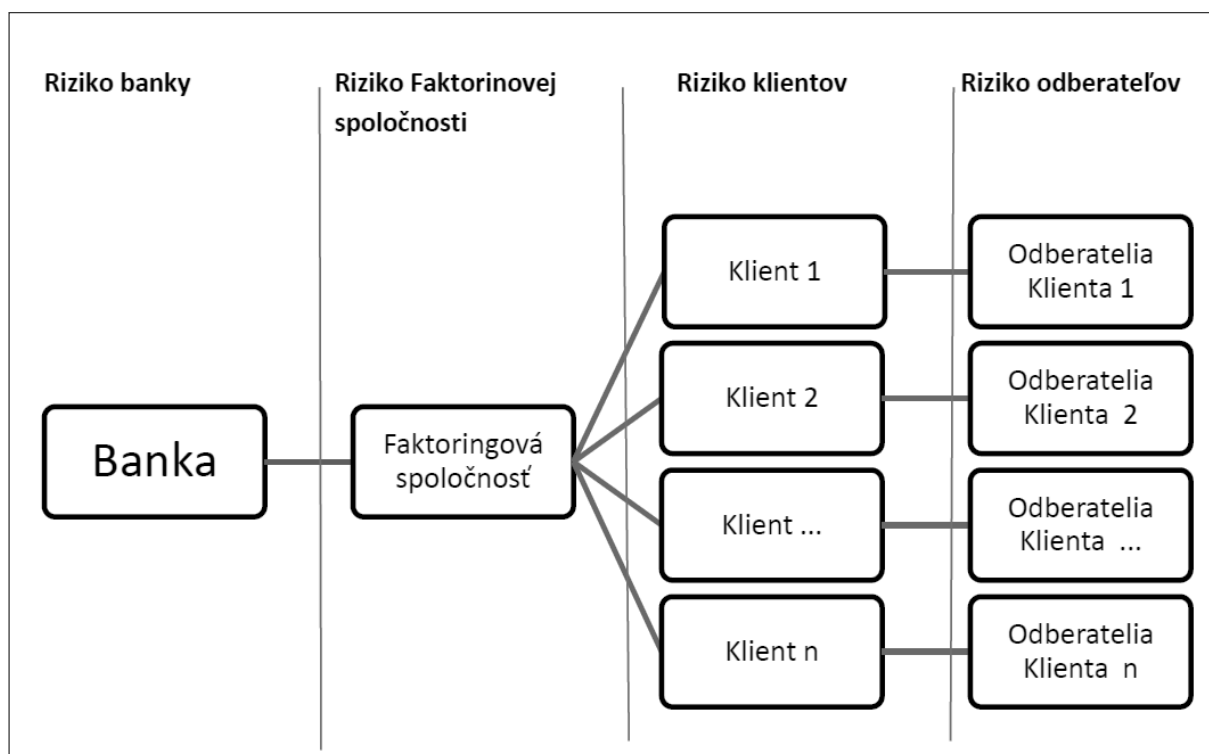
Preto medzi základné pravidlá riadenia kreditného rizika musí byť zahrnutá analýza pohľadávok aj po stránke závislosti zúčastnených aktérov, a to z pohľadu výrobnnej závislosti, odvetvového zaradenia, ich majetkového a personálneho prepojenia pri faktoringovej spolupráci.

Pre potreby finančnej analýzy pohľadávok predpokladajme, že Klient i má k_i odberateľov. Označme ako V_{ij} ročný objem produkcie, ktorý na základe objednávky (alebo zmluvy) dodá Klient i odberateľovi j . Dodávky sa budú uskutočňovať postupne a postupne v priebehu roka sa bude každá

dodávka aj fakturovať, pričom splatnosť každej faktúry nech je dohodnutá napr. na 30, resp. 60 dní. Nech celkový počet klientov faktora je n . Označme počet všetkých dlžníkov po postúpení pohľadávok na faktora ako k , ďalej označme očakávané ročné tržby Klienta i ako V_i a celkové očakávané ročné tržby za všetkých klientov faktora ako V . Platí

$$k = \sum_{i=1}^n k_i, \quad V_i = \sum_{j=k_{i-1}+1}^{k_i} V_{ij}, \quad V = \sum_{i=1}^n V_i.$$

Analýzou rizikovosti pohľadávok odberateľov vieme zistiť podiel neuhradených pohľadávok po splatnosti v čase t (napr. na konci každého mesiaca) na všetkých do času t postúpených pohľadávkach. Všetky (nielen po splatnosti) neuhradené pohľadávky v ďalšom tiež nazývame *otvorené pohľadávky*. Označme $\alpha_{ij}(t)$ podiel menovitej hodnoty pohľadávok Klienta i voči odberateľovi j , ktoré sú neuhradené do splatnosti v čase t .



Obr. 1: Schéma rozkladu rizika financujúcej banky

Napríklad na konci piateho mesiaca spolupráce klienta s faktorom faktor zistí, že za 5 mesiacov klient postúpil pohľadávky za 500 tis. euro, splatnosť pohľadávok je stanovená na 60 dní od vystavenia faktúry a suma neuhradených faktúr po lehote splatnosti je za 200 tis. euro. V tomto prípade príslušný podiel je 0,4, resp. 40%. Pre faktora to znamená, že klientovi na základe zmluvy o postúpení pohľadávok mal zaplatiť cenu rovnajúcu sa menovitej hodnote pohľadávok 500 tis. euro. Zaplatil však 300 tis. euro, lebo toľko zaplatili odberatelia za dodaný tovar faktorovi do lehoty splatnosti (60% plnenia). Pri faktoringu s regresom uvedené pohľadávky po lehote splatnosti za 200 tis. euro vráti faktor klientovi, avšak starostlivosť o ne si ponecháva. Klient však musí faktorovi vrátiť zodpovedajúcu časť preklenovacieho úveru.

Pre stanovenie rizikovosti klienta $\alpha_i(t)$ treba určiť podiel neuhradených faktúr po lehote splatnosti za všetkých jeho odberateľov. Je zrejmé, že tento podiel závisí aj od podielu obchodného obratu s každým odberateľom. Podiel na obrate Klienta i odberateľa j označme z_{ij} :

$$z_{ij} = \frac{V_j}{V_i}, \text{ potom } \alpha_i(t) = \sum_{j=k_{i-1}+1}^{k_i} \alpha_{ij}(t) z_{ij}$$

Časové rady $\alpha_i(t)$ pre každého klienta $i = 1, 2, \dots, n$ slúžia faktorovi ako podklad pre vyjednávanie o sadzbe $1 - \alpha_i$ pre úroveň financovania postupovaných pohľadávok. Napríklad hodnotu α_i môže faktor stanoviť ako priemernú hodnotu z mesačných hodnôt $\alpha_i(t)$ za uplynulých 12 mesiacov. Taktiež sa môžu využiť štatistické ukazovatele pre splatnosť pohľadávok z obchodného styku pre jednotlivé sektory hospodárstva vypočítané z účtovných závierok podnikateľských subjektov. Financovanie každej pohľadávky Klienta i potom bude maximálne vo výške $(1 - \alpha_i)$ z jej menovitej hodnoty.

Rizikovosť faktora α závisí tak isto od rizikovosti odkúpeného portfólia pohľadávok od všetkých klientov. Hore uvedeným postupom môžeme pre zvolený čas t stanoviť hodnotu rizikovosti faktora $\alpha(t)$ ako vážený priemer nasledovne:

$$\alpha(t) = \sum_{i=1}^n \alpha_i(t) \frac{V_i}{V}$$

Vzhľadom k tomu, že financovanie každého klienta sa realizuje pred splatnosťou pohľadávok, existuje riziko, že pri uplatnení regresu, kedy podiel vrátených pohľadávok prekročí hodnotu α_i napríklad u Klienta i , tento klient nebude mať okamžite k dispozícii hotovosť na vrátenie zodpovedajúcej časti $(1 - \alpha_i)$ poskytnutého a čerpaného úveru na vrátené pohľadávky. Na krytie tejto časti rizika faktora slúžia jednak doplatky na cenu postúpených pohľadávok vo výške α_i pri 100% úhrade ostatných pohľadávok odberateľmi. Ak by ani to nestačilo, je potrebné získať dodatočnú zábezpeku od klienta, prípadne znížiť úroveň budúceho financovania postupovaných pohľadávok. Účinným nástrojom je pre tento prípad ošetrenia rizika faktora stanovenie úverového limitu na klienta. Špeciálne však treba ošetriť riziko súvisiace s hrozbou úpadku klienta.

Parametre poplatkov a riadenie rizika faktora

Na základe posúdenia rizikovosti Klienta i , rizikovosti jeho pohľadávok, celkového objemu pohľadávok a ich počtu, faktor navrhne klientovi (dodávateľovi tovaru odberateľom) hodnoty nasledovných parametrov pre faktoringovú zmluvu:

1. p_i - faktoringový poplatok - v % z objemu odkúpených pohľadávok - za prevzatie správy pohľadávok, analýzu odberateľov a ďalšie služby spojené so správou pohľadávok. V tomto poplatku je zohľadnený aj počet pohľadávok (zjednodušene faktúr);
2. L_i - úverový limit - v Eur, ktorý závisí od bonity klienta a bonity zábezpeky úveru nekrytého vrátenými pohľadávkami;
3. $\beta_i = (1 - \alpha_i)$ - úroveň financovania - v % z objemu odkúpených pohľadávok v závislosti od bonity postúpených pohľadávok;
4. r_i - úroková sadzba - v % p.a. pre výpočet úroku zo skutočne čerpaných úverových prostriedkov na dennej báze.

Konkrétne dohodnuté hodnoty uvedených parametrov musia spĺňať individuálne kritériá efektívnosti každej zmluvnej strany, t.j. faktora a jeho klienta. Tieto parametre sa stanovujú pred poskytnutím úveru na základe analýzy správania sa klienta a jeho odberateľov v minulosti a môžu sa meniť iba dohodou zmluvných strán. Počas faktoringovej spolupráce je potrebné tieto parametre konfrontovať s aktuálnym správaním sa klienta a jeho odberateľov.

Pretože zdrojom na získanie dodatočných finančných prostriedkov pre chod podniku sú otvorené pohľadávky z obchodného styku, základným cieľom podniku je zosúladiť výrobu a predaj produkcie s nákladmi na získanie dodatočných finančných zdrojov tak, aby sa zvýšila efektívnosť výroby, prípadne aby podnik nemusel zastaviť výrobu z dôvodu prechodného nedostatku finančných zdrojov.

Výnosy faktora a náklady klienta

Pre jednoduchosť na ilustráciu predpokladajme spoluprácu faktora s jedným klientom, a teda sú dohodnuté parametre p, L, β, r . Podnik – klient faktora – všetku vyrobenú *produkciiu* počas jedného mesiaca odpredá svojim obchodným partnerom s dobou splatnosti pohľadávok za dodaný tovar t mesiacov (napr. $t = 2$ mesiace). Tieto pohľadávky ihneď odpredá faktorovi, ktorý mu do doby splatnosti poskytne úver. Ak niektorá pohľadávka nebude do doby splatnosti zaplatená, faktor pohľadávku klientovi vráti a príslušná časť čerpaného úveru sa stane splatná (faktor uplatní regres).

Nech klient postúpi faktorovi v mesiaci $j, j = 1, 2, \dots$ objem pohľadávok $P_p(j)$. Faktor v tom istom mesiaci zaťaží klienta faktoringovým poplatkom $F_p(j)$ vo výške

$$F_p(j) = pP_p(j),$$

pretože faktor preberá v plnej miere aj správu a inkaso postúpených pohľadávok, čo na druhej strane odbremení klienta od tejto práce.

