



Ekonomická univerzita v Bratislave
Fakulta podnikového manažmentu

Zborník vedeckých príspevkov

**Slovenské hospodárstvo v kontexte tohtoročných výziev
a príležitostí**

Vydavateľstvo EKONÓM

Bratislava

2017

Recenzenti:

doc. JUDr. Ing. Ján Šebo, PhD.

Ing. Pavol Poklemba, PhD.

Redakčné a zostaviteľské práce:

doc. JUDr. Ing. Ján Šebo, PhD.

Ing. Pavel Škriniar, PhD.

Ing. Peter Badura, PhD.

Príspevky neprešli jazykovou úpravou. Za obsah a úroveň príspevkov zodpovedajú autori.

Vydavateľstvo **EKONÓM**, Bratislava 2017

ISBN 978-80-225-4467-2

Úvod

Nové podnety a inšpirácie na podnikanie či rozvoj podnikania netreba ani hľadať. Stačí si všímať okolie a snažiť sa mu porozumieť. Zmeny v meniacom sa prostredí však nevyvoláva iba podnikateľská sféra cez nové technológie či rozsah služieb, ale aj štát úpravou pravidiel podnikania. Nová legislatíva, prispôsobovanie sa novým smerniciam a nariadeniam tak národných ako aj snaha o optimalizovanie spotrebiteľského správania sú faktory, ktoré zohľadňujú firmy aj spotrebiteľia a to tak pri svojom aktuálnom správaní ako aj pri plánovaní aktivít do budúcnosti.

Autori a prispievatelia zborníka sa preto snažia prispieť praktickými i teoretickými poznatkami k objasneniu ale i zjednodušeniu vnímania zložitého ekonomického prostredia. Zborník je určený pre všetkých, ktorí si chcú rozšíriť svoj obzor poznatkov.

Ing. Pavel Škriniar, PhD.

Katedra podnikových financií

Fakulta podnikového manažmentu

Ekonomická univerzita v Bratislave

OBSAH

Nové trendy v gastronómii a ich uplatňovanie vo vybraných cieľových miestach na Slovensku	4
Zmeny zákona č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov od roku 2018	10
Prognózovanie finančnej výkonnosti a finančnej štruktúry pomocou internej miery rastu	15
Spoločenská zodpovednosť v podnikaní malých a stredných podnikov	20
Syndróm vyhorenia u manažérov	27
Inovácie zeleného produktu v MSP na Slovensku	31
Dobrovoľnícky cestovný ruch na Slovensku. Prípadová štúdia	36
Podpora exportu podnikov prostredníctvom Eximbanky	41
Vplyv kľúčových makroekonomických ukazovateľov na stabilitu priebežného piliera SR	45
Obchodovanie s akciami na Burze cenných papierov v Bratislave	52
Konkurencieschopnosť Slovenska meraná indexom globálnej konkurencieschopnosti	57
Ako investovať do striebra?	62
Crowdfunding – evolúcia vo financovaní podnikateľských zámerov	68
Dlhopisové fondy	73

Nové trendy v gastronómii a ich uplatňovanie vo vybraných cieľových miestach na Slovensku

New gastronomy trends and their application in selected tourism destinations in Slovakia

Radka Marčeková, Kristína Pompurová, Andrej Malachovský

Abstract

The article deals with the exploration of the new gastronomic trends focusing on alternative ways of eating (vegetarian food, raw food, vegan food, slow food and others). Its aim is to examine the application of gastronomic trends on the supply side represented by 12 basic catering facilities located in Bratislava, Banská Bystrica and Košice, as well as on the demand side, where we selected 530 visitors. The primary sources are based on the questionnaire survey (on the demand side) and standardized interview (on the supply side). Survey results show that the gastronomic trends knowledge in selected tourism locations in Slovakia is relatively high and the demand for them is constantly rising. The offer is gradually adapting to growing demand, even though there is still a predominance of standard catering establishments in Slovakia with traditional cuisine.

JEL classification: L66, L83

Keywords: gastronomy, new trends, restaurants

1 Úvod

Ponuka pohostinských zariadení je širokospektrálna, väčšina sa však snaží implementovať do nej nové trendy, aby obstáli na vysoko konkurenčnom trhu. Trendy sa zameriavajú napr. na využitie nových technológií pri príprave pokrmov, aby vyvolali u zákazníkov emócie, ktoré sú dnes mimoriadne žiadané. Zároveň reagujú na dopyt zákazníkov, ktorí zo zdravotných dôvodov, resp. z dôvodov uprednostňovania určitého životného štýlu preferujú stravu racionálnu, bezlepkovú, bezlaktózovú, vegetariánsku, vitariánsku ap. V neposlednom rade trendy súvisia s prenikaním nových smerov zo zahraničia alebo naopak s hľadaním pôvodných receptúr našich predkov, uprednostňovaním lokálnych dodávateľov a regionálnej kultúry stravovania.

2 Stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Gastronómia sa zaoberá skúmaním všetkého, čo súvisí s výživou človeka (Zelenka, Pásková, 2012, s. 175, heslo: Gastronómia). Klasifikuje potraviny podľa ich rozličných vlastností a určuje, ktoré sa môžu navzájom spájať. Gastronómiou a gastronomickými trendmi sa zaoberá mnoho autorov (Getz, Brown, 2006; Kivela, Crofts, 2006; Sarioğlu, 2014; Sormaza et al., 2016 a ďalší).

Gastronomické trendy predstavujú dlhodobé tendencie vývoja gastronómie podľa aktuálnych potrieb. K súčasným trendom patrí molekulárna gastronómia, ktorá zahŕňa použitie nových nástrojov, prísad, metód prípravy jedál a nápojov. Zameriava sa na fyzikálne a chemické zmeny, transformácie technologických postupov, ktoré môžu vytvoriť lepšie výsledky napr. v textúre alebo vône (Sanchez, 2016). Hnutie slow food je protikladom fast food stravovania. Snažia sa o to, aby si ľudia našli na jedlo čas a mali z neho pôžitok (Filo et al., 2012). Filozofia hnutia je založená na koncepte potravín, ktorý je definovaný troma

vzájomne prepojenými princípmi: dobrý (kvalitná, regionálna a zdravá výživa), čistý (výroba šetrná k životnému prostrediu) a fér (podpora spravodlivých podmienok pre producentov a zároveň prístupné ceny pre spotrebiteľov (www.slowfood.com, 2015). Alternatívne stravovanie zahŕňa napr. vegetariánstvo, ktoré kombinuje bezmäsitú stravu s ďalšími prvkami zdravej životosprávy a spoločenskej angažovanosti, vegánstvo (stravu tvorí výlučne rastlinná potrava) (Risi, Zürer, 2007), vitariánstvo (konzumácia surovej stravy, ktorá neprešla zohriatím nad 42 °C (Peršinová, 2016), delené stravovanie, ktoré nekombinuje v rámci jedného jedla (a dodržiava medzi jedlami s iným zložením štvorhodinový odstup) sacharidy a bielkoviny, preferuje dostatok ovocia a zeleniny, vyhýba sa potravinám, obsahujúcim bielu múku, cukor a margarín (Sinel'nikov, 2010). Pod zážitkovú gastronómiu, ktorú netvorí len jedlo na tanieri, ale aj personál zariadenia, ktorý sa mení na inscenátora zážitku, patrí aj forma otvorenej kuchyne (front cooking). Podstata spočíva v zážitku vidieť, ako sa jedlo pripravuje pred zrakom host'a. Odlišnosť od ostatných národných kuchýň, špecifická atmosféra, dôraz na štýlovo a etnicky upravený interiér a exteriér zariadenia ponúka etnická kuchyňa (napr. zdravá francúzska, syrová talianska, prírodná čínska kuchyňa ap.). Trend zmiešanej kuchyne (fusion cuisine) znamená prípravu jedla splynutím dvoch alebo viacerých ingrediencií etnických alebo regionálnych kuchýň (napr. tex-mex spojenie texaskej a mexickej kuchyne, cajun cuisine splynutie kanadskej a francúzskej kuchyne a i.). K trendom dnes patrí aj regionálna gastronómia, ktorá upriamuje pozornosť na prezentovanie jednotlivých regiónov cez ich tradície a kultúru, možnosti pestovania plodín a možnosti chovu zvierat, ktoré sa do gastronómie premietajú.

3 Výskumný dizajn

Objektom skúmania state sú vybrané pohostinské zariadenia základného stravovania, lokalizované v Bratislave (3), Banskej Bystrici (3) a Košiciach (6), ktoré boli ochotné participovať na prieskume. Niektoré ponúkajú možnosti stravovania alternatívnou formou, ponuka iných je tradične orientovaná. Subjektom skúmania sú vybrané gastronomické trendy, ktorým sa venujeme v teoretickej časti state.

Cieľom state je preskúmať uplatňovanie nových trendov v gastronómii vo vybraných pohostinských zariadeniach (na strane ponuky), a zároveň preskúmať dopyt po nových trendoch v stravovaní.

Základný súbor na strane ponuky tvoria všetky pohostinské zariadenia na Slovensku, výberový súbor tvorí 12 zariadení, ktoré boli ochotné participovať na prieskume. Súbor sme zostavili zámerným výberom v mestách, ktoré podľa nášho predpokladu ponúkajú dostatok možností pre obidve skupiny potenciálneho dopytu (tradičné aj alternatívne formy stravovania). Základný súbor na strane dopytu tvoria všetci zákazníci, ktorí v čase realizovania prieskumu navštívili vybrané pohostinské zariadenia, výberový súbor tvoria tí z nich, ktorí boli ochotní zapojiť sa do prieskumu: v Košiciach išlo o 286 respondentov, v Banskej Bystrici to bolo 141 respondentov, v Bratislave išlo o 103 respondentov (spolu 530 respondentov). Prieskum bol realizovaný v mesiacoch február 2016 až apríl 2017 osobne v cieľových miestach anketármi.

Pre spracovanie teoretickej časti state sme využili sekundárne zdroje dát. Pri realizovaní a vyhodnotení prieskumu boli potrebné primárne zdroje, ktoré sme získali metódou opytovania technikou štruktúrovaného dotazníka (strana dopytu) a štandardizovaného rozhovoru s vedúcimi pracovníkmi vybraných zariadení (strana ponuky). V stati využívame metódy analýzy a syntézy, indukcie a dedukcie, komparáciu a zovšeobecnenia.

3 Výsledky výskumu a diskusia

3.1. Analýza trendov na strane ponuky

Skúmali sme ponuku v 12-tich zariadeniach základného stravovania v troch krajských mestách. Zameranie pohostinských zariadení a ich lokalizáciu zobrazuje tabuľka 1.

Tabuľka 1

Zoznam skúmaných zariadení na strane ponuky

Názov zariadenia	Lokalizácia	Zameranie	Uplatňované trendy
Lucy's vegan foot	Bratislava	alternatívne	Vegánstvo, otvorená kuchyňa
Vegan bar	Bratislava	alternatívne	Vegánstvo
Bemba	Bratislava	alternatívne	Vitariánstvo
La Seschia	Banská Bystrica	alternatívne	Etnická kuchyňa, vegetariánstvo,
Angels	Banská Bystrica	alternatívne	Slow food, prvky regionálnej gastronómie
New Angus	Banská Bystrica	alternatívne	Molekulárna gastronómia, vegetariánstvo, zážitková gastronómia, wellness gastronómia
Ajvega	Košice	alternatívne	Vegetariánstvo, bezlepková strava
HalmiSpace	Košice	alternatívne	Bezlepková strava, vegánstvo, vegetariánstvo
Green	Košice	alternatívne	Vegetariánstvo, bezlepková, bezlaktózová strava, racionálna strava
Koliba Zlatá Podkova	Košice	tradičné	Návrat k pôvodným receptúram regionálnej gastronómie
Med Malina	Košice	tradičné	Regionálna gastronómia s prvkami etnickej poľskej kuchyne
Staromestská piváreň	Košice	tradičné	Návrat k pôvodným receptúram regionálnej gastronómie

Zdroj: Vlastné spracovanie, 2017.

Zamerali sme sa predovšetkým na zariadenia, ponúkajúce alternatívne formy výživy (9 podnikov). Tri skúmané zariadenia ponúkajú tradičnú gastronómiu, orientovanú najmä na typické slovenské pokrmy s prevahou mäsa, syrov, produktov z mlieka. Konštatujeme však, že aj tieto zariadenia ponúkajú zároveň súčasné trendy, ku ktorým patrí návrat k pôvodným receptúram, pochádzajúcim z regiónov.

Zistili sme, že tradičné zariadenia sú orientované na všetky vekové skupiny zákazníkov s prevahou zákazníkov v strednom a staršom produktívnom veku. Zariadenia alternatívneho stravovania sa zameriavajú viac na mladších zákazníkov rovnako v produktívnom veku, u ktorých existuje predpoklad, že v podstatnej miere sledujú zloženie jedál a spôsob úpravy pokrmov a uprednostňujú šetrnejšie spôsoby prípravy, ktoré dokážu zachovať nutričnú hodnotu. Majitelia zariadení s tradičným konceptom považovali za svoju konkurenčnú výhodu pretrvávajúci dopyt po tradičnej gastronómii, majitelia zariadení s alternatívnou ponukou zdôrazňovali rastúci dopyt po nových produktoch a zdravších formách stravovania, nadväzujúci na rastúce zdravotné uvedomenie obyvateľstva. Za konkurenčnú výhodu väčšinou považovali stále malú konkurenciu a vlastnú originalitu, ako aj rastúci dopyt. Majitelia podnikov vnímajú ako najväčší problém ťažkú finančnú situáciu a mnohé bariéry podnikania zo strany štátu, ale aj konzervatívnosť ľudí a ich nevedomosť. Často im chýbajú financie, potrebné pri zavádzaní nových trendov na nákup potrebných technológií, inventáru, kvalitných surovín a zaplatenie kurzov pre zamestnancov, ktoré im umožňujú ďalej sa vzdelávať.

3.2. Analýza trendov na strane dopytu

Analýzou dopytu, ktorú sme uskutočnili dotazníkovým zisťovaním, sme skúmali spokojnosť respondentov s kvalitou poskytovaných služieb, ich stravovacie zvyklosti, čo ich

ovplyvňuje pri výbere stravovacieho zariadenia, názor na pomer kvality a ceny v zariadeniach, frekvenciu ich návštev pohostinských zariadení v bežnom živote, obvyklú dĺžku ich pobytu v pohostinskom zariadení a poznanie gastronomických trendov. Výsledky vyhodnocujeme komplexne, abstrahujeme od odlišností na západnom, strednom a východnom Slovensku.

Prieskumu sa zúčastnilo celkom 530 respondentov, z toho takmer 57 % tvorili ženy a takmer 43 % tvorili muži. Z hľadiska vekového zastúpenia respondentov konštatujeme, že najpočetnejšou vekovou skupinou boli hostia vo veku od 26 do 35 rokov (34 %), druhou najpočetnejšou skupinou boli ľudia stredného produktívneho veku 36 až 45 rokov (27 %), menej zastúpení boli mladí ľudia vo veku do 25 rokov (20 %) a veková skupina od 46 do 55 rokov (15 %). Ľudia vo veku nad 56 rokov navštevovali skúmané zariadenia minimálne (4 %), čo môže súvisieť s tým, že objektom nášho skúmania boli najmä alternatívne zamerané zariadenia.

Výsledky prieskumu potvrdili, že až 60 % hostí bolo spokojných s ponukou služieb bez výhrad. Spokojných s určitými výhradami bolo 33 % respondentov. Výhrady sa týkali najmä subjektívneho vnímania ceny ako neprimerane vysokej, veľkosti priestorov reštauračných zariadení, lokalizácie zariadení v kontexte vzdialenosti od pracoviska respondentov, ktorí ich využívajú pravidelne v rámci obedňajšej prestávky, resp. s pestrosťou ponuky. Len 7 % návštevníkov bolo s ponukou služieb nespokojných, čo však otvára priestor na neustále skvalitňovanie služieb zariadení. Zistili sme, že alternatívne orientované zariadenia a to najmä také, ktoré ponúkajú vegánsku, vitariánsku, delenú stravu, bezlepkovú a bezlaktózovú stravu, navštevujú prevažne hostia, ktorí aj v bežnom živote uprednostňujú alternatívne stravovanie.

Na rozhodovanie pre konkrétne stravovacie zariadenie má vplyv predovšetkým predchádzajúca vlastná kladná skúsenosť (43 %), pozitívne referencie od rodiny, priateľov a známych (28,5 %), menej informácie, dostupné na internete, najmä na sociálnych sieťach (20 %) a len 8,5 % respondentov si konkrétne zariadenie vybralo náhodou. Znamená to, že v súčasnej ostrej konkurencii je mimoriadne dôležitá spokojnosť s kvalitou poskytovaných služieb a významnú úlohu má aj marketingová komunikácia ústnym podaním, pričom aj neosobné referencie od priateľov a známych na sociálnych sieťach dokážu respondentov silne ovplyvniť. Analýzou frekvencie návštev pohostinských zariadení sme zistili, že pravidelne (aspoň dvakrát do týždňa) sa v reštaurácii stravuje až 20 % opýtaných. Často (menej ako 2-krát do týždňa, ale minimálne 2-krát do mesiaca) využíva túto možnosť 30 % respondentov, jedenkrát do mesiaca 37 % opýtaných a len 13 % respondentov sa v reštaurácii stravuje len výnimočne. Výsledky prieskumu môžu byť ovplyvnené lokalizáciu prieskumu v krajských mestách, kde zariadenia často navštevujú pracujúci návštevníci počas obeda. Jednoznačne však môžeme pozorovať trend zvyšujúceho sa dopytu po stravovaní sa mimo domu. Kým ešte koncom dvadsiateho storočia boli zariadenia základného stravovania využívané prevažne výnimočne pri špeciálnej príležitosti (rodinné, pracovné oslavy ap.), v súčasnosti sa stravovanie mimo domu stalo bežnou praxou.

