EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE

Fakulta hospodárskej informatiky Katedra účtovníctva a audítorstva

DIZERTAČNÁ PRÁCA

Možnosti eliminácie rizík a neistôt v účtovníctve podnikateľov v Slovenskej republike

Doktorand: Ing. Marek Szász

Školiteľka: prof. Ing. Božena Soukupová, PhD.

Bratislava október 2009

OBSAH

ÚVOD…… 4

A. CIEĽ DIZERTAČNEJ PRÁCE …….. 7

B. PREHĽAD O STAVE VEDECKÉHO POZNANIA RIEŠENEJ PROBLEMATIKY..... 9

C. VEDECKÉ VÝSLEDKY DIZERTAČNEJ PRÁCE …… 27

1 RIADENIE RIZÍK AKO JEDNA Z FUNKCIÍ FINANČNÉHO RIADENIA..... 27

1. 1 Druhy rizík.....……..... 27

1. 2 Prostriedky eliminácie rizík a zverejňovanie dôsledkov rizík..... 32

2 FORMOVANIE FINANČNEJ SITUÁCIE PODNIKU..... 40

2. 1 Všeobecne uznávané účtovné zásady..... 40

2. 2 Účtovná závierka a jej analýza ako zdroj hodnotenia rizík..... 47

2. 3 Účtovná politika..... 51

2. 3. 1 Výber pravidiel účtovania a bilancovania..... 51

3 METODOLOGICKÉ A METODICKÉ NÁSTROJE ÚČTOVNÍCTVA PRI FORMOVANÍ FINANČNEJ SITUÁCIE PODNIKU..... 61

3. 1 Oceňovacie základne, modely a prístupy k oceňovaniu..... 61

3. 2 Odpisy ako spôsob zníženia hodnoty dlhodobého majetku..... 71

3. 3 Opravné položky ako nástroj zníženia hodnoty majetku..... 87

3. 4 Rezervy ako nástroj účtovnej politiky podniku..... 92

3. 5 Tiché rezervy..... 96

4 PRIMÁRNE FINANČNÉ NÁSTROJE A ICH VZŤAH K RIZIKÁM A NEISTOTÁM 100

4. 1 Cenné papiere a podiely.....……. 102

4.1.1 Všeobecná charakteristika cenných papierov..... 102

4.1.2 Oceňovanie cenných papierov..... 113

4.1.3 Transakcie s cennými papiermi pri zabezpečení sa proti riziku..... 119

4.1.4 Prezentácia cenných papierov a podielov v účtovnej závierke..... 122

4. 2. Prenájom dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku.....…… 128

5 DERIVÁTOVÉ FINANČNÉ NÁSTROJE AKO PROSTRIEDOK ELIMINÁCIE RIZÍK A NEISTÔT **135**

5. 1 Deriváty.....……. 136

5. 2 Forwardy..... 145

5. 3 Futurity..... 147

5. 4 Swapy..... 149

5. 5 Opcie..... 155

5. 6 Zložené derivátové nástroje..... 162

5. 7 Oceňovanie a účtovanie derivátov..... 164

D. TEORETICKÉ A PRAKTICKÉ ZÁVERY VYPLÝVAJÚCE ZO SPRACOVANIA DIZERTAČNEJ PRÁCE ……..... 170

E. SÚHRN VO SVETOVOM JAZYKU …..……... 184

F. ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY .....……..... 186

G. ZOZNAM PUBLIKOVANÝCH A NEPUBLIKOVANÝCH PRÁC DIZERTANTA..... . 191

ÚVOD

Riziko a neistota sú kategórie, ktoré sa udomácnili v ekonomike, a pri každom finančnom rozhodovaní ich treba brať do úvahy. Každá cieľavedomá činnosť je spojená s existenciou možného rizika, každé rozhodnutie z hľadiska budúcnosti je spojené s určitou mierou neistoty. Väčšina finančných rozhodnutí sa uskutočňuje v podmienkach neistoty. Akékoľvek zmeny ekonomického prostredia a vnútornej situácie podniku sa v konečnom dôsledku prejavia v zmenách jeho finančných ukazovateľov, sú rizikovými faktormi. Meniace sa podmienky, v ktorých podnik pôsobí a plní svoje finančné ciele, sú spojené s existenciou rizík a úlohou manažmentu je zabezpečiť sa proti týmto rizikám. Môže ísť o rôzne druhy podnikateľského rizika, ako je napr. riziko úrokové, menové, právne, politické. Nezohľadnenie možných rizík v procese finančného riadenia podniku môže negatívne ovplyvniť výsledok hospodárenia a jeho finančné toky a v konečnom dôsledku trhovú hodnotu podniku. Nie pri všetkých rizikách je prvotnou príčinou samotná existencia podniku, dôležité je všímať si, ako prispieva príslušné riziko k celkovej rizikovej pozícii samotného podniku. Pri kvantifikovaní celkovej rizikovej pozície podniku je dôležité si uvedomiť, že riziká pôsobia na celok s rôznou intenzitou. Dôležité je identifikovať podstatné riziká a ich štruktúru, resp. rizikové oblasti v podniku (napr. obchodné aktivity a procesy citlivé na zmeny trhových podmienok). Tým sa vlastne vytvára rámec pre riadenie podnikových (finančných) rizík. Finančné riadenie je tak spojené s manažmentom rizík.

Manažment rizík predstavujú činnosti spojené s identifikáciou možných rizík, ktoré podniku hrozia, pokračujú meraním, do akej miery je podnik týmto rizikám vystavený a končia rozhodnutím, či a akým spôsobom tieto riziká riadiť a eliminovať. Racionálne rozhodovanie predpokladá primerané informácie. Finančné rozhodovanie ako súčasť finančného riadenia sa zakladá na týchto druhoch informácií: *finančné informácie* (napr. účtovná závierka, výročná správa) , *kvantifikovateľné nefinančné informácie* (podniková štatistika), *nekvantifikovateľné informácie* (získané zo správ vedúcich pracovníkov, audítorov, komentárov odbornej tlače, nezávislé hodnotenia, prognózy) a *odhady* (analytikov rôznych inštitúcií).

Súčasné svetové trendy vo finančnom riadení sa prejavujú stále v širšej orientácii na medzinárodné finančné toky a nastoľujú nové úlohy, na ktoré účtovníctvo musí reagovať. Sú to najmä: *rozhodovanie v podmienkach neistoty, prechod od klasických zdrojov financovania k novým formám, nové formy obchodovania – obchodovanie so špecifickou*

skupinou finančných nástrojov (opcie, swapy, forwardy, futures). Významnou oblasťou finančného manažmentu je preto orientácia na elimináciu rizík (manažment rizík). Účtovníctvo v tejto súvislosti musí reagovať zavádzaním takých metodických a metodologických postupov, ktoré umožnia vykonať peňažný odhad rizík a zverejniť ho vo výkazoch alebo v poznámkach účtovnej závierky. Nové spôsoby financovania sa realizujú formou preberania podnikov manažmentom, akvizíciou podniku s predchádzajúcim zadlžením formou kúpy. Účtovníctvo v takomto prípade má pomôcť pri odhade trhovej hodnoty podniku a ukázať reálnu výšku jeho zadlženia. V oblasti cudzích zdrojov klasické bankové úvery nahradili lízingové, faktoringové a podobné zmluvy, emisia rôznych druhov dlhopisov, úverovanie podniku výhodnými platobnými podmienkami dohodnutými s dodávateľmi a pod. Od účtovníctva sa žiada zabezpečiť potrebné informácie na stanovenie optimálnej finančnej štruktúry, na analýzu úrokového zaťaženia, príp. možnosť zvýšenia záväzkov a pod.

V úsilí eliminovať finančné riziká a v snahe dosahovať zisk v neustále meniacich sa podmienkach v hospodárstve sa vyvíjajú aj finančné nástroje a postupy, ktorými možno v týchto nových podmienkach zabezpečiť dosahovanie uvedených cieľov. Existencia finančného trhu priniesla nové požiadavky na informácie z účtovníctva. Od účtovníctva sa požaduje poskytovať informácie o zhodnocovaní vloženého kapitálu vedením podniku, výsledku hospodárenia dosiahnutom za príslušné obdobie, schopnostiach vedenia podniku zdravo financovať podnik, voliť optimálnu štruktúru zdrojov financovania a optimálne ich rozmiestniť do jednotlivých foriem majetku v súlade s požiadavkami a pravidlami finančného trhu.

Svojím obsahom je dizertačná práca zameraná na charakteristiku jednotlivých druhov finančného rizika, ich obraz v účtovníctve, predchádzaniu vzniku rizík a ich následnej eliminácii predovšetkým v súlade s národnou ale aj nadnárodnou úpravou účtovníctva. Pri jej spracovaní sme použili uvedenú literatúru, využili sme poznatky získané štúdiom tejto literatúry a výsledky vedeckovýskumnej činnosti.

Problematikou zobrazenia finančných nástrojov v účtovníctve ako prostriedku eliminácie rizík a neistôt z pohľadu slovenskej právnej úpravy v nadväznosti na nadnárodnú úpravu sme sa v práci zaoberali preto, že v teórii a v praxi sú v súčasnosti tieto okruhy problémov ešte neujasnené a stávajú sa zdrojom rôznych nedorozumení a polemík, na ktoré odborná verejnosť už dlhšie poukazuje a apeluje na zákonodarcu ich riešiť.

V prehľade o stave vedeckého poznania riešenej problematiky sa venujeme historickému pohľadu na riziko a neistotu od stredoveku po súčasnosť. Venujeme sa tu ďalej stručnému prehľadu vývoja účtovníctva ako aj jeho úlohám v riadení podnikov.

Vo vedeckých výsledkoch dizertačnej práce sa venujeme definovaniu jednotlivých nástrojov eliminácie rizík a neistôt, účtovnej politike podniku, primárnym finančným nástrojom a derivátovým finančným nástrojom ako prostriedkom eliminácie rizík a neistôt.

V teoretických a praktických záveroch vyplývajúcich zo spracovania dizertačnej práce sa venuje sumarizácii poznatkov predmetu dizertačnej práce ako aj návrhom aplikácie jednotlivých nástrojov eliminácie rizík na jednotlivé riziká v praxi.

A. CIEĽ DIZERTAČNEJ PRÁCE

Cieľom dizertačnej práce je **definovanie pojmov riziko a neistota** a ich historický vývoj v podnikateľskej činnosti, **analýzy vplyvu podnikateľských rizík a neistôt** na činnosť a výsledky činnosti podniku za účelom **možnosti ich efektívnej eliminácie** metodickými prostriedkami a metodologickými prístupmi uplatňovanými v účtovníctve aj pri existencií finančných nástrojov a navrhnúť **možnosti ich koncepčného riešenia**. Vzhľadom na rozsiahlosť skúmanej problematiky zamerali sme sa len na niektoré oblasti globálneho charakteru, ktorými sú výber pravidiel účtovania a bilancovania, oceňovacie základne, modely a prístupy k oceňovaniu, formovanie finančnej situácie, primárne finančné nástroje a derivátové finančné nástroje súvisiace so zmiernením rizík a neistôt tak, aby dizertačná práca podávala ucelený obraz o uvedených nástrojoch eliminácie rizík a neistôt v účtovníctve podnikateľských účtovných jednotiek, tak z pohľadu právnej úpravy bežného účtovníctva a účtovnej závierky podnikateľských subjektov v Slovenskej republike, ako aj z pohľadu IFRS.

Pre splnenie cieľa sme si určili tieto **čiastkové ciele**:

- definovať pojmy riziko, neistota, ich historický vývoj, jednotlivé druhy rizík z hľadiska ich vplyvu na činnosť podnikov,
- charakterizovať účtovnú závierku, pravidlá účtovania a bilancovania ako aj jednotlivé nástroje účtovnej politiky podniku, ktoré z hľadiska ich samotného pôsobenia môžu výrazne ovplyvniť úroveň celkovej finančnej situácie účtovnej jednotky,
- analyzovať funkciu metodických nástrojov a metodologických prístupov účtovníctva pri formovaní finančnej situácie podniku v podmienkach existujúcich rizík a neistôt,
- charakterizovať oceňovacie základne, modely oceňovania a prístupy k oceňovaniu v účtovníctve ako jednému z metodických prostriedkov, zamerať sa na odpisy dlhodobého hmotného majetku a dlhodobého nehmotného majetku ako jedného z nástrojov účtovnej politiky, charakterizovať opravné položky k majetku ako nástroja účtovníctva pri eliminácii rizík ako aj zamerať sa na rezervy ako osobitný druh záväzkov, ktoré sú súčasťou účtovnej politiky z pohľadu eliminácie trhového rizika,
- zamerať pozornosť na niektoré primárne finančné nástroje osobitne na cenné papiere a lízing,

- charakterizovať niektoré derivátové finančné nástroje považované tiež za finančné inovácie, a ich použitie na zabezpečenie sa proti riziku zmeny úrokovej miery a menového rizika,
- navrhnúť možnosti implementácie a spôsoby aplikácie navrhovaných riešení s cieľom, aby informácie prezentované v účtovnej závierke zostavenej podľa slovenskej právnej úpravy mali nielen požadovanú kvalitu, patričnú vypovedaciu schopnosť, ale aby predstavovali pre používateľov informácií z účtovnej závierky aj spoľahlivý zdroj užitočných informácií potrebných pre prijímanie dôležitých ekonomických rozhodnutí vo vzťahu k riadeniu rizík.

V dizertačnej práci sa vychádza z platných právnych predpisov upravujúcich bežné účtovníctvo a účtovnú závierku podnikateľov v Slovenskej republike, ktorými sú predovšetkým zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov, Opatrenie Ministerstva financií SR č. 23 054/2002-92, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o postupoch účtovania a rámcovej účtovej osnove pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva v znení neskorších predpisov, Opatrenie Ministerstva financií SR č. 4455/2003-92, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o usporiadaní, označovaní a obsahovom vymedzení položiek individuálnej účtovnej závierky a rozsahu údajov určených z individuálnej účtovnej závierky na zverejnenie pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva v znení neskorších predpisov. V dizertačnej práci sa vychádza z platných právnych predpisov upravujúcich bežné účtovníctvo a účtovnú závierku podnikateľov v Slovenskej republike a IFRS k 30. 10. 2009.

Pri spracovaní dizertačnej práce bola prevažne použitá *systémová analýza.* Jej uplatnením sme objasnili základné okruhy problémov, ktoré boli predmetom dizertačnej práce. Na vysvetlenie podstaty niektorých, v SR menej známych skutočností, sa uplatnila *deduktívna metóda.* Z hľadiska posúdenia odlišností vybraných oblastí podľa slovenskej právnej úpravy účtovníctva s IFRS sa využili v kombinácii *komparácia a analytickosyntetický postup*. Pri stanovení návrhov a odporúčaní na implementáciu do slovenskej právnej úpravy sa použila *induktívna metóda.*

B. PREHĽAD O STAVE VEDECKÉHO POZNANIA RIEŠENEJ PROBLEMATIKY

Ekonomické pojmy riziko a neistota sú z pohľadu bežnej hospodárskej praxe zaužívané. Všetky deje, procesy a konkrétne činnosti, ktoré sú účelovo zameranými aktivitami podnikateľských účtovných jednotiek, neprebiehajú v prevažnej väčšine tak ako je to vopred naplánované. V podmienkach ***istoty (určitosti)*** prebieha len zanedbateľné množstvo podnikateľských aktivít, ktoré majú deterministický charakter. Istý výsledok (istotu) je možné očakávať len v niektorých chemických a fyzikálnych procesoch pri dodržiavaní rovnakých vnútorných aj vonkajších podmienok počas prebiehajúcich dejov a procesov. Istota je dodržiavanie plánovaných ukazovateľov prebiehajúcich činností bez akýchkoľvek odchýlok a jednoznačnosť všetkých skutočností. V podnikateľskej činnosti sú procesy, pre ktoré je charakteristická ***neistota (neurčitosť)***, čo je podmienené stochastickou podstatou procesov. Prevažná väčšina podnikateľských činností sa uskutočňuje v podmienkach neistoty. Neistota sa podieľa na variantnosti výsledkov čiastkových činností, ktoré potom spôsobujú neistotu vo vzťahu ku konečnému dosahovanému cieľu. Kým istota je nepoznané známe, neistota je nepoznané neznáme. Významný prvok, ktorý ohrozuje bezpečnosť uskutočňovaných podnikateľských aktivít, je riziko. Definovanie pojmu riziko z pohľadu historického ale aj súčasného nie je jednoznačné. Ponúka množstvo prístupov a konkrétnych výkladov ktoré sa odvíjajú od miesta pôvodu, účelu aj prostredia predpokladaného využívania.

Historické korene pojmu riziko možno opísať nasledovne:

thiza (antické Grécko)	neistota, úzke miesto, možnosť straty nákladu počas námornej plavby
al –rizg (arabský pôvod)	skutočnosť, ktorá nečakané prináša úžitok napr. výhra; prípadne osudný zvrat deja
resecare (latinský pôvod)	možnosť stroskotania lode, prekonanie nebezpečného útesu
arisco (maurská španielčina)	možnosť straty a škody
arreschg	popisovalo nebezpečnú činnosť
risigio - risiko	germanofónna zóna Európy na začiatku 16. storočia (strata a škoda a s ňou spojený odvážny čin na úseku obchodu a podnikania)
Až neskôr sa objavuje aj v iných jazykoch:	
risk	angličtina
risico	taliančina
risque	francúzština

Z hľadiska svojho obsahu a spôsobu používania sa postupne od seba oddeľovali termíny nebezpečenstvo a riziko, ktoré boli dlhé obdobia považované za synonymum. V súčasnosti je možné zvýrazniť predovšetkým tento rozdiel medzi nimi.

- nebezpečenstvo má statický charakter, vyjadruje len negatívnu potenciálnu vlastnosť systému, t. j. z terminologického hľadiska možno nebezpečenstvo považovať za súčasť pojmu riziko,
- riziko je pojem, ktorý vo svojej podstate má dynamický charakter, pričom má priamy vzťah ku konkrétnym hodnotám, ktorých existenciu ohrozuje.

Pojem riziko bezprostredne súvisí s podnikaním ako takým, ktoré má svoje historické začiatky už v stredoveku.

Spoločenský, ekonomický a politický systém **v stredoveku** bol pod výrazným vplyvom cirkvi, vďaka čomu bol v tomto období aj pojem riziko úzko spájaný predovšetkým s cirkevným právom, resp. dodržiavaním alebo nedodržiavaním „božích zákonov“. *Riziko v spoločenskom živote, chápané v kontexte viery v boha, súviselo s obavami, aby sa nesprávnym konaním nezvyšovalo riziko „nedostania sa do neba“*[1]. V ekonomickej oblasti boli pojmy riziko a neistota chápané v užšom kontexte, a to predovšetkým ako riziká spájané so vzťahom medzi veriteľom a dlžníkom. Cirkevné zákony týkajúce sa úžery (podľa cirkvi bola úžera zakázaná) sa na jednej strane vzťahovali na tzv. mimoriadnu ujmu (leasio enormis) ale na strane druhej cirkev tolerovala „úžeru s mierou“. Z uvedeného vyplývalo, že nie každý úrok sa považoval v stredoveku za úžeru a už v 12. storočí bolo potrebné posudzovať každý prípad osobitne v kontexte piatich stanovených podmienok, za ktorých úrok nebol považovaný za úžeru:

1. danumm emergens – úrok ako odškodnenie za nečakanú škodu spôsobenú neskorým platením,
2. lucrum cessans – úrok ako odškodnenie za ušlý zisk,
3. stipendium laboris - úrok ako odplata za odvedenú prácu,
4. periculum sortis – úrok za riziko straty požičaných peňazí, keď nepríde k splateniu dlhu, či už platobnou neschopnosťou alebo zlomyseľnosťou dlžníka,
5. ratio incertitudinis – úvaha o neistote v úverových obchodoch [2]

---

[1] POLAVKA, V.: *Riziko a neistota v historickom vývoji*. Risk-management.cz, ISSN 1802-0496 Publikované 18.05.2005 (Citované 16.09.2009).
Dostupné na http://www.risk-management.cz/index.php?clanek=20&cat2=1&lang=
[2] LE GOFF, J: *Wucherzins und Hollenqualen. Okonomie und Religion im Mittelalter*. Stutgard, 1988.

Z uvedených výnimiek vyplýva, že už v stredoveku sa počítalo s „legálnymi“ úrokmi, ktoré boli bezprostredne spájané s rizikom. Podľa Hicksa sa za úžernícku považuje teda len bezriziková pôžička, kým na druhej strane všetky rizikové výpožičky peňazí sa stávajú legitímnymi[3]. Riziko a neistota sa týmto postupne stávali akceptovanými ekonomickými pojmami, avšak úrok ako riziková prémia bol stále súčasťou širšie chápaného spoločenského rizika. Veriteľ sa prijímaním úrokov stále vystavoval riziku, že jeho čin bude označený ako nekresťanský a bude v rozpore s božími zákonmi. Túto neistotu mohol veriteľ pred svojou smrťou eliminovať aktívnym pokáním. *V praktickej činnosti veriteľov, ktorí požadovali úroky, sa prejavovali aj nasledujúce riziká:*

1. *riziko nevedieť posúdiť hranicu medzi legitímnym úrokom, ktorý bude rešpektovať hore uvedených päť stanovených výnimiek,*
2. *riziko, že aktívne pokánie nebude vykonané pred smrťou, pretože veriteľ si nebude vedomý žiadnej úžery.*[4]

Riziko nekresťanského skutku a tým problematického „dostania sa do neba“ tak existovalo naďalej[5] a prevažovalo nad ekonomickým rizikom (ekonomické riziko sa považovalo za pozemské a tým aj menej nebezpečné). Ak veriteľ žiadal od dlžníka nižšie úroky samozrejme, že sa vystavoval menšiemu riziku a aj prípadná vina sa považovala za menšiu, ak úroky sa približovali k obvyklým úrokom v tej dobe. Problematickým však bolo určenie „obvyklých úrokov“, nakoľko v tejto dobe ešte neexistovali žiadne inštitucionalizované kreditné systémy. V tomto období sa do popredia dostávalo aj ekonomické riziko, ktoré úzko súviselo predovšetkým s poistením námornej dopravy .

Od 17. storočia sa ekonomické vedy vo väčšej miere zaoberajú analýzami podmienok v akom prípade je výhodnejšie preferovať istejšie výsledky a kedy je výhodnejšie preferovať neistejšie očakávané výsledky. „*V tomto období sa za rizikové začína považovať aj vyvarovanie sa rizikových konaní realizáciou tzv. „istejších stratégií“ (napr. poistenia), pretože s tým vznikajú náklady, ktoré sa prípadne môžu ukázať ako zbytočné“* [6]

---

[3] HICKS, J.R.: *A Theory of Economic History.* Oxford, 1969, str. 97

[4] POLAVKA, V.: *Riziko a neistota v historickom vývoji*. Risk-management.cz, ISSN 1802-0496 Publikované 18.05.2005 (Citované 16.09.2009).
Dostupné na http://www.risk-management.cz/index.php?clanek=20&cat2=1&lang=

[5] PRIDDAT, BIRGER, P: *Zufall, Schicksal, Irrtum: uber Unsicherheit und Risiko in der deutchen okonomischen Theorie vom 18. bis ins fruhe 20. Jahrhundert.* Marburg: METROPOLIS-VERL., 1993

[6] LUHMANN, N: *Temporalisierung von Komplexität: Zur semantikneuzeitlicher Zeitbergriffe,* s.235 v: *Luhmann, N.: Gesellschaftsstruktur und Semantik,* Bd. 1, Ffm, 1980, str.135

Luhmannove teórie majú základnú myšlienku v zdôraznení možnosti individuálneho konania za existencií rizika. Ich podstatou je systém podporného očakávania, že v krátkom čase aj ostatní budú konať rovnako resp. podobne a budú sa vystavovať tým istým rizikám a neistotám. *„V tomto zmysle je individuálne konanie jednotlivca v súčasnosti založené na predvídaní individuálneho konania iných, ktoré až v budúcnosti potvrdí svoje pozitívne závislosti. Určitá istota tohto moderného rizika preferujúceho typu človeka spočíva v relatívnej konformite, že všetci (alebo viacerí) sú ochotní podstúpiť riziká"*[7].

V 18. storočí sa ekonomické teórie pojmami riziko a neistota osobitne nezaoberali, ale orientovali sa na hľadanie nových riešení všeobecnejšieho problému, ktorým v tomto období bol spoločenský poriadok. V tomto období sa začínala prejavovať neplatnosť niektorých ekonomických teórií, zákonov a názorov a ekonómovia začínajú hľadať príčiny týchto odchýlok. Zvýšená pozornosť sa v ekonomike venovala logike poriadku, a moderná, v 18. storočí formulovaná teória trhovej ekonomiky, je v podstate riešením poistenia sa proti neporiadku. Za priekopníka týchto názorov môžeme považovať **Adama Smitha,** ktorý zdôrazňoval skutočnosť, že súkromné správanie má vyššiu efektivitu ako štátne. Podľa zástancov Smithovej teórie existuje riziko dosahovania zisku, ktoré je úzko spojené s poznaním trhu ako aj mobilitou investície (čím viac informácií majú investori o trhu a čím je ich investícia mobilnejšia, tým vyšší výnos môžu v budúcnosti očakávať). Záujem investorov dosahovať z použitého kapitálu zisk spôsobil rozšírené možnosti príjmu pre nemajetné skupiny obyvateľstva. Podľa Pridata *„staro európska istota chudoby nemajetných a neistota bohatstva majetných sa dostávajú do nového pomeru: neistota bohatých sa mení na riziko investovania, ktoré transformuje istoty bývalých chudobných a nezamestnaných na riziko investovania závislej istoty mzdy"*[8]. Smithom prisľúbená istota príjmov robotníkov sa ukázala z historického pohľadu ako riziko, ktoré v období konjunktúry ekonomiky síce zaručuje istotu ale v období recesie znamená výrazné riziko spojene s nezamestnanosťou. V týchto myšlienkach mali svoj začiatok socialistické idey, ktoré zrušenie súkromného majetku sľubovali premeniť na šancu na zisk pre bohatých a na istotu zamestnanosti a príjmov pre pracujúci ľud[9].

---

[7] POLAVKA, V.: *Riziko a neistota v historickom vývoji*. Risk-management.cz, ISSN 1802-0496 Publikované 18.05.2005 (Citované 16.09.2009).
Dostupné na http://www.risk-management.cz/index.php?clanek=20&cat2=1&lang=

[8] PRIDDAT, BIRGER P. *Zufall, Schicksal, Irrtum: über Unsicherheit und Risiko in der deutschen ökonomischen Theorie vom 18. bis ins frühe 20. Jahrhundert*. Marburg: METROPOLIS-VERL., 1993

[9] HEINSOHN, G., STEIGER, O. *Geld, Produktivität und Unsicherheit in Kapitalismus und Sozialismus, v: Leviathan, H.2*, 1981, str.183

Na prelome 18. a 19. storočia sa významným nástrojom eliminácie rizík a neistôt stáva poistenie. Justi definoval neistotu v štáte *„ako stav rozhodovania, kedy očakávaný účel nebude s určitosťou dosiahnutý.“*[10] O istote hovorí ako o nanajvýš pravdepodobnom spôsobe. *„Štát by mal podniknúť len "poistené" kroky, t .j. také, ktoré by minimalizovali riziká straty štátneho majetku, prípadne straty blahobytu. Vylúčené by malo byť špekulatívne správanie sa štátu, spojené s prelietavým šťastím alebo náhodou.“*[11]

„Štát vystupuje ako správca majetku národa, prípadne podielu, ktorý mu bol daňami prenechaný, a preto len súkromné osoby, keď chcú zarobiť vo svojich obchodoch a živnostiach, môžu riskovať. Účelom týchto názorov je zachovanie podstaty všeobecného bohatstva.

To znamená:

1. schopnosť štátu zabezpečiť časť výdavkov príjmami zo štátnych podnikov,

2. zachovávať dobrú "políciu", ktorá podporuje zvyšovanie produktivity hospodárstva, aby bol zaistený kontinuálny výber daní a nebolo potrebné krátkodobo zvyšovať dane, čím by sa zabránilo dlhodobým poklesom príjmov a daní.

Štátu sa neodporúča podstupovať podnikateľské riziko, pretože štát je považovaný za inštitúciu, ktorá má za úlohu zaistiť schopnosť podstupovania rizika pre súkromné hospodárske subjekty. Aj tu je postavená istota pred riziko s cieľom garantovať kontinuitu spoločenského života. Táto argumentácia vychádza z nasledovných skutočností:

1. riziká majú podstupovať len súkromné ekonomické subjekty,

2. štát spravuje majetok všetkých a tým nesie zodpovednosť, ktorá nie je porovnateľná so súkromným rizikom straty majetku len jednej osoby.“[12]

Z uvedených názorov vyplýva, že štát by sa mal vyvarovať rizikového správania , ktoré je typické pre súkromné subjekty. Autori v tomto období nepovažovali súkromné správanie a rozhodovanie za existencie rizika za racionálne, ale skôr za blúdivé počínanie v neistote, ktorému chýbajú dokonalé informácie. Podľa týchto názorov štát síce nepoisťuje riziká súkromného konania, ale predpisuje pravidlá a normy, ktoré majú vylúčiť, že rizikové správanie jedného subjektu bude mať nepriaznivý vplyv na iné subjekty resp. štát. Justiho teórie, že štát by mal v konečnom dôsledku minimalizovať svoje ekonomické aktivity a mal by transformovať systém náhody do mravného

---

[10] JUSTI, J.H.G. von: *Staatswirthschaft, 2 Bde*. (Leipzig 1758), Reprint Aalen, 1963, str. 17

[11] JUSTI, J.H.G. von: *Staatswirthschaft, 2 Bde*. (Leipzig 1758), Reprint Aalen, 1963, str. 18

[12] POLAVKA, V.: *Riziko a neistota v historickom vývoji*. Risk-management.cz, ISSN 1802-0496 Publikované 18.05.2005 (Citované 16.09.2009).
Dostupné na http://www.risk-management.cz/index.php?clanek=20&cat2=1&lang=

a stabilného poriadku, predpokladá, že sa vytvorí systém všeobecnej mravnosti, v ktorom konanie spoločnosti berie ohľad na možnosti konania a racionálneho rozhodovania jednotlivcov, pričom sa nevylučuje rozhodovanie sa za existencie rizika, ale zdôrazňuje sa, že rozhodovanie nemôže byť stávkou o život[13].

Smithov trhový model interpretoval Hegel ako model rizikových činov, ktorý je nestabilný, lebo vo svojom dôsledku vytvára dve triedy - bohatých a chudobných, a ich rozdiely len zväčšuje.[14] To znamená, že chudobní sú v konečnom dôsledku ochudobnení o možnosť slobodného konania a vlastne dôstojnosti.

Riziko a neistota **koncom 19. storočia a v priebehu 20. storočia** boli interpretované z rôznych pohľadov.

Schmoller pokladal moderné poisťovne za inštitúcie na redukciu neistoty. Zdôrazňoval, že sociálne poistenie je veľmi dôležité, pretože hospodárske riziko, ktorému sú pracujúci vystavení pri chorobách, úrazoch a invalidite, nemôže znášať robotník sám, ale toto riziko musí byť rozdelené na všetkých. Poistenie tak umožňuje zaistený život v priemyselnej dynamike moderného hospodárstva, ktoré zároveň vytvára neistotu zamestnania. Potrebu poistenia pracujúcich vysvetľoval konjunkturálnymi výkyvmi hospodárskeho vývoja.[15]

A.E.F. Schaeffle v roku 1878 publikoval teoretickú koncepciu štátnych zásahov, ktorá sa v odbornej literatúre neskôr používala pod pojmom "Assekuranztheorie des Staates", teda "poisťovacia teória štátu". Štát je považovaný za inštitúciu na redukciu neistoty, pričom riziká sa môžu stať hybnou silou produktivity práce. To znamená, že sociálna politika nielen že neznižuje efektívnosť, ale dokonca môže byť hybnou silou hospodárstva štátu.[16]

Menger vo svojich prácach charakterizuje neistotu v súvislosti s podmienkami výroby a tvrdí, že neistota sa v priebehu času znižuje. Hoci sa neistota želateľných výsledkov v priemyselne organizovaných výrobných procesoch postupne znižuje, "určitý stupeň neistoty" zostáva vždy zachovaný[17] Menger vo svojich prácach nehovorí o riziku

---

[13] POLAVKA, V.: *Riziko a neistota v historickom vývoji*. Risk-management.cz, ISSN 1802-0496 Publikované 18.05.2005 (Citované 16.09.2009).
Dostupné na http://www.risk-management.cz/index.php?clanek=20&cat2=1&lang=
[14] HEGEL, G.F.W. *Philosophie des Rechts. Vorlesung von 1819/20 nach einer Nachschrift*. Hg. D. Heinrich. Ffm., 1983
[15] SCHMOLLER, G. *Grundriß der Allgemeinen Volkswirtschaftslehre, Teil 2*. Leipzig, 1904, str.335-349.
[16] POLAVKA, V.: *Riziko a neistota v historickom vývoji*. Risk-management.cz, ISSN 1802-0496 Publikované 18.05.2005 (Citované 16.09.2009).
Dostupné na http://www.risk-management.cz/index.php?clanek=20&cat2=1&lang=
[17] MENGER, C. *Grundsätze der Volkswirthschaftslehre*. Wien 1871, Reprint Tübingen, 1968 str. 24

ako takom, pretože pojem riziko používa len ako synonymum pre možnú stratu. Zároveň odmieta Mangoldtove učenie o podnikateľskom zisku, t. j. že činnosť podnikania spočíva v podstatnej miere z „preberania nebezpečenstva“ produkcie. Menger tento predpoklad striktne odmieta a hovorí, že na druhej strane možnosti straty je šanca zisku[18]. Keď každej možnej strate zodpovedá možný zisk, tak riziko hospodárskeho konania je prechodný fenomén, ktorý sa môže v ďalšej investičnej aktivite kompenzovať, za predpokladu, že sa podnikateľ zo svojich chýb poučí.

Schumpeter podporuje Mengerovo odmietnutie rizika podnikania ďalším argumentom, založeným na rozlišovaní funkcie podnikateľa a kapitalistu. Kým kapitalista plne nesie riziko straty svojho vloženého kapitálu, podnikateľ ho nesie len v tej miere, v akej sám vystupuje ako kapitalista[19].

Podľa *Böhm-Bawerka* má riziko svoj pôvod v praktických omyloch podnikateľov, ktorí z dôvodu neznalosti reálnych faktorov nesprávne rozhodujú a investujú[20].

Weber sa pojmom riziko a neistota venuje hlavne v spojitosti s burzou. Pokiaľ špekulácie na burze slúžia na poistenie sa proti kolísaniu cien, sú zamerané na prosperitu a zníženie rizika podniku. Ale špekulatívne obchody, pri ktorých majiteľov akcií zaujíma len predaj akcií so ziskom, nie sú orientované na stálu rentabilitu podniku[21] . Weberova úvaha o riziku je zameraná na to, aby sa vylúčili riziká, ktoré pramenia zo zvyšujúcej sa formálnej racionality hospodárskeho konania cez zvláštne poistné inštitúcie a v prípade burzy poistenie termínovým obchodom proti kolísaniu cien pri obchodovaní.

Začiatkom 20. storočia sa z neistoty stáva fenomén, ktorý dezorientuje hospodárske subjekty len krátkodobo, pretože vďaka odstredivým silám trhu je z hľadiska dlhodobého pôsobenia vylúčený. Tento názor už zastávali neskorí klasickí ekonómovia napr. J. St. Mill.[22]

Philippovich považoval krízy v ekonomickom živote nielen za dôvod poistenia, ale aj za moment všeobecnejšej neistoty ľudského života. Kategóriu neistoty používal všeobecne ako poruchu pravidelného priebehu hospodárstva a považoval ju za výnimku v normálnom priebehu hospodárskych procesov. Tým je poistenie záležitosťou špecifických

---

[18] MENGER, C. *Grundsätze der Volkswirthschaftslehre*. Wien 1871, Reprint Tübingen, 1968 str. 137
[19] SCHUMPETER, J.A. *Geschichte der ökonomischen Analyse, 2 Bde*. Göttingen, 1965, str. 680
[20] BÖHM-BAWERK, E. von *Einige strittige Fragen der Kapitaltheorie (1899), s. 129, v: Böhm-Bawerk, E.: Kleinere Abhandlungen über Kapital und Zins*. Wien/Leipzig, 1926, str. 236
[21] WEBER, M. *Die Börse*. s. 256, v: Weber, M.: Gesammelte Aufsätze zur Soziologie und Sozialpolitik, Tübingen, 1988 (1. Aufl. 1924), str. 297
[22] POLAVKA, V.: *Riziko a neistota v historickom vývoji*. Risk-management.cz, ISSN 1802-0496 Publikované 18.05.2005 (Citované 16.09.2009).
Dostupné na http://www.risk-management.cz/index.php?clanek=20&cat2=1&lang=

poisťovacích spoločností a opiera sa o "neistotu osobných, životných a majetkových pomerov". Ďalej hovorí, že pravidelne je väčší počet osôb vystavených potrebám rovnakého druhu a skúsenosťami sa dá zistiť, že určitý počet v priebehu určitého časového horizontu bude skutočne postihnutý a to bez toho, aby sa dalo vopred zistiť, u koho sa táto potreba prejaví. Pravdepodobnosť, že v určitom množstve takáto potreba vznikne, ako aj skutočnosť, že jej je vystavená väčšina a neistota, koho postihne, sú prvkami poistenia. Poistenie z hospodárskeho života eliminuje moment neistoty v zmysle odvrátenia porúch v normálnom priebehu hospodárstva[23] .

Vo svojej práci sa rizikom a neistotou zaoberal aj *Keynes*. Vo svojej práci s názvom "The End of Laisser-faire" riziko a neistotu uvádza ako dôvod mizérie trhového hospodárstva. Vyzýva štáty, aby prevzali kontrolu nad ponukou peňazí, pretože toho nie sú schopní súkromní podnikatelia. Štáty majú za úlohu udržať kúpnu silu peňazí. Keynes spochybňoval samo regeneračnú schopnosť trhového hospodárstva pri náprave porúch vyvolaných infláciou. Štáty by podľa neho mali vystupovať ako regulátor očakávanej stability a ich úlohou má byť vytvorenie pocitu istoty a stability, ktorá investorom umožňuje získať predpokladané zisky. Týmto by mali štáty podporovať stimuláciu nových investícií[24]. V 30-tych rokoch 20. storočia Keynes zmení svoju koncepciu a nedostatok istoty štátnych záruk mení za nedostatok odvahy investorov podstupovať riziká. Diskusie o riziku sa v tomto období koncentrujú predovšetkým na zníženie počtu riziko averzných investorov. Schopnosť expanzie spoločnosti je tým väčšia, *„čím väčšie je riziko, ktoré je podnikateľ ochotný podstúpiť, prípadne čím väčší je ich optimizmus do budúcnosti“* [25]. Ak sú tieto predpoklady splnené, potom výrobcovia zvyšujú objemy svojich investícií. Dôvera v očakávania a optimizmus konania sú v situáciách neistoty úzko prepojené veličiny. Neistota sa teda nedá eliminovať, ale dá sa využiť ako predpoklad hospodárskej prosperity, ako generátor hospodárskeho rozvoja. Nové investície sa realizujú len vtedy, keď očakávané výnosy budú dostatočnou kompenzáciou za neistotu, ktorú investori musia podstúpiť. V tomto chápaní je držba peňazí, t. j. ich neinvestovanie, považované nie za neochotu rozhodovať sa za neistoty, ale za symptóm toho, že sa v tomto čase z investície do reálneho kapitálu dajú očakávať len malé zisky. Z porovnania uvedených ekonomických názorov vyplýva, že treba rozlišovať medzi rôznymi typmi neistoty a rizika.

---

[23] PHILLIPOVICH, E. v. *Grundriß der Politischen Oekonomie*. Bd. I (15. Aufl.), Tübingen, 1920, str. 422

[24] POLAVKA, V.: *Riziko a neistota v historickom vývoji*. Risk-management.cz, ISSN 1802-0496 Publikované 18.05.2005 (Citované 16.09.2009).
Dostupné na http://www.risk-management.cz/index.php?clanek=20&cat2=1&lang=

[25] KALDOR, N. *Economic Growth and Cyclical Fluctuations*, v: Kaldor, N.: Essays on Economic Stability and Growth, London, 1960, str.228

Kým niektoré by mali byť eliminované, lebo sú chybami v prosperujúcom ekonomickom vývoji, iné sú chápané ako impulzy, ktoré treba zachovať a podporovať.

Ponímanie rizika a neistoty v našich podmienkach po roku 1948 nadobudlo nové dimenzie, ktoré sú spojené s nástupom *centrálne plánovaného hospodárstva*. V období od roku 1948 do roku 1989 podniky v centrálne plánovaných ekonomikách neboli vystavované „klasickým“ trhovým rizikám. Jediným rizikom, ktorému boli vystavené, bolo riziko nesplnenia plánu, ktoré sa ponímalo z dvoch uhlov pohľadu. Prvým bolo riziko nesplnenia plánu subdodávajúcimi podnikmi, ktoré malo za príčinu nemožnosť splnenia plánu daného podniku. Voči tomuto riziku sa podniky zabezpečovali napr. zavádzaním pridružených výrob, vyrábaním náhradných dielcov vo vlastnej réžií a pod. Druhým uhlom pohľadu na toto riziko bolo nesplnenie centrálneho plánu samostatným podnikom, ktoré však nemalo priamy vplyv na činnosť podniku ako takého, ale vo väčšine prípadov sa odzrkadlilo len vo finančnom ohodnotení vedenia podniku.

Na vnímanie rizika a neistoty má od druhej polovice 20. storočia až po súčasnosť výrazný vplyv *globalizácia.* Globalizáciou ekonomík sa predovšetkým v posledných rokoch riziká a neistoty prenášajú z jednotlivých regiónov na celosvetovú úroveň výrazne vyššou rýchlosťou ako tomu bolo napríklad v 30. rokoch 20. storočia. Vytváraním nadnárodných koncernov a majetkovým prepojením globalizácia predstavuje výrazné riziko a neistotu v ekonomickom živote súčasnosti. Medzi negatívne dôsledky globalizácie môžeme zaradiť:

- prehlbujúcu sa nerovnomernosť rastu životnej úrovne a rast chudoby v rozvojových krajinách,
- rastúci význam transnacionálnych korporácií, ktoré často zneužívajú svoje postavenie na trhu,
- problémy spojené s ochranou životného prostredia a následný vznik ďalších ekologických problémov, špecifickým problémom je tzv. ekologický noekolonizmus, pod ktorým sa rozumie presúvanie výroby, ktorá vo veľkej miere zaťažuje životné prostredie, spravidla z priemyselne vyspelých krajín s prísnymi, resp. prísnejšími ekologickými normami do rozvojových krajín, kde legislatíva ochrany životného prostredia nie je taká prísna; tento jav je predmetom mnohých kritík týkajúcich sa vzťahov priemyselne vyspelých a rozvojových krajín a rastúcej moci transnacionálnych korporácií,

- problém fungovania (resp. nefungovania) medzinárodných inštitúcií. [26]

Historickému vývoju pojmov riziko a neistota sa podriaďuje aj vnímanie rizika a neistoty v účtovníctve, ako jednej z ekonomických vedných disciplín, ktoré malo výrazný vplyv na činnosť podnikov už v stredoveku.

Vo svojich začiatkoch zohrávalo **účtovníctvo** predovšetkým dokumentačnú úlohu a neodrážali sa v ňom výraznejšie dôsledky riešenia neistoty a rizika. Prvá písomná zmienka o podvojnom účtovníctve pochádza z roku 1494, kedy benátsky mních **Luca Pacioli** publikoval spis *Summa de arithmetica, geometria, proportioni et proportionalita,* ktorého súčasťou bola aj osobitná časť *Tractatus XI. Particularis de computis et scripturis* (Osobitná rozprava o účtoch a písomnostiach). Podstatou tohto diela je opis účtovníctva benátskych kupcov, ktoré zaviedlo účtovné knihy, pričom účtovná závierka sa nezostavovala na konci účtovného obdobia ale po vypísaní účtovnej knihy a mala skôr informatívny charakter a slúžila aj ako pomôcka na prevod zostatkov do novej účtovnej knihy. Traktát nevyriešil všetky problémy podvojného účtovníctva (chýbal opis imania, inventarizáciou sa neoveroval skutočný stav so stavom v účtovných knihách a pod.), avšak položil pevné základy podvojného účtovníctva. Až do 19. storočia, keď vznikla literatúra spojená so vznikom priemyselného a finančného kapitálu, ovplyvnila uvedená práca vývoj účtovníctva a účtovnej teórie.[27]

Formovaním sa podnikateľských subjektov sa problematikou rizika a neistoty okrem národohospodárskych teoretikov, ktorí sa zaoberali rizikom a neistotou z hľadiska riadenia štátu, začínajú problematikou rizika a neistoty zaoberať aj podnikovo – hospodárske vedy, ktorých súčasťou je aj účtovníctvo, ktoré sa postupne vo svojom vývoji viac alebo menej venovalo aj problémom rizika a neistoty v činnosti podnikateľov.

Účtovníctvo koncom 19. storočia je charakteristické *„snahou zachytiť skutočné náklady na výrobu a vyčísliť skutočné náklady na jednotku produkovaných výsledkov“* [28]. Problematikou rizika a neistoty sa v tomto období viacej zaoberalo manažérske účtovníctvo ako finančné účtovníctvo, nakoľko snahou podnikov bolo nájsť spôsob ako šetriť. V tomto období sa náklady a výdavky časovo nerozlišovali. Všetky výdavky (okrem

[26] BALÁŽ, P – VERČEK, P.: *Globalizácia a nová ekonomika,* Sprint vfra, Bratislava. 2002, str. 37-38.
[27] SOUKUPOVÁ, B- ŠLOSÁROVÁ, A. – BAŠTINCOVÁ, A.: *Účtovníctvo.* Bratislava: IURA EDITION, 2004, str. 35.
[28] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str.5.

výdavkov, ktoré súviseli s obstarávaním pracovných prostriedkov) sa stávali výrobnou spotrebou – t. j. nákladmi. Aj v tomto období však bola snaha o zachytenie skutočnej výrobnej spotreby a skutočné náklady sa mali vzťahovať na vyrobené výkony, nemožno však hovoriť o účtovaní a kalkulácii čistých skutočných nákladov výroby.[29]

V ďalšom vývoji účtovníctva sa do neho zanášajú aj iné pravdepodobnostné prvky, ktoré vyplývali z potreby *časovo rozlišovať náklady a výdavky* v kratších zúčtovacích obdobiach. Týmto sa malo čeliť nepravidelnostiam a nerovnomernostiam vzniku nákladov a výdavkov. Jednou z úloh účtovníctva v tomto období bolo zistenie hodnoty výroby v tom ktorom období. Túto úlohu účtovníctvo poskytovalo vo výslednej kalkulácii nákladov na jednotlivé výrobky. *„Takto zostavená výsledná kalkulácia nákladov začala byť vlastne aj predbežnou kalkuláciou ako nevyhnutný podklad pre cenovú tvorbu a cenovú politiku vôbec.“*[30] Takto zostavená kalkulácia sa však používala bez nadväznosti na používané informačné systémy. V účtovníctve sa žiadnym spôsobom nevyužívala, bola však dobrým začiatkom pre novovznikajúci systém informácií – *kalkuláciu.*

Rozvojom výroby sa účtovníctvo muselo vysporiadať s novým problémom, ktorým bol nárast výroby a to nie len čo sa týka objemu výroby ale aj početnosti vyrábaných výkonov, t. j. sortimentu výroby. V komplikovanejších výrobných procesoch sa začali organizovať osobitné činnosti, ktoré vo väčšine prípadov mali pomocnú funkciu. Novou úlohou účtovníctva bolo reagovať na zmenené technologické a organizačné podmienky výroby. Naďalej účtovníctvo zostávalo pri účtovaní a kalkulácii skutočných nákladov. „*V metodike účtovania sa zmenené podmienky prejavovali v presúvaní skutočných nákladov pomocných činností na hlavné činnosti a v rámci nich na podnikové výkony.“* [31] Uplatňované postupy v účtovníctve boli komplikované a informácie, ktoré poskytovali, boli často nepresné.

Problémom účtovania a kalkulácií však neboli prvotné ale *druhotné náklady*. V tomto období vznikalo niekoľko metód rozdeľovania účtovania a kalkulácie druhotných nákladov na nositeľa nákladov na báze skutočných nákladov. Medzi tieto metódy patrili:[32]

- metóda rozdeľovania druhotných nákladov pomocou lineárnych rovníc,

---

[29] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str.5.
[30] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str.6.
[31] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str.7.
[32] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str.8

- metóda VPO (výkaz prevádzkového odpočtu).

Vedenie účtovníctva (vrátane zostavovania kalkulácií) v skutočných nákladoch malo vážne nedostatky a preto bolo terčom ostrej kritiky. Boli to najmä tieto nedostatky: [33]

- neumožňovali kontrolu vynakladania nákladov podľa nákladových druhov, miesta ich vzniku, činností ani podľa nositeľa nákladov, pričom bez porovnávania s predpokladanými nákladmi nie je možné podávať informácie o výške a primeranosti jednotlivých nákladov,
- neumožňovali zisťovať vplyv rôznych faktorov na výšku a druhy nákladov, a tým účtovníctvo neposkytovalo žiadne informácie o hospodárnosti vynakladania nákladov,
- výška nákladov v jednotlivých obdobiach bola dosť odlišná, pričom účtovníctvo neposkytovalo informácie o príčinách odchýlok,
- v mnohých prípadoch bolo veľmi ťažké stanoviť výšku skutočných nákladov, a preto sa v účtovníctve začínajú používať zjednodušené postupy (napr. priemerná skutočná obstarávacia cena a pod.), ktoré však už nemajú charakter pravých skutočných obstarávacích nákladov,
- nebolo možné eliminovať faktory, vplývajúce na výšku nákladov.

Na odstránenie týchto nedostatkov sa do účtovníctva na zúčtovanie vnútropodnikových výkonov zaviedli pevné zúčtovacie ceny, ktoré sa tvorili spravidla ako priemer skutočných nákladov minulých období. Zavedením pevných zúčtovacích cien sa výrazne zrýchlilo a zjednodušilo vnútropodnikové zúčtovanie.

Ďalším krokom vo vývoji účtovníctva bolo rozdelenie podniku pre potreby kalkulácií na organizačné časti, resp. strediská pre kontrolu vnútropodnikovej hospodárnosti. Týmto sa začali náklady v účtovníctve členiť podľa zodpovednosti a samozrejme aj podľa miesta ich vzniku, čím sa zefektívnila kontrola hospodárnosti na jednotlivých strediskách.[34]

Výrazným impulzom pre rozvoj kalkulácií bolo *zavedenie úkolovej mzdy*, ktorá sa podstatne presnejšie dala určiť na jednotku výkonu. Ďalším vývojovým krokom je, že predkalkulovaná, t. j. plánovaná spotreba materiálu a času na jednotku výkonu sa začala

---

[33] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str. 9-10

[34] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str. 11

oceňovať pevnými zúčtovacími cenami, ktoré sa začali využívať aj v účtovníctve. Pri používaní tejto metódy sa ukázalo, že používanie výslednej kalkulácie nie je vhodným ani účinným prostriedkom kontroly vnútropodnikovej hospodárnosti. Dôležitosť a významnosť tohto cieľa sa postupne začala presúvať na predbežnú kalkuláciu. Slabinou tejto metódy však boli nepriame resp. *režijné náklady*, ktoré sa kalkulovali na základe percentuálnych prirážok, ktoré boli vypočítané z priemerov minulých období. Keďže išlo o relatívnu veličinu často dochádzalo k nepresnostiam, ktoré sa plynutím času podarilo odstrániť používaním korigovaných priemerov na rozdiel od aritmetických priemerov používaných v minulosti. Zostavenie výslednej kalkulácie bolo v tomto období časovo náročné, čo viedlo k úvahám či je potrebné rozpočítavať režijné náklady v každom zúčtovacom období na jednotlivých nositeľov nákladov t.j. na podnikové výkony.

Zavedenie *normálových kalkulácií* znamenalo výrazné zjednodušenie a zrýchlenie ich zostavenia. Pri tejto metóde sa podobne ako pri priamych nákladoch začali pri kalkulácií režijných nákladov používať náklady, ktoré mali dlhodobejšiu platnosť a označovali sa ako normálové náklady, ktoré sa vypočítali ako priemerné náklady minulých výsledných období, aktualizované o tie vplyvy, ktoré boli pre budúcnosť už známe, že vzniknú. [35] Normálová kalkulácia začala v praxi podnikov vytláčať výslednú kalkuláciu nákladov. Režijné náklady sa predkalkulávali na dlhšie obdobie a kontrola ich vzniku a primeranosti sa preniesla na účtovníctvo, v rámci ktorého sa kontrolovalo ich plnenie. Ak nastali v určitom období výraznejšie odchýlky, znamenalo to, že pri stanovení normálových nákladov sa nezohľadnili všetky skutočnosti a museli sa znovu prehodnotiť.

Ďalším vývojovým krokom pri využití nákladov pri riadení podnikov bolo zahrnutie stupňa využitia podnikových kapacít do kalkulácie. Takto zostavená kalkulácia sa označovala ako *normálová flexibilná kalkulácia.* Náklady sa rozdelili na proporcionálne náklady, ktoré súviseli predovšetkým s výkyvmi v zamestnanosti a fixné náklady, ktorých vznik ovplyvňovali iné faktory. [36]

Po prvej svetovej vojne nastalo zdokonalenie riadenia podnikov zavedením *podnikového plánu*, ktorý ako prvý zostavil H.L.Gantt. Nevyhnutnou súčasťou plánovania bolo aj *rozpočtovníctvo*, ktoré bolo účinné len ak sa náklady rozpočtovali a následne aj účtovali podľa miesta ich vzniku. Zistené odchýlky boli veľmi cennými informáciami pri

---

[35] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str. 18

[36] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str. 20

riadení podniku. Plánovanie nákladov sa tak stalo systémom, ktorého jedným z produktov je *plánová kalkulácia* ako jedna z foriem predbežnej kalkulácie. Plán nákladov sa v podnikoch stával ústrednou osou celkového podnikového plánu a zároveň bol kľúčovým nástrojom pri výpočte plánovaného zisku.[37]

Dodatočné zisťovanie nákladov podľa organizačných útvarov bolo pre podnikové riadenie veľmi málo účinné, a preto sa vypracovali metódy, ktoré by umožňovali nie len následnú ale aj *bežnú kontrolu nákladov.* Prvou takouto metódou bola metóda *Estimated Cost System (ECS)*, ktorej podstatou bolo, že vopred vypočítané predkalkulované náklady sa zabudovávajú ako súčasť výsledných nákladov, ktoré sa sledujú v účtovníctve podľa jednotlivých organizačných útvarov. Presnejšou metódou, ktorá vznikla na základoch metódy ECS je metóda *Standard Cost System (Standard Cost Accounting)*, ktorá „zjemnila" predchádzajúcu metódu predovšetkým v používaní presných technických výpočtov na zistenie predbežných (štandardných) nákladov.[38]

Každá z uvedených metód mala svoje výhody ale aj nevýhody. Ich nedostatky začali vystupovať do popredia predovšetkým v období, keď sa náklady začali triediť na variabilné a fixné. Výrazným prelomom bola teória *hraničných nákladov,* ktorú vypracoval prof. E. Schmalenbach. Do hospodárskej praxe sa dostala predovšetkým v USA a v Anglicku pomocou metód *Direct Costing,* resp. *Marginal Costing.* Na základoch metódy hraničných nákladov vypracoval prof. K. Mellerovicz vypracoval teóriu *optimálneho bodu nákladov,* ktorá hovorí o využití optimálnej kapacity podniku.[39] Spomínané metódy môžeme považovať za základy manažérskeho účtovníctva.

Na vývoj účtovníctva v našich podmienkach po druhej svetovej vojne mal veľký vplyv *zákon č.116 z roku 1946 o jednotnej organizácií podnikového počtovníctva,* ktorý určoval základné zložky podnikového počtovníctva (finančné účtovníctvo, prevádzkové účtovníctvo, kalkulácia, podniková štatistika, rozpočtovníctvo). Na tento zákon následne nadviazalo niekoľko právnych noriem. Medzi najvýznamnejšie patrili vládne nariadenie č. 205/1946 Zb., ktorým boli stanovené jednotné účtovné zásady a vyhláška Generálneho sekretariátu Hospodárskej rady č. 954/1947 Ú.I.I., ktorá obsahovala záväzné smernice pre

[37] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str. 22
[38] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str. 23
[39] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str. 28

prevádzkové účtovníctvo.[40] Táto sústava bola dvojkruhovým účtovníctvom a platila v rokoch 1947 – 1952. V oblasti využitia nákladov a výnosov pri riadení podnikov sa využívali v tomto období tri metódy:[41]

1. metóda SPH – socialistického podnikového hospodárstva,
2. metóda ÚSÚ – úplného strediskového účtovníctva,
3. metóda PS – presného strojárstva.

Od roku 1953 sa prešlo podľa vzoru Sovietskeho zväzu na *Sústavu národohospodárskej evidencie,* ktorú tvorili tieto odbory: [42]

- účtovná evidencia,
- operatívno – technická evidencia,
- štatistika

Od roku 1966 sa účtovníctvo stalo súčasťou novo vznikajúcej *jednotnej sústavy sociálnoekonomických informácií.* Od 1.1.1966 bola vydaná jednotná účtová osnova, smernice k nej ako aj pravidlá pre vedenie vnútropodnikového účtovníctva. Účtovníctvo bolo rozdelené na dva okruhy:[43]

- základné účtovníctvo,
- vnútropodnikové účtovníctvo.

Zabezpečilo sa s ňou oddelenie výsledkových účtov od súvahových účtov ako aj striktné používanie podvojného účtovného zápisu. Vnútropodnikové účtovníctvo nemalo striktne vymedzené pravidlá, iba sa odporúčali metódy jeho vedenia.

Vývoj účtovníctva po roku 1970 nepriniesol už žiadne zásadné reorganizačné zmeny až do roku 1992, ktoré boli vyvolané zmenou politického systému.

Účtovníctvo v podmienkach globalizácie musí reagovať na vývoj nielen v národnom ale aj v medzinárodnom meradle. Prebiehajúca globalizácia ekonomík si vyžiadala aj *harmonizáciu účtovníctva* v medzinárodnom meradle. *„Cieľom harmonizácie účtovníctva je dosiahnuť ekvivalentnosť (rovnocennosť) informácií poskytovaných*

---

[40] SOUKUPOVÁ, B- ŠLOSÁROVÁ, A. – BAŠTINCOVÁ, A.: *Účtovníctvo.* Bratislava: IURA EDITION, 2004, str. 37.
[41] TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969, str. 38
[42] SOUKUPOVÁ, B- ŠLOSÁROVÁ, A. – BAŠTINCOVÁ, A.: *Účtovníctvo.* Bratislava: IURA EDITION, 2004, str. 37
[43] SOUKUPOVÁ, B- ŠLOSÁROVÁ, A. – BAŠTINCOVÁ, A.: *Účtovníctvo.* Bratislava: IURA EDITION, 2004, str. 38.

účtovníctvom v záujme ich porovnateľnosti. Smery, ktorými sa harmonizácia úprav účtovníctva európskych krajín uskutočňuje, sú:"[44]

- harmonizácia v rámci Európskej únie – aplikáciou smerníc Rady Európskej únie,
- harmonizácia aplikáciou Medzinárodných štandardov finančného vykazovania - IFRS,
- harmonizácia aplikáciou amerických všeobecne uznávaných účtovných zásad – US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles)

Pre harmonizáciu účtovníctva v medzinárodnom kontexte je prvoradá úprava účtovnej závierky, nakoľko práve účtovná závierka je nositeľmi informácií o podniku, ktoré slúžia ako základňa pre rozhodovanie používateľov týchto informácií. Až následne sa týmto požiadavkám prispôsobuje aj bežné účtovníctvo.

Dodržiavaním základných predpokladov, zásad a princípov, ktoré sú deklarované v nadnárodnej úprave účtovníctva, sa zabezpečuje vysoká vypovedacia schopnosť účtovnej závierky a tým zabezpečujú dôveryhodné informácie nie len pre externých ale aj interných používateľov informácií.

Do slovenskej právnej úpravy účtovníctva, ako členského štátu Európskej únie, sa v prvom rade museli aplikovať požiadavky kladené Smernicami Rady Európskej únie. Do zákona č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov a následne do opatrení MF SR sú aplikované aj požiadavky IFRS, avšak nie v ich celom zábere. Slovenská právna úprava účtovníctva však pre vybrané účtovné jednotky ukladá povinnosť, zostavenia ich účtovnej závierky v súlade s požiadavkami IFRS.

Moderné poňatie účtovníctva sa musí vysporiadať aj s ďalším fenoménom, ktorý sa objavil v posledných desaťročiach, a tým je odlišný záujem manažérov a vlastníkov podnikov. Pokiaľ manažérom podnikov by malo ísť predovšetkým o zachovanie nepretržitej činnosti podniku, ktorej by mali podriadiť všetky kroky finančného riadenia, záujem vlastníkov je dosahovanie maximálneho zisku zo svojej investície. Tento „ekonomický paradox", že vlastníkovi nemusí ísť v prvom rade o zachovanie činnosti podniku (začiatkom 20. storočia boli vlastníci aj manažérmi a ich snahou bolo práve zachovanie nepretržitej činnosti podniku ako prvoradého cieľa) kladie účtovníctvu nové

[44] SOUKUPOVÁ, B- ŠLOSÁROVÁ, A. – BAŠTINCOVÁ, A.: *Účtovníctvo.* Bratislava: IURA EDITION, 2004, str. 39

úlohy eliminácie rizík a neistôt plynúcich napr. z dôsledku rozdeľovanie fiktívnych ziskov, uplatňovaním zásady opatrnosti, verného a pravdivého obrazu a pod. V neposlednom rade účtovníctvo muselo reagovať na prudko sa rozvíjajúci finančný trh a jeho nástroje, ktorými sú cenné papiere, deriváty a pod., aby poskytovalo užitočné informácie pre riadenie podniku, ktorého funkcie by sme mohli zhrnúť do nasledujúcich bodov: [45]

1. **funkcia financovania,** slúži na získavanie kapitálu na podporu prevádzkových a investičných programov podniku,
2. **funkcia kapitálového rozpočtovania,** ktorá slúži na výber najlepších projektov, do ktorých sa investujú zdroje podniku, s ohľadom na očakávanú rizikovosť a výnosnosť týchto projektov,
3. **funkcia finančného riadenia,** ktorá riadi interný cash flow a vzájomný vzťah vlastného a cudzieho kapitálu za účelom maximalizácie hodnoty vlastného a cudzieho kapitálu a zistenia splatnosti záväzkov,
4. **funkcia správy podniku,** ktorá má zabezpečiť etické konanie manažérov v najlepšom záujme vlastníkov podniku,
5. **funkcia riadenia rizika,** ktorá má za úlohu riadiť expozície podniku voči všetkým typom rizík, ako zaistiteľným tak aj nezaistiteľným, za účelom udržiavania optimálneho pomeru medzi výnosnosťou a rizikom a tak maximalizovať bohatstvo vlastníkov podniku.

Problematike nástrojov, ktoré slúžia na elimináciu rizík a neistôt vo finančnom riadení sa z hľadiska jeho komplexného spracovania z finančného pohľadu venuje pozornosť v publikáciách slovenských autorov:

Chovancová, B. a kolektív: Finančný trh. Nástroje, transakcie, inštitúcie;

Kráľovič, J. – Vlachynský, K. – Markovič, P.: Finančný manažment;

Markovič, P.: Ohodnocovanie finančných nástrojov;

Polavka, V.: Riziko a neistota v historickom vývoji,

Polednáková, A. – Bikár, M. – Kmeťko, M.: Medzinárodný finančný manažment;

Vlachynský, K. – Markovič, P.: Finančné inžinierstvo;

a iní.