Faktor zašle v mesiaci j bez zbytočného odkladu dohodnutý preklenovací úver klientovi na jeho účet vo výške

$$U(j) = \min(\beta P_p(j); L)$$

Predpokladajme pre jednoduchosť, že v mesiaci i zaplatia odberatelia za tovar, ktorý im bol dodaný pred t mesiacmi. To znamená, že na účet faktora príde v mesiaci i od rôznych odberateľov klienta určitá suma $I(j)$ ako inkaso postúpených pohľadávok. Tým zanikla príslušná časť postúpených pohľadávok, a teda podľa zmluvy s klientom sa stala splatná ich cena v inkasovanej výške, ktorú má faktor zaplatiť klientovi. Súčasne sa pre klienta stal splatný aj čerpaný úver generovaný zaplatenými a zaniknutými pohľadávkami v alikvotnej časti, ktorú musí zaplatiť klient faktorovi spolu s úrokom. Podľa dohody sa vykoná vzájomný zápočet pohľadávok a záväzkov a faktor na účet klienta by mal poukázať sumu $Y(j)$, ktorá vznikne ako rozdiel medzi jeho záväzkom a pohľadávkou z úveru:

$$Y(j) = I(j) - \beta I(j) - r_m \beta I(j) = I(j)(1 - \beta - \beta r_m)$$

kde r_m je príslušná mesačná úroková sadzba.

Na konci mesiaca j faktor vráti klientovi pohľadávky neuhradené v lehote splatnosti v celkovom objeme $B(j)$ a požaduje vrátenie tej časti úveru spolu s úrokom, ktorá zodpovedá vráteným pohľadávkam. Veľkosť tejto pohľadávky faktora je

$$\beta B(j) + r_m \beta B(j) = B(j)(\beta + \beta r_m)$$

O túto sumu treba znížiť záväzok faktora $Y(j)$. Vidíme, že ak je objem vracaných pohľadávok vysoký oproti inkasu, klient nemôže splatiť celý úver z vrátených pohľadávok a dochádza k prečerpaniu úveru. Toto prečerpanie môže byť zaplatené napríklad z úhrad pohľadávok po lehote splatnosti.

Predpokladajme, že klient čerpá celý poskytnutý úver, a teda za mesiac j zaplatí úrok $R(j)$ vo výške

$$R(j) = \frac{r}{12} U(j)$$

Náklady klienta $N(j)$ na čerpanie úveru v mesiaci j sú

$$N(j) = F_p(j) + R(j)$$

Za hospodársky rok môžeme celkové náklady faktoringového financovania zapísať v tvare

$$N = \sum_{j=1}^{12} N(j)$$

Označme $\bar{P}_p$ priemerný mesačný objem postupovaných pohľadávok

$$\bar{P}_p = \frac{1}{12} \sum_{i=1}^{12} P_p(j)$$

Ak je priemerné čerpanie úveru vo výške priemernej jednomesačnej výšky úveru $\beta \bar{P}_p$, potom po úprave pri zadanej dobe splatnosti pohľadávok môžeme odvodiť vzťah pre priemerné ročné náklady klienta na čerpaný faktoringový úver :

$$N = 12p\bar{P}_p + \sum_{i=1}^{12} \min\left(\frac{r}{12}\beta P_p(j); \frac{r}{12}L\right)$$

Za predpokladu, že úver neprekročí limit L , ročné náklady sú

$$N = 12p\bar{P}_p + r\beta\bar{P}_p$$

Keď je splatnosť pohľadávok t mesiacov, znamená to, že nárok na poskytnutie úveru vzniká t -krát po sebe idúcich mesiacov. Napr. pre $t = 2$ nárok na úver je vo výške

$$\beta P_p(j-1) + \beta P_p(j)$$

Pre odhad ročných nákladov klienta (výnosov faktora) môžeme predpokladať, že priemerná výška čerpaného úveru je úmerná priemernej výške postúpených pohľadávok $\bar{P}_p$ a priemernej doby ich zaplataenia μ :

$$N \leq \bar{P}_p(12p + \mu r \beta) \quad (1)$$

Pohľadávky v lehote splatnosti, z ktorých vyplýva nárok na úver nepresahujúci limit L sa nazývajú *financovateľné pohľadávky*. Ostatné neuhradené pohľadávky sa nazývajú *nefinancovateľné pohľadávky* a oboje spolu dávajú *otvorené pohľadávky* (Graf 2).

Z uvedeného vidieť, že

- zvyšovaním doby splatnosti pohľadávok sa zvyšujú možnosti pre zvyšovanie úveru pre klienta, a teda náklady klienta (a výnosy faktora) sa zvyšujú. Zvyšovanie doby splatnosti pohľadávok je pre odberateľov výhodné, dodávateľ je atraktívnejší;
- znížením objemu a počtom postupovaných pohľadávok sa náklady klienta (a výnosy faktora) znižujú;

- znižovaním čerpania už poskytnutého úveru sa náklady klienta (a výnosy faktora) znižujú;
- zvýšenie bonity svojich odberateľov má vplyv na priaznivejšiu úroveň parametrov β , p , r , L , čím klient môže získať vyššie financovanie pri nižších nákladoch.

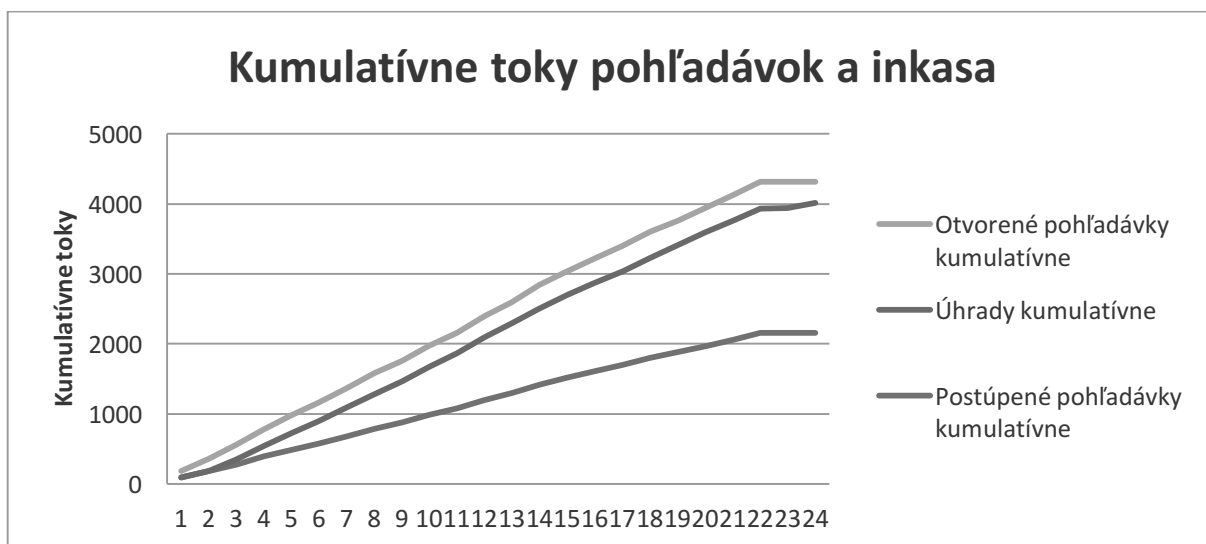
Okrem toho klient musí zväžiť aj celkovú efektívnosť takto vynaložených nákladov. V dodávateľskom podniku ide o zosúladenie plánu výroby a finančného plánu tak, aby ziskovosť bola čo najvyššia.

Ilustratívny príklad

Na ilustráciu finančných tokov pri faktoringu uvedme nasledujúci modelový príklad: Pre zadané parametre uvažujeme podnik, ktorý počas 24 mesiacov začal aj ukončil faktoringovú spoluprácu. Dobu splatnosti pohľadávok predpokladáme 2 mesiace. Podnik ako klient faktora postupuje všetky novovytvorené pohľadávky na faktora (sú to vlastne mesačné tržby podniku). Prvé 3 – 4 mesiace v príklade sú nábehové, štandardná spolupráca je po 22 mesiac, od ktorého klient už pohľadávky nepostupuje na faktora a ukončuje spoluprácu. Dobežnú inkasá otvorených pohľadávok, ktorými sa splatí poskytnutý a čerpaný úver. Tu ešte pripomenieme, že poskytnutý úver vo výške $\beta\%$ z postúpenej pohľadávky sa z inkasa tejto pohľadávky splatí tiež iba vo výške $\beta\%$ a zostatok sa vráti klientovi ako doplatok na cenu postúpenej pohľadávky, ktorá je dohodnutá na 100% nominálnej hodnoty pohľadávky.

V *Tabulke 1* sú v hornej časti zadané parametre faktoringovej spolupráce. V druhom a treťom stĺpci sú mesačné časové rady pre postúpené pohľadávky a pre inkaso. Nárok na úver je v šiestom stĺpci. Faktoringový poplatok sa počíta z celej sumy postúpených pohľadávok, platí sa vopred, preto znižuje zaslanú tranžu úveru. Úrok sa počíta z čerpaného úveru.

Údaje o kumulatívnych tokoch pohľadávok a ich inkasa sú znázornené v *Grafe 1*, mesačné toky pohľadávok s ich rozdelením na financovateľné a otvorené sú znázornené na *Grafe 2* a peňažné toky čerpania úveru, inkasa a prečerpania prie regrese sú znázornené v *Grafe 3*.



	beta	0,85	L	150,00		
	p	0,005	r	0,10		
Mesiac	Postúpené pohľadávky mesačne	Mesačné inkaso	Otvorené pohľadávky na konci mesiaca	Faktoringový poplatok	Poskytnutý úver	Mesasčný úrok
1	90,00	0,00	90,00	0,45	76,05	0,63
2	90,00	0,00	180,00	0,45	150,00	1,25
3	100,00	70,00	210,00	0,50	150,00	1,25
4	110,00	80,00	240,00	0,55	150,00	1,25
5	100,00	80,00	260,00	0,50	150,00	1,25
6	90,00	90,00	260,00	0,45	147,30	1,23
7	100,00	90,00	270,00	0,50	143,03	1,19
8	110,00	80,00	300,00	0,55	147,17	1,23
9	90,00	90,00	300,00	0,45	144,45	1,20
10	110,00	100,00	310,00	0,55	148,60	1,24
11	90,00	110,00	290,00	0,45	125,89	1,05
12	120,00	105,00	305,00	0,60	118,34	0,99
13	100,00	100,00	305,00	0,50	98,82	0,82
14	120,00	95,00	330,00	0,60	101,05	0,84
15	100,00	90,00	340,00	0,50	91,39	0,76
16	90,00	80,00	350,00	0,45	78,20	0,65
17	90,00	80,00	360,00	0,45	74,90	0,62
18	100,00	90,00	370,00	0,50	80,03	0,67
19	80,00	100,00	350,00	0,40	58,29	0,49
20	90,00	90,00	350,00	0,45	34,83	0,29
21	90,00	80,00	360,00	0,45	21,17	0,18
22	100,00	70,00	390,00	0,50	25,85	0,22
23	0,00	10,00	380,00	0,00	0,00	0,00
24	0,00	70,00	310,00	0,00	0,00	0,00
Priemer za 2. roky	90,00	77,08	300,42		105,24	
Absolútne	2 160,00	1 850,00	310,00	10,80		19,29

Tabuľka 1: Ilustrácia finančných tokov pri faktoringu

Z uvedených ilustratívnych údajov možno odvodiť, že celkové náklady na získanie faktoringového úveru pri zadaných parametroch faktoringu sú v porovnaní s bankovým úverom vyššie hlavne z dôvodu faktoringového poplatku. V Tabuľke 2 je uvedený prepočet celkových ročných nákladov na úver.

ročné náklady spolu (F_p plus úrok)	15,05
priemerná výška úveru	105,24
% ročných nákladov na úver	14,30%