Pri otázke času, ktorý respondenti strávia v pohostinskom zariadení, až 47 % opýtaných uviedlo, že sa zvyčajne v reštaurácii zdrží v priemere viac ako jednu hodinu. Ďalších 34 % sa tu zdrží do jednej hodiny a len 19 % opýtaných venuje v priemere stravovacím službám čas kratší, ako 30 minút. Nové trendy v gastronómii repondenti relatívne dobre poznajú. Najznámejším trendom je vegetariánstvo, ktoré poznalo až 97 % respondentov, ďalej vegánstvo (90 % respondentov), vitariánstvo (52 %), ktoré však respondenti poznali skôr pod anglickým označením raw strava a slow food (42 %). Ostatné trendy sú menej známe, ani

jeden respondent však neoznačil možnosť, že nepozná žiadny z ponúknutých trendov.

4 Záver

Cieľom state bolo preskúmať uplatňovanie nových gastronomických trendov v 12-tich pohostinských zariadeniach základného stravovania v Bratislave, Banskej Bystrici a Košiciach a zároveň preskúmať dopyt po nových trendoch v stravovaní u 530-tich náhodných návštevníkov. Zistili sme, že vybrané zariadenia uplatňujú rôzne trendy, medzi ktoré patrí vegánstvo, otvorená kuchyňa, vitariánstvo, etnická kuchyňa, prvky slow food, regionálna gastronómia, molekulárna gastronómia, wellness gastronómia, zážitková gastronómia a ďalšie. Medzi alternatívne orientovanými a tradičnými pohostinskými zariadeniami vnímame určité rozdiely. Rozdiel v celkovom koncepte zariadenia odráža interiér zariadenia, ale markantné rozdiely existujú aj v spôsobe prípravy a podávania jedál, v systéme obsluhy, resp. aj v cenových reláciách. Úroveň cien sme porovnali na základe denného menu a analýzou sme dospeli k záveru, že priemerná cena jedál z denného menu je vyššia v alternatívne zameraných zariadeniach. Pri skúmaní sme abstrahovali od rozdielov z hľadiska lokalizácie zariadení na západnom, strednom a východnom Slovensku, ktoré by mohli byť zaujímavé z hľadiska ďalšieho bádania. Prieskum dopytu potvrdil, že stravovanie v pohostinských zariadeniach využívajú hlavne ľudia v produktívnom veku, z ktorých je väčšina spokojná s ponukou služieb. Mnohé z trendov poznajú a uplatňujú aj v každodennom živote.

Poznámka

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0809/17 Reinžiniering organizácií destinačného manažmentu a ich spravovanie v súlade s princípmi udržateľného rozvoja cestovného ruchu.

Použitá literatúra

- 1, Filo, M. et al. (2012). *Slow Food – Známe chute v novom šate*. Bratislava: Direct press, 2012, ISBN 978-80-970502-5-2.
- 2, Getz, D., Brown, G. (2006). Critical success factors for wine tourism regions: a demand analysis. *Tourism management*. Vol. 27, Issue 1, pp. 146 – 185. ISSN 0261-5177.
- 3, Hnutie slow food. (2015). Our philosophy. <http://slowfood.com/> [accessed 22.03.2017].
- 4, Kivela, J., Crotts, J. (2006). Tourism and Gastronomy: Gastronomy's Influence on How Tourists Experience a Destination. *Journal of Hospitality & Tourism Research*. Vol. 30, pp. 354 – 377. ISSN: 10963480.
- 5, Peršinová, E. (2016). *Raw food jako zážitek*. Praha: Grada, 2016. ISBN 978-80-247-5799-5.
- 6, Risi, A., Zürrer, R. (2007). *Vegetariánský život – přednosti bezmasé výživy*. Praha: EarthSave CZ, 2007. ISBN 978-80-86916-00-2.
- 7, Sanchez, J. (2013). *Molecular Gastronomy. Scientific cuisine demystified*. United States of America : Wiley, 2013. ISBN 978-1-118-07386-5.
- 8, Sarioğlu, M. (2014). New Orientations in Gastronomy Education: Molecular Gastronomy. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. Vol. 143, Issue 14. Pp. 320-324. ISSN 1877-0428.
- 9, Sineľnikov, V. (2011). *Harmonická strava*. Bratislava : Eugenika, 2011. ISBN 978-80-8100-220-5.
- 10, Sormaza, U. et al. (2016). Gastronomy in Tourism. *Procedia Economics and Finance*. Vol. 39, pp. 725-730, ISSN 2212-5671.

11, Zelenka, J., Pásková, M. (2012). *Výkladový slovník cestovného ruchu*. Praha: Linde Praha, 2012. ISBN 978-80-7201-880-2.

Radka Marčeková, Kristína Pompurová, Andrej Malachovský

Univerzita Mateja Bela v Banskej Bystrici

Ekonomická fakulta

Katedra cestovného ruchu a spoločného stravovania

Tajovského 10

97590 Banská Bystrica

Slovenská republika

e-mail: radka.marcekova@umb.sk, kristina.pompurova@umb.sk,

andrej.malachovsky@umb.sk

Zmeny zákona č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov od roku 2018

Amendments of the Act No. 595/2003 Coll. on Income Tax from 2018

Daniela Tučníková

Abstract

The year 2018 should bring several amendments to tax legislation. Significant amendments should be incorporated into Act No. 595/2003 Coll. on Income Tax. Their aim is to tighten measures against aggressive tax planning and transfer of profits outside the Slovak Republic. Measures are also proposed to promote domestic spa and tourism sector. The scope of this paper does not allow to be covered the whole issue. The paper is therefore devoted to the most important amendments concerning natural persons and which, by adopting the amendment, should enter into force on 1.1.2018. Result of the analysis of the proposed amendments is, that the most of them are set up to increase revenues to the state budget.

JEL classification: K34

Keywords: Act No. 595/2003 Coll. on Income Tax

1 Úvod

Daňové subjekty si už za posledné roky zvykli, že každý rok so sebou prináša legislatívne zmeny. Predkladané návrhy zákonov avizujú, že aj rok 2018 so sebou prinesie zmeny viacerých daňových noriem. Novelizácia by mala postihnúť predovšetkým zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov. Zmeny sa dotknú aj ďalších zákonov, zákona č. 222/2004 Z. z. o dani z pridanej hodnoty i zákona č. 563/2009 Z. z. o správe daní (daňový poriadok). Vzhľadom na rozsiahlosť novelizácie zákona o dani z príjmov sa príspevok zaoberá výlučne pripravovanými zmenami v tejto oblasti.

2. Vybrané zmeny zákona č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov

Vládny návrh zákona, ktorým sa významne mení a dopĺňa zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov, by mal naplniť úlohy vyplývajúce z Programového vyhlásenia vlády SR, Plánu legislatívnych úloh vlády SR na rok 2017 i Smernice ATAD (Anti-Tax Avoidance Directive). Cieľom navrhovanej novely zákona je sprísniť opatrenia proti daňovým podvodom, a to predovšetkým stanovením ďalších opatrení posilňujúcich ochranu proti agresívnemu daňovému plánovaniu a presunu ziskov mimo SR. Okrem opatrení reštrikčného charakteru prináša i opatrenia zamerané na zatraktívnenie domáceho kúpeľníctva a turizmu, podporu výskumu a vývoja na Slovensku. Návrh zákona je relatívne rozsiahly. Dotýka sa zdaňovania tak fyzických ako aj právnických osôb. Rozsah príspevku neumožňuje pokryť celú problematiku, ďalší text preto pojednáva o najdôležitejších zmenách týkajúcich sa fyzických osôb, ktoré by prijatím novely, mali vstúpiť do platnosti od 1.1.2018.

2.1 Rozšírenie daňovej rezidencie fyzických osôb

Návrh novely zákona rozširuje kritériá na určenie daňovej rezidencie fyzických osôb. Podľa platného znenia zákona sa za daňovníka s neobmedzenou daňovou povinnosťou, t. j. rezidenta SR považuje fyzická osoba, ktorá má na území SR trvalý pobyt alebo sa na území SR zdržiava aspoň 183 dní v príslušnom kalendárnom roku. K uvedeným dvom kritériám by od 1.1.2018 malo pribudnúť tretie kritérium, a to bydlisko. Na prvý pohľad nenápadné doplnenie §2 bude mať významný daňový dopad. Daňovým rezidentom SR, t. j. osobou

zdaňujúcou svoje celosvetové príjmy v SR by sa tak mala stať aj fyzická osoba, ktorá na našom území síce nebude mať trvalý pobyt, ale bude tu mať bydlisko. Návrh zákona definuje bydlisko ako „možnosť ubytovania, ktoré neslúži len na príležitostné ubytovanie a možno predpokladať zámer fyzickej osoby sa v tomto bydlisku trvale zdržiavať“¹. Dôvodová správa toto kritérium bližšie špecifikuje. Konkretizuje, že „fyzická osoba má na území SR bydlisko, ak na území SR má za trvalým účelom k dispozícii možnosť ubytovania, ktoré neslúži len k príležitostnému ubytovaniu z dôvodu krátkodobých návštev napríklad za účelom pracovných ciest, turizmu, rekreácie“². Doplnenie príslušného kritéria do zákona vyplýva z kontextu zmlúv o zamedzení dvojitého zdanenia. Obdobné kritériá na posúdenie daňovej rezidencie však majú aj iné krajiny. V praxi tak môže vzniknúť situácia, že fyzická osoba spĺňa kritériá pre daňovú rezidenciu v dvoch krajinách. V takomto prípade, je potrebné postupovať podľa rozhraničovacích kritérií daňovej rezidencie v medzinárodných zmluvách o zamedzení dvojitého zdanenia, nakoľko tieto zmluvy majú prednosť pred národnou daňovou legislatívou. Ak vznikne konflikt daňovej rezidencie a SR má s príslušnou krajinou uzatvorenú zmluvu o zamedzení dvojitého zdanenia, na jeho riešenie sa použijú rozhraničovacie kritériá uvedené v zmluve s príslušnou krajinou. Dôležité je poradie jednotlivých kritérií, nakoľko pri určovaní daňovej rezidencie sa postupne testuje splnenie kritérií v poradí uvedenom v zmluve, až kým sa nestanoví len jedna krajina daňovej rezidencie. Jednotlivé rozhraničovacie kritériá sú zvyčajne v zmluvách uvedené v nasledujúcom poradí: stály byt, stredisko životných záujmov, miesto, kde sa obvykle osoba zdržiava, štátne občianstvo, vzájomná dohoda príslušných úradov zmluvných štátov.

2.2. Spresnenie vymedzenia príjmu z príležitostných činností

Zákon o dani z príjmov klasifikuje príjmy z príležitostných činností vrátane príjmov z príležitostnej poľnohospodárskej výroby, lesného a vodného hospodárstva a z príležitostného prenájmu hnutelných vecí medzi ostatné príjmy spadajúce pod §8 v prípade, ak sa nejedná o príjmy podľa §5 až 7, t. j. nejde o príjmy zo závislej činnosti, podnikania alebo z kapitálového majetku. Zároveň pri týchto príjmoch zákon umožňuje uplatniť oslobodenie od dane do výšky 500 €. Absencia presného zadefinovania príjmov z príležitostných činností priamo v zákone viedla k tomu, že daňové subjekty boli nútené si tento pojem vykladať individuálne. Pod hlavičku príležitostného príjmu sa tak často zahŕňal akýkoľvek príjem plynúci z náhodnej a jednorazovej činnosti. Keďže ide o príjem, na ktorý je možné uplatniť oslobodenie do výšky 500 € za zdaňovacie obdobie, dochádzalo k tomu, že subjekt, ktorému bol príjem vyplatený tento príjem nezdaniť, ale subjekt, ktorý príjem vyplácal, považoval tento výdavok za daňovo uznaný. Návrh novely zákona túto disproporciu eliminuje bližšou špecifikáciou tohto príjmu. Za príjem z príležitostnej činnosti nebude považovaný „príjem dosahovaný z činnosti vykonávanej na základe zmluvného vzťahu, ak vyplácajúci daňovník, ktorý je právnickou osobou alebo fyzickou osobou s príjmami podľa §6, môže znížiť základ dane podľa §17 až 29 o odmenu vyplatenú na základe dokladu spĺňajúceho náležitosti účtovného dokladu“³. Vychádzajúc z uvedeného spresnenia možno konštatovať, že fyzická osoba môže ako príjem z príležitostnej činnosti vykázať len príjem, ktorý jej plyní z činnosti, ktorú sa rozhodne vykonať sama, bez zmluvne dohodnutej povinnosti, pričom stále platí, že nemôže ísť o príjem zo závislej činnosti, z podnikania, z inej

¹ Vládny návrh zákona, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov.

² Dôvodová správa k vládnemu návrhu zákona, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov.

³ Vládny návrh zákona, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov.

samostatnej zárobkovej činnosti, z prenájmu, z vytvorenia alebo použitia umeleckého diela alebo výkonu alebo príjmy z kapitálového majetku.

2.3 Zavedenie novej nezdaniteľnej položky

Návrh novely zákona prináša novú nezdaniteľnú časť základu dane. Platné znenie zákona o dani z príjmov umožňuje znížiť základ dane zistený z príjmov zo závislej činnosti a z podnikania resp. z inej samostatnej zárobkovej činnosti o nezdaniteľnú časť základu dane na daňovníka, na manželku a príspevky na doplnkové dôchodkové sporenie resp. obdobné sporenie v zahraničí. K týmto trom nezdaniteľným častiam by od roku 2018 mala pribudnúť nová nezdaniteľná časť základu dane vzťahujúca sa na „preukázateľne zaplatené úhrady súvisiace s kúpeľnou starostlivosťou a s ňou spojenými službami vynaloženými v príslušnom zdaňovacom období v prírodných liečebných kúpeľoch a v kúpeľných liečebniach prevádzkovaných podľa osobitného predpisu“. Služby, na ktoré sa táto nezdaniteľná časť základu dane bude vzťahovať bližšie špecifikuje až dôvodová správa. Konkrétne by malo ísť o úhrady za stravu, ubytovanie a kúpeľné procedúry, ktoré nie sú preplácané zo zdravotného poistenia. Výška tejto odpočítateľnej položky je stanovená v úhrne najviac do sumy 50 € za rok. Nezdaniteľnú čiastku by malo byť možné uplatniť aj na predmetné platby uhradené za manželku/manžela daňovníka a vyživované deti. Uplatnenie odpočítateľnej položky na vyživované deti daňovníka bude obmedzené len na jedného daňovníka. Novela zákona myslí i na situáciu, keď podmienky na uplatnenie tejto čiastky bude spĺňať viac daňovníkov a títo sa na uplatnení nedohodnú. V takom prípade sa odpočítateľná položka bude uplatňovať v poradí matka, otec a iná oprávnená osoba. Uplatnenie nezdaniteľnej čiastky bude možné realizovať až po skončení zdaňovacieho obdobia. Podkladom pre uplatnenie budú doklady vystavené v kúpeľnom zariadení preukazujúce, že predmetné služby využil sám daňovník, jeho manželka/manžel resp. vyživované deti. V prípade, že uplatnenie nezdaniteľnej časti základu dane na manželku/manžela resp. plnoleté vyživované deti daňovníka vykoná zamestnávateľ, zamestnanec je povinný predložiť vyhlásenie týchto osôb, v ktorom deklarujú, že si túto odpočítateľnú položku v zdaňovacom období neuplatňujú.

2.4. Zavedenie daňového bonusu na zaplatené úroky

Vládny návrh významne mení podporu bývania pre mladých. Pripravovaná novela zákona totiž ruší štátny príspevok pre mladých tzv.(ŠPM) pri hypotekárnych úveroch. Príspevok bol poskytovaný na sumu hypotéky v maximálnej čiastke 50 000 €, maximálne do 70% hodnoty nehnuteľnosti po dobu 5 rokov od čerpania úveru. Po splnení všetkých podmienok, získal poberateľ príspevku zníženie úrokovej sadzby o 3% p. a., pričom úľavu 2% p. a. poskytoval štát a 1% p. a. poskytovala banka. Metodiku výpočtu štátneho príspevku si však nastavovali financujúce banky individuálne a v praxi tak vznikali situácie, keď pri rovnakej úrokovej sadzbe sa ponuka komerčných bank líšila nielen vo výške mesačných splátok, ale i v zostatku istiny hypotekárneho úveru po ukončení obdobia poskytovania príspevku. Ministerstvo financií navrhuje od roku 2018 zmenu podpory bývania pre mladých nahradením ŠPM v doterajšej podobe novou formou podpory, tzv. daňovým bonusom na zaplatené úroky. Podmienky na získanie podpory sa nemenia. Daňovník - žiadateľ o hypotekárny úver bude musieť i naďalej spĺňať podmienku:

1. veku daňovníka - ku dňu podania žiadosti o úver bude musieť mať najmenej 18 rokov a najviac 35 rokov,
2. príjmu daňovníka - priemerný mesačný príjem vypočítaný z príjmov uvedených v daňovom priznaní v maximálnej výške 1,3 násobku priemernej mesačnej mzdy

zamestnanca v hospodárstve SR za kalendárny rok predchádzajúci kalendárnemu roku, v ktorom bola uzavretá zmluva o úvere na bývanie,

3. účelu úveru – úver musí byť poskytnutý na tuzemskú nehnuteľnosť určenú na bývanie, ktorou je byt alebo rodinný dom,
4. výšky úveru – daňový bonus na zaplatené úroky sa bude kvantifikovať z objemu poskytnutého úveru na bývanie, maximálne zo sumy 50 000 €.