[45] ŠURANOVÁ, Z. – SAXUNOVÁ, D. – KRIŠTOFÍK, P.: *Finančné účtovníctvo a riadenie s aplikáciou IAS/IFRS I. diel.* Banská Bystrica, Fakulta financií UMB v Banskej Bystrici, 2004. str.9 - 12

Z pohľadu účtovníctva sa nástrojom účtovnej politiky ako aj niektorým finančným nástrojom venuje pozornosť v publikáciách autorov:

Farkaš, R.: Účtovná závierka obchodných spoločností v Slovenskej republike;

Soukupová, B. – Šlosárová, A. – Baštincová, A:: Účtovníctvo,

Soukupová, B. a kolektív: Účtovníctvo vo finančnom riadení,

Svitek, M.: Finančné nástroje podľa IFRS/IAS,

Šlosárová, A. a kolektív: Analýza účtovnej závierky;

Šlosárová, A. – Šlosár, R.: Cenné papiere a podiely v účtovníctve – Bedeker účtovníctva I,

Trnovský, Š.: Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov,

Tumpach, M.: Medzinárodné štandardy na zostavenie účtovnej závierky IFRS/IAS.

V zahraničí sa problematike finančných nástrojov z hľadiska ich uplatnenia v praxi a z pohľadu účtovného zobrazenia nástrojov slúžiacich na elimináciu rizík a neistôt venuje pozornosť v súborných prácach týchto autorov:

Dvořák, P.: Finanční deriváty,

Dvořáková, D.: Finanční účetnictví a výkaznictví podle medzinárodních standardu IFRS,

Jílek, J: Deriváty, hedžové fondy, offshorové společnosti

Kam, V.: Accounthing theory,

Kovanicová, D.: Finanční účetnitnictví: Světový koncept,

Krupová, L. – Vašek, L. – Černý, M.R.: IAS/IFRS Medzinárodní standardy účetního výkaznictví,

Valach,J. a kolektív: Finanční řízení podniku.

C VEDECKÉ VÝSLEDKY DIZERTAČNEJ PRÁCE

1 Riadenie rizík ako jedna z funkcií finančného riadenia

V snahe každého podniku je určitým spôsobom finančné riziko riadiť. Z praktického hľadiska ide o dve skutočnosti, a to:

1. minimalizáciu pravdepodobnosti, že nastane samotná riziková situácia, alebo
2. zmiernenie negatívnych následkov, ak už riziková situácia nastala.[46]

Cieľom riadenia rizík je úplne odstrániť eliminovateľné riziká, ktoré sú pre podnik nebezpečné alebo uskutočniť redukciu rizík, ktoré sa nedajú úplne eliminovať, do takej miery aby boli z pohľadu podniku akceptovateľné. Vo všeobecnosti sa akceptovateľnosť rizika posudzuje výškou vzniknutých (resp. potenciálnych) strát vo vzťahu k nákladom na ich prípadnú elimináciu. Pre správne rozhodnutie o prípustnej miere rizika je nevyhnutné zachovať prijateľný pomer medzi výškou vzniknutej straty a nákladmi na jej prípadné odstránenie.

1. 1 Druhy rizík

V súčasnosti už nemožno pochybovať o tom, že podniky[47] existujú a vykonávajú svoju činnosť v okolí s vysokou mierou neistoty. Bez ohľadu na odvetvie, v ktorom podnikajú sú vystavené rôznym rizikám. Riziko a neistota sú ekonomické kategórie, ktoré pri každom rozhodovaní je potrebné brať do úvahy.

Neistotou sa rozumie neurčitosť, náhodnosť podmienok, pôsobenia alebo výsledkov istých javov či procesov.[48]

Rizikom je taká neistota, pri ktorej podnik je schopný pomocou rozličných, najčastejšie však štatistických metód kvantifikovať možnosť (pravdepodobnosť) odklonu

---

[46] VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančné inžinierstvo.* Bratislava: IURA EDITION, 2001, str.62

[47] Pod pojmom **podnik** (*company/business/enterprise*) rozumieme *„ekonomicky a právne samostatnú podnikateľskú jednotku existujúcu so zámerom podnikať a ekonomicky sa realizovať. Tvoria ho veci (pozemky, budovy, stroje), majetkové práva (patenty, licencie), nehmotné práva (obchodné meno, postavenie na trhu) a osobné zložky (pracovníci, ich kvalifikácia a štruktúra). Základnými znakmi podniku sú kombinácia výrobných faktorov, hospodárnosť podnikateľskej činnosti a finančná rovnováha. Kombinácia výrobných faktorov je znakom typickým pre všetky druhy podnikov a vyjadruje potrebu účelnej kombinácie všetkých výrobných faktorov na strane vstupov do transformačného procesu. Hospodárnosť a finančná rovnováha sú znakmi, ktoré vypovedajú o takom nevyhnutnom prístupe k podnikaniu, ktorý je racionálne hospodárny a ktorý vytvára predpoklady na včasné plnenie finančných záväzkov“* [ŠÍBL, D, a kol.: Veľká ekonomická encyklopédia, Sprint vfra, Bratislava, 2002 str.639]

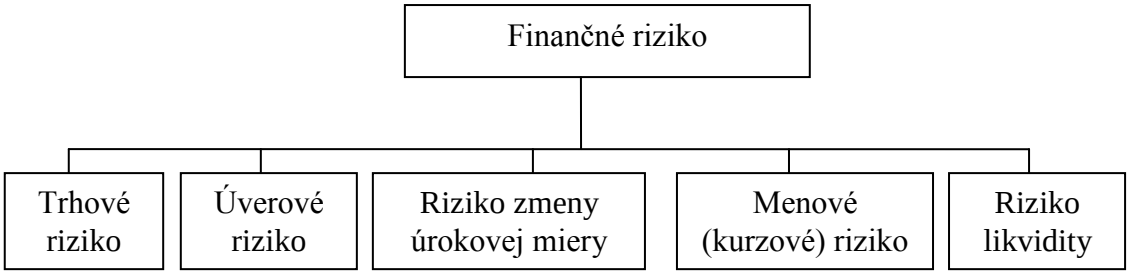
[48] VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančné inžinierstvo*. Bratislava: IURA EDITION, 2001, str. 28

skutočných podmienok pôsobenia alebo výsledkov od čakávaných hodnôt.[49] Z hľadiska posudzovateľa pritom nie je dôležité, či ide o pozitívny alebo negatívny odklon. To znamená, že akékoľvek zmeny v ekonomickom prostredí podniku, vnútornom aj vonkajšom, sa v konečnom dôsledku prejavia v zmenách jeho finančnej situácie, sú rizikovými faktormi. Z praktického hľadiska existujú snahy o komplexné riadenie podnikateľského rizika na úrovni podniku ako celku.

Podnikateľské riziko[50] sa poníma veľmi komplexne a zahŕňa v sebe viacero čiastkových a vzájomne sa rôzne ovplyvňujúcich rizík. Osobitný význam z pomedzi nich má finančné riziko, ktoré istým spôsobom vyjadruje celkové podnikateľské riziko.

Z hľadiska vnútornej štruktúry tvorí finančné riziko niekoľko druhov rizík. Podrobnejšie členenie finančného rizika je zobrazené v nasledujúcej schéme.

Schéma č.1 Druhy finančných rizík[51]



Pri určovaní celkového vplyvu jednotlivých rizík je dôležité si uvedomiť, že tieto pôsobia s rôznou intenzitou (synergické efekty, diverzifikačné efekty, kompenzácia).

Trhové riziko je riziko, ktoré je vyvolané zmenou ponuky a dopytu na trhu. Tieto skutočnosti môžu byť vyvolané jednak zmenou cien podnikových vstupov (t .j. materiálov,

---

[49] VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: Finančné inžinierstvo. Bratislava: IURA EDITION, 2001, str. 28

[50] Pod pojmom **podnikateľské riziko** *(business risk)* rozumieme *„nebezpečenstvo spojené s výrobou a predajom tovaru, ktoré môžu ohroziť predpokladané hospodárske výsledky alebo i samotnú hospodársku existenciu podniku. Obavy z možných dôsledkov rizík vedú podnikateľov k tomu, aby hľadali prostriedky, ako ich nepriaznivý dopad odstrániť, resp. obmedziť. Volia také výrobné (predajné) zameranie, ktorého riziko sú schopné zvládnuť vlastnými prostriedkami, alebo pomocou rôznych druhov poistenia (zaistenia). Tieto dôvody nútia podnikateľov prehodnotiť investičné zámery. Hľadajú optimálnu rovnováhu medzi prijateľnou a únosnou mierou zisku. Tým sa vysvetľujú mnohé zdanlivo nelogické investičné rozhodnutia, ako i nepochopiteľné rozdiely v investičných zámeroch z hľadiska techniky, technológie a kvalifikácie pri rovnako spôsobilých podnikateľoch.“* [ŠÍBL, D, a kol.: Veľká ekonomická encyklopédia, Sprint vfra, Bratislava, 2002 str.641]

[51] Schéma spracovaná na základe VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: Finančné inžinierstvo. Bratislava: IURA EDITION, 2001

surovín, energií, miezd) ako aj cien výstupov vo forme vyprodukovaných výrobkov alebo služieb.[52]

Úverové riziko je dané možnosťou, že dlžník nebude schopný plniť svoje záväzky. Príčin môže byť niekoľko[53]:

- *riziko krajiny* vznikajúce pri medzinárodných úverových vzťahoch. Spočíva v tom, že nepriaznivý vývoj v krajine dlžníka znemožní alebo sťaží presuny peňažných prostriedkov do zahraničia. Nie je teda ovplyvnené finančným postavením subjektu úverového vzťahu, ale administratívnymi prekážkami spojenými s ekonomickou resp. politickou situáciou krajiny dlžníka;
- *odvetvové riziko* znamená riziko straty spojenej so zhoršením ekonomického postavenia istého odvetvia, resp. odboru podnikania, v ktorom dlžník vykonáva podnikateľskú činnosť;
- *platobná neschopnosť* subjektu úverového vzťahu, ktorá mu bráni plniť si svoje záväzky vyplývajúce z danej úverovej transakcie.

Riziko zmeny úrokovej miery spočívajúce v možnosti zvýšenia úrokových platieb dlžníka pri raste úrokových mier v ekonomike, alebo zníženia úrokových príjmov veriteľa, resp. investora pri poklese úrokových mier.[54] Toto riziko môžeme špecifikovať podľa príčin, ktorými sú najmä:

- *celkový pohyb úrokových mier*, ktorý môže byť rôzne intenzívny podľa času viazanosti prostriedkov. Môže sa líšiť aj pri úrokových sadzbách určených fixne a pri pohyblivých sadzbách;
- *zmena bankového rozpätia* (marže) medzi sadzbami z depozít a sadzbami pri poskytovaní úverov.

Menové (kurzové) riziko vyplýva zo zmien kurzov jednotlivých mien. Odlišne bude vplývať na subjekty, ktoré majú realizovať platbu v príslušnej mene, a na subjekty, ktoré príslušnú menu prijímajú.[55]

Riziko likvidity označuje možnosť, že podnik nebude mať z najrôznejších dôvodov dostatok likvidných prostriedkov v termíne, keď má plniť svoje záväzky.[56]

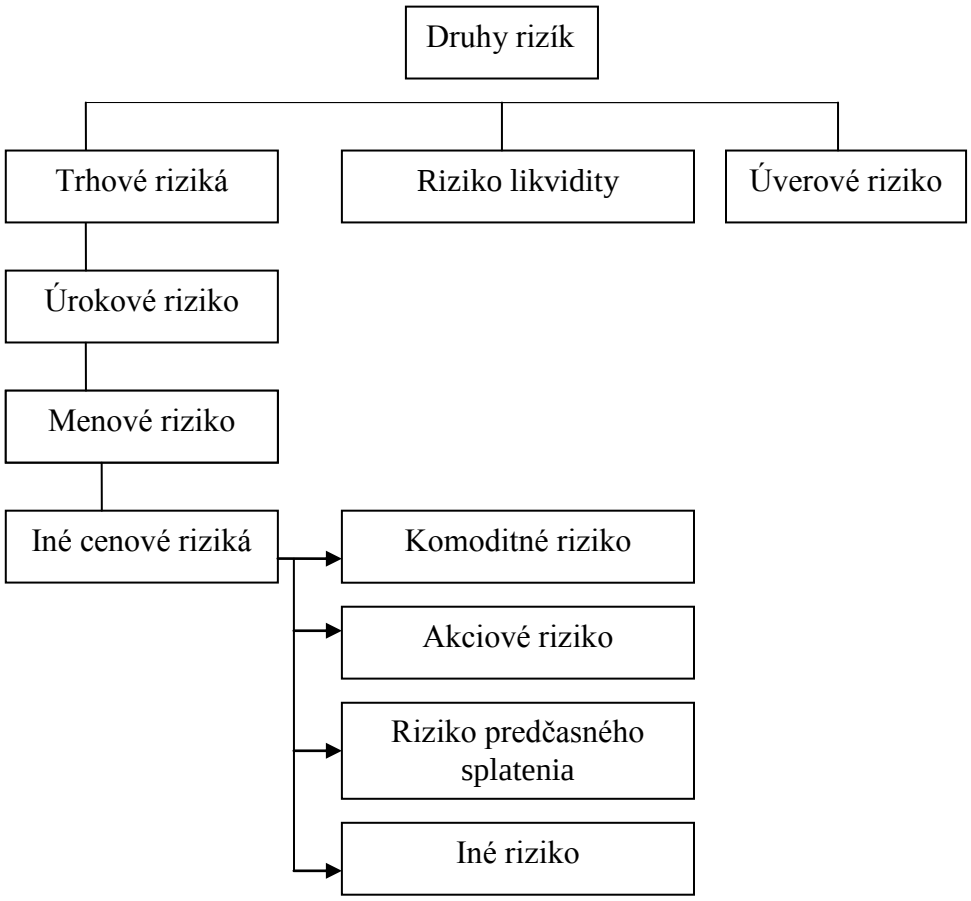
---

[52] VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: Finančné inžinierstvo. Bratislava: IURA EDITION, 2001, str. 33
[53] VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: Finančné inžinierstvo. Bratislava: IURA EDITION, 2001, str. 36
[54] VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: Finančné inžinierstvo. Bratislava: IURA EDITION, 2001, str. 38
[55] VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: Finančné inžinierstvo. Bratislava: IURA EDITION, 2001, str. 40
[56] VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: Finančné inžinierstvo. Bratislava: IURA EDITION, 2001, str. 40

Priamou definíciou rizika a neistoty sa v právnej úprave v Slovenskej republike nestretneme. Môžeme sa však oprieť o mnohopočetnú odbornú literatúru v tejto oblasti.

Z pohľadu účtovníctva, pre účely zverejnenia informácií v účtovnej závierke, vo vzťahu k rizikám, IFRS 7 - Finančné nástroje: Zverejňovanie uvádza tieto druhy rizík:

Schéma č.2 Druhy rizík podľa IFRS 7 – Finančné nástroje: Zverejňovanie[57]



V nadväznosti na uvedenú schému, ktorékoľvek z uvedených druhov rizík je potrebné zverejniť nielen v kvalitatívnom vyjadrení ale aj kvantitatívnom vyjadrení.

To znamená, že riziká je potrebné spoľahlivo kvantifikovať a následne určiť príslušný nástroj na zmiernenie jeho vplyvu na podnik. Oceňovanie príslušného rizika v podnikateľských subjektoch sa obmedzuje len na vyčíslenie vplyvu jedného rizikového faktora. Najčastejšie sa používa metóda CFAR (cash – flow at risk) – teda tok hotovostí vystavených riziku. Pomocou tejto metódy sa kvantifikuje komplex čiastkových rizík, ktoré sú obsahom finančného rizika, s ohľadom na výkyvy peňažných tokov.

[57] Schéma spracovaná na základe IFRS 7 – Finančné nástroje: Zverejnenie

To znamená, že finančné riziko sa môže identifikovať a s určitým stupňom spoľahlivosti aj kvantifikovať na základe poznania hromadných a opakujúcich sa procesov prebiehajúcich v ekonomike. Finančnú situáciu podniku však môžu ovplyvniť skutočnosti, ktoré nie je možné s dostatočným predstihom predvídať, pretože majú individuálny a náhodný charakter. Tieto môžu v praxi vzniknúť napríklad: zlyhaním počítačového systému, defraudácie, oneskoreného vymáhania pohľadávky s dôsledkom premlčania, resp. nesprávnym vedením účtovníctva. Dôsledkom takýchto nedostatkov môže byť vznik rôznych finančných rizík resp. vznik priamo vyčísliteľných finančných strát.

Ďalším vplyvom, ktoré podnik dokáže len veľmi ťažko identifikovať a ešte ťažšie eliminovať, je vznik globálnej finančnej krízy. Z pozície podniku ako jedného celku ekonomiky celej krajiny resp. regiónu (a to bez ohľadu na jeho veľkosť, pozíciu na trhu a pod.) je eliminácia globálnej finančnej krízy takmer nemožná. Podnik môže použiť rôzne nástroje, ktorých úlohou je zníženie dopadu globálnej finančnej krízy na podnik, avšak vyriešenie tejto krízy nie je v silách jedného podniku (resp. ani skupiny podnikov) a do doby jej vyriešenia všetky opatrenia len znižujú možné straty podniku.

Externé vplyvy, na elimináciu ktorých takmer neexistujú žiadne nástroje ich eliminácie sú nepredvídateľné udalosti. Ide o udalosti, ktoré majú náhodný charakter a podnik nemôže ovplyvniť ich vznik a ani dĺžku vplyvu. Medzi takéto udalosti môžeme zaradiť napríklad energetickú krízu, ktorá predstavovala v januári 2009 obrovské riziko pre podniky závislé od dodávok zemného plynu. Táto skutočnosť sa nedala vopred predvídať, vznikla ako dôsledok sporu subjektov, na ktoré jednotlivé podniky nemali žiaden vplyv, avšak vo výraznej miere ovplyvnila činnosť podnikov v danom období. Z mikroekonomického hľadiska je nemožné vyvinúť nástoj na elimináciu tohto rizika. Je úlohou štátu ako makroekonomického subjektu riešiť možnosť opätovného vzniku energetickej krízy diverzifikáciou rizika napr. možnosťou dodávky plynu z iných plynovodov a pod. Tieto skutočnosti môžu vo veľkej miere vplývať na takmer všetky finančné riziká.

1. 2 Prostriedky eliminácie rizík a zverejňovanie dôsledkov rizík

Podnik na elimináciu a zmierňovanie finančných rizík so snahou dosiahnuť zisk využíva rôzne spôsoby, ktoré sa vo všeobecnosti členia do dvoch skupín, a to:

- *preventívne opatrenia*. Ich cieľom je vyhnúť sa finančnému riziku alebo zabezpečiť, že vzniknuté riziko sa finančne dotkne podniku čo najmenej. Medzi ne patria: diverzifikácia, poistenie, zmluvne dohodnuté opatrenia, manažment aktív a pasív, hedging pomocou derivátov;
- *odstránenie následkov vzniku rizika*. Ide o také postupy, ktoré hľadajú možnosti úhrady už vzniknutých škôd.[58]

Diverzifikácia znamená rozloženie rizika na viaceré objekty, a tým jeho celkové zníženie. Potom aj riziká môžeme rozdeliť na nediverzifikované (trhové, systematické) a diverzifikované (nesystematické, jedinečné). Do prvej skupiny rizík patria menové riziko, riziko zmeny úrokovej sadzby, riziko inflácie, riziko zmeny daňových sadzieb atď. Tieto riziká vplývajú na všetky subjekty avšak rôznou intenzitou. Druhú skupiny rizík tvoria napríklad riziko rôznorodosti výrobného programu, systematizácia odbytu medzi viacerých zákazníkov atď.[59]

Poistenie sa vo všeobecnosti charakterizuje ako vytváranie centralizovaného peňažno – poistného fondu príspevkami poistených subjektov vystavených riziku. V praxi však existujú viaceré druhy rizík, proti ktorým nie je možné sa poistiť. Majetok podniku možno poistiť proti rôznym druhom rizík (ale nie napr. proti jeho znehodnoteniu infláciou alebo morálnym opotrebením). Z hľadiska finančných rizík je osobitne dôležitá možnosť poistenia pohľadávok z obchodného styku. Z tohto pohľadu môže ísť o poistenie sa proti dvom skupinám rizík a to:[60]

1. politických rizík pri dodávkach tovaru do zahraničia – ide o riziká vyplývajúce z nezaplatenia pohľadávky v dôsledku zásahov štátu, vzniku vojnových udalostí a pod. Ide v podstate o jednu z foriem podpory exportu.

---

[58] KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2002. str. 120.
[59] KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2002. str. 121.
[60] KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2002. str. 123.

2. komerčných rizík pri dodávkach v tuzemsku alebo do zahraničia. Spravidla zahŕňa ochranu proti platobnej neschopnosti odberateľov, pričom musí byť v poistnej zmluve presne uvedené, čo sa považuje za poistnú udalosť (napr. vyhlásenie konkurzu na dlžníka, jeho mimosúdne likvidačné vyrovnanie, exekúcia vykonaná poisteným, ktoré neviedla k plnému vysporiadaniu pohľadávky).

Zmluvne dohodnuté opatrenia slúžia na zmierňovanie rizika, ktoré vyžadujú zmluvnú dohodu zúčastnených subjektov. Ide najmä o:[61]

- zmluvné dohody o zabezpečení pohľadávok. Zábezpekou môžu byť pritom hnuteľný ako aj nehnuteľný majetok. Veriteľ sa tak chráni proti vplyvu úverového rizika;
- ustanovenia o podmienkach umožňujúcich zmenu úrokovej miery zo strany veriteľa. Tieto podmienky bývajú spravidla zahrnuté v úverových zmluvách. Má to svoj význam za predpokladu, že úver bol poskytnutý pri pevne určenej úrokovej miere. Veriteľ sa tak prirodzene chráni pred úrokovou stratou spôsobenou rastom úrokovej miery v príslušnom ekonomickom prostredí;
- dohoda medzi vývozcom a dovozcom o mene, v ktorej sa bude dodávka fakturovať a následne platiť. Prakticky to má význam vtedy, ak vývozca predpokladá, že mena jeho krajiny sa oslabí vo vzťahu k mene krajiny dovozcu, a vývozca bude mať záujem na fakturácií a platení v mene krajiny dovozcu. Je to preto, že po inkasovaní platby v silnejšej mene získa vývozca po konverzii viac jednotiek svojej (oslabenej) meny. Ak však vývozca predpokladá posilňovanie domácej meny, bude mať záujem fakturovať a získať platbu v domácej mene. V prípade potreby totiž za domácu menu získa viac jednotiek meny krajiny dovozcu;
- zahrnutie menovej doložky do dohody o platobnej povinnosti. V tomto prípade doložka určuje, ako sa na krytí diferencie vzniknutej zmenou kurzu medzi momentom vzniku záväzku a momentom platby budú podieľať oba subjekty. Pri platbách súvisiacich s medzinárodným pohybom tovarov a služieb je možné kryť kurzové riziko aj zvýšením ceny dodávky, požiadavkou preddavku od odberateľa, resp. požiadavkou platenie vopred. Uvedené opatrenia sú však pre odberateľa

[61] KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2002. str. 125.

nevýhodné, pretože znižujú konkurenčnú schopnosť dodávateľa. Takáto dohoda by mohla byť v praxi možná len pri slabom postavení odberateľa;

- dohoda o barterovom obchode. Realizáciou tento dohody dôjde k výmene dodávky tovaru za tovar iný. Ide o zabezpečenie sa jednak proti platobnej neschopnosti odberateľa ako aj možnému kurzovému riziku;
- faktoring a forfaiting. Znamenajú predaj krátkodobej, resp. dlhodobej pohľadávky faktorovi, resp. forfaiterovi, ktorý preberá jednak riziko (úverové) , že dlžník nezaplatí, jednak prípadné kurzové riziko.

Manažment aktív a pasív sa snaží zmierňovať riziká vhodnou štruktúrou aktív a pasív v podniku. To znamená vytvárať pre jednotlivé položky pasív v požadovanom množstve, mene, úrokovej miere a termíne splácania zodpovedajúceho aktíva.

Hedging pomocou derivátov znamená zmierňovanie, rozkladanie a prenášania finančných rizík. Nástrojmi hedgingu sú finančné deriváty a ich kombinácie používané s prioritným zámerom znížiť alebo úplne vylúčiť finančné riziko.
Z uvedených možností zmiernenia finančných rizík sa v ďalších častiach dizertačnej práce zamierame len na zmluvne dohodnuté opatrenia, manažment aktív a pasív a hedging pomocou derivátov.

Finančné nástroje tiež slúžia na možnú elimináciu rizík a neistôt v podniku. Finančným nástrojom sa *rozumie zmluva, ktorá má za následok vznik finančného aktíva a finančného záväzku.* Vývoj finančných nástrojov (inovácií)a ich používanie podnikom vyvolalo značné problémy spojené s ich oceňovaním, zaznamenávaním, resp. evidovaním v účtovníctve a vykazovaním v účtovnej závierke. Z pohľadu účtovníctva ide o skutočnosti o ktorých sa za určitých okolností účtuje, resp. sa zaznamenávajú na podsúvahových účtoch alebo evidujú ako iné aktíva alebo iné pasíva, k dátumu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka.

V odbornej literatúre sa stretávame s niekoľkými definíciami pojmov finančný majetok (finančné aktíva), finančné záväzky, finančné nástroje a finančné investície.

Oblasť finančných nástrojov bola u nás upravená aj zákonom o účtovníctve a opatreniami Ministerstva financií SR. V podstate sa prevzala úprava z IFRS , a to konkrétne z:
IAS 32 – Finančného nástroje: zverejnenie a prezentácia,
IAS 39 – Finančné nástroje: vykazovanie a oceňovanie,

IFRS 7 – Finančné nástroje: Zverejňovanie.

V postupoch účtovania (§ 16 ods.2) sa zhodne s IFRS definuje finančný nástroj.

Finančný nástroj je právny vzťah, na základe ktorého vzniká finančné aktívum jednej zmluvnej strany a finančný záväzok alebo kapitálový nástroj druhej zmluvnej strany.

Pri členení **finančného majetku** podľa slovenskej právnej úpravy sa uplatňujú viaceré navzájom sa kombinujúce hľadiská:

- charakter (vecná podstata),
- časové hľadisko,
- hľadisko prevádzkového cyklu.

Podľa **charakteru** (vecnej podstaty) sú finančným majetkom: *peňažné prostriedky v širšom zmysle (peňažné hotovosti, ekvivalenty peňažných hotovostí, peňažné prostriedky na účtoch v bankách, peniaze na ceste), podielové cenné papiere a podiely, pôžičky poskytnuté účtovnou jednotkou, umelecké diela, zbierky, predmety z drahých kovov a pozemky obstarané na účel stanovený záväzným právnym predpisom.*

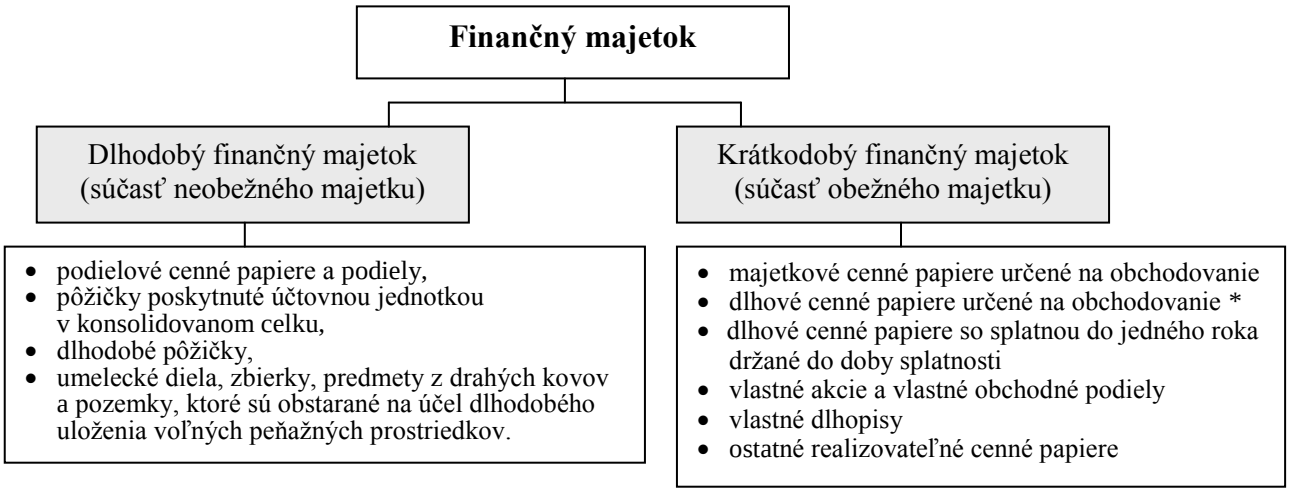
Z **časového hľadiska** sa finančný majetok člení na dlhodobý a krátkodobý. Ak pri obstaraní finančného majetku je doba využiteľnosti, dohodnutá doba splatnosti alebo vyrovnania iným spôsobom najviac jeden rok, považuje sa finančný majetok za krátkodobý**.** V prípade, že ide o obdobie dlhšie ako jeden rok, ide o finančný majetok dlhodobý**.** Ak pri konkrétnom druhu finančného majetku nie je možné členenie na dlhodobý a krátkodobý, rozhodujúci je zámer (rozhodnutie) účtovnej jednotky, s akým ho obstarala. Hľadisko, ktoré sa uplatňuje pre správne rozlíšenie oboch skupín sa vzťahuje len na finančný majetok nepeňažnej povahy (t. j. cenné papiere). Práve v tomto prípade sa totiž vychádza zo zámeru účtovnej jednotky držať, resp. vlastniť ich dlhodobo alebo krátkodobo.[62]

Hľadisko prevádzkového cyklu sa v nadväznosti na hľadisko času zohľadňuje len pri vykazovaní finančného majetku v účtovnej závierke.

---

[62] [62] SZÁSZOVÁ, R.: *Finančný majetok podľa slovenskej právnej úpravy účtovníctva*, In: Teória a prax v účtovníctve a v audítorstve po vstupe Slovenskej republiky do eurozóny : zborník príspevkov z piateho vedeckého seminára k výsledkom vedeckovýskumnej činnosti Katedry účtovníctva a audítorstva : Bratislava 28.4.2009. - Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2009

Schéma č.3 Členenie finančného majetku podľa hľadiska prevádzkového cyklu[63]



** Dlhový cenné papier je cenný papier úverového charakteru. Krátkodobým finančným majetkom môže byť vtedy, ak je určený na obchodovanie a účtovná jednotka je majiteľom tohto cenného papiera.*

Finančným aktívom a finančným záväzkom sa *rozumejú aktíva (záväzky), ktoré vznikli na zmluvnom základe. O finančných aktívach a finančných záväzkoch je nevyhnutné hovoriť spoločne, pretože ak jednému podniku vznikne na základe zmluvy (finančný nástroj) finančný záväzok, druhému podniku vznikne finančné aktívum.*

Finančnými investíciami sa podľa IFRS *rozumejú: investičné cenné papiere a vklady, ktoré budú v držbe podniku dlhšie ako jeden rok (t. j. podielové cenné papiere v podnikoch s rozhodujúcim vplyvom, v podnikoch s podstatným vplyvom a menšinovým vplyvom); pôžičky poskytnuté podnikom v skupine a ostatné pôžičky s dobou splatnosti dlhšou ako jeden rok; ostatné investičné cenné papiere a vklady, ako sú nakúpené obligácie a iné dlhopisy; vkladové listy a termínované vklady so splatnosťou dlhšou ako jeden rok; umelecké diela; zbierky; predmety z drahých kovov a pozemky, ktoré podnik obstaráva s cieľom dlhodobého uloženia voľných peňažných prostriedkov.*

Finančné aktívum je podľa IFRS aktívum vo forme: *peňažnej hotovosti, práva získať peňažnú hotovosť alebo iné finančné aktívum od iného subjektu, práva na výmenu finančných nástrojov s iným subjektom za podmienok, ktoré sú potenciálne výhodné, kapitálového nástroja iného subjektu.*

---

[63] SZÁSZOVÁ, R.: *Finančný majetok podľa slovenskej právnej úpravy účtovníctva*, In: Teória a prax v účtovníctve a v audítorstve po vstupe Slovenskej republiky do eurozóny : zborník príspevkov z piateho vedeckého seminára k výsledkom vedeckovýskumnej činnosti Katedry účtovníctva a audítorstva : Bratislava 28.4.2009. - Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2009

Finančné aktívum *môže mať podobu:*

- *peňažných prostriedkov,*
- *zmluvného nároku podniku získať od iného podniku peňažné prostriedky alebo iné peňažné aktívum,*
- *zmluvného nároku vymeniť s iným podnikom finančný nástroj (finančné aktívum) za potencionálne výhodných podmienok (napr. pohľadávky vyplývajúce z derivátových zmlúv),*
- *kapitálového nástroja iného podniku, ktorými môžu byť kmeňové akcie, niektoré typy prioritných akcií, opcie na upísanie alebo nákup kmeňových akcií emitujúceho podniku.*

Následne IAS 39 vymedzuje štyri kategórie ***finančných aktív***, a to: *finančné aktívum na obchodovanie, finančné aktívum držané do splatnosti, úvery (pôžičky) poskytnuté podnikom a pohľadávky vzniknuté v podniku, ktoré nie sú určené na obchodovanie, finančné aktíva na predaj.*

*Finančné aktívum na obchodovani*e je aktívum získané za primárnym účelom dosiahnutia zisku z krátkodobých zmien cien alebo obchodnej marže. Finančné aktívum je vždy považované za finančné aktívum na obchodovanie, ak existuje dôkaz o generovaní zisku pri obchodovaní s ním v krátkodobom časovom horizonte. Ak nejde o zabezpečovacie nástroje, derivátové finančné aktívum sa vždy považuje za finančné aktívum na obchodovanie

Finančné aktívum držané do splatnosti je aktívum, pri ktorom má podnik úmysel (zámer), schopnosť držať ho do splatnosti. Čiže je to aktívum so stanovenými pevnými alebo premenlivými platbami a s pevnou splatnosťou. Nepatria sem poskytnuté úvery (pôžičky) a pohľadávky z obchodného styku.

Úvery (pôžičky) poskytnuté podnikom a pohľadávky vzniknuté v podniku, ktoré nie sú určené na obchodovanie (pohľadávky z obchodného styku) sú aktíva, ktoré vznikli v podniku v súvislosti s poskytnutím peňazí, tovaru alebo služieb priamo dlžníkovi, pokiaľ však nebol dohodnutý ich okamžitý predaj alebo predaj v krátkodobom horizonte (také aktívum by sa považovalo za aktívum na obchodovanie). Aj keď úvery (pôžičky) poskytnuté podnikom a pohľadávky vzniknuté v podniku, ktoré nie sú určené na obchodovanie, sa svojim charakterom podobajú finančným aktívam držaným do splatnosti, nepovažujú sa za ne, vyčleňujú sa samostatne.

Finančný záväzok *môže mať podobu:*

- *povinnosti odovzdať inému podniku peňažné prostriedky alebo iné finančné aktívum,*
- *povinnosť vymeniť s iným podnikom finančný nástroj za potencionálne nevýhodných podmienok (napr. záväzky vyplývajúce z derivátových zmlúv),*

Podľa definícií z IAS 32, IAS 39 a IFRS 7 ***finančný záväzok*** je záväzok vo forme:

- povinnosti dodať finančné aktívum inému subjektu,
- povinnosti vymeniť finančný nástroj s iným subjektom za podmienok, ktoré sú potenciálne nevýhodné.

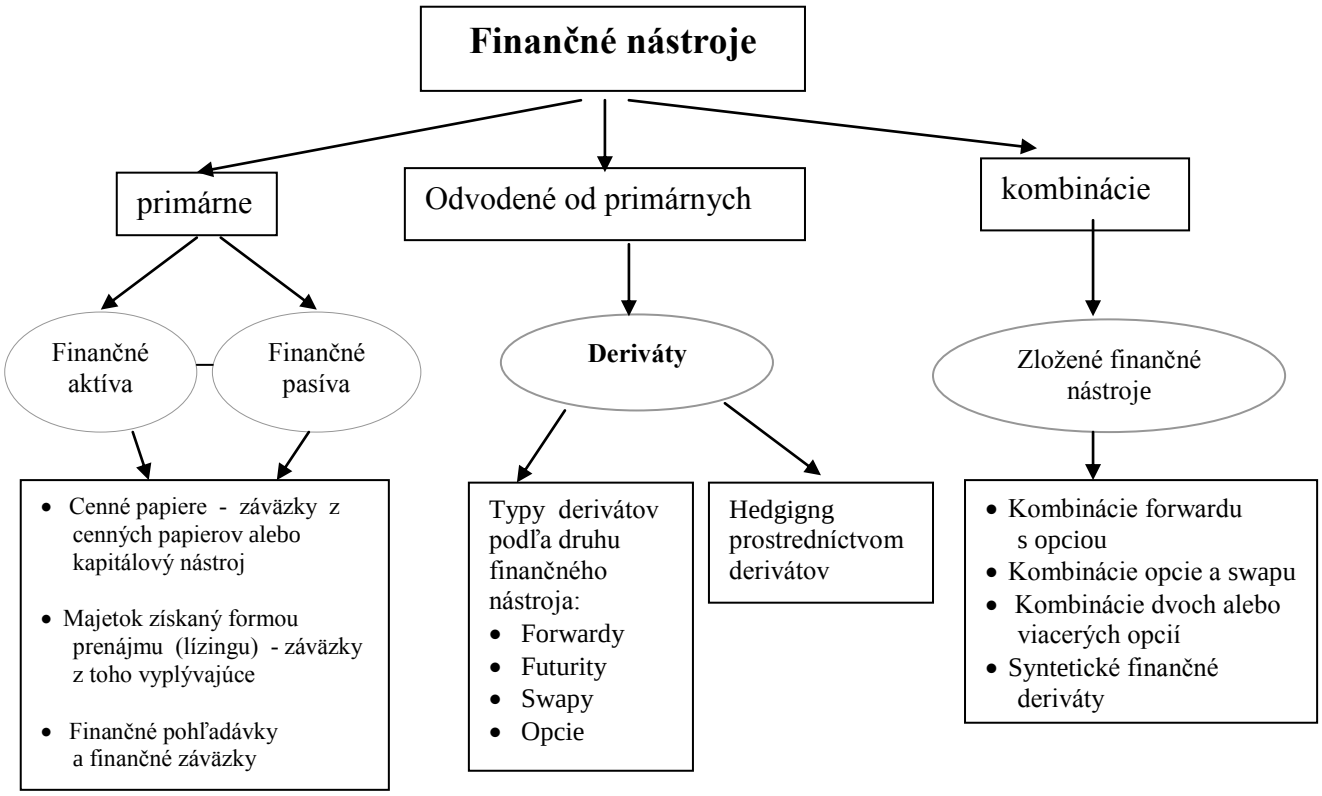
Existujú teda dve kategórie finančných záväzkov: *finančné záväzky na obchodovanie* a *finančné záväzky držané do splatnosti.*

Finančný záväzok na obchodovanie je záväzok získaný za primárnym účelom dosiahnutia zisku z krátkodobých zmien cien alebo obchodnej marže. Ide teda o záväzok, s ktorým chce účtovná jednotka obchodovať, alebo ktorý súvisí s cennými papiermi (portfóliom). Ak nejde o zabezpečovacie nástroje, derivátové finančné záväzky sa vždy považuje za finančné záväzky na obchodovanie. *Finančné záväzky držané do splatnosti* sú záväzky z obchodného styku.

Kapitálový nástroj (nástroj vlastného imania) je zmluva o zostatkovom podiele na aktívach subjektu po odpočítaní všetkých jeho záväzkov. *Kapitálovým nástrojom môžu byť:* akcie, obchodné podiely, podielové listy.

Z uvedených definícií vyplýva, že finančné nástroje sa delia na tri skupiny :

Schéma č.4 Členenie finančných nástrojov



Na základe uvedených skutočností môžeme konštatovať, že nástroje účtovnej politiky ako aj finančné nástroje určené na zmiernenie rizík a neistôt v účtovníctve majú osobitný význam a je potrebné im venovať náležitú pozornosť.

Ich vhodnou kombináciu ako aj správnou praktickou aplikáciou sa môže dosiahnuť prípustná úroveň akceptácie rizika a neistoty. V oboch prípadoch treba dodržiavať príslušné ustanovenia slovenskej právnej úpravy účtovníctva. Tým sa zabezpečí porovnateľnosť, vyššia vypovedacia schopnosť a dosiahnutie užitočnosti informácií pre používateľov.

Ako je z uvedeného zrejmé existuje niekoľko typov nástrojov na elimináciu jednotlivých druhov rizík. Niektoré nástroje majú všeobecnú použiteľnosť t .j. dajú sa využiť na elimináciu každého druhu rizika a naopak veľká časť týchto nástrojov je natoľko špecifická, že sa uplatňujú pri eliminácii vybraných druhov rizík.

2 Formovanie finančnej situácie podniku

Finančnou situáciou podniku k určitému dátumu sa rozumie „stav majetku a zdrojov majetku (resp. zdrojov financovania) k tomuto dátumu, ktorý vznikol v dôsledku všetkých transakcií a udalostí v podniku od jeho vzniku a zaznamenaných v účtovníctve ako účtovné prípady. Finančná situácia podniku k určitému dátumu je základná charakteristika efektívnosti (neefektívnosti) finančného hospodárenia podniku.“[64]. Finančná situácia podniku je ovplyvnená ekonomickými zdrojmi, ktoré podnik kontroluje, finančnou štruktúrou, likviditou a solventnosťou a schopnosťou prispôsobiť sa zmenám v prostredí, v ktorom podnik pôsobí. Súčasne majú na úroveň finančnej situácie a jej formovanie počas účtovného obdobia vplyv zvolené prístupy vo vzťahu k praktickej aplikácii všeobecne uznávaných účtovných zásad ako aj účtovných metód v oblasti oceňovania.

2. 1 Všeobecne uznávané účtovné zásady

Účtovníctvo vo svojej podstate odráža a kvantifikuje činnosť jednotlivých podnikov v podmienkach trhovej ekonomiky.

Z tohto pohľadu účtovné zásady vychádzajú zo zákonitostí trhovej ekonomiky, ktoré sa ďalej rozvíjajú konkretizujú a aplikujú v účtovníctve. Zákonitosti trhovej ekonomiky teda predstavujú teoretické východiská pre účtovné zásady.

Účtovné zásady sa považujú za metodologický základ všetkých zásad bilancovania. V Slovenskej republike nie sú účtovné zásady vo väčšine prípadov priamo definované v právnej úprave účtovníctva, avšak vo väčšine prípadov je možné ich odvodiť z uvedenej právnej úpravy. To znamená, že tak predstavujú do určitej miery záväzný, ale nedefinovaný právny pojem.

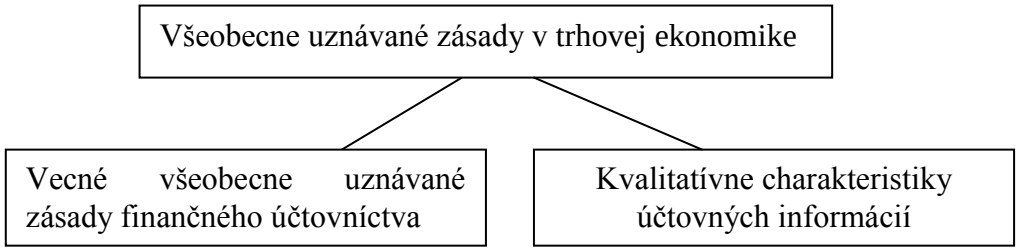
Účtovnými zásadami (princípmi) sa rozumie súbor pravidiel, komplex uznaných praktických poznatkov a zákonitostí, ktoré platia pre vedenie účtovníctva a zostavovanie účtovej závierky.[65]

Účtovné zásady sú teda ponímané veľmi široko a chápu sa ako princípy, metódy, pravidlá ale aj uznané praktické poznatky, na základe ktorých sa postupuje podnik počas

[64] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006, str. 279
[65] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006. str. 58

účtovného obdobia ako aj pri zostavovaní účtovnej závierky. Možno ich tiež chápať aj ako všeobecné úvahy, ktoré predchádzajú bežnému účtovaniu ako aj prezentácii účtovnej závierky. Vývoj účtovníckeho myslenia v nadväznosti na požiadavky praxe viedlo k vypracovaniu všeobecne uznávaných účtovných zásad, ktoré nie sú ničím iným ako výsledkom procesov vedúcich k celkovej racionalizácii účtovníctva cestou zdokonaľovania jeho funkcií vo vzťahu k ich využitiu, ako bohatého informačného potenciálu vo všeobecnom záujme, v nadväznosti na procesy súvisiace s internacionalizáciou ekonomiky, vrátane rozvoja medzinárodných finančných trhov.

Schéma č.5 Všeobecne uznávané zásady v trhovej ekonomike[66]



Vecné všeobecne uznávané účtovné zásady, ktoré sú spojené s vecnou stránkou – obsahom informácií účtovníctva, sú východiskom pri určovaní obsahovej náplne jednotlivých položiek účtovnej závierky ako aj pri určovaní a odvodzovaní pravidiel oceňovania a vykazovania jednotlivých zložiek účtovnej závierky (majetku, záväzkov, vlastného imania, nákladov a výnosov). Za základné všeobecne uznávané účtovné zásady sa považujú tieto: *zásada bilančnej kontinuity, kontinuita v používaní účtovných zásad a účtovných metód, prednosť podstaty pred formou, zákaz kompenzácie majetku a záväzkov, nákladov a výnosov, príjmov a výdavkov, zohľadnenie všetkých nákladov a výnosov v účtovnom období, v ktorom vznikli, bez ohľadu na deň ich úhrady, inkasa alebo na deň vyrovnania iným spôsobom, nepretržitosť pokračovania v činnosti, oceňovacie zásady, zásada opatrnosti, vecné a časové priraďovanie nákladov k výnosom, princíp osvetľovania (t. j. objasňovania) hodnoty*[67].

Kvalitatívne charakteristiky sú zásady, ktoré formulujú požiadavky na účtovné informácie z hľadiska celkového zamerania účtovníctva vo vzťahu k uspokojeniu informačných potrieb používateľov. Z uvedeného vyplýva, že kvalitatívne charakteristiky

[66] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006, str. 58
[67] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006, str. 60

sú teda vlastnosti, ktoré robia informácie poskytované v účtovnej závierke užitočnými pre používateľov. Sú to teda požiadavky, ktoré kladú na informácie z účtovnej závierky používatelia informácií. Za hlavné kvalitatívne charakteristiky sa považujú štyri: zrozumiteľnosť, relevantnosť, spoľahlivosť *(t. j. verné zobrazenie, prednosť podstaty pred formou, nestrannosť, opatrnosť, úplnosť),* porovnateľnosť.

Základnou účtovnou zásadou je ***verné zobrazenie skutočností, ktoré sú predmetom účtovníctva***. Táto zásada vyplýva z požiadavky, že účtovná závierka má poskytovať taký obraz o majetkovej, finančnej a výsledkovej situácii podniku, ktorý zodpovedá skutočným pomerom. Všetky ostatné účtovné zásady sú odvodené od zásady verného a pravdivého zobrazenia skutočností a smerujú k zrozumiteľnému, prehľadnému a preukaznému zostaveniu účtovnej závierky tak, aby poskytovala verný a pravdivý obraz o majetku, záväzkoch, o hospodárskom výsledku a o finančnej situácii podniku.

Za významnú účtovnú zásadu (predpoklad) sa považuje *nepretržitosť pokračovania v činnosti podniku.* Riadna účtovná závierka sa zostavuje sa predpokladu, že podnik nemá úmysel ani povinnosť pristúpiť k ukončeniu činnosti, alebo značne obmedziť rozsah svojich podnikateľských aktivít.

Osobitný význam v bilancovaní má *akruálny princíp,* ktorý je základom podvojného účtovníctva. V dôsledku jeho uplatnenia sú všetky účtovné prípady zahrnuté do účtovnej závierky toho obdobia, kedy vznikli, teda do obdobia, s ktorým časovo a vecne súvisia. Znamená to zohľadnenie všetkých nákladov a výnosov do toho účtovného obdobia, za ktoré sa účtovná závierka zostavuje, bez ohľadu na dátum im zodpovedajúcich výdavkov a príjmov.

V nadväznosti na uvedené účtovné zásady je nevyhnutné v plnom rozsahu rešpektovať aj ostatné účtovné zásady, ktoré významnou mierou prispievajú nielen k vyššej vypovedacej schopnosti účtovnej závierky, ale predovšetkým k dosiahnutiu jej cieľa. Jedna z takých účtovných zásad aplikovaných pri zostavovaní účtovnej závierky, v kontinentálnej Európe, je zásada opatrnosti.

Zmysel zásady opatrnosti je ten, že podnik sa musí snažiť vo svojej účtovnej závierke premietnuť vždy očakávané aj keď neisté straty. V slovenskej právnej úprave je táto zásada deklarovaná, nepriamo, a požaduje sa ju rešpektovať najmä v súvislosti s praktickým použitím rôznych oceňovacích veličín.

Z kvalitatívnych požiadaviek kladených na informácie poskytované účtovnou závierkou má význam **relevantnosť**. Z vecnej podstaty uvedenej charakteristiky vyplýva, že účtovná závierka musí obsahovať aktuálne a podstatné informácie, ktoré prispievajú k zvýšeniu informačnej úrovne ich používateľov. Hoci jej všeobecné vymedzenie slovenská právna úprava neuvádza, vo vzťahu k nej ustanovuje povinnosť zverejnenia účtovnej závierky v termíne do troch mesiacov po konaní zasadnutia najvyššieho orgánu spoločnosti a zároveň určuje dĺžku obdobia pre podniky, ktoré musia mať účtovnú závierku overenú audítorom, za ktoré musia túto požiadavku splniť. Ustanovením týchto podmienok sa aspoň čiastočne pristúpilo k zabezpečeniu určitej úrovne relevantnosti informácií prezentovaných v účtovnej závierke zostavenej podľa slovenských právnych predpisov**.**

Relevantnosť informácie je spojená s jej **významnosťou**. Informácia sa považuje za významnú vtedy, ak by jej vynechanie alebo nepresné vykázanie mohlo ovplyvniť ekonomické rozhodnutie používateľov (podstatnosť informácie). Významnosť závisí od sumy alebo nepresnosti, ktorá môže vzniknúť vzťahom na okolnosti jej vynechania alebo chybného vykázania.

Osobitnú dôležitosť má *princíp zákazu kompenzácie* (vzájomného vyrovnávania). Napriek tomu, že táto zásada je v slovenskej právnej úprave definovaná, rozsah jej praktickej aplikácie je obmedzený stanovením podmienok, ktoré musia byť splnené, aby príslušné položky bolo možné kompenzovať. Voľnejší prístup sa uplatňuje len pri prezentácii peňažných tokov v prehľade peňažných tokov.

Vzhľadom na to, že užitočnosť informácie je podmienená jej spoľahlivosťou, potom *spoľahlivosť* sa tiež považuje za jednu z požiadaviek, ktorú nemožno podceniť.

Z hľadiska praktickej aplikácie sa táto charakteristika chápe v širších súvislostiach, preto k dosiahnutiu užitočnosti informácie je nevyhnutné rešpektovať súčasne aj ďalšie požiadavky (t.j. *verná prezentácia, prednosť obsahu pred formou, nestrannosť, úplnosť*).

Požiadavka **prednosti podstaty pred formou** sa v našich podmienkach aplikuje tak, že sa uprednostňuje ekonomická podstata transakcie pred právnou formou.

Okrem toho nemožno opomenúť aj charakteristiku, ktorej nerešpektovanie by mohlo zvýhodniť niektoré skupiny používateľov informácií z účtovnej závierky, pričom by mohlo dokonca dôjsť k ovplyvneniu úsudku tak, aby sa vopred dosiahol pripravovaný výsledok. Ide o požiadavku **neutrality informácií**.

Vzhľadom na jej vecnú podstatu (formuláre výkazov účtovne závierky) sa domnievame, že je skutočne len otázka prístupu, ako daný podnik zabezpečí zverejnenie informácií z účtovnej závierky všetkým používateľom súčasne, aby nedošlo k ich vedomému zvýhodňovaniu, resp. naopak znevýhodňovaniu. Slovenská právna úprava sa o tejto požiadavke osobitne nezmieňuje.

S dosiahnutím užitočnosti informácií úzko súvisí charakteristika **úplnosti** informácií. Požiadavka úplnosti je slovenskej právnej úprave ustanovená priamo v zákone o účtovníctve. Tento záväzný právny predpis uvádza, že účtovníctvo je úplné, ak účtovná jednotka zaúčtovala všetky účtovné prípady týkajúce sa účtovného obdobia, zostavila individuálnu účtovnú závierku, prípadne konsolidovanú účtovnú závierku, vyhotovila výročnú správu prípadne konsolidovanú výročnú správu.

Požiadavka **porovnateľnosti** sa v súčasnosti považuje za najviac diskutabilnú a v medzinárodnom meradle aj ťažko v plnom rozsahu dosiahnuteľnú. V účtovnej závierke zostavenej podľa slovenskej právnej úpravy sa táto charakteristika akceptuje len čiastočne. Vo výkazoch účtovnej závierky sa porovnateľné údaje za bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie uvádzajú, ale v poznámkach účtovnej závierky, ktorej obsahovú náplň ustanovuje osobitný právny predpis nedochádza k jej úplnému zohľadneniu.

S porovnateľnosťou úzko súvisí aj **preklasifikácia** údajov vykázaných v účtovnej závierke minulých účtovných období. Slovenská právna úprava možnosť preklasifikovať akúkoľvek položku účtovnej závierky pripúšťa len v osobitných prípadoch (napr. pri prechode zo slovenskej meny na menu euro).

Snahu o zabezpečenie porovnateľnosti informácií z účtovných závierok sprevádza množstvo problémov, z ktorých väčšina sa týka práve otázky *oceňovania.* Problém oceňovania v bežnom účtovníctve ako aj v účtovnej závierke je vyvolaný tým, že existuje viac možností, ako majetok a záväzky kvantifikovať.

Všetky uvedené skutočnosti významnou mierou vplývajú na vypovedaciu schopnosť účtovnej závierky. ***„Účtovné zásady a účtovné metódy deklarované v právnej úprave účtovníctva SR sú zhodné s účtovnými zásadami a účtovnými metódami, ktorými sa riadi účtovníctvo na celom svete.***“[68]. Spôsoby a postupy, ktoré účtovné jednotky používajú na zabezpečenie dodržania účtovných zásad sa označujú pojmom účtovné metódy. ***„Účtovná jednotka musí dodržať každú účtovnú zásadu, pričom sama si volí***

[68] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006, str.58

metódu ktorou zabezpečí dodržanie tejto zásady. Voľba účtovnej metódy je obmedzená právnymi predpismi.“[69].

Účtovné zásady a ***účtovné metódy*** nie sú vyhlasované samostatnou právnou úpravou, ale sú obsiahnuté v záväzných právnych predpisoch upravujúcich účtovníctvo. Z tohto vyplýva, že účtovná jednotka musí dodržiavať každú účtovnú zásadu, pričom sama si volí metódu, ktorou zabezpečí dodržanie tejto zásady. Z hľadiska praktickej aplikácie vo vzťahu k účtovným zásadám a účtovným metódam existuje aj v súčasnosti terminologická nejednotnosť. Teda sa nerozlišuje medzi základnými pojmami, ako napr. zásada, metóda, spôsob, pravidlo, princíp a pod. Aj napriek deklarovaniu účtovných zásad a kvalitatívnych charakteristík v záväzných právnych predpisoch, z hľadiska ich použitia sa vytvára priestor na tvorivý prístup k riešeniu konkrétnych problémových situácií. Vzhľadom na to, že v mnohých prípadoch existujú pre konkrétny problém viaceré alternatívne riešenia, alebo všeobecne záväzné právne normy neriešia problém, s ktorým sa účtovná jednotka stretla, je potrebné, aby sa účtovná jednotka rozhodla, ktoré účtovné metódy bude používať a akým spôsobom zabezpečí dodržanie účtovných zásad. V tejto súvislosti vzniká účtovnej jednotke priestor na uplatňovanie kreatívneho myslenia vo vzťahu k prijatiu takých postupov, ktoré by síce neboli v rozpore s príslušnými ustanoveniami záväzných právnych predpisov ale vytvorili by prijateľný kompromis na ich využitie vo svoj prospech.

Takýto prístup za určitých okolností vedie k použitiu nástrojov na elimináciu príslušného druhu rizika avšak zo strany používateľov informácií z účtovnej závierky, skreslenie v súvislosti s prezentáciou priaznivých ekonomických výsledkov účtovnej jednotky za účtovné obdobie môže viesť k strate dôveryhodnosti v účtovnú jednotku ako aj vierohodnosti vo vzťahu ku kvalite samotného účtovníctva.

Kreatívne účtovníctvo sa vo všeobecnosti poníma, ako prístup, ktorý umožňuje účelové skreslenie finančnej situácie zobrazenej v účtovníctve podniku.

Ako sme už uviedli finančná situácia podniku meraná k určitému dátumu sa považuje za jednu zo základných charakteristík efektívnosti resp. neefektívnosti jeho finančného hospodárenia. V súvislosti s potrebou posúdenia úrovne tejto ekonomickej charakteristiky v konkrétnom podniku, poskytuje účtovná závierka v prehľadnej forme usporiadané informácie o stave základných zložiek, ktoré sa priamo podieľajú na jej

[69] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006, str.58

formovaní. Týmito zložkami sa rozumejú: majetok, záväzky, vlastné imanie, náklady, výnosy, príjmy, výdavky a výsledok hospodárenia.

Z praktického hľadiska vo vzťahu k zložkám účtovnej závierky je najväčší priestor na uplatňovanie manipulácie s údajmi účtovníctva spravidla na úrovni nákladov, výnosov a záväzkov. Takýto úsudok je z pragmatického hľadiska opodstatnený, pretože uplatnenie väčšiny účtovných zásad a účtovných metód vedie v konečnom dôsledku k vzniku nákladov so vznikom alebo zvýšením záväzkov. Vzhľadom na to, že väčšina ukazovateľov finančnej situácie napr. ukazovatele rentability, ukazovatele likvidity alebo zadlženosti je konštruovaná na báze výsledku hospodárenia, resp. jej súčasťou sú záväzky v kvantitatívnom vyjadrení na rôznych úrovniach. Pri aplikácií krokov k dosiahnutiu požadovanej úrovne akceptácie rizík a neistôt, môže dôjsť k uskutočneniu rôznych prístupov. Ak účtovná jednotka vedome aplikuje kreatívne účtovníctvo potom sa tieto prístupy členia na do dvoch skupín:

- prístup založený na výbere možností jedného z viacerých variantných spôsobov oceňovania a účtovania, vykazovania v účtovnej závierke,
- prístup založený na vedomom nedodržaní záväzných právnych predpisov upravujúcich účtovníctvo a účtovnú závierku.

Prvý z uvedených prístupov je legálny a prípustný ho kedykoľvek uskutočniť, pričom nedochádza k ovplyvňovaniu podstaty transakcie. Druhý prístup je nelegálny pričom účtovná jednotka postupuje priamo v rozpore s predpismi upravujúcimi účtovníctvo. Úspech a postavenie na trhu vedie v súčasnosti pri vedení účtovníctva a zostavovaní účtovnej závierky, aj k praktikám ktorými sa zabezpečení len formálny súlad účtovných zápisov s účtovnými predpismi, pričom samotnej ekonomickej podstate sa nevenuje dostatočná pozornosť.

V dôsledku týchto uplatnených spôsobov je možné doplniť, že úroveň finančnej situácie vypočítanej na základe údajov prezentovaných v účtovnej závierke je skreslená, z dôvodu neakceptovania zásady verného a pravdivého obrazu.

Vo vzťahu k eliminácií rizík a neistôt tu vzniká aj jeden druh ekonomického rizika, ktoré môžeme označiť ako sankčné riziko. Ak je úroveň tohto druhu rizika veľmi nízka, aj druhý prístup, teda nelegálny, má vytvorený priestor na jeho uplatňovanie.

2. 2 Účtovná závierka a jej analýza ako zdroj hodnotenia rizík

Základným predpokladom prežitia podniku v trhovej ekonomike je poznať úroveň svojej aktuálnej ekonomickej situácie (maximalizácia trhovej hodnoty podniku) ako aj mieru potenciálnych rizík, ktoré by mohli byť príčinou jej zhoršenia v budúcnosti.

V súvislosti s posúdením úrovne tejto ekonomickej charakteristiky v konkrétnom podniku, poskytuje účtovná závierka podnikateľov v prehľadnej forme usporiadané informácie, ktoré sa priamo podieľajú na jej formovaní.

Súvaha, ako súčasť účtovnej závierky podnikateľov, poskytuje v prehľadnej forme usporiadané informácie o stave základných zložiek, ktoré sa priamo podieľajú na jej stanovení. Týmito zložkami sa rozumejú: majetok, záväzky a vlastné imanie (rozdiel majetku a záväzkov).

Informácie o ekonomickej ***výnosnosti*** podniku dosiahnutej počas účtovného obdobia poskytuje výkaz ziskov a strát. Základné zložky, ktoré sa podieľajú na jej meraní sú náklady a výnosy.

Osobitný význam vo vzťahu k jednej zo súčasti účtovnej závierky, ktorou sú poznámky je nepochybne prehľad peňažných tokov, ktorej význam najmä v poslednom období rastie. Táto skutočnosť súvisí predovšetkým so snahou podnikov dosiahnuť považovanú ***úroveň likvidity*** a v silnom konkurenčnom prostredí si ju udržať, a súčasne zabezpečiť aj stálu ***platobnú schopnosť***, pretože od uvedených ekonomických charakteristík závisí ich ďalšia existencia v budúcnosti. Zložky, ktoré sa viažu k vykazovaniu peňažných tokov, sú príjmy a výdavky peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov.

Snahou každého podniku je za každých okolností pokračovať v činnosti a dosahovať čo najlepšie výsledky hospodárenia cestou maximalizácie ziskovosti. Existencia podniku môže byť ohrozená aj vtedy, ak tento ekonomický ukazovateľ dosahuje požadovanú úroveň, pričom však dochádza k nepriaznivému vývoju peňažných tokov. Z tohto dôvodu je pre podnik veľmi dôležité, aby úroveň ekonomickej situácie neposudzoval len ako súhrnný údaj, ale svoje rozhodnutie o ďalšom smerovaní podnikateľských aktivít uskutočňoval na základe hodnotenia viacerých navzájom podmieňujúcich sa čiastkových ekonomických ukazovateľov.

Analýza podnikateľského subjektu (podnikateľských činností podniku) je proces hodnotenia vyhliadok aj rizík podniku s cieľom pomôcť pri jeho finančnom riadení. Zahŕňa okrem iného aj analýzu prostredia firmy, jej stratégie, finančnú pozíciu a výkonnosť. Existuje niekoľko typov analýz podnikateľských činností[70]:

- analýza úverového rizika,
- analýza vlastného imania,
- analýza účtovnej závierky.

Analýza úverového rizika predstavuje hodnotenie úverovej bonity podniku, čo predstavuje schopnosť podniku dodržiavať termíny splátok úverov. Tento druh analýzy si vyžaduje analýzu likvidity a solventnosti. Oba tieto ukazovatele závisia na dlhodobej ziskovosti podniku a jeho kapitálovej štruktúre. Dlhodobá úverová analýza si vyžaduje projekciu peňažných tokov a hodnotenie rastúcej ziskovosti podniku, ktorá sa nazýva aj ako *optimálne udržateľná zárobková sila.*[71] Rastúca ziskovosť totiž predstavuje nástroj eliminácie úverového rizika, čím je spojená schopnosť podniku splácať úroky a istinu z prijatých pôžičiek v deň ich splatnosti.