Tabuľka 2: Výpočet nákladov na faktoringový úver

Ak by sme odhadovali ročné náklady, treba odhadnúť priemerný mesačný objem postupovaných pohľadávok a priemernú dobu ich zaplattenia (ktorá súvisí s dobou splatnosti pohľadávok). Dohodnuté a odhadnuté parametre dosadíme do (1). V našom príklade je

$$\mu = 1,169, \bar{P}_p = 90,00, p = 0,005, r = 0,1, \beta = 0,85$$

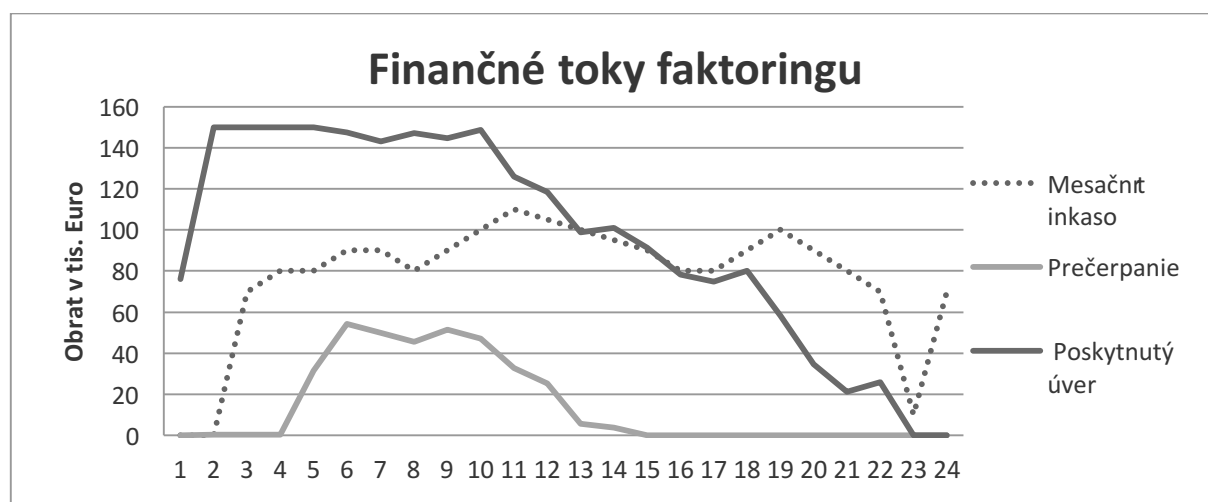
a teda odhad ročných nákladov je

$$N \leq \bar{P}_p(12p + \mu r \beta) = 14,345$$

Graf 1: Kumulatívne toky pohľadávok a inkasa



Graf 2: Mesačné toky pohľadávok



Graf 3: Mesačné finančné toky

Výnosy faktora za rok sú dané súčtom nákladov každého klienta a ich výška závisí od parametrov faktoringu p_i, α_i, r_i a L_i .

Po odpočítaní nákladov faktora na kapitál a správu pohľadávok (t.j. úrok platený banke a prevádzkové náklady faktora) sa čistý výnos porovnáva s požadovaným výnosom. Čistý výnos faktora závisí od tých istých parametrov ako náklady na faktoringový úver klienta. Preto je potrebné hľadať také nastavenia parametrov faktoringu, aby vzájomná spolupráca faktora a klienta bola efektívna pre oboch účastníkov vzťahu, ak priestor pre spoločné nastavenie týchto parametrov nie je prázdny.

V praxi sa faktoringový poplatok v priemere pohybuje na úrovni 0,3% až 1,5 %, priemerné percento financovania 70% až 90% pre typ faktoringu s regresom, kedy riziko z nezaplatenia pohľadávok zostáva na klientovi. Úverový limit a úroková sadzba sa spravidla určujú podľa podmienok financujúcej banky.

V ostatných rokoch na Slovensku zanikajú faktoringové dcéry bánk, ich činnosť v oklieštenej forme preberajú matky banky. Faktoring v rámci banky však už nie je o rozkladaní rizika prostredníctvom vysokého počtu nezávislých odberateľov klientov banky, pretože banka musí zásadu opatrnosti realizovať pre každého klienta individuálne. Preto aj pohľadávky klientov, ktoré by boli schopné pokryť riziko nezaplatenia musia byť vysoko bonitné, prípadne klienti musia dať inú zábezpeku na faktoringový úver. To však vylučuje malé a stredné podniky z okruhu záujmu banky pre poskytovanie úveru faktoringom.¹

Detailná analýza vzniku, života a zániku pohľadávok z obchodného styku, ich správy a vymáhania je spísaná v publikácii [1]. Modelovým prístupom k analýze rizika pri rozhodovaní sa venujú práce [2, 3].

Tento príspevok vznikol v rámci riešenia grantu VEGA 1/0340/16 Modelovanie efektívnosti financovania a kooperácie sektorov a regiónov slovenskej ekonomiky a projektu APVV-14-0020 Modelovanie Pareto optimálnych interakcií finančného a podnikového sektora v adaptačných procesoch.

Použitá literatúra

1. DANIEL, P., 2013: Správa a vymáhanie pohľadávok. IURA Edition, Bratislava
2. HOZLÁR, E., 2014: Factoring Credit Risk and its Security Modelling. Quantitative methods in Economics: Multiple Criteria Decision Making XVII, Bratislava, Ekonóm. s. 79 - 81
3. MLYNAROVÍČ, V., 1998: Modely a metódy viackriteriálneho rozhodovania. Ekonóm, Bratislava.

*Autorom článku je doc. RNDr. Eduard Hozlár, CSc.
Univerzita Komenského, Fakulta sociálnych a ekonomických vied,*

¹ Podrobnejšia analýza stavu faktoringových služieb na Slovensku je spracovaná v TrendTop vo financiách, jún 2015.

Pohľad na finančno-ekonomický vývoj podnikateľského prostredia Slovenska v rokoch 2013 – 2015

Jaroslava ŠEPEĽOVÁ

Podnikateľské prostredie je v každej ekonomike ovplyvňované veľkým množstvom faktorov. Jedná sa o rôzne činitele, od ochoty ľudí podstupovať podnikateľské riziko až po celkový makroekonomický vývoj či nastavenie štátneho aparátu vo vzťahu k podnikateľom.

V rámci vytvorenia obrazu o podnikateľskom prostredí na Slovensku a jeho vývoji za posledné roky sme kumulatívne analyzovali vybrané finančné údaje spoločností. Vzorka obsahuje firmy, ktoré podali účtovnú závierku za rok 2015, nemusí byť rovnaká s počtom firiem, ktoré účtovnú závierku podali za rok 2014 a 2013, vzhľadom na novovzniknuté firmy. Analýza tak podáva obraz nielen o finančnej situácii firiem, ale aj o celkovom vývoji finančných ukazovateľov v podnikateľskom prostredí. Presný počet analyzovaných firiem je uvedený v nasledujúcej tabuľke (nejde o všetky podnikateľské subjekty v ekonomike, ale iba o tie, ktoré podali účtovnú závierku).

Počet firiem/rok finančných údajov	2013	2014	2015
Počet firiem	144 161	169 174	184 765

Prvou možnosťou ako je možné hodnotiť vývoj podnikateľského prostredia je vyčíslieť počet zaniknutých a novovzniknutých firiem, čím je možné čiastočne zhodnotiť či majú ľudia ochotu podstupovať podnikateľské riziko. V nasledujúcej tabuľke je zobrazený počet zaniknutých a novovzniknutých firiem v analyzovaných rokoch.

	2013	2014	2015
Počet zaniknutých firiem	4 899	8 461	7 083
Počet novovzniknutých firiem	27 204	13 283	12 766

Významný nárast zániku firiem bol v minulosti zaznamenaný hlavne po zavedení daňovej licencie, ktorá očistila Obchodný register od množstva spiacich, nečinných firiem. Avšak vzhľadom k tomu, že je táto daň vnímaná aj ako “daň zo straty” zanikli aj menšie spoločnosti, ktorým sa a trhu nedarilo. Naopak, veľký nárast firiem spôsobila zmena Obchodného zákonníka, ktorá umožnila podnikateľom jednoduchšie splatenie základného imania priamo do firemnej pokladne. Od decembra 2013 však platí povinnosť vložiť tento vklad na osobitný účet v banke, výpis z tohto účtu sa prikladá k registračným dokumentom na Obchodný register, čo spôsobilo zníženie počtu novovzniknutých firiem.

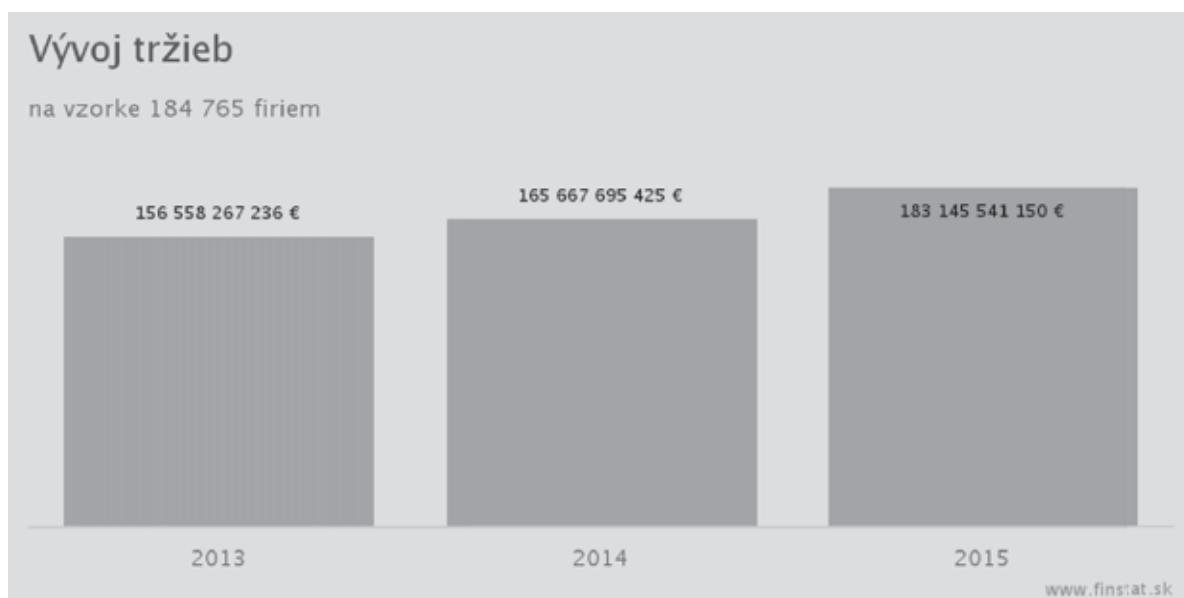
Vhodné veľkostné kritérium na posúdenie spoločností sú tržby. Analyzované spoločnosti sme roztriedili do kategórií, pričom sme posudzovali kumulatívne Tržby z výroby a Tržby z predaja tovaru.

Nasledujúca tabuľka zobrazuje počty firiem za jednotlivé roky vo veľkostných kategóriách.

Kategória tržieb/počet firiem	2013	2014	2015
Do 100 tis. €	97 482	115 450	125 676
100 až 500 tis. €	27 486	32 238	34 850
500 až 2 mil. €	12 216	13 856	15 597
2 až 10 mil. €	5 253	5 733	6 527
Nad 10 mil. €	1 724	1 897	2 115
Spolu	144 161	169 174	184 765

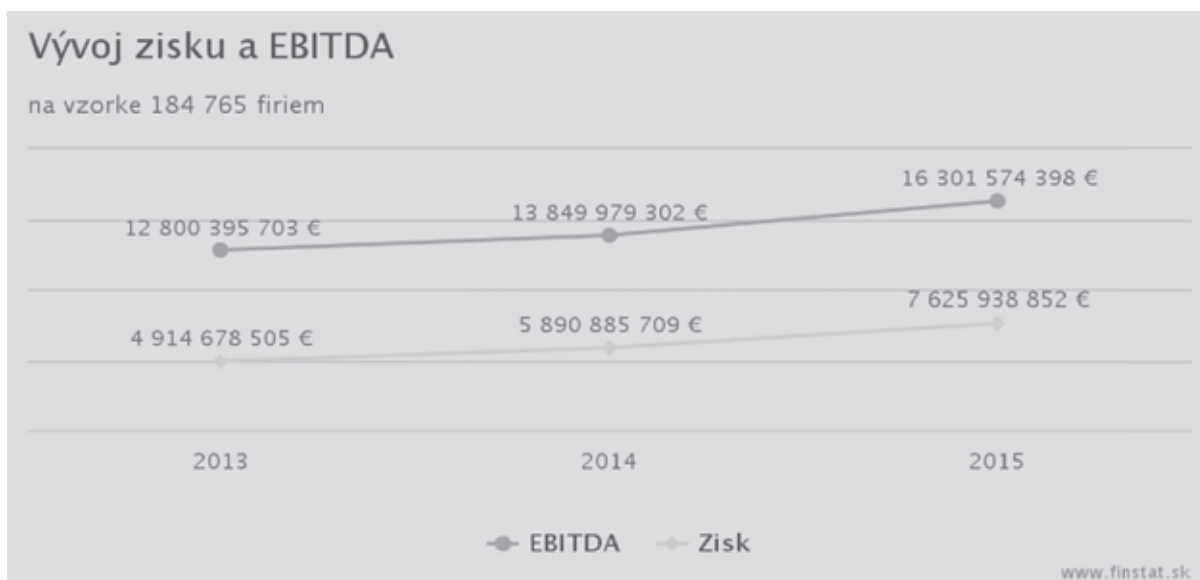
Najväčšiu skupinu firiem tvoria spoločnosti, ktoré dosiahli tržby do 100 tis. €, pričom zrejmy je trend rastu počtu takýchto spoločností, a to oproti roku 2013 až o takmer 30 000 firiem. Iba 5% spoločností, ktoré podali účtovnú závierku dosiahli tržby nad úrovňou 2 mil €. Toto rozloženie tržieb jasne ukazuje, že v slovenskej ekonomike stále dominujú malé a stredné podniky.