Zásadne sa však mení spôsob poskytnutia príspevku. Príspevok bude nadobúdať formu daňového bonusu. Jeho objem bude vo výške 50% zo zaplatených úrokov v príslušnom zdaňovacom období vzťahujúcich sa na financovanie spĺňajúce vyššie uvedené podmienky, nie však viac ako 400 € ročne. Nárok na daňový bonus vzniká daňovníkovi mesiacom, v ktorom sa úver začal úročiť a trvá po dobu piatich bezprostredne po sebe nasledujúcich rokov. V roku začatia úročenia úveru a v roku uplynutia päťročnej lehoty pre uplatnenie nároku na daňový bonus má daňovník nárok len na uplatnenie pomernej časti daňového bonusu. Daňový bonus na zaplatené úroky bude znižovať daň daňovníka, pričom táto sa najskôr zníži o daňový bonus na vyživované deti a až následne o daňový bonus na zaplatené úroky. V prípade, že výška dane znížená o daňový bonus na vyživované deti bude nižšia ako výška daňového bonusu na zaplatené úroky, daňovník o vyplatenie rozdielu bude žiadať správcu dane. Ten bude postupovať spôsobom ako postupuje pri vrátení daňového preplatku.

3 Záver

Vybrané najdôležitejšie zmeny, ktoré by mali postihnúť zdaňovanie fyzických osôb už v najbližšom roku dávajú jasne najavo záujem o zvýšenie príjmov štátu. Zavedenie nového kritéria pre posudzovania daňovej rezidencie smeruje k tomu, aby sa skupina potenciálnych daňovníkov zúžila v prospech reálnych daňovníkov zdaňujúcich celosvetové príjmy do rozpočtu SR. Obdobné smerovanie vidieť i pri ďalších dvoch zmenách. Úprava týkajúca sa zdaňovania príjmov z príležitostných činností by mala viesť k vykazovaniu vyšších príjmov resp. nižších daňových výdavkov a teda k vyššiemu výberu daní. Zavedením daňového bonusu na zaplatené úroky sa prenesie administratívne bremeno na daňovníka, pričom ekonomické prepočty preukazujú, že nové podmienky podpory bývania mladých budú menej výhodné ako tomu bolo doteraz. Jediná zmena v prospech daňovníka bude zavedenie novej nezdaniteľnej položky na kúpeľné služby. Vzniká však otázka, či stanovená hranica bude pre daňové subjekty dostatočne motivujúca, aby sa ňou vôbec zaoberali.

Poznámka

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0007/2016 „Dopad vývoja globálnej ekonomiky a trendov smerovania hospodárstva eurozóny na finančné riadenie podnikateľských subjektov pôsobiacich v SR.“ v rozsahu 100%.

Použitá literatúra (References)

- 1, Vládny návrh zákona, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov a ktorým sa mení zákon č. 563/2009 Z. z. o správe daní (daňový poriadok) a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov
- 2, Zákon č. 222/2004 Z. z. o dani z pridanej hodnoty v znení neskorších predpisov
- 3, Zákon č. 563/2009 Z. z. o správe daní (daňový poriadok) v znení neskorších predpisov
- 4, Zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov

Daniela Tučníková

Ekonomická univerzita v Bratislave
Fakulta podnikového manažmentu
Katedra podnikových financií
Dolnozemská cesta 1/b
852 35 Bratislava
Slovenská republika
e-mail: daniela.tucnikova@euba.sk

Prognózovanie finančnej výkonnosti a finančnej štruktúry pomocou internej miery rastu

Prediction of financial performance and financial structure through internal growth rate

Ladislav Nagy

Abstract

The internal growth rate is the highest level of growth achievable for a business without obtaining outside funding and an enterprises maximum internal growth rate is the level of business operations that can continue to fund and grow the enterprises. Growth generated by cash flows (profit and amortisation) retained by company.

JEL classification: E 58, F36, G 21

Keywords: prediction, performance, internal growth rate, financial structure

1 Úvod

Na prognózovanie miery rastu majetku s zisku a zmeny finančnej štruktúry sa v teórii aplikuje niekoľko prístupov, medzi ktoré patria aj metódy na kvantifikáciu internej miery rastu a udržateľnej miery rastu. Pod mierou rastu (ďalej len g od anglického slova *growth* = rast) v tomto prípade rozumieme takú mieru, ktorá určuje ročné tempo rastu zisku a bilančnej sumy, t. j. majetku a kapitálu podniku. Bilančná suma k určitému dátumu je totožná s účtovnou hodnotou majetku a účtovnou hodnotou zdrojov jeho financovania.

2 Kvantifikácia rastu bilančnej sumy

Mieru rastu bilančnej sumy môžeme matematicky určiť takto (1):

$$g = \frac{\Delta M}{M_0} = \frac{M_1 - M_0}{M_0}, \quad (1)$$

kde M_1 je účtovná hodnota majetku v budúcom roku a M_0 je účtovná hodnota majetku vo východiskovom roku.

Tempo rastu bilančnej sumy podnikateľského subjektu, ktorého účtovná hodnota majetku v roku t predstavila 2 mil. € a v roku $t - 1$ predstavila 1,9 mil. € je $(2 - 1,9) \div 1,9 = 5,26 \%$.

Investíciu, resp. rast bilančnej sumy môže podnik financovať z rôznych zdrojov – z interných vlastných zdrojov (zo zisku, ale aj z odpisov, pretože súčtom zisku a odpisov je cash flow – peňažný prebytok určený na financovanie podnikateľských aktivít), z externých vlastných zdrojov (dodatočná emisia akcií, dodatočný vklad kapitálu zo strany spoločníkov, vstup nového spoločníka, resp. rizikového kapitálu v malých a stredných podnikoch) a z dlhodobých cudzích zdrojov (rozvojový úver, emisia obligácií, dodávateľský úver, príp. aj osobitné úverové formy ako napríklad finančný lízing).

Interným vlastným zdrojom financovania je zisk, ktorý budeme označovať písmenom Z (v matematických vzťahoch abstrahujeme od odpisov). Časť čistého zisku spoločnosť vypláca akcionárom, resp. spoločníkom. Dividendy, resp. podiely na zisku budeme označovať písmenami Div . Dividendový podiel (DP), ktorý predstavuje podiel vyplácaných dividend na čistom zisku, vypočítame takto (2):

$$DP = \frac{Div}{Z} \quad (2)$$

Po uspokojení nárokov vlastníkov sa časť čistého zisku ponechá v podniku a je určený na samofinancovanie podnikateľských aktivít. Aktivačný pomer vyjadruje podiel v podniku ponechaného zisku na čistom zisku (3):

$$\text{Aktivačný pomer} = 1 - DP = \frac{Z - Div}{Z} \quad (3)$$

Interné vlastné zdroje financovania po uspokojení nárokov vlastníkov (v podniku ponechaný zisk – PZ) sú dané súčinom čistého zisku a aktivačného pomeru (4):

$$PZ = Z \cdot (1 - DP) \quad (4)$$

Ďalšou možnosťou získavania kapitálu je zvýšenie vlastného imania dodatočnými vkladmi vlastníkov (ΔEVK) alebo vstupom nových spoločníkov. Na financovanie investícií sa používa zriedkavejšie, pretože sú s ním spojené pomerne vysoké transakčné náklady. Vlastníci malých a stredných podnikov v praxi skôr požičajú svojej firme, ako by zvýšili vlastný kapitál dodatočnými vkladmi. Osobitným prípadom môže byť vstup rizikového investora. Tretím spôsobom riešenia kapitálovej potreby je prijatie úveru, resp. inej formy cudzieho kapitálu (ΔCK).

Prírastok dlhodobého majetku (investície) môže byť financovaný z týchto interných i externých zdrojov (5):

$$\Delta M = PZ_1 + \Delta EV + \Delta CK, \text{ pričom } \Delta VK = PZ_1 + \Delta EV \quad (5)$$

kde PZ_1 je v podniku ponechaný zisk v budúcom roku, ΔEVK je hodnota nových vkladov, ΔCK sú novoprijaté úvery a ΔVK je prírastok vlastného kapitálu.

3 Kvantifikácia internej miery rastu

Z hľadiska toho, akou formou sú financované plánované investície podniku, rozlišujeme interný rast a udržateľný rast. Interný rast je taký špeciálny prípad rastu, keď podnik na financovanie svojich investícií (rastu bilančnej sumy) použije výlučne interný vlastný kapitál. Hovoríme o samofinancovaní podniku. Celkový kapitál, ako aj vlastný kapitál rastie len v sume čistého zisku po uspokojení nárokov vlastníkov podniku, pričom dlhodobý cudzí kapitál sa nemení. S interným rastom priamo súvisí aj ukazovateľ vyjadrujúci maximálnu možnú mieru rastu podniku za predpokladu, že podnik neemituje nové akcie (resp. nedôjde k zvýšeniu vkladu spoločníkov) a nezíska nové dlhodobé úvery. Tento ukazovateľ sa nazýva miera interného rastu (v skratke *igr* – internal growth rate). V tomto prípade sa objem plánovaných externých finančných zdrojov rovná nule. Ukazovateľ vysvetľuje najrýchlejšie možné tempo rastu podniku bez toho, aby podnik získaval nový externý kapitál. Miera (tempo) interného rastu je vnútorná v tom zmysle, že môže byť udržateľná bez potreby získavania nových zdrojov.

Miera rastu bilančnej sumy (g) predstavuje rast majetku podniku, ako aj zdrojov jeho financovania, matematicky ju môžeme vyjadriť takto (6):

$$g = \frac{\Delta M}{M_0} = \frac{PZ_1 + \Delta EVK + \Delta CK}{M_0} \quad (6)$$

Pretože pri internom raste platí, že $\Delta EVK = 0$ a $\Delta CK = 0$, vzorec na jeho výpočet sa

upraví takto (7):

$$igr = \frac{\Delta M}{M_0} = \frac{PZ_1 + 0 + 0}{M_0} = \frac{PZ_1}{M_0} = \frac{Z_1 \cdot (1 - DP)}{M_0} \quad (7)$$

Zo vzťahu (7) vyplýva, že mieru interného rastu determinujú veľkosť čistého zisku ďalšieho obdobia, aktivačný pomer a objem majetku (bilančnej sumy) východiskového obdobia. Z týchto troch parametrov je daný objem majetku (M_0), no poznáme na základe dividendovej politiky aj úroveň aktivačného pomeru. Veľkosť čistého zisku je daný plánom výkazu ziskov a strát. Avšak predpokladáme, že sa rentabilita aktív nemení v plánovanom období, resp. podnik neplánuje zmenu tohto ukazovateľa výnosnosti, čistý zisk podniku (Z_1) sa v ďalšom období bude zvyšovať mierou interného rastu (igr) podľa vzťahu (8):

$$Z_1 = Z_0 \cdot (1 + igr) \quad (8)$$

kde Z_1 je prognózovaný objem čistého zisku v ďalšom roku, Z_0 je výška čistého zisku vo východiskovom roku.

Po dosadení vzťahu (8) do vzorca na výpočet miery interného rastu (7) dostaneme (9):

$$igr = \frac{Z_1 \cdot (1 - DP)}{M_0} = \frac{Z_0 \cdot (1 + igr) \cdot (1 - DP)}{M_0} \quad (9)$$

Po úprave vzťahu (9) je miera interného rastu daná vzorcom (10):

$$igr = \frac{Z_0 \cdot (1 - DP)}{M_0 - Z_0 \cdot (1 - DP)} \quad (10)$$

Ak predpokladáme stabilnú úroveň ziskovosti majetku, mieru interného rastu budú ovplyvňovať výška čistého zisku východiskového obdobia, aktivačný podiel (nepriamo aj dividendový výplatný podiel) a objem účtovej hodnoty majetku vo východiskovom roku.

Ukazovateľ tempa interného rastu podľa vzťahu (7) môžeme aj rozkladať na ďalšie tri determinujúce činitele (11):

$$igr = \frac{PZ}{M} = \frac{PZ}{Z} \cdot \frac{Z}{VK} \cdot \frac{VK}{M} \quad (11)$$

Syntetickým ukazovateľom je miera interného rastu, t. j. rentabilita majetku počítaná na báze čistého zisku po uspokojení nárokov vlastníkov spoločnosti. Prvý analytický ukazovateľ predstavuje podiel ponechaného zisku na čistom zisku. Činiteľ vyjadruje mieru reinvestovania čistého zisku bežného obdobia. Druhým ukazovateľom je rentabilita vlastného imania a posledným je stupeň samofinancovania vyjadrujúci finančnú samostatnosť podniku (podiel vlastného kapitálu na majetku – na celkovom kapitáli). Na základe analytického modelu môže firma dosiahnuť vyššie tempo rastu bez potreby externého kapitálu, len vtedy reinvestuje väčšiu časť svojho čistého zisku (zvyšuje aktivačný pomer a minimalizuje dividendový výplatný podiel), má vysokú výnosnosť vlastného kapitálu a nízku zadlženosť, resp. vysokú mieru finančnej samostatnosti.

4 Predpoklady aplikácie metódy

Metóda interného rastu je založená na týchto skutočnostiach:

- predpokladá nepretržitý rast majetku (bilančnej sumy) priamoúmerne s mierou interného rastu (igr), platí, že $M_1 = M_0 \cdot (1 + igr)$, $M_2 = M_0 \cdot (1 + igr)^2$, $M_3 = M_0 \cdot (1 +$

$$igr)^3, M_4 = M_0 \cdot (1 + igr)^4 \dots M_n = M_0 \cdot (1 + igr)^n;$$

- prognózovaný objem čistého zisku sa takisto zvyšuje v každom roku priamoúmerne s mierou interného rastu, t. j. $Z_1 = Z_0 \cdot (1 + igr)$, $Z_2 = Z_0 \cdot (1 + igr)^2$, $Z_3 = Z_0 \cdot (1 + igr)^3$, $Z_4 = Z_0 \cdot (1 + igr)^4 \dots Z_n = Z_0 \cdot (1 + igr)^n$;
- dividendový výplatný podiel je stabilný a počas plánovaného obdobia sa nemení;
- podnik má stabilnú úroveň rentability aktív, ktorá sa zásadne nemení počas plánovaného obdobia;
- na strane pasív sa mení len suma vlastného imania, a to v sume prírastku aktív daného obdobia, t. j. $\Delta M = \Delta VK$, pričom externé vlastné zdroje ako základné imanie, emisné ážio, kapitálové fondy, oceňovacie rozdiely zostávajú nezmenené, menia sa len interné vlastné zdroje (fondy zo zisku, nerozdelený zisk minulých rokov a čistý zisk po úhrade dividend). Miera prídeltu ponechaného zisku do jednotlivých fondov je v kompetencii podniku;
- objem cudzích zdrojov sa počas plánovaného obdobia nemení ($\Delta CK = 0$), záväzky zostávajú na úrovni východiskového roka. Pokiaľ dlhodobý majetok podniku bol v minulých obdobiach a vo východiskovom roku financovaný dlhodobými záväzkami, možno obnovovacie investície (ktoré sú v sume oprávok) naďalej financovať úverom. Objem novoprijatých úverov v danom roku však nesmie presahovať sumu splátok „starých úverov“;
- vzhľadom na nepretržitý rast vlastného imania a na stagnujúci objem cudzích zdrojov bude podiel vlastného imania na celkovom kapitáli postupne rásť. Podiel vlastného kapitálu na celkových zdrojoch však nikdy nedosiahne 100 %.

5 Záver

Výkonnosť podniku determinuje miera rastu zisku, miera rastu ponechaného zisku ako aj miera rastu zdrojov financovania. Rast bilančnej sumy lepšie poukáže na rast výrobných podnikov, pretože určitou mierou súvisí aj s hodnotou výrobného podniku stanoveného majetkovou metódou.

Poznámka

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0404/16 „Finančné výzvy po poslednej globálnej finančnej kríze a možnosti rozvoja slovenského kapitálového trhu“ v rozsahu 100 %.

Použitá literatúra (References)

- 1, Hrvol'ová, B. a kolektív (2015). *Analýza finančných trhov*. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-948-9
- 2, Hyránek, E. – Nagy, L. (2015). *Finančné plánovanie*. Bratislava: Ekonóm, 2015. ISBN 978-80-225-4171-8
- 3, Moravčíková, E – Škriniar, P. (2012). Ukazovatele vhodné na sledovanie pri výbere

akciových titulov. *Acta Moraviae*. Vol. 4, Issue 7, pp. 119-123. ISSN 1803-7607.
4, Škriniar, P. (2012). Ponáhľat' sa so splatením dlhu? *Financie v pohode*. Vol. 1, Issue 1, pp. 16, <http://www.financievpohode.sk/>
5, Škriniar, P. (2013). Ako sa najľahšie naučiť investovať. *Týždeň*. Issue 48, pp. 27. ISSN 1336-5932.

Ladislav Nagy

Ekonomická univerzita v Bratislave
Fakulta podnikového manažmentu
Katedra podnikových financií
Dolnozemska cesta 1/b
852 35 Bratislava
Slovenská republika
e-mail: ladislav.nagy@euba.sk

Spoločenská zodpovednosť v podnikaní malých a stredných podnikov

Corporate Social Responsibility in the Practice of SMEs

Zdenka Musová, Hussam Musa

Abstract

At the present, the issue of Corporate Social Responsibility (CSR) is discussed more than ever. The world is facing many global challenges, whether economic, social as well as environmental policies. The paper deals with awareness and perception of socially responsible behavior by small and middle-sized enterprises. The secondary data analysis is supplemented by results of the preliminary questionnaire survey focused on socially responsible behavior of selected SMEs in Slovakia, their responsible activities, motives and barriers of this behavior and its perceived significant effects.

JEL classification: M1, M14

Keywords: corporate social responsibility, small and medium-sized enterprises, questionnaire survey

1 Úvod

Spoločensky zodpovedné podnikanie (SZP) je pojem, ktorý sa v súčasnosti skloňuje čoraz častejšie a zahŕňa nespočetné množstvo činností, ktorými môžu podniky prispieť k trvalo udržateľnému rozvoju spoločnosti a budovaniu lepšieho sveta pre našu aj budúce generácie. Zodpovedne podnikat' znamená dbať na zodpovedný, etický a transparentný prístup vo všetkých oblastiach podnikateľských činností a vo vzťahu k všetkým záujmovým skupinám v internom aj externom prostredí podniku.