Analýza vlastného imania sa využíva potencionálnymi investormi na posúdenie ziskovosti resp. rizík svojich budúcich investícií. Investori, ktorí používajú aktívne investičné stratégie pri svojich analýzach vlastného imania využívajú:

- technickú analýzu,
- fundamentálnu analýzu,
- kombináciu technickej a fundamentálnej analýzy

Technická analýza je hľadanie určitého vzorového správania sa cien alebo objemu akcií s cieľom odhadnúť budúce pohyby v cenách.

Fundamentálna analýza je proces určenia hodnoty podniku analyzovaním a interpretáciou kľúčových faktorov hospodárstva, odvetvia ako aj podniku. Jej hlavnou časťou je hodnotenie finančnej situácie a výkonnosti podniku. Takouto analýzou získaná fundamentálna hodnota podniku, ktorá sa vyčísluje širokou škálou oceňovacích modelov, je zvyčajne odlišná od jeho trhovej hodnoty a predstavuje nástroj rozhodovania sa

[70] ŠURANOVÁ, Z. – SAXUNOVÁ, D. – KRIŠTOFÍK, P.: *Finančné účtovníctvo a riadenie s aplikáciou IAS/IFRS I. diel.* Banská Bystrica, Fakulta financií UMB v Banskej Bystrici, 2004. str.173
[71] ŠURANOVÁ, Z. – SAXUNOVÁ, D. – KRIŠTOFÍK, P.: *Finančné účtovníctvo a riadenie s aplikáciou IAS/IFRS I. diel.* Banská Bystrica, Fakulta financií UMB v Banskej Bystrici, 2004. str.173

potencionálnych investorov. Ak fundamentálna hodnota podniku (presnejšie jeho akcie) je vyššia ako jej trhová cena ochota investorov vložiť svoje prostriedky do podniky narastá.

Analýza účtovnej závierky je integrálna a dôležitá časť širšieho okruhu finančnej analýzy podniku. Je aplikáciou analytických nástrojov a techník pri analýze údajov vykázaných v účtovnej závierke, ktoré sa použili pri odvodení odhadov a vzájomných súvislostí užitočných v analýze činnosti podniku.

Uspokojivá finančná situácia podniku sa v anglosaskej odbornej literatúre často označuje pojmom ***finančné zdravie podniku*** (financial health). Za finančne zdravý podnik môžeme považovať taký podnik, ktorý je v danej chvíli aj perspektívne naplňovať zmysel svojej existencie. V podmienkach trhovej ekonomiky to prakticky znamená, že je schopný trvale dosahovať takú mieru zhodnocovania vloženého kapitálu, aká je požadovaná investormi (akcionármi) vzhľadom k výške rizika, s ktorým je príslušný druh podnikania spojený.[72]

Základným metodickým nástrojom analýzy finančného zdravia podniku sú ***finančné pomerové ukazovatele,*** ktoré majú formu matematického vzťahu, do ktorého vstupujú údaje z účtovnej závierky. Pomerové ukazovatele sa vypočítavajú vydelením jednej položky (resp. skupiny položiek) inou položkou (skupinou položiek) uvedených vo výkazoch účtovnej závierky, medzi ktorými existujú súvislosti. Hlavný dôraz z pohľadu finančných manažérov ale aj iných používateľov informácií z účtovnej závierky je kladený na vypovedaciu schopnosť pomerových ukazovateľov, na ich vzájomné väzby a závislosti ako aj spôsob ich interpretácií a hodnotenia. Čo sa týka hodnôt vypočítaných pre jednotlivé pomerové ukazovatele, je častým omylom predstava, že je možné určiť odporúčané alebo dokonca optimálne hodnoty pomerových ukazovateľov, ktoré by mali univerzálnu platnosť. Ak by uvedená skutočnosť platila finančná analýza za základe údajov účtovnej závierky by bola veľmi jednoduchou. Ekonomická realita však nie je taká jednoduchá a pomerové ukazovatele nepredstavujú úplne presné hodnoty pre sledované charakteristiky hospodárenia podniku, ale majú skôr pravdepodobnostný charakter. V priebehu využívania pomerových ukazovateľov, ako metodologického nástroja finančnej analýzy, sa vytvorilo niekoľko desiatok ukazovateľov, ktoré sa často líšia v minimálnych detailoch. Ich praktickou aplikáciou sa vytvorila určitá množina pomerových ukazovateľov, ktoré sa stali všeobecne akceptovanými, a ich uplatnením sa získa kvantitatívna báza informácií,

[72] VALACH, J. a kol.: *Finanční řízení podniku.* Praha: Ekopress, 1999. str. 91-92.

ktoré vypovedajú o úrovni finančnej situácie podniku. Tieto ukazovatele sa v literatúre zvyknú zoraďovať do nasledujúcich štyroch skupín[73]:

- ukazovatele rentability – predstavujú rôzne miery zisku ako všeobecne akceptovaného vrcholového ukazovateľa efektívnosti podniku,
- ukazovatele zadlženosti – hodnotia predovšetkým finančnú štruktúru podniku,
- ukazovatele platobnej schopnosti – t. j. solventnosti a likvidity, ktorých cieľom je vyjadrenie schopnosti podniku uhrádzať svoje záväzky,
- ukazovatele vychádzajúce z údajov kapitálového trhu – v prípade ak ide o podnik, ktorého akcie sa predávajú na kapitálových trhoch.[74]

Dôslednou analýzou údajov z účtovnej závierky sa používateľ informácií (interný alebo externý) môže vyhnúť širokej škále rizík a neistôt. Dôslednú analýzu však nie je možné vykonávať len analyzovaním týchto údajov za dané účtovné obdobie. Ak chceme získať dôveryhodné informácie považované za základ pre finančné riadenie nielen na nasledujúce obdobie ale tiež do budúcnosti musíme sledovať ich vývoj v čase. V praxi sa môže stať, že hodnota určitého ukazovateľa za dané obdobie bude v prijateľnom intervale, avšak hlbšou analýzou vývoja tohto ukazovateľa zistíme, že v priebehu času sa neustále zhoršoval, čo môže mať za následok v ďalšom vývoji podniku, že bude dosahovať hodnoty, ktoré budú predstavovať pre podnik vyššiu mieru rizika, resp. neistoty. Z tohto pohľadu môžeme analýzu údajov z účtovnej závierky považovať za jeden z kľúčových metodologických nástrojov na zistenie možných rizík a neistôt v účtovníctve. Tieto zistenia by mali byť základom pre finančné riadenie podniku, ktoré má nástroje, ktorými tieto riziká a neistoty dokáže čiastočne alebo úplne eliminovať.

[73] [73] VALACH, J. a kol.: *Finanční řízení podniku.* Praha: Ekopress, 1999. str. 92-93.
[74] V literatúre sa okrem uvedeného členenia často používa aj členenie na ukazovatele aktivity, ktoré hovoria o stupni využitia podnikových aktív, resp. ukazovatele doby obratu jednotlivých zložiek majetku.

2. 3 Účtovná politika

Účtovná politika predstavuje konkrétne zásady, východiská, konvencie (zvyklosti), pravidlá a praktiky, ktoré sa v podniku uplatňujú pri účtovaní a zostavovaní účtovnej závierky.

2.3.1 Výber pravidiel účtovania a bilancovania

Podnik vychádza pri výbere pravidiel účtovania a bilancovania zo všeobecne záväzných právnych predpisov pre účtovníctvo a tých predpisov, ktoré upravujú vecnú stránku jej činnosti. Obsahom pravidiel účtovania a bilancovania sú aj zásady účtovnej politiky, napr. v oblasti výberu dňa, ku ktorému účtovná jednotka zostaví účtovnú závierku (t .j. možnosť zvoliť si účtovné obdobie kalendárny rok alebo hospodársky rok), taktiky zverejňovania informácií z účtovnej závierky (keď účtovná jednotka dosahuje zlé výsledky, snaží sa ich zverejniť čo najneskôr.[75]

Účtovnými zásadami (princípmi) sa rozumie súbor pravidiel, komplex uznaných praktických poznatkov a zákonitostí, ktoré platia pre vedenie účtovníctva a zostavovanie účtovej závierky.[76]

Účtovné metódy sú spôsoby a postupy, ktoré účtovné jednotky vyžívajú na zabezpečenie dodržania účtovných zásad.[77]

Základnou zásadou účtovníctva v trhovej ekonomike je *zásada verného a pravdivého zobrazenia skutočností, ktoré sú predmetom účtovníctva a zobrazenia finančnej situácie účtovnej jednotky* [78] (true and fair view). Používatelia informácií z účtovníctva, predovšetkým z účtovnej závierky, vyžadujú, aby informácie v účtovnej závierke zodpovedali skutočnosti a aby tak boli pre nich užitočné. To znamená, že účtovná jednotka je povinná účtovať tak, aby účtovná závierka poskytovala *verný a pravdivý obraz o skutočnostiach, ktoré sú predmetom účtovníctva* a o finančnej situácií účtovnej jednotky.

Zásada verného a pravdivého zobrazenia má z hľadiska jej praktickej aplikácie dve stránky a to *objektívu a subjektívnu*. Zobrazenie v účtovnej závierke je verné, ak obsah

---

[75] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006. str. 53
[76] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006. str. 58
[77] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006. str. 58
[78] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006. str. 59

položiek účtovnej závierky zodpovedá skutočnosti a je v súlade s ustanovenými účtovnými zásadami a účtovnými metódami (objektívna stránka).

Subjektívna stránka verného a pravdivého zobrazenia skutočností súvisí s osobou, ktorá používa účtovné zásady a účtovné metódy stanovené všeobecnými právnymi normami, ktoré vo viacerých prípadoch umožňujú viaceré prístupy (alternatívnosť) k riešeniu. Oceňovanie je nástrojom účtovnej politiky podniku, ktorou sa prenáša subjektívny názor osoby zodpovednej za vedenie účtovníctva.

Nedodržaním zásady verného a pravdivého zobrazenia sa informácie poskytované účtovníctvom stávajú nepoužiteľnými pri finančnom riadení podniku. Ak používateľ informácií nemá vedomosti, že informácie, ktoré mu poskytlo účtovníctvo, nepredstavujú verný a pravdivý obraz o skutočnostiach, ktoré sú predmetom účtovníctva rozhodnutia, ktoré prijme na základe nich predstavujú potencionálne riziko a neistotu pre budúci činnosť podniku.

Zásada merania pomocou peňažnej jednotky. Oceňovaním majetku a záväzkov sa uplatňuje požiadavka vedenia účtovníctva v peňažných jednotkách (v domácej mene, príp. aj v cudzích menách). To znamená, že každý podnik v Slovenskej republike musí viesť účtovníctvo v eurách a ak má transakcie v cudzej mene, o týchto musí účtovať aj v cudzích menách a aj v mene Euro pričom prepočet uskutoční podľa kurzu ECB resp. NBS.

Zásada nepretržitého pokračovania v činnosti podniku. Táto zásada znamená, že pri vykazovaní majetku, záväzkov, vlastného imania, nákladov a výnosov v účtovnej závierke sa vychádza z toho, že podnik bude v budúcnosti aj naďalej pokračovať vo svojej činnosti, t.j. v blízkej budúcnosti neukončí svoju činnosť, ani výrazne neobmedzí jej rozsah. To, či bude podnik schopný pokračovať nepretržite vo svojej činnosti, spravidla zhodnotí manažment podniku. Pri tomto zhodnotení by mal brať do úvahy všetky dostupné informácie do blízkej budúcnosti, ktoré by mali byť minimálne, nie je to však ohraničené, do 12 mesiacov od súvahového dňa. Odlišne sa totiž pristupuje k oceňovaniu ak podnik bude pokračovať v činnosti ako keď ukončuje svoju činnosť. (z rôznych subjektívnych alebo objektívnych príčin). Pri ukončení činnosti (napr. pri predaji, vyhlásení konkurzu) sa zostavuje mimoriadna účtovná závierka. V nej sa použije ocenenie trhovými cenami (napr. pri predaji), a z účtovnej závierky sa vylúčia všetky skutočnosti, ktoré sa účtujú a vykazujú za predpokladu ďalšej existencie podniku.

Pri nedodržaní tejto zásady by informácie poskytované účtovnou závierkou neboli verné a predovšetkým externým používateľom informácií by boli zdrojom rizika a neistoty pri ich rozhodovaní (napr. nezverejnenie možného vyhlásenia konkurzu by mohlo znamenať riziko pre dodávateľov podniku a pod.).

Kontinuita v používaní oceňovacích pravidiel z vecnej podstaty tejto zásady vyplýva požiadavka, že počas existencie podniku musia v bezprostredne nasledujúcich účtovných obdobiach účtovné informácie na seba nadväzovať, byť konzistentné (previazané). Podniky teda nesmú meniť v priebehu účtovného obdobia spôsoby oceňovania, postupy odpisovania, postupy účtovania a usporiadanie položiek účtovnej závierky a obsahové vymedzenie týchto položiek. Dôsledným rešpektovaným tejto zásady sa zabezpečuje nielen previazanosť a porovnateľnosť účtovných informácií v čase a priestore ale aj uplatnenie požiadavky *stálosti metód* oceňovania a odpisovania. Účtovná jednotka musí používať v jednom účtovnom období rovnaké účtovné metódy a účtovné zásady. Ak účtovná jednotka zmení doterajšie účtovné zásady a účtovné metódy v priebehu účtovného obdobia, nové účtovné zásady a účtovné metódy musí používať od prvého dňa tohto účtovného obdobia. O zmene účtovných zásad a účtovných metód je účtovná jednotka povinná informovať v účtovnej závierke v poznámkach. Ak účtovná jednotka zistí, že účtovné zásady a účtovné metódy použité v účtovnom období sú nezlučiteľné s požiadavkou verného a pravdivého zobrazenia skutočností, je povinná zostaviť účtovnú závierku tak, aby poskytla verný a pravdivý obraz skutočností. O tom je účtovná jednotka povinná informovať v účtovnej závierke v poznámkach. Dôvodom pre zmenu účtovných zásad a účtovných metód je len skutočnosť, ak doteraz používané zásady a metódy umožňovali zastierať skutočnosť, resp. sa zmenil predmet podnikania alebo inej činnosti.

Neuplatňovaním tejto zásady by informácie, ktoré poskytuje účtovníctvo boli veľmi ťažko porovnateľné, nakoľko vypovedacia schopnosť úzko súvisí s používanými metódami odpisovania, oceňovania ako aj spôsobom vykazovania. Ak by sa používané metódy menili v priebehu účtovného obdobia, vo výkazoch účtovnej závierky by boli údaje s bezprostredne predchádzajúceho obdobia neporovnateľnými s údajmi za bežné účtovné obdobie. Ak by sa používatelia informácií z účtovníctva pri svojom rozhodovaní opierali o takéto informácie, ich rozhodnutia by prestavovali potencionálne celú škálu rizík a neistôt.

Zásada opatrnosti. Z vecnej podstaty tejto zásady vyplýva, že skutočnosti, ktoré sú neisté sa musia v účtovníctve posudzovať opatrne. Opatrnosť podnikateľa sa prejavuje v rozumnom odhade postupov, ktoré majú zamedziť riziku prenosu súčasných neistôt do budúcnosti. Súčasnými neistotami sa rozumejú tie, ktoré sú podniku známe k dátumu zostavenia účtovnej závierky. Z toho vyplýva, že podnik zohľadňuje všetky predpokladané riziká, straty, ktoré sa týkajú majetku a záväzkov a ktoré sú jej známe ku dňu zostavenia účtovnej závierky. Celkový zámer (zmysel) zásady opatrnosti je ten, že neisté skutočnosti sa musí snažiť podnik vždy premietnuť v účtovníctve bežného účtovného obdobia, tak že očakávané, ale neisté zisky sa nezaúčtujú ale možné, i keď neisté straty sa zaúčtujú vždy (ak sa nedajú vyjadriť v peňažných jednotkách, tak sa uvedú v poznámkach účtovnej závierky).

Špecifickými výrazovými prostriedkami zásady opatrnosti podľa zákona o účtovníctve sú odpisy, opravné položky a rezervy, ktoré sú natoľko významné, že ich nevykázanie alebo ich vykázanie v nesprávnej výške výrazne skreslí účtovné informácie o finančnej situácií aj finančnom vývoji podniku v budúcnosti. Je teda zrejmé, že uvedené nástroje účtovnej politiky si vyžadujú dostatočne podrobnú reguláciu vo forme príslušných predpisov, ak sa má obmedziť priestor vedenia podniku na manipulovanie s výškou vykázaného majetku, záväzkov a vlastného imania, ako aj priestor na manipulovanie s výškou vykázaného výsledku hospodárenia. Nakoľko nemusíme vedieť presnú výšku opravných položiek ani rezerv, ich sumu je možné stanoviť len na základe dostatočne kvalifikovaného odhadu, ktorý je do značnej miery založený na subjektívnej kvantifikácií príslušných skutočností samotným podnikom.

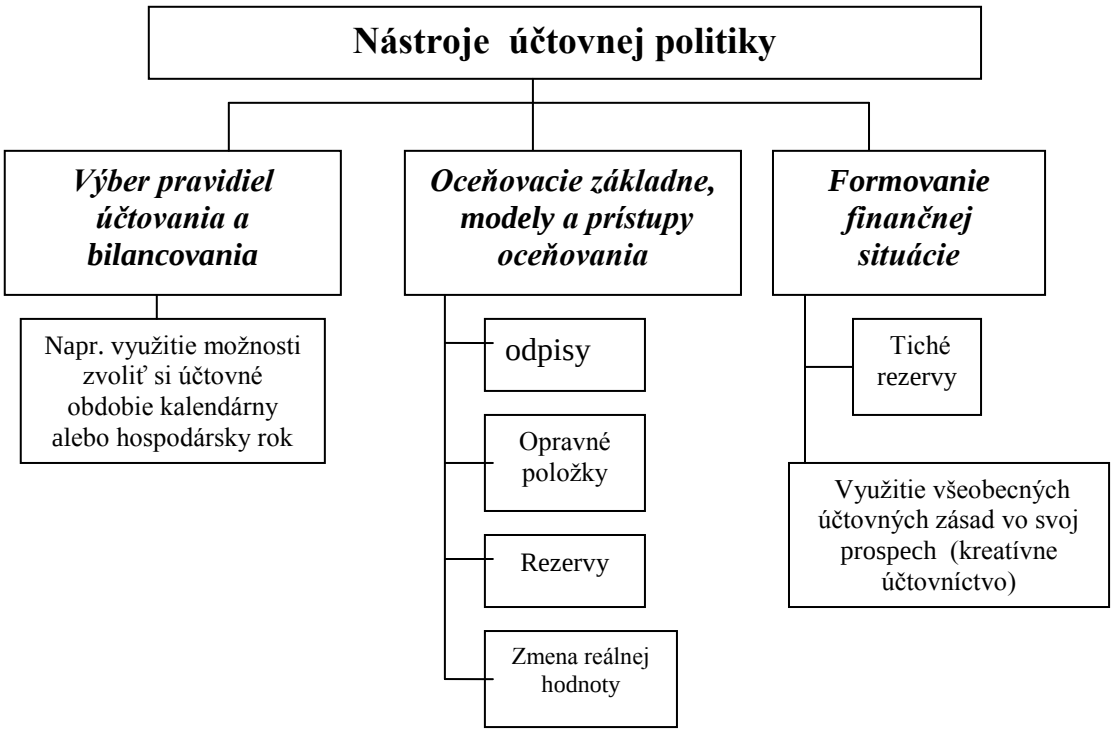
Nedodržiavaním zásady opatrnosti môže podniku vznikať niekoľko rizík. Nevytvorením resp. vytvorením opravných položiek a rezerv v nižšej výške podnik môže zvýšiť svoj výsledok hospodárenia - zisk (resp. môže znížiť svoju stratu prípadne ju môže dokonca zmeniť na zisk). Používatelia informácií z účtovníctva (napr. potencionálni investori, dodávatelia a pod.) majú v tomto prípade skreslený obraz o výsledkovej situácií podniku a môžu na základe týchto informácií prijať nesprávne rozhodnutia, ktoré pre nich môžu znamenať rôzne formy rizík. Pri rozdeľovaní zisku sa môže totiž vo forme dividend rozdeliť aj tá časť zisku, ktorá by mala prislúchať na tvorbu opravných položiek alebo rezerv. V nasledujúcich obdobiach, v ktorých vzniknú náklady, ktoré mali byť v minulosti kryté opravnými položkami resp. rezervami, tieto skutočnosti môžu mať výrazný vplyv na výsledky podniku, čím môžu výrazne ovplyvniť budúcu činnosť podniku.

Okrem toho na dodržanie účtovných zásad používa podnik rôzne účtovné metódy, ktoré súvisia najmä s oceňovaním. Od použitej metódy oceňovania majetku a zdrojov majetku závisí obsah a vypovedacia schopnosť všetkých ekonomických veličín evidovaných a zisťovaných v účtovníctve a následne prezentovaných v účtovnej závierke (t. j. výška vykazovaného majetku, záväzkov a vlastného imania v súvahe, výška výsledku hospodárenia vo výkaze ziskov a strát a ďalšie údaje prezentované v poznámkach). Vo viacerých prípadoch sa pri oceňovaní využívajú odhady, ktorých následkom môže dôjsť k podhodnoteniu majetku alebo nadhodnoteniu záväzkov. Okrem toho od zvolenej metódy oceňovania závisia aj výsledky finančnej analýzy a z nej vyvodené závery. Ak sa tieto ukazovatele ďalej použijú na stanovenie budúceho vývoja a zamerania podniku do budúcnosti vo vzťahu k možným rizikám, potom spôsob oceňovania bude mať priamy vplyv na prijímané ekonomické rozhodnutia podniku. Ak podnik nie je schopný s dostatočnou mierou spoľahlivosti riziko kvantifikovať nemôže určiť vhodný nástroj na jeho následnú elimináciu. Výška rizika je odvodená od sumy majetku, záväzkov a vlastného imania. Ak je výška rizika nesprávne určená, potom podnikateľský subjekt má skreslené informácie, čo môže viesť k nesprávnym záverom.

Z pohľadu výberu vhodnej možnosti eliminácie rizík a neistôt v účtovníctve majú tiež osobitný význam kvalitatívne charakteristiky účtovných informácií. Z pohľadu praxe ich možno považovať za vlastnosti, ktoré robia informácie poskytované v účtovnej závierke užitočnými pre používateľov. Ich zabezpečením sa dosiahne predovšetkým užitočnosť informácií pre používateľov nielen z pohľadu zmiernenia rizík, ale najmä prijímania správnych ekonomických rozhodnutí, vo vzťahu k podniku. Ide najmä o tieto požiadavky: *relevantnosť, významnosť, spoľahlivosť, porovnateľnosť, objektivita.*

Zo správneho pochopenia podstaty jednotlivých účtovných zásad, zvolených metód oceňovania, kvalitatívnych charakteristík účtovných informácií ako aj ich praktického uplatnenia, vyplývajú pre riadenie rizík nástroje účtovnej politiky, ktoré slúžia predovšetkým na ich elimináciu. Tieto uvádzame v nasledujúcej schéme:

Schéma č.6 Nástroje účtovnej politiky pre riadenie rizík[79]



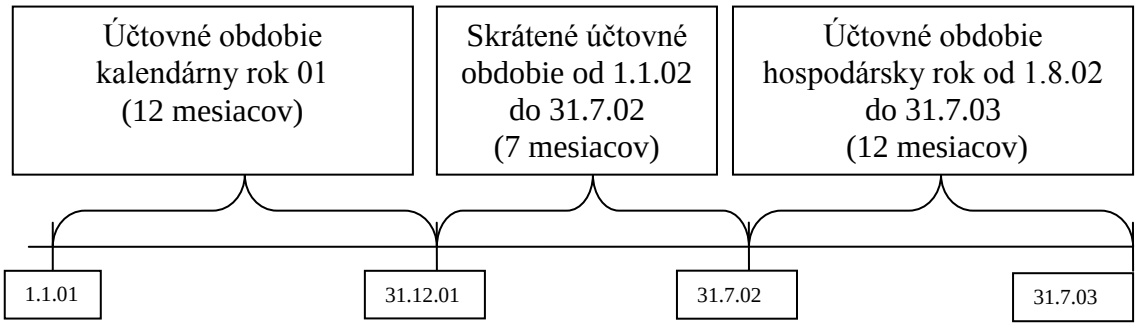
Podnik vychádza pri výbere pravidiel účtovania a bilancovania zo všeobecne záväzných právnych predpisov pre účtovníctvo a tých predpisov, ktoré upravujú vecnú stránku jej činnosti. Obsahom pravidiel účtovania a bilancovania sú aj zásady účtovnej politiky, napr. v oblasti výberu dňa, ku ktorému účtovná jednotka zostaví účtovnú závierku (t .j. možnosť zvoliť si účtovné obdobie kalendárny rok alebo hospodársky rok), taktiky zverejňovania informácií z účtovnej závierky[80].

Slovenská právna úprava účtovníctva umožňuje podnikom voľbu **účtovného obdobia** podľa ich potrieb. Za základné účtovné obdobie sa vo všeobecnosti považuje kalendárny rok. Je to obdobie začínajúce vždy 1. januárom príslušného roku a končiace sa 31. decembrom toho istého roku. Alternatívnou voľbou kalendárnemu roku je hospodársky rok, ktorý môžeme definovať ako obdobie nepretržite po sebe nasledujúcich 12 kalendárnych mesiacov, ktoré nie je zhodné s kalendárnym rokom. Hospodársky rok si za účtovné obdobie nemôžu zvoliť všetky podniky. Účtovné obdobie, ktoré je hospodárskym rokom si nemôže uplatniť fyzická osoba, ktorá podniká alebo vykonáva inú

[79] Schéma spracovaná na základe ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006
[80] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006, str. 53

samostatnú zárobkovú činnosť, ak preukazuje svoje výdavky na vynaložené na dosiahnutie, zabezpečenie a udržanie príjmov na účely zistenia základu dane z príjmov podľa zákona o dani z príjmov a tiež účtovné jednotky verejnej správy, ktoré sa riadia zákonom o rozpočtových pravidlách verejnej správy. Tieto obmedzenia sú spôsobené úzkou previazanosťou uvedených účtovných jednotiek z hľadiska peňažných tokov na štátny rozpočet, ktorý sa zostavuje na kalendárny rok, resp. rozpočty vyšších územných celkov a obcí. K zmene účtovného obdobia z kalendárneho roku na hospodársky rok môže dôjsť len k prvému dňu kalendárneho mesiaca. To znamená, že hospodársky rok musí z hľadiska jeho uplatnenia začínať v prvý deň ľubovoľného kalendárneho mesiaca okrem januára. Pri zmene účtovného obdobia je obdobie od ukončenia predchádzajúceho účtovného obdobia do začatia iného účtovného obdobia, účtovným obdobím, ktoré je kratšie ako 12 kalendárnych mesiacov. Toto obdobie sa neoznačuje ako účtovné obdobie, používa sa pre neho názov skrátené účtovné obdobie. Uvedené skutočnosti sú zobrazené v nasledujúcej schéme:

Schéma č.7 Účtovné obdobia pri prechode z kalendárneho roku na hospodársky rok



Z uvedenej schémy vyplýva, že ak sa podnik rozhodne v priebehu roku 02 o zmenu účtovného obdobia z kalendárneho roku na hospodársky rok, pričom začiatok hospodárskeho roku si určila na 1.8. roku 02, musí zostaviť riadnu účtovnú závierku k 31.7. roku 02 za obdobie od 1.1. roku 02 do 31.7. roku 02. V poznámkach účtovnej závierky musí túto skutočnosť aj uviesť, pretože ide o dôležitú zmenu vo vzťahu k informačným potrebám používateľov informácií z účtovej závierky. Zmenou obdobia sa totiž stráca priama porovnateľnosť informácií prezentovanými v účtovnej závierke za bežné účtovné obdobie s údajmi za predchádzajúce účtovné obdobie, nakoľko časové intervaly nemajú rovnakú dĺžku trvania. To isté platí aj pre hospodársky rok, za ktorý bude

účtovná jednotka zostavovať riadnu účtovnú závierku k 31.7. roku 03 a to za obdobie od 1.8. roku 02 do 31.7. roku 03. Opäť nastane porušenie zásady porovnateľnosti nakoľko predchádzajúce účtovné obdobie bolo kratšie ako 12 mesiacov. Všetky tieto skutočnosti musí účtovná jednotka uviesť v poznámkach.

Prechod účtovného obdobia z kalendárneho roku na hospodársky rok a opačne by si mal podnik vopred zvážiť, vzhľadom na to, že uplatnenie takéhoto prístupu nemusí mať vplyv na skvalitnenie prezentovaných informácií v účtovnej závierke Zmena účtovného obdobia je opodstatnená len v tom prípade ak informácie po jej vykonaní budú viesť k vyššej užitočnosti ako aj dosiahnutiu verného a pravdivého obrazu o podniku.

Dôvody, pre ktoré sa podniky rozhodnú uplatniť zmenu účtovného obdobia sú rôzne

Medzi najčastejší dôvod patrí **zosúladenie účtovného obdobia s podnikmi v rámci konsolidovaného celku.** Táto zmena účtovného obdobia má nielen pragmatickú výhodu ale môže zabezpečiť aj elimináciu možných nepresností a nepravdivých údajov, ktoré vzniknú pri účtovaní a vykazovaní predmetu účtovníctva v nie rovnakých obdobiach. Podniky, ktoré museli poskytovať svoju individuálnu účtovnú závierku pre potreby konsolidácie v období kedy nebolo v Slovenskej republike možné zvoliť si za účtovné obdobie hospodársky rok boli nútené používať iné účtovné obdobie pre potreby konsolidácie účtovnej závierky a iné pre potreby vykazovania skutočností v účtovnej závierke v Slovenskej republike. Táto skutočnosť mohla viesť k viacerým nepresnostiam či už v konsolidovanej resp. individuálnej účtovnej závierke.

Ďalším dôvodom na zmenu kalendárneho roku na hospodársky rok je **dodržanie akruálneho princípu a priraďovanie nákladov k výnosom.** Existuje celý rad odvetví, ktoré sú špecifické dĺžkou výrobného procesu a kolobehu majetku. Najmarkantnejší príklad je odvetvie poľnohospodárstva a stavebníctva. V týchto odvetviach pri použití kalendárneho roku ako účtovného obdobia sa podniky vystavujú hneď niekoľkým rizikám a neistotám (napr. úverové riziko, riziko likvidity a pod.). Problematickým je napríklad vykazovanie výsledku hospodárenia v poľnohospodárskych podnikoch, ktoré sa zaoberajú rastlinnou výrobou, nakoľko náklady súvisiace zo založením úrody boli účtované v prvom účtovnom období avšak realizácia produkcie nastala až v nasledujúcom účtovnom období. Aj keď podniky aktivovali náklady súvisiace zo založením úrody resp. ich účtovali ako zmenu stavu vnútroorganizačných zásob vytvára sa tu veľký priestor na možné zámerné

ovplyvňovanie výsledku hospodárenia a to aktiváciou nákladov, ktoré nemajú vstupovať do ocenenia zásob vlastnej výroby, resp. nadhodnotením ocenenia vnútroorganizačných zásob, do ktorého sa môžu preniesť aj náklady, ktoré podľa kalkulácií by nemali ovplyvňovať vlastné náklady na výrobu vnútroorganizačných zásob. Ďalej sú tieto podniky vystavené výrazne väčšej dávke neistoty a rizika ako ostatné typy podnikov, či náklady, ktoré súviseli zo založením úrody budú v skutočnosti kryté realizovanými výnosmi (t.j. tržbami). Existuje veľa externých vplyvov, ktoré podnik nemôže predpokladať a nemôže ich ovplyvniť ako sú napr. zničenie úrody vplyvom poveternostných podmienok (nedostatok vlahy, zničenie úrody krupobitím a pod.), vývojom na trhu z danou komoditou, ktorý závisí vo veľkej miere od poveternostných vplyvov (napr. pri vysokej úrode klesajú ceny na trhu a naopak) a pod. Je výhodnejšie, ak by si poľnohospodársky podnik zvolil účtovné obdobia takým spôsobom, aby vo výsledku hospodárenia za dané účtovné obdobie boli zohľadnené všetky riziká respektíve straty, ktoré súvisia s daným účtovným obdobím. Ak sa podnik napr. zaoberá pestovaním ozimín účtovné obdobie by si mal zvoliť od mesiaca, v ktorom mu začínajú vznikať náklady súvisiace zo založením novej úrody a malo by skončiť až po predpokladanom predaji úrody (optimálnym by mohlo byť napríklad obdobie od 1.9 do 31.8). Takto zvoleným účtovným obdobím sa podnik môže vyhnúť hneď niekoľkým rizikám. V prvom rade eliminuje riziko likvidity, nakoľko z oveľa väčšou presnosťou môže odhadnúť okrem iného aj ocenenie zásob vlastnej výroby, ktoré ešte nestihol realizovať, čo bude mať vplyv aj na výšku jeho tržieb (pri poklese predajných cien produkcie, podnik vytvára opravné položky k zásobám vlastnej výroby). V poľnohospodárskych podnikoch je dôležitá aj eliminácia rizika cash flow, ktoré môže vzniknúť oneskoreným inkasom pohľadávok od odberateľov, čo v praxi znamenalo zánik veľkého počtu poľnohospodárskych podnikov. Zvolením optimálneho účtovného obdobia podnik môže ku dňu ku ktorému zostavuje účtovnú závierku lepšie posúdiť dané riziko a môže ho zohľadniť vo svojej účtovnej závierke tvorbou opravných položiek k pohľadávkam (odzrkadlí predpokladaný nižší ekonomický úžitok z danej pohľadávky v budúcnosti). Ďalším dôležitým momentom pri takomto type podnikov môže byť rozšírenie podnikateľských aktivít (zmenou výmery obrábanej pôdy a pod.) čo pri použití kalendárneho roku skreslí informácie poskytované účtovnou závierkou.

Výber pravidiel účtovania a bilancovania môže do značnej miery odstrániť určité druhy rizika a neistoty, ktoré sú spojené s možnými nesprávnymi informáciami, ktoré používateľom poskytuje účtovná závierka. Správne zvolené pravidlá účtovania

a bilancovania a samozrejme aj ich striktné dodržiavanie je základným predpokladom na dôveryhodnosť a správnosť informácií z účtovnej závierky. Podľa nášho názoru by sa malo v nadväznosti na uvedené skutočnosti pristúpiť k doplneniu opatrenia o účtovnej závierke o požiadavky na zverejnenie informácii týkajúcich všetkých okolností príslušného druhu rizika. Vzhľadom na to, že takéto zverejnenia v našej účtovnej závierke absentujú, má to negatívny vplyv na vypovedaciu schopnosť informácií z účtovnej závierky a skresľuje to pohľad na súčasnú finančnú situáciu ako aj jej očakávanú úroveň v budúcnosti. Z hľadiska výberu pravidiel účtovania a bilancovania, konkrétne vo vzťahu k výberu účtovného obdobia je väzba na oznamovaciu povinnosť, príslušnému daňovému úradu, v určitej zákonom stanovej lehote neprijateľná pre viaceré účtovné jednotky. Pretože ich rozhodnutie môže byť spontánne a z hľadiska času neskoršie v porovnaní ustanovením záväzného právneho predpisu sa im znemožňuje upustiť od kalendárneho roku. Odporúčame úpravou záväzných právnych predpisov túto prekážku odstrániť a tým zjednodušiť prechod podnikov na účtovanie a vykazovanie v hospodárskom roku.

3 METODOLIGICKÉ A METODICKÉ NÁSTROJE ÚČTOVNÍCTVA PRI FORMOVANÍ FINANČNEJ SITUÁCIE PODNIKU

3. 1 Oceňovacie základne, modely a prístupy k oceneniu

Oceňovaním sa rozumie určenie peňažných súm v bežnom účtovníctve, ako aj určenie súm, v ktorých majú byť základné zložky účtovnej závierky uznané a vykázané v súvahe a vo výkaze ziskov a strát. Obsahom oceňovania je výber konkrétnej oceňovacej základne (bázy, veličiny, ceny), pričom účtovná jednotka sa musí riadiť oceňovacími princípmi ako aj požiadavkami na oceňovanie uvedenými v zákone o účtovníctve a postupoch účtovania pre podnikateľov. Zásadný význam oceňovania majetku, záväzkov a vlastného imania v účtovníctve, rovnako vplyv zvoleného spôsobu oceňovania na kvalitu informácií, si vyžaduje, aby sa problematika oceňovania pomerne prísne regulovala. Oceňovanie v účtovníctve (s výnimkou vnútroorganizačného účtovníctva) sa nemôže ponechať v právomoci jednotlivých podnikov, pretože by to mohlo viesť k úmyselnému a účelovému ovplyvňovaniu vykazovaných informácií podľa predstáv, a najmä zámerov vedenia podniku. Mohlo by dôjsť k manipulovaniu a skresľovaniu výšky vykazovaného majetku, záväzkov, nákladov, výnosov, výsledku hospodárenia a vlastného imania. Zároveň však platí, že žiadna forma regulácie nie je taká dokonalá, aby vyčerpávajúcim spôsobom a do najmenších detailov problematiku oceňovania upravovala.

Oceňovanie majetku, záväzkov a vlastného imania sa v našom účtovníctve v súčasnosti rieši v samostatnej časti zákona o účtovníctve nazvanej „Spôsoby oceňovania“ V tejto časti zákon vymedzuje obsah, štruktúru oceňovacích veličín, ako aj ich použitie.[81] V nadväznosti na zákon o účtovníctve riešia postupy účtovania problém oceňovania majetku zavedením viaczložkového ocenenia pomocou korekcie historických cien vo forme oprávok a opravných položiek v prípade známych rizík, očakávaných strát a znehodnotení, resp. v osobitných prípadoch (určité druhy majetku) ich precenením na aktuálnu hodnotu v čase účtovania a vykazovania. Pri záväzkoch zákon o účtovníctve ustanovuje zohľadniť, riziká, straty a znehodnotenia tak, že sa vykážu v účtovnej závierke v skutočnej hodnote (t. j. vyššej alebo nižšej). Z toho vyplýva, že v účtovníctve Slovenskej republiky sa pripúšťa niektoré druhy majetku a záväzkov oceniť reálnou hodnotu, to však neznamená, že sa upúšťa od kvantifikácie majetku a zdrojov majetku na

[81] Niektoré skutočnosti vo vzťahu k oceňovaniu, sú deklarované aj v iných častiach zákona o účtovníctve.

báze historických cien. Snaha účtovníctva naďalej je uprednostniť overiteľné a preukázateľné skutočnosti, namiesto úsudkov a odhadov. Spôsob kvantifikácie konkrétnych druhov majetku a zdrojov majetku má vplyv nielen na ich celkovú sumu ale aj na výšku nákladov, resp. výnosov za účtovné obdobie a v dôsledku toho aj výšku výsledku hospodárenia vyčísleného za príslušné účtovné obdobie. To znamená, že suma vlastného imania bude závisieť nielen od samostatného ocenenia príslušných zložiek vlastného imania ale tiež od ocenenia nákladov a výnosov, vzhľadom na to, že výsledok hospodárenia je jednou z jeho súčastí.

Z teoretického hľadiska ako aj z praktického hľadiska sa oceňovanie právom považuje za významný metodický prostriedok účtovníctva, ktorý môže výrazne ovplyvniť kvalitu účtovných informácií. Z toho vyplýva, že oceňovanie sa nepovažuje za nástroj eliminácie rizík a neistôt, pretože ním v skutočnosti nie je. Oceňovanie slúži na kvantifikáciu nástrojov, ktorými je prípustné uskutočniť eliminácíu rizík a neistôt v účtovníctve podniku.

Pre používateľa informácií z účtovnej závierky je dôležité, aby bol informovaný o oceňovacích základniach (bázach) použitých v účtovnej závierke. Vzhľadom na to, že účtovná jednotka môže použiť viac oceňovacích základní, ktoré aplikuje v rôznom rozsahu a v rôznych kombináciách, musí v poznámkach účtovnej závierky zverejniť použitú oceňovaciu veličinu.

Majetok a záväzky sa oceňujú vždy k určitému dňu. V účtovníckej terminológii sa takýto deň nazýva „deň ocenenia“. Podľa zákona o účtovníctve je účtovná jednotka povinná oceňovať majetok a záväzky ku tomu dňu. Dňom ocenenia je[82]:

1. **deň uskutočnenia účtovného prípadu**, ktorý sa vymedzuje takto: „*dňom uskutočnenia účtovného prípadu je deň splnenia dodávky, platby záväzku, inkasa pohľadávky, započítania pohľadávky, postúpenia pohľadávky, prevzatia dlhu, poskytnutia a prijatia preddavku, úhrady úveru alebo pôžičky poskytnutím nového úveru alebo pôžičky, zistenia manka na majetku a záväzkoch , schodku, prebytku majetku, škody na majetku, vkladu do obchodnej spoločnosti a družstva, pohybu majetku vo vnútri účtovnej jednotky a deň zistenia ďalších skutočností vyplývajúcich z osobitných predpisov alebo z vnútorných podmienok účtovnej jednotky, ktoré sú predmetom účtovníctva a ktoré v účtovnej jednotke nastali a účtovná jednotka má k dispozícií potrebné podklady, ktoré*

[82] Zákon č. 431/2002 Z.z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov §24 ods.1

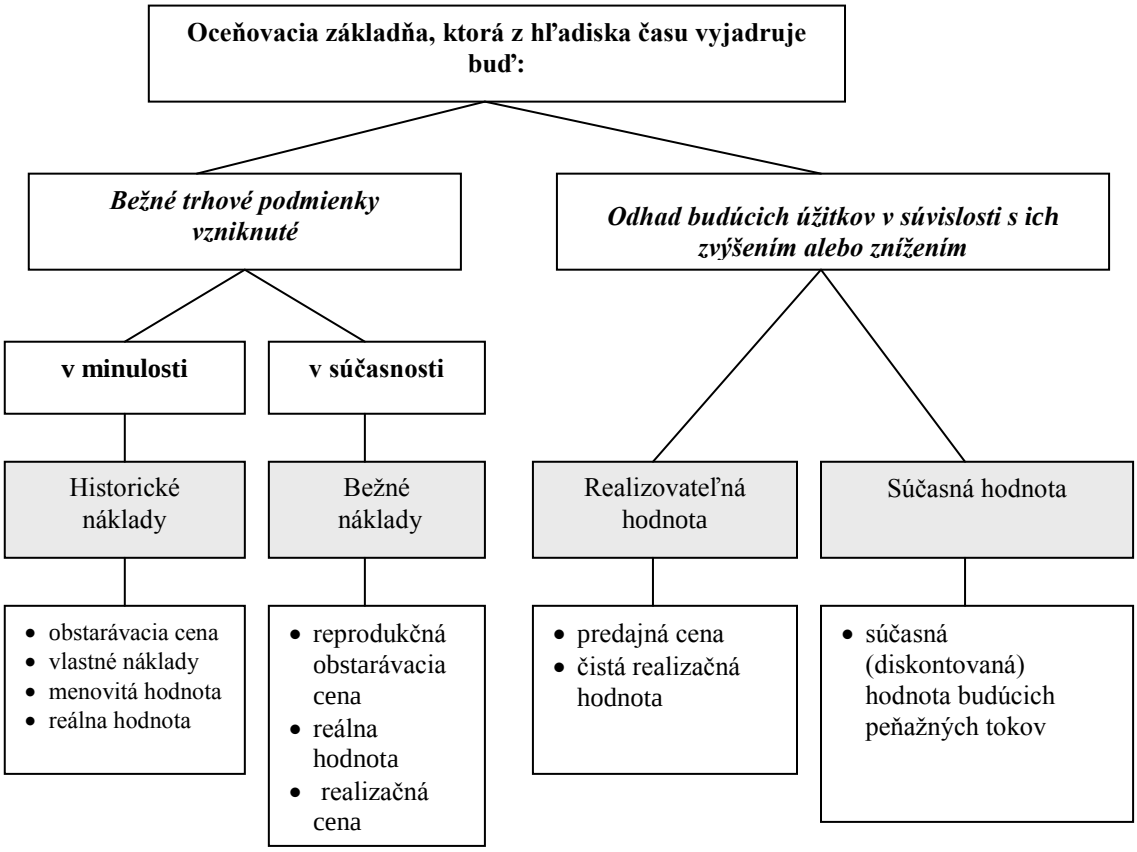
dokumentujú tieto skutočnosti".[83] Ku dňu uskutočnenia účtovného prípade sa jednotlivé zložky majetku a záväzkov oceňujú príslušnou oceňovacou veličinou. Podľa zákona o účtovníctve sú nimi obstarávacia cena, menovitá hodnota, vlastné náklady, reprodukčná obstarávacia cena a reálna hodnota.

2. **Deň ku, ktorému sa účtovná závierka zostavuje.** V prípade riadnej účtovnej závierky je deň, ku ktorému sa účtovná závierka zostavuje, posledný deň účtovného obdobia, napr. 31. december. Ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka sa niektoré druhy majetku a záväzkov oceňujú reálnou hodnotu.
3. **Iný deň v priebehu účtovného obdobia, ak to vyžaduje osobitný predpis.** Podľa zákona o bankách sa cenné papiere vyžadujú oceňovať denne.

Pri oceňovaní sa používajú rôzne druhy **oceňovacích veličín**. Oceňovania veličina (základňa) je pojem, ktorý je všeobecne zaužívaný a predstavuje spoločný názov pre cenu objektu oceňovania. Oceňovacie veličiny môžeme členiť podľa viacerých hľadísk, pričom za základné kritérium sa považuje časové hľadisko:

[83] Opatrenie MF SR zo 16.decembra 2002 č. 23054/2002-92, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o postupoch účtovania a rámcovej účtovej osnove pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva v znení neskorších predpisov §2 ods.1

Schéma č.8 Prehľad oceňovacích základní v nadväznosti na časové hľadisko[84]



- ***ceny minulosti (historické ceny);*** v tomto prípade označenie „historické ceny" vychádza z toho, že majetok a záväzky sa ocenia v sume peňažných prostriedkov, resp. ekvivalentov peňažných prostriedkov vynaložených na ich získanie v čase obstarania (majetok), resp. potrebných na ich úhradu v čase ich vzniku (záväzky). Cenami minulosti sú: obstarávacia cena, vlastné náklady, menovitá hodnota, reálna hodnota (použitá pri ocenení cenných papierov určených na obchodovanie v deň vzniku účtovného prípadu).
- ***ceny prítomnosti (denné ceny***); sú reprodukčná cena, realizačná cena. Pri ich použití sa vychádza z bežných trhových podmienok. Ocenenie majetku týmito cenami znamená jeho vyjadrenie v sumách, ktoré by bolo potrebné zaplatiť, ak by sa rovnaký majetok obstaral v súčasnosti (t. j. v čase, keď sa o ňom účtuje, resp. ku dňu ku

[84] Schéma spracovaná na základe SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008 a zákona o účtovníctve

ktorému sa účtovná závierka zostavuje). V prípade záväzkov ide o sumu, ktorá v čase vykázania takéhoto záväzku bola potrebná na jeho vysporiadanie.

- ***ceny budúcnosti***; predstavujú všetky druhy predpokladaných, pravdepodobných vopred stanovených cien napr. rozpočtovaná, kalkulovaná, plánovaná, súčasná (odúročená) hodnota budúcich očakávaných peňažných tokov (príjmov, výdavkov).

Jednotlivé zložky majetku a záväzkov sa v zmysle zákona o účtovníctve oceňujú ku dňu vzniku účtovného prípadu takto:

Obstarávacou cenou, ktorou je cena za ktorú sa majetok obstaral (teda cena majetku) a náklady súvisiace s jeho obstaraním, sa oceňuje dlhodobý nehmotný a dlhodobý hmotný majetok obstaraný kúpou, zásoby obstarané kúpou, podiely na základnom imaní iných obchodných spoločností, cenné papiere, ktoré nie sú určené na obchodovanie, deriváty a záväzky pri ich prevzatí.

Vlastnými nákladmi, ktorými sú pri zásobách vlastnej výroby priame náklady vynaložené na výrobu alebo inú činnosť. prípadne aj časť nepriamych nákladov, ktorá a vzťahuje na výrobu alebo na inú činnosť; pri hmotnom majetku okrem zásob a nehmotnom majetku okrem pohľadávok vytvorenom vlastnou činnosťou sú priame náklady vynaložené na výrobu alebo inú činnosť a nepriame náklady, ktoré sa vzťahujú na výrobu alebo inú činnosť, sa oceňuje dlhodobý hmotný majetok vytvorený vlastnou činnosťou, dlhodobý nehmotný majetok vytvorený vlastnou činnosťou ak táto nie je vyššia ako reprodukčná obstarávacia cena, zásoby vytvorené vlastnou činnosťou a príchovky a prírastky zvierat.

Menovitou hodnotou, ktorou je cena, ktorá je uvedená na peňažných prostriedkoch a ceninách, alebo suma, na ktorú pohľadávka a záväzok znie, sa oceňujú peňažné prostriedky, ceniny a pohľadávky a záväzky pri ich vzniku.

Reprodukčná obstarávacia cena je cena, za ktorú by sa majetok obstaral v čase keď sa o ňom účtuje a oceňuje sa ňou bezodplatne nadobudnutý majetok s výnimkou majetku, ktorý sa oceňuje menovitou hodnotou, nehmotný majetok vytvorený vlastnou činnosťou, ak sú vlastné náklady vyššie ako reprodukčná obstarávacia cena tohto majetku, príchovky a prírastky zvierat, ak nie je možné zistiť vlastné náklady, majetok preradený do podnikania z osobného vlastníctva ako aj majetok novo zistený pri inventarizácií.

Reálnou hodnotou *(fair value*) sa oceňujú cenné papiere určené na obchodovanie, majetok a záväzky nadobudnuté kúpou podniku alebo jeho časti, komodity, s ktorými sa obchoduje na verejnom trhu prípadne drahé kovy v majetku fondu. Zákon o účtovníctve

pojem reálna hodnota ako oceňovaciu veličinu nedefinuje. V tejto súvislosti sa len uvádza, že reálnou hodnotou sa rozumie: trhová cena, ocenenie kvalifikovaným odhadom alebo posudkom znalca, v prípade, že trhová cena nie je k dispozícií alebo nevyjadruje správne reálnu hodnotu, majetok sa ponechá v pôvodnom ocenení.

Oceňovacia veličina „***hodnota v čase účtovania a vykazovania***“ sa v právnej úprave ako aj v účtovníckej praxi sa označuje pojmom súčasná hodnota, pretože sa pri nej vychádza z teórie časovej hodnoty peňazí. Časová hodnota peňazí je založená na tom, že úroková miera sa považuje za náklad príležitosti. Jej výška sa stanovuje v niektorých prípadoch odhadom. Úroková miera teda je:

- cena peňažných prostriedkov, ktoré možno získať, ak účtovná jednotka poskytne peniaze inému subjektu,
- cena peňažných prostriedkov, ktoré musí účtovná jednotka zaplatiť inému subjektu, ak jej peniaze poskytol.

Z uvedeného vyplýva, že koncept teórie časovej hodnoty peňazí súvisí: s dlhodobou pohľadávkou, ktorá sa bude v budúcnosti inkasovať a s dlhodobým záväzkom, ktorý sa bude v budúcnosti platiť.

Na dodržanie účtovných zásad používa účtovná jednotka rôzne metódy, ktoré súvisia s oceňovaním (ako nástrojom účtovnej politiky). Ak právna úprava umožňuje účtovnej jednotke zvoliť si spôsob oceňovania z viacerých alternatív, účtovná jednotka si musí vybrať a postupovať pri oceňovaní kontinuálne[85]. Účtovná jednotka má možnosť rozhodovať sa pri oceňovaní majetku a záväzkov napríklad v týchto prípadoch:

- úroky z úverov na obstaranie dlhodobého hmotného majetku sa do termínu uvedenia majetku do užívania môžu zahrnúť do obstarávacej ceny majetku (náklady súvisiace s obstaraním) alebo do nákladov;
- rovnaký druh zásob vedený na sklade sa pri úbytku môže oceňovať individuálnymi cenami, cenou zistenou aritmetickým priemerom alebo spôsobom, keď prvá cena na ocenenie prírastku príslušného druhu zásob sa použije ako prvá cena na ocenenie úbytku tohto druhu zásob, takýto spôsob ocenenie možno použiť aj v prípade prírastkov a úbytkov peňažných prostriedkov v hotovosti ako aj u cenných papierov za

[85] ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006. str. 68

predpokladu, že sú rovnakého druhu, sú od rovnakého emitenta a znejú na rovnakú menu, vedených v portfóliu účtovnej jednotky,

- podiely na základnom imaní v obchodných spoločnostiach, pre ktoré je účtovná jednotka materskou účtovnou jednotkou, alebo v ktorých má účtovná jednotka podstatný vplyv, sa môžu oceniť metódou vlastného imania alebo pôvodnou obstarávacou cenou. Ak účtovná jednotka použije metódu vlastného imania, musí ju použiť na ocenenie všetkých takýchto podielov.

Tabuľka č.1 Prehľad oceňovacích veličín podľa slovenskej právnej úpravy

Oceňovacia veličina	**Miesto definovania v zákone o účtovníctve**
Historické náklady (ceny) • obstarávacia cena • vlastné náklady • menovitá hodnota	 §25 ods. 5 písm. a) §25 ods. 5 písm. c) §25 ods. 5 písm. d)
Bežné náklady (ceny) • reprodukčná obstarávacia cena	 §25 ods. 5 písm. b)
Čistá realizačná hodnota	§ 26 ods. 1
Súčasná (diskontovaná) hodnota budúcich peňažných tokov	§25 ods. 3
Reálna (objektívna) hodnota • trhová cena • kvalifikovaný odhad • posudok znalca	 §27 ods. 3 §27 ods. 6 §27 ods. 2 písm. b) resp. §27 ods.7

Z pohľadu oceňovania majetku a záväzkov má osobitný význam kvantifikácia vlastného imania. Vlastné imanie je abstraktný pojem a v danom okamihu je veľmi ťažké si za ním predstaviť niečo konkrétne. Zároveň ide o rozdielovú veličinu, a tak celková suma bude závisieť najmä od ocenenia jednotlivých druhov majetku, záväzkov, nákladov a výnosov. V slovenskej právnej úprave je pre majetok a záväzky stanovený zákonom spôsob oceňovania, potom zo všeobecnej štruktúry vlastného imania vyplýva, že ocenenie niektorých jeho zložiek má reálny základ. V skutočnosti jedinou a vždy rozdielovou veličinou bude výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia.

Vo vzťahu k vecnému vymedzeniu vlastného imania (t. j. majetkovej podstaty) treba venovať značnú pozornosť aj jeho poňatiu a zachovaniu (t. j. zachovanie majetkovej

podstaty). Súvisí to najmä so snahou rozumne rozdeliť zisk, ktorý podnik v bežnom účtovnom období dosiahol, tak aby sa zabezpečila ďalšia existencia podniku v budúcnosti. Majetkovou podstatou sa potom rozumejú prostriedky investované (vložené) do podniku, ktorými pri vykonávaní činnosti bežne disponuje. Výška čistého majetku podniku je totožná so sumou vlastného imania podniku. Odlišnosť je predovšetkým v obsahu a vypovedacej schopnosti. V teórii sa rozlišuje **finančné poňatie vlastného imania** a **fyzické poňatie vlastného imania (vlastného kapitálu)**. V praxi sa častejšie uplatňuje práve finančné poňatie vlastného imania. Podľa finančného poňatia vlastného imania, predstavuje vlastné imanie synonymum čistých aktív, napr. investovaných peňazí vyjadrených v menovitej hodnote alebo investovaného kapitálu prepočítaného vzhľadom na kúpnu silu peňazí. Podľa fyzického poňatia sa vlastným imaním rozumie výrobná kapacita podniku, jeho produkčná schopnosť vyjadrená napríklad v jednotkách výroby za dané obdobie. Pri výbere vhodného poňatia vlastného imania by mal podnik vychádzať najmä z požiadaviek majiteľov podniku ako jednej zo skupín používateľov informácií z účtovnej závierky. To znamená, že finančné poňatie vlastného kapitálu by malo byť prijaté podnikom vtedy, ak používatelia informácií sa zaujímajú hlavne o zachovanie menovitej hodnoty investovaného kapitálu. V prípade, že ich záujem bude zameraný predovšetkým na produkčnú schopnosť podniku, potom by podnik mal uprednostniť fyzické poňatie vlastného imania. Zároveň platí, že tento výber určí aj účtovný systém uplatňovaný pri príprave výkazov účtovnej závierky. Poňatie vlastného imania sa prirodzene spája s posudzovaním jeho zachovania. Pri uplatnení finančného poňatia vlastného imania sa za zisk považuje len suma, o ktorú sú čisté aktíva na konci účtovného obdobia vyššie ako suma čistých aktív na začiatku účtovného obdobia upravená o vklady a výbery vlastníkov. Zachovanie vlastného imania sa v tomto prípade meria v menovitej hodnote, prípadne jednotkách stálej kúpnej sily. Uplatnenie fyzického (naturálneho) poňatia vlastného imania predpokladá, že zvýšenie vlastného imania sa dosiahne vtedy, ak výrobná kapacita (produkčná schopnosť) podniku na konci účtovného obdobia je vyššia ako výrobná kapacita na začiatku účtovného obdobia (ak platí uvedená skutočnosť podnik dosahuje zisk a zároveň s tým sa zvyšuje hodnota vlastného imania) po zohľadnení vkladov a výberov vlastníkov. Pri uplatnení princípu zachovania produkčnej schopnosti investovaných prostriedkov sa potom odporúča na ocenenie majetku a záväzkov použiť reprodukčnú cenu, ktorá zohľadňuje zmeny cien konkrétnych položiek na trhu. Rozdiel pri meraní zachovania vlastného imania podniku jedným alebo druhých spôsobom sa prejaví až pri prepočte výkazov účtovnej závierky v podmienkach meniacich sa cien v ekonomike.

Pri systéme účtovníctva založenom na oceňovaní v historických nákladoch sú výsledky hospodárskej činnosti podniku vykazované ako rozdiel výnosov ocenených v cenách platných v čase predaja a nákladov ocenených v cenách platných v čase obstarania spotrebovaných zložiek majetku. To môže viesť k tomu, ak sa počas daného obdobia mení kúpna sila peňazí, prípadne. sa menia ceny jednotlivých zložiek spotrebovaného majetku, že sa ako zisk vykazuje i tá časť, ktorá by mala byť zadržaná (nerozdelená) na zachovanie kapitálu. Táto časť zisku, ktorá sa rozdelí nie je reálnym ziskom, je dôsledkom nezohľadnených zmien cien majetku a zmeny kúpnej sily peňazí v účtovníctve. Nedostatok informácií o zmenách cien majetku a záväzkov predstavuje riziko erózie kapitálu, ktorému je podnik vystavený.

K oceňovacím veličinám, ktoré sme uviedli, sa bezprostredne viažu oceňovacie princípy, ktoré musí podnik v snahe dosiahnuť verný a pravdivý obraz o skutočnostiach, ktoré sú predmetom účtovníctva. Sú to:

- ***princíp historickej ceny*** (často sa označuje tiež ako základný princíp oceňovania), znamená, že: majetok je ocenený v peňažných sumách, ktoré boli vynaložené pri jeho obstaraní (pri nákupe, vytvorení vlastnou činnosťou); záväzky vytvorené v podniku sa oceňujú v menovitej hodnote
- ***princíp dennej ceny*** znamená, že majetok sa oceňuje cenami platnými na trhu v čase ocenenia (majetok nadobudnutý darom sa oceňuje reprodukčnou obstarávacou cenou). Uplatnením tohto princípu sa odstráni nedostatok historických cien.
- ***princíp budúcej ceny*** má význam najmä pri rozpočtovaní, plánovaní a kalkulovaní. Za najvhodnejšiu oceňovaciu veličinu pre ocenenie majetku a záväzkov z hľadiska princípu budúcej ceny sa považuje súčasná hodnota budúcich očakávaných peňažných tokov. Jej použitím sa totiž zabezpečenia relevantné informácie, ktoré sú základnom pre finančnú analýzu podniku a z hľadiska budúcnosti dôležité pre prijatie správnych ekonomických rozhodnutí podniku.

Ďalšie tri princípy (t. j. realizačný princíp a imparitný princíp, princíp vysvetľovania hodnoty) sú praktickým prejavom zásady opatrnosti:

Realizačný princíp sa v súvislosti so zachovaním zásady opatrnosti sa prejavuje v nasledujúcom: rozdiel medzi historickou cenou (v ktorej je majetok primárne ocenený v účtovníctve) a trhovou cenou (dennou) cenou, ktorá je vyššia ako pôvodné ocenenie, sa

prejaví ako zisk až pri predaji majetku. Znamená to, že pokým majetok nie je predaný nemôže byť nositeľom zisku.

Imparitný princíp znamená, že musia byť zohľadnené všetky predvídateľné riziká a predpokladané straty, ktoré vznikli v bežnom alebo v niektorom z predchádzajúcich účtovných období. To znamená, že straty (náklady) sa musia v účtovníctve zohľadniť aj v prípade, ak ešte neboli realizované.

Uplatnenie týchto princípov nie je možné v prípade ocenenia niektorých druhov majetku a niektorých druhov záväzkov reálnou hodnotou.

Z hľadiska bilancovania má význam aj **princíp vysvetľovania hodnoty**. Podstata tohto princípu vychádza z toho, že medzi dňom, ku ktorému sa účtovná závierka zostavuje (t .j. závierkový deň) a dňom jej skutočného zostavenia, vzniká časový priestor niekoľko dní, týždňov alebo mesiacov. V tomto časovom priestore podniky spravidla získavajú ďalšie informácie, ktoré sa týkajú ešte predchádzajúceho roku. V tejto súvislosti sa právom vynára otázka, či majú byť tieto informácie zohľadnené v účtovnej závierke zostavenej za obdobie, ktorého sa týkajú, alebo v účtovnej závierke za obdobie, kedy došlo k ich zisteniu. Zákon o účtovníctve používa pojem deň zostavenia účtovnej závierky. Touto formuláciu sa nepriamo, ale predsa implementoval jeden z najdôležitejších princípov bilancovania. To znamená, že v určitých prípadoch nie sú rozhodujúce hodnotové vzťahy k závierkovému dňu, ale ku dňu zostavenia účtovnej závierky, t.j. k neskoršiemu termínu. Na realizáciu uvedených troch princípov je v účtovníctve nástroj, ktorými sú **opravné položky k majetku**, ktorý sa v praxi používa na úpravu hodnôt majetku smerom nadol (t. j. na zníženie cien majetku). U záväzkov možno vykonať úpravy hodnôt smerom nahor aj nadol. V takom prípade sa však nevyužíva systém opravných položiek, ale zaúčtuje sa nový záväzok (v prípade zvýšenia) alebo v prípade zníženia záväzku sa upraví priamo hodnota pôvodného záväzku. Vyžaduje sa upraviť záväzky vždy, keď je ich suma iná v skutočnosti ako je zaúčtovaná. Záväzky sa teda vždy musia vykázať v skutočnej výške.

3. 2 Odpisy ako spôsob zníženia hodnoty dlhodobého majetku

Dlhodobý nehmotný a dlhodobý hmotný majetok predstavuje významnú súčasť majetku väčšiny účtovných jednotiek. Od využívania a výkonnosti dlhodobého nehmotného a dlhodobého hmotného majetku závisí nie len efektívnosť a rentabilnosť poskytovaných výkonov, ale aj celkové dosahované výsledky účtovnej jednotky. Z hľadiska likvidity tento majetok viaže dlhodobo peňažné prostriedky v rôznych zložkách majetku. Pôsobí dlhodobo vo výrobnom procese, a preto je súčasťou neobežného majetku.