Zaujímavý je aj vývoj celkových tržieb všetkých analyzovaných spoločností. Od roku 2013 sme zaznamenali rastúci trend, čo vypovedá o priaznivom vývoji v slovenských spoločnostiach.



Celkové tržby podnikov, ktoré podali účtovnú závierku rástli z roku 2013 na rok 2014 o takmer 6%, a z roku 2014 na rok 2015 o 10,5%. Vývoj tržieb slovenských podnikov je tak v posledných troch rokoch priaznivý.

Na vývoj celkových tržieb úzko nadväzuje aj vývoj zisku a EBITDA, ktoré sú zobrazené v nasledujúcom grafe. Takisto je zrejma stúpajúca tendencia týchto dvoch ukazovateľov.

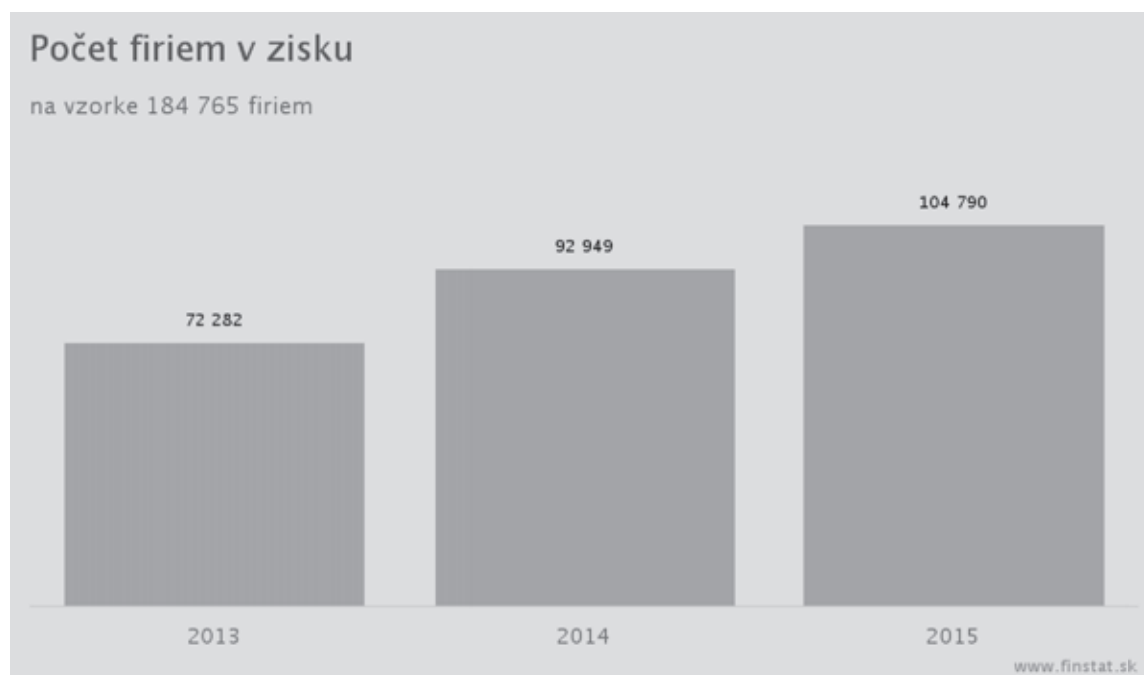


Rovnako ako celkové tržby slovenských spoločností rástol logicky aj celkový zisk a EBITDA. Z roku 2014 na rok 2015 rástla EBITDA o viac ako 17,7% a celkový zisk spoločností o takmer 30%. Vysoký rast zisku môže byť ovplyvnený viacerými faktormi. Zapríčiniť to mohol jednak priaznivý ekonomický vývoj, ale aj fakt, že po zavedení daňovej licencie sa firmám neoplatí vykazovať stratu, pretože napriek nej musia zaplatiť daň.

V nasledujúcej tabuľke sú zobrazené kumulatívne hodnoty tržieb, zisku a EBITDA.

	TRŽBY	EBITDA	ZISK
2013	156 558 267 236 €	12 800 395 703 €	4 914 678 505 €
2014	165 667 695 425 €	13 849 979 302 €	5 890 885 709 €
2015	183 145 541 150 €	16 301 574 398 €	7 625 938 852 €

V rámci ziskovosti je dobré sledovať aj počet firiem v strate a zisku.



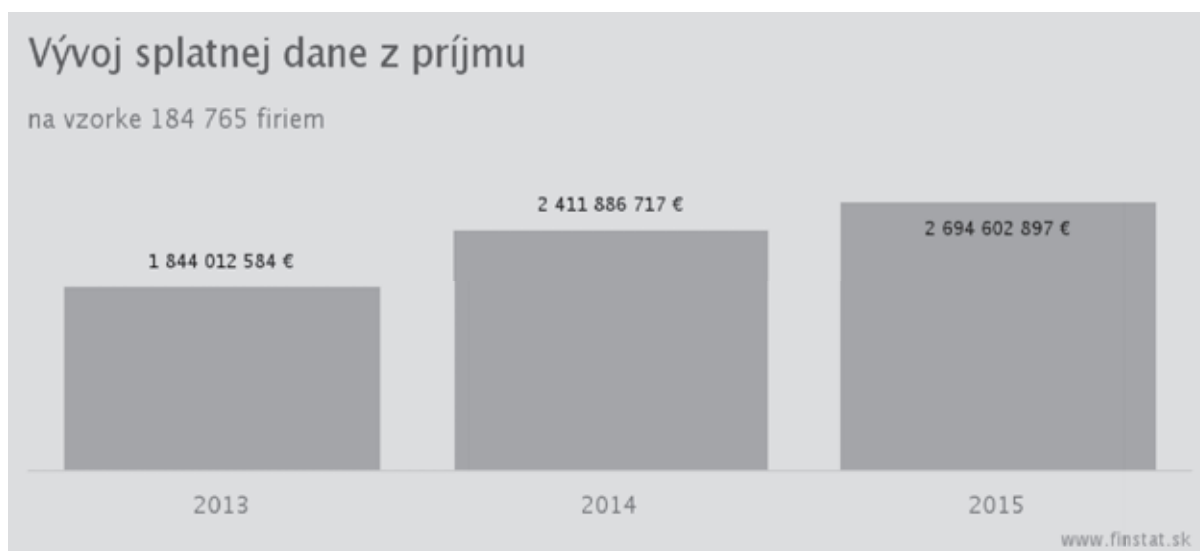
Z uvedeného grafu je zrejmé, že počet firiem v zisku od roku 2013 stúpa, výrazná zmena o takmer 20 000 spoločností bola zaznamenaná z roku 2013 na 2014, teda približne o 28%. Z roku 2014 na rok 2015 sa jedná o menší nárast, približne o 12%.

Jednotlivé rozdelenie firiem podľa dosiahnutého zisku/straty/nulových hodnôt je zobrazené v nasledujúcej tabuľke.

	2013	2014	2015
Zisk	72 282	92 949	104 790
Nulové hodnoty	10 231	6 110	6 204
Strata	61 648	70 115	73 771

Rovnako ako z vyššie uvedeného grafu je jasný nárast ziskových spoločností. Významný pokles spoločností, ktoré dosiahli nulový výsledok hospodárenia je z roku 2013 na rok 2014. V roku 2014 však stúpol, aj keď iba mierne, počet stratových spoločností, táto zmena nemusí predstavovať zhoršenie situácie firiem vzhľadom k pomeru k ziskovým spoločnostiam.

Významnou kategóriou na posúdenie vývoja podnikateľského prostredia vo vzťahu k štátnemu rozpočtu je daň z príjmu právnických osôb, ktorú firmy platia. Skúmali sme rast kumulatívnej hodnoty splatnej dane z príjmu, ktorá vypovedá o tom, koľko spolu odvedli spoločnosti do štátneho rozpočtu.



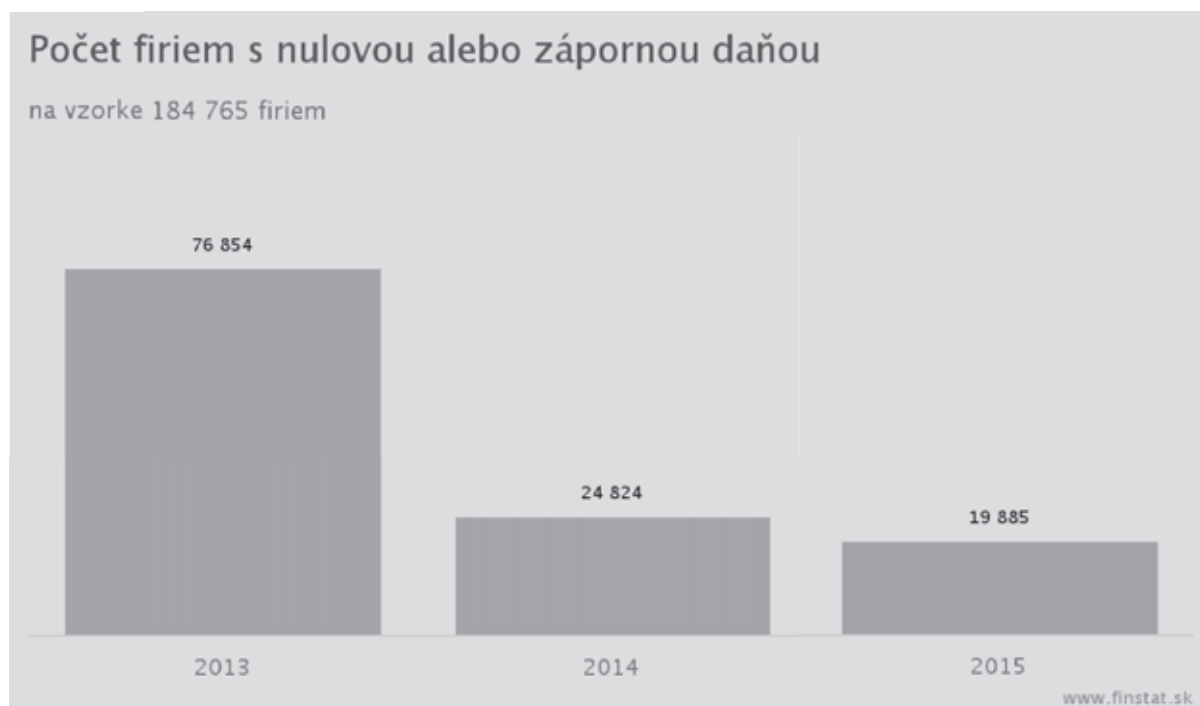
Významný nárast splatnej dane z príjmu, ktorú firmy odvedli do štátneho rozpočtu je z roku 2013 na rok 2014 a to o viac ako 30%. Rast je zaznamenaný aj z roku 2014 na rok 2015 a to o 11,7%.

Pre lepšiu predstavu, aké v skutočnosti firmy platia dane sme stanovili intervaly, do ktorých sme spoločnosti zaradili. V tabuľke je kompletný prehľad, pričom sme samostatne vyčlenili hodnoty dane vo výške daňovej licencie (480€, 960€, 2 880€).