Uplatňovanie princípov SZP je do istej miery podmienené veľkosťou a organizačnou štruktúrou podnikov. V minulosti bolo zodpovedné podnikanie spájané predovšetkým s veľkými nadnárodnými spoločnosťami. Malé a stredné podniky (MaSP) sú však v oveľa intenzívnejšom styku s problémami ľudí vo svojom okolí. Často vykonávajú zodpovedné aktivity, no mnohokrát skôr neformálne, nespájajú ich priamo so spoločenskou zodpovednosťou a teda ani primerane neinformujú o takýchto činnostiach svoje okolie. Môže pritom ísť o ich významnú výhodu v súčasnom vysoko konkurenčnom globalizovanom a dynamicky sa meniacom prostredí. Podľa Bussarda et al. (2005) majú malé a stredné podniky dokonca väčšie predpoklady vidieť spojitosť spoločenskej angažovanosti so svojim podnikateľským úspechom.

Hoci sa o zodpovednom podnikaní aj v našich podmienkach hovorí už dlhšiu dobu, realita ukazuje, že nie všetky podniky jeho princípy implementovali do svojej praxe, niektoré sa s koncepciou SZP ešte nestretli, resp. nevedia presne, čo znamená a aké rôznorodé aktivity zahŕňa. Z uvedených dôvodov bolo našim zámerom získať základné informácie o povedomí malých a stredných podnikov na Slovensku o tejto koncepcii. V rámci skúmania predmetnej problematiky sme zatiaľ realizovali len základný predvýskum v náhodne vybraných MaSP na Slovensku, na ktorého výsledky chceme následne nadviazať v blízkej budúcnosti plánovaným rozsiahlejším dotazníkovým prieskumom. V nasledujúcom príspevku prezentujeme naše hlavné zistenia.

2 Stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Hlavnou príčinou vzniku myšlienky spoločensky zodpovedného podnikania bola otázka, ako dobre podnikat', čiže podnikat' tak, aby z procesu a výsledkov podnikania mal prospech čo najširší okruh ľudí. Za novodobé začiatky SZP sú považované 50. roky minulého storočia, keď sa v teoretických prácach začali objavovať prvé definície zodpovedného podnikania opierajúce sa o manažérsky vzor (Bowen, 1953; Davis & Blomstrom, 1960). Najväčší posun nastal vďaka turbulentným sociálnym zmenám spoločnosti koncom 60. a 70. rokov. V ďalšej dekáde sa záujem preniesol z teoretickej úrovne na praktickú a dôležitosť sa začala klásť na empirický výskum SZP. Objavili sa aj rôzne alternatívne koncepty (etika podnikania, teória stakeholderov, spoločenská výkonnosť podnikania atď.). V ďalšom období sa začali výraznejšie angažovať aj medzinárodné organizácie a inštitúcie, čo vyvrcholilo v roku 2001 definovaním SZP na európskej úrovni v tzv. Zelenej knihe ako „dobrovoľnej integrácii sociálnych a ekologických záujmov do každodenných podnikových činností a interakcií so záujmovými skupinami. Významnou výzvou Zelenej knihy pre podniky bola potreba komplexného holistického prístupu k zodpovednému podnikaniu, jeho integrácia do procesu manažmentu – od formulovania kľúčových hodnôt a ich včlenenia do podnikových poslání či etických kódexov, až po ich implementáciu/transformáciu do stratégií a každodenného operatívneho rozhodovania, a to prostredníctvom doplnenia sociálnej a environmentálnej dimenzie do plánovania a rozpočtovania, rovnako aj hodnotením podnikovej výkonnosti v týchto oblastiach realizáciou etických, sociálnych a environmentálnych auditov či zavedením kontinuálnych vzdelávacích programov (Musová, 2013). Na ňu nadviazal Lisabonský summit, Stratégia „Európa 2020“ a následne spoločná iniciatíva „Enterprise 2020“, ktoré opätovne v krízovom období zdôraznili potrebu uplatňovania princípov spoločensky zodpovedného podnikania v období plnom nových spoločenských, ekonomických a environmentálnych výziev smerom k inteligentnej, udržateľnej a inkluzívnej spoločnosti.

Tri oblasti SZP sa inak označujú aj ako trojitá výsledovka, tripple-bottom line, či „3P“ a vyjadrujú zmenu orientácie podnikov na ekonomickú oblasť v širšom kontexte spoločenských a ekologických vzťahov (Kuldová, 2010). Ekonomická rovina spoločenskej zodpovednosti predstavuje najmä sledovanie a vylepšovanie procesov, ktorými podnik prispieva k rozvoju ekonomického prostredia, a zároveň minimalizuje negatívne dôsledky svojej činnosti. Do tejto oblasti zaraďujeme predovšetkým transparentné správanie sa podnikov a budovanie dobrých vzťahov so záujmovými skupinami, využívanie etického kódexu, vyhýbanie sa korupcii, získavanie spätnej väzby, dodržiavanie reklamnej etiky a mnohé iné aktivity. Sociálna rovina SZP je orientovaná dvoma smermi. Do internej zložky možno zaradiť celkovú sociálnu politiku podniku, rozvoj ľudského kapitálu, vyváženosť osobného a pracovného života, rovné príležitosti či rozmanitosť na pracovisku. Externá zložka sociálnej roviny je zameraná najmä na firemnú filantropiu a dobrovoľníctvo, a tiež spoluprácu s miestnou komunitou (Pavlík et al., 2010). Environmentálna rovina sa primárne zameriava na monitorovanie a znižovanie negatívnych dopadov podniku na životné prostredie. Medzi aktivity tejto roviny patrí ochrana obmedzených zdrojov, investície do ekologických technológií, dodržiavanie štandardov ISO, úspory energie, no tiež výroba takých produktov, ktoré sú šetrné k životnému prostrediu (Hroncová Vicianová, 2014).

Angažovanie sa v spoločensky zodpovedných aktivitách prináša podnikom preukázateľne mnohé výhody – finančné aj nefinančné. Najčastejšie sa uvádza zlepšenie imidžu podniku, budovanie dôvery a značky, zvýšenie zisku, zefektívnenie vzťahov so zákazníkom, zvýšenie príťažlivosti pre investorov či získanie špecifickej konkurenčnej výhody (na trhu, ako aj v mysliach zákazníkov) (Coombs & Holladay, 2012; Krištofik et al., 2016; Huliaková, 2017).

3 Výskumný dizajn

Príspevok je zameraný na skúmanie využívania koncepcie spoločensky zodpovedného podnikania v praxi malých a stredných podnikov na Slovensku. Hlavným cieľom je prezentovať čiastkové výsledky dotazníkového prieskumu, ktorým sme zisťovali, či a ako MaSP implementujú v praxi koncepciu SZP, aké sú ich motívy, čo im zodpovednejšie podnikanie prináša a s akými bariérami sa pri implementácii koncepcie najčastejšie stretávajú.

Východiskom prieskumu bola analýza sekundárnych zdrojov – dostupnej domácej a zahraničnej knižnej a časopiseckej literatúry zameranej na zodpovedné podnikanie, relevantných internetových zdrojov, výsledkov už realizovaných výskumov v skúmanej oblasti. Na základe teoretického vymedzenia skúmanej problematiky a výsledkov už realizovaných prieskumov sme formulovali niekoľko výskumných predpokladov: 1) Viac ako polovica malých a stredných podnikov považuje spoločensky zodpovedné podnikanie za dôležitú súčasť podnikovej stratégie. 2) Za najvýznamnejší prínos zo SZP považujú podniky vyššiu spokojnosť a lojalitu zákazníkov. 3) Podniky sa rovnako angažujú vo všetkých troch oblastiach SZP. 4) Najväčšou bariérou pri implementácii koncepcie SZP sú pre podniky vysoké náklady.

Následne sme vo vzorke náhodne vybraných MaSP realizovali predvýskum (marec-apríl 2017), ktorým sme chceli prostredníctvom dotazníkových otázok zmapovať momentálnu situáciu v skúmanej problematike a vytvoriť základňu pre detailnejšie spracovanie dotazníka a realizáciu rozsiahlejšieho výskumu implementácie koncepcie SZP v praxi podnikov na Slovensku (zber primárnych údajov prebehne začiatkom budúceho roka).

Naše opytovanie sme realizovali elektronicky, z takmer 250 oslovených podnikov bolo ochotných vyplniť dotazník len 57 malých a stredných podnikov, pričom 26,3 % (15) tvorili stredné podniky (50 – 249 zamestnancov), 31,6 % (18) malé podniky (10 – 49 zamestnancov), zvyšok tvorila skupina mikro podnikov. Z hľadiska odvetvia najväčšiu časť tvorili veľko- a maloobchodné podniky (16 %), subjekty podnikajúce v oblasti administratívnych a podporných služieb (12 %) a stavebné podniky (10 %). V predvýskume dominovali podniky z Banskobystrického kraja (viac ako polovica), ostatné kraje boli zastúpené približne rovnako.

4 Výsledky výskumu a diskusia

V úvode dotazníka sme sa zamerali na skúmanie znalosti pojmu spoločensky zodpovedné podnikanie. Úplne mu rozumela takmer štvrtina opytovaných podnikov, viac ako polovica ho pozná čiastočne. Len tri podniky uviedli, že pojem vôbec nepoznajú. Pozitívne bolo zistenie, že viac ako 80 % podnikov v našom predvýskume považuje spoločenskú zodpovednosť za súčasť podnikovej stratégie (30 úplne, 17 podnikov čiastočne áno). Dve tretiny podnikov uviedlo, že SZP vnímajú ako dlhodobú aktivitu. Takmer 20 % opýtaných (11) sa považuje za určite zodpovedný a 72 % (41) za skôr zodpovedný podnik.

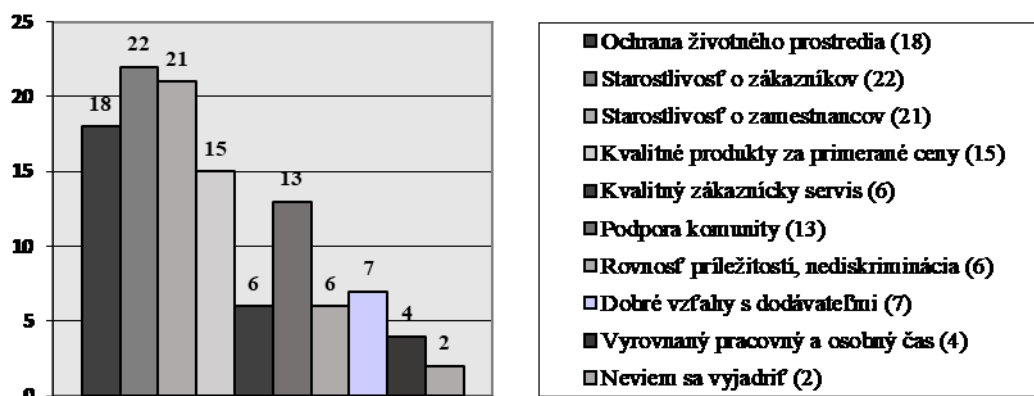
V podnikoch sme zisťovali, ktoré zodpovedné aktivity považujú za najdôležitejšie, pričom mali možnosť označiť maximálne dve aktivity. Výsledky prieskumu prezentujeme v obrázku 1. Ako najdôležitejšie aktivity označili podniky „starostlivosť o zákazníkov“ a „starostlivosť o zamestnancov“. Z aktivít v ekonomickej oblasti SZP boli ešte uvádzané „kvalitné produkty“ a „zákaznícky servis“, význam pre podniky majú aj „dobré vzťahy s dodávateľmi“. Viaceré uvádzané zodpovedné aktivity možno zaradiť do sociálnej oblasti, menší význam podniky

venujú environmentálnym aktivitám. Naše výsledky v tejto otázke sa čiastočne približovali výsledkom prieskumu agentúry Focus z roku 2010⁴.

Ako najvýznamnejší motív správať sa spoločensky zodpovedne opytované podniky uvádzali zvýšenie spokojnosti a lojality zákazníkov (35 odpovedí). Nasledovalo zlepšenie reputácie podniku, záujem o ochranu životného prostredia a prilákanie nových, kvalitných zamestnancov. Menej často sa vyskytovali motívy ako zníženie nákladov, nasledovanie „zodpovednej“ konkurencie či zvyšovanie zisku.

Obrázok 1

Najdôležitejšie spoločensky zodpovedné aktivity



Zdroj: Vlastné spracovanie výsledkov prieskumu.

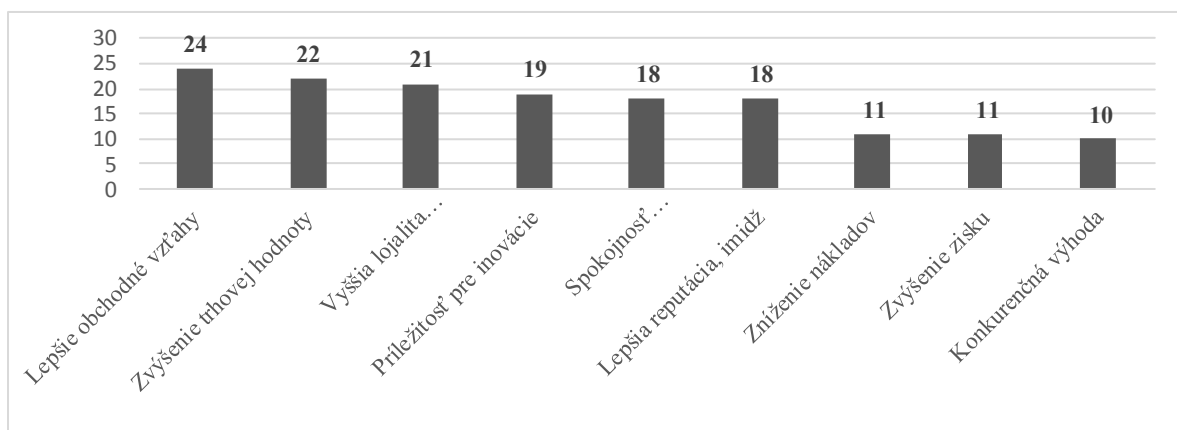
Rovnako nás zaujímali bariéry, ktoré podniky vnímajú najčastejšie pri implementácii koncepcie SZP do praxe resp. pri realizácii zodpovedných aktivít. Podnikom chýba najviac podpora štátu pri realizácii spoločensky zodpovedných aktivít (36 odpovedí), tiež ich brzdia vysoké náklady (33). Významnými prekážkami sú podľa našich respondentov tiež „nedostatok informácií o zavedení SZP“ (24), „nedostatok dôveryhodných partnerov (23) a nedostatok kvalifikovaných ľudí“ (22). Len jeden subjekt uviedol, že nevidí žiadne prekážky. Naše výsledky opäť korešpondovali s realizovaným prieskumom agentúry Focus z roku 2010.

Pre angažovanosť podnikov majú veľký význam potenciálne efekty z implementácie koncepcie SZP do praxe. Preto sme sa pýtali na možné prínosy vyplývajúce z väčšej zodpovednosti v podnikaní z pohľadu opytovaných podnikov. Výsledky prieskumu prezentujeme v obrázku 2.

Obrázok 2

Prínosy vyplývajúce zo zodpovedného správania podnikov

⁴ Reprezentatívny prieskum agentúry FOCUS „Vnímanie konceptu a praktík spoločensky zodpovedného podnikania malými a strednými podnikmi na Slovensku“, október 2010, 1001 respondentov.



Zdroj: Vlastné spracovanie výsledkov prieskumu.

Na základe zozbieraných údajov môžeme potvrdiť náš prvý predpoklad, že viac ako polovica podnikov považuje SZP za dôležitú súčasť svojej podnikovej stratégie (uviedlo to až 80 % našich respondentov). Z hľadiska prínosov sa nepotvrdilo naše tvrdenie, že za najvýznamnejší prínos zo SZP podniky považujú vyššiu spokojnosť a lojalitu zákazníkov. Tento prínos sa v našom predvýskume umiestnil až na treťom mieste (21 odpovedí). Najviac zarezonovalo zlepšenie obchodných vzťahov (avšak len s miernou prevahou – 24 respondentov). Z hľadiska angažovanosti podnikov v jednotlivých oblastiach SZP nemôžeme potvrdiť, že sa podniky rovnakou mierou aktivizujú vo všetkých troch oblastiach. Naše výsledky ukázali, že v našej vzorke podnikov výrazne prevládali aktivity v ekonomickej oblasti SZP (44,6 % všetkých uvedených odpovedí). Podniky sú aktívne aj v sociálnej oblasti SZP (39,3 % odpovedí), výrazne však zaostávajú v environmentálnej oblasti SZP. Vysoké náklady, o ktorých sme predpokladali, že budú najväčšou bariérou pri implementácii koncepcie SZP, síce v našom prieskume patrili medzi veľmi frekventovanú odpoveď, z pohľadu podnikov – našich respondentov ich „predbehla“ nedostatočná podpora zo strany štátu pri realizácii zodpovedných aktivít.

5 Záver

Podniky si musia uvedomiť, že udržateľnosť a zodpovednosť predstavujú kľúčové faktory ich úspechu. Je nutné, aby sa správali tak, aby prispievali k celkovému blahobytu spoločnosti a celej planéty. Podniky by si mali svoju pozíciu budovať na princípoch transparentnosti a integrovaného prístupu, na udržateľných produktoch a službách a na aktívnej spolupráci so všetkými záujmovými skupinami. Preto je potrebné neustále zdôrazňovať princípy SZP a podporovať ich aplikáciu vo všetkých podnikových aktivitách, poukazovať na ich význam a pozitívne dopady na všetky zainteresované subjekty a spoločnosť ako celok.