Dlhodobý nehmotný majetok má podnik v držbe za účelom dlhodobého používania vo svojej činnosti, teda nie primárne za účelom jeho ďalšieho predaja. Podľa slovenskej právnej úpravy ***„dlhodobým nehmotným majetkom sú zložky majetku, ktorých ocenenie je vyššie ako suma podľa osobitného predpisu (zákon o dani z príjmov) a doba použiteľnosti dlhšia ako jeden rok. Nehmotný majetok, ktorého ocenenie sa rovná sume podľa osobitného predpisu (zákon o dani z príjmov) alebo je nižšie, možno zaradiť do dlhodobého nehmotného majetku, ak doba použiteľnosti tohto majetku je dlhšia ako jeden rok.“***[86]

Za dlhodobý nehmotný majetok sa považujú:

- aktivované náklady na vývoj,
- softvér,
- oceniteľné práva,
- goodwill a
- ostatný dlhodobý nehmotný majetok.[87]

Dlhodobý hmotný majetok sa člení na[88]:

a) pozemky, stavby, byty a nebytové priestory, umelecké diela, zbierky , predmety z drahých kovov,

[86] §13 ods. 2 opatrenie MF SR zo 16. decembra 2002 č. 23054/2002-92, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o postupoch účtovania a rámcovej účtovej osnove pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva v znení neskorších predpisov

[87] Do 31.12.2008 sa za dlhodobý nehmotný majetok považovali aj zriaďovacie náklady, ktoré od 1.1.2009 sa stávajú nákladmi bežného účtovného obdobia.

[88] §13 ods. 4 opatrenie MF SR zo 16. decembra 2002 č. 23054/2002-92, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o postupoch účtovania a rámcovej účtovej osnove pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva v znení neskorších predpisov

b) samostatné hnuteľné veci s výnimkou hnuteľných vecí uvedených v písmene a) a súbory hnuteľných vecí, ktoré majú samostatné technicko-ekonomické určenie s dobou použiteľnosti dlhšou ako jeden rok a v ocenení vyššom ako je suma ustanovená v osobitnom predpise (zákon o dani z príjmov),
c) pestovateľské celky trvalých porastov s dobou plodnosti dlhšou ako tri roky,
d) základné stádo a ťažné zvieratá, bez ohľadu na ich obstarávaciu cenu,
e) otvárky nových lomov, pieskovní a hlinísk, technická rekultivácia a technické zhodnotenie ak nie sú súčasťou obstarávacej ceny dlhodobého hmotného majetku; súčasťou technickej rekultivácie môžu byť len stavby, napríklad komunikácie, ktoré svojím charakterom, účelom a rozsahom slúžia na vykonanie technickej rekultivácie, pričom technická rekultivácia nie je dlhodobým hmotným majetkom, ak tak ustanovuje osobitný predpis.

Podnik si môže určiť vo svojom vnútornom predpise o vedení účtovníctva, že dlhodobým nehmotným majetkom resp. dlhodobým hmotným majetkom bude tiež taký dlhodobý nehmotný majetok, ktorý nespĺňa ocenenie podľa zákona o dani z príjmov ak jeho doba použiteľnosti je dlhšia ako jeden rok.

Charakteristickou črtou dlhodobého hmotného majetku je, že stelesňuje budúce ekonomické úžitky, ktoré je schopný prinášať podniku v období presahujúcom jeden rok, teda viacero období. Proces využívania týchto ekonomických úžitkov podnikom je dôvodom *postupného trvalého znižovania účtovnej ceny dlhodobého hmotného majetku vo forme odpisov.*[89]

Dlhodobý nehmotný a dlhodobý hmotný majetok sa **oceňuje** v súlade so zákonom o účtovníctve. Uvedený majetok sa ku dňu uskutočnenia účtovného prípadu oceňuje v prípade jeho obstarania kúpou obstarávacou cenou, nadobudnutý darovaním sa oceňuje reprodukčnou obstarávacou cenou, vytvorený vlastnou činnosťou sa oceňuje vlastnými nákladmi alebo reprodukčnou obstarávacou cenou, pokiaľ je reprodukčná obstarávacia cena nižšia ako vlastné náklady, novo zistený a doteraz nezachytený v účtovníctve sa oceňuje vždy reprodukčnou obstarávacou cenou, nadobudnutý zámenou sa oceňuje reálnou hodnotou.

Pôvodné ocenenie dlhodobého nehmotného a dlhodobého hmotného majetku je možné zvýšiť o výdavky na jeho technické zhodnotenie. Ide v podstate o rozšírenie

[89] SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008, str. 122

použiteľnosti tohto majetku o prvky, ktoré tvoria jeho neoddeliteľnú súčasť, a tieto predtým neobsahoval. Celková výška týchto nákladov za príslušné obdobie na jednom druhu dlhodobého nehmotného majetku však musí dosiahnuť zákonom stanovenú sumu.

S oceňovaním dlhodobého nehmotného a dlhodobého hmotného majetku úzko súvisí aj jeho **odpisovanie**.

Odpisovanie (amortizácia) dlhodobého nehmotného majetku vo všeobecnosti znamená postupné rozpúšťanie historickej ceny do nákladov v priebehu doby jeho využiteľnosti. Doba použiteľnosti v tejto súvislosti predstavuje buď časové obdobie, počas ktorého sa očakáva, že podnik bude dlhodobý nehmotný majetok používať, resp. iných zložiek výkonov, ktoré podnik očakáva, že získa z tohto majetku. Odpisy dlhodobého nehmotného majetku za dané účtovné obdobie predstavujú potom protihodnotu ekonomického úžitku z tohto majetku, ktorý podnik získal priamo (napr. formou tržieb z predaja) alebo nepriamo (napr. úsporou nákladov, zvýšením predajnosti výrobkov a pod.). Pri určovaní doby využiteľnosti dlhodobého nehmotného majetku by sa mali brať do úvahy viaceré faktory, pretože v dôsledku dynamického rozvoja vedy a techniky, ako aj spoločenských a ekonomických podmienok, niektoré jeho zložky zastarávajú veľmi rýchlo, preto je pravdepodobné, že ich doba použiteľnosti bude veľmi krátka. Pri určovaní životnosti dlhodobého nehmotného majetku je v mnohých prípadoch brať do úvahy aj právne aspekty (poskytnutie licencie na určité obdobie a pod.). Aj z tohto dôvodu sa voľba spôsobu odpisovania dlhodobého nehmotného majetku ponecháva na rozhodnutie podniku.

Odpisovanie dlhodobého hmotného majetku vo všeobecnosti znamená, podobne ako pri dlhodobom nehmotnom majetku, postupné rozpúšťanie historickej ceny do nákladov v priebehu doby jeho použiteľnosti.

Doba použiteľnosti v tejto súvislosti predstavuje buď časové obdobie, počas ktorého sa očakáva, že podnik bude dlhodobý hmotný majetok používať, alebo závisí od počtu výrobkov, resp. iných zložiek výkonov, ktoré podnik očakáva, že získa z daného majetku počas doby jeho používania. Doba použiteľnosti dlhodobého hmotného majetku je práve jedným z nástrojov eliminácie rizík a neistôt v účtovníctve. Nesprávne zvolená doba použiteľnosti (následne aj doba odpisovania) môže mať nepriaznivý vplyv na výsledkovú situáciu podniku. Ak podnik zvolí príliš krátku dobu životnosti (odpisovania) dlhodobého majetku vystavuje sa riziku, že výnosy, ktoré dosahuje ďalším využívaním dlhodobého majetku vo svojej činnosti po uplynutí doby odpisovania nebudú kryté nákladmi, ktoré by

plynuli z jeho odpisov. Naopak ak podnik zvolí príliš dlhú dobu životnosti a dlhodobý majetok nebude schopný prevádzky, podnik si nevytvoril dostatočné prostriedky (vo forme odpisov) na jeho obnovu. Doba použiteľnosti jednotlivých druhov dlhodobého majetku sa bude líšiť aj medzi jednotlivými podnikmi. V značnej miere bude závisieť od predpokladanej intenzity využívania daného majetku. Typickým príkladom môže byť osobný automobil, ktorého doba životnosti v jednotlivých podnikoch môže byť stanovená v pomerne veľkom intervale, v závislosti od predpokladaného zaťaženia (počtu najazdených kilometrov). Správne zvolenou dobou používania a následne odpisovania dlhodobého majetku sa podnik môže vyhnúť riziku likvidity, úverovému riziku a ďalším podobným typom rizík, nakoľko si vo forme odpisov dokáže zabezpečiť prostriedky na reprodukciu dlhodobého majetku.

Odpisy dlhodobého hmotného majetku predstavujú odhadovanú peňažnú sumu, o ktorý sa dlhodobý majetok v danom účtovnom období opotrebuje, využije sa z neho plynúci ekonomický úžitok[90]. Jedna z osobitostí dlhodobého hmotného majetku je teda jeho viacnásobné používanie v pôvodnej forme. Pozemky, umelecké diela, zbierky a predmety z drahých kovov sa považujú za dlhodobý hmotný majetok, ktorý v zmysle záväzných právnych predpisov je vylúčený z odpisovania. Dlhodobý hmotný majetok sa odpisuje na základe odpisového plánu, v ktorom si podnik stanoví metódu, sadzby účtovných odpisov v závislosti od času, predpokladanej doby používania, alebo vo vzťahu k výkonom. Z toho vyplýva, že vo vzťahu k účtovným odpisom ponecháva zákonodarca určitú mieru voľnosti vo vybraných oblastiach (napr. metódy odpisovania, doba odpisovania). Miera voľnosti vyplýva zo samej podstaty účtovného odpisu, ktorý by mal vyjadrovať reálne opotrebenie dlhodobého hmotného majetku za dané obdobie. Má zohľadniť totiž skutočnú mieru využiteľnosti dlhodobého hmotného majetku a jeho reálnu dobu životnosti. Nielen v teórii, ale aj v praxi sa často objavujú snahy „optimalizovať“ výšku odpisov tak, aby čo najreálnejšie odrážali opotrebenie, stratu ekonomickej užitočnosti tohto majetku. V súčasných, nielen legislatívnych ale predovšetkým ekonomických podmienkach, sa tieto myšlienky dajú len veľmi ťažko zrealizovať. Reálne možno uvažovať len so zmenou metódy odpisovania a odpisovej sadzby (u nás nie je možné meniť odpisovú základňu). Správne stanovenie odpisovej sadzby však determinuje aj adekvátne určenie doby životnosti. Doba životnosti totiž vyplýva nielen z podmienok technického, ale aj ekonomického charakteru. To znamená prevádzkou dlhodobého

[90] SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008 str.122

hmotného majetku zabezpečiť adekvátny prínos finančných prostriedkov a súčasne aj optimálnu mieru rentability. Vzhľadom na to, že tieto faktory sú ťažko vopred kvantifikovateľné, určenie optimálnej doby životnosti je v podstate problém jednoduchej reprodukcie dlhodobého hmotného majetku.

V odbornej literatúre sa stretávame s rôznymi názormi, aké prvky opotrebenia je potrebné kryť z odpisov dlhodobého majetku a to od minimalistických až po maximalistické. Problémom je riešenie otázky, či pri stanovení odpisových základní je nutné brať do úvahy okrem obstarávacej ceny dlhodobého majetku aj náklady na generálne opravy dlhodobého majetku či dokonca na stredné a bežné opravy. Podľa nášho názoru prevádzka dlhodobého majetku je spojená s jeho údržbou a opravou, pričom vzniknuté náklady patria do prevádzkových nákladov podniku. Problematickým je však zahrnutie nákladov na generálne opravy majetku do odpisovej základne, keďže tieto sa nevyskytujú pravidelne v každom účtovnom období a ich zaúčtovanie do nákladov bežného účtovného obdobia by výrazne ovplyvnilo výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia. Pri každej generálnej oprave však treba brať do úvahy aj možné zvýšenie úžitkových vlastností dlhodobého majetku, čo by malo za následok zvýšenie jeho ocenenia v účtovníctve a následne aj prehodnotenie odpisovej základne (išlo by o technické zhodnotenie). Otázne je aj vyčlenenie predpokladanej zvyškovej hodnoty. Zástancovia vyčlenenia predpokladanej zvyškovej hodnoty z odpisovej základne tvrdia, že táto môže mať nezanedbateľný význam, s čím sa v určitých prípadoch dá plne súhlasiť. Odporcovia vyčlenenia predpokladanej odpisovej hodnoty z odpisovej základne tvrdia, že zisky a straty z likvidácie dlhodobého majetku majú až druhoradý význam a okrem toho je pomerne obtiažne ich presne odhadovať na začiatku životnosti dlhodobého majetku.

Odpisové základne sa na základe uvedených skutočností môžu stanovovať takto:

Odpisová základňa = OC
Odpisová základňa = OC + NGO
Odpisová základňa = OC + NGO + NBO
Odpisová základňa = OC - ZVC
Odpisová základňa = OC + NGO - ZVC
Odpisová základňa = OC + NGO + NBO - ZVC

Použité skratky:

OC obstarávacia cena (obstarávacia cena, vlastné náklady, reprodukčná obstarávacia cena),

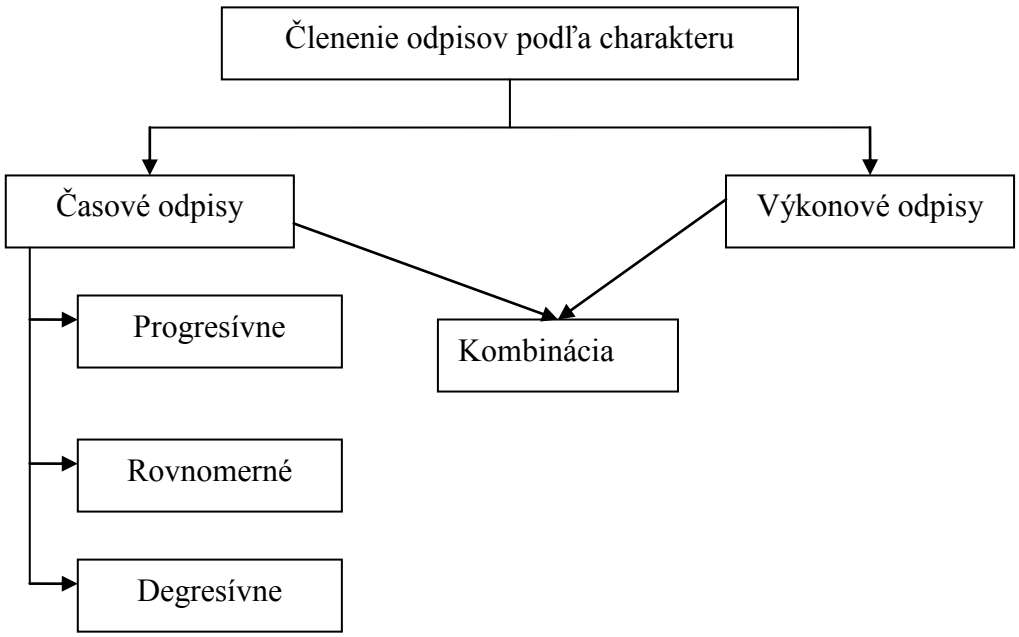
NGO predpokladané náklady na generálne opravy za celé obdobie používania dlhodobého majetku,

NBO predpokladané náklady na bežné opravy za celé obdobie používania dlhodobého majetku,

ZVC predpokladaná zvyšková cena

Nesprávne zostaveným odpisovým plánom sa podnik vystavuje širokej škále rizík a neistôt (riziko vzniku tichých rezerv, riziko likvidity, úverové riziko a trhové riziko). Eliminovať tieto riziká môže účtovná jednotka v prvom rade správne zvolenou metódou odpisovania a dobou odpisovania. Pri určení doby odpisovania nemôžeme hľadieť len na druh odpisovaného majetku ale aj na jeho skutočné využívanie a opotrebovanie v rámci procesov v účtovnej jednotke. Odlišne budú postupovať podniky pri tom istom druhu majetku ak jeho intenzita využívania a tým aj opotrebenia je rozdielna. Pri mnohých druhoch majetku je problematické stanovenie životnosti a následne aj odpisovania majetku, pričom však existuje pomerne presné vymedzenie jeho životnosti v jednotkách výkonu (napr. počet najazdených kilometrov pri automobile, počet vyrobených výrobkov, počet strojových hodín a pod.). Pri takýchto druhoch majetku by sa mala účtovná jednotka rozhodnúť pre odpisovanie na základe predpokladaného využitia daného majetku. Ako z uvedeného vyplýva odpisy môžeme členiť ako to uvádzame v nasledujúcej schéme:

Schéma č.9 Členenie odpisov podľa ich charakteru



Charakteristickým znakom **časových odpisov** je určenie doby životnosti a tým aj doby odpisovania dlhodobého majetku v mesiacoch (prípadne v rokoch). Tento spôsob odpisovania sa používa pri všetkých druhoch dlhodobého majetku, pri ktorých nie je možné určenie životnosti v jednotkách výkonov. V praxi sa časové odpisy používajú však aj pri odpisovaní takých druhov dlhodobého majetku, pri ktorých by bolo možné určiť životnosť v jednotkách výkonu, pretože podniky nemajú dostatočné skúsenosti so životnosťou v jednotkách výkonu, siahnu po časových odpisoch.

Pri **progresívnych** odpisoch suma jednotlivých mesačných odpisov narastá čo môžeme vyjadriť zápisom:

$$O_1 < O_2 < \ldots < O_n$$

Pričom O_1 predstavuje odpis v prvom období (mesiaci)

O_2 predstavuje odpis v druhom období (mesiaci)

O_n predstavuje odpis v poslednom období (mesiaci)

Výpočet sa realizuje na základe nasledovného vzorca (progresívny odpis geometrickým radom):

$$O_n = O_{n-1} * q$$

Pričom O_n predstavuje odpis v n-tom období (mesiaci)

O_{n-1} predstavuje odpis v predchádzajúcom období (mesiaci)

q predstavuje kvocient

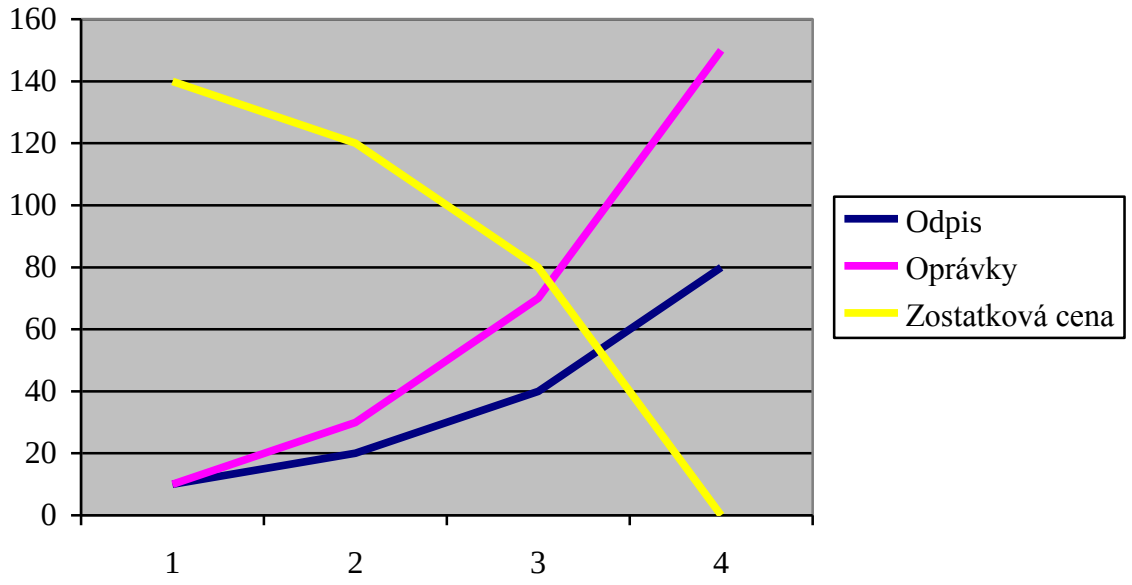
Progresívne odpisy by mal podnik uplatňovať v takých prípadoch ak sa dlhodobý majetok opotrebúva pomalšie na začiatku svojej životnosti a pribúdajúcim časom jeho rýchlosť opotrebenia rastie, resp. sa predpokladá postupné zvyšovanie využívania dlhodobého majetku v budúcnosti napríklad pri zavádzaní novej výroby. Progresívne odpisy môžu narastať geometrickým radom, aritmetickým radom resp. iným spôsobom. Časový priebeh progresívnych odpisov dlhodobého majetku, oprávok a zostatkovej ceny dlhodobého majetku znázorňujeme v nasledujúcej tabuľke a grafe (progresívny odpis geometrickým radom a kvocientom 2):

Tabuľka č.2 Výpočet progresívnych odpisov s geometrickým radom

Rok odpisovania	Odpis	Zostatková cena
1.	10	140
2.	20	120
3.	40	80
4.	80	0

* v príklade sa počíta s majetkom,. ktorého doba životnosti je 4 roky, obstarávacia cena je 150 a výška odpisu v prvom roku je stanovená na 10. Odpisy v nasledujúcom roku sa vypočítajú ako dvojnásobok (kvocient = 2) predchádzajúceho odpisu.

Graf č.1 Priebeh odpisov, oprávok a zostatkovej ceny pri progresívnych odpisoch s geometrickým radom



Ako z uvedeného grafu vyplýva použitie progresívnych odpisov spôsobuje pomalšie

prenášanie hodnoty dlhodobého majetku do nákladov podniku, čo sa prejavuje na začiatku životnosti dlhodobého majetku miernym znižovaním účtovnej ceny, a naopak na konci životnosti rýchlejším prenosom hodnoty dlhodobého majetku do nákladov účtovnej jednotky, čo má za následok rýchlejšie znižovania zostatkovej ceny. Pri postupnom zábehu novej výroby predstavujú progresívne odpisy vynikajúci nástroj eliminácie trhových rizík spojených s reálnym vykázaním výsledku hospodárenia. Pri zábehu novej výroby výnosy narastajú postupným zvyšovaním vyťaženosti výrobnej linky, čo je v tomto prípade spojené aj so zvyšujúcimi sa nákladmi vo forme odpisov výrobnej linky. Týmto sa zabezpečí verný obraz o výsledku hospodárenia počas doby používania daného dlhodobého majetku, čím nastane eliminácia rizík spojených napr. s rozdelením zisku, možnosťou obnovy dlhodobého majetku a pod.

Pri **rovnomerných (lineárnych)** odpisoch suma jednotlivých mesačných odpisov je rovnaká, čo môžeme vyjadriť zápisom:

$$O_1=O_2=\ldots=O_n$$

Pričom O_1 predstavuje odpis v prvom období (mesiaci)
O_2 predstavuje odpis v druhom období (mesiaci)
O_n predstavuje odpis v poslednom období (mesiaci)

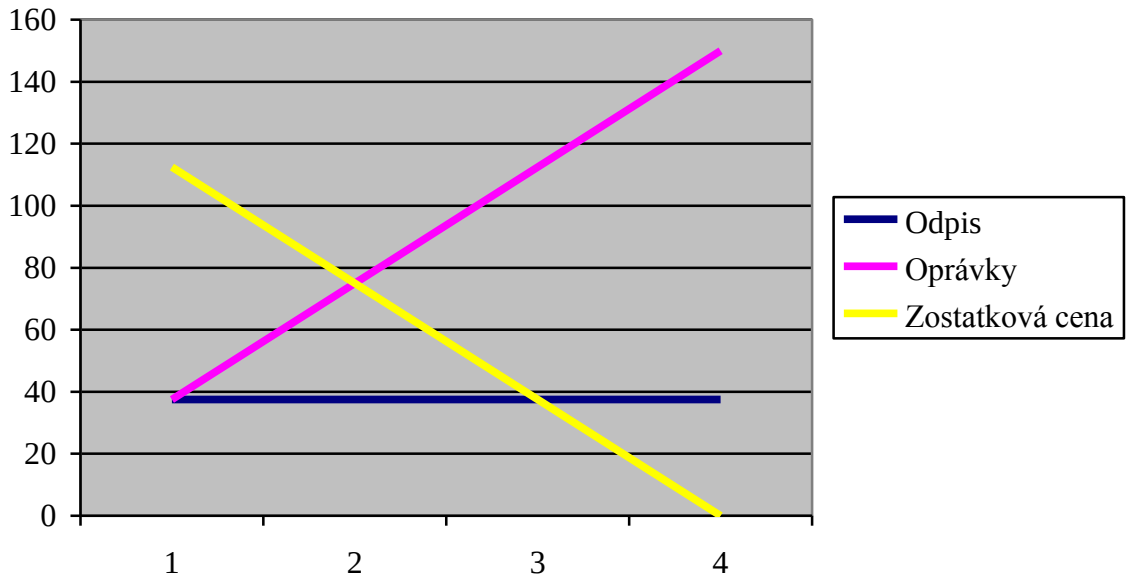
Rovnomerné odpisy by mal podnik uplatňovať v takých prípadoch ak sa dlhodobý majetok opotrebúva rovnomerne počas celej doby svojej životnosti resp. rozdiely sú nevýznamné. Časový priebeh rovnomerných odpisov dlhodobého majetku, oprávok a zostatkovej ceny dlhodobého majetku znázorňujeme v nasledujúcej tabuľke a grafe (predpokladáme odpisy rovnakého dlhodobého majetku ako v predchádzajúcej schéme a rovnakej doby odpisovania pre možnosť porovnania):

Tabuľka č.3 Výpočet rovnomerných odpisov

Rok odpisovania	Odpis	Zostatková cena
1.	37,5	112,5
2.	37,5	75
3.	37,5	37,5
4.	37,5	0

* v príklade sa počíta s majetkom,. ktorého doba životnosti je 4 roky, obstarávacia cena je 150.

Graf č.2 Priebeh odpisov, oprávok a zostatkovej ceny pri rovnomerných odpisoch



Ako z uvedeného grafu vyplýva použitie rovnomerných odpisov spôsobuje rovnomerné prenášanie hodnoty dlhodobého majetku do nákladov účtovnej jednotky čo sa prejavuje rovnomerným poklesom účtovnej hodnoty dlhodobého majetku. Rovnomerné odpisy slúžia na odpisovania takých druhov dlhodobého majetku ako sú budovy, stroje pri zabehnutých výrobách a pod. V záujme eliminácie rizík a neistôt by podnik aj pri uplatnení tejto metódy odpisovania dlhodobého majetku mal testovať odpisový plán a prípadné odchýlky riešiť pomocou mimoriadnych odpisov (napr. pri vzniknutej škode na danom majetku), prípadne úpravou odpisového plánu, avšak len v rámci možností, ktoré pripúšťa naša právna úprava účtovníctva.

Pri **degresívnych** odpisoch suma jednotlivých mesačných odpisov klesá čo môžeme vyjadriť zápisom:

$O_1 > O_2 > \ldots > O_n$

Pričom O_1 predstavuje odpis v prvom období (mesiaci)

O_2 predstavuje odpis v druhom období (mesiaci)

O_n predstavuje odpis v poslednom období (mesiaci)

Degresívne odpisy by mal podnik uplatňovať v takých prípadoch ak sa dlhodobý majetok opotrebúva rýchlejšie na začiatku životnosti majetku. Uplatňujú sa predovšetkým

pri Hi-Tech technológiách ako sú počítače, telekomunikačné zariadenia a pod., ktorých rýchlosť morálneho zastarávania (a tým aj poklesu hodnoty) je vysoká. Degresívne odpisy môžu klesať geometrickým radom, aritmetickým radom resp. iným spôsobom. Najčastejšie používanými metódami degresívnych odpisov sú metódy **DDB** a **SYD.**

Metóda **DDB** (Double declining balance method) je založená na konštantnej odpisovej sadzbe a klesajúcej odpisovej základni. Pri použití metódy DDB sa použije dvojité zrýchlené odpisovanie (vyplýva to priamo z názvu metódy Double declining balance method) a následne sa percento lineárneho odpisovania vynásobí dvoma (ak by sa použila metóda s iným percentom zrýchlenia napr. 120% koeficient by bol 1,2). Následne sa vyčíslia odpisy v jednotlivých obdobiach odpisovania na základe nasledovného vzťahu:

Odpis DDB = %DDB x Zostatková cena

Týmto spôsobom, by však účtovná jednotka odpisovala majetok nekonečným klesajúcim geometrickým radom, a preto v poslednom období odpisovania odpis nevyčísli týmto vzťahom ale doodpisuje dlhodobý majetok do výšky odpisovej základne.

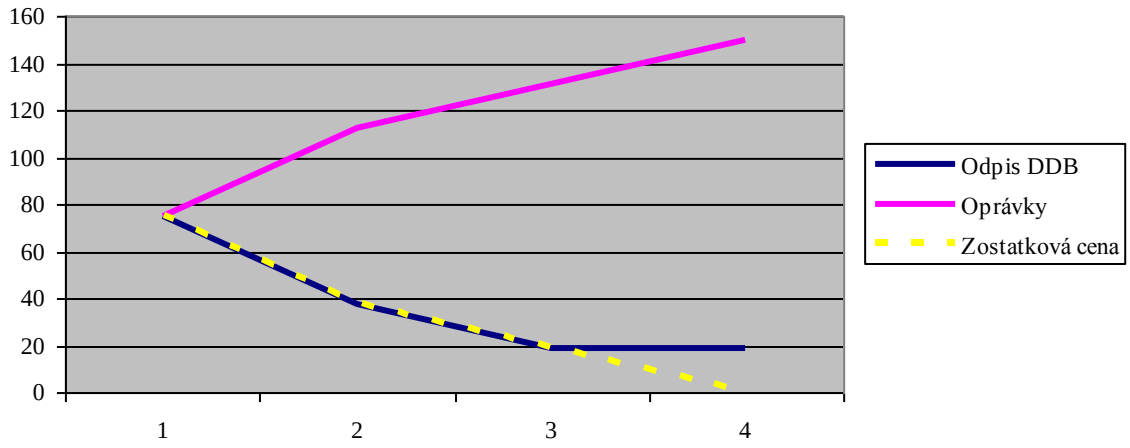
Časový priebeh degresívnych odpisov dlhodobého majetku, oprávok a zostatkovej ceny dlhodobého majetku znázorňujeme v nasledujúcich tabuľkách a grafoch (predpokladáme odpisy rovnakého dlhodobého majetku ako v predchádzajúcich grafoch a rovnakej doby odpisovania pre možnosť porovnania pričom použijeme metódu DDB):

Tabuľka č.4 Výpočet degresívnych odpisov pomocou metódy DDB

Rok odpisovania	Odpis	Zostatková cena
1.	75	75
2.	37,5	37,5
3.	18,75	18,75
4.	18,75	0

v príklade sa počíta s majetkom, ktorého doba životnosti je 4 roky, obstarávacia cena je 150.

Graf č.3 Priebeh odpisov, oprávok a zostatkovej ceny pri degresívnych odpisoch metódou DDB



Metódy **SYD** (Sum of the years digits) je založená na klesajúcej odpisovej sadzbe a konštantnej odpisovej základni. Svoje pomenovanie dostala od výrazného prvku výpočtu a to sume číslic predstavujúcich za sebou idúce obdobia používania dlhodobého majetku (vo všeobecnosti by sa dal tento výpočet nahradiť vzťahom (n+1)*n/2 kde n je počet období odpisovania). Následne sa vyčíslia odpisy v jednotlivých obdobiach odpisovania na základe nasledovného vzťahu:

Odpis SYD = (Zostávajúci počet období odpisovania / Suma období odpisovania) x Odpisová základňa

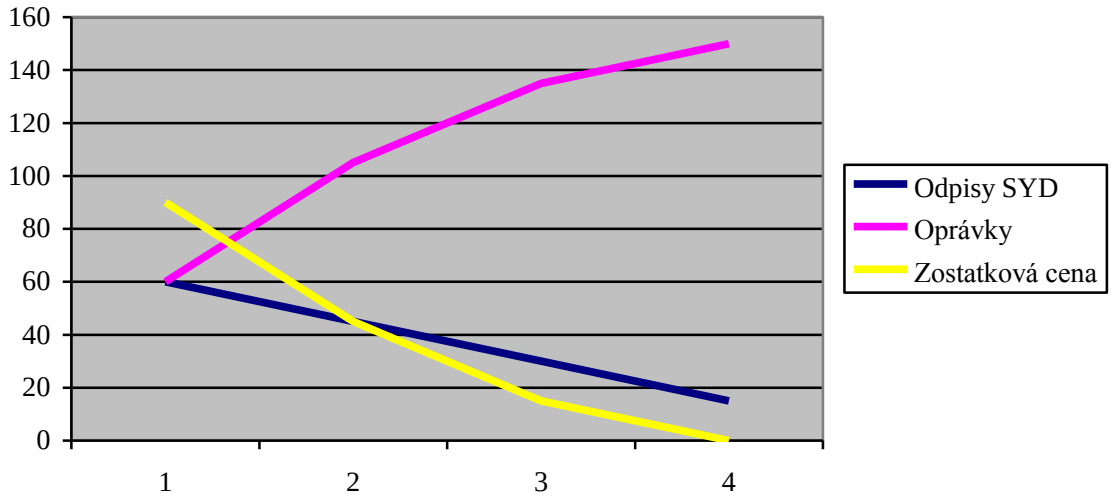
Časový priebeh degresívnych odpisov dlhodobého majetku, oprávok a zostatkovej ceny dlhodobého majetku znázorňujeme v nasledujúcich tabuľkách a grafoch (predpokladáme odpisy rovnakého dlhodobého majetku ako v predchádzajúcich grafoch a rovnakej doby odpisovania pre možnosť porovnania pričom použijeme metódu SYD):

Tabuľka č.4 Výpočet degresívnych odpisov pomocou metódy SYD

Rok odpisovania	Odpis	Zostatková cena
1.	64	96
2.	48	48
3.	32	16
4.	16	0

* v príklade sa počíta s majetkom, ktorého doba životnosti je 4 roky, obstarávacia cena je 150.

Graf č.4 Priebeh odpisov, oprávok a zostatkovej ceny pri degresívnych odpisoch metódou SYD



Ako z uvedeného grafu vyplýva, použitie degresívnych odpisov (ľubovoľnej metódy) spôsobuje rýchlejšie prenášanie hodnoty dlhodobého majetku do nákladov účtovnej jednotky, čo sa prejavuje na začiatku životnosti dlhodobého majetku rýchlejším znižovaním účtovnej ceny a naopak na konci životnosti pomalším prenosom hodnoty dlhodobého majetku do nákladov účtovnej jednotky čo má za následok spomalenie znižovania účtovnej ceny. Použitie týchto metód eliminuje do značnej miery úverový riziko a riziko likvidity, nakoľko si podnik v prvých rokoch životnosti majetku zabezpečí dostatočné zdroje na jeho obnovu, a to aj v prípade, že by daný majetok musel predčasne nahradiť novým majetkom v dôsledku morálneho zastarania a vývoja moderných technológií.

V praxi sa často využívajú aj kombinácie jednotlivých časových metód odpisovania dlhodobého majetku. Príkladom môže byť uplatnenie progresívnych resp. degresívnych odpisov v jednotlivých rokoch používania dlhodobého majetku ale v rámci jedného účtovného obdobia budú tieto odpisy rozvrhnuté rovnomerne do jednotlivých mesiacov.

Charakteristickým znakom **výkonových odpisov** je určenie životnosti v jednotkách výkonu, ktorými môžu byť strojové hodiny, počet vyrobených výrobkov, počet najazdených kilometrov, počet opakovaní výrobného cyklu a pod. Tento spôsob odpisovania sa používa pri všetkých druhoch dlhodobého majetku, pri ktorých je možné určenie životnosti v jednotkách výkonov a jeho hodnota sa priamo úmerne znižuje počtom opakovaných jednotiek výkonu. Výhodou tejto metódy odpisovania dlhodobého majetku

je možnosť zakomponovať do odpisového plánu mimo iného aj sezónne využívanie majetku resp. odchýlky v jeho využívaní v priebehu účtovného obdobia. Výšku odpisov pri tejto metóde odpisovania dlhodobého majetku vypočítame na základe nasledujúceho vzorca:

Výkonový odpis = PZ/Z * OZ

Použité skratky:

PZ je predpokladané zaťaženie v sledovanom období (v mesiaci) v jednotkách výkonu

Z je životnosť dlhodobého majetku v jednotkách výkonu

OZ je odpisová základňa.

Špecifickým prípadom odpisovania je **komponentné odpisovanie.** Komponentné odpisovanie podnik využije, ak obstaráva dlhodobý hmotný majetok, ktorého časti majú rôznu dobu životnosti a obstarávacie náklady týchto častí sú v pomere k obstarávacím nákladom majetku ako celku významné.[91] Tento spôsob odpisovania sa používa predovšetkým u majetku s vysokou hodnotou. Význam komponentného odpisovania je predovšetkým v možnosti akumulovania zdrojov potrebných na výmenu jednotlivých častí majetku, ktorých hodnota v pomere k celkovej hodnote majetku je významná, čo má za následok elimináciu rizika likvidity a úverového rizika, ktoré by mohlo byť spojené s nutnosťou výmeny jednotlivých komponentov.

Odpisy môžeme právom považovať za jeden z kľúčových nástrojov eliminácie rizík v podniku, a to predovšetkým rizika likvidity resp. úverového rizika, nakoľko správne zvolenou dobou odpisovania, ako aj jeho metódou, si podnik môže vytvoriť dostatočný potenciál na jeho reprodukciu, a tým sa vyhnúť jeho obstaraniu pomocou úverov, čo môže mať dopad na jeho likviditu v budúcnosti. Za dodržania predpokladu nepretržitej činnosti podniku, každý podnik musí obnovovať svoj dlhodobý nehmotný a dlhodobý hmotný majetok, ktorý v mnohých prípadoch predstavuje značnú časť celkového majetku. Správne zvoleným spôsobom odpisovania si podnik môže zabezpečiť v dostatočnom množstve zdroje na obnovu dlhodobého nehmotného a hmotného majetku.

V snahe čiastočne eliminovať riziká a neistoty spojené s **dlhodobým hmotným a nehmotným majetkom**, ktorý má podnik za účelom jeho dlhodobého používania vo svojej

[91] SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008 str.129

činnosti, by bolo potrebné v slovenskej právnej úprave upravujúcej účtovníctvo uviesť definíciu pojmu dlhodobý hmotný a nehmotný majetok, avšak podľa nášho názoru bez odvolávok na zákon o daniach z príjmov, keďže v celosvetovom meradle je snaha o oddelenie účtovníctva ako samostatného celku od procesu výpočtu daňových povinností. Z hľadiska doby odpisovania celého dlhodobého nehmotného majetku zvážiť obdobie piatich rokov pričom by bolo vhodnejšie ponechať voľbu dĺžky odpisovania na podnik, tak ako je tomu pri vybraných druhoch majetku. Vo vzťahu k obsahovému vymedzeniu dlhodobého hmotného majetku je potrebné zvážiť zahrnutie niektorých druhov náhradných dielcov do tejto kategórie majetku. V súvislosti s oceňovaním dlhodobého hmotného a nehmotného majetku je žiaduce prehodnotiť, v snahe dosiahnuť užitočnosť informácii z účtovnej závierky za určitých okolností, jeho vyjadrenie aj v iných ako historických cenách, a tým zobraziť reálnu finančnú situáciu podniku. To znamená pripustiť možnosť voľby oceňovať dlhodobý hmotný majetok buď v obstarávacích nákladov alebo preceňovať ho na reálnu hodnotu. Táto skutočnosť by mala za následok skvalitnenie informácií o dlhodobom hmotnom majetku poskytovaných účtovnou závierkou a zabezpečila by reprodukciu dlhodobého hmotného majetku cez zvýšené odpisy v nových trhových podmienkach, ktoré sa počas dlhého používania majetku v podniku môžu radikálne meniť. Toto odporúčanie by vo výraznej miere eliminovalo riziká spojené s obnovou dlhodobého hmotného majetku. Je však potrebné zvážiť, či možnosť precenenia dlhodobého hmotného a dlhodobého nehmotného majetku nebude predstavovať pre podniky väčšie riziko ako riziko, ktoré vzniká ponechaním jeho pôvodného ocenenia v historických nákladoch. Ako z uvedeného vyplýva precenenie dlhodobého hmotného majetku má svoje výhody avšak aj nevýhody. V momentálnej ekonomickej situácii na Slovenku ako aj vo svete je otázna výhoda tohto precenenia, nakoľko ceny predovšetkým nehnuteľností zaznamenávajú prudký prepad, čo by negatívne ovplyvnilo výsledkovú situáciu podnikov. Ďalším faktorom, ktorý by bol zdrojom rizika a neistoty, je určenie reálnej hodnoty dlhodobého hmotného majetku, kde by sa nedal vylúčiť subjektívny názor, čo by mohlo vo výraznej miere skresliť informácie, ktoré poskytuje účtovníctvo. Pri určení odpisovej základne dlhodobého hmotného majetku by sa žiadalo zohľadniť aj jeho zvyškovú hodnotu. Túto požiadavku sa vyžaduje aplikovať prakticky na všetky položky tejto kategórie majetku. V súvislosti s odhadovaním doby použiteľnosti treba uviesť faktory, ktoré je potrebné zvážiť pri jej určovaní. Vzhľadom na to, že ide o majetok, ktorý vo väčšine podnikov tvorí podstatnú časť z celkového majetku podniku, je žiaduce stanoviť povinnosť vykovania pravidelnej revízie doby použiteľnosti dlhodobého

hmotného majetku (napr. ako súčasť inventarizácie) ako aj použitých odpisových metód v nadväznosti na požiadavku ich stálosti. Tým sa zabezpečí vykazovanie jeho reálnej výšky počas celej doby používania. V tejto oblasti si to však vyžaduje radikálne odčlenenie problematiky odpisov dlhodobého hmotného majetku od problematiky transformácie výsledku hospodárenia na daňový základ (cez daňové odpisy dlhodobého hmotného majetku). Riešením by mohlo byť zavedenie odlišných odpisových základní pre výpočet účtovných a daňových odpisov. Všetky uvedené skutočnosti majú vplyv na finančnú a výsledkovú situáciu podniku. V tejto súvislosti odpisy predstavujú nástroj, prostredníctvom ktorého môže podnik eliminovať príslušné riziko, avšak len v prípade ich kvantifikácie na takejto úrovni, ktorá zodpovedá skutočným pomerom.

3. 3 Opravné položky ako nástroj zníženia hodnoty majetku

V súčasnom období snahy podnikov na celom svete smerujú k dosiahnutiu nielen požadovanej úrovne likvidity a v silnom konkurenčnom prostredí si ju udržať, ale zabezpečiť stálu platobnú schopnosť, pretože od uvedených ekonomických charakteristík jednoznačne závisí ich ďalšia existencia v budúcnosti. S uvedenými skutočnosťami veľmi úzko súvisí aj riziko zabezpečenia likvidity a platobnej schopnosti.

Riziko likvidity sa vo všeobecnosti považuje za možnosť, keď podnik nebude mať dostatok likvidných prostriedkov v čase očakávania plnenia jeho splatných záväzkov.

Z tohto dôvodu je v záujme každého podniku venovať tomuto druhu rizika patričnú pozornosť. Hoci z praktického hľadiska riziko likvidity nemusí znamenať priamo ohrozenie jeho existencie, ale dlhodobejšie zanedbanie môže mať negatívne dôsledky na samotný podnik. Dôsledkom môže byť vyhlásenie konkurzu resp. jeho samotný zánik. Prístupy k zmierneniu jeho vplyvu, resp. postupnej eliminácie sa môžu dosiahnuť správnym manažmentom majetku a záväzkov.

V zásade existujú dva druhy rizík likvidity, a to:

- riziko nedostatočnej likvidity trhu (nepredajnosť likvidného majetku),
- riziko neschopnosti splácania záväzkov.

Predpokladom správneho riadenia, majetku, teda nielen pohľadávok, a záväzkov, je nevyhnutnosť mieru rizika spoľahlivo kvantifikovať. Na oceňovanie rizika likvidity sa používajú matematicko – štatistické metódy, ktoré slúžia na jeho najpresnejší odhad, ktorý podnik môže očakávať. Na základe uvedených informácií sa zvolí vhodný nástroj, ktorý sa použije. V tomto prípade treba mať na pamäti, že náklady na zmiernenie takýchto negatívnych skutočností by nemali prevýšiť ich skutočnú hodnotu. Z toho vyplýva, že nie všetky nástroje na elimináciu budú vhodné a preto je potrebné si starostlivo premyslieť, ktorý sa využije.

Na vykázanie sumy majetku resp. záväzkov spojených s **rizikom likvidity** sa využívajú predovšetkým **opravné položky,** v prípade záväzkov sú to **rezervy**.

Vo vzťahu k majetku budeme venovať osobitnú pozornosť najmä trom skupinám a to dlhodobému nehmotnému a dlhodobému hmotnému majetku, pohľadávkam a zásobám.

Oceňovanie dlhodobého nehmotného a dlhodobého hmotného majetku v účtovnej závierke vychádza z uplatňovania princípu nižšej ceny s cieľom vykázať na konci každého účtovného obdobia jeho výšku v súlade zo zásadou opatrnosti. Dlhodobý nehmotný a dlhodobý hmotný majetok sa teda kvantifikuje v nižšej z historickej ceny a trhovej ceny. To znamená, že dochádza k úprave hodnôt smerom nadol. Táto forma sa v praxi zabezpečuje dvojako: trvalé zníženie ocenenia tohto majetku prostredníctvom oprávok (kumulovaných odpisov) a prechodné zníženie ocenenia, z dôvodu nižšej trhovej ceny, ako je doterajšie ocenenie tohto majetku, alebo výraznej nižšej užitočnosti tohto majetku (predpoklad nižšieho ekonomického úžitku v budúcnosti) sa uplatňuje systémom opravných položiek k dlhodobému nehmotnému majetku. Zvýšenie ocenenia dlhodobého nehmotného a dlhodobého hmotného majetku nie je podľa slovenskej právnej úpravy prípustné ani účtovať ani vykazovať.

Pohľadávky sa vo všeobecnosti členia na :

- pohľadávky z obchodných vzťahov,
- pohľadávky z nezinkasovaných nárokov podniku voči iným ako obchodným partnerom.

Pohľadávky z obchodných vzťahov vznikajú podniku najčastejšie v súvislosti s realizáciou výkonov t. j. predajom výrobkov, tovarov a služieb. Sú typické tým, že stelesňujú nárok veriteľa, ako nositeľa rizika, ktorému je vystavený za cenu udržania svojich zákazníkov.

Pohľadávkami z nezinkasovaných nárokov podniku voči iným ako obchodným partnerom sa rozumejú také pohľadávky, ktoré vznikajú vo vzťahu k vonkajšiemu okoliu, ale môžu vzniknúť aj vo vnútri podniku. Ide spravidla o pohľadávky voči zamestnancom a inštitúciám sociálneho poistenia, pohľadávky voči finančným orgánom z titulu daní, poplatkov a ďalšie.

Pri oceňovaní pohľadávok sa vychádza primárne z požiadaviek deklarovaných v zákone o účtovníctve. Tento záväzný právny predpis vo vzťahu k pohľadávkam vymedzuje zásady oceňovania, oceňovacie veličiny a rozsah ich použitia, ktoré sú podrobnejšie rozpracované v postupoch účtovania pre podnikateľov. V nadväznosti na

uvedenú právnu úpravu sa potom pohľadávky pri ich vzniku oceňujú ich menovitými hodnotami (t .j. cenami, na ktoré znejú) s výnimkou postúpených pohľadávok a pohľadávok nadobudnutých vkladom do základného imania, ktoré sa oceňujú obstarávacou cenou výnimočne aj súčasnou hodnotou.

Pohľadávky sa ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka, inventarizujú. Ak sa pri inventarizácií zistí, že ich suma je iná, ako je ich suma v účtovníctve, musí sa zosúladiť účtovný stav so skutočným stavom. V prípade, že existuje opodstatnený predpoklad zníženia hodnoty pohľadávky pod jej účtovnú hodnotu, ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka, je účtovná jednotka povinná upraviť ocenenie pohľadávky. Dôvodom na zníženie hodnoty pohľadávok je predpoklad, že dlžník pohľadávku úplne alebo čiastočne nezaplatí, že ide o spornú pohľadávku voči dlžníkovi, s ktorým sa vedie spor o jej uznanie. V takýchto prípadoch sa účtovná hodnota pohľadávky upraví na sumu zodpovedajúcu výške ekonomických úžitkov očakávaných v budúcnosti a účtuje sa opravná položka. Ak nastane zmena predpokladu zníženia hodnoty pohľadávky, opravné položky sa zrušia alebo sa zmení ich výška. Opravná položka sa tvorí vždy ku konkrétnej pohľadávke.

Za týchto okolností sa úprava hodnôt uskutočňuje nepriamo korekciou historických cien vo forme opravných položiek, v prípade dlhodobých pohľadávok úpravou ocenenia na ich súčasnú hodnotu (t. j. súčasná hodnota budúcich peňažných príjmov). Okrem toho slovenská právna úprava uvádza vo vzťahu k pohľadávkam aj výnimky, kedy úpravy hodnôt nemajú svoje opodstatnenie (napr. pohľadávky za upísané vlastné imanie).

Vykazovanie rizikových pohľadávok, nevymožiteľných pohľadávok je možné uskutočniť podľa nadnárodnej úpravy aj nasledujúcimi metódami (spôsoby uvádzané podľa US GAAP):

- *individuálna metóda* t. j. priama metóda (Specific Write – off Method) a
- *metóda odhadu*, t. j. nepriama metóda (Allowance Method).

Uvedené alternatívy sa z praktického hľadiska síce považujú za rovnocenné, metóda odhadu sa však aplikuje častejšie.

Podstata priamej metódy spočíva v tom, že výška pohľadávok sa posudzuje individuálne a k tvorbe opravných položiek sa pristupuje až vtedy, ak podnik príslušnú pohľadávku preukazne identifikoval ako spornú (prístup obdobný ako v SR).

V prípade nepriamej metódy odhad výšky nezinkasovaných pohľadávok nie je založený na individuálnom prístupe, ale sa uskutočňuje buď percentom z celkových tržieb (Percentage of Sales) pri vzniku pohľadávok alebo percentom z konečného zostatku pohľadávok ku dňu, ku ktorému sa účtovná závierka zostavuje (podľa veku).

Oba uvedené varianty sa vo všeobecnosti považujú za rovnocenné. Sú totiž založené na predpoklade, že časť pohľadávok nikdy nebude uhradená peňažnou formou, resp. iným spôsobom. Z toho vyplýva, že opravné položky sa budú tvoriť aj v prípade, ak neexistuje dôkaz o tom, či skutočne príslušná pohľadávka je pochybná alebo sporná. V praxi sa preto používa častejšie individuálne metóda, ktorá pri výpočte opravnej položky zohľadňuje vekovú štruktúru pohľadávok t. j. členenie podľa doby ich splatnosti. Tak sa dosahuje presnejšie vyjadrenie reálnej výšky pohľadávok. Okrem toho uvedená možnosť sa považuje za najobjektívnejšiu, pretože poskytuje podnikom určitú mieru istoty odhadu platobnej schopnosti a likvidity.

Zásoby sa považujú za dôležitú súčasť obežného majetku podniku. Do obežného majetku sa zaraďujú spravidla preto, že nie sú určené na dlhodobé používanie v činnosti podniku, ale ich potreba súvisí s bežnou prevádzkovou činnosťou. Sú súčasťou pracovného kapitálu podniku a môžu pozitívne ale aj negatívne ovplyvniť aj ukazovatele likvidity.

Zásobami sú skladovaný materiál, nedokončená výroba, polotovary vlastnej výroby, výrobky a zvieratá, skladovaný tovar.

Pre nedokončenú výrobu, polotovary vlastnej výroby a výrobky sa používa aj spoločné označenie *zásoby vlastnej výroby*. V závislosti od predmetu činnosti podniku sa potom príslušné druhy zásob buď spotrebúvajú vo výrobe alebo inej činnosti podniku, resp. vytvárajú vo výrobnej alebo v inej činnosti podniku; vznikajú premenou z iných majetkových zložiek alebo sú predmetom činnosti (obchodná činnosť).

Oceňovanie zásob vychádza primárne z požiadaviek deklarovaných v zákone o účtovníctve. V nadväznosti na uvedenú právnu úpravu sa potom zásoby pri vzniku účtovného prípadu oceňujú v historickej cene, ktorá môže mať buď formu obstarávacej ceny (nakupované zásoby) alebo vlastných nákladov (zásoby vytvorené vlastnou činnosťou). Oceňovanie zásob v účtovnej závierke vychádza z uplatňovania princípu nižšej ceny s cieľom vykázať reálnu výšku zásob ako aj reálny výsledok hospodárenia podniku. Zásoby sa teda kvantifikujú v nižšej z historickej a čistej realizačnej hodnoty. To znamená, že dochádza k úprave hodnôt (nie preceňovanie), ktorá sa v praxi zabezpečuje nepriamo

korekciou historických cien vo forme opravných položiek. Ich tvorba je prejavom dôsledného uplatňovania zásady opatrnosti, ktorá sa aj dnes považuje v krajinách kontinentálnej Európy za najviac rešpektovanú. Spôsob tvorby opravnej položky si môže účtovná jednotky zvoliť sama. Musí dodržiavať zásadu stálosti metód. Okrem toho jej rozhodnutie bude závisieť od subjektívneho prístupu vo vzťahu ku charakteru zásob ako aj k druhu činnosti, ktorú vykonáva. Z praktického hľadiska bude určite platiť, že iný prístup si zvolí účtovná jednotka zaoberajúca sa obchodnou činnosťou a iný prístup si osvojí výrobný podnik. Z uvedeného vyplýva, že k ich tvorbe môžu účtovné jednotky pristupovať rôznymi spôsobmi. Sú to

- individuálna metóda,
- metóda odhadu.

Podstata individuálnej metódy spočíva v tom, že výška zásob sa posudzuje individuálne a k tvorbe opravných položiek sa pristupuje až vtedy, ak podnik príslušných druh zásoby preukazne identifikoval ako nepredajnú, prípadne predajnú ale len do určitej doby (t.j. do uplynutia záručnej doby).

V prípade nepriamej metódy odhad výšky nepredajných zásob nie je založený na individuálnom prístupe, ale sa uskutočňuje buď percentom z celkových objemu zásob alebo percentom z konečného zostatku zásob ku dňu, ku ktorému sa účtovná závierka zostavuje.

Najčastejšie nástroje na elimináciu rizika likvidity sa v praxi, okrem dômyselne premyslených postupov v oblasti tvorby a rozpúšťania opravných položiek, používajú:

- snaha získať hotovosť na peňažnom trhu,
- vlastníctvo obchodovateľných cenných papierov ako aj krátkodobo realizovateľných cenných papierov,
- disponovanie objemom krátkodobých inkasovateľných pohľadávok, prípadne uskutočniť ich predaj formou faktoringu alebo forfaitingu,
- znižovanie množstva zásob formou prijatia zásobovania just in time.

Dôsledným dodržiavaním povinnosti tvorby opravných položiek poskytujú informácie poskytované účtovníctvom verný a pravdivý obraz o stave majetku a celkovej finančnej situácií podniku, čo má za následok elimináciu rizík, ktoré sú spojené s prijatými rozhodnutiami pri finančnom riadení podniku.

3. 4 Rezervy ako nástroj účtovnej politiky podniku

Pri vykonávaní podnikateľskej činnosti vznikajú bežne podniku aj také povinnosti, ktoré bude v budúcnosti finančne, resp. iným spôsobom musieť vysporiadať. V terminológii sa pre ne používa označenie „*záväzky*“.

Záväzky predstavujú cudzie zdroje podniku, a preto z hľadiska zabezpečenia finančnej stability je žiaduce venovať im patričnú pozornosť. Ich výška a optimálna štruktúra sú dôležité predpoklady na udržanie plynulej prevádzky podniku v súčasnosti aj v budúcnosti. Záväzky ako celok sú definované v zákone o účtovníctve. **V zmysle uvedeného právneho predpisu sa záväzkom rozumie existujúca povinnosť účtovnej jednotky, ktorá vznikla z minulých udalostí a je pravdepodobné, že v budúcnosti zníži ekonomické úžitky účtovnej jednotky, dá sa spoľahlivo oceniť a vykazuje s v účtovnej závierke v súvahe.**

Z uvedenej charakteristiky, v nadväznosti na obchodný zákonník, potom nepriamo vyplýva, že záväzky možno ponímať dvojako:

- záväzky v širšom zmysle,
- záväzky v užšom zmysle.

Záväzkami v užšom zmysle sa rozumejú záväzky, ktoré podnik môže pri ich prvotnom vykázaní spoľahlivo oceniť. Do tejto skupiny patria aj špecifické druhy záväzkov. Podľa slovenskej právnej úpravy ide o položky časového rozlíšenia, ktorými sa zabezpečuje dodržiavanie zásady vecnej a časovej súvislosti účtovných období.
Záväzky v širšom zmysle zahŕňajú: **rezervy,** záväzky v užšom zmysle, podmienené záväzky.

Spoľahlivosť kvantifikácie sa v týchto súvislostiach považuje za prípustnú vtedy, ak podnik je schopný v ktoromkoľvek okamihu preukázať správnosť a odôvodnenosť stanovenej sumy príslušného druhu záväzku. Z tohto pohľadu sa záväzky členia na:

- záväzky s presne stanovenou sumou,
- záväzky s odhadovanou sumou.

Takto vymedzené záväzky sa z časového hľadiska (t. j. podľa doby splatnosti) rozdeľujú do dvoch skupín:

- dlhodobé (splatné nad jeden rok),
- krátkodobé (splatné v období nepresahujúcom 1 rok).

V nadväznosti na uvedené členenie rezervy potom sa tiež považujú za dlhodobé ako aj krátkodobé záväzky. Rezervy ako celok definuje zákon o účtovníctve. Podľa uvedeného právneho predpisu **rezervy sú záväzky s neistým časovým vymedzením alebo výškou**. Ich tvorba a použitie vyplývajú zo zásady opatrnosti.

Zákon o účtovníctve však nevenuje problematike rezerv osobitnú pozornosť. Podrobnejšie sa rezervami zaoberajú postupy účtovania pre podnikateľov, ktoré v tejto súvislosti vymedzujú účel na ktorý sa môžu tvoriť a súčasne stanovujú zásady pre ich tvorbu a použitie. Podnik teda môže príslušný záväzok kvalifikovať ako rezervu, ktorú vykáže v účtovníctve, ak presne pozná vecné vymedzenie (t. j. účel). Obdobie a sumu, ak nie je známa, je v tomto prípade postačujúce stanoviť na základe kvalifikovaného odhadu.

Vo svojej podstate predstavujú rezervy záväzky voči tretím osobám, ktoré podnik môže v zmysle príslušného právneho predpisu tvoriť na rôzny účel. Potom rozoznávame rezervy na obstaraný majetok, rezervy na náklady, rezervy na bonusy, rabaty a skontá a na vrátenie kúpnej ceny pri reklamáciách.

V súvislosti s rezervami sa požaduje, vzhľadom na možnosť zmien podmienok počas roka, aby podnik ku dňu, ku ktorému zostavuje účtovnú závierku, prehodnotil výšku takejto rezervy, odôvodnenosť jej tvorby a na základe zistených skutočností zvážil prípadne ich ďalšiu existenciu, resp. pristúpil k úprave jej sumy.

Úprava sumy rezervy je založená na subjektívnom prístupe vedenia účtovnej jednotky. Podľa IFRS platí, že záväzky, ktoré sa majú peňažne vysporiadať v dlhšom časovom horizonte (viac ako jeden rok) sa ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka upravujú na súčasnú hodnotu budúcich peňažných výdavkov. Z toho vyplýva, že aj výška rezervy by sa mala upraviť uvedeným spôsobom. U nás tento prístup neplatí, to znamená, že naďalej sa u nás prehodnocuje výška rezervy individuálne a ich pôvodná suma sa následne upravuje smerom nahor alebo nadol. Rezervy vo svojej podstate predstavujú osobitné druhy záväzkov pri ktorých môže ale nemusí dôjsť k peňažnému vysporiadaniu.

Problematika rezerv ako nástroja eliminácie rizík a neistôt je aktuálna v každom podniku. Už z definície rezerv vyplýva značná dávka neistoty, ktorá je spojená z jej

ocenením. Nesprávne odhady výšky tvorených rezerv môžu mať významný dopad na kvalitu informácií poskytovaných účtovnou závierkou. Spomínaná neistota sa dá eliminovať používaním matematických modelov a prepočtov, ktoré podnik môže aplikovať pri tvorbe a stanovení výšky rezerv zo skúseností z minulých období. Účtovníctvo v tomto môže získať podporu napríklad z vnútropodnikových štatistík, z finančných údajov minulých účtovných období a pod. Typickým príkladom je napríklad výpočet rezervy na záručné opravy, pri ktorom môžeme vychádzať zo štatistík poruchovosti výrobkov z predchádzajúcich účtovných období, ako aj priemerných nákladov na ich odstránenie. Ak tieto hodnoty uplatníme na produkciu podniku za dané účtovné obdobie, prípadne zohľadníme ďalšie vplyvy, ktoré môžu mať vplyv napríklad na poruchovosť výrobkov získame odhadovanú sumu nákladov, ktoré budeme musieť vynaložiť na odstránenie vzniknutých chýb počas záručnej doby výrobkov.

Opravné položky a rezervy jednoznačne súvisia s praktickou aplikáciu zásady opatrnosti v účtovníctve. Táto totiž významným spôsobom ovplyvňuje oceňovanie majetku a záväzkov v účtovníctve. Vzhľadom na to, že táto zásada je do značnej miery založená na subjektívnom posudzovaní niektorých skutočností, ktoré musia jednoznačne vychádzať z objektívnych a overiteľných faktov, subjektívny prvok nemôže byť dôvodom pre nerešpektovanie tejto zásady. *Zásadu opatrnosti* je žiaduce nielen deklarovať priamo v záväznom právnom predpise, ale aj zvážiť jej postavenie ako základnej zásady, alebo považovať ju len za kvalitatívnu charakteristiku. Opravné položky sú vo vzťahu k praktickej aplikácii princípu ocenenia v historických cenách nástrojom, ktorý ho modifikuje. Účtovníctvo založené čisto na historických nákladoch znemožňuje predkladať užitočné informácie, pretože nie je prípustné zobrazenie nerealizovaného zvýšenia hodnoty príslušného druhu majetku, ktorý je v držbe podniku. Každá transakcia uskutočnená počas účtovného obdobia určitým spôsobom ovplyvňuje kvalitatívne kritéria samotnej činnosti podniku (zachovanie vlastného imania, likviditu, výnosnosť). Preto riziká spojené s likviditou, eróziou vlastného imania možno čiastočne eliminovať práve správnou aplikáciou systému opravných položiek. Z hľadiska oceňovania dlhodobých rezerv by bolo žiaduce zvážiť implementáciu oceňovacej veličiny súčasnej hodnoty budúcich peňažných tokov (výdavkov) na jej ocenenie ku dňu ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka. Z hľadiska oceňovania je tiež potrebné stanoviť spôsoby vyjadrenia vplyvu zmeny kúpnej sily peňažnej jednotky a zmien cien majetku. Eliminovalo by sa týmto riziko likvidity, nakoľko pri nezohľadnení zmeny kúpnej sily peňazí (hlavne pri vysokej miere inflácie)

môžu vzniknúť podniku náklady, ktoré môžu výrazne ovplyvniť finančnú a výsledkovú situáciu podniku (napr. pri tvorbe rezerv na záručné opravy by sa mal zohľadniť aj nárast cien materiálu potrebného na odstránenie porúch ak je predpoklad jeho výrazného zvýšenia) Táto skutočnosť je dôležitá vo vzťahu k poňatiu zachovania vlastného imania podniku. Prijaté účtovné zásady, kvalitatívne charakteristiky a spôsoby ich aplikácie v doplnení o odporúčané prístupy k oceňovaniu majú výrazný vplyv na vypovedaciu schopnosť účtovnej závierky, ktorá je v medzinárodnom meradle primárne zameraná na uspokojenie záujmov investorov.

3. 5 Tiché rezervy

V súvislosti s uplatňovaním účtovnej politiky pri aplikovaní účtovných zásad a účtovných metód v oblasti oceňovania môžu v účtovnej jednotke vzniknúť alebo sa úmyselne vytvárať ***tiché rezervy***.