KATEGÓRIA DANE	POČET FIRIEM
Záporná až nulová daň	19 885
1 € až 479 €	4 500
480 €	36 019
481 € až 959 €	11 772
960 €	44 127
961 € až 2 879 €	26 984
2 880 €	4 409
Viac ako 2 880 €	37 069

Najvyšší počet spoločností platilo daňovú licenciu vo výške 960 € a 480 €. Väčšiu daň ako 2 880 €, čo je výška najvyššej daňovej licencie, zaplatilo viac ako 37 tisíc spoločností.

Zaujímavé je aj významné zníženie počtu firiem, ktoré neplatili žiadnu daň, je to hlavne kvôli daňovej licencií. Z roku 2013 na rok 2014 je toto zníženie o viac ako 67 % firiem, to znamená, že viac ako 50 000 spoločností začalo platiť daň aspoň vo výške 1€.



Vzhľadom k uzávierke boli všetky údaje aktualizované naposledy 20.9.2016.

*Autorkou článku je Jaroslava Šepeľová,
analytik spoločnosti FinStat, s.r.o*

Zakladanie regionálnych treasury centier z pohľadu faktorov ovplyvňujúcich ich umiestnenie

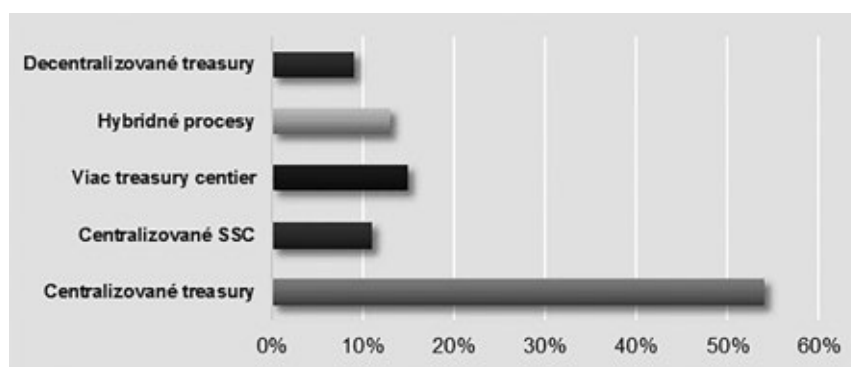
Beata ŠARKANOVÁ

ÚVOD

Centralizáciu môžeme považovať za jeden z pretrvávajúcich trendov v súvislosti s neustále rastúcou strategickou úlohou treasury manažmentu v podnikoch. Hlavnými cieľmi tendencií centralizovať činnosti, za ktoré treasurerer zodpovedajú je vytvárať pridanú hodnotu a dosahovať dodatočné ekonomické výhody efektívnym využívaním času, ľudských zdrojov, automatizáciou a štandardizáciou činností za pomoci informačných technológií, či v neposlednej miere zdokonaleným manažmentom likvidity a podnikových rizík.

Na spomínané trendy neustále poukazuje viacero prieskumov týkajúcich sa treasury manažmentu po celom svete. Jedným z týchto prieskumov je aj prieskum Asociácie podnikových finančníkov (ACT) a spoločnosti Kyriba realizovaný v roku 2016, podľa výsledkov ktorého má viac než polovica respondentov (54%) plne centralizovanú funkciu treasury, kým ďalší respondenti uviedli centralizáciu činností treasury na regionálnej úrovni alebo integráciu niektorých z nich do centier zdieľaných služieb. Prieskum ukázal, že len 9% respondentov ponechalo činnosti treasury decentralizované. Výstupy prieskumu jednoznačne potvrdzujú, že decentralizácia či centralizácia nepredstavuje rozhodnutie typu „buď-alebo“. Podniky sa nachádzajú z tohto pohľadu kdekoľvek v rámci spektra od jednej krajnej možnosti po druhú.

Obrázok: Stupeň centralizácie činností treasury



Zdroj: Prieskum ACT/Kyriba 2016 Treasury Survey.

Napriek zjavnému trendu centralizácie vyplývajúcej aj z ďalších prieskumov je pochopiteľne potrebné uvažovať o výhodách a nevýhodách zvolenej formy organizácie treasury (decentralizácia, rôzne stupne centralizácie činností alebo outsourcing) a zvážiť, či daná forma skutočne prinesie požadované efekty a benefity. Preto je pri voľbe štruktúry potrebné prihliadať na viacero faktorov (napr. veľkosť

podniku, jeho geografické rozloženie, povahu peňažných tokov, podnikovú kultúru, využitie technológií, lokáciu expertízy, potrebu kontroly a regionálnych treasury centier atď.) a súvisí s ňou celý rad strategických rozhodnutí.

Tendencie centralizovať treasury sa prejavujú aj v prípade podnikov pôsobiacich na území Slovenskej republiky. Viacero podnikov má nadriadené treasury centrá umiestnené v zahraničí, niekoľko globálne či naprieč Európou pôsobiacich nadnárodných spoločností má v Slovenskej republike lokalizované centrá zdieľaných služieb (vrátane činností v oblasti financií), regionálne, či dokonca globálne treasury centrá.

REGIONÁLNE TREASURY CENTRÁ

Ako regionálne treasury centrum (RTC) môžeme označiť centralizovanú funkciu treasury manažmentu, ktorá je z právneho hľadiska samostatnou skupinou alebo pobočkou, a je obvykle umiestnená v „daňovo efektívnom prostredí“. Poskytuje služby finančného manažmentu a transakčné služby pre iné entity v rámci skupiny, t. j. dcérskym spoločnostiam umiestneným v odlišných regiónoch ako hlavné ústredie. Vznik regionálnych treasury centier bol ovplyvnený potrebou dosahovania efektívnosti vyplývajúcej z kombinácie centrálnej kontroly a schopnosti prispôbiť sa súčasne lokálnym potrebám. Funkcie regionálnych treasury centier obvykle zahŕňujú manažment aktív a pasív, obchodovanie s devízovými, úverovými a derivátovými produktmi na kapitálových trhoch a manažment finančných rizík.

KRITÉRIÁ UMIESTŇOVANIA REGIONÁLNYCH TREASURY CENTIER

Strategické rozhodovanie o umiestnení regionálnych treasury centier zahŕňa zhodnotenie celého radu faktorov, o ktorých je nutné uvažovať. Faktory resp. kritériá sú v značnej miere podobné, avšak samotný výber konkrétnej lokality je založený na ich preferenciách z pohľadu manažmentu nadnárodnej spoločnosti. Vo všeobecnosti je možné tieto kritériá rozdeliť z hľadiska ich charakteru na:

1. daňové a nedaňové,
2. kvantitatívne a kvalitatívne.

Z historického hľadiska boli regionálne treasury centrá vnímané ako štruktúry zakladané predovšetkým v *daňovo efektívnom prostredí*, v krajine poskytujúcej priaznivý daňový režim. Podstatnú úlohu preto hrala daňová atraktivita, schopnosť daňovej štruktúry prilákať podnikateľské subjekty a príliv kapitálu. Daňovo efektívne prostredie zahŕňa celkovú daňovú povinnosť podniku voči štátu, to znamená nielen daň z príjmu právnických osôb (korporátnu daň), ale takisto zrážkovú daň z úrokov, dividend a tantiém, či ďalšie aspekty vrátane DPH (najmä pokiaľ ide o bankové služby), kolkovej dane, pravidiel nízkej kapitalizácie a zmlúv o zamedzení dvojitého zdanenia. Daňové kritérium nadobúda veľký význam predovšetkým v spojení s cieľom optimalizovať daňovú povinnosť. V súčasnosti sa však stretávame s názorom, že úvahy o daňových dopadoch by mali nasledovať po rozhodnutiach týkajúcich sa optimálnej štruktúry a potrieb skupiny.

Popri daňových aspektoch sa do popredia dostáva aj množstvo ďalších nedaňových aspektov, či už kvantitatívneho alebo kvalitatívneho charakteru. Jednou z prvých požiadaviek kladených na krajinu, v ktorej spoločnosť plánuje založenie regionálneho treasury centra je jej *ekonomická a politická stabilita*. Bolo by absurdné preniesť niektorý z dôležitých firemných procesov do štátu, ktorý by sa vyznačoval neistotou či napätou vnútornou situáciou.

Ďalšou zo všeobecne nutných podmienok je aj *legislatívne prostredie*. Zahŕňa nielen miestnu legislatívu ovplyvňujúcu oblasť práce či systém sociálneho zabezpečenia, ale obzvlášť vymožitelnosť práva, jednoduchosť a minimálnu dokumentáciu pri založení a udržiavaní podnikania, rýchlu odozvu zo strany miestnych orgánov, minimálne požiadavky v oblasti auditu, reportingu a evidencie, či minimálne náklady v prípade potreby ukončiť činnosť.

Významným faktorom je aj kompetitívne bankové prostredie s rozvinutým a inovatívnym bankovým systémom, so sofistikovaným elektronickým bankovníctvom a nástrojmi cash manažmentu. Z hľadiska manažmentu vzťahov s bankami možno pripisovať význam aj nákladom spojeným s bankovými službami (vrátane mesačných poplatkov za vedenie účtu, transakčných poplatkov, poplatkov za platby prichádzajúce/odchádzajúce z/do zahraničia, poplatkov za urgentné platby a pod.). Podstatným aspektom je aj *menové prostredie*, ktoré môže favorizovať oblasti s jednotnou menou, resp. možnosti konverzie meny na iné svetové meny, v ktorých sú uskutočňované transakcie treasury, ako aj *liberalizovaný kapitálový trh*, či *ľahký prístup na významné finančné trhy*.

Osobitnou kategóriou sú *ľudské zdroje*, na ktoré je možné nazerať z viacerých hľadísk. Ako prvé môžeme uviesť ľahkú dostupnosť vzdelaného, kvalitného a kvalifikovaného personálu. Kvalifikácia je v súvislosti s charakterom regionálnych treasury centier potrebná predovšetkým vo finančnej oblasti, s prítomnosťou expertov a špecialistov pre oblasť treasury manažmentu. V prípade jazykových znalostí je primárne potrebné uvažovať nad jazykovou príbuznosťou tej ktorej krajiny a následne nad vybavenosťou pracujúcich požadovanou jazykovou znalosťou – angličtinou ako dominantným jazykom v oblasti financií, ale takisto aj ďalšími svetovými jazykmi. Nemožno opomenúť ani náklady na ľudské zdroje, ktoré sú neodmysliteľnou súčasťou celkového nákladového prostredia. Okrem jazykovej blízkosti je potrebné uvažovať aj o kultúrnej blízkosti v hľadanej lokalite. *Kultúrne rozdiely* vyplývajúce nielen z odlišného náboženstva či spôsobu odievania, ale najmä z rozdielnych spoločenských zvyklostí a spôsobu komunikácie sú citlivou otázkou. Rozličné kultúry majú aj rôzny prístup k dodržiavaniu procesných i iných termínov, k dodržiavaniu pracovných postupov a k pracovnému nasadeniu a oduševneniu pre spoločné podnikanie vo všeobecnosti.

Významným faktorom je aj *blízkosť k existujúcej podnikovej infraštruktúre* v danej oblasti, čo môže viesť zníženiu celkových nákladov využitím už existujúcich priestorov a informačných technológií. Podstatnú rolu hrá dostupnosť *špičkových informačných a komunikačných technológií* a infraštruktúra krajiny vo všeobecnosti. Umiestnenie vo vhodnom *časovom pásme* takisto ovplyvňuje predovšetkým komunikáciu, nakoľko viac než 8-hodinový časový rozdiel môže viesť k tomu, že pracovníci sa v rozdielnych lokalitách mňajú v práci, následkom čoho vzniká komunikačná bariéra a nutnosť stanoviť časové intervaly, kedy musia byť súčasne na svojich pracoviskách. Pozitívny obraz vybranej lokality podporuje aj *prítomnosť treasury centier iných nadnárodných spoločností, investičné stimuly finančného alebo nefinančného charakteru, minimálne rozdiely medzi statusom rezidentov a nerezidentov, možnosť outsourcingu treasury*, či *dobrý rating krajiny*.

Medzi populárne lokality z hľadiska geografického umiestnenia treasury centier patrí oblasť Ázie a Pacifiku (Hong Kong, Singapur, Malajzia, Thajsko), ale aj Európy (rané centrá v západnej Európe, napr. v Luxembursku, Írsku, Švajčiarsku, Holandsku). Do pozornosti mnohých európskych nadnárodných spoločností sa však okrem spomínaných západoeurópskych lokalít dostali v súvislosti s tendenciami k nearshoringu aj krajiny strednej Európy.