Výsledky uskutočneného predvýskumu vytvorili podľa nášho názoru dobrú východiskovú informačnú základňu pre prípravu a realizáciu rozsiahlejšieho dotazníkového prieskumu, v ktorom by sme detailnejšie preskúmali rôzne aspekty zodpovedného podnikania v segmente MaSP na Slovensku. Naším hlavným motívom je, že ide o mimoriadne aktuálnu tému a jednu z významných výziev pre podniky v globálnom ekonomickom prostredí. Aktuálnu situáciu v oblasti spoločenskej zodpovednosti podnikov je potrebné permanentne monitorovať a poskytovať podnikom primeranú spätnú väzbu a dostatok „best practices“ pre podniky, ktoré sú zatiaľ menej aktívne v tejto oblasti, resp. len uvažujú o možnej implementácii koncepcie SZP do svojej praxe.

Poznámka

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA 1/0802/16 „Vplyv inovatívnych marketingových koncepcií na správanie vybraných trhových subjektov na Slovensku“ v rozsahu 100%.

Použitá literatúra (References)

- 1, Bowen, H. R. (1953). *Social responsibilities of the businessman*. New York: Harper.
- 2, Bussard, A. et al. (2005). *Spoločensky zodpovedné podnikanie. Prehľad základných princípov a príkladov*. Bratislava: Nadácia Integra, Nadácia Pontis, Nadácia PANET, 2005.
- 3, Coombs T. & Holladay, S. (2012). *Managing corporate social responsibility: a communication approach*. Oxford: Wiley-Blackwell, 2012. ISBN 978-1-4443-3645-0.
- 4, Davis, K., Blomstrom, R. (1966). *Business and its Environment*. New York: McGraw Hill.
- 5, Focus: *Vnímanie konceptu a praktík spoločensky zodpovedného podnikania malými a strednými podnikmi na Slovensku*. Záverečná správa z reprezentatívneho prieskumu „Spoločensky zodpovedné podnikanie v sektore MSP“. http://www.sbagency.sk/sites/default/files/sprava_csr_sme.pdf [accessed 25.10.2017].
- 6, Hroncová Vicianová, J. (2014). *Uplatňovanie koncepcie spoločensky zodpovedného podnikania vo vybraných odvetviach národného hospodárstva na Slovensku*. Banská Bystrica: Vydavateľstvo Univerzity Mateja Bela – Belianum, Ekonomická fakulta, 2014. ISBN 978-80-557-0780-8.
- 7, Huliaková, Z. (2017). Vnímanie konceptu spoločenskej zodpovednosti slovenskými spotrebiteľmi. In *Mladí vedci 2017: zborník vedeckých príspevkov doktorandov a mladých vedeckých pracovníkov*. Komárno: Univerzita J. Selyeho, Ekonomická fakulta, 2017. pp. 62-72. ISBN 978-80-8122-200-9.
- 8, Krištofík, P., Lament, M, Musa, H. (2016). The Reporting of Non-financial Information and the Rationale for its Standardisation. *E&M. Economics and Management*. Vol. 19, Issue 2, pp. 157-175. ISSN 1212-3609.
- 9, Kuldová, L. (2010). *Spoločenská zodpovednosť firem*. Plzeň : OPS. ISBN 978-80-87269-12-1.
- 10, Musová, Z. (2013). *Spoločenská zodpovednosť v marketingovej praxi podnikov*. Banská Bystrica: Univerzita Mateja Bela, Ekonomická fakulta v Banskej Bystrici, 2013. ISBN 978-80-557-0516-3.
- 11, Pavlík, M., Bělčík, M. et al. (2010). *Společenská odpovědnost organizace. CSR v praxi a jak s ním dál*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3157-5.

Zdenka Musová

Univerzita Mateja Bela v Banskej Bystrici
Ekonomická fakulta
Katedra ekonomiky a manažmentu podniku
Tajovského 10
975 90 Banská Bystrica
Slovenská republika
e-mail: zdenka.musova@umb.sk

Hussam Musa

Univerzita Mateja Bela v Banskej Bystrici
Ekonomická fakulta

Katedra financií a účtovníctva
Tajovského 10
975 90 Banská Bystrica
Slovenská republika
e-mail: hussam.musa@umb.sk

Syndróm vyhorenia u manažérov

The Burnout Syndrome and Managers

Martina Minárová

Abstract

This paper describes issue of burnout syndrome of managers which extends their working life and last but not least their private life. The managers are in touch with people on daily basis, they have to force different problems and they have to overcome it. The aim of this paper is to find out on which level the burnout syndrome exists in companies in Slovakia. To determine awareness of managers regarding this problem, to analyze chosen factors which contributes to increased incidence of the burnout.

JEL classification: M 12, M 14

Keywords: burnout syndrome, emotional exhaustion, manager

1 Úvod

Vysoké pracovné tempo a množstvo povinností kladú na každého veľké nároky. Zodpovedný manažér v každom odvetví priemyslu tak čelí dvom výzvam – nestat' sa jednou z obetí syndrómu vyhorenia (burnout), ale aj rozpoznať príznaky syndrómu vyhorenia u svojich podriadených. Stres je jedným z hlavných spúšťačov ochorení a tie zase majú dokázateľne negatívny vplyv na hospodárske výsledky spoločnosti, skracuje ľudský život a zhoršuje celkovo jeho kvalitu.

Syndróm vyhorenia sa podceňuje a často sa považuje za mediálny výmysel dnešnej doby, ba dokonca módný trend. Postihuje predovšetkým ľudí, ktorí sú pod tlakom, nemajú čas na odpočinok a cítia, že úlohy a ich nároky sú oveľa väčšie, než sú schopní zniesť. Závisí len od každého z nás, kam svoj život nasmerujeme.

Syndróm vyhorenia sa stal spoločenským problémom celej civilizácie a spôsobuje nielen každoročné miliardové škody podnikom, ale i veľké osobné trápenia riadiacim zamestnancom. Syndróm vyhorenia je stav, pri ktorom sa vlastne nevie, čo je skutočným pôvodom tejto civilizačnej choroby. Symptómy sa stále ešte považujú za príčiny, samotná existencia syndrómu vyhorenia sa často neuznáva alebo je z časti zľahčovaná.

Syndróm vyhorenia (alebo emocionálne, duševné, pracovné, psychické či vnútorné vyhorenie) je definovaný ako proces extrémneho emocionálneho a fyzického vyčerpania. Spája sa s takmer cynickým a dištancovaným postojom k svojej práci (vzťahu, manželstvu, klientom, pacientom, žiakom, podriadeným) a vedie k nižšiemu výkonu, k strate radosti z vlastného zamestnania, k známemu pocitu: „To čo robím, nemá žiaden zmysel.“ Vyhorenie postupne ústi až do depresie, apatie, nezájmu a úplného vyčerpania (Poschkamp, Trojanová, 2013).

2 Metodológia prieskumu

Hlavným cieľom prieskumu bolo zistiť, do akej miery sa vyskytuje syndróm vyhorenia u manažérov v podnikoch na Slovensku. Zistiť ich povedomie o danom probléme, analyzovať vybrané faktory, ktoré prispievajú k zvýšenému výskytu ich vyhorenia. Na zber údajov sme

využili dotazník, ktorý pozostával z troch častí.

Prvá časť dotazníka pozostávala z otázok MBI dotazníka – Maslach Burnout Inventory. MBI dotazník sa zaraďuje medzi najčastejšie používané metódy na diagnostikovanie syndrómu vyhorenia. Prostredníctvom tejto metódy Křivohlavý (2012) určuje tri základné činitele (EE – emocionálne vyčerpanie; DP – depersonalizácia; PA – osobné uspokojenie). V dotazníku sa nachádza 22 tvrdení, kde pri každom tvrdení je možné vyjadriť odpoveď jedným zo siedmich stupňov zodpovedajúcej škály, ktorá predstavuje silu pocitov v intervale od najnižšieho až po najsilnejší (0 vôbec, 7 veľmi silno). Z 22 tvrdení je 9 zameraných na emocionálne vyčerpanie, ďalších 5 meria depersonalizáciu a 8 je zameraných na osobné uspokojenie. Emocionálne vyčerpanie a depersonalizácia sú ladené negatívne, kým osobné uspokojenie je ladené pozitívne. Výsledkom dotazníka je súčet všetkých bodových hodnotení základných troch činiteľov (EV, DP, PA) na základe troch stupňov, a to nízky, stredný a vysoký.

Druhá časť dotazníka bola zameraná na otázky týkajúce sa predmetnej problematiky a tretia časť bola venovaná krátkemu testu založenému na báze dobrovoľnosti. Výsledky sme spracovali prostredníctvom programu Microsoft Office Excel 2017, a to prostredníctvom grafov alebo tabuliek. Pri analýze využívali aj základné vedecké metódy ako analýzu, syntézu a komparáciu.

3 Výsledky prieskumu a diskusia

Východiskom pre analytickú časť bol dotazníkový prieskum realizovaný na náhodnej vzorke respondentov – manažérov. Veľkosť písma Získali sme odpovede 297 respondentov. Prieskum bol realizovaný od decembra roku 2016 do februára roku 2017. Z prieskumu sme dosiahli pomerne rovnomerné zastúpenie respondentov (mužov a žien). Z celkového počtu respondentov, t.j. 297, tvorilo 146 mužov, čo predstavuje 49,20 % a 151 žien, čo je 50,80 %. Z celkového počtu 297 respondentov tvorili najväčšiu skupinu osoby (t.j. 169 respondentov) vo vekovom rozpätí od 31 – 50 rokov (56,9 %). Naopak najmenej zastúpení boli respondenti vo vekovej kategórii 61 a viac rokov (0,3 %). Na pozícii manažéra pracovalo menej ako 3 roky najviac respondentov (91). Ďalšiu skupinu tvorilo 83 respondentov, ktorí pracovali na danej pozícii 3 – 7 rokov. V skúmanej vzorke bolo 74 dopytovaných respondentov s pracovnými skúsenosťami v dĺžke 7 – 10 rokov. S pôsobením viac ako 10 rokov sa prieskumu zúčastnilo 49 respondentov.

Výsledky dotazníka, ktorý pozostával z troch oblastí vyhorenia, hodnotíme kladne, pretože u všetkých skúmaných činiteľov bol zistený stredný stupeň zaťaženia syndrómu vyhorenia. Z toho vyplýva, že v žiadnom skúmanom faktore nebol prekročený vysoký stupeň miery vyhorenia. Výsledky však ďalej ukázali, že ženy sa k nemu približujú viac ako muži, a to hlavne v oblasti depersonalizácie a osobného uspokojenia. V úvode druhej časti prieskumu sme zisťovali, či sa manažéri stotožňujú so svojou rolou, či majú oporu u svojich priateľov, rodiny, či im vykonávaná práca prináša potešenie a či sa naši respondenti stretli s pojmom syndróm vyhorenia. Viac ako polovica (79,80 %) z nich odpovedala, že sa s uvedeným pojmom stretli, avšak sa našli aj takí, ktorí ho počuli buď prvýkrát (3,40 %) alebo si mysleli, že ho niekde niekedy počuli (15,50 %). Ďalej nás zaujímalo, či naši respondenti považujú syndróm vyhorenia za závažný problém, ktorý môže ohrozovať ich zdravie. Podľa odpovedí respondentov až 191 manažérov (64,31 %) uviedlo, že syndróm určite považujú za významný problém, pretože ohrozuje zdravie človeka. Avšak situáciu nevedelo odhadnúť 91 manažérov (30,60 %) a zvyšní 15 manažéri (5,10 %) vôbec nepredpokladajú, že by syndróm mohol ohrozovať ich zdravie.

Výsledky ďalej ukázali, že obeťami syndrómu vyhorenia bolo 122 (41,10 %) respondentov. Zvyšných 175 (58,90 %) respondentov odpovedalo, že netrpia syndrómom vyhorenia. Hoci nadpolovičná väčšina manažérov uviedla, že mu nikdy nepodľahla, je aj tak veľmi dôležité, zaoberať sa touto témou, nakoľko nám signalizuje, že v danej spoločnosti sa nachádzajú aj takí, ktorí ním prešli alebo ešte stále prechádzajú.

Dotazovaným 122 vyhoreným respondentom boli položené otázky týkajúce sa chronických symptómov, vyskytujúcich sa prejavov a príčin syndrómu vyhorenia. Medzi najčastejšie chronické symptómy uviedli manažéri nervozitu, bolesť hlavy a následne poruchy spánku. Menej frekventovane sa stretli s búšením srdca, neustálym vyčerpaním a bolesťami v žalúdku. Najviac vyskytujúcim sa prejavom syndrómu vyhorenia bolo to, že respondenti sa cítili výrazne podráždenejší než zvyčajne. Hlavnou príčinou toho, že sa ocitli vyhorení, bolo zistenie, že trávajú veľa času v práci a že ani tie vzťahy medzi kolegami nie sú také, ako by mali.

Analýza výsledkov ukázala, že oblasť syndrómu vyhorenia je pomerne veľkým problémom. Je to najmä aj preto, že manažéri na svojich pozíciách často ani netušia, či sú jeho obeťami a ako mu majú čeliť. O uvedenej problematike sa u nás málo verejne hovorí, nakoľko tento jav je nežiaduci, čím sa znižuje produktivita práce manažérov a naopak zvyšuje ich chorobnosť.

4 Záver

Syndróm vyhorenia je v každom prípade považovaný za veľmi aktuálny problém, ktorý je vo svete workoholizmu vyskytujúci sa čoraz častejšie. Preto je potrebné vytvárať určité opatrenia pre manažérov, ktorí sa stali jeho obeťami, ale aj zamerať sa na jeho prevenciu a elimináciu.

Aj napriek tomu, že z výsledkov prieskumu sme dospeli k záveru, že menej ako polovica analyzovaných manažérov trpí syndrómom vyhorenia, je to aj tak určitý varovný signál, ktorý signalizuje, že niečo nie je v poriadku. Syndróm vyhorenia sa radí medzi závažné problémy, a preto mu treba venovať maximálnu pozornosť. Z dotazníka sme dospeli k záveru, že u všetkých skúmaných činiteľov sme vyhodnotili stredný stupeň zaťaženia syndrómu vyhorenia zúčastnených respondentov. Nebol prekročený vysoký stupeň miery vyhorenia. Avšak môžeme podotknúť, že ženy sa k syndrómu vyhorenia približujú viac ako muži. Týka sa to predovšetkým oblasti depersonalizácie a osobného uspokojenia.

Je potrebné, aby si manažéri chránili svoje zdravie primárnou prevenciou, pretože zotavovať sa z vyhorenia je ďaleko zložitejšie. Aby sa snažili racionálne zhodnotiť svoje možnosti vzhľadom k svojim schopnostiam a zručnostiam. Aby nepodliehali prehnanému pracovnému nadšeniu a ideálom, ale snažili sa o určitý racionálny nadhľad. Odporúčame nezanedbávať sociálne vzťahy a naopak rozvíjať dobré vzťahy na pracovisku, mimo neho a aj v rodine.

V dnešnej dobe zvýšená prítomnosť syndrómu vyhorenia priamo súvisí so zrýchleným životným tempom, ale aj s čoraz náročnejšími požiadavkami, ktoré majú mnohí zamestnávateľia na svojich zamestnancov. Môžeme konštatovať, že syndróm vyhorenia sa stáva potenciálnym a taktiež v každom prípade veľmi aktuálnym problémom, ktorý sa týka nielen manažérov, ale aj nás všetkých. Preto je veľmi dôležité poznať príznaky začínajúceho syndrómu vyhorenia, aby sme rozpoznali čo sa deje, ale aj dokázať sa odpútať od svojej práce a tráviť svoj voľný čas zmysluplne.

Poznámka

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0934/16 „Kultúrna inteligencia ako dôležitý predpoklad konkurencieschopnosti Slovenska v globálnom prostredí“ v rozsahu 100%.

Použitá literatúra (References)

- 1, KALLWASS, A. 2007. *Syndrom vyhoření v práci a osobním životě*. Praha : Portál, 2007. 139 s. ISBN 978-80-7367-299-7.
- 2, KALVODOVÁ, L. 2006. Syndróm vyhoření hrozí každé sestře. *In. Medical Tribune*, roč. 28, 2006, s. 13. ISSN 1214-8911.
- 3, KŘIVOHLAVÝ, J. 1998. *Jak neztratit nadšení*. Praha : Grada, 1998. 131 s. ISBN 80-7169-551-3.
- 4, KŘIVOHLAVÝ, J. 2009. *Psychologie zdraví*. Praha : Portal, 2009. 280 s. ISBN 978-80-7367-568-4.
- 5, POSCHKAMP, T., TROJANOVÁ, A. 2013. *Vyhoření*. Brno : Edika, 2013. 104 s. ISBN 978-80-2660-161-6.
- 6, PRIEB, M. 2015. *Jak zvládnuto syndrom vyhoření*. Praha : Grada, 2015. 175 s. ISBN 978-80-247-5394-2.
- 7, RUSH, D. 2003. *Syndrom vyhoření*. Praha : Návrat domu, 2003. 129 s. ISBN 80-7255-074-8.
- 8, STOCK, CH. 2010. *Syndrom vyhoření a jak jej zvládnout*. Praha : Grada, 2010. 103 s. ISBN 978-80-247-3553-5.
- 9, VENGLÁŘOVÁ, M. a kol. 2011. *Syndróm vyhorení, mobbing, bossing*. Praha : Grada Publishing, 2011. 184 s. ISBN 9788024731742

Martina Minárová

Univerzita Mateja Bela
Ekonomická fakulta
Katedra ekonomiky a manažmentu podniku
Tajovského 10
975 90 Banská Bystrica
Slovenská republika
e-mail: martina.minarova@umb.sk

Inovácie zeleného produktu v MSP na Slovensku

Green product innovation in Slovak SMEs

Denisa Malá, Dana Benčíková

Abstract

These days, differentiation and greening of products play an important role as one of the tools of competitiveness. Small and medium-sized enterprises (SMEs) can achieve this goal by green product innovations. The main objective of this paper is to propose ways of implementing green product innovations in SMEs through a survey aimed at analyzing the perception of green products by customers and identifying the factor they take into account when deciding to buy them. The research has been evaluated through methods of statistical hypothesis (binomial test, Chi-squared, Friedman test, Wilcoxon test), methods of descriptive statistics and data visualization.