Tiché rezervy, označované v odbornej literatúre tiež ako „skryté“ rezervy nemajú charakteristické znaky záväzkov, ktorými sa vyznačujú rezervy. Dôsledok ich existencie sa prejaví ako časť vlastného imania, ktorá nie je vykázaná v súvahe podniku.[92] Keďže ocenenie vlastného imania v účtovníctve priamo súvisí s oceňovaním majetku a záväzkov, pre ktoré existujú alternatívy oceňovania, aj ocenenie vlastného imania ako celku sa musí prispôsobovať zvoleným alternatívam oceňovania majetku a záväzkov (vlastné imanie je rozdielová veličina medzi majetkom a záväzkami). Tiché rezervy vznikajú ako dôsledok existencie rozdielov medzi aktuálnym ocenením majetku, záväzkov a vlastného imania v účtovníctve a ich reálnej hodnoty. V dôsledku uvedených rozdielov z ocenenia vzniká aj druhý typ rozdielu vlastného imania, ktorým je fiktívny zisk (nereálny zisk), ktorý vzniká ako rozdiel medzi vlastným imaním v reálnych cenách a vlastným imaním v účtovných cenách.[93].

Tiché rezervy možno vytvoriť:

- podhodnotením niektorých položiek majetku,
- nezahrnutím niektorých existujúcich aktív do súvahy,
- nadhodnotením niektorých položiek záväzkov,
- zahrnutím neexistujúcich záväzkov do súvahy.

Ku vzniku tichých rezerv môže teda dôjsť napríklad: vytáraním opravných položiek v neprimerane vysokej výške, účtovaním vysokej sumy účtovných odpisov v porovnaní s opotrebením majetku, existenciou majetku, ktorý účtovná jednotka v dôsledku uplatnenia zásady opatrnosti nemôže preceniť na reálnu hodnotu, vykázaním alebo neuplatnením časového rozlíšenia nákladov a výnosov v určitých prípadoch, pri precenení na základe odhadu (napr. výška rezerv na určité riziká alebo straty, použiteľný odpad), pri ocenení vnútropodnikových výkonov, pri podhodnotení nepeňažných vkladov vložených do podniku, uplatnenie zrýchlených (degresívnych) metód odpisovania, stanovenie kratšej doby životnosti dlhodobého odpisovaného majetku, nezahrnutie vedľajších obstarávacích

[92] SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008 str.267
[93] SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008 str.267

nákladov do obstarávacích nákladov majetku, zahrnutie dlhodobého majetku do nákladov bežného účtovného obdobia pri ich zaradení do používania a pod.

Vznik niektorých druhov tichých rezerv môže podnik ovplyvniť, niektoré však vznikajú bez jeho pričinenia (podnik nedokáže ovplyvniť ich vznik).

Nútené tiché rezervy, ktorých vznik a zánik podnik nemôže ovplyvniť, súvisia s existenciou podniku v trhovom prostredí a nevyhnutnosťou podniku dodržať zákonné alebo iné predpisy upravujúce oceňovanie a vykazovanie majetku a záväzkov v účtovníctve.[94] Ak podnik vlastní majetok, ktorý oceňuje a vykazuje v historických nákladoch a jeho reálna cena stúpa je nevyhnutnosťou vznik tichej rezervy, ktorú podnik nemôže ovplyvniť.

Ovplyvniteľné tiché rezervy môžu vznikať dvoma spôsobmi a to:

- náhodne,
- zámerne.

Náhodné tiché rezervy vznikajú predovšetkým z dôvodu používania odhadov v účtovníctve (dôvod neurčitosti). Príčinou vzniku náhodnej tichej rezervy môže byť odhad ocenenia rezerv, odhad doby používania majetku, výber spôsobu oceňovania a odpisovania majetku ak účtovné predpisy pripúšťajú alternatívy.[95]

Úmyselné tiché rezervy vznikajú úmyselným konaním podniku, napr. úmyselným podhodnotením majetku alebo nadhodnotením záväzkov. Väčšina úmyselných tichých rezerv vzniká porušením záväzných právnych predpisov, a preto vo väčšine prípadov ide o delikty.

Z hľadiska podstaty vzniku môžeme tiché rezervy rozdeliť na:[96]

- výsledkové a
- kapitálové

Výsledkové tiché rezervy majú vzťah k výsledkovej časti vlastného imania a viažu sa predovšetkým k nevykázaným častiam fondov tvorených zo zisku alebo k nerozdelenému zisku minulých období resp. bežného účtovného obdobia. Môžu vznikať na ťarchu realizovaného ako aj nerealizovaného výsledku hospodárenia. *„Tiché rezervy viazané na nerealizovaný výsledok hospodárenia vznikajú zvýšením nákladov*

[94] SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008 str.269
[95] SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008 str.269
[96] FIREŠ, B. – ZELENKA, V: *Oceňování aktív a dluhú v účetnictví.* Praha: Management Press, 1997

(nadcenením) alebo znížením výnosov (podhodnotením). Ich vznik sa teda prejaví v ocenení nákladov a výnosov ako činiteľov, ktoré tvoria výsledok hospodárenia.“[97]

Kapitálové tiché rezervy majú podobu nevykázanej hodnoty kapitálových vkladov. „*Ku vzniku kapitálových tichých rezerv dochádza pri podhodnotení vecných vkladov do podniku alebo pri zvyšovaní kapitálu (základného imania) vecnými vkladmi. Na strane zdrojov súvahy dochádza k zníženiu reálnej (skutočnej) sumy základného imania alebo emisného ážia. Kapitálová tichá rezerva nepôsobí na výšku výsledku hospodárenia prostredníctvom zvýšenia nákladov alebo zníženia výnosov.“*[98]

Tvorba, udržiavanie a zánik tichých rezerv (predovšetkým tých, ktorých vznik môže podnik ovplyvniť) môžeme zahrnúť medzi nástroje finančného riadenia, ktoré vo svojej činnosti môže podnik využiť. Existencia tichých rezerv prináša do finančného riadenia nie len pozitíva ale nesie so sebou aj negatíva, ktoré priamo môžu súvisieť so širokým sortimentom rizík a neistôt.

Pozitívne dôsledky tichých rezerv môže podnik využiť pri finančnom riadení (zabezpečujú mu potencionálny zdroj krytia majetku, nevykázaný v súvahe). Z podstaty tichých rezerv vyplýva, že znižujú výsledok hospodárenia. Túto skutočnosť môže finančné riadenie využiť tvorbou tichých rezerv v období, v ktorom podnik dosahuje vysoký zisk a naopak v období, v ktorom podnik dosahuje nízky zisk resp. stratu rozpustením tichých rezerv sa výsledok hospodárenia zvýši. Zvyšovanie vykázaného zisku a jeho stabilizácia spôsobuje:[99]

- vytvorenie dobrého obrazu o podniku u externých používateľoch účtovných informácií,
- väčšiu a ľahšiu prístupnosť k cudzím zdrojom financovania (bankové úvery, predaj emitovaných dlhopisov a pod.),
- možnosť zvyšovania alebo stabilizácie dividend vyplácaných akcionárom,
- možnosť získavania nových investorov.

Nespornou výhodou tichých rezerv je fakt, že sú nástrojom zásady opatrnosti a realizačného princípu a bránia vykazovaniu a rozdeľovaniu nerealizovaného zisku.

---

[97] SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008 str.270
[98] SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008 str.270
[99] FIREŠ, B. – ZELENKA, V: *Oceňování aktív a dluhú v účetnictví.* Praha: Management Press, 1997

Existencia tichých rezerv však nesie zo sebou aj potencionálne **riziká**. Primárnym rizikom je fakt, že informácie poskytované účtovníctvom o majetku a záväzkoch, na ktoré sa viažu tiché rezervy a tým aj o vlastnom imaní, **neposkytujú** používateľom informácií z účtovníctva **verný a pravdivý obraz** o podniku. *„Existencia tichých rezerv je viac dôvernou ako verejnou záležitosťou podniku, avšak ich existencia má vplyv na rozhodovanie sa aj externých používateľov účtovných informácií z podniku.“*[100]

Existencia tichých rezerv je rizikovým faktorom pri **porovnávaní** vykazovaných účtovných informácií a to za rôzne obdobia v danom podniku resp. za rôzne podniky v danom období. Táto skutočnosť predstavuje riziko pre používateľa informácií pri jeho rozhodovaní napr. o investovaní svojho kapitálu do podniku.

Existenciou tichých rezerv je nevyhnutné počítať aj pri **finančnej analýze podniku,** tak aby mal podnik relevantné informácie pri finančnom riadení (finančná analýza je dôležitá nie len pri prijímaní rozhodnutí manažmentu podniku ale aj externých používateľov informácií ako sú investori, banky a pod.).

Tiché rezervy môže manažment podniku použiť aj na **zakrývanie nedostatkov v riadení podniku,** napr. rozpúšťaním existujúcich tichých rezerv a tým zvyšujúcim sa výsledkom hospodárenia. Táto skutočnosť predstavuje výrazné riziko pre vlastníkov podniku, ktorým môžu byť vyplatené dividendy alebo podiely na zisku, ktorý vznikol práve rozpustením tichých rezerv (nebol krytý podnikateľskou činnosťou podniku).

Všeobecne môžeme zhrnúť, že neinformovaní vlastníci podniku ako aj iní používatelia informácií z účtovnej závierky v dôsledku existencie podniku môžu byť poškodení.

Riešením tohto problému môže byť dôkladná analýza poznámok účtovnej závierky, v ktorých je podnik povinný zverejniť údaje o tichých rezervách.

[100] SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008 str.277

4 PRIMÁRNE FINANČNÉ NÁSTROJE A ICH VZŤAH K RIZIKÁM A NEISTOTÁM

Charakteristickou črtou primárnych finančných nástrojov je fakt, že sami sú nositeľmi rizika a neistoty a napriek tomu ich považujeme za jeden z klasických nástrojov eliminácie rizík a neistôt. Tento na prvý pohľad paradox má však svoje reálne vysvetlenie. Podnik použitím primárnych finančných nástrojov preberá s nimi aj všetky existujúce riziká, ktoré súvisia s ich vlastníctvom. Takýmito rizikami môžu byť napríklad nezinkasovanie pohľadávky v stanovenom termíne a výške, pokles trhovej ceny cenných papierov držaných podnikom, neschopnosť splácať vlastné záväzky napr. z titulu finančného prenájmu a pod.. Na elimináciu rizík a neistôt spojených s primárnymi finančnými nástrojmi podnik použije iné nástroje eliminácie rizík resp. ich kombináciu. Napriek týmto skutočnostiam primárne finančné nástroje (označované aj ako klasické) patria do skupiny nástrojov finančného trhu, ktoré podniky poznajú a tiež najčastejšie používajú na zmiernenie vplyvov rizík, resp. neistôt.

V závislosti od rozsahu pôsobenia konkrétneho druhu rizika má podnik k dispozícii viacero klasických finančných nástrojov, ktoré si môže vybrať. Rozhodnutie o skutočnosti, ktorý z nich použije, je v mnohých prípadoch veľmi náročné, preto musí vopred zvážiť svoje kroky, ktoré podnikne. Faktory, ktoré ovplyvňujú postup podniku, predstavujú subjektívny prístup manažmentu v nadväznosti na jeho externé možnosti.

Vo všeobecnosti totiž platí, že ich vhodnou kombináciu ako aj správnou praktickou aplikáciou sa môže dosiahnuť prípustná úroveň akceptácie rizika a neistoty.

Primárne finančné nástroje je možné členiť podľa viacerých hľadísk, pričom za základné sa považuje charakter nástroja.

Podľa neho sa klasické finančné nástroje členia na tri skupiny, a to:

- pohľadávky a záväzky,
- cenné papiere,
- ostatné finančné nástroje.

Pohľadávky a záväzky predstavujú jednu z foriem finančných nástrojov, avšak ich problematikou sme sa zaoberali v predchádzajúcich častiach dizertačnej práce (opravné položky, rezervy a pod.) a nebudeme sa s nimi zaoberať na tomto mieste.

Pre cenné papiere je typické, že sú považované za nositeľa umožňujúceho sústreďovanie, rozmiestňovanie, prerozdeľovanie dočasne voľných peňažných prostriedkov ako aj zabezpečenie požadovanej sumy týchto prostriedkov, potrebnej na ďalšiu činnosť. Tieto transakcie sa spravidla uskutočňujú buď na peňažnom alebo kapitálovom trhu.

Peňažný trh je vo všeobecnosti trhom krátkodobých transakcií s peňažnými prostriedkami, a teda aj krátkodobými finančnými nástrojmi.

Za krátkodobé finančné nástroje sa považujú finančné dokumenty, ktorých doba splatnosti je kratšia ako jeden rok. Sú to predovšetkým: *pokladničné poukážky, zmenky, šeky, cestovné šeky, dohody o spätnom odkúpení (repo obchody), akcepty, úvery a pôžičky.*

Kapitálový trh je určený na financovanie dlhodobých investícií. Na tomto trhu sú teda umiestnené dlhodobé úvery a dlhodobé cenné papiere.

Dlhodobými finančnými nástrojmi sú dokumenty finančného charakteru, ktorých doba splatnosti je dlhšia ako jeden rok. Sú to najmä: *akcie, podielové listy dlhopisy, kupóny, úvery a pôžičky.*

Za ostatné finančné nástroje (primárne) sa považujú faktoring, forfaiting, lízing a iné. V súvislosti s dlhodobým hmotným majetkom sa v súčasnosti v našich podmienkach preferuje osobitná forma jeho nadobúdania známa pod názvom lízing (t. j. prenájom). Vzhľadom na to, že vo všeobecnosti platí, že peniaze v súčasnosti majú vyššiu hodnotu ako peniaze v budúcnosti, potom je z pohľadu podniku tento spôsob nadobudnutia majetku veľmi výhodný z hľadiska plánovania peňažných výdavkov (zníženie rizika cash flow) ako aj cenového rizika v dôsledku rastu ceny v budúcnosti už nadobudnutého majetku.

4. 1 CENNÉ PAPIERE A PODIELY

4. 1. 1 Všeobecná charakteristika cenných papierov

So zmenami ekonomického prostredia, ktoré sú vyvolané najmä novými technológiami, rozvojom finančných inovácií, globalizáciou finančných trhov, súvisí aj nestabilita ekonomického prostredia, ktorá vedie k rastu finančných rizík. Ich identifikácia, kvantifikácia a hľadanie spôsobov ich zmierňovania sa stali problémami prvoradej dôležitosti u väčšiny podnikov. Tieto skutočnosti majú za následok používanie nových postupov, konštrukciu nových finančných nástrojov a ich kombinácií.

Záujem podnikateľských účtovných jednotiek o cenné papiere môže byť z viacerých dôvodov, pričom určujúce sú dva:

- **Cenné papiere** sú jednou z možností investovania voľných peňažných prostriedkov, ale aj špekulácie alebo **hedgingu (zabezpečenia).** Z tohto pohľadu cenné papiere potvrdzujú majetkové práva alebo peňažnú pohľadávku (prípadne ďalšie práva spojené s cennými papiermi) vlastníka cenných papierov na určité plnenia. Sú nositeľom právneho nároku, ktorý je iným spôsobom nenahraditeľný. V účtovníctve podniku sa tento nárok zhmotňuje vo forme finančného majetku.
- **Cenné papiere** sú nástrojom získania peňažných prostriedkov na financovanie potrieb podniku. Z tohto pohľadu cenné papiere predstavujú **povinnosti plniť záväzky**, ktoré z nich vyplývajú. V podniku sa tieto povinnosti zhmotňujú buď vo forme finančných záväzkov alebo inej zmluvnej forme (ako kapitálové nástroje, ktoré sa nazývajú aj nástroje vlastného imania).

V Slovenskej republike sú cenné papiere z vecnej stránky upravené viacerými právnymi predpismi, pričom základnou právnou v tejto oblasti je zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov. Tento právny predpis definuje cenné papiere, uvádza tiež, čo tvorí sústavu cenných papierov a pri konkrétnom druhu cenných papierov sa odvoláva na ďalšiu právnu normu, ktorá ho upravuje.

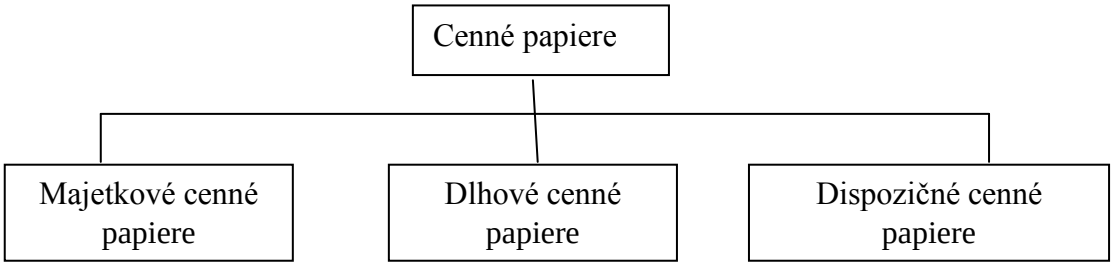
V zmysle zákona o cenných papieroch je cenný papier peniazmi oceniteľný **zápis v zákonom ustanovenej podobe a forme, s ktorým sú spojené práva, najmä**

oprávnenie požadovať určité majetkové plnenie, alebo vykonávať určité práva voči zákonom určeným osobám.[101]

Podľa uvedeného zákona sústavu cenných papierov tvoria tieto druhy cenných papierov: *akcie, dočasne listy, podielové listy, dlhopisy, vkladové listy, pokladničné poukážky, vkladné knižky, kupóny, zmenky, šeky, cestovné šeky, náložné listy, skladištné listy, skladiskové záložné listy, tovarové záložné listy, družstevné podielnické listy, iný druh cenného papiera, ktorý za cenný papier vyhlási iný zákon.*

Okrem toho cenné papiere vymedzené v zákone o cenných papieroch možno podľa charakteru a zámeru investora (resp. z hľadiska miery rizika a motivácie finančných investorov) rozdeliť do troch skupín:

Schéma č.10 Členenie cenných papierov podľa charakteru a zámeru investora[102]



Majetkové cenné papiere predstavujú podiel na majetku emitenta cenného papiera. Tvoria ich tieto druhy cenných papierov: *akcie, dočasné listy, podielové listy, družstevné podielnické listy.*

Dlhové cenné papiere predstavujú záväzok ich emitenta zaplatiť, alebo iným spôsobom vyrovnať dlh vyplývajúci z cenného papiera – menovitú hodnotu a príslušný úrokový výnos. Tvoria ich tieto druhy cenných papierov: *dlhopisy, vkladové poukážky, vkladné knižky, kupóny, zmenky šeky, cestovné šeky.*

Dispozičné cenné papiere predstavujú právo na disponovanie určitými vecami. Tvoria ich tieto druhy cenných papierov: *náložné listy, skladištné listy, skladiskové záložné listy, tovarové záložné listy.*

---

[101] Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.
[102] Schéma spracovaná na základe: SOUKUPOVÁ, B. – ŠLOSÁROVÁ, A. – BAŠTINCOVÁ, A.: *Účtovníctvo.* Bratislava: IURA EDITION, 2004

Z hľadiska obchodovateľnosti sa cenné papiere členia na: obchodovateľné a neobchodovateľné .

Obchodovateľné cenné papiere predstavujú také druhy cenných papierov, s ktorými sa obchoduje na finančnom trhu. Na finančnom trhu, ktorý môže byť peňažný alebo kapitálový, sa sústreďuje ponuka a dopyt po finančných nástrojoch, pričom toto sústredenie sa uskutočňuje prevažne prostredníctvom finančných sprostredkovateľov. Títo zabezpečujú vzájomné spojenie všetkých subjektov, ktoré na finančnom trhu vystupujú. Jedným z takýchto subjektov môže byť aj podnik.

Na peňažnom trhu sa obchoduje s cennými papiermi krátkodobého charakteru predovšetkým s úmyslom zabezpečiť likviditu podniku. Najčastejšie sa využívajú zmenky, šeky, pokladničné poukážky a vkladové listy.

Na kapitálovom trhu sa obchoduje s cennými papiermi dlhodobého charakteru predovšetkým s akciami, dočasnými listami, podielovými listami, podielnickými družstevnými listami, dlhopismi a derivátmi.

Dôležitým členením finančného trhu je členenie na primárny a sekundárny. Na primárnom trhu sa obchoduje prvýkrát. Ide teda o nákup cenných papierov priamo pri emisií, pričom vzniká vzťah veriteľa a dlžníka. Na sekundárnom trhu (môže ním byť burza) sa obchoduje s cennými papiermi, ktoré boli nakúpené na primárnom trhu. Na sekundárnom trhu sa teda nakupujú a predávajú už emitované a upísané cenné papiere, ktoré menia svojich majiteľov.

Obchodovateľné cenné papiere sú cenné papiere dané do obehu (musí byť splnená podmienka prevoditeľnosti), ktoré sa dajú voľne kúpiť alebo predať na sekundárnom trhu. Obchodovateľné cenné papiere môže podnik obstarať nielen s úmyslom obchodovať s nimi, ale aj s úmyslom uložiť do nich voľné peňažné prostriedky.

Z tohto hľadiska sa obchodovateľné cenné papiere členia do dvoch skupín, a to:[103]

- cenné papiere obstarané s úmyslom obchodovať s nimi (cenné papiere na obchodovanie),
- cenné papiere obstarané s úmyslom neobchodovať s nimi.

[103] ŠLOSÁROVÁ, A. – ŠLOSÁR, R.: *Bedeker účtovníctva 1 Cenné papiere a podiely v účtovníctve podnikateľov.* Bratislava: IURA EDITION, 2006.

Cenný papier na obchodovanie je cenný papier, ktorý je v podniku držaný na účel vykonania obchodu na tuzemskej burze, zahraničnej burze alebo inom verejnom trhu s cieľom dosahovať zisk z rozdielov cien v krátkodobom horizonte.

Cenné papiere na obchodovanie sa v podniku vždy považujú za krátkodobý finančný majetok, pretože ich možno kedykoľvek predať, keď sa tak manažment rozhodne, t. j. premeniť ich na peňažné prostriedky, čím sa zabezpečí likvidita podniku .

Neobchodovateľné cenné papiere zakladajú právny vzťah len medzi dvoma účastníkmi, uskutočňuje sa s nimi iba prvý predaj na primárnom trhu.

Z hľadiska charakteru výnosu, ktorý plynie z držby cenného papiera sa rozlišujú[104]:

- cenné papiere s pevným výnosom,
- cenné papiere s premenlivým výnosom.

V prípade cenných papierov s ***pevným výnosom*** je výnos stanovený vopred na určité časové obdobie percentom z menovitej hodnoty príslušného cenného papiera alebo ako rozdiel emisného kurzu a menovitej hodnoty.

Menovitou hodnotou cenného papiera je peňažná suma, na ktorú cenný papier znie. **Emisným kurzom** cenného papiera je cena, za ktorú emitent predáva cenný papier pri jeho vydaní.

Cennými papiermi s pevným výnosom sú najmä dlhodobé cenné papiere (t.j. dlhopisy, vkladové listy, pokladničné poukážky). Podľa spôsob určenia výnosu sa tieto ďalej rozlišujú:[105]

- kupónové cenné papiere
- diskontované cenné papiere

U kupónových cenných papierov sa výnos určuje na základe pevnej úrokovej sadzby napr. kupónové dlhopisy.

V prípade diskontovaných cenných papierov sa výnos stanovuje rozdielom medzi menovitou hodnotou a nižším emisným kurzom, napr. diskontované dlhopisy.

Pri cenných papieroch s ***premenlivým výnosom*** sa výnos stanovuje na základe inej veličiny, ktorá sa mení. Napríklad v závislosti od výšky zisku sa stanovuje podiel na zisku,

---

[104] ŠLOSÁROVÁ, A. – ŠLOSÁR, R.: *Bedeker účtovníctva 1 Cenné papiere a podiely v účtovníctve podnikateľov.* Bratislava: IURA EDITION, 2006.
[105] ŠLOSÁROVÁ, A. – ŠLOSÁR, R.: *Bedeker účtovníctva 1 Cenné papiere a podiely v účtovníctve podnikateľov.* Bratislava: IURA EDITION, 2006.

dividenda. Premenlivý výnos je charakteristický pre majetkové cenné papiere, najmä akcie a podielové listy.

Dlhový cenný papier držaný do doby splatnosti je taký cenný papier, ktorý má určenú splatnosť a pri ktorom má podnik úmysel a zámer držať ho do doby splatnosti. Pri takomto papieri sa zisk dosahuje splatnosťou (nie predajom). Dlhové cenné papiere držané do doby splatnosti sú napr. dlhopis s pevnou úrokovou sadzbou (kupónový dlhopis), dlhopis, pri ktorom je úrokový výnos stanovený sadzbou rozdielom medzi menovitou hodnotou a jeho nižším kurzom (diskontovaný cenný papier), a pod.

Podielové cenné papiere a podiely vyjadrujú podiel hlasovacích práv podniku v inej obchodnej spoločnosti (obchodnými spoločnosťami podľa Obchodného zákonníka sú: akciová spoločnosť, spoločnosť s ručením obmedzeným, komanditná spoločnosť a verejná obchodná spoločnosť). Na základe zistenia percentuálneho podielu na hlasovacích právach v inej obchodnej spoločnosti sa cenné papiere členia na:

- podielový cenný papier a podiel v dcérskej účtovnej jednotke (materská účtovná jednotka)
- podielový cenný papier a podiel v spoločnosti s podstatným vplyvom (spoločná kontrola, pridružený podnik)

Ak sa cenný papier nedá zaradiť do konkrétnej skupiny, označuje sa ako realizovateľný cenný papier .

Realizovateľný cenný papier a podiel je cenný papier a podiel, ktorý nie je cenným papierom na obchodovanie, cenným papierom držaným do doby splatnosti, cenným papierom a podielom v dcérskej účtovnej jednotke, cenným papierom a podielom v spoločnosti s podstatným vplyvom. Môže ním byť napr. náložný list. skladiskový list, opčný list, menšinový podiel.

Dlhové cenné papiere sú cennými papiermi úverového charakteru. O cenných papieroch úverového charakteru sa účtuje ako o:

- finančnom majetku,
- finančnom záväzku.

Podnik, ktorý je majiteľom cenného papiera úverového charakteru, účtuje o ňom ako o finančnom majetku. Podnik, ktorá je emitentom príslušného druhu cenného papiera úverového charakteru, účtuje o ňom ako o finančnom záväzku

Za určitých okolností môže podnik nadobudnúť vlastné akcie, ktoré nedokázal predať na primárnom trhu. Podmienky, ktoré musia byť v tejto súvislosti splnené stanovujú pre jednotlivé typy obchodných spoločností príslušné ustanovenia obchodného zákonníka.

Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely sa účtujú vždy ako majetok podniku. Skutočnosť, že spoločnosť vlastní vlastné akcie alebo vlastné obchodné podiely, môže viesť k tomu, že sa musí znížiť základné imanie zapísané v obchodnom registri a za určitých okolností môže viesť aj k zániku spoločnosti.

Dlhopisy, ktoré podnik emitoval a spätne odkúpil, sa označujú pojmom vlastné dlhopisy a podnik o nich účtuje ako o krátkodobých záväzkoch.

Súhrn všetkých cenných papierov, ktorých je podnik vlastníkom, sa vo všeobecnosti označujú pojmom **portfólio cenných papierov.** Investovaním podniku do portfólia cenných papierov a nie len do jednotlivých cenných papierov sa podnik vyhýba riziku, že jeho investícia bude vysoko stratová. Rozdelením investície do viacerých cenných papierov sa rozkladá aj riziko straty plynúcej z poklesu hodnoty cenných papierov na trhu. Za istých okolností však ani portfólio cenných papierov nemusí znamenať elimináciu rizika ako sme tomu boli svedkami v roku 2008 kedy do značnej miery práve prudký prepad trhových cien takmer všetkých cenných papierov viedol k vzniku globálnej hospodárskej krízy. Investorov (banky, investičné skupiny a pod.) v tomto období nezachránilo ani rozdelenie rizika do portfólia cenných papierov.

Riziko likvidity a úverové riziko sú špecifickými druhmi rizík, ktoré nemožno opomenúť ani pri cenných papieroch. Treba im venovať pozornosť nielen z pohľadu dlhodobého ale predovšetkým krátkodobého hľadiska. Nízka úroveň úverového rizika, malý pohyb cien v prípade pohybu trhových úrokových sadzieb, veľké objemy emisií, ako aj veľmi pružné systémy obchodovania vedú k tomu, že práve nástroje peňažného trhu, medzi ktoré patria okrem peňažných prostriedkov aj niektoré druhy cenných papierov (krátkodobé cenné papiere) sa považujú z hľadiska podniku za najlikvidnejšie. V porovnaní s peňažným trhom sa na kapitálovom trhu stretávame s väčším počtom subjektov ako aj rôznorodejším usporiadaním. Kapitálový trh je predovšetkým trh s dlhopismi a trh s akciami.

Každý vlastník portfólia cenný papierov má záujem nielen na jeho efektívnosti ale aj na zachovaní a zvyšovaní jeho hodnoty. Základnými zložkami portfólia podniku sú

spravidla akcie a dlhopisy. Dôležitou skutočnosťou je, že cena týchto druhov cenných papierov sa u každého mení rozdielne. Pre zmenu kurzu dlhopisov je rozhodujúcim faktorom vývoj úrokovej miery na trhu, v prípade akcií bude zmena kurzu závisieť od ekonomických výsledkov jednotlivých emitentov. Investovanie do akcií, je teda rizikovejšie, než investovanie do dlhopisov.

Dlhopis je cenný papier, s ktorým je spojené právo majiteľa požadovať splácanie dlžnej sumy v menovitej hodnote a vyplácanie výnosov z nej k určitému dátumu a povinnosť osoby oprávnenej vydávať dlhopisy (emitent dlhopisu)tieto záväzky splniť.[106]

Podnikové dlhopisy (corporate bonds) emitujú najmä súkromné spoločnosti ako alternatívu úveru a majú viacero rozličných foriem. Z hľadiska členenia dlhopisov je dôležitým kritériom ich zabezpečenie.

Zabezpečené dlhopisy vo svojej podstate predstavujú krytý dlh. Takéto zabezpečenie môže byť pevné alebo pohyblivé.

Pri pevnom zabezpečení (fixed - charged debentures) sú dlhopisy kryté konkrétnym majetkom. Emitent ním môže až do termínu splatnosti ľubovoľne disponovať. V prípade platobnej neschopnosti emitenta sa tento majetok rozpredá a z jeho výnosov sa vyplatia dlhopisy.

Pri pohyblivom zabezpečení (floating – charged debentures) je dlhopis krytý všeobecne celým majetkom emitenta. Emitent môže voľne disponovať majetkom až do termínu splatnosti príslušného dlhopisu. V prípade insolventnosti musí byť zablokovaný celý majetok. To znamená, že dlhopisy s pevným zabezpečením sú menej riskantné a majú pre investora určité výhody v porovnaní s dlhopismi s pohyblivým zabezpečením.

Popri týchto formách existujú aj ***nezabezpečené dlhopisy*** (unsecured lon stocks). Tieto nie sú kryté žiadnymi aktívami. Podnik, ktorý ich má v držbe je úverový veriteľ emitenta a sleduje schopnosť podniku vytvárať zisk. Hlavným zdrojom krytia je povesť, imidž podniku. Nezabezpečené dlhopisy patria do kategórie druhotných cenných papierov. V prípade likvidácie spoločnosti (emitenta) sa vlastníci nezabezpečených dlhopisov vyrovnajú až vtedy, keď sa vyrovnajú investori (majitelia) zabezpečených dlžobných úpisov, ale pred vyrovnaním vlastníkov kmeňových a prioritných akcií.

---

[106] Zákon č. 566/2001 Z.z. o cenných papieroch a investičných službách v znení neskorších právnych predpisov, §1 ods.1

V praxi sa môžeme stretnúť aj s ***dlhopismi so zárukou***, kde záruku poskytuje tretí subjekt (napr. banka alebo iný podnik, väčšinou sú to materské podniky).

Ďalšou kategóriou je ***dlhopis zaručený zložením vedľajšej istiny.*** V tomto prípade je dlhopis krytý ešte aj inými nástrojmi, ako sú napríklad akcie, iné dlhopisy, zmenky a pod.

Dôležitým kritériom členenia dlhopisov je hľadisko výnosnosti. Z tohto pohľadu členíme dlhopisy v súlade so zákonom o dlhopisoch platnom v Slovenskej republike do týchto skupín:

- s pevnou úrokovou sadzbou,
- s pevnou úrokovou sadzbou a podielom na zisku,
- rozdielom medzi menovitou hodnotou dlhopisu a jej nižším emisným kurzom,
- zlosovateľnou prémiou alebo prémiou v závislosti od doby splatnosti dlhopisu,
- pohyblivou úrokovou sadzbou, napríklad vývojom devízových kurzov v závislosti od pohybu úrokových sadzieb či kurzov finančného trhu,
- kombináciou predchádzajúcich spôsobov.

Výnos z dlhopisu je každá peňažná suma, ktorú na základe vlastníctva dlhopisu získa investor, teda úrok, prémie, splátky, tržby z predaja dlhopisov atď.
Každý dlhopis má svoju splatnosť. Ide o deň, keď je splatnou posledná časť menovitej hodnoty súčasne s úrokmi alebo inými odmenami. Menovitá hodnota sa spláca dvojakým spôsobom a to:

- čiastkovými splátkami,
- jednorazovo.

Táto skutočnosť je dôležitá z hľadiska plánovania peňažných tokov tak emitenta ako aj investora.

Pri rovnomernom splácaní dlhopisov emitent v pravidelných intervaloch vypláca stálu sumu, ktorá zahŕňa nielen splátky menovitej hodnoty, ale aj úroky. Oveľa častejšie sa v praxi stretávame s nerovnomerným splácaním, pričom úplne najbežnejším prípadom je ten, keď po celú dobu životnosti emitent vypláca v pravidelných intervaloch kupón a až v deň splatnosti dlhopisu splatí menovitú hodnotu.

Vývoj na trhu s dlhopismi sa neustále vyvíja, čo vyžaduje aj tvorbu nových druhov dlhopisov, ktoré by boli akceptovateľné nielen emitentom ale predovšetkým investorom. Ide najmä o tieto druhy dlhopisov:

- dlhopisy s nulovým kupónom,
- dlhopisy s možnosťou odvolania emitentom,
- dlhopisy s právom odvolania investorom.

Osobitnú skupinu tvoria konvertibilné dlhopisy (obligácie). Konvertibilné obligácie patria svojim charakterom medzi hybridné cenné papiere, pretože ponúkajú investorovi okrem stabilného príjmu v podobe úroku aj konverziu podielu na zisku v podobe dividendy. Sú to väčšinou fixne úročené cenné papiere, ktoré sú vymeniteľné za vopred stanovených podmienok za akcie. Teda okrem nároku na fixný kupón a splatenie menovitej hodnoty v čase splatnosti majú ich majitelia aj tzv. výmenné (konverzné) právo výmeny za akcie. Majiteľ má právo (nie povinnosť) realizovať toto výmenné právo, pričom môže:

- buď obligáciu držať, získať pravidelný úrokový výnos a v čase splatnosti získať späť menovitú hodnotu alebo
- obligáciu vymeniť za akcie.

Načasovanie konverzie (výmeny) závisí výslovne od rozhodnutia investora. Realizáciou druhej z uvedených možností sa končí úverový vzťah a majiteľovi vzniká majetkový – spoluvlastnícky vzťah spravidla k podniku, ktorý je akciovou spoločnosťou. V niektorých prípadoch si môže emitent konverziu svojich obligácií vynútiť aj tým, že ich predčasne vypovie, ale aj tým, že podporí rast cien svojich kmeňových akcií.

Problematiku konvertibilných obligácií upravuje v našich podmienkach aj Obchodný zákonník, ktorý poníma konvertibilné obligácie ako jednu z foriem podmieneného zvýšenia základného imania v akciovej spoločnosti. Podmienenosť zvýšenia základného imania vychádza z toho, že spoločnosť pri emisii takýchto obligácií nemôže vopred určiť veľkosť zvýšenia základného imania, pretože vopred nevie, koľko majiteľov takéhoto druhu obligácií požiada o výmenu za akcie, resp. koľko majiteľov požiada o spätné splatenie obligácií. Aj v prípade, že sa k výmene prihlási len malý počet majiteľov obligácií, nemôže spoločnosť od tejto výmeny ustúpiť.

Z praktického hľadiska prináša tento druh obligácie v porovnaní s klasickými viaceré výhody. Považujú sa za lacnejší zdroj, pretože ich kupón je často až o tretinu nižší

ako pri klasických dlhopisoch. Kompenzáciou tejto straty pre investora je však možnosť dosiahnuť vyšší zisk pri priaznivom kurze akcií.

Trhová cena konvertibilnej obligácie závisí od vývoja kurzu akcií, za ktoré je obligácia vymeniteľná. To znamená, že ak kurz akcie na trhu stúpa, bude stúpať aj cena (kurz) konvertibilnej obligácie. Naopak, ak kurz akcie na trhu klesá, bude tiež klesať aj cena obligácie. Z teoretického hľadiska neexistuje žiadne obmedzenie poklesu alebo rastu ceny obligácie. V praxi je však pokles kurzov konvertibilných obligácií pri poklese akciových kurzov limitovaný. Ak klesne kurz konvertibilných obligácií tak hlboko, že ich výnos do termínu splatnosti je porovnateľný s trhovou úrokovou sadzbou, tak už nemá pokles akciových kurzov žiadny vplyv na pokles kurzov konvertibilných obligácií.

Pojem ***akcia*** definuje Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov (ďalej len Obchodný zákonník). Podľa tohto právneho predpisu je akcia cenných papier, s ktorým sú spojené práva akcionára ako spoločníka akciovej spoločnosti podieľať sa podľa Obchodného zákonníka a stanov spoločnosti na jej riadení, zisku a na likvidačnom zostatku po zrušení spoločnosti likvidáciou.

Akcia predstavuje podiel na základnom imaní spoločnosti. Má presne stanovenú menovitú hodnotu, ktorá sa uvádza vždy v peňažných jednotkách. Menovitá hodnota akcie má okrem súvislosti s výškou základného imania dôležitú úlohu aj vo vzťahu:

- ku kurzu akcie, ktorý možno určiť percentuálne k jej menovitej hodnote;
- k emisnému kurzu, ktorým sa chápe peňažná suma, za ktorú emitent vydáva akciu. Emisný kurz nemôže byť nižší ako menovitá hodnota akcie. Kladný rozdiel medzi menovitou hodnotou akcie a emisným kurzom sa označuje ako emisné ážio a slúži na vytvorenie rezervného fondu z kapitálových vkladov pri vzniku akciovej spoločnosti;
- k stanoveniu výšky dividendy, pretože výška dividend sa viaže vždy na jednotlivé akcie, a vo vzťahu k ich menovitej hodnote;
- k jednotlivým akcionárom, pretože určuje ich podiel na majetku spoločnosti.

Akcie možno členiť podľa rôznych kritérií. Z hľadiska prehľadnosti a funkčnosti sú dôležité tri základné kritéria: *prevoditeľnosť, hlasovacie právo, oprávnenie na vyplácanie dividendy.*

Podľa prevoditeľnosti sa rozlišujú akcie na meno a akcie na doručiteľa. ***Akcie na meno*** znejú na konkrétne meno akcionára a akciová spoločnosť je povinná viesť zoznam

akcionárov. Takéto akcie sú vzhľadom na ich obmedzenú prevoditeľnosť ťažšie obchodovateľné.

Akcie na doručiteľa majú jednoduchý prevod, ktorý spočíva v odovzdaní inému majiteľovi, na ktorého prechádzajú aj všetky práva vyplývajúce z vlastníctva akcií. Tieto akcie majú teda anonymný charakter a sú ľahko obchodovateľné.

Z viacerých pohľadov je dôležité členenie akcií na: *kmeňové a prioritné.*

V prípade ***kmeňových akcií***, každý akcionár má právo zúčastniť sa na valnom zhromaždení a pomer hlasovacích práv sa určuje podľa veľkosti vložených prostriedkov. Avšak majitelia takéhoto druhu akcií nesú konečné riziko straty, resp. získajú prospech z úspechu spoločnosti. Ani dividendy ani podiely na likvidačnom zostatku nie sú ich majiteľom zaručené. V porovnaní s kmeňovými akciami majú prioritné akcie mnohé výhody, ale aj nevýhody. Veľkosť ich emisie je obmedzená zákonom, pričom právna úprava môže tiež obmedziť hlasovacie právo, predkupné právo, resp. podiel na likvidačnom zostatku.

Výhodou vlastníctva ***prioritných akcií*** je skutočnosť, že ich majitelia majú zaručené dividendy v prípade, že spoločnosť má nízky zisk, a to bez ohľadu na to, že majitelia kmeňových akcií nedostanú žiadnu dividendu. Dividendový nárok nemusí zaniknúť ani v prípade, že spoločnosť nedosiahla zisk, a teda nemôže vyplatiť dividendy. Vtedy nadobúdajú prioritné akcie tzv. kumulatívny charakter, čo znamená, že všetky dividendy sa vyplatia v čase, keď sú zisky dostatočne vysoké. Prioritné akcie majú väčšinou v praxi vždy hlasovacie právo ako kmeňové akcie.

Snahou podniku je zabezpečiť minimálnu hodnotu portfólia akcií ako aj hodnotu portfólia dlhopisov, pretože akékoľvek zníženie hodnoty portfólia cenných papierov pod túto hranicu, znamená stratu vo forme investovaných prostriedkov.

Podnik postupuje tak, aby pri poklese trhu pokles hodnoty daného portfólia neprekročil istú zvolenú hranicu. Pri raste trhu však musí vlastník na tomto raste profitovať (hodnota jeho portfólia sa musí zvyšovať). Hodnota portfólia sa zabezpečuje vždy na isté zvolené obdobie (je konštruovaná na istý časový horizont). Avšak počas tohto obdobia, na ktoré sa zabezpečuje istá minimálna hodnota portfólia sa akceptuje prístup, ktorý sa počas tohto obdobia neupravuje. Z hľadiska posudzovania finančnej situácie podniku je to veľmi rozumné. Takto zvolený interval umožňuje vyčíslenie ukazovateľov finančnej štruktúry podniku a prijať na základe ich určité investičné rozhodnutia.

V opačnom prípade sa pripúšťa počas obdobia na ktoré sa zabezpečuje hodnota portfólia vykonávať úpravy. Ide viac menej o plynulé prispôsobovanie sa pohybom trhu. Investor v ktoromkoľvek okamihu má informáciu o aktuálnej hodnote cenných papierov. Tak ako sa v priebehu zvoleného obdobia mení trh akcií (charakterizovaný burzovým indexom), prispôsobuje sa zloženie portfólia nasledovne: pri raste trhu sa zvyšuje podiel vložený do akcií a znižuje sa podiel bezrizikového vkladu, pri poklese trhu je to obrátene. V tomto prípade sú problémom transakčné náklady spojené s každou úpravou portfólia. Úprava portfólia sa v praxi uskutočňuje buď v určitých časových intervaloch (napr. na konci každého mesiaca) alebo (častejšie) investor určí istú hranicu pohybu burzového indexu, ktorý je ochotný tolerovať (napr. + - 5 %) a úprava portfólia sa uskutoční, až keď index túto hranicu prekročí. Výhody tohto prístupu spočívajú v tom, že pri raste akciového trhu je možné v priebehu zvoleného obdobia zvyšovať dolnú hranicu hodnoty portfólia.

Portfólio cenných papierov je možné zabezpečiť aj inými spôsobmi, ktoré sú súčasťou hedgingu.

4. 1. 2 Oceňovanie cenných papierov

Oceňovacie cenných papierov a podielov vychádza primárne z požiadaviek deklarovaných v zákone o účtovníctve. Tento záväzný právny predpis vo vzťahu k cenných papierom a podielom vymedzuje zásady oceňovania, oceňovacie veličiny a rozsah ich použitia, ktoré sú podrobnejšie rozpracované v postupoch účtovania pre podnikateľov. V nadväznosti na uvedenú právnu úpravu sa cenné papiere a podiely oceňujú ku dňu uskutočnenia účtovného prípadu, ktorý môže byť deň obstarania cenného papiera a podielu, alebo deň úbytku cenného papiera a podielu, nasledovne:

Cenné papiere a podiely sa pri obstaraní oceňujú obstarávacou cenou, reprodukčnou obstarávacou cenou a reálnou hodnotou.

Obstarávacou cenou sa v súlade so zákonom o účtovníctve rozumie cena, za ktorú sa cenné papiere a podiely skutočne obstarala, vrátane nákladov spojených s obstaraním. Za náklady spojené s obstaraním *cenného papiera a podielu* sa považujú všetky tie, spravidla externé náklady, ktoré boli bezprostredne vynaložené v súvislosti s jeho obstaraním (napr. poplatky a provízie maklérom, poradcom, burzám).

Do obstarávacej ceny cenného papiera a podielu vstupuje aj emisné ážio a tiež opčná prémia nakúpenej opcie, za predpokladu, ak bola opcia uplatnená. Emisné ážio vzniká , ak je emisný kurz akcie vyšší ako jej menovitá hodnota a tvorí rozdiel medzi emisným kurzom akcie a jej nižšou menovitou hodnotou pri zvyšovaní základného imania upísaním nových akcií. (postupuje sa rovnako aj pri spoločnosti s ručením obmedzeným)´. Za predpokladu, že sa pri vzniku spoločnosti vytvára aj zákonný rezervný fond z kapitálových vkladov, je vklad do rezervného fondu súčasťou obstarávacej ceny. V súčasnosti je táto možnosť prípustná len v akciovej spoločnosti. Súčasťou obstarávacej ceny nie sú najmä úroky z úverov na obstaranie cenných papierov a podielov, kurzové rozdiely a náklady spojené s držbou cenného papiera a podielu.

Reprodukčnou obstarávacou cenou sa cenné papiere sa podiely oceňujú v prípadoch bezodplatného nadobudnutia cenného papiera a podielu, pri preradení z osobného vlastníctva do podnikania u fyzickej osoby podnikateľa. Akcia a podiel, ktoré sa nadobúdajú ako protihodnota za nepeňažný vklad vložený do akciovej spoločnosti a spoločnosti s ručením obmedzeným, sa oceňujú v peňažnej sume, v akej sa nepeňažný vklad započítava ako vklad spoločníka. Z tohto pohľadu ide o uznanú hodnotu nepeňažného vkladu, ktorá musí byť určená znaleckým posudkom.

Reálnou hodnotou sa oceňujú, ku dňu uskutočnenia účtovného prípadu, cenné papiere v majetku fondu, cenné papiere určené na obchodovanie a cenné papiere určené na predaj u obchodníkov s cennými papiermi, ktorí nepostupujú podľa § 17a ods. 1 zákona o účtovníctve.[107]

Cenné papiere a podiely na základom imaní sa pri úbytku v dôsledku predaja oceňujú takto:

- cenou ku dňu obstarania,
- rovnaký druh cenných papierov vedený v portfóliu účtovnej jednotky možno oceniť pri úbytku aj: cenou zistenou váženým aritmetickým priemerom alebo spôsobom, keď prvá cena na ocenenie prírastku cenných papierov sa požije ako prvá cena na ocenenie úbytku týchto cenných papierov.

Uvedený spôsob môže podnik použiť v prípade ocenenia úbytku cenných papierov a podielov za predpokladu, ak sú od rovnakého emitenta, majú rovnakú menovitú hodnotu a znejú na rovnakú menu

[107] §25 ods. 1 písm. e) zákona č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov.

Oceňovanie cenných papierov a podielov, ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka, alebo k inému dňu v priebehu účtovného obdobia vychádza s toho, že cena tohto majetku, ktorý podnik vlastní a používa pri uskutočňovaní svojich podnikateľských aktivít, sa bežne mení, a to najmä v závislosti od podmienok trhu. Opodstatnenosť týchto zmien musí podnik minimálne raz ročne, spravidla ku dňu ku ktorému sa účtovná závierka zostavuje, preskúmať a následne zohľadniť v účtovnej závierke. Hoci pri oceňovaní majetku a záväzkov sa požaduje rešpektovať zásadu opatrnosti, u niektorých druhov cenných papierov a podielov sa predsa len v záujme dosiahnutia verného a pravdivého zobrazenia predmetu účtovníctva z jej aplikácie upúšťa. Jednotlivé druhy cenných papierov sa ku dňu ku, ktorému sa zostavuje účtovná závierka oceňujú následne:
majetkové cenné papiere, ktoré predstavujú podiel na základom imaní v dcérskom podniku a v podniku s podstatným vplyvom sa oceňujú:

- cenou použitou na prvotné ocenenie (ku dňu obstarania) so zohľadnením predpokladaných rizík sa strát formou opravnej položky, úpravou zníženia pôvodného ocenenia, alebo
- cenou vypočítanou metódou vlastného imania, pričom ocenenie môže byť nižšie aj vyššie ako cena použitá pri prvotnom ocenení. Pri ocenení metódou vlastného imania sa postupuje v zmysle postupov účtovania pre podnikateľov tak, že podiel na základnom imaní, ktorý je pri obstaraní ocenený obstarávacou cenou, sa ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka (alebo k inému dňu, ak to vyžaduje osobitný predpis), upravuje na hodnotu zodpovedajúcu miere účasti podniku na vlastnom imaní spoločnosti, v ktorej má podnik podiel na základnom imaní. Táto zmena nemá vplyv na výsledok hospodárenia, ale na výšku vlastného imania vykázaného v účtovnej závierke. Ak podiel na vlastnom imaní je nulový alebo záporný, ocení sa podiel na základnom imaní nulou. Podnik si môže zvoliť jeden z uvedených dvoch spôsobom oceňovania majetkových cenných papierov, ktoré predstavujú podiel na základnom imaní v dcérskom podniku a v podniku s podstatným vplyvom. Metóda vlastného imania sa z pohľadu jej praktickej považuje za voliteľnú metódu. Za predpokladu, že sa podnik rozhodne oceňovať metódou vlastného imania, musí túto metódu použiť na všetky takéto podiely.

Metóda vlastného imania je v tomto prípade metódou ocenenia len majetkových cenných papierov, ktoré predstavujú podiel na základnom imaní v dcérskom podniku a v podniku s podstatným vplyvom a ktoré sa vykazujú v individuálnej účtovnej závierke.

Treba poznamenať, že metódu vlastného imania nemožno považovať za ocenenie reálnou hodnotou. Z tohto vyplýva, že majetkové cenné papiere a podiely, ktoré predstavujú podiel na základnom imaní v dcérskom podniku a v podniku s podstatným vplyvom, sa nikdy neoceňujú reálnou hodnotou. V zmysle slovenskej právnej úpravy účtovníctva sa reálnou hodnotou nesmú oceňovať.

Reálna hodnota je oceňovacia veličina na ocenenie majetku, ktorý je vymedzený v zákone o účtovníctve. Podľa tejto právnej normy (§27 ods. 2) sa reálnou hodnotou oceňujú:

1. *majetok a záväzky nadobudnuté vkladom alebo kúpou podniku alebo jeho časti a majetok a záväzky nadobudnuté zámenou s výnimkou účtovnej jednotky účtujúcej v sústave jednoduchého účtovníctva a účtovnej jednotky, ktorá nie je založená alebo zriadená na účel podnikania,*
2. *cenné papiere v majetku fondu35a) a cenné papiere určené na obchodovanie a cenné papiere určené na predaj u obchodníkov s cennými papiermi, ktorí nepostupujú podľa § 17a ods. 1,*
3. *komodity, s ktorými sa obchoduje na verejnom trhu, ktoré účtovná jednotka sama nevyrobila a nadobudla ich na účel ich ďalšieho predaja na verejnom trhu (ďalej len „komodity"),*
4. *drahé kovy v majetku fondu.9)*[108]

Zákon o účtovníctve definuje reálnu hodnotu ako trhovú cenu, posudok znalca alebo kvalifikovaný odhad.

Trhová cena je podľa zákona o účtovníctve:

- záverečná cena vyhlásená na burze v deň, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka ak trh s príslušným majetkom, ktorý burza organizuje, je aktívnym trhom (t.j. ide o trh, na ktorom sa obchoduje s majetkom podľa druhu majetku s podobnými vlastnosťami za obchodných podmienok, sú na ňom obvykle osoby ochotné kúpiť alebo predať majetok a informácia o cenách na ňom je dostupná verejnosti); ak v tento deň cena vyhlásená nebola, použije sa bezprostredne predchádzajúca záverečná cena vyhlásená najskôr desiaty deň pred týmto dňom, alebo ak takáto cena nie je dostupná,
- najpočetnejšia cena ponuky na inom aktívnom trhu v deň, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka. Ak v tento deň na trhu nebola cena ponuky, použije sa jej cena

[108] §25 ods. 1 písm. e) zákona č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov.

bezprostredne predchádzajúceho dňa, v ktorom bola cena ponuky, najneskôr však z desiateho dňa pred dňom, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka.

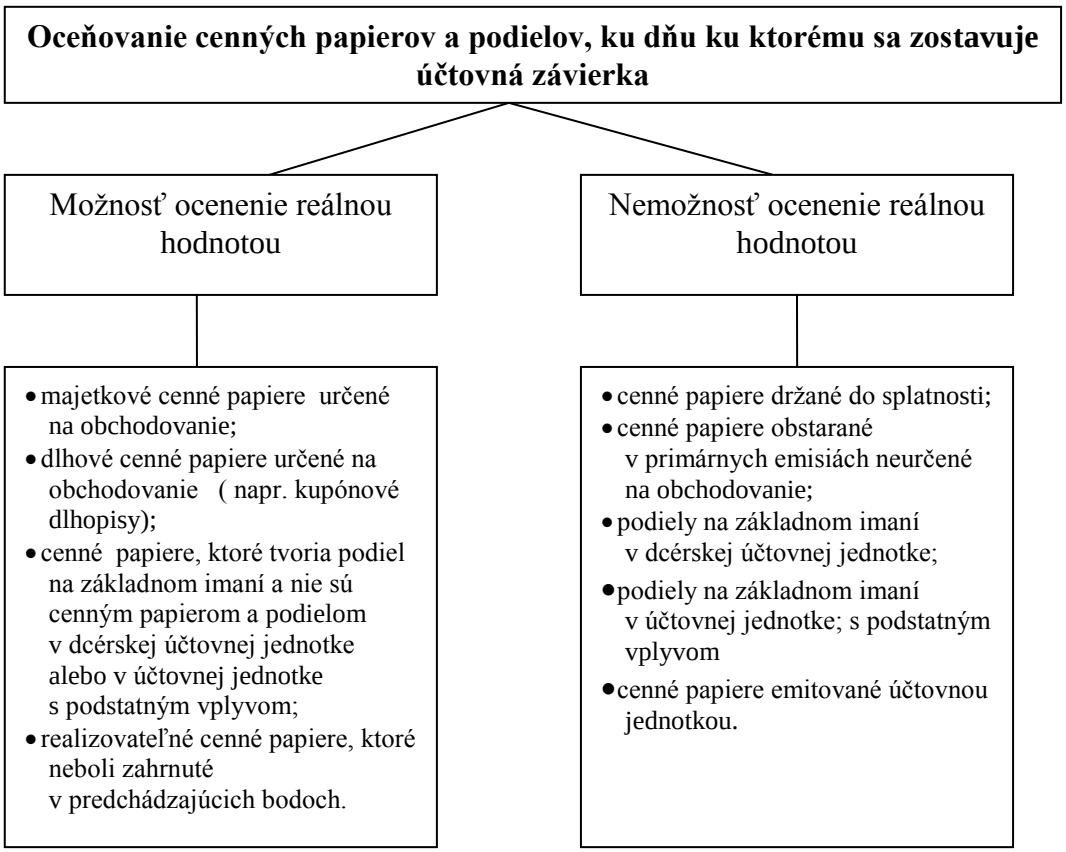
Podnik použije cenu, ktorá je vyhlásená najneskoršie v deň, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka. Znamená to, že v ocenení trhovou cenou sa nesmú zohľadniť skutočnosti, ktoré nastanú medzi dňom, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka, a dňom jej zostavenia. Z uvedeného vyplýva, že o takejto skutočnosti sa neúčtuje, ale ak ide o významnú informáciu (ktorá by mohla ovplyvniť rozhodovanie používateľa informácií z účtovnej závierky), uvádza sa v poznámkach v účtovnej závierke.

Ak sa s majetkom neobchoduje na tuzemskej burze, ale obchoduje sa s ním na zahraničných regulovaných verejných trhoch, rozumie sa trhovou cenou záverečná cena vyhlásená na rozhodujúcom regulovanom trhu. Ak sa na rozhodujúcom regulovanom trhu s majetkom , ktorý je predmetom ocenenia, v deň ocenenia neobchodovalo, rozumie sa trhovou cenou najvyššia cena zo záverečných cien, vyhlásených na zahraničných regulovaných trhoch, na ktorých je účtovnej jednotke dostupná účasť na obchodovaní.

Trhová cena cenného papiera je teda cena, ktorú si účtovná jednotka nestanovuje, ale je určená trhom. Ak nie je známa trhová cena cenných papierov, ocenia sa na základe kvalifikovaného odhadu. Kvalifikovaný odhad ceny cenného papiera predstavuje súhrn všetkých budúcich výdavkov alebo príjmov pri použití najčastejšie sa vyskytujúcej úrokovej miery pre podobný nástoj emitenta s podobným ohodnotením, alebo úrokovej miery, ktorá menovitú hodnotu tohto nástroja znižuje o úrokovú zrážku tohto nástroja na cenu, za ktorú by sa tento nástroj predal. Pri kvalifikovanom odhade ceny cenného papiera je potrebné podobnosť nástrojov emitenta zisťovať podľa zákona o cenných papierov, ktorý považuje cenné papiere na finančné nástroje. Cenné papiere nemožno oceniť iným odborným odhadom, len kvalifikovaným, ktorý sa opiera o exaktné metódy.

Vzhľadom na to, aby ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka nedošlo k nesprávnemu použitiu reálnej hodnoty ako jednej z oceňovacích veličín, na kvantitatívne vyjadrenie hodnoty cenných papierov a podielov uvádzame v nasledujúcej schéme prehľad jej použitia.

Schéma č.11 Oceňovanie cenných papierov a podielov, ku dňu ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka podľa zákona o účtovníctve



Z uvedenej schémy vyplýva, že nie všetky druhy cenných papierov a podielov sa ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka oceňujú reálnou hodnotou. V prípade cenných papierov a podielov, ktoré sa v tejto súvislosti nepripúšťa preceniť na ich reálnu hodnotu sa vychádza z princípu nižšej ceny s cieľom vykázať aktuálnu hodnotu cenných papierov a podielov ako aj výsledok hospodárenia podniku. Tieto druhy cenných papierov a podielov sa kvantifikujú v nižšej z historickej a trhovej ceny (čistej realizačnej hodnoty). To znamená, že dochádza k úprave hodnôt (nie preceňovanie), ktorá sa v praxi zabezpečuje nepriamo korekciou historických cien vo forme opravných položiek. Ich tvorba je prejavom dôsledného uplatňovania zásady opatrnosti, ktorá sa aj dnes považuje v krajinách kontinentálnej Európy za jednu z najviac rešpektovaných. Opravné položky v tomto prípade nám presne kvantifikujú rôzne riziká, ktoré sú spájané s držbou takéhoto druhu cenného papiera resp. podielu. Pri cenných papieroch, ktoré sa ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka oceňujú reálnou hodnotou, má význam hovoriť o opravných

položkách len v takých prípadoch, ak podnik pozná riziko možného poklesu ceny daného cenného papieru, čo by sa pri správne fungujúcom trhu nemalo nastať. Opravné položky sa tvoria vždy do nákladov podniku. Dôvody na zúčtovanie opravných položiek k cenným papierom môžu byť dvojaké:

- z dôvodu zániku jej opodstatnenosti, alebo
- z dôvodu vzniku trvalého zníženia hodnoty (t .j. predpokladané dočasné, resp. prechodné zníženie hodnoty cenného papiera sa stalo v nasledujúcom účtovnom období trvalým) - sa zúčtuje s príslušným účtom cenného papiera a podielu, na ktorý bola opravná položka vytvorená (nie je výsledkové).

Okrem toho pri oceňovaní cenných papierov a podielov v účtovnej závierke sa žiada dbať na dodržiavanie zásady stálosti metód, ktorá je deklarovaná priamo v zákone o účtovníctve.

4. 1. 3 Transakcie s cennými papiermi pri zabezpečení sa proti riziku

Podnik môže príslušné portfólio cenných použiť ako nástroj zabezpečenia sa proti možným rizikám, najčastejšie rizika likvidity a úverového rizika V uvedenom prípade slúžia cenné papiere ako zabezpečovací nástroj. Takými transakciami sú predovšetkým: repo obchody a úvery zabezpečené cennými papiermi.

Za repo obchod sa vo všeobecnosti považuje predaj cenných papierov s ich následným nákupom. Ide o dohodu minimálne dvoch subjektov o prevode peňažnej hotovosti a cenných papierov. Najskôr sa uskutoční predaj cenného papiera za hotovosť, potom dochádza k spätnému nákupu cenného papiera k určitému dátumu v budúcnosti. Z toho vyplýva, že repo obchod sa skladá:

- z pohotovej transakcie (spotová) – poskytnutie úveru dlžníkovi so zabezpečovacím prevodom cenných papierov veriteľovi,
- z termínovanej transakcie – splatenie úveru vrátane dohodnutého úroku veriteľovi so spätným prevodom cenných papierov dlžníkovi vo vopred stanovenom termíne.

Repo dohoda je z ekonomického hľadiska v podstate zabezpečenou pôžičkou peňažnej hotovosti, ktorá sa realizuje prostredníctvom predaja a následného nákupu cenných papierov za vopred stanovenú cenu a k presnému dátumu. Kupujúci cenných

papierov poskytuje pôžičku peňažnej hotovosti predávajúcemu s tým, že pôžičku splatí pri spätnom nákupe cenných papierov pôvodný predávajúci. Vlastníctvo predávaných cenných papierov sa právne prevádza na kupujúceho, pre ktorého tento prevod predstavuje kvalitnejšie zabezpečenie pôžičky. Počas doby trvania obchodu môže cenné papiere účelne využívať. Avšak ekonomické vlastníctvo cenného papiera ostáva ďalej u predávajúceho, pretože mu naďalej plynú ekonomické úžitky z cenného papiera. Tento prístup sa realizuje v dvoch formách:

- dohoda o spätnom nákupe (repurchase transaction) a
- dohoda o kúpe a spätnom predaji (buy and sell back).

Dohody o spätnom nákupe sú konštruované tak, že výnosy z cenného papiera vyplatené počas trvania transakcie postupujú pôvodnému držiteľovi, teda predávajúcemu. V prípade dohôd o kúpe a spätnom predaji si úroky vo forme kupónov z prevedeného dlhopisu ponecháva kupujúci ako právny vlastník. Ich výška, upravená o úrok medzi dňom prijatia úroku a dňom spätného nákupu sa zohľadní až v ocenení spätného predaja, v dôsledku čoho, je pre predávajúceho nižšia.

Predmetom repo obchodov môže byť akýkoľvek cenný papier, teda aj cenné papiere podniku (corporate securities). Neexistuje teda dôvod, prečo by pôvodný vlastník cenného papiera nemal úžitok zo svojho majetku, ktorý je len prechodne majetkom iného podniku. Najjednoduchšia forma repo obchodu sa označuje aj názvom **sell –and buy back**. Ide o priamy predaj cenného papiera za jeho momentálnu cenu a priamy spätný nákup tohto cenného papiera k budúcemu dátumu za vopred stanovenú cenu. Sell –and – buy back možno realizovať v jednej zmluve alebo v dvoch nezávislých zmluvách bez toho, aby táto skutočnosť menila ekonomickú podstatu, právnu formu či účtovné zobrazenie príslušného nástroja. Implicitne ide o kolaterizovaný (kolaterál = zábezpeka) úver. Výnos je daný rozdielom medzi nákupnou cenou (cenou spätného nákupu) a predajnou cenou (cenou pôvodného predaja). Tieto obchody sú atraktívne aj vďaka svojej jednoduchosti a nezávislosti oboch častí obchodu, medzi ktorými neexistuje žiadne formálne prepojenie.