KONCEPCIA PODPORY CENTIER PODNIKOVÝCH SLUŽIEB V SR

Slovenská republika v prípade každej novej investície alebo rozšírenia súperí s Českou republikou, Maďarskom a Poľskom, v narastajúcej miere s Rumunskom a Bulharskom, a takisto s ázijskými krajinami. V tejto súvislosti môžeme spomenúť koncepciu a akčný plán podpory centier podnikových služieb, ktoré v reakcii na celosvetové trendy centralizácie a outsourcingu, a enormný potenciál v tomto odvetví pripravilo Ministerstvo hospodárstva SR. Koncepcia podpory centier podnikových služieb je v súlade so Stratégiou výskumu a inovácií pre inteligentnú špecializáciu Slovenskej republiky. Cieľom koncepcie je udržať a rozvíjať priaznivé podmienky, ktoré motivujú zahraničných i slovenských investorov zakladať a rozširovať tieto centrá na Slovensku. Hlavná motivácia k podpore spočíva v zvyšovaní stability a pridanej hodnoty existujúcich zahraničných investícií, podpore nepriemyselnej ekonomiky s vyššou pridanou hodnotou, zvyšovaní odbornej zamestnanosti v regiónoch, zamestnávaní

mladých ľudí, účinnej rekvalifikácii absolventov a kontinuálnom vzdelávaní zamestnancov, ako aj vytvorení alternatívy k práci v zahraničí.

Vláda Slovenskej republiky prijala Konceptiu podpory centier podnikových služieb uznesením číslo 287/2016 dňa 7. júla 2016. Jej úspešnosť bude monitorovať v dvoch rovinách. Kvantitatívne hodnotenie bude zahŕňať najmä nárast počtu pracovných miest v tomto sektore, nárast počtu uchádzačov o zamestnanie, nárast počtu spolupracujúcich SOŠ a vysokých škôl, príchod nových investorov resp. rozširovanie portfólia služieb, ktoré ponúkajú už etablované centrá podnikových služieb a ďalšie. Z kvalitatívneho hľadiska bude hodnotená napríklad spokojnosť spoločností v tomto sektore na Slovensku, najmä prostredníctvom aktívnej komunikácie a spolupráce.

*Autorkou článku je Ing. Beata Šarkanová
interná doktorandka Ekonomickej fakulty Univerzity Mateja Bela
v Banskej Bystrici*

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY:

- ACT, Kyriba. 2016. *Prioritise Technology to Support the Treasurer's Expanding Role*. Kyriba / Association of Corporate Treasurers 2016 Treasury Survey. [online]. 2016. Dostupné na internete: <https://www.treasurers.org/ACTmedia/kyriba_2016.pdf>.
- DVOŘÁČEK, J., TYLL, L. 2010. *Outsourcing a offshoring podnikatelských činností*. Praha: C. H. Beck, 2010. 183 s. ISBN 978-80-7400-010-2.
- GIEGERICH et al. 2002. *Implementing a Treasury Center in Switzerland* [online]. 2002. Dostupné na internete: <https://www2.eycom.ch/publications/items/tax_fs_treasury/en.pdf>.
- MH SR. 2016. *Koncepcia podpory centier podnikových služieb*. [online]. 2016. Dostupné na internete: <<http://www.economy.gov.sk/centra-podnikovych-sluzieb-/148146s>>.
- MURPHY, A. 2000. *Non-tax factors in treasury centre location decisions*. In: *The Treasurer* [online]. November 2000, s. 56-58. Dostupné na internete: <<http://www.treasurers.org/node/1988>>.
- SPINNEY, W. 2011. *Home and away, part 2*. In: *The Treasurer* [online]. Autumn 2011, s. 18-20. Dostupné na internete: <<http://www.treasurers.org/ACTmedia/Aut11CMSrtc18-20.pdf>>.

Pomoc podnikom z Junckerovho plánu už aj na Slovensku

Ľuboš ONDREJKO

Kríza, ktorá prišla po páde Lehmanov, zasiahla ekonomiky viacerých európskych štátov veľmi tvrdo. Postupne naberala rôzne podoby a tvorcovia hospodárskej politiky mali plné ruky práce. Zhruba po siedmich rokoch od jej štartu sa zistilo, že ekonomika EÚ je stále pod-investovaná asi o 15% v porovnaní s úrovňou pred krízy. Dôvodov bolo viacero, ako napríklad nedostatočne fungujúce trhy alebo kríza dôvery.

Reakciou menovej politiky na krízu bolo uvoľňovanie menových kohútikov. Prebytok likvidity potom stlačil likviditné prirážky dole, vďaka čomu cena peňazí najmä pre veľké a zabehnuté podniky zlacnela. Avšak menšie podniky sú zraniteľnejšie a citlivejšie na rôzne externé šoky. Okrem toho, prebytok likvidity automaticky nemusí znamenať aj stlačenie rizikových prirážok. A to platí najmä pre malé a stredné podniky. Objem peňazí v ekonomike totiž nemusí vždy automaticky zmeniť pohľad na rizikovosť subjektov, ktoré v nej operujú. Preto Európska komisia predstavila plán ako prekonať trhové nedokonalosti prejavujúce sa ako rôzne bariéry investovania s cieľom priamo investovať, ale najmä do tohto procesu zapojiť súkromný kapitál. Tak vznikol plán na vybudovanie Európskeho fondu pre strategické investície, takzvaný Junckerov plán.

Celkový objem bol nastavený na viac ako 300 miliárd EUR v priebehu troch rokov. A posledné plány hovoria o jeho zdvojnásobení v ďalších rokoch. Veľká časť je pritom určená ako forma podporných záruk cez finančných sprostredkovateľov na podporu malých a stredných firiem na uľahčenie ich financovania. Nástrojom sú v tomto prípade záručné programy Európskeho investičného fondu (EIF). Dôvod je jednoduchý. Malé a stredné firmy nesú zodpovednosť za zhruba dve tretiny pracovných miest. Veľký počet malých firiem pritom spravidla zanikne v priebehu 3-5 rokov od štartu. Pre banky sú tak

okrem iných faktorov ako legislatívne prostredie alebo historický vývoj, prirodzene rizikovejšie. Nezriedka nemajú ani dostatočný majetok, ktorý by mohol byť dostatočnou zárukou za úver. Ich úspech často napriek dobrým nápadom stojí a padá na financiách. Tieto menšie firmy majú často komplikovanejší prístup k financiám ako veľké a etablované firmy, čo nezriedka zmieňujú aj v prieskumoch.

So znižovaním rizikovej prirážky pomáhajú záručné programy EIF. Nejde o bezbrehé pumpovanie peňazí do akýchkoľvek projektov. Ale o zdieľanie rizika cez takzvané nástroje zdieľaného rizika (risk sharing instruments). Banka stále nesie nemalú časť rizika na svojich pleciach, a preto nemôže byť nezodpovedná. Na druhej strane jej poskytnuté portfóliové záruky umožňujú byť o čosi odvážnejší. ČSOB už v rokoch 2013 až 2016 podporila cez nástroj pre Konkurencieschopnosť a inovácie podniky tvoriace viac ako 10 tisíc pracovných miest. Momentálne nadväzuje na túto spoluprácu a ako prvá komerčná banka sa zapája do Európskeho fondu pre strategické investície, ktorý je hlavným pilierom Junckerovho plánu. Vďaka úverom so zárukami z programu COSME môže pre malé a stredné podniky uvoľniť úverové podmienky, napríklad vo forme zníženia úrokovej sadzby alebo rozložení úveru na dlhšie obdobie splácania a zníženiu splátok. InnovFin ako druhý program, ktorý bude spustený od januára budúceho roka zase umožňuje podporiť inovatívne a rýchlorastúce podniky. Pre tieto podniky je veľmi dôležité, aký bude ich prístup k financovaniu a aké budú ich úrokové splátky do plného rozbehnutia ich biznisu.

*Autorom článku je Ľuboš Ondrejko
vrchný riaditeľ a člen predstavenstva
pre Firemné bankovníctvo,
Československá obchodná banka, a. s.*

Karol Zalai a kolektív: **FINANČNO-EKONOMICKÁ ANALÝZA PODNIKU**

(Deviate aktualizované a rozšírené vydanie)

Bratislava, Sprint 2 s.r.o., rok vydania 2016, 487 strán,
ISBN 978-80-89710-22-5

V posledných rokoch, najmä od vypuknutia globálnej ekonomickej a finančnej krízy, sú podniky často postavené pred riešenie neočakávaných situácií a rizík s nimi spojených. To vytvára priestor pre rozvoj finančnej teórie a vedy s následným dosahom na jej aplikáciu do praxe.

Prínosom pre teóriu, vedu aj prax je deviate aktualizované a rozšírené vydanie publikácie „Finančno-ekonomická analýza podniku“, ktorú vydalo vydavateľstvo Sprint 2 s.r.o. v Bratislave v roku 2016. Mala som tú česť byť recenzentom už tretieho z jej ostatných prepracovaných a rozšírených vydaní. Napriek tomu, že nejde o jedinú publikáciu, vydanú v Slovenskej republike, ktorá sa venuje finančno-ekonomickej analýze podniku, predali sa všetky výtlačky jej predchádzajúcich vydaní. Svedčí to o vysokej kvalite autorského kolektívu, ktorý je od jej prvého vydania v roku 1997 odborne vybraný a vedený **prof. Ing. Karolom Zalaiom, PhD.** Publikácia je jedným z viacerých míľnikov potvrdzujúcich jeho 50-ročnú mimoriadne úspešnú pedagogickú a vedeckú činnosť v danej problematike. Druhým stabilným členom tímu je doc. Ing. Jana Šnircová, PhD. a od ostatného vydania v roku 2013 sa nezmenili ani ďalší členovia autorského kolektívu: doc. RNDr. Arnold Dávid, CSc., Ing. Elena Moravčíková, PhD., Ing. Jana Hurtošová, PhD. a Ing. Daniela Tučníková (Sovíková), PhD. Text učebnice je venovaný nielen študentom Fakulty podnikového manažmentu Ekonomickej univerzity v Bratislave, ale aj ďalším študentom univerzít a vysokých škôl s ekonomickým zameraním, expertom z hospodárskej praxe i akademickej sféry a ostatným subjektom, ktorých práca je spojená s predmetnou problematikou.



Príprava deviateho aktualizovaného a rozšíreného vydania bola mimoriadne náročná. Od predchádzajúceho vydania učebnice v roku 2013 bolo schválené veľké množstvo legislatívnych zmien, ktoré mali dopad na vysvetľovanú problematiku. Významná časť textu bola upravená podľa zmien, ktoré priniesli viaceré novely zákona o účtovníctve č. 431/2002 Z. z. a z nich vychádzajúce Opatrenia Ministerstva financií Slovenskej republiky. Medzi najvýznamnejšie patria zmeny vo vykazovaní podnikateľských subjektov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva podľa slovenských postupov účtovania. Zmenilo sa usporiadanie niektorých zložiek majetku a zdrojov jeho financovania v súvahe a nákladov a výnosov vo výkaze ziskov a strát. Vznikli dve rôzne skupiny účtov-

ných výkazov z hľadiska ich rozsahu v závislosti od veľkostnej kategórie podnikov, ktorú zaviedla jedna z noviel zákona (osobitne pre mikro účtovné jednotky a osobitne pre malé a veľké účtovné jednotky), zmenil sa obsah a rozsah poznámok k účtovnej závierke (osobitne pre každú veľkostnú kategóriu účtovných jednotiek). Významnejšie zmeny pri zostavovaní účtovnej závierky (najmä konsolidovanej) podnikateľských subjektov účtujúci podľa IFRS priniesla úprava niektorých štandardov.

Veľkým prínosom učebnice je okrem samotného textu aj aplikácia teoretických znalostí na riešených príkladoch, počet ktorých sa v porovnaní s ôsmym vydaním ešte zvýšil. Pochopenie problematiky si používateľ publikácie môže preveriť odpovedaním na kontrolné otázky, uvedené v závere každej kapitoly. V prípade, ak by mal čitateľ záujem o prehĺbenie vedomostí o problematike pojednávanej v jednotlivých kapitolách, v závere každej nájde odporúčanú literatúru na samo štúdium. Ako pomôcka pre zorientovanie sa v texte slúži register kľúčových slov a používateľia určite ocenia elektronickú podobu príkladov z učebnice na CD nosiči.