JEL classification: M 11, M 19, M 21

Keywords: green product, innovation, small and medium enterprises, customer

1 Úvod

Na základe environmentálnej uvedomelosti zákazníkov je v súčasnosti potrebná aj ponuka zeleného produktu a s tým súvisiaca potreba dodať produkty včas a na správne miesto. Stále väčší význam má potreba diferenciacie a ekologizácie produktov, kedy zelená logistika získava nezastupiteľné postavenie ako významný nástroj konkurencieschopnosti. Úspešné podniky reagujú pružne na požiadavky zákazníkov a na trhu profitujú tým, že zohľadňujú environmentálne princípy a ekologickú šetrnosť už pri tvorbe a dizajne výrobku. Pretransformovanie existujúceho výrobku na zelený je podľa nášho názoru nákladnejšie ako vývoj nového zeleného produktu.

2 Súčasný stav skúmanej problematiky doma a v zahraničí

Na základe preskúmania názorov viacerých autorov (Kaebernick, Soriano, 2000; Baker, 2003; Luttrupp, Lagerstedt, 2006; Dangelico, Portrandorfo, 2010; Musa, Musová, Huliaková, Musa, 2016) na definíciu zeleného produktu, sme navrhli detailnú definíciu zeleného produktu, cez charakteristiku jeho vlastností. Zelený produkt:

- je vyrobený z recyklovateľných, biologicky odbúrateľných materiálov,
- na jeho výrobu sa použilo menej materiálu, menej energie, resp. sa používajú obnoviteľné zdroje energií,
- pri jeho výrobe, manipulácii, preprave a používaní je znížená potreba obalových materiálov,
- je navrhnutý tak, aby ho bolo možné opätovne použiť, rozobrať a opätovne spracovať,
- je energeticky účinnejší ako bežné produkty, alebo časť (alebo všetka) energia pochádza z obnoviteľných zdrojov energií,
- menej znečisťuje, resp. neznečisťuje životné prostredie ako bežné produkty,
- znižuje znečistenie spôsobené inými produktmi.

Turner, Pearce a Bateman (1994) uvádzajú, že existuje niekoľko dôvodov (uvádzame ich ďalej), prečo môže priemysel získať z aktívneho pro-ekologického správania. Prvým dôvodom je súvislosť medzi znižovaním materiálových a energetických nákladov a znižovaním znečistenia. Všetko, čo sa dá vykonať na obmedzenie toku materiálov a energie

cez podnikový systém, obmedzí aj znečistenie životného prostredia. Druhým dôvodom je získanie konkurenčnej výhody z budovania ekologického imidžu podniku. Zaujatie pozitívneho postoja k životnému prostrediu môže byť dobré pre imidž a teda aj pre trhovú podiel. Zvyšovanie trhového podielu prostredníctvom ekologicky cieleného imidžu podniku však bude úspešné iba v prípade, ak sami zákazníci prikladajú primeraný význam ekologickému správaniu podnikov, t.j. ak pretrvávajú ekologicky uvedomelá spotreba.

3 Metodológia práce

Pri písaní príspevku sme vychádzali z výsledkov výskumu cieľom ktorého bolo zistiť vnímanie zeleného produktu zákazníkom a identifikovať faktory ktoré berú spotrebitelia do úvahy pri rozhodovaní o kúpe. Výskum sa uskutočnil metódou opytovania, formou dotazníka. Reprezentatívnosť vzorky, podľa vybraných znakov – pohlavie, vek a dosiahnuté vzdelanie, sme otestovali Chi-kvadrát testom. Vo všetkých prípadoch sa reprezentatívnosť potvrdila ($p\text{-hodnota}_{\text{pohlavie}} = 0,983$, $p\text{-hodnota}_{\text{vek}} = 1,0$, $p\text{-hodnota}_{\text{dosiahnuté vzdelanie}} = 0,994$). Pri vyhodnocovaní výsledkov výskumu sme použili metódy testovania štatistických hypotéz (Binomický test, Chi-kvadrát, Friedmanov test, Wilcoxonov test), metódy deskriptívnej štatistiky a vizualizácie dát (multiple response analýza, priemer, modus, medián, frekvenčné tabuľky). Objektom skúmania je zelený produkt. Subjektom sú dospelí obyvatelia Slovenska. Výskumu sa zúčastnilo 754 respondentov. Pre účely výskumu a z hľadiska zabezpečenia reprezentatívnosti vzorky bolo použitých 350 správne vyplnených dotazníkov.

4 Výsledky skúmania

V dotazníku sme zisťovali, či sa respondenti už stretli s pojmom zelený produkt. Až 73,4 % respondentov sa už stretlo s pojmom zelený produkt a 26,6 % označilo možnosť, že sa s týmto pojmom nestretli. Zároveň sme zistili, že odpovede na túto otázku sú nezávislé aj od veku respondentov ($p\text{-hodnota} = 0,54$), príjmu respondentov ($p\text{-hodnota} = 0,243$) a dosiahnutého vzdelania ($p\text{-hodnota} = 0,953$).

Ďalšia otázka bola zameraná na zistenie, čo si respondenti myslia že je zelený produkt. Respondentom sme predložili pätnásť tvrdení, čo je zelený produkt. Ku každému tvrdeniu mali označiť mieru súhlasu v zmysle stanovenej likertovej škály. Použitím Friedmanovho testu sme potvrdili, že uvedené tvrdenia, čo je zelený produkt nie sú pre respondentov rovnako dôležité s ohľadom na ich mieru súhlasu ($p\text{-hodnota} = 0,0$). Využitím Wilcoxonovho znamienkového testu sme zistili, ktoré tvrdenia nie sú rovnako významné. Môžeme konštatovať, že Slováci najviac súhlasia s tvrdením, že zelený produkt je ekologicky priateľský produkt. Slováci tiež súhlasia s tvrdeniami, že zelený produkt je recyklovateľný, jeho používanie má minimálny negatívny dopad na životné prostredie a je označený environmentálnou značkou. Najmenej súhlasia s tvrdením, že ide o produkt, ktorý je prepravovaný environmentálne.

Nasledujúca otázka zisťovala faktory, ktoré zákazník berie do úvahy keď sa rozhoduje či si kúpi zelený produkt. Z hľadiska vyhodnotenia početností odpovedí respondentov na dané možnosti konštatujeme, že zákazníci najčastejšie označili, že vždy berú do úvahy cenu a kvalitu produktu. Friedmanov test potvrdil, že uvedené možnosti nie sú rovnako významné ($p\text{-hodnota} = 0$). Následne využitím Wilcoxonovho znamienkového testu (tabuľka 12) sme zisťovali poradie významnosti jednotlivých tvrdení. Slováci najčastejšie berú do úvahy kvalitu a cenu produktu. Potom nasleduje bezpečnosť produktu. Ďalej dĺžka záručnej doby. Do úvahy berú aj energetickú efektívnosť a jednoduchosť používania. Najmenej berú do úvahy biologickú rozložiteľnosť produktu, označenie environmentálnou značkou a recyklovateľnosť obalu produktu. Na poslednom mieste je environmentálna preprava

produktu.

V závere dotazníka sme zisťovali prečo zákazníci nakupujú zelené produkty. Respondenti mohli označiť maximálne 3 možnosti. Friedmanov test potvrdil, že uvedené dôvody nie sú rovnako významné (p -hodnota = 0). Využitím Wilcoxonovho znamienkového testu sme zisťovali poradie významnosti jednotlivých dôvodov. Najčastejšie označenými dôvodmi nákupu zelených produktov boli, že zelené produkty majú pozitívny vplyv na zdravie respondentov, vysoká kvalita a dobrý pocit. Nasledujú dobré meno produktu, respondenti dbajú o zdravie svojich blízkych, vedú zdravý životný štýl, dobrá cena, vysoká efektívnosť týchto produktov (napr. šetria energiu), presvedčivá reklama. Ďalej to boli ekologický obal, šetria respondentom peniaze a majú dobrý vzhľad. Najmenej označovanými dôvodmi nákupu bolo vylepšenie vlastného imidžu, šetria respondentom čas a dobrá dostupnosť. Respondenti 69 krát označili možnosť, že nenakupujú zelené produkty. Zaujímavé boli aj odpovede v možnosti ine, kde 14 respondentov uviedlo, že nevie prečo nakupuje zelené produkty a 37 respondentov uviedlo, že podporuje lokálnych farmárov.

Znižovanie negatívnych dopadov produktov v rámci ich celého životného cyklu je základom zelených inovácií produktov. Podniky, ktoré vyvíjajú zelené produkty čelia rôznym výzvam. Jednou z hlavných výziev pre tieto podniky je integrácia environmentálnych a konvenčných vlastností produktu. (napr. vyhnúť sa kompromisom medzi kvalitatívnymi a zelenými vlastnosťami produktu). Slováci najčastejšie berú do úvahy kvalitu a cenu produktu. Potom nasleduje bezpečnosť produktu. Ďalej dĺžka záručnej doby. Do úvahy berú aj energetickú efektívnosť a jednoduchosť používania. Najmenej berú do úvahy biologickú rozložiteľnosť produktu, označenie environmentálnou značkou a recyklovateľnosť obalu produktu. Na poslednom mieste je environmentálna preprava produktu.

5 Implementácia inovácií zeleného produktu

Rôzni autori (Miles, Covin, 2000; Pujari a kol., 2003) ale aj výsledky našich výskumov potvrdili, že významnými výhodami integrovania environmentálnej udržateľnosti v rámci rozvoja zelených produktov a logistických aktivít sú rast efektívneho využívania disponibilných zdrojov podniku, rýchla návratnosť investícií, zlepšovanie imidžu podniku, diferenciacia produktu ako aj dosiahnutie konkurenčnej výhody. Chen a kol. (2006) vo svojom výskume zistil priamu závislosť medzi inováciami zeleného produktu a zelenými inováciami procesov podniku, medzi ktoré patrí aj logistika. Výskum Dangelica a Pujariho (2010) zistil, že očakávaný rast podielu na trhu a zisku, spolu so zlepšením imidžu podniku sú jedným z hlavných spúšťačov zelených inovácií produktu.

Podľa nášho názoru medzi základné kroky implementácie zelených inovácií produktu do podniku je potrebné zaradiť stanovenie stratégie, návrh procesov a dizajnu zeleného produktu, samotný výkon navrhnutých procesov a posudzovanie zeleného produktu.

Prvým krokom je stanovenie environmentálnej politiky podniku. Pri jej stanovení by si podnik mal dať pozor, aby sa vyhol kompromisom medzi kvalitou produktu a zelenými výhodami. Zároveň by sa mala zabezpečiť zapojenosť všetkých zamestnancov podniku. Lanzavecchia (2004) tvrdí, že v súčasnej dobe jediný spôsob ako vyrábať zelený produkt, je zmeniť už na začiatku vývoja zeleného produktu stratégiu, a to zmenou obchodnej logiky so zameraním nie len na optimalizáciu celého životného cyklu výrobku so zameraním na environment, ale aj na optimalizáciu efektívnosti daného produktu.

Nasleduje návrh procesov a dizajnu zeleného produktu. Hľadáme možnosti zlepšovania produktu v oblasti environmentu. Na základe výsledkov výskumu cieľmi môže byť dosiahnutie energetickej úspornosti produktov cez vývoj alternatívnych zdrojov energií,

materiálová efektívnosť, alebo znižovanie negatívnych dopadov na životné prostredie so zameraním na znižovanie úrovne znečistenia.

Ďalším krokom je výkon navrhnutých procesov, kde výstupom je zelený produkt. Základným cieľom tohto kroku je dosiahnuť environmentálnu výkonnosť produktov a umiestnenie zelených produktov na trhu. Je potrebné nastaviť sledovanie environmentálnej výkonnosti produktov ku každej fáze ich životného cyklu.

Posledným krokom je posudzovanie zeleného produktu. Podnik by mal poznať svoju výkonnosť v oblasti environmentu, aby dokázal posúdiť dopady svojich činností a produktov na životné prostredie. Zároveň je to nástroj spätnej väzby, kedy podnik na základe zistení trendov vývoja jednotlivých ukazovateľov môže plánovať zlepšovanie posudzovaných procesov a produktov smerom k znižovaniu ich negatívnych vplyvov, resp. podpory ich pozitívnych vplyvov na životné prostredie. Tento krok zabezpečuje trvalé zlepšovanie produktu a procesov podniku smerom k environmentu.

Ponuka zelených produktov motivuje zákazníkov k spotrebe bez výčítiek a pritom zabezpečuje trvalo udržateľný rozvoj. Takýto koncept je prijímaný pozitívne ako podnikmi, tak aj ekológmi. Do popredia MSP by sa mal dostať zodpovedný prístup k životnému prostrediu, dlhodobé úsilie o udržateľný rozvoj svojho podnikania, a to aj prostredníctvom implementácie činností zelenej logistiky a ponuky zelených produktov.

6 Záver

Chean a kol. (2006) svojím výskumom potvrdil, pozitívnu koreláciu medzi inováciami v oblasti zelených produktov a zelených procesov podniku a konkurenčnou výhodou podniku. Rôzni autori (Miles and Covin, 2000; Fraj-Andres a kol., 2008) v rámci svojich výskumov zistili, že ak podnik investuje do zelených aktivít a vývoja zeleného produktu dosiahne efektívne využitie disponibilných zdrojov, rýchlu návratnosť investícií, zvýšenie predaja, zlepši sa podnikový imidž, zabezpečí si diferenciáciu produktu od konkurencie a ľahšie preniká na nové trhy.

Poznámka

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0934/16 „Kultúrna inteligencia ako dôležitý predpoklad konkurencieschopnosti Slovenska v globálnom prostredí.“ v rozsahu 50% a projektu VEGA MŠ SR č. 1/0010/17 „Kontroling v praxi slovenských podnikov v kontexte psychologických aspektov vnímania jeho prínosov a bariér internými záujmovými skupinami.“ v rozsahu 50 %.

Použitá literatúra

- 1, Baker, M. J. (2002). *The Marketing Book*. Oxford : Butterworth-Heinemann, 2002. ISBN 978-07-50655-36-1.
- 2, Dangelico, R. M., Pontrandolfo, P. (2010). From Green Product Definitions and Classifications to the Green Option Matrix. *Journal of Cleaner Production*. Vol. 18, Issue 16, pp. 1608-1628. ISSN 0959-6526.
- 3, Fraj-Andrés, E., Matínez-Salinas, E. (2007). Impact of environmental knowledge on ecological consumer behaviour: an empirical analysis. *Journal of International Consumer Marketing*. Vol. 19, Issue 3, pp. 73–102. ISSN 0896-1530.
- 4, Chen, Y. S., Lai, S. B., Wen, C. T. (2006). The influence of green innovation performance

on corporate advantage in Taiwan. *Journal of Business Ethics*. Vol. 67, Issue 4, pp. 331-339. ISSN 0167-4544.

5, Kaebernick, H., Soriano, V. (2000). An Approach to Simplified Environmental Assessment by Classification of Products. In *Proceedings of the 7th International Seminar on Life Cycle Engineering*. Tokyo, Japan: The University of Tokyo, pp. 163 - 169.

6, Lanzavecchia, C. (2004). *Il fare ecologico. Il prodotto industriale e i suoi requisiti ambientali*. Turin : Time and Minf Press, 2004. ISBN 978-886-0112-84-3.

7, Luttrup, C., Lagerstedt, J. (2006). EcoDesign and The Ten Golden Rules: generic advice for merging environmental aspects into product development. *Journal of Cleaner Production*. Vol. 14, Issue 15-16, pp. 1396-1408. ISSN 0959- 6526.

8, Miles, M. P., Covin, J. G. (2000). Environmental marketing: A source of reputational competitive and financial advantage. *Journal of business ethics*. Vol. 23, Issue 3, pp. 299-311. ISSN 0167-4544.

9, Musová, Z., Huliaková, Z., Musa, H. (2016). Consumers' perception of the brand in the cause-related marketing. In *Procedia Marketing identity*. Smolenice, Slovakia: Univ SS Cyril and Methodius Trnava, pp. 219-230. ISSN 1339-5726.

10, Pujari, D., Wright, G., Paettie, K. (2003). Green and competitive. Influences on environmental new product development performance. *Journal of business research*. Vol. 56, Issue 8, pp. 657-671. ISSN 0148-2963.

11, Turner R. K., Pearce D. A., Bateman I. (1994). *Environmental economics: An elementary introduction*, Baltimore : Johns Hopkins University Press, 1994. ISBN 978-080-184- 863-6.

Denisa Malá

Univerzita Mateja Bela v Banskej Bystrici
Ekonomická fakulta
Katedra ekonomiky a manažmentu podniku
Tajovského 10, 975 90 Banská Bystrica
Slovenská republika
e-mail: denisa.mala@umb.sk

Dana Benčíková

Univerzita Mateja Bela v Banskej Bystrici
Ekonomická fakulta
Katedra odbornej jazykovej komunikácie
Tajovského 10, 975 90 Banská Bystrica
Slovenská republika
e-mail: dana.bencikova@umb.sk

Dobrovoľnícky cestovný ruch na Slovensku. Prípadová štúdia

Volunteer Tourism in Slovakia. The case Study.

Kristína Pompurová, Radka Marčeková, Jana Sokolová

Abstract

The aim of the paper is to explore volunteer tourism as an example of the restoration of selected cultural attractions in Slovakia. In an internet survey, we have found how many cultural attractions are currently in the recovery phase and where voluntourists work. We interviewed selected representatives of non-profit organisations covering the restoration of attractions. Voluntourists are an invaluable part of the recovery process. They mainly use selected foundation, mostly from Slovakia, and organizations provide them with accommodation or even meals.