Požičanie cenných papierov (security lending) a vypožičania cenných papierov (security borrowing) – ide o prevod cenných papierov na dočasné obdobie, obvykle s výmenou kolaterálu. Ako kolaterál sa môže použiť hotovosť (z pohľadu vypožičiavateľa cenných papierov). Potom sa pôžička považuje za reverzný repo obchod. Podnik, ktorý cenné papiere takto vypožičiava platí druhému podniku dohodnutý poplatok. Medzi repo

obchodom a pôžičkou cenných papierov existujú určité odlišnosti vecného charakteru, ktoré uvádzame v nasledujúcej schéme:

Schéma č.12 Rozdiely vecného charakteru medzi repo obchodom a pôžičkou cenných papierov[109]

Ukazovateľ	Sell – and – buy back	Pôžička cenných papierov
Formálna metóda výmeny kolaterálu	predaj a nákup	požičiavania a vypožičiavania (ale s právnym prevodom vlastníctva)
Forma výmeny	peňažná hotovosť proti zábezpeke	peňažná hotovosť proti zábezpeke
Druh zabezpečenia	dlhopisy	dlhopisy, hotovosť, dokumentárne akreditívy
Výnos (poplatky)	kótovaný ako repo sadzba a platí sa ako rozdiel medzi predajnou cenou a cenou spätného nákupu	kótovaný ako poplatok (% per annum z trhovej hodnoty požičaných cenných papierov), ak je kolaterálom hotovosť, poplatok sa znižuje o úrok z hotovosti
Výnos sa platí	dodávateľovi hotovosti (kupujúcemu)	dodávateľovi nekolaterálových cenných papierov), ak je kolaterálom
Marža	Začiatočná marža áno – a obvykle v prospech vypožičiavateľa, premenlivá marža – nie, ale je možné ukončiť transakciu a po precenení dohodnúť novú	Začiatočná marža áno - a obvykle v prospech požičiavateľa, premenlivá marža áno
Kupón	neexistuje záväzok poskytnúť kupón predávajúcemu, ale býva zahrnutý do ceny spätného nákupu	kupón prepláca požičiavateľovi, ostatné práva závisia od zmluvného dojednania
Subjekt ktorý si požičiava (resp. predáva)	vypožičiavateľ (kupujúci) cenných papierov	vypožičiavateľ špeciálnych cenných papierov
Subjekt, ktorý požičiava (resp. kupuje)	požičiavateľ (predávajúci) cenných papierov	požičiavateľ špeciálnych cenných papierov
Dokumentácia	dve oddelené operácie bez špecifických práv kompenzácie v prípade zlyhania	jediná dohoda, v prípade zlyhania právo na kompenzáciu transakcie
Substitúcia	možná len po ukončení transakcie a po precenení, dojednanie novej transakcie	vypožičiavateľ môže nahradiť kolaterál
Splatnosť	len pevne stanovená	pevne stanovená alebo otvorená

Jednotlivé repo obchody sa môžu uzatvoriť ústne (telefonicky) alebo elektronickými prostriedkami (systém REUTERS) a následne písomne potvrdiť (konfirmácia). Každá zmluvná strana má právo zmluvu jednostranne upraviť (zmeniť, doplniť, úplne nahradiť).

Na zabezpečovací prevod možno použiť cenné papiere, ktorých obchodovateľnosť a prevoditeľnosť nie je obmedzená a ktoré nie sú zaťažené nijakými záložnými právami alebo inými právami tretej osoby. Zabezpečovací prevod cenných papierov z dlžníka na

[109] Schéma spracovaná na základe KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2002..

veriteľa a prevod (platba) istiny úveru dlžníkovi sa realizuje v deň poskytnutia úveru. Istina úveru poskytovaná dlžníkovi je účinne prevedená, vtedy ak suma vo výške istiny úveru je pripísaná na účet prijímajúceho subjektu.

V súčasných podmienkach v Slovenskej republike je pre podniky veľmi náročné mať v držbe také portfólio cenných papierov, vzhľadom na nie práve rozvinutý finančný trh v Slovenskej republike, ktoré by spĺňali veľmi náročné požiadavky na vykonávanie takýchto druhov zabezpečovacích obchodov. Z tohto dôvodu sa realizujú len na úrovni bankového sektora, to však neznamená, že len komerčné banky vstupujú do týchto transakcií. Je prípustné ich uskutočňovať aj v účtovných jednotkách mimobankového sektoru.

4. 1. 4 Prezentácia informácií o cenných papieroch a podieloch v účtovnej závierke

Prezentácia informácii o cenných papieroch a podieloch v účtovnej závierke vychádza z požiadaviek, ktoré ustanovujú právne predpisy upravujúce účtovnú závierku v SR. V nadväznosti na uvedenú právnu úpravu sa potom cenné papiere a podiely zverejňujú v súvahe a doplňujúce informácie o nich v poznámkach účtovnej závierky. V súvahe sa cenné papiere a podiely prezentujú nielen v neobežnom majetku, v obežnom majetku, ale aj vo vlastnom imaní ako aj v dlhodobých a krátkodobých záväzkoch. Z hľadiska prehľadnosti uvádzame tieto skutočnosti v prehľadnej schéme:

Schéma č.13 Prezentácia cenných papierov a podielov v súvahe

Druh cenného papiera	**Súvaha**		
	Stana aktív	**Strana pasív**	
	Majetok	**Vlastného imanie**	**Záväzky**
Majetkové cenné papiere určené na obchodovanie	**Obežný majetok- krátkodobý finančný majetok**		
Dlhové cenné papiere určené na obchodovanie			
Dlhové cenné papiere držané do doby splatnosti so splatnosťou najviac jeden rok			
Ostatné realizovateľné cenné papiere			
Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely		Položka upravujúca výšku základného imania účtovnej jednotky	
Vlastné dlhopisy			Položka znižujúca dlhodobé alebo krátkodobé záväzky
Cenné papiere a podiely v dcérskej účtovnej jednotke	**Neobežný majetok - dlhodobý finančný majetok**		
Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom			
Dlhodobé realizovateľné cenné papiere			
Dlhové cenné papiere držané do doby splatnosti so splatnosťou dlhšou ako jeden rok			

Krátkodobý finančný majetok, ako aj dlhodobý finančný majetok, ktorý bol obstaraný ale nebola ešte vykalkulovaná jeho obstarávacia cena sa vykáže v súvahe ako položka „*obstaranie dlhodobého finančného majetku*“ alebo „*obstaranie krátkodobého finančného majetku*“ na strane aktív v príslušnej časti súvahy.

V súvahe sa v bežnom účtovnom období okrem historickej ceny, reálnej hodnoty a účtovnej hodnoty cenných papierov a podielov osobitne zverejňuje aj suma, ktorá vyjadruje prechodné zníženie ich ocenenia. Uvedený spôsob vykazovania cenných papierov a podielov v tomto účtovnom výkaze okrem toho, že je pre podniky záväzný, má z praktického hľadiska aj svoje výhody. Umožňuje totiž používateľom informácií z účtovnej závierky na prvý pohľad poznať okrem účtovnej hodnoty cenných papierov aj ďalšie skutočnosti potrebné na posúdenie celkovej finančnej situácie účtovnej jednotky na prijatie dôležitých ekonomických rozhodnutí.

V zmysle právnej úpravy účtovnej závierky sa v oblasti cenných papierov a podielov požaduje zverejniť aj poskytnuté preddavky na cenné papiere a podiely, ktoré z hľadiska vecnej podstaty patria medzi pohľadávky aj keď nie priamo z obchodného styku. Toto riešenie má z hľadiska vypovedacej schopnosti svoje výhody. Podľa nášho názoru by však bolo predsa len vhodnejšie vykazovať poskytnuté preddavky na cenné

papiere medzi dlhodobými resp. krátkodobými pohľadávkami a podrobnejšie informácie o nich zverejniť v poznámkach účtovnej závierky. V tejto súčasti účtovnej závierky sa navyše požaduje zverejniť aj informácie, ktoré súvisia s ***dlhodobým finančným majetkom*** predovšetkým ide o:

- štruktúru dlhodobého finančného majetku za bežné obdobie a jeho umiestenie v členení podľa jednotlivých položiek súvahy; ak prostredníctvom tohto umiestnenia vykonáva účtovná jednotka v inej účtovnej jednotke podstatný vplyv alebo je vo vzťahu k nej materským podnikom,
- obstarávaciu cenu zložiek dlhodobého finančného majetku v členení podľa jednotlivých položiek súvahy na začiatku bežného účtovného obdobia, prírastky, úbytky a presuny tohto majetku v obstarávacej cene počas bežného účtovného obdobia a stav na konci bežného účtovného obdobia.
- opravné položky podľa zložiek dlhodobého finančného majetku v členení podľa jednotlivých položiek súvahy, pričom sa uvádza stav opravných položiek na začiatku bežného účtovného obdobia, zmeny počas bežného účtovného obdobia a stav na konci účtovného obdobia,
- ocenenie dlhodobého finančného majetku ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka reálnou hodnotu alebo metódou vlastného imania, pričom sa uvádza aj vplyv na výsledok hospodárenia a na výšku vlastného imania,
- dlhodobý finančný majetok, na ktorý je zriadené záložné právo a o dlhodobom majetku (malo by byť uvedené v dlhodobom finančnom majetku), pri ktorom má účtovná jednotka obmedzené právo s nakladať.

Vo vzťahu ku ***krátkodobému finančnému*** majetku sa požadujú zverejniť tieto informácie:

- významné zložky krátkodobého finančného majetku, opravné položky ku krátkodobému finančnému majetku za bežné účtovné obdobie, s uvedením stavu na začiatku bežného účtovného obdobia,
- tvorba, zúčtovanie opravných položiek k nemu a ich stav na konci bežného účtovného obdobia, pričom osobitne sa uvádza dôvod ich tvorby, zúčtovania,
- krátkodobý finančný majetok na ktorý bolo zriadené záložné právo a krátkodobý finančný majetok, pri ktorom má účtovná jednotka obmedzené právo s ním nakladať,

- ocenenie krátkodobého finančného majetku reálnou hodnotou, ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka.

Podľa slovenskej právnej úpravy podnik nemá povinnosť v poznámkach účtovnej závierky explicitne zverejniť informácie vzťahujúce sa k rizikám a neistotám (musí zverejňovať informácie o záväzkoch zabezpečených záložným právom alebo zabezpečovaných inou formou zabezpečenia a to aj s uvedením formy zabezpečenia), hoci používatelia informácií z účtovnej závierky by mali o týchto skutočnostiach vedieť.

Cenné papiere sa považujú sa veľmi zložitú oblasť. Ich existencia v podnikoch je v našich podmienkach buď striktne stanovená právnymi predpismi, ktoré sú záväzné, alebo vôbec neexistuje právna norma, ktorá by príslušný druh transakcie upravovala (napr. repo obchody). Z uvedeného vyplýva, ak príslušný druh obchodu nie je v slovenskej právnej úprave deklarovaný, z praktického hľadiska teda neexistujú obmedzenia, ktoré by ho neumožňovali zrealizovať. Aj napriek tejto skutočnosti sú možnosti eliminácie rizík a neistôt jednak pri zabezpečení cenných papierov proti rizikám ako aj v súvislosti s ich použitím ako nástroja na zabezpečenie sa proti externým ako aj interným vplyvom veľmi obmedzené. Dôsledkom toho je, že v našich podmienkach stále absentuje definícia pojmov riziko a neistota. Ich vymedzenie môžeme nájsť len v knižných publikáciách autorov, ktorí sa zaoberajú touto problematikou. Odlišnosti tohto charakteru majú vplyv na výber vhodného finančného nástroja určeného na zmiernenie vplyvu príslušného rizika, resp. viacerých rizík V tomto smere sa podniky môžu oprieť o medzinárodné štandardy finančného vykazovania IFRS. Na vyžiadanie praxe IFRS 7 uvádza pre účely prezentácie informácií v účtovnej závierke jednotlivé druhy rizík v určitom hierarchickom členení, ktorých nezverejnenie by malo zásadný vplyv na vypovedaciu schopnosť informácií z účtovnej závierky ako aj posúdenie samotnej finančnej situácie potenciálnym investorom.

V rámci príslušných rizík tento štandard deklaruje ďalšie informácie vo vzťahu rizikám v členení na kvalitatívne a kvantitatívne, ktorých rozsah je veľmi podrobný a podnik má povinnosť ho zverejniť v poznámkach.

V tejto súvislosti navrhujeme:

- stanoviť určité, avšak prípustné pravidlá a presné podmienky, za akých by mohli zabezpečovacie transakcie uskutočňovať aj podnikateľské účtovné jednotky. Ich dostupnosť a využiteľnosť by v konečnom dôsledku priniesla zlepšenie úrovne finančnej stability, platobnej schopnosti a likvidity účtovnej jednotky.

- vymedziť požiadavky na zverejnenie týchto informácií ako aj dopad transakcií uskutočňovaných podnikom na úroveň finančnej situácie v poznámkach účtovnej závierky.
- zvážiť uvedenie vplyvu realizovaného repo obchodu, prípadne pôžičky cenných papierov na peňažné toky (cash flow) priamo v prehľade peňažných tokov, keďže IFRS takýto prístup odporúčajú,
- v prehľade zmien vo vlastnom imaní by sa mal doplniť údaj súvisiaci s použitím konvertibilných obligácií, keďže v súčasnosti sa tento druh informácie nepožaduje zverejniť a tým používateľ informácií z účtovnej závierke sa túto skutočnosť nedozvie.

Oblasť **cenných papierov** je z hľadiska eliminácie rizík a neistôt veľmi zaujímavou oblasťou účtovníctva. Všetky cenné papiere sú totiž sami o sebe nositeľmi rizika a neistoty, napriek tomu sa však právom považujú za jeden z dôležitých nástrojov eliminácie rizík a neistôt v podnikoch. Táto skutočnosť kladie veľké nároky na právnu úpravu účtovníctva v tejto oblasti. Žiadalo by sa prehodnotiť súčasný prístup k možnosti ich použitia v praxi v Slovenskej republike. Na trhu sa neustále objavuje množstvo nových obchodných ako aj zabezpečovacích transakcií s cennými papiermi, pre ktoré vo väčšine prípadov ani v súčasnosti neexistuje pokyn, ktorý by vysvetľoval podnikom za akých okolností je prípustné ich využiť na konkrétny účel. Predovšetkým neinformovanosť je príčinou toho, že mnohé z nich sa nerealizujú vôbec alebo len v obmedzenom rozsahu. Ďalším dôvodom tejto skutočnosti je podľa nášho názoru aj absencia racionálne fungujúceho finančného trhu v Slovenskej republike. V súvislosti s náročnosťou disponovať s takým portfóliom cenných papierov, ktoré by vzhľadom na nie práve rozvinutý finančný trh v Slovenskej republike spĺňali veľmi náročné požiadavky na vykonávanie zabezpečovacích obchodov (napr. repo obchody), odporúčame upustiť od ich realizácie len na úrovni bankového sektora a stanoviť v tomto zmysle určitý rámec pre podniky mimobankového sektora. To znamená, vymedziť jasné pravidlá a presné podmienky, za akých by mohli zabezpečovacie transakcie uskutočňovať aj podniky mimobankového sektora. Ich dostupnosť a využiteľnosť by v konečnom dôsledku priniesla zlepšenie úrovne finančnej stability, platobnej schopnosti a likvidity podniku. Vo vzťahu k použitiu konvertibilných obligácií odporúčame tento druh informácie priamo zverejniť v prehľade zmien vo vlastnom imaní. V prípade repo obchodu odporúčame do slovenskej právnej úpravy účtovnej závierky do prehľadu peňažných tokov doplniť požiadavku zobrazenia vplyvu realizovaného repo obchodu, prípadne pôžičky cenných papierov na

peňažné toky (cash flow) priamo v prehľade peňažných tokov, keďže IFRS takýto prístup odporúčajú.

4. 2 Prenájom dlhodobého nehmotného a dlhodobého hmotného majetku

Podniky, ktoré sú podnikateľskými subjektmi potrebujú pre svoju činnosť vo väčšej miere dlhodobý nehmotný a dlhodobý hmotný majetok. Táto potreba súvisí nielen s vývojom nových technológií vo výrobe a s tým zavádzanie efektívnejších výrobných postupov, ale aj s možnosťou vôbec začať podnikať. Obstaranie dlhodobého hmotného a nehmotného majetku môže so sebou niesť aj rôzne riziká. Najväčším rizikom je riziko likvidity, pretože obstaranie dlhodobého nehmotného a hmotného majetku kúpou môže výrazne ovplyvniť finančnú situáciu účtovnej jednotky, čo môže viesť k neschopnosti splácať iné svoje záväzky.

V súvislosti s obstaraním takéhoto majetku hľadá účtovná jednotka možnosti, ako ho nadobudnúť, pričom však výrazne neovplyvniť svoju súčasnú finančnú situáciu.

V súčasnosti existujú viaceré možnosti obstarania dlhodobého nehmotného a dlhodobého hmotného majetku. Z nich si účtovná jednotka môže vybrať, takú alternatívu aby to z hľadiska jej požiadaviek bolo výhodné. Väčšina účtovných jednotiek aj v súčasnosti na tento účel používa úvery, nákupy na splátky ako aj rôzne druhy prenájmov (lízingu) a pod.

Významný rozvoj prenájmov vo svete začal v USA a vo Veľkej Británii už v období po druhej svetovej vojne. V Európe nastal značný rozmach prenájmov od začiatku 60-tych rokov. Lízingový trh na strane ponuky tvorí niekoľko desiatok lízingových spoločností. Väčšina spoločností má univerzálne zameranie na prenájom hnuteľných predmetov ale v poslednom období nastáva rozmach aj pri prenájme nehnuteľností.

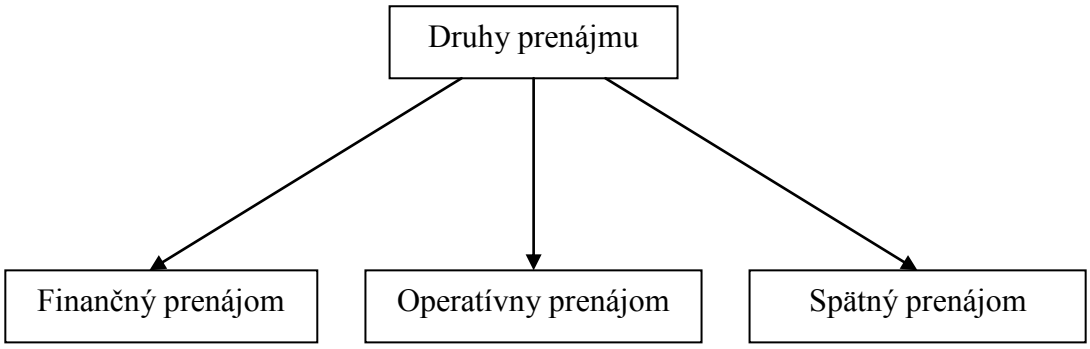
Z hľadiska nadnárodnej právnej úpravy lízingu upravuje problematiku prenájmu Medzinárodný účtovný štandard IAS 17 – Lízingy.

Z hľadiska národnej právnej úpravy účtovníctva upravuje problematiku prenájmov predovšetkým obchodný zákonník, občiansky zákonník, zákon o účtovníctve, postupy účtovania podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva, zákon o dani z príjmov a ďalšie právne normy.

Harmonizáciou slovenskej právnej úpravy v oblasti účtovníctva s nadnárodnou úpravou sa naša legislatíva v oblasti prenájmov výrazne priblížila požiadavkám IFRS. Aj keď naša právna úprava nepozná pojem lízing (nahradzuje ho pomenovaním prenájom), môžeme obe tieto pomenovania považovať za synonymá.

V súčasnosti existuje niekoľko možností obstarania dlhodobého hmotného majetku formou prenájmu (lízingu) ako to uvádzame aj v nasledujúcej schéme:

Schéma č.14 Druhy prenájmov



Jednou z foriem nadobudnutia majetku, ktorá sa v poslednom období v praxi veľmi preferuje je finančný prenájom (finančný lízing).

Pojem finančný prenájom je v našej právnej úprave definovaný v niekoľkých právnych normách.

Podľa postupov účtovania je ***„finančným prenájmom obstaranie dlhodobého hmotného majetku na základe nájomnej zmluvy s dojednaným právom kúpy prenajatej veci za dohodnuté platby počas dohodnutej doby nájmu tohto majetku.“***[110]

Podľa zákona o dani z príjmov je ***„finančným prenájmom obstaranie hmotného majetku na základe nájomnej zmluvy s dojednaným právom kúpy prenajatej veci, pri ktorom cena, za ktorú prechádza vlastnícke právo k prenajatému majetku z prenajímateľa na nájomcu, je súčasťou celkovej sumy dohodnutých platieb, ak***

1. vlastnícke právo má prejsť bez zbytočného odkladu po skončení nájmu na nájomcu a
2. doba trvania nájmu je najmenej 60 % doby odpisovania podľa § 26 ods. 1 a nie menej ako tri roky alebo ak je predmetom prenájmu pozemok, doba trvania nájmu pozemku je najmenej 60 % doby odpisovania hmotného majetku zaradeného do odpisovej skupiny 4,

[110] Opatrenie MF SR zo 16.decembra 2002 č. 23054/2002-92, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o postupoch účtovania a rámcovej účtovej osnove pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva v znení neskorších predpisov, §30a ods. 1a)

pričom pri postúpení nájomnej zmluvy bez zmeny podmienok na nového nájomcu táto podmienka platí na nájomnú zmluvu ako celok“[111]

Istinu u nájomcu aj prenajímateľa vypočítame ako súčasnú odúročenú hodnotu očakávaných budúcich peňažných tokov (u nájomcu výdavkov, u prenajímateľa príjmov). Výpočet je možný podľa nasledujúceho vzorca:

$$SH = \sum_{i=1}^{n} CF_i * \frac{1}{(1+r)^i}$$

kde

- SH je súčasná hodnota budúcich očakávaných peňažných príjmov, resp. výdavkov.
- $CF_{i \ldots n}$ - peňažný tok prvého až n - tého obdobia diskontu.

  Budúce peňažné toky (príjmy, výdavky) sú rozložené do viacerých období. V prípade dlhodobej pohľadávky a dlhodobého záväzku ide o menovitú hodnotu.
- n - doba splatnosti dlhodobej pohľadávky; dlhodobého záväzku
- $k = 1 / (1+ r)^i$, pričom k je diskontný faktor. V odbornej literatúre sa môžeme stretnúť s jeho označením ako faktor súčasnej hodnoty. .
- r - úroková sadzba.

Po vypočítaní súčasnej hodnoty očakávaných peňažných tokov sa určí hodnota istiny ako súčet jednotlivých súčasných hodnôt očakávaných budúcich peňažných tokov. Výška istiny zároveň predstavuje aj výšku pohľadávky u prenajímateľa resp. záväzku u nájomcu účtovanú ku dňu odovzdania majetku nájomcovi. Úroky splatné v danom účtovnom období sa vypočítajú ako súčin úrokovej sadzby a výšky neuhradeného záväzku resp. nezinkasovanej pohľadávky. Splátka istiny sa vypočíta ako rozdiel medzi skutočnou platbou a výškou úrokov.

Operatívny prenájom je nájmom hnuteľných vecí na základe Občianskeho zákonníka. Dĺžka trvania operatívneho prenájmu obvykle býva len časť životnosti predmetu operatívneho prenájmu. Pri podpise zmluvy sa nevyžaduje obvykle žiadna zvýšená splátka. Počas doby trvania operatívneho prenájmu nájomca uhrádza prenajímateľovi dohodnuté platby a to vo väčšine prípadov mesačnými platbami. Po skončení operatívneho prenájmu vlastníctvo predmetu prenájmu neprechádza z

[111] Zákon č. 595/2003 Z.z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov, §2 písm.s)

prenajímateľa na nájomcu. Platby platené počas trvania operatívneho prenájmu v sebe obsahujú finančný výnos prenajímateľa (nájomné) ako aj služby spojené z opravami, údržbou a inými nákladmi spojenými s prevádzkou predmetu operatívneho prenájmu. V súčasnosti sa operatívny prenájom stáva čoraz častejším spôsobom obstarávania predovšetkým automobilov pre stredné a väčšie podniky. Výhodou operatívneho prenájmu pri obstaraní automobilov je eliminácia rizík spojených z prevádzkou vozového parku ako sú nepredpokladané náklady na opravy a údržbu vozového parku, keďže všetky náklady na opravy a údržbu znáša prenajímateľ, náklady spojené so zabezpečením náhradných foriem dopravy v prípade opravy automobilu, nakoľko nájomca má právo na náhradné vozidlo a pod. Operatívny prenájom sa čoraz častejšie využíva aj pri Fleet manažmente ako alternatívny spôsob obstarania vozového parku. Pod pojmom fleet manažment rozumieme komplexný systém správy vozového parku od jeho obstarania, cez monitoring a efektívne využívanie až po snahu minimalizácie nákladov na jeho prevádzku. Operatívny prenájom dokáže zabezpečiť pravidelnú obnovu vozového parku bez toho aby v ňom viazal vlastný kapitál prípadne by podnik zaťažoval nadbytočnými záväzkami.

Predmet operatívneho prenájmu vykazuje v súvahe prenajímateľ, ktorý si uplatňuje aj odpisy z tohto majetku. V deň splatnosti dohodnutých platieb vznikne prenajímateľovi výnos a súčasne pohľadávka. V prípade, ak by v splátkovom kalendári neboli dohodnuté rovnomerné platby, museli by sa časovo rozlišovať.

Nájomca vo svojom účtovníctve predmet operatívneho prenájmu eviduje v podsúvahovej evidencii. V deň splatnosti dohodnutých platieb zobrazí len sumu nákladov a z tohto titulu mu vznikne príslušný druh záväzku. V prípade, ak by v splátkovom kalendári neboli dohodnuté rovnomerné platby, museli by sa tiež časovo rozlišovať.

Spätný prenájom je vo väčšine prípadov špecifickým druhom finančného prenájmu. Slúži ako zdroj financovania nájomcu v čase jeho nedostatočnej solventnosti. Nájomca odpredá prenajímateľovi (väčšinou ide o lízingové spoločnosti) svoj dlhodobý hmotný majetok a následne s prenajímateľom uzavrie zmluvu o spätnom prenájme, ktorá má vlastnosti finančného prenájmu. Následne prenajímateľ uhradí nájomcovi rozdiel medzi dohodnutou cenou predmetu lízingu (istinou) a prvou zvýšenou splátkou, ktorú by mal zaplatiť nájomca.

V nasledujúcej tabuľke sme zhrnuli výhody resp. nevýhody jednotlivých foriem obstarania dlhodobého majetku (finančný prenájom, operatívny prenájom a kúpu na úver).

Tabuľka č.2 Porovnanie obstarania dlhodobého nehmotného a hmotného majetku kúpou na úver, finančným prenájmom a operatívnym prenájmom.

Transakcia	Kúpa na úver	Finančný prenájom	Operatívny prenájom
Doba trvania	Podľa požiadaviek zákazníka od 1 roku až do 6 rokov (v závislosti od produktu jednotlivých komerčných bánk)	Podstatná časť životnosti predmetu prenájmu. Minimálne však 60% z doby odpisovania podľa zákona o dani z príjmov	Kratšia časť životnosti predmetu prenájmu. Minimálna doba trvania nie je stanovená
Prvá zvýšená splátka	Nie je (vo väčšine prípadov)	Vo väčšine prípadov 10%-60% z hodnoty istiny bez DPH	Nie je
Prechod vlastníctva	Prechod vlastníctva nastáva už po poskytnutí úveru – zabezpečenie úveru spravidla býva predmetom na ktorý bol úver poskytnutý	Možnosť odkúpenia predmetu prenájmu nájomcom za zostatkovú cenu.	Nie je možnosť odkúpenia predmetu prenájmu. Predmet prenájmu sa po skončení zmluvy vracia prenajímateľovi.
Vykazovanie a odpisovanie predmetu prenájmu	Vykazuje a odpisuje predmet vlastník t. j. kupujúci	Vykazuje a odpisuje predmet prenájmu nájomca	Vykazuje a odpisuje predmet prenájmu prenajímateľ
Náklady na údržbu a opravy	Náklady súvisiace s opravami a údržbou predmetu obstaraného úverom znáša majiteľ	Náklady súvisiace s opravami a údržbou predmetu prenájmu znáša nájomca	Náklady súvisiace s opravami a údržbou predmetu prenájmu znáša prenajímateľ
Doplňujúce služby	Možnosť zvýhodneného poistenia predmetu, na ktorý sa poskytol úver	Možnosť zvýhodneného poistenia predmetu finančného prenájmu, rôzne doplnkové služby a akcie (prenájom bez navýšenia a pod)	Poskytnutie náhradného vozidla, možnosť výmeny predmetu prenájmu aj počas trvania zmluvy.
Administratívna náročnosť	Vysoká. Doklady o podniku (výpis z obchodného registra) vo väčšine prípadov overený. Nutnosť vydokladovania príjmu, overovania daňových priznaní a výkazov účtovnej závierky. Zdĺhavé posudzovanie, časté neposkytnutie úveru z titulu nedostatočných interných ukazovateľov banky. Často spájané z povinnosťou otvorenia účtu v banke.	Stredne náročná. Doklady o podniku, Účtovná závierka nemusí byť potvrdená daňovým úradom. V prípade vyššej prvej zvýšenej splátky bez dokladovania príjmov. Rýchle vybavenie a nízke percento zamietnutia.	Nízka. Doklady o podniku. Bez dokladovania príjmu, okamžité vybavenie.

Ako je uvedené v predchádzajúcej tabuľke, podniky v súčasnosti si môžu obstarať dlhodobý hmotný majetok troma základnými spôsobmi a to priamou kúpou (či už v hotovosti alebo na úver), finančným prenájmom a operatívnym prenájmom. Každý z uvedených dôvodov má svoje výhody ako aj nevýhody, s ktorými je často previazané aj riziko a neistota.

Pri kúpe dlhodobého hmotného a nehmotného majetku na úver sa podniky vystavujú predovšetkým úverovému riziku a riziku úrokovej miery. Podniky siahajú k tomuto spôsobu obstarania v prípade, ak rozširujú svoju činnosť prípadne si vytvorili zdroje na obnovu dlhodobého hmotného majetku z odpisov už používaného dlhodobého hmotného majetku, ktorý nahrádzajú napríklad z dôvodu zvýšenia jeho trhovej ceny. Každý úver pre podnik potencionálne predstavuje riziko, že nedokáže v budúcnosti splácať istinu úveru ani úrok. S týmto spôsobom obstarania dlhodobého hmotného majetku je spojená pomerne veľká administratívna náročnosť. Pre mnohé podniky je tento spôsob obstarania dlhodobého finančného majetku pre zlé ukazovatele alebo pre neexistujúce garancie nemožný.

Pri obstaraní dlhodobého hmotného majetku formou finančného prenájmu sa podniky vystavujú riziku likvidity ako aj iným rizikám. Táto forma obstarania finančného prenájmu je pre podniky dostupnejšia a menej administratívne náročná. Výhodou oproti kúpy na úver je aj skutočnosť, že vo väčšine prípadov nie je potrebné dodatočné ručenie iným majetkom. Cenou za tieto skutočnosti sú často ale vyššie úroky ako je tomu pri bankových úveroch. V prípade ak z rôznych dôvodov podnik nedokáže uhrádzať splátky finančného prenájmu môže prísť len o predmet finančného prenájmu ale činnosť podniku nemusí byť ohrozená, ako tomu môže byť pri úveroch, pri ktorých sa ručí napr. výrobnou linkou alebo halou. Pri finančnom prenájme podnik na seba preberá riziká spojené s používaním prenajatého majetku (opravy, údržby, poškodenia, odstávky majetku a pod.).

Pri obstaraní dlhodobého hmotného majetku formou operatívneho prenájmu podnik do značnej miery eliminuje riziká spojené s prevádzkou predmetu prenájmu, nakoľko vo väčšine prípadov všetky náklady znáša prenajímateľ, ale za výrazne vyššiu cenu, ktorá je zvyčajne vyššia ako bežné náklady na údržbu a opravy vrátane ceny samotného prenájmu. Operatívnym prenájmom však podniky vo veľkej miere eliminujú takmer všetky trhové riziká a to najmä pri obstaraní majetku, ktorého využitie v podniku nie je počas celého roku (napr. špeciálne stavebné stroje, kombajny a pod.). Využitie operatívneho prenájmu je v tomto prípade podstatne lacnejšie ako nákup drahého dlhodobého majetku.

Prenájom dlhodobého hmotného majetku je v súčasnosti jeden z najbežnejších spôsobom obstarania dlhodobého hmotného majetku. Od roku 2004 sa do právnej úpravy účtovníctva prebrala filozofia účtovanie prenájmov podľa IFRS. Podniky sú schopné týmito nástrojmi eliminovať širokú škálu rizík, spojených napr. s alokáciou zdrojov na nákup nového dlhodobého hmotného majetku, jeho reprodukciu, údržbou a pod.

5 DERIVÁTOVÉ FINANČNÉ NÁSTROJE AKO PROSTRIEDOK ELIMINÁCIE RIZÍK A NEISTÔT

Nestabilita na finančných trhoch a rast rizík podnikateľských subjektov si vynútili používanie nových postupov, konštrukciu nových finančných nástrojov a ich kombinácií. Súvisí to so snahou vyhnúť sa rastúcim finančným rizikám ich rozložením, prenesením na iné subjekty alebo inými spôsobmi ich zmiernenia.

Finančné nástroje odvodené od primárnych (označované aj derivátové) tvoria skupinu nástrojov finančného trhu, ktoré pre podniky predstavujú nový rozmer nielen v dosahovaní zisku ale aj z efektívneho použitia pre zaistenie sa proti riziku, resp. neistote. Derivátové finančné nástroje sa považujú aj za nástroje termínových kontraktov. Tieto môžeme členiť z viacerých hľadísk, pričom za základné sa považuje hľadisko druhu podkladového nástroja. Podľa neho sa derivátové finančné nástroje členia na:

- deriváty a
- kombinácie derivátov.

Za deriváty sa považujú: opcie, forwardy, futurity, swapy. Podkladovým nástrojom v prípade uvedených derivátov sú spravidla primárne finančné nástroje (napr. akcie, dlhopisy) ale tiež úroková miera, menový kurz a pod.

Kombinácie derivátových nástrojov predstavujú vo svojej podstate kombináciu najčastejšie dvoch, prípadne aj viacerých derivátových kontraktov, ktorá vytvára nový, pre subjekty žiaduci výnosový a rizikový profil. Podľa použitých typov derivátov môžeme kombinácie zaradiť do štyroch skupín. To sú:

- kombinácie forwardu s opciou,
- kombinácie opcie a swapu,
- kombinácie dvoch alebo viacerých opcií,
- syntetické finančné deriváty.

Skutočnosti, ktoré ovplyvňujú postup podniku pri výbere konkrétneho druhu derivátového nástroja predstavujú subjektívny prístup manažmentu v nadväznosti na jeho externé možnosti.

Vo všeobecnosti totiž platí, že ich vhodnou kombináciu ako aj správnou praktickou aplikáciou sa môže dosiahnuť prípustná úroveň akceptácie rizika a neistoty.

5. 1 DERIVÁTY

Oblasť derivátov je jedna z najkomplikovanejších oblastí finančného riadenia účtovnej jednotky. Ich existencia súvisí so snahou zmierňovať riziká, s ktorými sa účtovné jednotky v trhovej ekonomike stretávajú pri vykonávaní činnosti a rozhodovaní.

V slovenskej právnej úprave uvádza definíciu pojmu ***derivát*** zákon o cenných papieroch. *Podľa tohto záväzného právneho predpisu derivátom je peniazmi oceniteľné právo alebo záväzok vzťahujúci sa na cenné papiere alebo odvodený od cenných papierov, komodít, úrokových mier, kurzových indexov peňažných prostriedkov v domácej mene alebo v cudzej mene alebo iných majetkových hodnôt využívaných na tento účel v obchodnom styku. Derivátom je aj peniazmi oceniteľné právo alebo záväzok vzťahujúci sa na zmluvy o cenných papieroch, alebo je od takých zmlúv odvodený.* [112]

Za deriváty sa teda považujú: *nástroje peňažného trhu v domácej mene a v cudzej mene, termínované zmluvy pripúšťajúce aj finančné vyrovnanie z týchto zmlúv, ktoré sa vzťahujú na investičné nástroje, úrokové miery, peňažné prostriedky v domácej mene a v cudzej mene alebo indexy finančného trhu, opcie (právo)na kúpu alebo predaj investičných nástrojov a im rovnocenných nástrojov pripúšťajúcich aj finančné vyrovnanie, najmä opcie na peňažné prostriedky v domácej mene a v cudzej mene (menové opcie) a opcie na úrokové miery (úrokové opcie), zmluvy o zámene úrokových mier, mien, a akcií.*[113]

Vzhľadom na to, že slovenské podniky sa s derivátmi stretávajú stále častejšie, je táto oblasť upravená aj zákonom o účtovníctve a postupy účtovania. V súvislosti s touto oblasťou sa v podstate prevzala úprava z medzinárodných štandardov finančného vykazovania IFRS , a to konkrétne z: IAS 32 – Finančné nástroje: zverejnenie a prezentácia, IAS 39 – Finančné nástroje: vykazovanie a oceňovanie a IFRS 7 – Finančné nástroje.

Podľa IFRS ako aj podľa postupov účtovania je derivát finančný nástroj, ktorý spĺňa tieto požiadavky[114]:

---

[112] Zákon č. 566/2001 Z.z. o cenných papieroch a investičných službách v znení neskorších právnych predpisov

[113] Zákon č. 566/2001 Z.z. o cenných papieroch a investičných službách v znení neskorších právnych predpisov

[114] IAS 32 – Finančné nástroje: zverejnenie a prezentácia, IAS 39 – Finančné nástroje: vykazovanie a oceňovanie a IFRS 7 – Finančné nástroje.

a) jeho reálna hodnota sa mení v závislosti od zmeny úrokovej miery, ceny cenného papiera, ceny komodity, kurzu cudzích mien, indexu finančného trhu, cenového indexu, úverového hodnotenia (ratingu) alebo úverového indexu, alebo v závislosti od podobnej premennej,

b) nevyžaduje začiatočné čisté investície alebo vyžaduje začiatočné čisté investície, ktoré sú nižšie ako by sa vyžadovalo pri iných druhoch finančných nástrojov, ktoré podobne reagujú na zmeny v úverových a trhových faktoroch,

c) je dohodnutý a vyrovnaný k budúcemu dátumu, pričom doba od dohodnutia obchodu do jeho vyrovnania je dlhšia ako pri spotovej (t. j. okamžitý) operácií.

Derivát môže vzniknúť len v prípade ak existuje podkladový nástroj. Derivát je teda vždy závislý od druhu podkladového nástroja, ktorým môže byť finančné aktívum alebo finančné pasívum. Zmluvy o budúcich transakciách s podkladovými finančných nástrojmi sa nazývajú **finančné deriváty.** Okrem finančných aktív a finančných pasív môžu byť podkladovými nástrojmi pre vznik derivátov aj komodity (napr. zlato, ropa, bavlna). Takéto deriváty sa potom považujú za **nefinančné deriváty** a označujú sa pojmom komoditné deriváty.

V podniku môžeme investície členiť na nefinančné (napr. realitné) a finančné. Realitné investície sú investície do nehnuteľností (t. j. do pozemkov, budov a pod.). Finančné investície súvisia s existenciou finančného trhu, kde sa stretáva dopyt po finančných prostriedkoch a ponuka týchto prostriedkov. Sú také podniky, ktoré disponujú voľnými finančnými zdrojmi a sú tiež také, ktoré ich majú nedostatok. Na finančnom trhu sa uskutočňuje pohyb finančných prostriedkov v rôznych podobách a to od subjektov, ktoré majú prebytok, k subjektom, ktoré ho majú nedostatok. Finančnými investíciami sú potom aj investície do derivátov cenných papierov.

Finančný nástroj možno za derivát považovať vedy, keď je zmluva dohodnutá a vyrovnaná k budúcemu dátumu, pričom doba od dohodnutia (t. j. uzavretia) obchodu do jeho vyrovnania je dlhšia ako pri spotovej operácií.

Dôležitým poznatkom vo vzťahu k derivátom je skutočnosť, že na finančnom trhu sa z časového hľadiska uskutočňujú dva druhy transakcií:

- spotové,
- termínované.

Spotový obchod je taký, pri ktorom nákup a predaj finančných aktív prebieha v reálnom čase. To znamená, spravidla na druhy deň po uzavretí obchodu. Pojem spotový v praxi znamená promptný, okamžitý, resp. obvyklý na príslušnom trhu.

Termínovaný obchod je taký, pri ktorom nastáva plnenie zmluvy až po určitom dohodnutom čase, ktorý je vždy dlhší, ako je čas pri spotovej operácii.

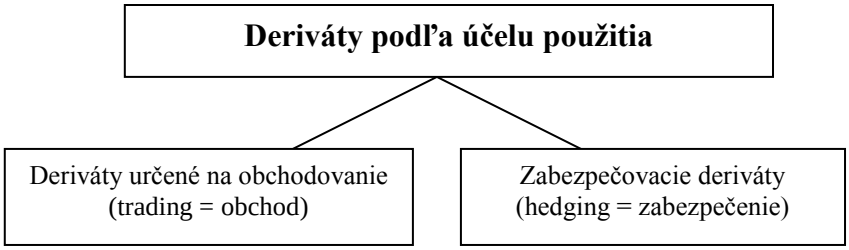
Pre všetky typy derivátov sú charakteristické určité spoločné znaky:

- obchoduje sa s právom kúpiť alebo predať isté aktívum resp. získať isté plnenie,
- vždy ide o určitú formu termínovaného kontraktu, pri ktorom medzi uzavretím dohody a jej plnením plynie istá dohodnutá lehota,
- k uzavretiu kontraktu môže dôjsť vtedy, keď majú zmluvné strany spravidla rozdielne očakávania (jeden partner očakáva rast hodnoty podkladového aktíva, druhý jej stabilitu resp. pokles).
- predpokladom úspešného rozvoja obchodu s jednotlivými typmi derivátov je dostatočne rozvinutý (likvidný) trh primárnych aktív, resp. podkladových nástrojov,

V účtovníctve podnikateľov sa rozlišujú tri kritériá členenia derivátov, ktoré sa pre potreby vykazovania navzájom kombinujú. Sú to tieto kritéria:

- členenie derivátov podľa účelu použitia,
- členenie derivátov podľa druhu finančného nástroja,
- členenie derivátov z hľadiska podkladových finančných nástrojov.

Schéma č.15 Deriváty podľa účelu použitia (§ 16 ods. 5 opatrenia o postupoch účtovania)[115]



[115] ŠLOSÁROVÁ, A. – ŠLOSÁR, R.: *Bedeker účtovníctva 1 Cenné papiere a podiely v účtovníctve podnikateľov.* Bratislava: IURA EDITION, 2006. str. 92

Základným rozdielom medzi uvedenými typmi obchodov je v dosiahnutí cieľa. Transakcie s derivátmi určenými na obchodovanie sú zamerané na dosahovanie čo najvyššieho zisku, a to za pomerne krátky čas; prioritná je teda likvidnosť, t. j. ako rýchlo je podnik schopný premeniť svoju investíciu na peňažné prostriedky (podnik kúpi a predá, aby čo najviac a najrýchlejšie získal). Vzhľadom na charakter obchodu, v praxi sa bežne označujú aj ako „špekulatívne“.

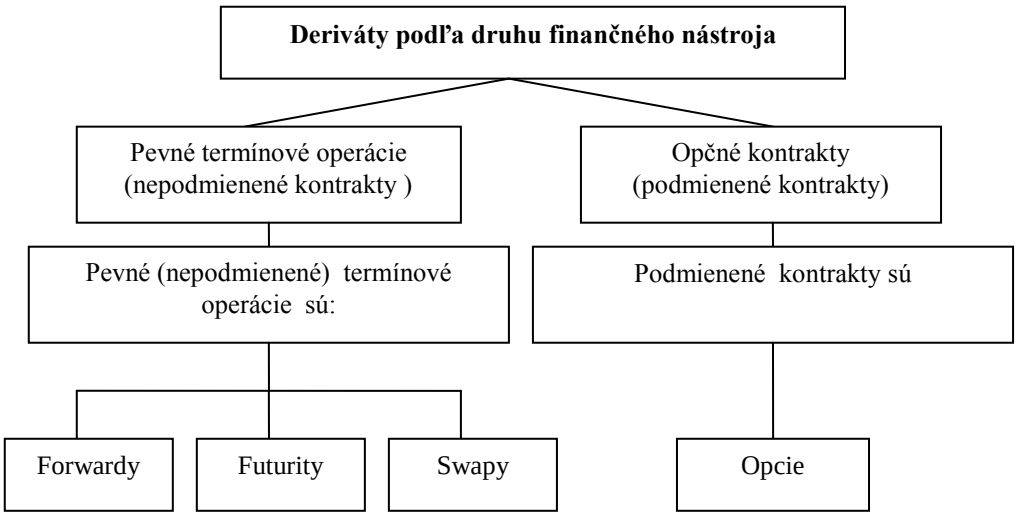
Hedgingom sa vo všeobecnosti rozumie zmierňovanie, rozkladanie a prenášanie finančných rizík. Ide najmä o riziká plynúce zo zmien cien komodít, kurzov cenných papierov, úrokových mier na finančnom trhu, menového kurzu a zmeny celkovej cenovej situácie na trhu cenných papierov. Cieľom je prenesenie rizika z jedného subjektu na druhý subjekt. Subjekt prenášajúci riziko je zabezpečovateľ (hedger) a subjekt prijímajúci riziko je špekulant (trader).

Transakcie súvisiace so zabezpečovacími derivátmi sú orientované na minimalizáciu rizika. Teda sú prioritne zamerané na zmierňovanie finančných rizík ekonomických subjektov pri súčasnej snahe dosiahnuť zisk ako sekundárny cieľ (hedging).

V praxi sa z hľadiska účelu použitia rozlišujú okrem derivátov určených na obchodovanie a zabezpečovacích derivátov ešte deriváty využívané v arbitráži. Arbitráž je založená na využití cenových rozdielov, ktoré môžu vzniknúť:

- na teritoriálne odlišných trhoch – ide o odlišné ceny na rôznych územiach,
- z časového dôvodu – ceny na termínovom trhu nezodpovedajú cenám odvodeným z cien na promptnom trhu.

Schéma č.16 Deriváty podľa druhu finančného nástroja (§16 ods. 6 postupoch účtovania)[116]



Nepodmienené kontrakty sú také termínové obchody, u ktorých ani jeden zo zúčastnených subjektov nemá možnosť voľby. Teda podmienky uzatvorenia obchodu sú vopred pevne stanovené.

Podmienené kontrakty - opcie – sú také termínové kontrakty, z ktorých kupujúcemu plynie úžitok z priaznivého vývoja cien podkladových finančných nástrojov, ale ktoré pri nepriaznivom vývoji cien podkladových nástrojov negatívne neovplyvnia finančnú pozíciu kupujúceho. Opcie sú teda podmienené vývojom. Pri tomto druhu kontraktu má majiteľ opcie teda predávajúci právo od kontraktu odstúpiť.

Z hľadiska podkladových finančných nástrojov môžeme deriváty členiť na finančné a komoditné. Finančné deriváty sa ďalej členia, pričom ich názvy sú odvodené od druhu podkladového nástroja. Sú to úrokové deriváty, menové deriváty, akciové deriváty, úverové deriváty.

[116] ŠLOSÁROVÁ, A. – ŠLOSÁR, R.: *Bedeker účtovníctva 1 Cenné papiere a podiely v účtovníctve podnikateľov.* Bratislava: IURA EDITION, 2006.

Schéma č.17 Deriváty z hľadiska podkladových finančných nástrojov (§ 16 ods.7 opatrenia o postupoch účtovania)[117] :

Podkladové finančné nástroje	Deriváty
a) úrokové nástroje, t. j. úrokové sadzby	úrokové deriváty
b) menové nástroje, t. j. cudzia mena a jej kurz	menové deriváty
c) akciové nástroje, t. j. akcie	akciové deriváty
d) komoditné nástroje, t. j. komodity (tovary)	komoditné deriváty
e) úverové nástroje, t. j. úver	úverové deriváty

Úrokové deriváty sa skladajú z jedného alebo viacerých podkladových úrokových nástrojov, ktoré sú len v jednej mene, a ktorých reálna hodnota nie je ovplyvnená úrokovou mierou rizikového nástroja iného podniku.

Menové deriváty sa skladajú z jedného alebo viacerých podkladových menových nástrojov, ktoré sú aspoň v dvoch menách , a ktorých reálna hodnota nie je ovplyvnená úrokovou mierou rizikového finančného nástroja iného podniku.

Akciové deriváty sa skladajú z jedného alebo viacerých podkladových akciových nástrojov, ktoré sú len v jednej mene, a ktorých reálna hodnota nie je ovplyvnená úrokovou mierou rizikového finančného nástroja iného podniku.

Komoditné deriváty sa skladajú z jedného alebo viacerých podkladových komoditných nástrojov, ktoré sú len v jednej mene, a ktorých reálna hodnota nie je ovplyvnená úrokovou mierou rizikového finančného nástroja iného podniku.

Úverové deriváty sú finančné nástroje, ktoré sa skladajú: z dvoch alebo viacerých podkladových úrokových nástrojov, alebo jedného alebo viacerých podkladových akciových nástrojov, alebo z jedného alebo viacerých komoditných podkladových nástrojov a ktorého reálna hodnota je ovplyvnená úrokovou mierou rizikového finančného nástroja iného podniku. V praxi sa rozlišujú tri druhy úverových derivátov a to: *úverový derivát ako poskytnutá záruka, úverový derivát ako prijatá záruka, prijatá záruka ako úverový derivát*.

Úverový derivát použije podnik, ktorý ako subjekt preberajúci riziko je zaviazaný plniť záväzky za dlžníka ak tento ich z určitého dôvodu (napr. znížením ratingu) neplní.

[117] ŠLOSÁROVÁ, A. – ŠLOSÁR, R.: *Bedeker účtovníctva 1 Cenné papiere a podiely v účtovníctve podnikateľov.* Bratislava: IURA EDITION, 2006.

Reálna hodnota vzniknutého derivátu je závislá od výšky poklesu externého hodnotenia podniku (ratingu).

Úverový derivát ako prijatá záruka sa použije v prípade, že účtovná jednotka dohodne úverový derivát na účely zabezpečenia finančného aktíva s tým, že ak neplní iný subjekt svoje záväzky, uhradí ich subjekt preberajúci riziko.

Prijatá záruka ako úverový derivát, ak ju účtovná jednotka nedohodla na účely zabezpečenia finančného aktíva, ale napríklad na zabezpečenie finančného záväzku.

Pred praktickou aplikáciou uvedených derivátových nástrojov, treba vždy starostlivo zvážiť, či vzniknutá skutočnosť je vôbec dôvodom na vznik určitého typu derivátu. V týchto prípadoch môže ľahko dôjsť k nesprávnosti. Za derivát sa totiž nepovažuje úverová zmluva, v ktorej sú všetky skutočnosti dohodnuté v deň poskytnutia úveru a nie k inému dátumu. Za určitých okolností sa úver môže stať podkladovým nástrojom na vznik úverového derivátu, avšak musí existovať ďalšia zmluva alebo iná skutočnosť, ktorá zabezpečí splnenie definície derivátu, aby vznikol derivát.

Za deriváty sa nepovažujú:

- repo obchody. Repo obchody s cennými papiermi sú nákup, resp. predaj cenných papierov s vopred dohodnutým spätným predajom, resp. nákupom cenných papierov v budúcnosti s cieľom požičať si finančné prostriedky, resp. investovať finančné prostriedky. Úroková sadzba je stanovená podľa aktuálnych podmienok na finančnom trhu.
- zmluvy o nákupe, prenájme alebo predaji hmotného majetku, nehmotného majetku, zásob, napríklad poľnohospodárske produkty, nerastné produkty vrátane ropy, drahé kovy a energia, keď jedna zo zmluvných strán je oprávnená finančne sa vyrovnať. Výnimka sa nevzťahuje na zmluvy o komoditách uzavreté na účely kúpy, predaja alebo používania komodity, pri ktorých sa očakáva, že budú vyrovnané dodaním komodity;
- zmluvy o nadobudnutí vlastných akcií výmenou;
- poistné zmluvy alebo obvyklé zmluvy, ktoré vyžadujú úhradu v súvislosti s klimatickými, geologickými alebo inými fyzikálnymi faktormi.

Podľa účelu použitia sa deriváty členia na deriváty určené na obchodovanie a zabezpečovacie deriváty. Transakcie, ktoré súvisia s použitím ktoréhokoľvek zabezpečovacieho derivátu sa označujú pojmom hedging.

Nástrojmi hedgingu sú teda finančné deriváty a ich kombinácie používané s prioritným zámerom znížiť alebo úplne vylúčiť finančné riziko. Základným princípom hedgingovej stratégie je skutočnosť, že ak podnik podstupuje riziko, snaží sa získať nástroj, ktorý kompenzuje, eliminuje príslušné finančné riziko.

Hedging pri ktorom je podkladovým aktívom zabezpečovacieho nástroja rovnaký cenný papier ako, cenný papier, ktorý sa zabezpečuje, sa označuje ako priame zabezpečenie (direct hedge). Zabezpečenie, pri ktorom podkladovým aktívom zabezpečovacieho nástroja sú iné cenné papiere než zabezpečované, nazývame krížové zabezpečenie (cross – hedge). Ak sa pomocou zabezpečovacieho nástroja (resp. zabezpečovacej stratégie) podarí dosiahnuť úplnú kompenzáciu pôvodného finančného rizika, označujeme to ako dokonalé zabezpečenie (perfect hedge).

Dokonalé zabezpečenie sa v praxi podarí dosiahnuť len veľmi zriedka. Pri uplatňovaní hedgingových stratégií sa najčastejšie dosiahne len zmiernenie konkrétneho finančného rizika, nie jeho úplná eliminácia.

Aj hedgingové stratégie – podobne ako tradingové – sú singulárne a kombinované. Táto skutočnosť vyplýva z toho, že existuje vnútorná súvislosť medzi týmito dvoma stratégiami. Je daná tým, že používajú rovnaké nástroje a ich kombinácie, teda sú podmienenými obchodmi na finančnom trhu.

Zabezpečovacími derivátmi sú všetky typy derivátov (t .j. forwardy, futurity, swapy, opcie), ktoré spĺňajú v zmysle opatrenia o postupoch účtovania tieto podmienky:

- zodpovedajú stratégii účtovnej jednotky v riadení rizík,
- zabezpečovací vzťah je od začiatku formálne zdokumentovaný, napríklad dokumentácia umožňuje identifikáciu zabezpečovaných nástrojov a zabezpečovacích nástrojov, vymedzenie rizika, prístup k zabezpečovaniu a preukázaniu efektívnosti zabezpečenia,
- zabezpečenie je efektívne, pričom za efektívne sa považuje, ak v priebehu zabezpečovacieho vzťahu budú zmeny reálnych hodnôt zabezpečovacích nástrojov zodpovedať zabezpečovanému riziku, prípadne celkové zmeny reálnych hodnôt zabezpečovacích nástrojov sú v rozpätí 80 % až 125 % zmien reálnych hodnôt

zabezpečovaných nástrojov zodpovedajúcich zabezpečovanému riziku; pri efektívnosti zabezpečenia sa zisťuje, či zabezpečenie je efektívne na začiatku zabezpečenia a ďalej aspoň ku dňu zostavenia riadnej účtovnej závierky, mimoriadnej účtovnej závierky alebo priebežnej účtovnej závierky.

Zabezpečovacími nástrojmi **môžu byť**:

- majetok vykázaný v súvahe, záväzky vykázané v súvahe, alebo časť majetku alebo časť záväzku,
- zmluvy, ktoré sa neúčtujú na súvahových účtoch, zaväzujúce obidve strany a obsahujúce všetky významné náležitosti, najmä množstvo, cenu, termín realizácie, sankcie,
- očakávané budúce obchody dosiaľ zmluvne nezabezpečené, ktorých uskutočnenie je pravdepodobné, napríklad podľa obchodného plánu účtovnej jednotky, množstva podobných obchodov v minulosti, finančnej schopnosti a prevádzkovej schopnosti podniku vykonať tento obchod, rozsahu strát, ktoré by mohli nastať pri neuskutočnení obchodu, možnosti použiť na rovnaké účely iný druh obchodu s podstatne rozdielnymi charakteristikami; identifikácia očakávaného budúceho obchodu v dokumentácii sa vykoná aj z hľadiska obdobia, v ktorom by sa obchod mal uskutočniť, pričom sa určí obdobie a zdokumentuje sa obdobie v priebehu ktorého sa uskutočnenie obchodu očakáva.

O zabezpečovacom deriváte podnik neuvažuje, ak:

- uplynie doba splatnosti zabezpečovacieho derivátu alebo je tento derivát predaný alebo uplatnený,
- zabezpečenie už nespĺňa podmienky na zaradenie derivátu do zabezpečovacích nástrojov,
- sa už nepredpokladá, že dôjde k plneniu zmluvy alebo k realizácii očakávaného budúceho obchodu.

Zabezpečovacie nástroje môžu mať charakter buď jednotlivého majetku, záväzku alebo očakávaných budúcich obchodov, viacerých druhov majetku, záväzkov alebo očakávaných budúcich obchodov s obdobnými charakteristikami, pri ktorých sa zabezpečuje proti rovnakému riziku.

5. 2 Forwardy

Forward je termínovaný kontrakt predstavujúci záväzok predávajúceho predať v stanovenom budúcom termíne komoditu, aktívum alebo finančný nástroj (podkladové aktívum, bázický nástroj) za cenu stanovenú pri uzatvorení dohody (realizačnú, bázickú cenu) a záväzok kupujúceho kúpiť príslušné aktívum či nástroj pri dohodnutých podmienkach.[118].

Podkladovým aktívom forwardu môže byť ľubovoľná komodita alebo finančné aktívum či finančný záväzok, na ktorom sa zmluvní partneri dohodli. Podľa toho sa rozlišujú forwardy na:

- komodity (tovary) a
- finančné forwardy (podkladovým aktívom môžu byť cudzie meny, úrokové miery a cenné papiere).

Forwardové kontrakty sa najčastejšie uzatvárajú mimo burzy. Ide o neštandardizované kontrakty mimoburzového trhu (OTC – Over the Counter). Všetky podmienky forwardového kontraktu - objekt kontraktu, jeho ceny, termín plnenia a spôsob vysporiadania závisia výlučne od dohody obidvoch subjektov.

Forwardové kontrakty spravidla organizujú finanční sprostredkovatelia (banky, maklérske firmy), ktoré preberajú aj určitú zodpovednosť za serióznosť subjektov, za čo môžu od účastníkov obchodu požadovať určité záruky. Zúčtovanie finančných nárokov sa vykonáva jednorázovo pri plnení kontraktu.

Z finančných forwardov sú najrozšírenejšie:

- forwardy na úrokovú mieru (FRA – Forward Rate Agreements),
- forwardy na menový kurz (Forward Exchange Transactions).

Forward na úrokovú mieru – je termínový kontrakt uzavretý medzi predávajúcim a kupujúcim na vopred dohodnutú výšku úrokovej sadzby z určenej peňažnej sumy v budúcom období. Zmluvné subjekty, týmto spôsobom fixujú úrokovú sadzbu na dohodnuté časové obdobie. K presunu peňažnej sumy, ku ktorej bola pevne stanovená úroková miera nedôjde. Subjekty obchodu sa dohodnú, že si vyrovnávajúcu platbu

[118] KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2002, str. 410.

vypočítanú zo sumy kvantifikovanej hodnotou rozdielu medzi dohodnutou úrokovou mierou a bežnou (spotovou úrokovou mierou) vyplatia na začiatku úrokovacieho obdobia, pričom platí:

- kupujúci sa zaväzuje uhradiť predávajúcemu (spravidla banke) na začiatku úrokovacieho obdobia vyrovnávajúcu platbu, ak je kontraktná úroková miera nižšia ako budúca spotová úroková miera alebo
- predávajúci sa zaväzuje uhradiť kupujúcemu vyrovnávaciu platbu, ak je kontraktná úroková miera vyššia než budúca spotová úroková miera

Forwardy na úrokovú mieru sa používajú predovšetkým na zabezpečenie subjektov proti úrokovému riziku.

Forwardy na menový kurz (tzv. menové konverzie). Ide o konverziu (výmenu) peňažných prostriedkov z jednej meny na druhú. Forwardový kurz vždy odráža aktuálnu situáciu na finančnom trhu. Umožňuje klientovi v deň dohodnutia obchodu si zafixovať pevný výmenný kurz na konverziu, ktorá sa uskutoční v budúcnosti. Kurz je garantovaný, bez ohľadu na to, aký bude aktuálny kurz v deň vykonania konverzie. Menové forwardy sa používajú predovšetkým na zabezpečenie subjektov proti kurzovému riziku.
Oba z uvedených druhov forwardových kontraktov sú záväzné a nedá sa od nich odstúpiť.

5. 3 Futurity

Futures (futurita) je štandardizovaný forward, s ktorým sa obchoduje na špecializovaných opčných a terminovaných burzách[119]

Z definície futurity je zrejmé, že sa definuje podobne ako forward, s tým rozdielom, že všetky future kontrakty sa uskutočňujú na organizovanom trhu. Z toho pre ne vyplývajú aj niektoré špecifiká:

- vytvára sa vzťah predávajúci – burza, burza – kupujúci,
- burza vyžaduje od predávajúceho aj od kupujúceho zloženie záruky (kolaterál, alebo vopred zaplatený preddavok),
- denne sa na burze zaznamenávajú zmeny ceny kontraktu a realizuje sa zisk alebo strata, ktoré sa pripisujú klientom burzy na ich účty. (pri forwarde sa proces zúčtovania, ako sme uviedli, uskutoční vždy až na konci kontraktu).

Schéma č.18 Porovnávanie forwardu a futures

Porovnávací znak	Forward	Futures
objem kontraktu	individuálne určený na základe dohody subjektov	štandardizovaný – určený burzou
splatnosť	individuálne určené	štandardizovaná, spravidla štyri krát do roka
otvorenie pozície	telefonicky alebo prostredníctvom iného média (napr. internet)	na burze
poplatky	spead bid/ask (promptný kurz)	maklérske poplatky
Zábezpeka	podľa dohody (depozitum, úverová linka a i.	povinné depozitum (kolaterál)
Riadenie	bankové pravidlá	pravidlá burzy a burzový dohľad
Dodanie	fyzická dodávka, sťažené uzavretie pozície pred splatnosťou	fyzická dodávka, peňažné vyrovnanie, reverzný kontrakt

Futures možno členiť podľa druhu podkladového nástroja na: *futures na úrokovú mieru, futures na menu, futures na akciové indexy.*

Futures na úrokovú mieru sú zamerané na eliminovanie vplyvu zmeny úrokovej miery na úrokový výnos peňažných prostriedkov investovaných do dlhopisov, resp.

[119] KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2002, str. 410.

zabezpečovanie sa investorov proti poklesu kurzu dlhopisov. Tomu zodpovedajú aj kurzy futures, ktoré sú vlastne termínovým kurzom podkladových dlhopisov.

Z toho vyplýva, že hedging pomocou futures na úrokové miery sa týka v prevažnej miere dlhopisov. Ak účtovná jednotka vlastní istý dlhopis, potom zvýšenie úrokovej miery na trhu má za následok zníženie hodnoty dlhopisu.

Futures na menu sú v podstate štandardizovanými forwardmi. Kurzy futures na menu sú založené na rovnakých princípoch, ktoré platia aj pri forwardoch na menu. Pretože trh futures je hromadný a ponuka sa s dopytom stretáva na burze, sú kurzy futures objektívnejšie a ceny forwardov na menu sa im prispôsobujú. Rozdiel medzi nimi je zapríčinený predovšetkým rozdielnym spôsobom vyrovnania. Forwardy na menu sa vyrovnávajú až pri ich exspirácii, Futures na menu podliehajú princípu denného zúčtovania. Ide o úroky z peňažných tokov pri dennom vyrovnaní futures.