ŠTRUKTÚRA PUBLIKÁCIE

Rovnako ako v predchádzajúcich vydaniach je učebnica rozdelená na tri hlavné časti, ktoré sú členené na jednotlivé kapitoly a následne podrobnejšie na viaceré podkapitoly. Text je logickým a systematickým výkladom, ktorý umožňuje pochopiť základné ekonomické kategórie a teoretické súvislosti finančno-ekonomickej analýzy podniku.

Prvá, úvodná, a zároveň najkratšia časť publikácie je venovaná vecným a metodickým otázkam finančno-ekonomickej analýzy podniku a pozostáva z troch kapitol. V prvej kapitole je vysvetlená štruktúra a obsah finančno-ekonomickej analýzy podniku, jej spracovanie v dvoch okruhoch, keď prvým je analýza zásadných (súhrnných) výsledkov podniku a druhým analýza čiastkových (parciálnych) výsledkov podniku. Druhá kapitola pojednáva o ukazovateľoch a sústavách ukazovateľov s poukázaním na problémy spojené s ich aplikáciou pri analýze. V tretej ka-

pitole sú uvedené niektoré metódy, ktoré sa používajú v analýze na kvantifikáciu vplyvu determinujúcich činiteľov, t. j. vyčíslenia, akou mierou tieto činitele ovplyvnili odchýlku v úrovni ukazovateľa.

Druhá, najrozsiahlejšia časť publikácie je rozdelená na jedenásť kapitol. Začína štvrtou kapitolou, ktorá pojednáva o analýze finančnej situácie podniku, o informačných zdrojoch potrebných k analýze ako aj o jej metódach a postupoch. V rámci tejto kapitoly je uvedený príklad na finančnú analýzu konkrétneho podniku. Piata kapitola je venovaná viacerým metódam, ktoré sa aplikujú pri prognózovaní finančnej situácie podniku (pri analýze „ex ante“). Šiesta kapitola pojednáva o finančnej analýze a jej osobitostiach v podmienkach skupiny podnikov holdingového typu, o konsolidovanej účtovnej závierke zostavenej podľa príslušných IFRS štandardov a o informačných zdrojoch potrebných pre jej vyhotovenie. Čitateľ v nej nájde príklad na analýzu konsolidovanej účtovnej závierky konkrétneho podniku, vykazujúceho podľa IFRS, ako aj príklad na analýzu vnútro skupinových tokov a transferov. V siedmej kapitole je vysvetlená analýza kvantitatívnych výsledkov podniku, uvedené sú jednotky jej merania, analýza objemových ukazovateľov so zameraním na analýzu tržieb z predaja vlastných výrobkov. Osmá kapitola sa venuje analýze celkového výsledku hospodárenia (jeho tvorby a štruktúry), prístupom k analýze tvorby zisku z realizácie vybraného sortimentu výrobkov a analýze použitia výsledku hospodárenia. Súčasťou kapitoly je aj problematika analýzy peňažných tokov. Deväta kapitola pojednáva o analýze finančno-ekonomickej výkonnosti podniku, o ukazovateľoch jej merania (integrálnych a syntetických) so zameraním na nové prístupy jej merania, ktoré na rozdiel od rastu zisku preferujú rast hodnoty podniku. Desiatu kapitola sa venuje výrobkovej analýze (osobitne krátkodobej výrobkovej analýze) a úlohe kalkulácie nákladov pri tejto analýze. Posledná, jedenásta kapitola druhej časti, je orientovaná na informačné zdroje, podmienky a postupy analýzy finančno-ekonomickej pozície podniku v priestore (v odvetví), t. j. na objektivizáciu záverov analýzy finančnej situácie konkrétneho podniku.

Podrobnejšie vysvetľuje podstatu vybraných komparatívno-analytických ako aj matematicko-štatistických metód slúžiacich na medzipodnikové porovnávanie.

V poslednej časti *učebnice* je v dvoch kapitolách rozobraný postup pri analýze vybraných parciálnych výsledkov podniku. Začína dvanástou kapitolou, ktorá sa podrobnejšie venuje analýze pôsobenia výrobných činiteľov podniku - *ľudskej práci*, strojov a zariadení, pracovných predmetov (konkrétne zásobám). Záverečná, trinásta kapitola učebnice pojednáva o analýze nákladov na úrovni podniku, na úrovni vnútro podnikových útvarov a na úrovni výrobkov. Využívanie výrobných činiteľov a riadenie nákladov významným spôsobom ovplyvňuje súhrnné výsledky podniku, najmä dosahovanú rentabilitu podniku.

Učebnica má sedem príloh, z čoho sa prvé dve týkajú vykazovania podnikov účtujúcich v podvojnóm účtovníctve podľa slovenských postupov účtovania a obsahujú vzory účtovných výkazov pre mikro účtovné jednotky ako aj pre

malé a veľké podniky (podnikateľov v podvojnóm účtovníctve). Prílohy tri až sedem sa týkajú účtovnej závierky zostavovanej podľa IFRS. Tretia príloha obsahuje výkazy zostavené podľa medzinárodných účtovných štandardov, štvrtá príloha vymenováva položky výkazu ziskov a strát a ostatných súčastí komplexného výsledku, piata obsahuje položky výkazu zmien vlastného imania, šiesta obsahuje položky výkazu o peňažných tokoch v členení na tri činnosti (prevádzkovú, investičnú a finančnú). V poslednej, siedmej prílohe, je zo štandardu IAS 1 uvedený obsah poznámok k účtovnej závierke.

Čitatelia publikácie autorov Karol Zalai, Jana Šnircová, Arnold Dávid, Elena Moravčíková, Jana Hurtošová a Daniela Tučníková (Sovíková) si prostredníctvom nej môžu nielen utvrdiť svoje doterajšie poznatky v oblasti finančno-ekonomickej analýzy, ale získať aj nové vedomosti, ktoré budú pre nich prínosom pri riešení pracovných či študijných úloh.

Jana Marková

14. ROČNÍK KONFERENCIE

FINANČNÉ RIADENIE PODNIKOV 2016

26. OKTÓBER 2016 9.00 – 16.00

RADISSON BLU CARLTON HOTEL BRATISLAVA

Generálny partner



Partneri



Mediálni partneri



PROGRAM KONFERENCIE

Odborný garant programu: Jozef Makúch, guvernér NBS

26. 10. 2016 streda

9.00 – 16.00 hod.

Otvorenie konferencie Andrej Révay, prezident SAF

9.00 – 9.10

1. BLOK MAKROEKONOMICKÝ –
VÝVOJ EKONOMIKY

9.10 – 10.00

- Jozef Makúch, guvernér NBS, výhľad ekonomiky Slovenska
- Komentár k štátnemu rozpočtu na rok 2017 a k vývoju dlhu verejnej správy - **Ivan Šramko**, predseda Rady pre rozpočtovú zodpovednosť,

2. GLOBÁLNA A EURÓPSKA DAŇOVÁ POLITIKA –
SMEROVANIE A DOPADY NA BUSINESS

10.00 – 11.30

- Odporúčania OECD pre zmenu Globálnych pravidiel medzinárodného zdaňovania – Projekt BEPS, Odporúčania projektu BEPS v kontexte EU a posledný vývoj v EU (Baliček ATAP, riešenie sporov, obnovenie návrhu CCCTB)
- Daňové raje a podnikateľské aktivity, Daňová politika a podnikateľské prostredie v regióne strednej Európy
- Má BEPS / ATAD potenciál zvýšiť alebo znížiť konkurenciu krajín OECD a EU?
- Je tu príležitosť pre iné krajiny ako Čína, India, Brazília, Singapur,... priťahovať viac investícií formou propagácie väčšej ekonomickej slobody?
- Aký je / bude dopad BREXIT-u na ďalší vývoj BEPS/ATAD?

Účastníci panelu:

Ms. Grace Perez-Navarro, zástupkyňa riaditeľa centra pre daňovú politiku a správu, zástupca Európskej komisie,
Dana Meager, štátna tajomníčka MF SR,
Alena Schillerová, námestníčka MF ČR,
Romero Tavares Researcher and Lecturer at the Global Tax Policy Center, Vienna University of Business and Economics
 Predsedajúci panelu – **Branislav Ďurajka**, KPMG partner

Prestávka

11.30 – 12.00

3. DIGITALIZÁCIA FIRIEM AKO TREND

12.00 – 13.30

- Aký dopad má digitalizácia na prácu finančného riaditeľa? Aké sú príležitosti a riziká, ktoré so sebou prináša? Digitalizácia mení procesy, systémy a aj biznis modely. Čo to znamená pre CFO?
- Pohľad konzultanta / vizionára z oblasti IT na vplyv digitalizácie na biznis modely firiem a oblasť CFO
Tomáš Kysela, CTO PosAm
- CFO s úspešným príbehom transformácie biznisu / financií vplyvom digitalizácie, **Martin Hrežo**, Svet zdravia
- Čo umožňuje Cloud, **Miroslav Pikus**, Slovak Telekom
- Self-service – cesta k nákladovej efektívnosti a spokojnosti zákazníka, **Jirko Laznicka**, Orange
- Digitálny Marketing - a viete čo Vám prinesie každé vložené euro - schopnosť zefektívniť marketingové kampane, zvyšovať úspešnosť predaja a merať návratnosť vynaložených prostriedkov do marketingu. **Branislav Kohl**, Dataconcept

Predsedajúci panelu – **Marián Bodi**, ISDD

Obedná prestávka

13.30 – 14.30

4. RISK MANAŽMENT FIRIEM

14.30 – 16.00

- Ako banky pristupujú k hodnoteniu rizika firiem, zaujímajú ich len čísla alebo aj strategické smerovanie firiem?
- Nekonenčný pohľad na riziko firiem – môže byť rizikom pre firmu aj málo investícií, či priveľa hedžovania?
- Ako podniky uplatňujú dostupné informácie o svojich partneroch? Čo má vplyv na riadenie rizika firiem?
- Strategické riadenie je kľúčové – zmení 4. priemyselná revolúcia pohľad na riziko firiem?

Účastníci panelu:

Jan Martin Nufer, Director Treasury & Funding, Borealis Group Austria.
Jaroslav Habo, riaditeľ Korporátna klientela Slovensko, UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., pobočka zahraničnej banky
Jens Kellerbach, CFO, člen predstavenstva VW Slovensko CFO slovenského podniku
Pavol Synák, Business development manažér, CRIF- Slovak Credit Bureau, s.r.o.
 Predsedajúci panelu – **Iveta Griačová**, Interim

INFORMÁCIA ZO ZASADNUTIA SPRÁVNEJ RADY EACT V DUBLINE

V dňoch 16. až 18. septembra sa uskutočnilo v Dubline riadne jesenné zasadnutie Správnej rady EACT. Zasadnutia sa zúčastnilo 17 členov, 4 členovia sa ospravedlnili. V rámci vnútorných záležitostí EACT bolo schválené:

- čerpanie finančného rozpočtu za rok 2016. Vzhľadom na dostatok finančných zdrojov do konca roku, rozhodla správna rada nežiadať národné asociácie o splnenie príspevku za 2. polrok. Najvyššie zdroje z príjmov sú vo výške 218 tis Eur od 5-tich spoločností pre ktoré vykonáva EACT servisnú (lobistickú) činnosť, čo je 82%. Príjmy sú na úrovni 265,6 tis Eur a výdaje 262,9 Eur.
- návrh finančného rozpočtu na rok 2017, príjmy vo výške 300,6 tis. Eur a výdavky vo výške 298,5 tis Eur.
- komunikačnú stratégiu EACT, na riešenie ktorej bude zriadená pracovná skupina.
- prezentácia EACT vo forme filmového šotu „Cesta k treasury“. Filmový šot bude prezentovaný na EF konferencii v októbri vo Viedni.
- ponechanie daňového domicilu, registrácie EACT vo Francúzku, vzhľadom na zložitý presun a rozdielnosť legislatívy v jednotlivých krajinách.
- konanie EACT summitu v Bruseli v dňoch 9. a 10. marca 2017. Summit je organizovaný ako konferencia pre top treasurerov / CFO, len na pozvanie a bezplatne. Odporúča sa účasť min 1 senior treasurer a 1 junior treasurer.