JEL classification: L83, M38.

Keywords: restoration of cultural attractions, volunteer tourism

1 Úvod

Podoba súčasného cestovného ruchu je výrazne ovplyvnená rôznymi ekonomickými, technickými, ako aj spoločenskými zmenami. Výsledkom rýchleho rastu masového cestovného ruchu a zvýšeného záujmu o jeho socio-kultúrny a environmentálny vplyv bol vznik alternatívnych foriem cestovného ruchu, ku ktorým patrí aj dobrovoľnícky cestovný ruch. Spája cestovanie vo voľnom čase mimo miesta obvyklého pobytu za účelom poznávania, rozptýlenia a zábavy, kultúrneho a športového vyžitia s osobnou slobodnou túžbou vykonávať aktivity v prospech iných, zvyčajne bez očakávania získania odmeny za prácu. Vzhľadom na predikciu jeho rýchleho rastu nás zaujímalo, či a akým spôsobom sa dobrovoľnícky cestovný ruch rozvíja na Slovensku.

2 Stav riešenej problematiky

Dobrovoľnícky cestovný ruch sa dostáva do popredia nielen v prípade návštevníkov a organizácií ponúkajúcich relevantné projekty, ale je predmetom aj mnohých výskumov. Teoretikov v tejto súvislosti zaujíma predovšetkým motivácia, hodnoty a správanie návštevníkov v dobrovoľníckom cestovnom ruchu (Brown, 2005; Wickens, 2011; Tomazos, Butler 2012), skúsenosti návštevníkov (Chan, 2011; Wilson, 2015), ich spokojnosť (Brown, 2005), ale aj vplyv programov dobrovoľníckeho cestovného ruchu na miestne komunity (Wearing, Lee, 2008; Lupoli, Morse, 2015) a udržateľnosť dobrovoľníckeho cestovného ruchu (McIntosh, Zahra, 2007). Dostupné štúdie sa pritom týkajú rozvojových a environmentálnych programov v menej rozvinutých krajinách, ktorých kultúra je výrazne odlišná od tej, z ktorej návštevníci v dobrovoľníckom cestovnom ruchu pochádzajú (Wearing, Grabowski, 2011; Wearing, McGehee, 2013).

Vnímanie dobrovoľníckeho cestovného ruchu ako kombinácie cestovania a dobrovoľníckej práce len v rozvojových krajinách je však nedostatočné a krátkozraké. Čoraz obľúbenejšou sa stáva participácia návštevníkov v dobrovoľníckom cestovnom ruchu z rozvinutých krajín na environmentálnych, humanitných a kultúrnych projektoch práve v rozvinutých krajinách vrátane krajín, odkiaľ návštevníci pochádzajú.

3 Výskumný dizajn

Vzhľadom na rastúci trend dobrovoľníckeho cestovného ruchu je cieľom príspevku preskúmať dobrovoľnícky cestovný ruch na príklade obnovy vybraných kultúrnych atraktivít na Slovensku. Na rozdiel od majoritných zahraničných štúdií sa nesústredíme na odchodový cestovný ruch realizovaný vo vybranej rozvojovej krajine, ale naopak, na domáci a príchodový dobrovoľnícky cestovný ruch na Slovensku.

V prvom kroku sa zameriame na vymedzenie kultúrnych atraktivít, na obnovu ktorých sa využíva práca dobrovoľníkov. Následne zistíme, či práca dobrovoľníkov na obnove daných atraktivít je súčasťou dobrovoľníckeho cestovného ruchu a zhodnotíme organizáciu spolupráce vybraných organizácií zastrešujúcich obnovu s návštevníkmi v dobrovoľníckom cestovnom ruchu, t.j. jednotlivcami, ktorí vo svojom voľnom čase dobrovoľne poskytujú svoje skúsenosti a zručnosti bez nároku na odmenu a zároveň uspokojujú svoje špecifické potreby spojené s cestovaním a pobytom mimo miesta obvyklého pobytu.

Základným súborom skúmania sú kultúrne atraktivity na Slovensku, ktoré sa v súčasnosti nachádzajú vo fáze obnovy. Prieskumom na internete sme zistili, že v súčasnosti ide o 83 takýchto kultúrnych atraktivít, predovšetkým hradov, resp. zrúcanín hradov. Ich obnovu zastrešujú najmä neziskové organizácie, v menšej miere múzeá, ktoré ich spravujú, prípadne obce, do ktorých pôsobnosti patria. Zostavili sme databázu e-mailových adries organizácií realizujúcich obnovu daných kultúrnych atraktivít a v máji 2017 sme ich oslovili s prosbou o vyplnenie ankety. Pozitívnu spätnú väzbu sme získali od 44 organizácií (53,01 %-tná návratnosť).

Zistili sme, že prácu dobrovoľníkov využíva 52,27 % (23) z oslovených organizácií, ktoré vyplnili anketu. Z nich až 82,61 % (19) využíva prácu návštevníkov v dobrovoľníckom cestovnom ruchu.

Na základe dostupného výberu (lokalizácie kultúrnych atraktivít a ochoty respondentov) sme v júni 2017 uskutočnili rozhovor so zástupcami piatich organizácií zo stredného Slovenska (Žilinského a Banskobystrického samosprávneho kraja). Išlo o predstaviteľov Občianskeho združenia Donjon (hrad Sklabiná), Združenia na záchranu Lietavského hradu, Združenia na záchranu hradu Revište, Združenia Rondel (hrad Čabrad') a Kalvárskeho fondu (Banskoštiavnická kalvária). Zámerom bolo analyzovať a zhodnotiť organizáciu spolupráce vybraných organizácií zastrešujúcich obnovu s návštevníkmi v dobrovoľníckom cestovnom ruchu.

4 Výsledky skúmania a diskusia

Skúmané organizácie vykonávajú všeobecne prospešnú činnosť, pričom primárnym dôvodom ich existencie je obnova vybranej kultúrnej atraktivity. Svoju činnosť financujú z rôznorodých zdrojov, predovšetkým však z prostriedkov nadácií (Nadácia Ekopolis, Nadácia Orange, Nadácia Slovenskej sporiteľne, Nadačný fond Slovak Telecom, Nadácia Pontis a i.), sponzorov a darov. Tri združenia sú prijímateľmi 2 % z dane z príjmu a finančné prostriedky získavajú aj od Ministerstva kultúry SR, štyri získavajú finančné zdroje od obce a dve od VÚC. Združenie Donjon získava potrebné prostriedky aj z predaja suvenírov a Kalvárdsky fond svoju činnosť zabezpečuje aj prostredníctvom adopcie kaplniek a vybraných umeleckých predmetov.

Cieľ združení by nebolo možné naplňať bez angažovania dobrovoľníkov, ktorých organizácie oslovujú a získavajú cez:

- Nadáciu Pontis, ktorá ako jedna z najväčších grantových a operačných nadácií na

Slovensku podporuje firemné dobrovoľníctvo a presadzuje zodpovedné podnikanie (Občianske združenie Donjon, Združenie na záchranu Lietavského hradu, Združenie na záchranu hradu Revište),

- neziskovú organizáciu INEX, ktorá ponúka najmä mladým ľuďom možnosť zapojiť sa do dobrovoľníckych aktivít a získať nevšedné zážitky (Združenie Rondel, Kalvársky fond občianske združenie),
- mládežnícku organizáciu KERIC, ktorá realizuje rôzne dobrovoľnícke projekty (Občianske združenie Donjon),
- kontakty členov združenia, sociálne siete (Združenie Rondel) a spoluprácu s viacerými školami a podnikmi (Kalvársky fond občianske združenie).

Väčšinu dobrovoľníkov zapojených do obnovy vybraných kultúrnych atraktivít tvoria návštevníci v dobrovoľníckom cestovnom ruchu. Kým v prípade Občianskeho združenia Donjon predstavujú návštevníci polovicu všetkých dobrovoľníkov, v prípade Združenia na záchranu Lietavského hradu ide o 60 %, v prípade Združenia na záchranu hradu Revište o 85 až 90 % a v prípade Združenia Rondel a Kalvárskeho fondu o 98 %, resp. 99 %. Majoritu predstavujú domáci návštevníci v dobrovoľníckom cestovnom ruchu. Štyri z piatich združení (okrem Združenia na záchranu hradu Revište) pritom spolupracujú aj so zahraničnými dobrovoľníkmi, ktorí prichádzajú na Slovensko nielen zo strednej Európy (predovšetkým Česka, Poľska, Maďarska), ale aj ostatných európskych krajín (napr. Nemecka, Spojeného kráľovstva, Španielska, Portugalska, Francúzska, Nórska, Fínska, Srbska, Slovinska, Ukrajiny) a mimoeurópskych krajín (napr. Kanady, USA, Japonska, Južnej Kórei).

Až tri z piatich združení (Občianske združenie Donjon, Združenie Rondel, Kalvársky fond občianske združenie) sú súčasťou programu Európskej dobrovoľníckej služby, prostredníctvom ktorého dáva Európska únia príležitosť mladým ľuďom od 17 do 30 rokov podieľať sa na dobrovoľníckych projektoch. Program Európskej dobrovoľníckej služby zahŕňa trojstranné partnerstvo medzi dobrovoľníkom, vysielajúcou organizáciou (zabezpečujúcou kontakt s dobrovoľníkom v mieste jeho obvyklého pobytu) a hostiteľskou organizáciou (vytvárajúcou program aktivít pre dobrovoľníkov), pričom prínosom pre dobrovoľníka je poskytnutie grantu na úhradu väčšiny nákladov spojených s cestovaním, stravovaním, ubytovaním, poistením či prípadným očkovaním. Zapojenie sa do dobrovoľníckych aktivít pod záštitou Európskej dobrovoľníckej služby tak minimalizuje náklady pre návštevníkov v zahraničnom dobrovoľníckom cestovnom ruchu a robí projekt dostupnejším.

Obdobia, na aké návštevníci v dobrovoľníckom cestovnom ruchu prichádzajú, sú rôzne (jednodňové a dvojdné brigády, dvojtyždňové workcampy, niekoľko mesačné až ročné zúčastnenia).

S výnimkou Združenia na záchranu hradu Revište poskytujú oslovené organizácie návštevníkom v dobrovoľníckom cestovnom ruchu ubytovanie a príležitostne aj stravovanie. Dopravu si zabezpečujú jednotlivci sami, v niektorých prípadoch im organizácia zabezpečuje cestu od autobusovej zastávky, resp. vlakovej stanice ku kultúrnej atraktivite. V prípade združenia Donjon organizujú členovia združenia pre návštevníkov v dobrovoľníckom cestovnom ruchu výlety zamerané na spoznávanie iných kultúrnych atraktivít.

Organizácia práce dobrovoľníkov vrátane návštevníkov v dobrovoľníckom cestovnom ruchu má svoje pravidlá. Práci na obnove kultúrnej atraktivity predchádza školenie. Dobrovoľníci zväčša pracujú v skupinách, na ktoré dohliada vybraný člen združenia. Návštevníci v dobrovoľníckom cestovnom ruchu pomáhajú pri obnove kultúrnych atraktivít

najmä nekvalifikovanou manuálnou prácou – presunom a triedením stavebného materiálu, výkopovými prácami, miešaním malty, murovaním, natieraním, čistením, upratovaním, kosením, sadením či prácou so zvieratami. Harmonogram prác je prispôsobený počasiu a pracuje sa v priateľskom tempe. Návštevníci v dobrovoľníckom cestovnom ruchu majú priestor aj na načerpanie nových síl a voľnočasové aktivity. Vo viacerých prípadoch sa jednotlivci zapájajú do obnovy kultúrnych atraktivít opakovane.

Práca návštevníkov v dobrovoľníckom cestovnom ruchu je podľa predstaviteľov oslovených organizácií veľkou pomocou. Bez nich by obnova kultúrnych atraktivít nebola možná, resp. jej tempo by bolo veľmi pomalé.

5 Záver

Skúmanie dobrovoľníckeho cestovného ruchu nemalo na Slovensku dosiaľ svoje miesto. Holmes et al. (2010) ku projektom domáceho dobrovoľníckeho cestovného ruchu zaraďujú dobrovoľníctvo v múzeách, kultúrnych pamiatkach, turistických informačných centrách, parkoch, rekreačných strediskách alebo na podujatiach organizovaných v cieľových miestach cestovného ruchu. Vzhľadom na empirické skúsenosti sme pritom považovali za potrebné priblížiť dobrovoľnícky cestovný ruch na Slovensku na príklade obnovy vybraných kultúrnych atraktivít.

Identifikovali sme kultúrne atraktivity, na obnovu ktorých sa využíva pomoc dobrovoľníkov v cestovnom ruchu. Následne sme oslovili relevantné organizácie v Banskobystrickom a Žilinskom samosprávnom kraji so žiadosťou o rozhovor. Interview nám poskytlo päť zástupcov združení realizujúcich obnovu kultúrnych atraktivít.

Dobrovoľníkov, s ktorými spolupracujú, oslovujú a získavajú prostredníctvom vybraných nadácií (Pontis, INEX, KERIC), osobných kontaktov, sociálnych sietí a vďaka priamej spolupráci so vzdelávacími inštitúciami a podnikmi. Väčšinu dobrovoľníkov tvoria návštevníci v dobrovoľníckom cestovnom ruchu, t.j. jednotlivci, ktorí za účelom bezplatnej pomoci na vybranom projekte cestujú do miesta lokalizácie kultúrnej atraktivity. Napriek tomu, že prevažnú časť tvoria domáci návštevníci v dobrovoľníckom cestovnom ruchu, dobrovoľná pomoc pri obnove vybraných kultúrnych pamiatok je atraktívna aj pre jednotlivcov zo susedných, ale i vzdialených krajín sveta. Projekty obnovy kultúrnych atraktivít sú pritom pre zahraničných návštevníkov dostupnejšie v prípade zapojenia združení do programu Európskej dobrovoľníckej služby, prostredníctvom ktorého sa jednotlivcom poskytuje grant na úhradu väčšiny nákladov spojených s cestovaním, stravovaním, ubytovaním, poistením ap. Návštevníci sa do obnovy vybraných atraktivít na strednom Slovensku zapájajú jednorazovo, ale aj opakovane a prichádzajú na rôzne dlhé obdobia. Združenia ako hostujúce organizácie v dobrovoľníckom cestovnom ruchu im zvyčajne poskytujú ubytovanie a príležitostne aj stravovanie. Prácu návštevníkov organizujú, pričom im dávajú priestor aj na voľnočasové aktivity, vďaka čomu môžu spoznávať okolie.

Poznámka

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0509/16 „Perspektívy rozvoja dobrovoľníckeho cestovného ruchu na Slovensku“, ktorý sa rieši na Ekonomickej fakulte Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici.

Použitá literatúra

- 1, Brown, S. (2005). Travelling with a purpose: understanding the motives and benefits of volunteer vacationers. *Current Issues in Tourism*. Vol. 8, Issue 6, pp. 479–496. ISSN 1368-3500.
- 2, Holmes, K., Smith, K. M., Lockstone-Binney, L. & Baum, T. G. (2010). Developing the dimensions of tourism volunteering. *Leisure Sciences*. Vol. 32, Issue 3, pp. 255–268. ISSN 1521-0588.
- 3, Chan, J. K. L. (2011). Developing and promoting sustainable volunteer tourism sites in Sabah, Malaysia: experiences, dimensions and tourists' motives. In Benson, A. M. (eds.) *Volunteer tourism: Theory Framework to Practical Application*. London: Routledge, 71–89.
- 4, Lupoli, CH. A. & Morse, W. C. (2015). Assessing the Local Impacts of Volunteer Tourism: Comparing Two Unique Approaches to Indicator Development. *Social Indicators Research*. Vol. 120, Issue 2, pp. 577–600. ISSN 0303-8300.
- 5, McIntosh, A. I. & Zahra, A. (2007). Volunteer Tourism: Evidence of Cathartic Tourist Experiences. *Tourism Recreation Research*. Vol. 32, Issue 1, pp. 115–119. ISSN 0250-8281.
- 6, Tomazos, K. & Butler, R. (2012). Volunteer tourists in the field: A question of balance? *Tourism Management*. Vol. 33, Issue 1, pp. 177–187. ISSN 0261-5177.
- 7, Wearing, S. & Grabowski, S. (2011). Volunteer tourism and intercultural Exchange: exploring the 'Other' in the experience. In Benson, A. M. (eds.) *Volunteer tourism: Theory Framework to Practical Application*. London: Routledge, 193–210.
- 8, Wearing, S. & Lee, D. (2008). Pro-Poor tourism: who benefits? Perspective on tourism and poverty reduction. *Annals of Tourism Research*. Vol. 35, Issue 2, pp. 616– 618. ISSN 0160-7383.
- 9, Wearing, S. & McGehee, N. G. (2013). *International Volunteer Tourism. Intergrating Travellers and Communities*. Oxford: CABI Publishing, 2013. ISBN 978-1-84593-696-9.
- 10, Wickens, E. (2011). Journeys of the self: volunteer tourism in Nepal. In Benson, A. M. (eds.) *Volunteer tourism: Theory Framework to Practical Application*. London: Routledge, pp. 4 –52. ISBN 978-1-138-88356-7.
- 11, Wilson, R. L. (2015). *Volunteer Tourism: Cross-Cultural Understanding Through The Volunteer Experience*.
<https://digital.library.txstate.edu/bitstream/handle/10877/5948/WilsonRachel.pdf?sequence=1>

Kristína Pompurová, Radka Marčeková, Jana Sokolová

Univerzita Mateja Bela v Banskej Bystrici

Ekonomická fakulta

Katedra cestovného ruchu a spoločného stravovania

Tajovského 10

975 90 Banská Bystrica

Slovenská republika

e-mail: kristina.pompurova@umb.sk, radka.marcekova@umb.sk, jana.sokolova@umb.sk

Podpora exportu podnikov prostredníctvom Eximbanky

Export Assistance of Eximbank for Companies

Gabriela Kormancová

Abstract

Eximbank assists to large and small companies in order to maximise their export volume abroad. The aim of this paper is to present the importance of Eximbank as one of the state organisation which can help companies in their internationalisation. Moreover, we want to identify which tools offered by Eximbank are used by small and medium-sized companies in Slovakia. A whole range of export-related financial products are offered, mainly credit insurance, funding or guarantees. The purpose of this organisation is to increase the competitiveness of companies in Slovakia.