Futures na burzové indexy sú dohody o kúpe alebo peňažnej hodnote indexu v dohodnutom budúcom termíne. Tento druh futures sa považuje sa veľmi pružný nástroj hedgingu. Ak investor má v držbe isté portfólio cenných papierov (akcií) a očakáva pokles trhu, môže sa zabezpečiť tým, že predá futures na index. Keď sa jeho očakávanie splní a dôjde k oslabeniu trhu a tým aj ku zníženiu hodnoty jeho portfólia, bude táto strata kompenzovaná uzavretím futures pozície, nakoľko index bude mať nižšiu hodnotu ako bola určená pri otvorení.

Časovým horizontom zabezpečenia je čas do exspirácie futures. Zabezpečenie portfólia predajom futures na index je jednoduchý a nákladovo lacný spôsob. V podstate ide o pevný hedging (fixed hedge), ktorý k momentu exspirácie futures zabezpečí hodnotu portfólia na pôvodnej úrovni, ale súčasne neumožňuje, aby sa držiteľ portfólia, podieľal na prípadnom raste trhu. Z tohto vyplýva, čo sa získa pri raste hodnoty portfólia, to stráca pri exspirácií futures.

5. 4 Swapy

Swap je dohoda o časovo obmedzenej výmene série platieb medzi dvoma alebo viacerými subjektmi.[120]

Swapové platby môžu byť v rozdielnych menách – vtedy ide o menový swap, alebo sa určujú podľa rozdielnych úrokových mier – vtedy ide o úrokový swap. Swapové operácie sú kombináciou spotových (promptných)a termínových operácií. Swap je druh operácie, ktorá sa skladá z dvoch súčasných aktov v opačnom smere, t. j. kúpy a predaja finančného aktíva, pričom jedna operácie je promptná a druhá termínová (spot –forward swap), alebo ide o kombináciu dvoch forwardových operácií (forward – forward swap). Swapy sú teda syntetické deriváty.

Výhodou swapových operácií je, že sa nimi možno chrániť proti rizikám na finančných trhoch, ale aj vymeniť si záväzky a tak znížiť cenu svojho financovania.

Swapy možno využiť predovšetkým na zabezpečenie a ochranu investícií proti menovému a úrokovému riziku, na špekuláciu (čiže obchodovanie) a na riadenie aktív a pasív (finančné riadenie). Používajú sa aj pri arbitrážach, lebo dokážu využívať nedokonalosti trhu. Rozlišujú sa swapy na majetok a swapy na záväzky.

Menový swap je dočasná výmena jednej meny za druhú, pričom výmenný kurz je fixovaný, takže je eliminované kurzové riziko. Ide o depozit v jednej mene (teda uloženie prostriedkov napríklad v USD) a úver v druhej mene (napríklad v Euro) daného menového páru (USD – Euro). Výmenný kurz na spätnú konverziu odráža výnos a náklad z daných dvoch operácií.

Menový swap je vhodný nástroj pre klientov banky, ktorí majú prostriedky v jednej mene (napríklad. USD), ale potrebujú dočasne financovať svoje potreby v inej mene (napríklad v EUR), zároveň však nechcú podstupovať riziko konverzie USD na EUR za aktuálny kurz a riziko spätnej konverzie EUR na USD. Menový swap sa používa tiež na predĺženie splatnosti už dohodnutých forwardov.

Pri organizovaní kontraktov sú dôležité dôvody, pre ktoré jednotlivé subjekty pristupujú k uzatváraniu menových swapov. Tieto možno zhrnúť do dvoch skupín:

---

[120] KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2002. str. 414.

- zabezpečovanie dlhodobejšie trvajúceho menového rizika,
- riešenie problémov pri získavaní finančných zdrojov v žiaducej štruktúre a cene.

Dlhodobejšie trvajúce menové riziko môže byť vyvolané viacerými skutočnosťami. Niektoré z nich si uvedieme.

Podnik má dlhodobú investíciu v zahraničí, ktorá mu prináša pravidelný príjem v zahraničnej mene. Je vystavený riziku, že hodnota danej meny poklesne, čo zníži jednak výnos z investície prepočítaný na domácu menu, jednak hodnotu celej investície.

Podnik má dlhodobý záväzok voči zahraničnému subjektu a platí mu z toho dôvodu úroky. Pritom nemá pravidelný príjem v príslušnej zahraničnej mene. Ak kurz zahraničnej meny vzrastie, zvýši sa cena záväzku.

Podnik očakáva, že v budúcnosti bude musieť uhradiť istú sumu v zahraničnej mene, alebo že získa príjem v zahraničnej mene. Každý pohyb kurzu tejto meny znamená zámenu hodnoty príslušného záväzku, resp. pohľadávky, vyjadrenú v domácej mene.

Uvedené riziká je možné zmierniť alebo aj celkom eliminovať nasledovne: Subjekt si vytvorí hodnotovo a termínovo zodpovedajúci tok platieb v príslušnej mene. Na tento účel uplatní menový swap. Druhým možným opatrením je zabezpečenie fixného kurzu budúcej platby alebo príjmu v cudzej mene. Na tieto skutočnosti je potrebná kúpa alebo predaj forwardu na menu s lehotou splatnosti zodpovedajúcou očakávanému termínu platby alebo príjmu alebo uzatvorením swapového kontraktu na menu.

Úrokový swap je zmluva medzi dvoma subjektmi, ktorí sa dohodli o výmene jedného prúdu úrokových platieb za druhý, pričom tieto prúdy majú rozdielnu charakteristiku. Platby sa vykonávajú v rovnakej mene (pri menovom swape išlo o dve meny). Medzi subjektmi nedochádza k vzájomnej úhrade súm menovitej hodnoty. Subjekty sa dohodnú, z akej sumy sa budú úroky počítať.

Najbežnejší úrokový swap je *kupónový swap*. Charakterizuje ho zámena úrokových platieb počítaných podľa fixnej úrokovej miery za platby počítané podľa pohyblivej úrokovej miery. V praxi sa používa aj *bázický swap* znamená zámenu úrokových platieb počítaných podľa pohyblivej úrokovej miery, ale s rozdielnymi základnými úrokovými mierami.

Na uzavretie zmluvy o úrokovom swape môže byť viac dôvodov. Hlavný dôvod je, že partneri očakávajú rozdielny vývoj úrokovej miery na kapitálovom trhu.

Z hľadiska úrokovej miery rozoznávame dva typy swapov a to:

- kupónový swap,
- bázický swap.

Kupónový swap je najbežnejší. Charakterizuje ho zámena úrokových platieb počítaných podľa fixnej úrokovej miery za platby počítané podľa pohyblivej úrokovej miery (fixed/floating rate swap).

Pri takomto swape dochádza k výmene úrokových záväzkov, z ktorých jeden je definovaný na fixnej báze (úroková sadzba určená na celú dobu splatnosti) a druhý na báze variabilnej (úroková sadzba sa v pravidelných intervaloch mení podľa vývoja zvolenej referenčnej úrokovej sadzby – LIBOR, BRIBOR).

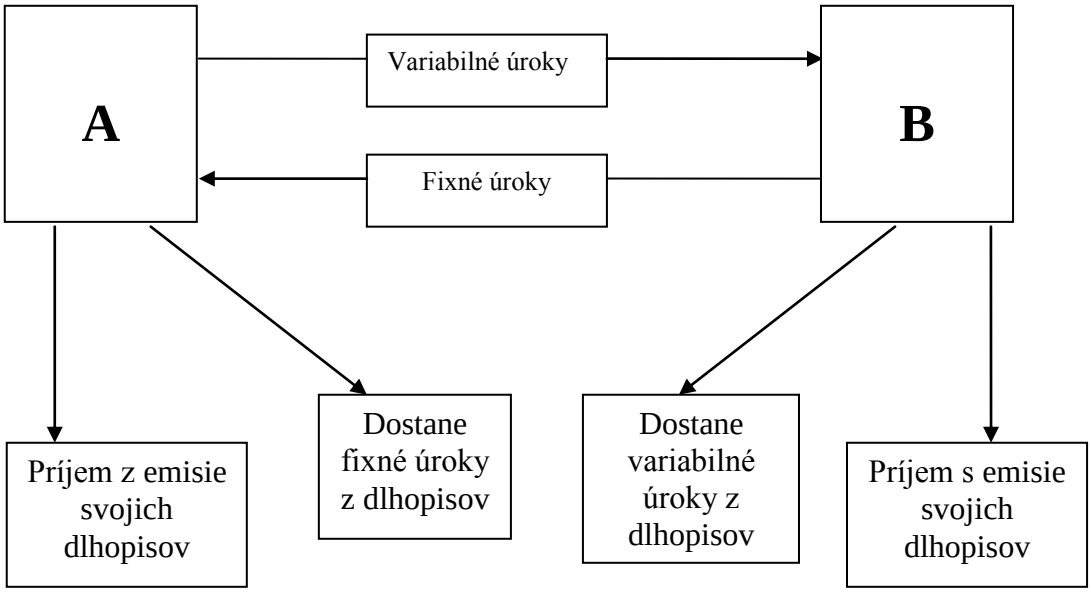
Princíp kupónového swapu si objasníme na vzťahu dvoch podnikov A a B.

Podnik A emitoval dlhopisy s fixným úrokovým kupónom, avšak má záujem o variabilný (premenlivý) spôsob úročenia. Naproti tomu podnik B emitoval dlhopisy s variabilným úročením, ale naopak usiluje sa o fixné úročenie. Dosiahnuť tento cieľ mu umožní swap – zmluva, ktorú uzavrú na zabezpečenie uvedeného rizika.

Predmetom plnenia tohto swapu sú úrokové platby počas doby splatnosti swapu. K presunu zdrojov (záväzkov z dlhopisov) medzi dvoma swapovými partnermi nedochádza. Teda podkladový záväzok sa nepresúva. V praxi spravidla nedochádza ani k protismernému pohybu úrokových platieb medzi partnermi, ale len k transferu úrokového rozdielu, ktorý vyplýva zo sumy obidvoch swapových úrokových sadzieb v danom období.

Vzťah medzi účtovnými jednotkami A a B je zobrazený v nasledujúcej schéme:

Schéma č.19 Kupónový swap medzi podnikmi A a B



Bázický swap patrí medzi swapy, ktorých použitie je zriedkavejšie. Znamená zámenu platieb počítaných podľa pohyblivej úrokovej miery s rôznym základom (trojmesačný LIBOR). Pri väčšine bázických swapov sa skutočná výška pohyblivej úrokovej miery podľa ktorej sa má vykonať platba, určuje podľa promptnej hodnoty tejto miery na začiatku príslušného úrokovacieho obdobia, hoci platba sa uskutočňuje až na konci tohto obdobia. Pretože vzájomné platby subjektov kontraktu sa uskutočňujú v rovnakej mene a v rovnakých termínoch, dochádza v praxi len k vyrovnaniu rozdielu medzi jednotlivými záväzkami.

Okrem toho úrokové swapy môžeme ďalej členiť na úrokové swapy záväzkov a úrokové swapy majetku.

Úrokové swapy záväzkov sú charakteristické tým, že pomocou nich sa uskutočňuje zámena série debetných úrokových platieb spojených so záväzkami prezentovanými na strane pasív v súvahe subjektov swapového kontraktu. V tomto prípade dochádza k zámene platieb uskutočňovaných podľa fixnej úrokovej miery za platby podľa pohyblivej úrokovej miery.

Snaha uskutočniť zámenu úrokových platieb vyplýva zo skutočnosti, zmierniť alebo celkom eliminovať riziko vyplývajúce zo zmeny úrokových mier na trhu a tým, dosiahnuť zníženie platených debetných úrokov.

V tomto prípade úrokové riziko možno zmierňovať znižovaním podielu záväzkov, z ktorých musí účtovná jednotka platiť úroky podľa pohyblivej úrokovej sadzby. Ide v podstate o súčasť reštrukturalizácie úverového profilu podniku. Úrokový swap totiž umožňuje dosiahnuť stav bez splatenia starých záväzkov s pohyblivými úrokovými sadzbami a následného získavania nových úverových zdrojov za fixný úrok.

Pri súčasnej nestabilite úrokových mier na kapitálových trhoch je často neľahké získať strednodobé alebo dlhodobé pôžičky za fixnú úrokovú mieru. Osobitne to platí vtedy, keď na finančnom trhu je úroková miera pri krátkodobých úveroch vyššia ako pri úveroch dlhodobých.

Vtedy veritelia v snahe vyhnúť sa úrokovému riziku sú ochotní požičiavať len za pohyblivé úrokové miery. Riešením pre podnikateľskú účtovnú jednotku môže byť emisia podnikových dlhopisov s pohyblivou kupónovou sadzbou a súčasné uzavretie dohody o kupónovom swape (t. j. zámene pohyblivej úrokovej miery za fixnú). Úrokový swap sa považuje za nástroj na zníženie debetných úrokových platieb.

Úrokovými swapmi majetku (aktív) sa zabezpečuje zámena pohyblivých výnosov z investície za tok fixných príjmov, resp. opačne – zámena fixných za pohyblivé výnosy. Dôvodmi na uzavretie takéhoto typu kontraktu sú predovšetkým: zmierniť rizikovosť pohyblivých výnosov, v snahe získať vyšší výnos v porovnaní s tým, ktorý mu prináša existujúca štruktúra investícií bez toho, aby bolo potrebné túto štruktúru meniť.

V súčasnosti na trhu prevláda kombinácia úrokového a menového swapu záväzkov, ktorá sa označuje pojmom **menovo – úrokový swap záväzkov.** Základný typ menovo – úrokového swapu záväzkov (tzv. plain vanilla swap) zahŕňa v sebe uskutočnenie troch na seba nadväzujúci krokov:

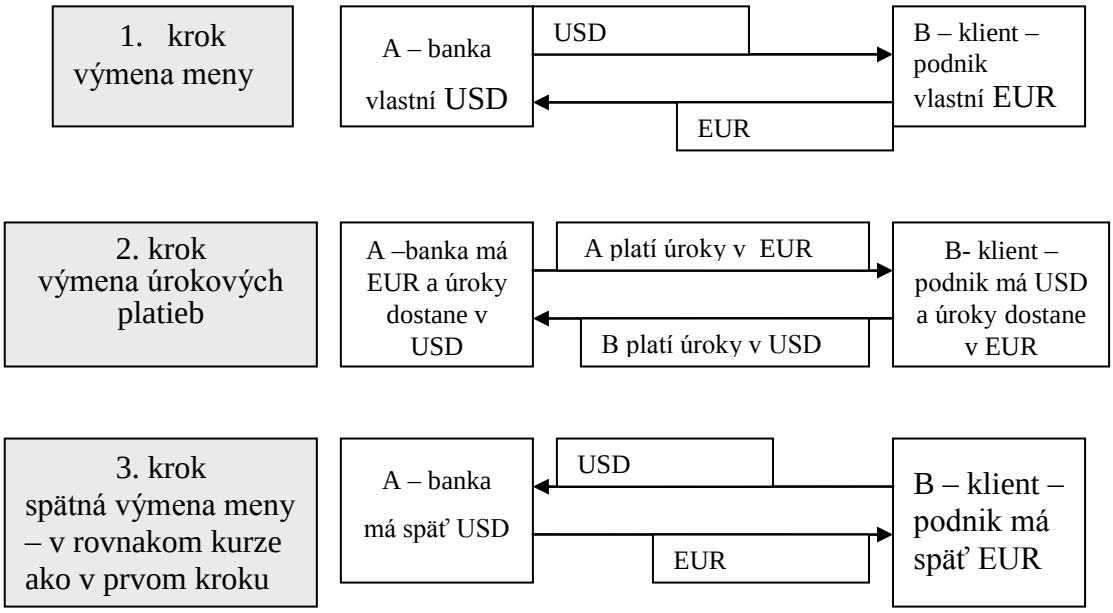
- výmenu dohodnutej sumy jednej meny za zodpovedajúcu sumu v inej mene k istému termínu spravidla s použitím spotového kurzu platného v tomto termíne,
- po celú dobu trvania swapu v dohodnutých termínoch vzájomné platenie úrokov medzi subjektmi z príslušnej sumy v mene, ktorú výmenou získali, a podľa ustanovení kontraktu o úrokových mierach. Teda ide o výmenu úrokových sadzieb.
- po uplynutí dohodnutej lehoty trvania swapu sa uskutoční spätná výmena dohodnutej sumy (spravidla s použitím rovnakého kurzu, ktorý sa uplatnil pri pôvodnej výmene), takže subjekty vzťahu majú túto sumu znova v pôvodnej mene.

Dané skutočnosti si uvedieme aj na konkrétnom príklade, ktorého riešenie si z dôvodu prehľadnosti znázorníme v nasledujúcej schéme.

Príklad: ak subjekt A bude banka, ktorá vlastní USD, B je klient, ktorý vlastní EUR, ale potrebuje USD na úhradu záväzku, pričom predpokladá, že o mesiac bude mať USD a bude ich môcť banke vrátiť.

Riešenie:

1. krok - výmena meny
2. krok - výmena úrokových platieb
3. krok - spätná výmena meny – v rovnakom kurze ako v prvej fáze



Pri realizácií swapových kontraktov sú oba subjekty obchodu vystavené minimálne dvom typom rizík, a to: úverovému riziku a trhovému riziku (position risk, resp. market risk).

Úverové riziko vyjadruje hrozbu, že druhá strana nedodrží svoj záväzok. Úverové riziko je vyrovnaním, že trhové úrokové sadzby alebo výmenné kurzy sa odchýlia od sadzieb dohodnutých v swape, čo v prípade jednej strany vedie vždy k strate z pozície. Ak nie je pri realizácií swapu možnosť úverovania, existuje riziko, že sľúbené platby sa v skutočnosti nezrealizujú. Úverové riziko klesá, keď sa swap blíži k splatnosti.

Swapy podobne ako iné termínové kontrakty, možno použiť na hedging proti úverovému, úrokovému a menovému riziku.

5. 5 Opcie

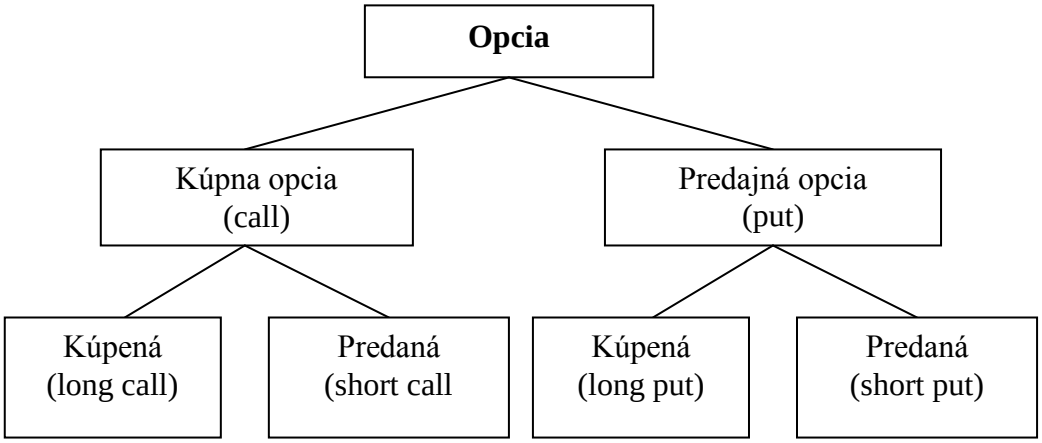
Opcia predstavuje pre kupujúceho (investora) právo kúpiť (kúpna – call opcia) alebo predať (predajná – put opcia) podkladové aktívum vo vopred dohodnutom termíne za dohodnutú cenu. Je podmieneným termínovaným kontraktom, pretože kupujúci môže od dohody odstúpiť (nechať opciu vypršať). Predávajúci (vypisovateľ) opcie je povinný platiť, ak o to kupujúci opcie žiada.[121]

Cenou opcie je prémia (opčná prémia), ktorú platí kupujúci (investor) predávajúcemu (vypisovateľovi). Kupujúci zaplatí predávajúcemu opčnú prémiu. Touto platbou získava nielen právo kúpiť alebo predať, ale aj právo od kontaktu odstúpiť (nechať opciu vypršať). Predávajúci príjme opčnú prémiu. Predávajúci však nemá právo od kontraktu odstúpiť a na požiadanie investora ho musí plniť. V závislosti od práva kúpiť alebo predať podkladový nástroj sa rozlišujú kúpne (call option) a predajné (put option) opcie.

Z hľadiska ich vzniku sa opcie členia na kúpené (purchased) a vystavené (written). V praxi však môže dôjsť aj ku kombinácii oboch spôsobov klasifikácie – čiže môžu existovať kúpené opcie na nákup, kúpené opcie na predaj ako aj vystavené opcie na nákup a vystavené opcie na predaj. V prípade oboch typov vystavených opcií spravidla poskytuje účtovná jednotka možnosť inému subjektu nadobudnúť opciu, ktorej plnenie bude potom sama zabezpečovať. Členenie opcií z hľadiska pozícií účastníkov opčných kontraktov uvádzame v schéme:

[121] KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2002, str. 412

Schéma č.20 Členenie opcií z hľadiska pozícií účastníkov opčných kontraktov



Kúpna opcia (call option) dáva kupujúcemu právo kúpiť podkladový finančný nástroj za cenu, za ktorú sa realizuje, k určitému termínu (alebo pred týmto termínom). Odmenou vypisovateľa je opčná prémia, ktorú inkasuje od držiteľa opcie v momente uzavretia kontraktu. Uzavretie takéhoto opčného kontraktu musí predchádzať dôsledná analýza podkladového nástroja (spravidla aktíva) zameraná na identifikáciu faktorov, ktoré by mohli ovplyvniť nielen súčasný ale aj predpokladaný vývoj. Pre opčný kontrakt formou kúpnej opcie sú pre účastníkov obchodu typické rozdielne trhové očakávania týkajúce sa ceny podkladového aktíva. Držiteľ opcie predpokladá vzostup spotových cien podkladového nástroja. V zásade sa mu ponúkajú dve možnosti:

- kúpiť podkladové aktívum dnes, priamo na spotovom trhu, alebo
- kúpiť kúpnu opciu s právom využiť kúpu daného podkladového aktíva v budúcnosti za dnes dohodnutú cenu.

Výhodou držiteľa kúpnej opcie je úspora prostriedkov oproti nákupu na spotovom trhu. Zároveň má však držiteľ kúpnej opcie istotu fixácie budúcej ceny podkladového aktíva. Ak by sa predpoklad kupujúceho o raste ceny podkladového aktíva nesplnil (cena podkladového nástroja klesne, alebo sa nezmení), má právo odstúpiť od plnenia kontraktu (t. j. nechá opciu prepadnúť). Celková strata, ktorú v tomto prípade držiteľ kúpnej opcie dosiahne, bude obmedzená výškou zaplatenej opčnej prémie vypisovateľovi kúpnej opcie. Vypisovateľ opcie je svojím spôsobom odkázaný na rozhodnutie držiteľa opcie. Vyplýva to z podmienok opčného kontraktu, keď držiteľ opcie má právo, nie povinnosť, kúpiť

podkladový nástroj (uplatniť si kúpnu opciu) a vypisovateľ je povinný predať podkladový nástroj, ak sa držiteľ rozhodne uplatniť si kúpnu opciu.

Predajná opcia (put option) dáva kupujúcemu právo predať podkladový finančný nástroj za vopred dohodnutú cenu (realizačnú cenu) k určitému termínu. V tomto prípade držiteľ predajnej opcie predpokladá pokles spotových cien podkladového nástroja v budúcnosti, preto si chce dnes zabezpečiť jeho vyššiu cenu pomocou opčného kontraktu. Vypisovateľ predajnej opcie predpokladá stabilnú cenu, prípadne mierny nárast ceny podkladového nástroja v budúcnosti, a preto chce byť ziskový najmä čo sa týka prijatej opčnej prémie. Držiteľ uvedeného druhu opcie má dve možnosti:

- predať dnes podkladový nástroj na spotovom trhu, alebo
- kúpiť predajnú opciu s právom využiť predaj daného podkladového nástroja v budúcnosti za dnes dohodnutú cenu.

Výhoda kúpy predajnej opcie spočíva vo fixácii budúcej ceny podkladového nástroja bez ohľadu na jej vývoj na spotovom trhu. Ak sa predpoklad držiteľa predajnej opcie (pokles budúcej spotovej ceny podkladového nástroja) nesplní, nemusí si uplatniť predajnú opciu a nechá ju prepadnúť. Za toto právo však musí vypisovateľovi predajnej opcie zaplatiť opčnú prémiu. Táto zároveň predstavuje pre držiteľa predajnej opcie maximálnu stratu z daného opčného kontraktu.

V súvislosti so zabezpečením hodnoty portfólia cenných papierov môže investor **kúpiť predajnú opciu** (protective put). Podstata tohto prístupu spočíva v v dvoch rozličných očakávaniach. Ak trhová hodnota portfólia klesá, investor opciu zrealizuje, takže za cenu zaplatenej prémie je zabezpečené, že hodnota jeho majetku vloženého do portfólia neklesne k termínu exspirácie opcie pod dohodnutú realizačnú cenu Ak trhová hodnota portfólia rastie, investor opciu neuplatní. Jeho výnos z rastu ceny na trhu bude nižší o prémiu zaplatenú pri kúpe opcie.

Opcie môžu byť neštandardizované alebo štandardizované. S **neštandardizovanými opciami** sa obchoduje mimo burzy, ich vypisovateľmi sú predovšetkým:

- banky,
- maklérske domy,
- špecializované firmy.

So **štandardizovanými opciami** sa obchoduje na špecializovaných opčných alebo termínových burzách. Opčné kontrakty najčastejšie uzatvárajú podnikateľské účtovné jednotky s bankou. Vyskytujú sa opčné kontrakty na:

- úrokové nástroje,
- cenné papiere,
- cudziu menu (menová opcia).

Opčné obchodovanie umožňuje lepšie riadenie rizika a zisku z finančných operácií. Investor nemusí pri tomto druhu obchodov viazať veľké množstvo peňažných prostriedkov, pretože pri kúpe opcií kupujúci zaplatí len prémiu, ktorej výška je niekoľkonásobne nižšia ako napr. kúpna cena akcií pri priamej kúpe, a pri predaji zloží kolaterál (zábezpeku). Investor môže ďalej používať peňažné prostriedky na iné účely.

Hedging prostredníctvom uzavretia opčného kontraktu je zameraný predovšetkým na zníženie rizika vyplývajúceho so samotného obchodovania. Používajú ho najmä investori, ktorí chcú svoje portfólio ochrániť pred stratami vyplývajúcimi z poklesu kurzov. Takéto obchody môžeme prirovnať aj k poisteniu, nakoľko investor sa dobrovoľne zrieka určitej časti príjmu, aby aspoň čiastočne eliminoval riziko. Ak investor použije na hedging kúpne opcie, pričom podkladovým nástrojom budú akcie, tak musí platiť, že ak nakupuje akcie, musí predávať opcie a naopak ak predáva akcie musí opcie nakupovať. Dôvodom toho je skutočnosť, že cena kúpnych opcií a akcií sa pohybuje spravidla rovnakým smerom.

Teda na uzavretie príslušného druhu opčného kontraktu majú vplyv tieto faktory:

- pohyb ceny (t. j. volatilita) podkladového nástroja opcie alebo celého trhu,
- preferencie investorov z hľadiska rizika dosiahnutia požadovaného výnosu.

Pohyb ceny podkladového nástroja ovplyvňuje okrem očakávaného vývoja ceny podkladového nástroja predovšetkým rozhodnutie investora. Preferencie investorov z hľadiska rizika a výnosu môžu byť rozdielne. Investori s pozitívnym vzťahom k riziku spravidla realizujú obchody, prostredníctvom ktorých môžu dosiahnuť vysoké zisky, ale zároveň je s nimi spojená vyššia potenciálna strata. Investori nepripúšťajúci si riziko sa orientujú skôr na maximálnu elimináciu svojej budúcej straty a to aj na úkor menšieho potenciálneho zisku.

Z hľadiska podkladového nástroja poznáme niekoľko typov opcií. Sú to:

- *opcie na dlhopisy,*

- *menové opcie,*
- *opcie na indexy,*
- *opcie na futures.*

Medzi najčastejšie používané patria:

Opcie na dlhopisy, ktoré sa tiež označujú ako opcie na úrokovú mieru. Ide o opcie na cenné papiere, ktoré prinášajú úrokový výnos. Ich hodnota sa mení v závislosti od zmien úrokovej miery na trhu. Podkladovým nástrojom sú v tomto prípade najčastejšie štátne dlhopisy a depozitá.

Menová opcia je právo (nie povinnosť, na rozdiel od menového forwardu) vykonať konverziu peňažných prostriedkov z jednej meny na druhú menu za vopred dohodnutý kurz (realizačnú cenu) vo vopred dohodnutý deň (deň exspirácie). Za toto právo musí podnik zaplatiť banke opčnú prémiu. Menová opcia umožňuje kupujúcemu zabezpečiť si kurz pre konverziu vykonanú v budúcnosti. V prípade priaznivého kurzového pohybu však nemusí subjekt svoje právo realizovať a môže vykonať svoju konverziu aktuálnym kurzom (v prípade, že bude výhodnejší). Účtovná jednotka si teda vie lepšie plánovať svoje peňažné toky a stále má, na rozdiel od forwardov, možnosť využiť priaznivý kurzový pohyb vo svoj prospech.

Menová opcia sa najčastejšie používa pri:

- konverzii peňažných prostriedkov z účtu v jednej mene na účet v inej mene;
- konverzii prostriedkov z došlej zahraničnej platby;
- nákupe peňažných prostriedkov na budúcu zahraničnú platbu;
- konverzii peňažných prostriedkov za poskytnutý voľno menový úver;
- nákupe na splátku istiny alebo úrokov voľno menového úveru;
- a na fixovanie nákladov pri neistej transakcii.

Opcie na rozdiel od ostatných finančných derivátov sú ponúkané na burzovom trhu, kde sú určené investorom a spoločnostiam, ktoré môžu na burze realizovať svoje obchody a zároveň sú predmetom obchodovania aj na mimoburzovom trhu.

Opcie na futures predstavujú tiež právo (ale nie povinnosť) kúpiť nie však priamo podkladový nástroj, ale futures na isté aktívum. Pri realizácií kúpnej opcie na future získa vlastník príslušnú future. Jej hodnota sa rovná cene príslušnej future v momente exspirácie opcie. Vlastník opcie má však právo získať túto future za realizačnú cenu opcie. Dostane

teda okrem nej aj platbu vo výške rozdielu promptnej ceny future a realizačnej ceny opcie. Tento rozdiel je kladný, pretože vlastník opcie ju realizuje len vtedy, keď je promptná ceny future vyššia, než je realizačná cena opcie. V opačnom prípade nechá opciu vypršať.

Opčné listy (warranty) predstavujú alternatívu klasických opčných kontraktov. Kupujúcemu (investorovi) poskytujú právo v presne stanovenom termíne (časovom intervale) kúpiť za emisnú cenu podkladový nástroj. V porovnaní s opciou majú špecifickú životnosť (príliš dlhú alebo extrémne krátku), ktorá je netypická pre opcie obchodované na burze. Významný rozdiel oproti opciám spočíva v tom, že opčný list je cenný papier, s ktorým sú spojené isté práva a povinnosti. Forma opčných listov je súčasne predpokladom na ich obchodovateľnosť. Ďalšie odlišnosti opčného listu od klasickej opcie možno uviesť tieto:

- opčný list nie je štandardizovaný a jeho forma je určená emitentom (predávajúcim),
- životnosť je spravidla až 4 roky,
- nemá väčšinou presne určenú realizačnú cenu.

Opčné listy sú mimoriadne atraktívne predovšetkým pre malých investorov, pretože sú bežne dostupné pre všetkých za relatívne nízku cenu. Z ich držbou sú spojené isté riziká. Existujú príležitosti (možnosť získať podkladový nástroj za výhodnejšiu cenu), ale i hrozby (straty v dôsledku negatívneho vývoja). S opčnými listami môžu byť všeobecne spojené najmä tieto riziká: kurzové riziko, riziko pákového efektu, cenové riziko, riziko rozpätia.

Z hľadiska členenia opčných listov je dôležité kritérium podkladový nástroj na ktorý znejú. V zásade je pre investora rozhodujúce, či je opčný list súčasťou nejakého iného cenného papiera (najčastejšie obligácie), alebo je posudzovaný ako samostatná emisia (napr. opčné listy na akcie, opčné listy na úrokovú mieru, opčné listy na menu, opčné listy na komodity).

Opčné listy na akciu predstavujú opcie, pri ktorých podkladovým nástrojom môžu byť kmeňové alebo prioritné akcie. Emitent využíva warranty ako nástroj na zabezpečenie úspešnej plánovanej emisie akcií. V tomto prípade nezanedbateľnou úlohou opčného listu je jeho informačná funkcia, emitent akcie si môže overiť, aká je trhom akceptovateľná emisná cena jeho akcie.

V poslednom období výraznejší vzostup zaznamenali ***opčné listy na akciové indexy***. Tento druh zabezpečovacieho nástroja sa nemusí viazať len na investorom

špecifikované portfólio akcií. Podkladovým nástrojom opčného listu môžu byť aj niektoré oficiálne akciové indexy, vyhlasované emitentmi warrantov. Plnenie takéhoto opčného listu nekončí fyzickou dodávkou akcií zaradených do indexu. Vyrovnanie sa robí finančne – ako rozdiel aktuálnej ceny indexu a realizačnej ceny opčného listu.

Opčné listy na úrokovú mieru (debt- warrants). umožňujú držiteľovi kúpiť (call opčný list) alebo predať (put opčný list)za menovitú hodnotu v presne určenom kurze. V takomto prípade druh podkladového nástroja bude závisieť od burzy, na ktorej sa kontrakt uzavrie.

Opčné listy na úrokovú mieru môžu mať niekoľko variácii a štruktúr. Slúžia v prevažnej miere v prípadoch hedgingu, keď držané portfólio obligácií sa môže chrániť nadobudnutím adekvátneho množstva (put) opčných listov.

Opčné listy na menu sú vhodné pri zabezpečovaní transakcií znejúcich na cudziu menu. Držiteľ opčného listu bude mať právo nadobudnúť (predať) v budúcom termíne cudziu menu za vopred dohodnutý výmenný kurz. Plnenie opčných listov prebieha finančným vysporiadaním rozdielu realizačnej ceny a aktuálneho výmenného kurzu.

Pri uzatváraní kontraktov s opčných listami je potrebné mať na pamäti a rešpektovať tieto pravidlá:

- opčné listy predstavujú vysoko rizikový investičný nástroj a sú určené predovšetkým pre investorov ochotných znášať väčšiu úroveň rizika. Dosahovanie nadproporcionálneho zisku vyžaduje relatívne nízky kapitálový vklad. Strata je však v tomto prípade neobmedzená.
- čím kratší je čas do exspirácie opčného listu, tým vyššiemu riziku sa vystavuje jeho držiteľ.
- investor by mal pri kúpe opčného listu zohľadniť rozsah trhu, t. j. možnosť obstarania podkladového nástroja na spotovom trhu. Opčný list, znejúci na neatraktívny podkladový nástroj, môže v budúcnosti jeho nadobúdateľovi spôsobiť ďalšie straty.
- v zásade by sa mali opčné listy kupovať vtedy keď obchody na burze stagnujú, resp. klesajú a predávať keď v opačnom prípade, ak objem obchodov narastá. To znamená, že kúpu a predaj opčných listov je vhodné realizovať limitnými obchodmi.

5. 6 Zložené derivátové nástroje

Z hľadiska praktického použitia zabezpečovacích finančných nástrojov v súvislosti so snahou vybrať taký nástroj, ktorý by konkrétnom prípade najlepšie zodpovedal jeho požiadavkám na zabezpečenie a mal akceptovateľný ziskový a rizikový profil, je veľmi náročné. Ak takýto nástroj na finančnom trhu nie je bežne k dispozícii, je spravidla možné vytvoriť ho synteticky – teda kombináciu iných finančných nástrojov. Takýto finančný nástroj sa potom označuje pojmom **zložený finančný derivát** (vo finančnej terminológií označovaný tiež hybridný finančný nástroj).

Z toho vyplýva, že o zloženom finančnom deriváte hovoríme vtedy, keď je zmluvne dohodnutý základný finančný nástroj s derivátom, ktorý ovplyvňuje peňažné toky alebo z iného hľadiska modifikuje vlastnosti základného finančného nástroja. Existencia zloženého finančného derivátu súvisí so skutočnosťou, že pri obchode sa môžu uzatvárať zmluvy aj na podkladový finančný nástroj a súčasne môže vzniknúť derivát. Ak pri jednom obchode sa uzatvára zmluva aj na podkladový finančný nástroj aj vzniká derivát, ide o zložený finančný derivát. Potom platí, že derivát, ktorý je súčasťou zloženého finančného derivátu, je **vložený derivát**.

Najčastejšie sa vyskytujú tieto kombinácie:

- kombinácia obligácie s derivátom
- kombinácia akcie s derivátmi
- vzájomné kombinácie finančných derivátov

Na finančnom trhu sa najčastejšie spomedzi uvedených kombinácií vyskytujú práve kombinácie obligácia s derivátom a to nasledovných formách: obligácia s jednou opciu, obligácia s balíkom opcií, obligácia so swapom.

Kombinácia akcie s derivátmi zlepšuje postavenie vlastníkov akcií. Niektoré z možných kombinácií tohto typu a ich použitie v praxi si uvedieme. Ak súčasťou prioritnej akcie je kúpna opcia na kmeňové akcie emitenta s určitou realizačnou cenou, a kurz akcií emitenta na trhu rastie, potom vlastník prioritnej akcie bude realizovať opcie a získa rozdiel medzi trhovou hodnotou akcie a realizačnou cenou opcie. V prípade, že kurz kmeňových akcií emitenta klesá, nechá opciu vypršať. S ohľadom na túto možnosť voľby majú príslušné prioritné akcie určený nižší výnos, než je bežné pri štandardných

prioritných akciách. Takto zabezpečená prioritná akcia má zabezpečenú vyššiu dividendu, než je pri štandardných prioritných akciách na trhu bežné. Toto zvýšenie je vlastne opčnou prémiou, ktorú platí emitent za právo konvertovať dané prioritné akcie na kmeňové pri vopred určenej cene.

Prioritná akcia s pevne určenou dividendou sa môže kombinovať so swapom, pomocou ktorého sa pre držiteľa prioritnej akcie vymieňa dividenda za výnos vypočítaný podľa bežnej úrokovej miery na trhu

Kmeňová akcia kombinovaná s call opciou na danú kmeňovú akciu má výhodu v tom, že ak kurz kmeňovej akcie poklesne pod určenú hranicu, môže vlastník realizáciou opcie kúpiť kmeňové akcie emitenta za stanovenú realizačnú cenu opcie.

Osobitný význam má jeden druh kontraktu, a to kontrakty zamerané na **zabezpečenie (hedging) úrokovej miery**. Významné sú predovšetkým pre tých investorov (veriteľov alebo dlžníkov), ktorí investujú (získavajú) prostriedky pri variabilnej úrokovej miere.

Cap kontrakt predstavuje dohodu o ohraničení úrokových platieb (úrokovej miery), ktorá dáva kupujúcemu právo požadovať od predávajúceho plnenie, ak bude realizačná cena capu prekročená referenčnou úrokovou mierou. Tento druh kontraktu predstavuje sériu opcií s relatívne dlhou dobou životnosti. Kupujúci uhradí predávajúcemu cap prémiu v momente uzavretia kontraktu, je to zároveň jediný výdavok ktorý mu vzniká.

Z uvedeného vyplýva, že cap je dohoda o najvyššej úrokovej miere. Jej funkciou je chrániť dlžníka (splácajúceho napr. úver s variabilnou úrokovou mierou), pokiaľ referenčná úroková miera bude rásť nad dohodnutú. V opačnom prípade nebude kontrakt zrealizovaný. Dôležitou skutočnosťou pre kupujúceho je sledovanie celkového úrokového zaťaženia, kedy sa hodnotí vplyv zaplatenej cap prémie na náklady a výnosy kontraktu. Má to význam pri dlhšej životnosti kontraktu, vtedy sa odporúča výšku zaplatenej prémie rozdeliť rovnomerne do jednotlivých období.

Floor kontrakt predstavuje dohodu umožňujúcu kupujúcemu právo požadovať plnenie, ak bude referenčná úroková miera nižšia ako realizačná cena kontraktu. Základné podmienky floor kontraktu sú rovnaké ako u predchádzajúceho typu kontraktu. Týmto obchodom si môže kupujúci chrániť hodnotu prostriedkov, ktoré boli pri variabilnom úročení poskytnuté tretím osobám.

Collar kontrakt predstavuje kombináciu vytvorenú jedným kontraktom cap a jedným kontraktom floor. Zmyslom uvedenej konštrukcie je minimalizácia výšky zaplatených prémií, t. j. zníženie začiatočného peňažného vkladu, a tým aj nákladov kontraktu. Kupujúci collaru platí za ohraničenie úrokových platieb zhora (zdola) a inkasuje za ohraničenie úrokových platieb zdola (zhora).

5. 7 Oceňovanie a účtovanie derivátov

Vplyvom vzniku nových metód zaisťovania ako aj obchodovania na finančných trhoch stojí pred účtovníctvom nová úloha. V klasickom poňatí finančné účtovníctvo už nedokáže poskytovať požadované informácie pre finančné riadenie. Úlohou moderného poňatia finančného účtovníctva je mimo doterajších úloh aj predpokladať určité budúce ukazovatele ako základňa pre rozhodovanie finančného riadenia podniku.

Pri ***oceňovaní derivátov*** je dôležité rozlíšiť, či ide o prvotné ocenenie alebo nasledujúce ocenenie. Prvotným ocenením derivátu sa rozumie ocenenie pri vzniku derivátu, t. j. pri vzniku účtovného prípadu.

Vznik účtovného prípadu je deň dohodnutia obchodu. Dňom dohodnutia obchodu je deň uzavretia zmluvy. V tento deň sa deriváty ocenia obstarávacou cenou, pričom sa vychádza zo skutočností dohodnutých v zmluve.

Obstarávacia cena je cena, za ktorú sa majetok obstaral, teda menovitá hodnota derivátu dohodnutá v zmluve a náklady súvisiace s jeho obstaraním.

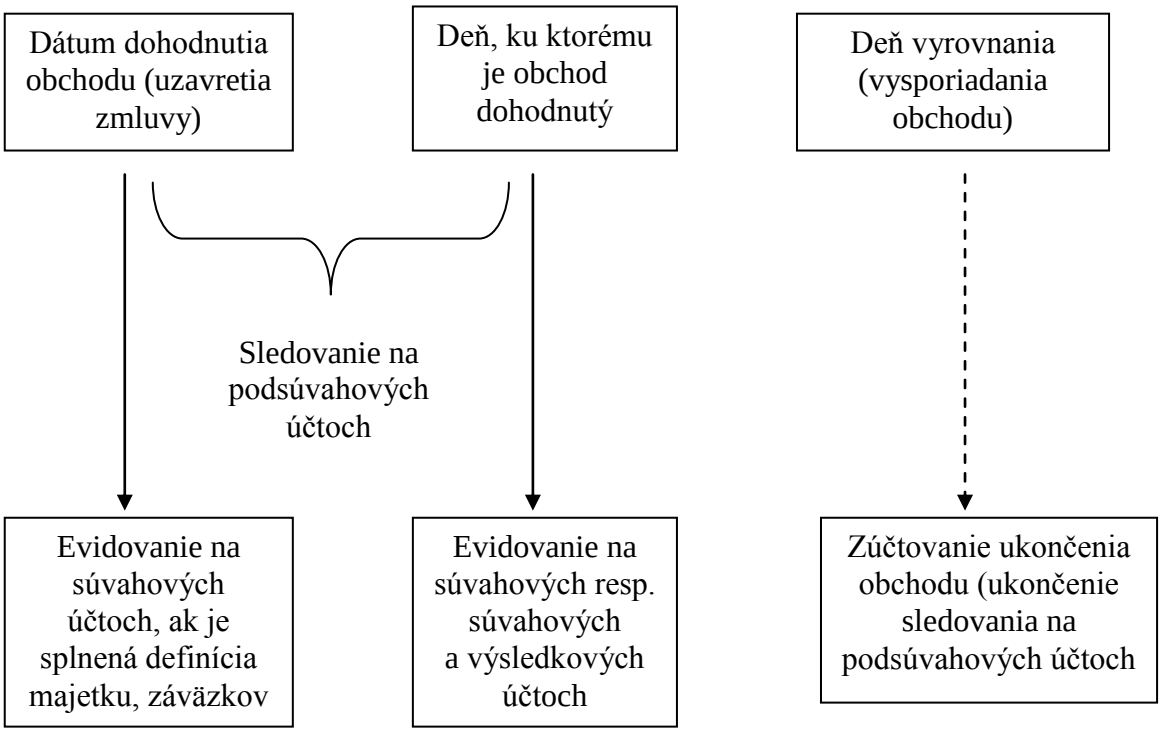
Počas platnosti zmluvy sa deriváty:

- sledujú na podsúvahových účtoch – vtedy, ak nespĺňajú definíciu majetku alebo záväzkov, a teda ide o iné aktíva alebo iné pasíva (v zmysle definícií v zákone o účtovníctve),
- účtujú na súvahových účtoch – keď spĺňajú definíciu majetku alebo definíciu záväzkov; pohľadávky a záväzky vykazované v súvahe sa na analytických účtoch členia podľa jednotlivých derivátov,
- účtujú na výsledkových účtoch – keď v súvislosti s účtovaním na súvahových účtoch vznikajú súvzťažné zápisy na účtoch nákladov a výnosov, napríklad pri účtovaní zmeny reálnej hodnoty, ak zmena reálnej hodnoty ovplyvňuje náklady alebo výnosy, t.j. výsledok hospodárenia.

Pre správne pochopenie dňa vzniku účtovného prípadu je potrebné rozlíšiť, kedy sa sledujú deriváty na podsúvahových účtoch a kedy sa vykazujú na súvahových a výsledkových účtoch.

Uvedené skutočnosti sú zrejmé z nasledujúcej schémy:

Schéma č.21 Deň vzniku účtovného prípadu pri derivátoch



Z uvedenej schémy vyplýva, že od dátumu uzavretia obchodu po deň, ku ktorému je obchod dohodnutý, sa skutočnosti vyplývajúce z derivátov vykazujú na súvahových účtoch v prípade ak vznikla v súvislosti s nimi taká skutočnosť, ktorá spĺňa definíciu majetku alebo definíciu záväzku, ostatné skutočnosti sa sledujú na podsúvahových účtoch. Sledovanie derivátov na podsúvahových účtoch má význam pri posudzovaní finančnej situácie účtovnej jednotky. Informácie o derivátoch a to tie, ktoré sú zaznamenané na podsúvahových účtoch aj ďalšie budúce práva a budúce povinnosti z obchodov s finančnými derivátmi sa musia uviesť v poznámkach účtovnej závierky.

Na účtovné zobrazenie derivátov sa používajú predovšetkým súvahové a výsledkové účty. Na konkrétnych účtoch zúčtovacích vzťahov sa účtujú krátkodobé aj dlhodobé pohľadávky a záväzky. Pre potreby ich prezentácie v súvahe sa podľa zostatkovej doby splatnosti zaznamenávajú na analytických účtoch. Na analytických účtoch sa tiež sledujú aj pohľadávky a záväzky podľa jednotlivých derivátov.

Deriváty vykazuje podnik vo svojom účtovníctve:

- do dňa posledného vyrovnania obchodu (vysporiadania obchodu), ak sa zmluva ukončuje vyrovnaním obchodu
- najneskôr do dňa ukončenia obchodu – ukončí sa podľa zmluvy iným spôsobom ako vyrovnaním obchodu,
- uplatnenia práva – pri opciách,
- predaja – ak sa derivát predáva (v prípade derivátu na obchodovanie),
- spätného nákupu, ak je po predaji dohodnutý spätný nákup, napríklad menový swap.

Nasledujúce ocenenie derivátu je jeho ocenenie k dátumu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka alebo k inému dňu, ak to vyžaduje osobitný predpis a znamená vlastne precenenie derivátu na aktuálnu reálnu hodnotu.

Pri nasledujúcom oceňovaní sa deriváty oceňujú reálnou hodnotou. Zmena reálnej hodnoty ku dňu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka alebo k inému dňu, ak to ustanovuje osobitný predpis (zákon o bankách), sa účtuje dvoma spôsobmi:

- s vplyvnom na výsledok hospodárenia alebo
- s vplyvom na vlastné imanie.

Deriváty sa preceňujú na reálnu hodnotu, ktorou je trhová cena z verejného trhu. Ak nie je možné preceniť deriváty na reálnu hodnotu, ktorou je trhová cena z verejného trhu, použije sa kvalifikovaný odhad. Na určenie reálnej hodnoty sa použijú preukázateľné údaje, napríklad kurzový lístok Európskej centrálnej banky resp. Národnej banky Slovenska, zverejnené úrokové sadzby medzibankového trhu, verejne dostupné ratingy ratingových agentúr. Ak sa nedá odborný odhad vypracovať, alebo ak sú náklady na získanie informácií o precenení neúmerné jeho významu, potom sa o reálnej hodnote neúčtuje. Ak však došlo k znehodnoteniu derivátu, o tejto skutočnosti sa účtovať musí.

Z pohľadu bežného účtovníctva ako aj účtovnej závierky nie je rozhodujúce, či je určený na obchodovanie alebo sa považuje za zabezpečovací derivát. Tieto skutočnosti sú však rozhodujúce pri vykazovaní informácií súvisiacich so zmenou reálnej hodnoty derivátu. Zmeny reálnych hodnôt zabezpečovacích derivátov sa zobrazia vždy súvahovo. Ku dňu ukončenia zabezpečenia sa precenenie na reálnu hodnotu zabezpečovaných aktív alebo záväzkov zruší.

Ak bude zabezpečovaný majetok alebo záväzky a so zabezpečovacím derivátom sa obchoduje na verejnom trhu a zmeny reálnej hodnoty je možné doložiť údajmi z verejného trhu, alebo so zabezpečovacím derivátom sa neobchoduje na verejnom trhu, ale derivát bude vysporiadaný podľa uzavretej zmluvy najneskôr do konca nasledujúceho účtovného obdobia, zmeny reálnych hodnôt jednak zabezpečovaného majetku a záväzkov, ako aj k zabezpečovacích derivátov sa vykážu v účtovníctve vždy výsledkovo. .

Ak nie je možné k dátumu, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka, objektívne určiť trhovú cenou alebo nie je možné uskutočniť objektívne kvalifikovaný odhad, ocenia sa deriváty a majetok a záväzky zabezpečené derivátmi cenou, ktorou boli ocenené pri vzniku účtovného prípadu. Táto cena sa potom v zmysle zákona o účtovníctve považuje za reálnu hodnotu.

V prípade vloženého derivátu sa pri oceňovaní uplatňuje rovnaký prístup v porovnaní s inými druhmi derivátov. Avšak z pohľadu účtovníctva je dôležitá skutočnosť, že vložený derivát sa oddeľuje od základného finančného nástroja a vykazuje sa, ak sú splnené súčasne tieto podmienky:

- ekonomické vlastnosti a riziká vloženého derivátu nie sú v úzkom vzťahu s ekonomickými vlastnosťami a rizikami základného finančného nástroja,
- základný finančný nástroj s rovnakými podmienkami ako vložený derivát by ako samostatný nástroj spĺňal definíciu derivátu,
- základný finančný nástroj nie je oceňovaný reálnou hodnotou alebo je oceňovaný reálnou hodnotou, ale zmeny z ocenenia sa účtujú na súvahovom účte.

Okrem toho podnik vykáže vložený derivát oddelene od základného finančného nástroja len v prípade, ak ekonomické vlastnosti a riziká vloženého derivátu nie sú v úzkom vzťahu s ekonomickými vlastnosťami a rizikami základného finančného nástroja, napríklad pri:

- predajnej opcii a kúpnej opcii vložených do finančného nástroja,
- menovej opcii vloženej do úrokového nástroja,
- opcii na predĺženie splatnosti presahujúcej splatnosť úrokového základného finančného nástroja, ak pri splatnosti základného úrokového nástroja neexistuje korekcia na trhovú úrokovú mieru.
- deriváte, ktorým sa mení základný úrokový nástroj na nástroj s charakteristikami kapitálového finančného nástroja alebo komodity,

- deriváte, ktorý je vložený do úrokového nástroja, čím umožňuje konvertovať úrokový nástroj na finančný nástroj,
- kúpnej opcii alebo predajnej opcii na úrokový nástroj vydaný s veľkým diskontom alebo prémiou, okrem opcií s cenou, za ktorú sa realizuje a ktorá sa rovná obstarávacej cene úrokového nástroja zvýšenej alebo zníženej o úrokové výnosy alebo náklady,
- úverovom deriváte vloženom do základného finančného nástroja.

Naopak, nemôže podnik vykázať vložený derivát oddelene od základného finančného nástroja, ak ekonomické vlastnosti a riziká vloženého derivátu sú v úzkom vzťahu s ekonomickými vlastnosťami a rizikami základného finančného nástroja, napríklad pri

- úrokovom swape vloženého do úrokového finančného nástroja,
- úrokovej opcii vloženom do úrokového nástroja, ak je pri obstaraní kúpna opcia mimo peňazí, t.j. ak je spotová (okamžitá) cena nižšia ako cena, za ktorú sa opcia realizuje v čase splatnosti; predajná opcia je mimo peňazí, ak je spotová cena vyššia ako ceny, za ktorú sa opcia realizuje v čase splatnosti,
- menovom swape alebo forwarde vloženom do úrokového nástroja,
- opcii na predčasné splatenie základného finančného nástroja s cenou, za ktorú sa realizuje a ktorá za bežných okolností nepovedie k významným ziskom alebo stratám.

Ak je úverový derivát, ktorý sa považuje za záruku, súčasťou zloženého finančného nástroja, napríklad dlhopis s vloženým úverovým derivátom, sleduje sa oddelene od základného finančného nástroja na podsúvahových účtoch ako záruka.
Z pohľadu bežného účtovníctva je dôležité, či sa vykazuje:

- len samotný derivát, t. j. podkladový nástroj, na základe ktorého vznikol derivát sa účtuje oddelene, alebo
- pri tzv. zloženom finančnom deriváte, keď vzniká vložený derivát. Vložený derivát sa účtuje buď:
  - oddelene od základného finančného nástroja, alebo
  - spolu so základným finančným nástrojom.

Deriváty sa v účtovnej závierke prezentujú v súlade s požiadavkami deklarovanými v záväzných právnych predpisoch upravujúcich účtovnú závierku v Slovenskej republike. V nadväznosti na uvedenú právnu úpravu sa potom deriváty zverejňujú v súvahe

a doplňujúce informácie o nich v poznámkach, alebo len v poznámkach účtovnej závierky. Ak účtovná jednotka vlastní deriváty, ktoré nie je schopná spoľahlivo oceniť, požaduje sa informácie o nich zverejniť v poznámkach. V určitých prípadoch môžu práve údaje tohto druhu výrazne ovplyvniť (resp. zvrátiť) možné ekonomické rozhodnutia nielen samotnej účtovnej jednotky ale aj iných potenciálnych záujemcov vo vzťahu k účtovnej jednotke. Táto skutočnosť sa týka najmä syntetických cenných papierov predovšetkým derivátov cenných papierov, ktorých stálosť ceny (kurzu) je príliš nízka na to, aby účtovná jednotka stanovila ich reálnu hodnotu k určitému dátumu. Za predpokladu jeho možnej úspešnosti sa v tejto súvislosti na viac požaduje zohľadniť aj výšku vynaložených nákladov vo vzťahu k úžitku získanému z týchto informácií. Aj z tohto dôvodu podnik uprednostňuje prezentáciu uvedených údajov v poznámkach účtovnej závierky.

V poznámkach účtovnej závierky sa požaduje, v nadväznosti na požiadavky opatrenia, ktorým sa ustanovuje obsah poznámok tvoriacich súčasť účtovnej závierky podnikateľov, zverejniť aj doplňujúce informácie o derivátoch. Ide o údaje týkajúce sa bilančnej politiky podniku prijatej v súvislosti s oceňovaním derivátov, vrátane použitých metód, vplyv takéhoto ocenenia na výsledok hospodárenia a na výšku vlastného imania a ďalšie informácie, ktoré sú významné vo vzťahu k dosiahnutiu verného a pravdivého obrazu predmetu účtovníctva.

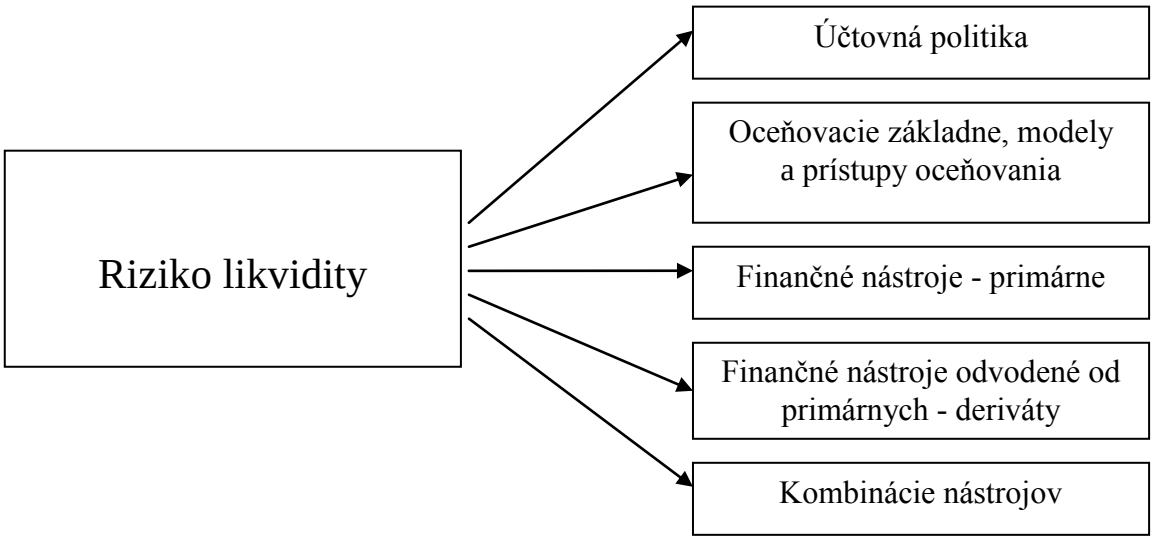
V tejto súvislosti sa žiada uviesť, že údaje, ktoré spolu vecne súvisia, a prirodzene ako celok majú veľkú vypovedaciu schopnosť, sa v tejto súčasti účtovnej závierky spravidla prezentujú v záväzne určenej štruktúre, t. j. čiastočne oddelene a nesúrodo. Používateľ informácií z účtovnej závierky ich nenájde zverejnené na jednom mieste, ale oddelene – zoskupené do príslušných oblastí, o nadväznosti na konkrétnu položku v súvahe resp. vo výkaze ziskov a strát ani nehovoriac. Uvedené konštatovanie môžeme dokumentovať aj tým, že v časti označenej (E) v poznámkach „O použitých účtovných zásadách a účtovných metódach“ sa zverejňujú údaje týkajúce sa oceňovania derivátov, pričom následne v v časti označenej (G) „o údajoch vykázaných na strane pasív súvahy“ sa uvádzajú informácie o majetku a záväzkoch zabezpečených derivátmi, pričom sa uvádza forma tohto zabezpečenia a iné.

D. TEORETICKÉ A PRAKTICKÉ ZÁVERY VYPLÝVAJÚCE ZO SPRACOVANIA DIZERTAČNEJ PRÁCE

Závery vyplývajúce zo spracovania dizertačnej práce ponímame v kontexte odporúčaní, ktoré sme uskutočnili v členení podľa vecných okruhov skúmanej problematiky. Smerujú do oblasti teórie, kde môžu byť využité pri tvorbe právnych predpisov zabezpečujúcich efektívne využitie všetkých druhov finančných nástrojov v zmysle eliminácie rizík a neistôt v nadväznosti na ich zobrazenie v účtovníctve. Sú určené aj pre prax podnikov v Slovenskej republike, kde sa môžu tieto poznatky využiť pri aplikácii nových právnych predpisov zohľadňujúcich ich spôsoby účtovania a vykazovania.

Existuje niekoľko typov nástrojov na elimináciu jednotlivých druhov rizík. Niektoré nástroje majú všeobecnú použiteľnosť t. j. dajú sa využiť na elimináciu každého druhu rizika, a naopak veľká časť týchto nástrojov je natoľko špecifická, že sa uplatňujú pri eliminácii vybraných druhov rizík. Možnosť použitia jednotlivých druhov nástrojov na elimináciu jednotlivých druhov rizík uvádzame v nasledujúcej schéme.

Schéma č.22 Nástroje eliminácie rizika likvidity



Rizikom likvidity sa označuje možnosť, že podnik nebude mať z najrôznejších dôvodov dostatok likvidných prostriedkov v termíne, keď má plniť svoje záväzky. Ako aj z uvedenej schémy vyplýva, na elimináciu tohto rizika sa dajú použiť všetky nástroje

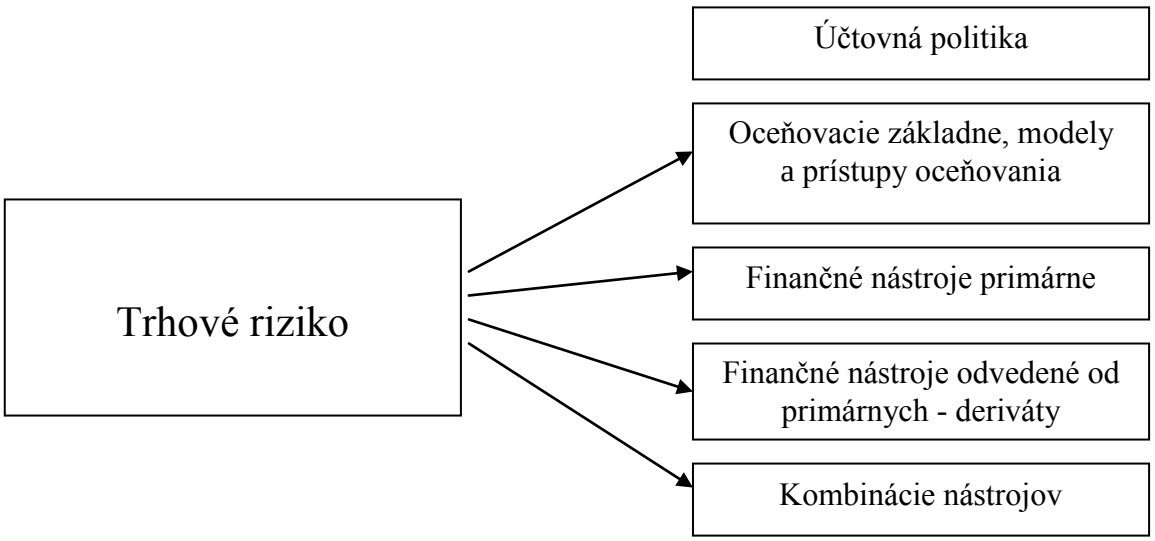
eliminácie rizík, s ktorými sme sa zaoberali v dizertačnej práci. Vhodným výberom pravidiel účtovania a bilancovania sa dá eliminovať riziko likvidity napr. správnym zvolením účtovného obdobia, v prípade ak činnosť podniku nekopíruje kalendárny rok (napr. stavebníctvo, poľnohospodárstvo a pod.). Dodržiavaním všeobecne uznávaných účtovných zásad a princípov sa dosiahne verný a pravdivý obraz o finančnej aj výnosovej situácii podniku, čo je základným predpokladom pre možnú elimináciu všetkých druhov rizík a neistôt avšak táto skutočnosť nemusí zákonite predstavovať nástroj ich eliminácie.