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

- SEPA – bola prezentovaná instant credit transfer schéma SCT Inst. Schéma nie je povinná pre banky a bude spustená v novembri 2017.
- EU legislatíva o ochrane dát, ktorá vstúpi v platnosť v máji 2018.
- Poistenie členov správnej rady EACT a riaditeľov EACT.
- Zasadnutie správnej rady EACT v roku 2017 bude 10. – 11. marca v Bruseli a 15. a 16. septembra v Berlíne.

Na spoločnom zasadnutí správnej rady EACT a IGTA boli diskutované nasledovné oblasti:

- Regulácia a lobbying
 - EU – ESMA, EMIR, CVA výnimka,
 - USA – požiadavka na zjednotenie EMIR a Dodd-Frank legislatívy. Neurčité riešenia v oblasti legislatívy kvôli prezidentským voľbám a voľbám do senátu.
- Bitcoin a blockchain. Transakcie decentralizovanej meny ako bitcoin sú prevádzkované ako verejné vo verejnej decentralizovanej sieti. Transakcia reprezentuje transfer bilancie vlastníka bitcoin a sú zaznamenané v distribuovanej verejnej hlavnej knihe. Blockchain by mohol byť použitý pre úhrady a klíring, vlastníctvo aktív, emisie dlhopisov, medzi menovú platobnú sieť... O Blockchain sa zaujímajú i regulátory.
- BEPS – revolúcia pre treasury.
- Brexit
- Kybernetická kriminalita – je viac a viac sofistikovaná. V rámci EACT bola zriadená pracovná skupina, ktorá bude sledovať a prezentovať konkrétne prípady.
- eBAM – elektronický manažment bankových účtov.

INFORMÁCIA ZO ZASADNUTIA ZO ZASADNUTIA SPRÁVNEJ RADY IGTA V DUBLINE

V dňoch 16. až 18. septembra sa uskutočnilo v Dubline tiež riadne zasadnutie Správnej rady IGTA, ktoré sa uskutočnilo v rámci 20 výročia založenia IGTA. Zasadnutia sa zúčastnilo 21 členov, 4 členovia sa ospravedlnili. V rámci vnútorných záležitostí IGTA bolo prerokované a schválené:

- predseda správnej rady pán Helmut Schnabel, tretí rok po sebe,
- pripraviť návrh na financovanie IGTA aktivít, predsedom pánom H. Schnábelom,
- prezentované hlavné aktivity v roku 2016 e-journal, ktorý bol poskytnutý i členom SAF,
- spoločné problémy regulácie v oblasti podnikových financií v rámci EU, USA, Južná Afrika, Ázia.

Andrej Révay, prezident SAF

ANNOUNCEMENT PRESS RELEASE

BNP Paribas, EACT, PwC and SAP join forces to help corporate treasurers design their own journey to treasury



Paris, October 12th, 2016 – BNP Paribas, the European Association of Corporate Treasurers (EACT), PwC and SAP are launching 'Journeys to Treasury' (JTT), a cutting-edge report also available online (www.journeystotreasury.com) that is designed to help professional treasurers build their own journey to the future of treasury.

The first edition of JTT addresses three key topics for corporate treasurers: continued innovation; anytime, anywhere treasury; and cybercrime and fraud. Diving deeper into the report, game changers like blockchain, fintechs, immediate payments and big data will bring together the joint insights of the bank, the industry association, the consultant and the software vendor.

Presented for the first time at EuroFinance Vienna 2016 on 13th October, JTT is a collaborative, multi-faceted initiative that will be conducted on a yearly basis. Building on the strength of the four-partner alliance, it is aimed at corporate treasurers and financial decision makers, and its objective is to provide expert insights into the world of corporate financial strategy and treasury.

Four senior executives are behind the initiative: Jean-François Denis, deputy head of cash management for BNP Paribas, Jean-Marc Servat, chairman of the EACT, Damien McMahon, senior partner at PwC, and Christian Mnich, senior director of treasury and risk management at SAP. *"Virtually every article in the press says blockchain, fintech, big data. JTT aims to distinguish the myth from reality and provide a 360° view that is not the usual consensus, but something thought provoking,"* explains Damien McMahon from PwC.

Journeys to Treasury bases itself upon the understanding and knowledge of today's treasury challenges as well as the ability to anticipate the impact of transforming trends. What makes it truly different is first of all an unprecedented partnership based on trust, as the EACT's chairman Jean-Marc Servat comments: *"The four partners have a long-standing relationship, there is a lot of mutual respect and we see Journeys to Treasury as a long-term collaborative initiative"*.

Additionally, JTT's content is everything but the usual mainstream messages around the fundamentals of treasury and the game changers of the moment. JTT's content is based on ongoing conversations between experts from different horizons on topics that have been identified as priorities by corporate treasurers; some are current and ongoing challenges (like cyberthreat and fraud), while others are perceived as key disruptors (like artificial intelligence). In between, there are also industry initiatives that are reshaping the environment, like eBAM.

In the words of Jean-François Denis, deputy head of cash management for BNP Paribas: *“Journeys to Treasury is not a traditional report, but more like the minutes of a dialogue between experts from different industries with complementary viewpoints on treasury”*. Adds Christian Mnich, senior director of treasury and risk management at SAP: *“JTT is a unique kind of whitepaper that aims to provide an end-to-end view of what is going on in treasury”*.

While discussing how fintech players contribute to innovation and how a collaborative approach with banks and corporates is the key to success, the report imagines the potential of blockchain not only within the financial sphere, but also beyond, such as for smart contracts, for example. JTT also addresses the role of big data in forecasting and payments, and provides corporate examples of how it is currently used. Also focusing on 24/7 and mobile treasury, JTT sheds light on real-time payments and analyses the true benefits they bring to corporates, while addressing industry-driven initiatives such as SWIFT gpi within the ‘anytime, anywhere treasury’ section.

Finally, JTT discusses the present and future of a major and shared concern for corporates: cybercrime and fraud. In the face of ever more sophisticated cyberattacks, companies are becoming increasingly aware of the fact that it is not *if* they will be attacked, but *when*. As instant and mobile payments increase the risk, Journeys to Treasury wonders if technology alone has the power to curb future threats.

The full version of Journeys to Treasury 2016 can be downloaded from www.journeystotreasury.com.

ENGLISH SUMMARY

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

EDITORIAL

The editorial note is prepared by Mr. Andrej Révay, president of SAF. He emphasizes this year's anniversary of the association, looks back to the past when the SAF was established and suggests some potential ideas for the future.

HOW THE ASSOCIATION WAS ESTABLISHED

Ideas and opinions of those who participated in establishment of the association: František CHVOSTAL, Elena KOHÚTIKOVÁ, Vladimil PODSTRÁNSKY, Peter DANIEL, Elena TRENČIANSKA, Virgil FARKAŠOVSKÝ

PROFESSIONAL AND THEORETICAL TOPICS

19. EUROPEAN CONFERENCE CORPORATE GOVERNANCE IN BRATISLAVA AND NEW CODEX OF CORPORATE GOVERNANCE IN SLOVAKIA

Barbora LAZÁROVÁ

ARE THE COMPANIES THREATENED BY BANKRUPTCY IN CRISIS?

Jana MARKOVÁ

FACTORING AS AN ALTERNATIVE FOR OPERATIONAL FINANCING

Eduard HOZLÁR

FINANCIAL AND ECONOMIC DEVELOPMENT OF BUSINESS ENVIRONMENT IN SLOVAKIA IN 2013 – 2015

Jaroslava ŠEPELOVÁ

FOUNDING OF REGIONAL TREASURY CENTRES AND FACTORS INFLUENCING THEIR PLACEMENT

Beata ŠARKANOVÁ

FIRMS' SUPPORT FROM JUNCKER PLAN ALREADY IN SLOVAKIA

Luboš ONDREJKO

BOOK REVIEW

Karol ZALAI et al.: FINANCIAL-ECONOMIC ANALYSIS OF A FIRM (*Jana MARKOVÁ*)

ASSOCIATION PAGES

In the association pages SAF we offer:

The programme of SAF annual conference Financial management 2016 (redaction)

EACT meeting in Dublin (*Andrej RÉVAY*)

→ Klasické stravovacie poukážky nahrádza praktická karta Stravenka. Firmám ušetrí náklady i čas

Spoločnosť Axasoft uviedla na slovenský trh moderné a atraktívne riešenie zákonnej povinnosti všetkých zamestnávateľov – zabezpečenie stravovania na pracovisku či v jeho blízkosti. Klasické stravovacie poukážky nahrádza jednoducho použiteľnou stravovacou kartou s názvom Stravenka, ktorá z tejto zákonnej povinnosti robí zamestnanecký benefit. Na akom princípe funguje a ktoré výhody so sebou prináša?

Pozitívna zmena pre zamestnávateľov i stravníkov

Elektronická stravovacia karta Stravenka výrazným spôsobom zjednodušuje a skvalitňuje život zamestnávateľom, stravníkom i samotným reštauračným zariadeniam, ktoré akceptujú platbu takýmto spôsobom. Táto karta totiž svojím využitím plne nahrádza zaužívané stravovacie poukážky, avšak pracuje na podobnom princípe ako štandardná platobná karta.

Vďaka Stravenke sa tak za obed dá zaplatiť jednoduchým priložením alebo vložením karty do terminálu, bez zbytočného prepočítavania lístkov. Navyše, stravník za jedlo platí presne toľko, koľko minie. Tým pádom mu odpadá starosť s navyšovaním sumy za zakúpené jedlo do hodnoty stravných poukážok.

Daňové a finančné výhody

Zamestnávateľ získava so stravovacími poukážkami a stravovacou kartou Stravenka nielen praktické, ale aj daňové a finančné výhody.

Okrem toho, že 55 % z nominálnej hodnoty stravného lístka je pre zamestnávateľa odpočítateľnou položkou z daňového základu, zvyšovanie nominálnej hodnoty poskytovaných stravovacích poukážok na stravovacej karte nepodlieha odvodom na sociálne a zdravotné poistenie.

V prípade používania papierových stravovacích poukážok sa firme navyše zvyšujú aj poplatky za poštovné, poistenie cenín a distribúciu. Pri využívaní Stravenky sú však poplatky za pripísanie prostriedkov na účty zamestnancov optimálnejšie.

Využitie Stravenky so sebou prináša taktiež aj nemalú úsporu nákladov, ktoré by firma inak musela investovať do budovania a prevádzky vlastnej jedálne.

Jednoduchá administrácia i používanie

Stravovacie karty Stravenka predstavujú zároveň veľký krok vpred aj z hľadiska zjednodušenia administratívy, čo je jedným z hlavných benefitov týchto stravovacích kariet. Vďaka nim totiž zamestnávateľom odpadá pravidelná interná distribúcia papierových poukážok zamestnancom.

Na začiatku celého procesu vydá zamestnávateľ zamestnancom karty, na ktoré každý mesiac cez online portál pripisuje čiastku v hodnote stravného. Prostriedky následne zamestnanec použije na nákup teplého obeda alebo potravín.

Výhodou pritom je, že zamestnanec nemení svoje spotrebiteľské správanie a za stravu platí kartou presne tak, ako je zvyknutý aj pri bežných nákupoch.

Ako prejsť na nový systém?

Prechod spoločnosti na stravovací systém prostredníctvom Stravenky je jednoduchý. Stačí kontaktovať firmu Axasoft emailom na **info@stravenka.sk**. Následne získate prístup k svojmu účtu, v ktorom len cez pár kliknutí pohodlne pripíšete potrebný počet elektronických stravovacích poukážok vašim zamestnancom.

Všetky ďalšie informácie i kontaktné údaje nájdete priamo na webstránke **www.stravenka.sk**.



Stravenka



Vydavateľ a adresa redakcie

SLOVENSKÁ ASOCIÁCIA PODNIKOVÝCH FINANČNÍKOV

Radničné námestie 4, 821 05 Bratislava

Tel: +421- 2 - 4363 5667

Fax: +421- 2 - 4363 5667

E-mail: kancelaria@asocfin.sk

Internetová stránka: www.asocfin.sk