Správnym oceňovaním (t. j. aj správnym používaním odpisov dlhodobého hmotného a nehmotného majetku) sa do značnej miery eliminuje riziko likvidity spojené s potrebou obnovy dlhodobého nehmotného a dlhodobého hmotného majetku. S oceňovaním úzko súvisí aj tvorba opravných položiek a rezerv, ktoré majú tiež výrazný vplyv na riziko likvidity. Nevytvorením (prípadne vytvorením v nižšej výške) rezerv sa podnik vystavuje vo zvýšenej miere riziku likvidity nakoľko je pravdepodobné, že v budúcnosti skutočnosti, ktoré mali byť predmetom tvorby rezerv, budú znamenať pre podnik odliv peňažných prostriedkov resp. ekonomických úžitkov.

Správnym použitím primárnych finančných nástrojov manažéri podniku dokážu eliminovať riziko likvidity. Názorným príkladom je možnosť obstarania dlhodobého hmotného majetku formou prenájmov (možnosť voľby medzi finančným a operatívnym prenájmom podľa potrieb podniku), uložením dočasne voľných peňažných prostriedkov do správne zvoleného portfólia cenných papierov, emisiou dlhopisov a pod.

Riziko likvidity je možné eliminovať aj širokou škálou derivátových nástrojov. Finančné riadenie má k dispozícií v týchto nástrojoch možnosť napríklad „stabilizovať“ si ceny vstupov vo forme opcií, čo v budúcnosti môže pozitívne ovplyvniť aj cash flow podniku, čo môže mať za následok zníženie rizika likvidity v budúcnosti. V praxi sa stretávame nie len s používaním jednotlivých nástrojov eliminácie rizika likvidity, ale finančný manažment obvykle využíva ich vzájomnú kombináciu.

Schéma č.23 Nástroje eliminácie trhového rizika

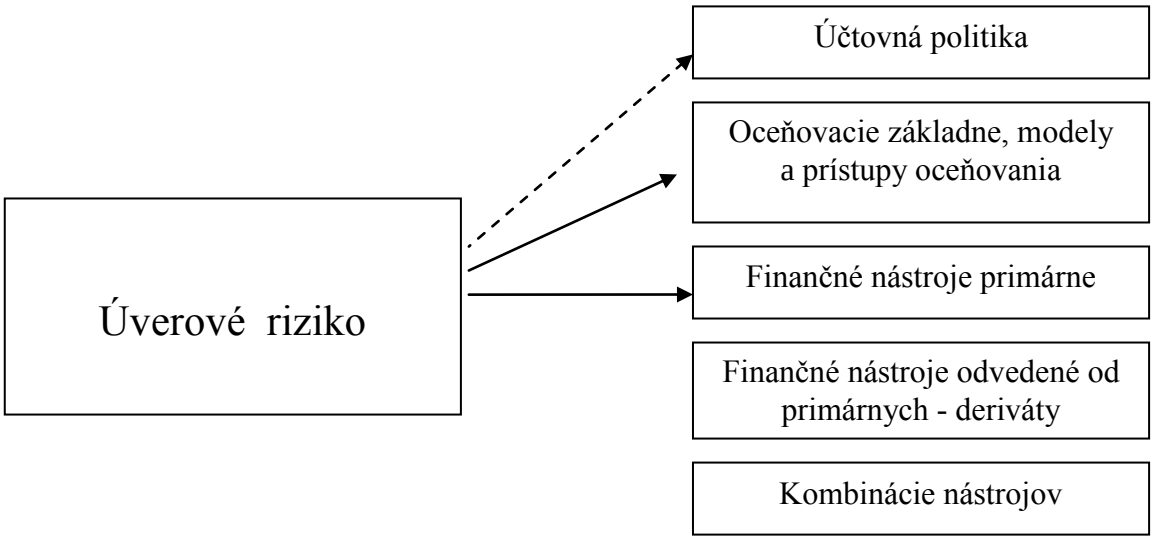


Trhové riziko je riziko, ktoré je vyvolané zmenou ponuky a dopytu na trhu. Tieto skutočnosti môžu byť vyvolané jednak zmenou cien podnikových vstupov (t .j. materiálov, surovín, energií, miezd) ako aj cien výstupov vo forme vyprodukovaných výrobkov alebo služieb.

Správnym formovaním finančnej situácie ani účtovnou politikou podnik nedokáže eliminovať trhové riziko, ktoré vzniká „mimo jeho dosahu“. Oceňovanie má tiež obmedzené možnosti eliminácie tohto rizika, avšak správne zvolenou metódou oceňovania úbytku zásob rovnakého druhu je možné z časti trhové riziko eliminovať.

Na elimináciu trhového rizika sa v podnikoch využívajú aj primárne finančné nástroje ale predovšetkým deriváty. Klasickým prípadom sú všetky druhy derivátových nástrojov (forwardy, swapy, futurity, opcie), pri ktorých podkladovým nástrojom je určitá komodita. Význam derivátových nástrojov pri eliminácii daného druhu rizika spočíva v možnosti kalkulovania ceny vstupov na pomerne dlhé obdobie vopred a tým možnosti stabilizovania celého podniku.

Schéma č.24 Nástroje eliminácie úverového rizika



Úverové riziko je dané možnosťou, že dlžník nebude schopný plniť svoje splatné záväzky. Príčin môže byť niekoľko:

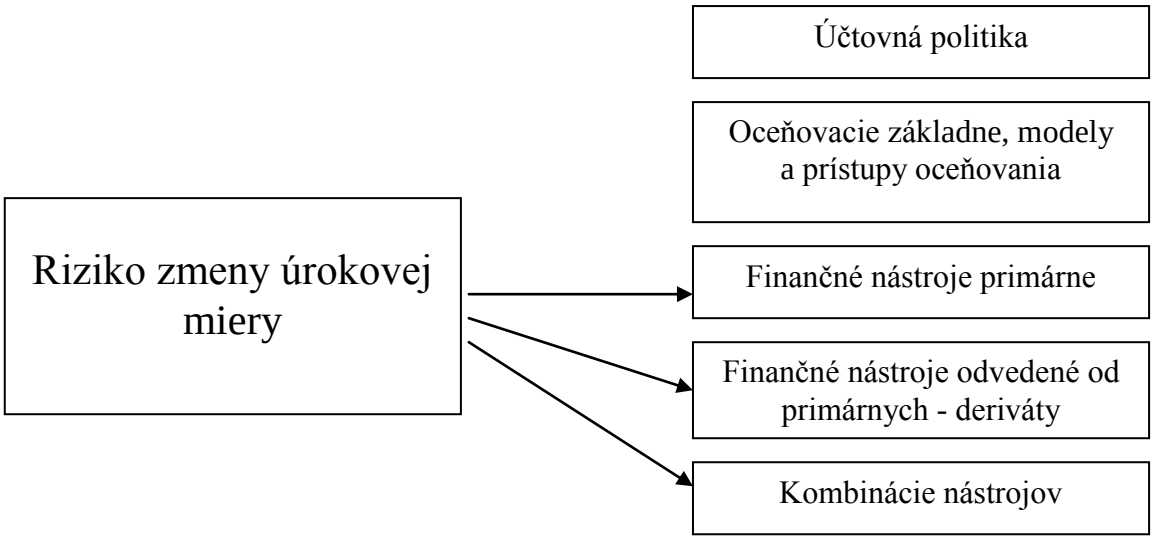
- *riziko krajiny* vznikajúce pri medzinárodných úverových vzťahoch. Spočíva v tom, že nepriaznivý vývoj v krajine dlžníka znemožní alebo sťaží presuny peňažných prostriedkov do zahraničia. Nie je teda ovplyvnené finančným postavením subjektu úverového vzťahu, ale administratívnymi prekážkami spojenými s ekonomickou resp. politickou situáciou krajiny dlžníka;
- *odvetvové riziko* znamená riziko straty spojenej so zhoršením ekonomického postavenia istého odvetvia, resp. odboru podnikania, v ktorom dlžník vykonáva podnikateľskú činnosť.

Na elimináciu úverového rizika, z oblasti oceňovania, môže finančný manažment využiť správne zvolený postup odpisovania dlhodobého hmotného majetku podobne ako tomu bolo pri riziku likvidity, s ktorým je úverové riziko pomerne úzko prepojené.

Ďalšou možnosťou eliminácie rizika sú primárne finančné nástroje. Predovšetkým sem môžeme zaradiť jednotlivé druhy prenájmov ako alternatívny spôsob obstarania dlhodobého majetku k nákupu na úver. Použitím tohto nástroja nezaniká úverové riziko (aj finančný prenájom môže byť totiž nositeľom úverového rizika) jednoznačne ho však znižuje. Ďalšou možnosťou eliminácie úverového rizika môžu byť aj operácie s cennými papiermi.

Finančné riadenie môže do značnej miery eliminovať úverové riziko správnym využívaním „risk manažmentu“.

Schéma č.25 Nástroje eliminácie rizika zmeny úrokovej miery



Riziko zmeny úrokovej miery spočívajúce v možnosti zvýšenia úrokových platieb dlžníka pri raste úrokových mier v ekonomike, alebo zníženia úrokových príjmov veriteľa, resp. investora pri poklese úrokových mier. Toto riziko môžeme špecifikovať podľa príčin, ktorými sú najmä:

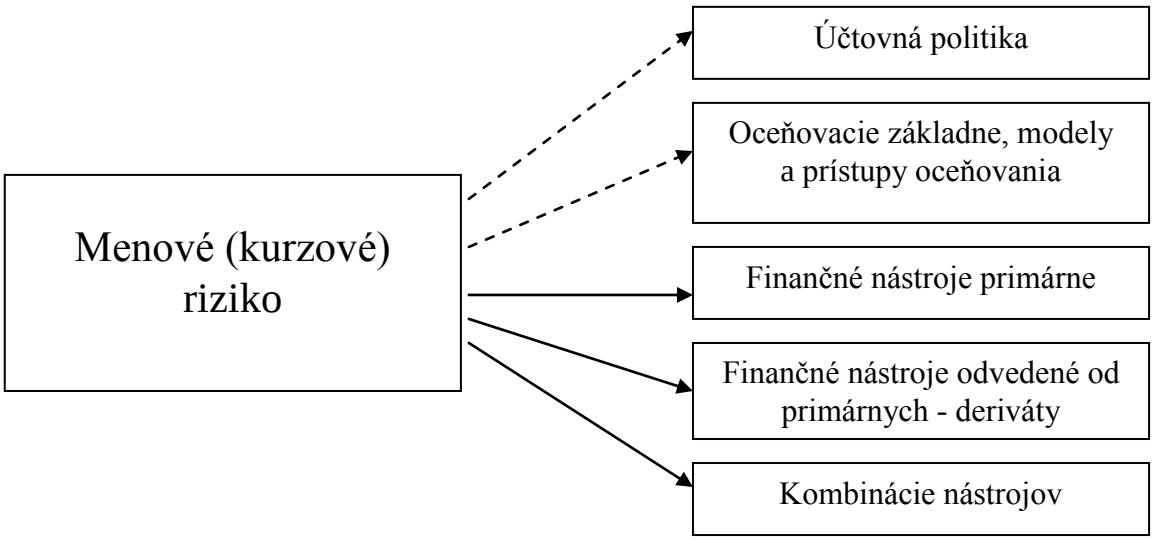
- *celkový pohyb úrokových mier*, ktorý môže byť rôzne intenzívny podľa času viazanosti prostriedkov. Môže sa líšiť aj pri úrokových sadzbách určených fixne a pri pohyblivých sadzbách;
- *zmena bankového rozpätia* (marže) medzi sadzbami z depozít a sadzbami pri poskytovaní úverov.

Podobne ako trhové riziko aj riziko zmeny úrokovej miery (nazývané aj ako úrokové riziko) patrí medzi riziká, ktorých vznik podnik nedokáže absolútne ovplyvniť. Aj z tohto dôvodu nástroje účtovnej politiky a oceňovanie nie sú vhodné na jeho elimináciu.

Klasickým nástrojom eliminácie úrokového rizika sú derivátové nástroje. Ako sme uvádzali aj v dizertačnej práci veľká časť derivátových nástrojov slúži práve na elimináciu rizika zmeny úrokovej sadzby. Klasickým príkladom sú napríklad úrokové swapy k majetku resp. k záväzkom, ale predovšetkým hadging úrokovej miery, ktorý je

významným nástrojom eliminácie úrokového rizika predovšetkým pri dohodnutých variabilných úrokových mierach.

Schéma č.26 Nástroje eliminácie menového (kurzového) rizika



Menové (kurzové) riziko vyplýva zo zmien kurzov jednotlivých mien. Odlišne bude vplývať na subjekty, ktoré majú realizovať platbu v príslušnej mene, a na subjekty, ktoré príslušnú menu prijímajú.

Ako vyplýva z uvedenej schémy účtovná politika ako aj oceňovanie dokážu eliminovať menové riziko len vo vzťahu správneho účtovného zobrazenia operácií súvisiacich z cudzou menou v účtovníctve a v účtovnej závierky.

Finančný manažment dokáže eliminovať toto riziko formou niektorých primárnych finančných nástrojov, pri ktorých existuje možnosť voľby meny v akých budú tieto použité. Ak podnik predpokladá, že vo vzťahu k domácej mene existuje cudzia mena, ktorá má napríklad stabilnejší kurz, môže investovať do cenných papierov, ktoré sú vydané v tejto mene.

Aj pri menovom riziku sú však klasickými nástrojmi jeho eliminácie derivátové nástroje, ktoré umožňujú podnikom zaistiť si fixný kurz cudzej mene a to hneď niekoľkými spôsobmi (napr. opcia na cudziu menu, futures na cudziu menu, hedging a pod.).

Ako z uvedeného vyplýva možnosti eliminácie rizík a neistôt v účtovníctve podnikateľov v Slovenskej republike sú pomerne široké. Na ich lepšiu praktickú aplikáciu odporúčame do slovenskej právnej úpravy doplniť ich hierarchiu pre potreby ich kvantifikácie ako aj výberu vhodného finančného nástroja určeného na ich zabezpečenie.

V nadväznosti na uvedené skutočnosti pristúpiť k doplneniu opatrenia o účtovnej závierke o požiadavky na zverejnenie informácii týkajúcich všetkých okolností príslušného druhu rizika. Vzhľadom na to, že takéto zverejnenia v našej účtovnej závierke absentujú, má to negatívny vplyv na vypovedaciu schopnosť informácií z účtovnej závierky a skresľuje to pohľad na súčasnú finančnú situáciu ako aj jej očakávanú úroveň v budúcnosti. V tomto smere sa podniky môžu oprieť o odporúčania IFRS.

Z hľadiska existencie odlišností vzťahujúcich sa na **dlhodobý hmotný majetok,** ktorý podnik má za účelom dlhodobého používania pri vykonávaní svojej činnosti, odporúčame uviesť v niektorom zo záväzných právnych predpisov upravujúcich účtovníctvo v Slovenskej republike jeho definíciu, avšak bez odvolávok na zákon o dani z príjmov, keďže v celosvetovom meradle je snaha o oddelenie účtovníctva ako samostatného celku od procesu výpočtu daňových povinností.

V súvislosti s oceňovaním dlhodobého hmotného majetku je žiaduce prehodnotiť, v snahe dosiahnuť užitočnosť informácii z účtovnej závierky za určitých okolností, jeho vyjadrenie aj v iných ako historických cenách, a tým zobraziť reálnu finančnú situáciu podniku. To znamená pripustiť možnosť voľby oceňovať dlhodobý hmotný majetok buď v obstarávacích nákladov alebo preceňovať ho na reálnu hodnotu. Táto skutočnosť by mala za následok skvalitnenie informácií o dlhodobom hmotnom majetku poskytovaných účtovnou závierkou a zabezpečila by reprodukciu dlhodobého hmotného majetku cez zvýšené odpisy v nových trhových podmienkach, ktoré sa počas používania majetku v podniku môžu radikálne meniť. Toto odporúčanie by vo výraznej miere eliminovalo riziká spojené s obnovou dlhodobého hmotného majetku. Na druhej strane je však nevyhnutné zvážiť aj negatíva precenenia dlhodobého hmotného majetku na reálnu hodnotu.

Vo vzťahu k odpisom môže byť výsledkom rôzna výška odpisovej základne a teda aj rôzna výška vypočítaných ročných odpisov tohto majetku. Pri určení odpisovej základne dlhodobého hmotného majetku by sa žiadalo zohľadniť aj jeho zvyškovú hodnotu. Túto požiadavku sa vyžaduje aplikovať prakticky na všetky položky tejto kategórie majetku.

V súvislosti s odhadovaním doby použiteľnosti treba uviesť faktory, ktoré je potrebné zvážiť pri jej určovaní. Vzhľadom na to, že ide o majetok, ktorý vo väčšine podnikov tvorí podstatnú časť z celkového majetku podniku, je žiaduce stanoviť povinnosť vykovania pravidelnej revízie doby použiteľnosti dlhodobého hmotného majetku (napr. ako súčasť inventarizácie) ako aj použitých odpisových metód v nadväznosti na požiadavku ich stálosti. Tým sa zabezpečí vykazovanie jeho reálnej výšky počas celej doby používania. V tejto oblasti si to však vyžaduje radikálne odčlenenie problematiky odpisov dlhodobého hmotného majetku od problematiky transformácie výsledku hospodárenia na daňový základ (cez daňové odpisy dlhodobého hmotného majetku).

Všetky uvedené skutočnosti majú vplyv na finančnú situáciu podniku. V tejto súvislosti odpisy predstavujú nástroj, prostredníctvom ktorého môže podnik eliminovať príslušné riziko, avšak len v prípade ich kvantifikácie na takejto úrovni, ktorá zodpovedá skutočným pomerom.

V snahe čiastočne eliminovať rozdiely týkajúce sa **dlhodobého nehmotného majetku**, ktorý má podnik za účelom jeho dlhodobého používania vo svojej činnosti, by bolo potrebné v slovenskej právnej úprave upravujúcej účtovníctvo uviesť definíciu pojmu dlhodobý nehmotný majetok, avšak bez odvolávok na zákon o daniach z príjmov (obdobne ako pri dlhodobom hmotnom majetku).

Z hľadiska doby odpisovania zvážiť maximálne obdobie piatich rokov odpisovania vybraných druhov dlhodobého nehmotného majetku, pričom by bolo vhodnejšie ponechať voľbu dĺžky odpisovania na podnik, ktorému môže daný majetok prinášať ekonomické úžitky aj dlhšie obdobie ako je tomu pri niektorom dlhodobom nehmotnom majetku.

Opravné položky a rezervy jednoznačne súvisia s praktickou aplikáciu zásady opatrnosti v účtovníctve a v účtovnej závierke. Táto totiž významným spôsobom ovplyvňuje oceňovanie majetku a záväzkov v účtovníctve. Vzhľadom na to, že táto zásada je do značnej miery založená na subjektívnom posudzovaní niektorých skutočností, ktoré musia jednoznačne vychádzať z objektívnych a overiteľných faktov, subjektívny prvok nemôže byť dôvodom pre nerešpektovanie tejto zásady.

Opravné položky sú vo vzťahu k praktickej aplikácii princípu ocenenia v historických cenách nástrojom, ktorý ho modifikuje. Účtovníctvo založené čisto na historických nákladoch znemožňuje predkladať užitočné informácie, pretože nie je prípustné zobrazenie nerealizovaného zvýšenia hodnoty príslušného druhu majetku, ktorý

je v držbe podniku. Každá transakcia uskutočnená počas účtovného obdobia určitým spôsobom ovplyvňuje kvalitatívne kritériá samotnej činnosti podniku (zachovanie kapitálu, likviditu, výnosnosť). Preto riziká spojené s likviditou, eróziou kapitálu možno čiastočne eliminovať práve správnou aplikáciou systému opravných položiek.

Pri oceňovaní najmä dlhodobého hmotného majetku je tiež potrebné stanoviť spôsoby vyjadrenia vplyvu zmeny kúpnej sily peňažnej jednotky a zmien cien majetku a to predovšetkým v obdobiach vyššej miery inflácie. Táto skutočnosť je dôležitá vo vzťahu k poňatiu zachovania vlastného kapitálu podniku.

Prijaté účtovné zásady, kvalitatívne charakteristiky a spôsoby ich aplikácie v doplnení o odporúčané prístupy k oceňovaniu majú výrazný vplyv na vypovedaciu schopnosť účtovnej závierky, ktorá je v medzinárodnom meradle primárne zameraná na uspokojenie záujmov investorov.

Odporúčame presne stanoviť jednotlivé metódy výpočtu reálnej hodnoty podniku pri jeho predaji, zlúčení prípadne rozdelení. Reálna hodnota, na ktorú sa preceňuje majetok podniku pri jeho predaji, zlúčení a rozdelení, predstavuje cenu prítomnosti a je podľa nášho názoru nesprávne ju vypočítavať na základe výnosovej metódy ohodnocovania podnikov (čo je skôr cena budúcnosti), ktorá je založená na budúcich výnosoch, ktoré však ešte nie sú zrealizované a ich odhad nesie výraznú mieru subjektívneho názoru, čo môže mať výrazný dopad na ocenenie majetku. V tejto súvislosti môžu v podniku vzniknúť významné riziká a neistoty, ktoré môžu mať vplyv na jeho ďalšiu činnosť.

V súvislosti s formovaním finančnej situácie podniku treba venovať osobitnú pozornosť bilančnej politike ako súčasti účtovnej politiky podniku a predovšetkým vymedziť tento pojem v slovenskej právnej úprave, zvážiť väčšiu voľnosť pri jej výbere, a tým posilniť postavenie bežného účtovníctva a účtovnej závierky z hľadiska rešpektovania záujmov používateľov informácií z nej. Znamenalo by to odklon od súčasného stavu, keď účtovníctvo je v značnej miere podriadené daňovému právu a zviazané množstvom záväzných právnych predpisov, ktoré musia podniky dodržiavať.

Odporúčame do slovenskej právnej úpravy doplniť prehľad všeobecných účtovných zásad, na základe ktorých sa formuje finančná situácia podniku . V súvislosti so zásadou nepretržitej činnosti podniku je potrebné uviesť vo vzťahu k lehote 12 mesiacov pri posudzovaní nepretržitosti pokračovania v činnosti podniku aj skutočnosti, ktoré ju narušajú. S tým súvisí aj stanovenie kvalitatívnych charakteristík účtovných informácií a

vymedzenie ich obsahu. Ide najmä o tieto požiadavky: zrozumiteľnosť, relevantnosť, verné zobrazenie, prednosť podstaty pred formou, neutralita, opatrnosť, úplnosť, porovnateľnosť.

V súvislosti s požiadavkou zrozumiteľnosti odporúčame prehodnotiť štruktúru poznámok účtovnej závierky v Slovenskej republike, zo zreteľnom na prezentáciu doplňujúcich a ostatných informácií napríklad priamo sa týkajúcich možných rizík a neistôt v podniku a ich eliminácie.

Vo vzťahu k *relevantnosti* by sa žiadalo dôslednejšie posúdiť podstatu príslušnej informácie, a to najmä v súvislosti s hodnotením súčasnej finančnej situácie a výnosnosti podniku ako východisko na jej predvídanie do budúcnosti.

V prípade *významnosti* je potrebné zvážiť vykazovanie nevýznamných súm na samostatných riadkoch výkazov účtovnej závierke, a to predovšetkým po zmene vo výkazoch účtovnej závierky, ktoré nastali v roku 2009 (vykazovanie v eurách).

Vzhľadom na to, že vecná podstata kvalitatívnej charakteristiky *verné zobrazenie* sa v SR poníma v užšom zmysle v porovnaní s IFRS (napríklad v možnosti vykazovanie aj iného majetku ako sú cenné papiere v reálnej hodnote), rozhodnutiu implementovať túto požiadavku do slovenskej právnej úpravy by mali predchádzať hlbšie úvahy a návrhy koncepčného prístupu jej praktickej aplikácie, pretože jej význam a dôležitosť vo vzťahu k celkovej vypovedacej schopnosti účtovnej závierky je skutočne veľký.

Aj uplatňovanie požiadavky *prednosti podstaty pred formou* vedie k spoľahlivosti informácie, napriek tomu sa pri zostavovaní účtovnej závierky v SR rešpektuje len čiastočne. Vzhľadom na to, že táto charakteristika je v porovnaní s ostatnými veľmi citlivá, neodporúčame ju aplikovať všeobecne. Za hlavný dôvod považujeme skutočnosť, že výkazy účtovnej závierky by nemuseli byť zostavované v súlade s právnymi predpismi platnými v príslušnej krajine. To znamená, že by nebolo účelné túto kvalitatívnu charakteristiku deklarovať v slovenskej právnej úprave všeobecne. Podľa potreby je však žiaduce ju konkretizovať v určitých prípadoch tak, aby sa vo výkazoch účtovnej závierky zohľadnila ekonomická podstata príslušnej položky účtovnej závierky.

O požiadavke neutrality sa slovenská právna úprava osobitne nezmieňuje, preto je potrebné vo vzťahu k nej pristúpiť k stanoveniu jednotných pravidiel a vyžadovať ich dôsledné dodržiavanie.

Hoci požiadavka *úplnosti* je v slovenskej právnej úprave ustanovená priamo, žiadalo by sa ju uplatňovať nielen v bežnom účtovníctve ale aj na úrovni účtovnej závierky. V tejto súvislosti je potrebné obsah uvedenej kvalitatívnej charakteristiky rozšíriť, aby jej praktická aplikácia bola v súlade s požiadavkami IFRS.

Kvalitatívna charakteristika *porovnateľnosti* sa v Slovenskej republike akceptuje len čiastočne. Tento nedostatok by bolo vhodné eliminovať tým, že sa pre podniky stanoví povinnosť uvádzať v poznámkach účtovnej závierky aj slovné informácie za dve účtovné obdobia. Táto úprava by napomohla k lepším analýzam trendov vývoja v jednotlivých položkách zverejňovaných v účtovnej závierke.

S porovnateľnosťou úzko súvisí aj požiadavka *preklasifikácie* údajov vykázaných v účtovnej závierke minulých účtovných období. Slovenská právna úprava v súčasnosti možnosť preklasifikovať príslušnú položku účtovnej závierky pripúšťa len vo výnimočných prípadoch. Žiadalo by sa teda zvážiť jej uplatnenie v prípade zmeny prezentácie účtovnej závierky, v snahe zabezpečiť porovnateľnosť informácií účtovnej závierky. Súčasne je tiež potrebné určiť rozsah a spôsob jej samotnej aplikácie. K prístupu, ktorý v tejto súvislosti ponúkajú IFRS, sa neprikláňame. Informácie, ktoré majú používatelia k dispozícií a na základe, ktorých prijali dôležité ekonomické rozhodnutia a v súčasnosti by sa realizovali analýzy trendov vývoja príslušných ukazovateľov, môžu byť v prípade ich spätnej väzby výrazne odlišné. Nepovažujeme ho teda za prijateľný. Existuje istá možnosť, ktorá by z nášho pohľadu, ako aj z pohľadu praktickej aplikácie bola prístupná. Jej podstata spočíva v tom, že ak odporúčať spätnú preklasifikáciu údajov účtovných závierok, tak len za predpokladu súčasného zverejnenia pôvodných informácií v účtovnej závierke. Tu je potrebné vopred posúdiť, či v dôsledku uplatnenia tejto požiadavky nedôjde k zníženiu prehľadnosti a zrozumiteľnosti informácií účtovnej závierky. Všetky uvedené skutočnosti majú nezanedbateľný vplyv na schopnosť predvídať hrozbu rizík, ktoré by mohli výrazne ovplyvniť činnosť účtovnej jednotky prípadne zmariť jej nielen súčasné aktivity ale aj vyhliadky do budúcnosti.

So zmenami ekonomického prostredia, ktoré sú vyvolané najmä novými technológiami, rozvojom finančných inovácií, globalizáciou finančných trhov, súvisí aj nestabilita ekonomického prostredia, ktorá vedie k rastu finančných rizík. Ich identifikácia, kvantifikácia a hľadanie spôsobov ich zmierňovania sa stali problémami prvoradej dôležitosti u väčšiny podnikov. Tieto skutočnosti majú za následok používanie nielen

klasických finančných nástrojov ale predovšetkým nových postupov, konštrukciu nových finančných nástrojov a ich kombinácií.

V oblasti **cenných papierov** by sa žiadalo prehodnotiť súčasný prístup k ich možnosti použitia v praxi. Týka sa to nových obchodných ako aj zabezpečovacích transakcii s cennými papiermi, pre ktoré vo väčšine prípadov ani v súčasnosti neexistuje pokyn, ktorý by vysvetľoval podnikom, za akých okolností je možné ich využiť na konkrétny účel. Neinformovanosť ako aj medzera v legislatíve je príčinou toho, že mnohé z nich sa nerealizujú vôbec alebo len v obmedzenom rozsahu. Ďalším dôvodom tejto skutočnosti je podľa nášho názoru aj absencia racionálne fungujúceho finančného trhu v Slovenskej republike.

V súvislosti s náročnosťou disponovať s takým portfóliom cenných papierov, ktoré by vzhľadom na nie práve rozvinutý finančný trh v Slovenskej republike spĺňali veľmi náročné požiadavky na vykonávanie takých druhov zabezpečovacích obchodov (napr. repo obchody), odporúčame upustiť od ich realizácie len na úrovni bankového sektora a stanoviť v tomto zmysle určitý rámec pre podniky mimobankového sektora. To znamená, vymedziť jasné pravidlá a presné podmienky za akých by mohli zabezpečovacie transakcie uskutočňovať aj podniky mimobankového sektora. Ich dostupnosť a využiteľnosť by v konečnom dôsledku priniesla zlepšenie úrovne finančnej stability, platobnej schopnosti a likvidity podniku.

Vo vzťahu k použitiu konvertibilných obligácií odporúčame tento druh informácie priamo zverejniť v prehľade zmien vo vlastnom imaní.

V prípade repo obchodu odporúčame do slovenskej právnej úpravy účtovnej závierky do prehľadu peňažných tokov doplniť požiadavku zobrazenia vplyvu realizovaného repo obchodu, prípadne pôžičky cenných papierov na peňažné toky (cash flow) priamo v prehľade peňažných tokov, keďže IFRS takýto prístup odporúčajú.

Väčšiu pozornosť by si zasluhovala oblasť **prenájmov**, najmä z hľadiska oceňovania vo vzťahu k zahrnutiu poplatkov za uzavretie zmluvy o finančnom prenájme u prenajímateľa do sumy istiny (v súčasnosti rôzne lízingové spoločnosti uplatňujú odlišné prístupy v tejto oblasti), pretože priamo súvisí s obstaraním konkrétnemu majetku, ktorý je predmetom finančného prenájmu. Táto skutočnosť totiž nielen skresľuje výšku obstarávacej ceny a tým vzniká riziko vykazovania majetku u nájomcu v nižšej sume ako by pôvodne mala byť .

Oblasť **derivátov** je jedna z najkomplikovanejších oblastí finančného riadenia podniku. Ich existencia súvisí so snahou zmierňovať riziká, s ktorými sa podniky v trhovej ekonomike stretávajú pri vykonávaní činnosti a rozhodovaní. Hoci sa deriváty v účtovnej závierke prezentujú v súlade s požiadavkami deklarovanými v záväzných právnych predpisoch upravujúcich účtovnú závierku v Slovenskej republike, podstatná časť informácií tak kvalitatívnych ako aj kvantitatívnych, uvádza len v poznámkach.

Vo výkazoch účtovnej závierky sa prezentujú kvantitatívne informácie týkajúce sa predovšetkým podkladových nástrojov, v mnohých prípadoch aj agregované do vhodne zvolených skupín. Aby používateľ takýmto informáciám porozumel a mohol ich následne použiť na vopred zvolený účel, je nevyhnutné ich adekvátnym spôsobom opísať (t. j. „dešifrovať“), so zreteľom na vyjadrenie ich vecnej podstaty. Tieto skutočnosti sa prezentujú v osobitnej súčasti účtovnej závierky v poznámkach.

Poznámky k výkazom účtovnej závierky majú vysvetľujúci charakter a doplňujú výkazy účtovnej závierky. Uvádzajú sa v nich doplňujúce a vysvetľujúce údaje k súvahe, k výkazu ziskov a strát, k výkazu peňažných tokov a k výkazu zmenách o vlastnom imaní. Sú to slovné opisy alebo detailnejšie analýzy súm, ktoré sú uvedené vo výkazoch účtovnej závierky ako aj dodatočné informácie a tiež ostatné zverejnenia, nevyhnutné na dosiahnutie vernej prezentácie.

Väčšina informácií vzťahujúcich sa na oblasť derivátových finančných nástrojov sa vykazuje v poznámkach účtovnej závierky. Tieto sa v súčasnosti prezentujú v záväzne určenej štruktúre t. j. čiastočne oddelene a nesúrodo, hoci spolu vecne súvisia a prirodzene ako celok majú veľkú vypovedaciu schopnosť. V súčasnosti veľa slovenských podnikov považuje zostavovanie poznámok len za formálnu záležitosť. Okrem toho ich snahou je zverejniť minimálny rozsah údajov o svojej činnosti. Takýto prístup má potom negatívny dopad na hodnotenie daného podniku zahraničnými investormi, ktorí mnohé skutočnosti považujú za samozrejmé zverejniť a u nás sú naopak prísne utajované. To je len jeden z postrehov, ktorý odráža úroveň podnikateľského prostredia na Slovensku.. Z toho vyplýva, že v skutočnosti sa nemožno diviť tomu, že podnikatelia k poznámkam doteraz nenašli, resp. ak našli tak len veľmi malý skôr negatívny vzťah. Dôvod je prozaický, akosi im uniká určitá nadväznosť, resp. previazanosť takto zverejňovaných informácií. Z pohľadu používateľov informácií z účtovnej závierky je takýto prístup asi otázkou zvyku. Napriek tomu si myslíme, že určitý prínos by určite prinieslo prehodnotenie

súčasnej štruktúry poznámok a v nadväznosti na to zvážiť konštruktívne zmeny, ktoré by iste zlepšili jej vypovedaciu schopnosť.

Riziko a neistota pri podnikateľskej činnosti existovala v minulosti, existuje v prítomnosti a bude existovať aj v budúcnosti. Je úlohou finančného riadenia ako sa so zmenenými ekonomickými podmienkami vyrovná a ako dokáže eliminovať čoraz rozsiahlejšie a zložitejšie riziká. Významnú úlohu v tomto procese musí zohrávať aj účtovníctvo, ktoré poskytuje informácie pre finančné riadenia, na základe ktorých sa uskutočňuje riadenie podniku. Úspešnosť eliminácie rizík a neistôt vo finančnom riadení vo veľkej miere závisí práve od kvality týchto informácií.

E. SUHRN VO SVETOVOM JAZYKU

Risk and uncertainty are categories settled in economy and must be seriously taken into account when we are making a financial decision. Every deliberate proceeding is related to a possible existing risk and every decision, from the point of it´s future impact, is related to a certain level of uncertainty. Most of the financial decisions are made under the conditions of uncertainty. Any changes of economic environment and inner stability of a company, which are finally reflected in the change of financial indexes, are viewed as risky factors. The role of management is to secure a company against the changing conditions, in which any company is fulfilling it´s financial goals. These risks might be of a different bussiness kind, such as risk related to interests, currency, law, politics. These risks may negatively influence the final profit/loss, financial flow and finaly even the market value of a company, if they are not taken into account in the proces of financial operating. It is important to analyze how a certain kind of risk contributes to the global risky position of a company, because it is not the simple existence of a risk that causes it. When we are quantifieing risks, it is important to realize, that different risks influence an entity with a different intensity. It is important to identify relevant risks and their structure, or identify risky areas in a company (e.g. business activities and processes sensitive to changes of market conditions. Identification of these in fact creates a frame for operating financial risks. Financial operating is thus connected with risk management.

Risk management represents operations related to identification of possible risks that may endanger a company. This identification is followed by risk measurement to what scale is a company exposed to these risks. The entire process is concluded by desicion making how to eliminated and control these risks. A rational decision making requires adequate information. Financial decision making as a part of financial operating is based on these categories of information: financial information (statement of finances, annual statement), non-financial information (corporation statistics), information (obtained from reviews of leading workers, auditors, commentaries of specialized press, independent valuation, prognosis) and estimation (analysts from different institutions).

Current world trends in financial operating are still more reflected in a wider orientation on international financial flow and these trends establish new quests that an accounting must react to. These are for example decision making in uncertainty, shift from

classical forms of financing to new forms, new forms of business - business using a specific group of financial measures (derivate, option, swap, forward, futures). Risk elimination is an important field of financial management. Therefore accounting must react with implementig of such methodical and methodic techniques that allow monetary risk estimation and its publication in the notes of the statement of finances. In this case, accounting should help to estimate the market value of a company and present its real depts . Classical bank loans have been replaced by leasing, factoring and related possible contracts, issue of bonds, etc. Accounting must provide necessary information to determine the optimal financial structure of a company and it must make an interest analysis, or eventually increase liabilities and etc.

Financial tools are continuously being developed in the changing conditions of our economy in effort to eliminate financial risks and to reach profit as well. Existence of the financial market has brought new requirements on information in accounting and has made them a tool used in financial operating. Accounting is expected to provide information about valuation of the invested capital, profit/loss for a period, ability of the management to finance the company, choice of the optimal sources of financing and information that may help the distribution of sources into different forms according to the requests and rules of the financial market.

Content of this dissertation thesis focuses on the characteristics of different kinds of financial risks, their reflection in accounting, risk prevention and risk elimination in accordance to national and international accounting adjustment.

While risk and uncertainty elimination are wide topics to discuss, we managed to analyze the issues of generally certified accounting principles, statement of finances, accounting politics, the criteria for selection of accounting rules and balancing, measurement, models of measurement, depreciation of long-lived tangible and intangible assets, adjustments, shares, long-lived tangible assents renting and derivate financial tools (forward, futures, swap, option, composite derivate tools).

We have used literature listed in the bibliography, as well as knowledge gained from this literature. Also, several academic research studies have been used.

F. ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

Knižné publikácie

1. BALÁŽ, P – VERČEK, P.: *Globalizácia a nová ekonomika,* Sprint vfra, Bratislava. 2002.
2. BARRY, J. E. – ABBAS, A. M.: *Interpretation and Aplication of International Accounting Standards.* New Jersey, John Wiley & Sons, 2003.
3. BÖHM-BAWERK, E. von *Einige strittige Fragen der Kapitaltheorie (1899), s. 129, v: Böhm-Bawerk, E.: Kleinere Abhandlungen über Kapital und Zins*. Wien/Leipzig, 1926
4. DVOŘÁK, P.: *Finanční deriváty.* Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1999.
5. DVOŘÁK, P.: *Přednášky z finančných derivátů.* Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2002.
6. DVOŘÁK, P.: *Deriváty.* Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, Nakladatelství Oeconomica, 2007.
7. DVOŘÁKOVÁ, D.: *Finanční účetnictví a výkaznictví podle medzinárodních standardů IFRS.* Druhé, doplněné a aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2008.
8. FARKAŠ, R.: *Účtovná závierka obchodných spoločností v Slovenskej republike.* Bratislava: IURA EDTION, 2006.
9. FARKAŠ, R.: Vzorová účtovná závierka 2008. Bratislava: IURA EDTION, 2008.
10. FIREŠ, B. – ZELENKA, V: *Oceňování aktív a dluhú v účetnictví.* Praha: Management Press, 1997
11. HEGEL, G.F.W. *Philosophie des Rechts. Vorlesung von 1819/20 nach einer Nachschrift*. Hg. D. Heinrich. Ffm., 1983
12. HEINSOHN, G., STEIGER, O. Geld, Produktivität und Unsicherheit in Kapitalismus und Sozialismus, v: Leviathan, H.2, 1981,
13. HICKS, J. R.: *A Theory of Economic History.* Oxford, 1969

14. CHOVANCOVÁ, B. a kolektív: *Finančný trh. Nástroje, transakcie, inštitúcie.* Bratislava: IURA EDITION, 2006.

15. JÍLEK, J: *Deriváty, hedžové fondy, offshorové společnosti*. Praha: GRADA, 2006.

16. JÍLEK, J: *Finanční trhy a investování* . Praha: GRADA, 2008.

17. JÍLEK, J: *Akciové trhy a investování*. Praha: GRADA, 2009.

18. JURÍKOVÁ, R.: *Účtovná závierka podľa Medzinárodných účtovných štandardov a jej porovnanie so slovenskou právnou úpravou.* Bratislava. Súvaha. 2002.

19. JUSTI, J.H.G. von: *Staatswirthschaft, 2 Bde*. (Leipzig 1758), Reprint Aalen, 1963.

20. KALDOR, N. *Economic Growth and Cyclical Fluctuations*, v: Kaldor, N.: Essays on Economic Stability and Growth, London, 1960

21. KAM, V.: *Accounting theory*. New York: JOHN WILEY & SONS, 1990.

22. KRUPOVÁ, L. – VAŠEK, L. – ČERNÝ, M.R.: *IAS/IFRS Mezinárodní standardy účetního výkaznictví.* Praha: 1.VOX, 2005.

23. KRÁĽOVIČ, J.: *Finančné plánovanie podniku.* Bratislava : ELITA, 1998.

24. KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K.: *Finančný manažment 2. prepracované. a doplnené vydanie.* Bratislava : Iura Edition, 2006.

25. KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2002.

26. KOVANICOVÁ, D. a kol.: *Finanční učetnictví : Světový koncept.* Praha: Polygon, 2002.

27. KOVANICOVÁ, D. a kol.: *Finanční učetnictví : Světový koncept. IFRS/IAS.* 5. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 2005.

28. KUDZBEL, M.: *Baťa – Hospodársky zázrak:* Bratislava: Marada, 2001.

29. LE GOFF, J: *Wucherzins und Hollenqualen. Okonomie und Religion im Mittelalter*. Stutgard, 1988

30. LUHMANN, N: *Temporalisierung von Komplexität: Zur semantikneuzeitlicher Zeitbergriffe,* s.235 v: *Luhmann, N.: Gesellschaftsstruktur und Semantik,* Bd. 1, Ffm, 1980

31. MENGER, C. *Grundsätze der Volkswirthschaftslehre*. Wien 1871, Reprint Tübingen, 1968

32. MARKOVIČ, P.: *Ohodnocovanie finančných nástrojov.* Bratislava: IURA EDITION, 2003.

33. MARKOVIČ, P. A kolektív: *Manažment finančných rizík podniku – Implementácia derivátových kontraktov.* Bratislava: IURA EDITION, 2007.

34. PACIOLI, L.: *Tractatus XI Particularis de computis et scripturis.* Bratislava. KPMG, 2004.

35. PHILLIPOVICH, E. v. *Grundriß der Politischen Oekonomie*. Bd. I (15. Aufl.), Tübingen, 1920

36. POLEDNÁKOVÁ, A. – BIKÁR, M. – KMEŤKO, M.: *Medzinárodný finančný manažment.* Bratislava: IURA EDITION, 2006.

37. PRIDDAT, BIRGER, P: *Zufall, Schicksal, Irrtum: uber Unsicherheit und Risiko in der deutchen okonomischen Theorie vom 18. bis ins fruhe 20. Jahrhundert.* Marburg: METROPOLIS-VERL., 1993

38. SCHMOLLER, G. *Grundriß der Allgemeinen Volkswirtschaftslehre, Teil 2*. Leipzig, 1904.

39. SCHUMPETER, J.A. *Geschichte der ökonomischen Analyse, 2 Bde*. Göttingen, 1965.

40. SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: *Účtovníctvo vo finančnom riadení.* Bratislava: SÚVAHA, 2008.

41. SOUKUPOVÁ, B. – ŠLOSÁROVÁ, A. – BAŠTINCOVÁ, A.: *Účtovníctvo.* Bratislava: IURA EDITION, 2004.

42. SVITEK, M.: *Finančné nástroje podľa IFRS/IAS.* Bratislava: IURA EDITION, 2008.

43. ŠÍBL, D. a kolektív: *Veľká ekonomická encyklopédia – Výkladový slovník AŽ.* Bratislava: SPRINT, 2002.

44. ŠLOSÁROVÁ, A. a kolektív: *Analýza účtovnej závierky.* Bratislava: IURA EDITION, 2006.

45. ŠLOSÁROVÁ, A. – ŠLOSÁR, R.: *Cenné papiere a podiely v účtovníctve podnikateľov - Bedeker účtovníctva 1*. Bratislava: IURA EDITION, 2006.

46. ŠURANOVÁ, Z. – SAXUNOVÁ, D. – KRIŠTOFÍK, P.: *Finančné účtovníctvo a riadenie s aplikáciou IAS/IFRS I. diel.* Banská Bystrica, Fakulta financií UMB v Banskej Bystrici, 2004.

47. TRNOVSKÝ, Š.: *Tendencie vývoja využívania nákladov a výnosov v riadení priemyselných podnikov.* Bratislava. Edičné stredisko VŠE v Bratislave, 1969.

48. TUMPACH, M.: *Medzinárodné štandardy na zostavenie účtovnej závierky IFRS/IAS.* Bratislava: IURA EDITION, 2006.

49. VALACH, J. a kolektiv: *Finanční řízené podniku.* Praha: EKOPRESS, 1999.

50. VLACHYNSKÝ, K. – MARKOVIČ, P.: *Finančné inžinierstvo.* Bratislava: IURA EDITION, 2001.

51. WEBER, M. *Die Börse*. s. 256, v: Weber, M.: Gesammelte Aufsätze zur Soziologie und Sozialpolitik, Tübingen, 1988 (1. Aufl. 1924)

ČLÁNKY V ODBORNÝCH ČASOPISOCH A PRÍSPEVKY V ZBORNÍKOCH VEDECKÝCH KONFERENCIÍ

52. KRÁĽOVIČ, J. – HYRÁNEK, E.: *Kapitálová štruktúra slovenských podnikov.* In: Finanční řízení podniků a finančních institucí : sborník vybraných příspěvků z 5. mezinárodní konference / editor sborníku Dana Dluhošová. - Ostrava : Ekonomická fakulta Vysoké školy báňské - Technické univerzity Ostrava, 2005.

53. POLAVKA, V.: *Riziko a neistota v historickom vývoji*. Risk-management.cz, ISSN 1802-0496 Publikované 18.05.2005 (Citované 16.09.2009). Dostupné na http://www.risk-management.cz/index.php?clanek=20&cat2=1&lang=

54. SZÁSZOVÁ, R.: *Finančný majetok podľa slovenskej právnej úpravy účtovníctva,* In: Teória a prax v účtovníctve a v audítorstve po vstupe Slovenskej republiky do eurozóny : zborník príspevkov z piateho vedeckého seminára k výsledkom vedeckovýskumnej činnosti Katedry účtovníctva a audítorstva : Bratislava 28.4.2009. - Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2009

55. TUMPACH, M.: *Kreatívne účtovníctvo a jeho zneužitia v hospodárskej praxi.* In: Etika v účtovníctve a audítorstve – Zborník z konferencie, Bratislava: 2008.

PRÁVNE NORMY

56. Zákon č. 431/2002 Z.z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov

57. Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov

58. Zákon č. 566/2001 Z.z. o cenných papieroch a investičných službách v znení neskorších predpisov

59. Zákon č. 595/2003 Z.z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov.

60. Opatrenie MF SR zo 16.decembra 2002 č. 23054/2002-92, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o postupoch účtovania a rámcovej účtovej osnove pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva v znení neskorších predpisov.

61. Opatrenie MF SR z 31.marca 2003 č.4455/2003-92, ktorým sa utanovujú podrobnosti o usporiadaní, označovaní a obsahovom vymedzení položiek individuálnej účtovnej závierky a rozsahu údajov určených z individuálnej účtovnej závierky na zverejnenie pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva v znení neskorších predpisov.

62. Zákon č. 530/1990 Zb. O dlhopisoch v znení neskorších predpisov.

ČASOPISY

Dane a účtovníctvo v praxi, ročníky 2005 až 2009

Poradca podnikateľa, ročníky 2005 až 2009

Účtovníctvo, audítorstvo, daňovníctvo, v teórií a praxi, ročníky 2004 až 2009

WEBOVÉ STRÁNKY

www.iasb.org

www.kpmg.sk

www.finance.gov.sk

www.risk-managment.cz

www.vse.cz

G. ZOZNAM PUBLIKOVANÝCH A NEPUBLIKOVANÝCH PRÁC DIZERTANTA

ACB VYSOKOŠKOLSKÉ UČEBNICE VYDANÉ V DOMÁCICH VYDAVATEĽSVÁCH

1. SOUKUPOVÁ, B. a kolektív: Účtovníctvo vo finančnom riadení Bratislava : SÚVAHA, 2008. - 300 s. : podiel 7% tab. - ISBN 978-80-89265-08-4

ADF VEDECKÉ PRÁCE V DOMÁCICH NEKARENTOVANÝCH ČASOPISOCH

1. SZÁSZ, M.: Charakteristika rezerv ako osobitného druhu záväzku podľa IAS. In: Účtovníctvo, audítorstvo, daňovníctvo v teórii a praxi s prílohou č. 7/2003. ISSN 1335-2024, s.243-244.
2. SZÁSZ, M. - JURÍKOVÁ, R.: Vlastné imanie podnikateľskej účtovnej jednotky slovenskej právnej úpravy. In: Ekonomika a informatika č.1. ISSN 1336-3514, s.121-126.
3. SZÁSZ, M. - JURÍKOVÁ, R.: Oceňovanie majetku a záväzkov u podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva od 1.1.2003 : Súčasná (odúročená) hodnota budúcich peňažných tokov. In: Účtovníctvo, audítorstvo, daňovníctvo v teórii a praxi s prílohou č.6/2003. ISSN 1335-2024, s.216-219.
4. SZÁSZ, M. – JURÍKOVÁ, R.: Goodwill/badwill z pohľadu individuálnej účtovnej závierky podnikateľských subjektov. In: Účtovníctvo, audítorstvo, daňovníctvo v teórii a praxi s prílohou 3/2004.
5. SZÁSZ, M. – SZÁSZOVÁ, R.: Mimoriadna účtovná závierka s príkladmi: Zrušenie obchodných spoločností/družstviev bez likvidácie – zlúčenie, rozdelenie In: Účtovníctvo, daňovníctvo, audítorstvo v teórii a praxi s prílohou .- Roč. XIII, č. 11, (2005), s. 391-397. ISSN 1335-2024
6. SZÁSZOVÁ, R – SZÁSZ, M: Oceňovanie pohľadávok a záväzkov v cudzej mene v účtovníctve podnikateľov. In: Účtovníctvo - audítorstvo - daňovníctvo : v teórii a praxi = in theory and praxis = Accounting - audit - taxation. - Bratislava : SÚVAHA, 2008. - ISSN 1335-2024. - Roč. XVI, č. 10 (2008), s. 354-357

7. SZÁSZOVÁ, R. – SZÁSZ, M.: Efektívne plánovanie peňažných tokovvo vzťahu možnosti vytvoriť daňovú skupinu na účely DPH od 1.1.2010 In: Účtovníctvo, daňovníctvo, audítorstvo v teórii a praxi s prílohou .- Roč. XVII, č. 10, (2009), s. 346-348. ISSN 1335-2024

AFC PUBLIKOVANÉ PRÍSPEVKY NA ZAHRANIČNÝCH VEDECKÝCH KONFERENCIÁCH

1. SZÁSZ, M: Zobrazenie finančných nástrojov z pohľadu eliminácie rizík a neistôt v účtovníctve In: Účetnictví v procesu světové harmonizace / editoři: Michal Hora, Miroslava Vašeková ; recenzenti: Dana Kovanicová, Jana Hvoždarová. - Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze - Nakladatelství Oeconomica, 2008. - ISBN 978-80-245-1393-5. - S. 219-223

AFD PUBLIKOVANÉ PRÍSPEVKY NA DOMÁCICH VEDECKÝCH KONFERENCIÁCH

1. SZÁSZ, M.: Spracovanie učebného materiálu na predmet Finančné účtovníctvo In: Rozvoj účtovnej teórie a jej aplikácia z interdisciplinárneho hľadiska: zborník príspevkov z druhého vedeckého seminára k výsledko vedecko-výskumnej činnosti Katedry účtovníctva; zostavovateľ: Anna Šlosárová, Ladislav Kareš – Bratislava: Vydavateľstvo Ekonóm, 2006. ISBN 80-225-2169-8 – S.55
2. SZÁSZ, M. - JURÍKOVÁ, R.: Oceňovanie majetku a záväzkov u podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva od 1.1.2003 : [súčasná (odúročená) hodnota peňažných tokov]. In: Zborník Kvantitatívne metódy v ekonómii - kompatibilita metodológie a praxe s podmienkami Európskej únie, 9. medzinárodná vedecká konferencia. Bratislava : EKONÓM, 2003. ISBN 80-225-1761-5, s.233-239.
3. SZÁSZ, M: Finančný, operatívny a spätný prenájom podľa slovenskej právnej úpravy. In: Teória a prax v účtovníctve a v audítorstve po vstupe Slovenskej republiky do eurozóny : zborník príspevkov z piateho vedeckého seminára k výsledkom vedeckovýskumnej činnosti Katedry účtovníctva a audítorstva : Bratislava 28.4.2009. - Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2009. - ISBN 978-80-225-2739-2. - S. 78-79

4. SZÁSZ, M: Voľba účtovného obdobia ako nástroj eliminácie rizík a neistôt v účtovníctve In: Účtovníctvo a audítorstvo v procese svetovej harmonizácie : zborník z medzinárodnej vedeckej konferencie : Gaderská dolina, 8.-10. septembra 2009 / editori: Miroslava Vašeková, Michal Hora. - Bratislava : [Ekonomická univerzita v Bratislave], 2009. - ISBN 978-80-225-2740-8. - S. 190-192

BCJ SKRIPTÁ A UČEBNÉ TEXTY (SEMINÁRE, CVIČENIA, LABORATÓRIÁ)

1. KAREŠ,L. – VAŠEKOVÁ,M. - SZÁSZ, M. -: Audítorstvo 2: Zbierka. Bratislava : EKONÓM 2003. ISBN 80-225-1569-8.

BDF ODBORNÉ PRÁCE V NEKARENTOVANÝCH DOMÁCICH ČASOPISOCH

1. SZÁSZ, M.: Tvorba a používanie opravných položiek In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Verzia 1.0 September 2002 , (2002), 9 s.., CD Miesto ulož.:3KFI Číslo zázn.:311
2. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok : Charakteristika dlhodobého majetku. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. č.1/2003. ISSN 1335-8529.
3. SZÁSZ, M.:Dlhodobý majetok : Dlhodobý nehmotný majetok In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. č.1/2003. ISSN 1335-8529.
4. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok : Dlhodobý hmotný majetok. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. č.1/2003. ISSN 1335-8529.
5. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok : Dlhodobý finančný majetok. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém

účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. č.1/2003. ISSN 1335-8529.

6. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok : Oceňovanie a inventarizácia. Oceňovanie dlhodobého majetku. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. č.1/2003. ISSN 1335-8529.
7. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok : Oceňovanie a inventarizácia. Technické zhodnotenie. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. č.1/2003. ISSN 1335-8529.
8. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok : Oceňovanie a inventarizácia. Precenenie dlhodobého majetku. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. č.1/2003. ISSN 1335-8529.
9. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok : Oceňovanie a inventarizácia. Inventarizácia dlhodobého majetku. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo.č.1/2003. ISSN 1335-8529.
10. SZÁSZ, M.:Odpisovanie dlhodobého majetku / Marek SZÁSZ In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory určených pre prax. Základné dielo. č.2/2003. ISSN 1335-8529.
11. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok, evidencia, oceňovanie a odpisovanie. In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Verzia 1.1 August 2003.
12. SZÁSZ, M.: Zásady vedenia pokladnice. In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Verzia 1.1 August 2003.

13. SZÁSZ, M.: Tvorba a používanie opravných položiek. In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Verzia 1.1 August 2003.
14. SZÁSZ, M.: Zásady tvorby odhadných položiek. In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Verzia 1.1 August 2003.
15. SZÁSZ, M. – JURÍKOVÁ, R.: Goodwill/badwill z pohľadu individuálnej účtovnej závierky podnikateľských subjektov podľa slovenskej právnej úpravy. In: Poradca č.5-6, (2004).
16. SZÁSZ, M. – JURÍKOVÁ, R.: Oceňovanie pohľadávok a záväzkov u podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva od 1.1.2003 : [súčasná (odúročená) hodnota budúcich peňažných tokov]. In: Poradca č.5-6, (2004).
17. SZÁSZ, M. – JURÍKOVÁ, R.: Finančný lízing – účtovanie. In: Poradca č.8-9, (2004).
18. SZÁSZ, M.: Finančný lízing - účtovanie : II. časť. In: Poradca č.10, (2004).
19. SZÁSZ, M.: Charakteristika dlhodobého majetku : Dlhodobé pohľadávky. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax 1/2004.
20. SZÁSZ, M.: Oceňovanie a inventarizácia : Oceňovanie dlhodobého majetku. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax 1/2004.
21. SZÁSZ, M.: Oceňovanie a inventarizácia : Technické zhodnotenie. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax 1/2004.
22. SZÁSZ, M.: Odpisovanie dlhodobého majetku. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax 2/2004.

23. SZÁSZ, M.: Praktické príklady odpisovania dlhodobého majetku. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax 2/2004.

24. SZÁSZ, M.: Vyraďovanie dlhodobého nehmotného a dlhodobého hmotného majetku. In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax 2/2004.

25. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok, evidencia, oceňovanie a odpisovanie. In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce 2004.

26. SZÁSZ, M.: Zásady vedenia pokladnice. In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce 2004.

27. SZÁSZ, M.: Tvorba a používanie opravných položiek.In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce 2004.

28. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok, evidencia, oceňovanie a odpisovanie. In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce 2004.

29. SZÁSZ, M.: Dlhodobý finančný majetok In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. Stav - február 2005 č. 1, (2005), 2 s., +CD ISSN 1335-8529 Sign.:KFR 747

30. SZÁSZ, M.: Dlhodobý nehmotný majetok In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax.

Základné dielo. Stav - február 2005 č. 1, (2005), 7,5 s., +CD ISSN 1335-8529 Sign.:KFR 747

31. SZÁSZ, M.: Oceňovanie dlhodobého majetku In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. Stav - február 2005 č. 1, (2005), 4 s., +CD ISSN 1335-8529 Sign.:KFR 747

32. SZÁSZ, M.: Odpisovanie dlhodobého majetku In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. Stav - február 2005 č. 1, (2005), 2 s., +CD ISSN 1335-8529 Sign.:KFR 747

33. SZÁSZ, M.: Vyraďovanie dlhodobého nehmotného a dlhodobého hmotného majetku In: Praktický sprievodca účtovníctvom. Príručka pre podnikateľskú sféru, vrátane schém účtovania, účtovanie na analytických účtoch a praktické vzory riešených príkladov určených pre prax. Základné dielo. Stav - február 2005 č. 1, (2005), 2 s., +CD ISSN 1335-8529 Sign.:KFR 747

34. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok, evidencia, oceňovanie a odpisovanie In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Na CD. Verzia 1.4 Máj 2005 , (2005), 6 s.

35. SZÁSZ, M.: Dlhodobý majetok, evidencia, oceňovanie a odpisovanie In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Na CD. Verzia 1.5 Október 2005 , (2005), 3 s.

36. SZÁSZ, M.: Opravné položky In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Na CD. Verzia 1.4 Máj 2005 , (2005), 2 s.

37. SZÁSZ, M.: Opravné položky In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti

účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Na CD. Verzia 1.5 Október 2005 , (2005), 1 s.

38. SZÁSZ, M.: Pokladnica In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Na CD. Verzia 1.4 Máj 2005 , (2005), 1 s.

39. SZÁSZ, M.: Pokladnica In: Vnútropodnikové smernice. Nevyhnutné pre činnosť každej firmy. Kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce. Na CD. Verzia 1.5 Verzia Október 2005 , (2005), 1 s.

40. SZÁSZOVÁ, R. – SZÁSZ, M.: Účtovná závierka v podvojnom účtovníctve - rok 2004 In: Poradca č. 5-6, (2005), s. 298-338. ISSN 1335-1583

41. SZÁSZOVÁ, R. – SZÁSZ, M : Účtovná závierka podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva - rok 2005 In: Poradca č. 5-6, (2006), str. 416-464

42. SZÁSZOVÁ, R. – SZÁSZ, M : Účtovná závierka podnikateľov účtujúcich v sústave jednoduchého účtovníctva - rok 2005 In: Poradca č. 5-6, (2006), ISSN 1335-1583 s.465-474

43. SZÁSZOVÁ, R. – SZÁSZ, M : Mimoriadna účtovná závierka; In: Poradca – ISSN 1335-1583 č.11 (2006) str. 208-240

44. SZÁSZ, M.: Vnútropodnikové smernice, In: Vnútropodnikové smernice nevyhnutné pre činnosť každej firmy (elektronický zdroj): kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce / Zodpovedná redaktorka Renáta Matějková – verzia 1.6, 2006 – Elektronické textové dáta – Bratislava: Verlag Dashöfer, 2006 – CD ROM

45. SZÁSZ, M.: Vnútropodnikové smernice In: Vnútropodnikové smernice nevyhnutné pre činnosť každej firmy (elektronický zdroj): kompletné vzory vnútropodnikových smerníc z oblasti účtovníctva, miezd, pracovnoprávnych vzťahov a bezpečnosti práce / Zodpovedná redaktorka Renáta Matějková – verzia

1.6, 2006 – Elektronické textové dáta – Bratislava: Verlag Dashöfer, 2006 – CD ROM

46. SZÁSZOVÁ, R. – SZÁSZ, M : Účtovná závierka podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva - rok 2006 In: Poradca č. 5-6, (2007),

47. SZÁSZOVÁ, R. – SZÁSZ, M : Účtovná závierka podnikateľov účtujúcich v sústave jednoduchého účtovníctva - rok 2006] In: Poradca č. 5-6, (2007), ISSN 1335-1583 s.465-474

EDI RECENZIE V ČASOPISOCH A ZBORNÍKOCH

1. SZÁSZ, M.: In: Účtovníctvo - audítorstvo - daňovníctvo. - ISSN 1335-2024. - Roč. 11, č. 12 (2003), s. 396. Recenzia na: Účtovníctvo II. / Božena Petrjánošová a kolektív. - Bratislava : SÚVAHA, 2003. - ISBN 80-88727-67-7.

GRANTOVÉ A INÉ VÝSKUMNÉ ÚLOHY

a) Ukončené

1. Výskumná úloha v rámci interného grantu č. 10/02

   Názov: Teoretické a praktické problémy harmonizácie účtovníctva Slovenskej republiky s nadnárodnou úpravou. Záverečná správa o riešení výskumnej úlohy v rámci interného grantu. Bratislava: KÚ FHI EU v Bratislave, 2004. Spoluriešiteľ

2. Výskumná úloha v rámci KEGA č. 3/2047/04

   Názov: Aplikácia medzinárodných účtovných štandardov vo výučbe účtovníctva na vysokých školách ekonomického zamerania Záverečná správa o riešení výskumnej úlohy v rámci projektu KEGA. Bratislava: KÚ FHI EU v Bratislave, 2005. Spoluriešiteľ

3. Výskumná úloha v rámci interného grantu č.

   Názov: Analýza a možnosti zosúladenia účtovných a daňových informácií v Slovenskej republike po vstupe do Európskej únie v nadväznosti na nadnárodnú

úpravu Záverečná správa o riešení výskumnej úlohy v rámci interného grantu. Bratislava: KÚ FHI EU v Bratislave, 2008. Spoluriešiteľ

4. Výskumná úloha v rámci KEGA č. 3/6243/08 (G483/08)

Názov: Implementácia zmien v účtovnom a daňovom systéme po vstupe Slovenskej republiky do Európskej únie a do Eurozóny do výučby predmetov študijného programu Účtovníctvo. Spoluriešiteľ. Obdobie riešenia: 2008-2009.