JEL classification: F 23, B 17

Keywords: Eximbank, small and medium-sized companies, export.

1 Úvod

Napriek významu malých a stredných podnikov (ďalej len „MSP“) pre vývoj ekonomiky v EÚ a v SR, majú stále nízky podiel na celkovom exporte tovarov a služieb. Podpora MSP je jednou z priorít „*Stratégie vonkajších ekonomických vzťahov Slovenskej republiky na obdobie 2014-2020*“ (ďalej len „SVEV“). Uvedený dokument definuje jednotlivých aktérov a nástroje na podporu internacionalizácie podnikov, s dôrazom na MSP.

1.1 Vývoj zahraničného obchodu SR

V roku 2016 vidíme nárast dovozu (3,2 %) oproti rastu vývozu (3,5 %), čo prispelo k rastu reálneho HDP. Uvedený vývoj indikuje relatívne pozitívny trend v oblasti vývoja obchodnej bilancie SR aj pre nasledujúce obdobia. Obchodná bilancia SR za rok 2016 vykazuje aktívne saldo a to v objeme 3 672,1 mil. Eur. Vývoz SR dosiahol hodnotu 70 073,9 mil. eur a dovoz 66 401,8 mil. Eur. V roku 2016 bol evidovaný nárast vývozu do krajín EÚ o 3,5 % a do krajín OECD o 3,9 %. Výraznejší percentuálny nárast exportu v roku 2016 smeroval do Holandska, kde ide o 22,5 % zvýšenie. Tento údaj však na celkovom exporte SR predstavuje len 2,9 %. Vývoz smerujúci do USA taktiež verifikuje zvýšenie o 16,3 % (podiel na SR exporte 3,3 %), pričom export do Ázie medziročne poklesol (Štatistický úrad SR, 2017).

Najvýznamnejšími obchodnými partnermi SR sú v súčasnosti Nemecko, ČR a Poľsko. Vývoz do krajín EÚ predstavuje naďalej majoritnú časť celkového exportu SR a spolu s vývozom do ostatných krajín OECD pokrývajú 88,6 % podiel.

2 Postavenie Eximbanky SR v systéme podpory exportu

Inštitucionálna podpora exportu v SR je definovaná v „*Stratégii vonkajších ekonomických vzťahov Slovenskej republiky na obdobie 2014-2020*“ (ďalej len „SVEV“). Uvedený dokument definuje nástroje podpory vývozu tovarov a služieb. Jedným z cieľov uvedenej stratégie je nárast objemu exportu, nárast počtu exportérov, diverzifikácií teritoriálnej a komoditnej štruktúry exportu, zvýšenie podielu exportu služieb a zvýšeniu podielu exportu MSP (SVEV, 2014). Obdobne SVEV berie do úvahy „*Stratégiu Eximbanky Slovenskej republiky*“, ktorá komplementárne definuje priority SR v oblasti poskytovania podporných nástrojov financujúcich vývoz.

Nástroje podpory exportu sú rozdelené do troch skupín, konkrétne ide o nástroje finančné, fiškálne a funkčné.

Tabuľka 1

Štruktúra autonómnych nástrojov podpory vývozu tovarov a služieb

Základná skupina nástrojov	Podskupina nástrojov	Nástroj	Aktivity
Finančné	Financujúce	Bankové produkty (vrátane produktov pre MSP)	Aktualizácia a realizácia úprav vo vnútorných predpisoch Eximbanky SR s cieľom harmonizovať výkonné činnosti jej divízií a zvýšiť jej celkovú výkonnosť.
	Poistné a záručné	Poistné a záručné produkty (vrátane produktov pre MSP)	Príprava a poskytnutie špeciálneho projektu poisťovania malých a stredných podnikov, zavedenie elektronického produktu eMSP Eximbankou SR
Fiškálne	Špecifické nástroje s potenciálnym vplyvom na zvyšovanie exportnej výkonnosti v súlade s pravidlami štátnej pomoci a rozvojovej spolupráce zabezpečované najmä Ministerstvom hospodárstva SR a Ministerstvom zahraničných vecí a európskych záležitostí SR.		
Funkčné	Poradenské	Poradenstvo pri príprave exportných operácií	Realizácia poradenských nástrojov v súlade s požiadavkami podnikateľskej sféry, (Eximbanka).
	Vzdelávacie	Vzdelávanie exportérov Vzdelávanie ekonomických diplomatov	Koordinácia vzdelávacích aktivít a ich zefektívnenie v súčinnosti s podnikateľskou sférou (Eximbanka). Pokračovať v implementácii akreditovaného vzdelávacieho programu (Eximbanka).

Zdroj: Upravené autorom na základe SVEV SR, 2014

Eximbanka SR je nositeľom finančných nástrojov. Z uvedeného dôvodu sa budeme ďalej venovať výlučne tejto skupine. Stratégia Eximbanky rovnako definuje dve skupiny cieľových krajín záujmu podpory exportu. Tu sa sústreďuje najmä na tzv. tretie krajiny (napr. Čile, Čína, Kuba a pod.) s cieľom diverzifikovať existujúci export a znížiť závislosť na exporte do krajín EÚ.

2.1 Nástroje Eximbanky na podpory exportu MSP v SR

Eximbanka ponúka svoje produkty pre všetky kategórie podnikov v SR, rovnako má však i produkty, ktoré sú ponúkané výlučne MSP. Ide najmä o *úvery* (napr. odberateľské úvery, úvery na podporu investícií v zahraničí), *bankové záruky* (platobné a neplatobné) a *poistenie exportu*. Úvery slúžia ako priama forma financovania vývozu alebo ako nástroj financovania investícií výrobcu do zariadení určených na produkciu výrobkov na zahraničných trhoch. Bankové záruky poskytujú ručenie obchodnému partnerovi v zahraničí. Poistné produkty slúžia na elimináciu rizík z nezaplatenia pohľadávok zo strany zahraničných kupujúcich, ktoré sú spojené s exportnými úvermi.

Hlavnými rozhodovacími kritériami pri poskytovaní úverov a teda aj bankových záruk je určitá úverová schopnosť žiadateľa o úver a vyhodnotenie projektov, na ktoré sa financovanie požaduje. Rozhodnutie o schválení alebo zamietnutí vychádza z výsledkov finančnej analýzy a zhodnotenia kvality zábezpeky.

Eximbanka okrem širokej škály produktov ponúka pre podniky aj bezplatné poradenstvo, ktoré zabezpečuje *Klientsky útvar*.

3 Popis výskumu a jeho výsledky

Cieľom nášho kvalitatívneho výskumu bola identifikácia a následná analýza existujúcich nástrojov Eximbanky SR, ktoré v súčasnosti využívajú malé a stredné podniky v SR. Na získanie dát sme zvolili metódu riadeného rozhovoru, pričom sme skúmali 2 vybrané podniky v Bansko-bystrickom kraji (Podnik A, Podnik B, obidva pôsobia v potravinárskom priemysle). Rozhovor bol realizovaný v marci 2017 s manažérom predaja a vedúcou obchodného oddelenia. Oba podniky majú niekoľkoročné skúsenosti s exportom.

Podnik A pôsobí na trhu šesť rokov, pričom svoje výrobky exportuje na zahraničné trhy už od druhého roku svojej existencie. V súčasnosti exportuje do 35 krajín sveta, najmä do krajín EÚ a Stredného Východu. V minulosti mal podnik záujem využiť produkty Eximbanky v čase, keď začínal s exportom. Odradila ho však administratívna náročnosť, ktorá bola spojená so získaním finančnej pomoci zo strany Eximbanky. V súčasnosti využíva poistenie exportu svojich produktov poisťovňou so sídlom v Belgicku.

Podnik B pôsobí na trhu 10 rokov, pričom od začiatku exportuje svoje výrobky najmä do krajín EÚ (najmä Rakúsko, Maďarsko). Neskôr expandoval aj na trhy tretích krajín, ako napríklad do Ruskej Federácie, či Mexika. Uvedený podnik je informovaný o jednotlivých produktoch Eximbanky, zatiaľ však žiadny nevyužil. V budúcnosti zvažuje veľkú investíciu v zahraničí, ktorú chce konzultovať s pracovníkmi Eximbanky najmä z dôvodu rizikovosti cieľového regiónu.

4 Diskusia

Na základe *Výročnej správy Eximbanky SR z roku 2015* možno konštatovať, že MSP využívajú najmä predexportné financovanie. Až 48,17 % pohľadávok Eximbanky tvoria priame vývozné úvery poskytnuté podnikom. Podpora exportu bankovými produktmi Eximbanky kopírovala teritoriálnu štruktúru slovenského vývozu. V roku 2015 došlo k nárastu exportu aj do tretích krajín ako sú napríklad USA, Srbsko, Čína, Bielorusko a India. Vďaka podpore zo strany Eximbanky v oblasti poisťovania aj neobchodovateľných rizík smeruje export aj do krajín s vysokou mierou rizika, pričom ide najmä o tretie krajiny (napr. Azerbajdžan, Ruská Federácia). Poistná angažovanosť z pohľadu poistenia neobchodovateľných rizík dosiahla v r. 2015 hodnotu 355 134 tis. eur, čo predstavuje medziročný nárast o 2,64 %. (*Výročná správa Eximbanky, 2015*).

Nami skúmané podniky sú informované o produktoch Eximbanky, ale zatiaľ ich reálne nevyužili. V prvom prípade najmä z dôvodu administratívnej náročnosti procesu získania finančných prostriedkov. V druhom prípade mal podnik k dispozícii iné zdroje financovania exportných aktivít (išlo prevažne o vlastné zdroje). Obidva skúmané podniky plánujú zvýšiť export svojich výrobkov v budúcnosti a rozšíriť svoje pôsobenie aj o nové trhy, najmä o trhy tretích krajín.

5 Záver

Napriek inštitucionálnej podpore exportu podnikov, najmä MSP definovanej v SVEV, sa za od r. 2014 výrazne nezvýšil podiel exportu MSP na celkovom exporte SR. Rovnako sa

nedarí naplniť ďalší z obchodno-politických cieľov stratégie SVEV, ktorým je diverzifikácia exportu podnikov do tretích krajín. V tomto prípade je pozorovaný iba mierny nárast.

Použitá literatúra (References)

- 1, Eximbanka SR. (2017). *Stratégia Eximbanky SR na roky 2014-2020*.
https://www.eximbanka.sk/buxus/docs/dokumenty/Strategia_EXIMBANKY_SR_na_roky_2014_-_2020.pdf/, [cit. 2017-10-02].
- 2, Eximbanka SR. (2017). *Výročná správa Eximbanky SR, 2015*.
https://www.eximbanka.sk/buxus/docs/Vyroczne_spravy/FINAL_VS_2015_CD_WEB_zmensene.pdf, [cit. 2017-10-27].
- 3, Slovenská agentúra pre rozvoj investícií a obchodu. (2017). *Stratégia vonkajších ekonomických vzťahov SR na obdobie 2014-2020*.
<http://www.sario.sk/sites/default/files/content/files/STRAT%C3%89GIA%20%20VONKAJ%C5%A0%C3%8DCH%20%20EKONOMICK%C3%9DCH%20%20VZ%20%20SLOVENSKEJ%20%20REPUBLIKY%20%20NA%20%20OBDOBIE%20%202014%20-%202020.pdf>, [cit. 2017-10-29].
- 4, Štatistický úrad Slovenskej republiky. (2017). *Vývoj dovozu a vývozu SR*.
<https://slovak.statistics.sk/>, [cit. 2017-10-27].
- 5, Štatistický úrad Slovenskej republiky. (2017). *Štatistická správa o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR v roku 2016*.
<https://slovak.statistics.sk/>, [cit. 2017-10-27].

Mgr. Ing. Gabriela Kormancová, PhD.

Univerzita Mateja Bela
Ekonomická fakulta
Katedra ekonomiky a manažmentu podniku
Tajovského 10
975 90 Banská Bystrica
Slovenská republika
e-mail: gabriela.kormancova@umb.sk

Vplyv kľúčových makroekonomických ukazovateľov na stabilitu priebežného piliera SR

Influence of key macroeconomic indicators on the Slovak PAYG system fiscal balance

Daniela Danková, Ivan Králik, Matej Žofaj

Abstract

Pension system in Slovakia is predominantly based on pay-as-you-go (PAYG) scheme. Slovak PAYG scheme is a state-organized system of inter-generation redistribution of resources. PAYG pension scheme depends on economic performance of country, market development, demography as well as political factors. However, their influence is different based on a specific set-up of the parameters. Within the article we focus on the understanding of the impact of key macroeconomic indicators on PAYG scheme financial stability under the Slovak conditions and tests their influence using stochastic Monte Carlo simulations.

JEL classification: E24, H55, J14

Keywords: pay-as-you-go scheme, fiscal balance, macroeconomic indicators, Monte Carlo simulations

1 Úvod do problematiky

Priebežný systém dôchodkového sporenia v Slovenskej republike má podobu PAYG (Pay as you go). Je to systém priebežného financovania s medzigeneračným prerozdelením. PAYG systém je závislý od výkonnosti hospodárstva krajiny, demografického vývoja danej krajiny, rozvoja trhu práce a politických faktorov. Politici sú však viazaní na tradičný politický cyklus, ktorého trvanie je často v niekoľkých rokoch, čo je však menej ako plánovací horizont PAYG systému. Reagujú však na významnejšie výkyvy vo fiškálnej bilancii systému a častokrát bez ohľadu na štrukturálne zmeny, ktoré zásahmi do nastavenia PAYG schémy vyvolajú. Môžeme teda očakávať, že systém je vystavený politickému riziku, ktoré súvisí a politickými cyklami s významným vplyvom konkrétneho krátkodobého vývoja ekonomiky (Diamond, 1994; Šebo a Virdzek, 2012).

Ďalšiu negatívnu stránku politického rizika poznáme pod pojmom „populizmus v dôchodkovom systéme“ (Šebo a Virdzek, 2012). Populizmus v dôchodkovom systéme môžeme vymedziť ako fiškálnu ilúziu formou súťaže medzi politikmi, v ktorej sú voličom ponúkané výhody bez toho, aby voliči pochopili, že práve oni budú platiť vyššie dane a príspevky. Populizmus v dôchodkovom systéme sa prejavuje ako rast výdavkov na dôchodkový systém, ktorý spôsobuje trvalé štrukturálne zmeny vedúce k zvýšeniu fiškálnej nestability systému.

Ďalším problémom dôchodkových systémov je neschopnosť vyvinúť spoľahlivú inštitucionálnu štruktúru pre prispievateľov a dôchodcov v zmysle primeraných a rozumne upravovaných platieb (Holzmann, 2009). Holzmann ďalej poukazuje aj na znižovanie dôveryhodnosti dôchodkového systému a to v dôsledku zmien nastavení parametrov v dôchodkových systémoch (napr. zmeny v dôchodkovom veku).

Riešením nestability dôchodkových reforiem je zavedenie jasného rozdelenia rizika

prostredníctvom jednoznačných pravidiel a transparentného aktuálneho účtovníctva systému (Galasso 2006). Tieto faktory môžu znížiť politické riziko v priebežnom pilieri dôchodkového zabezpečenia.

2 Metodika a dáta

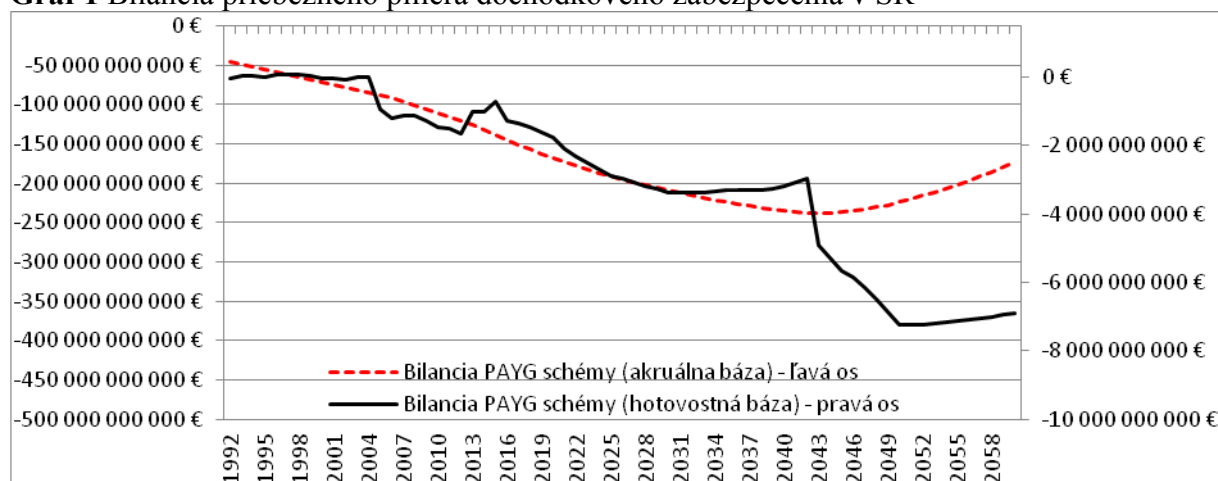
Cieľom tejto práce je otestovať vplyv kľúčových makroekonomických ukazovateľov na fiškálnu stabilitu priebežného piliera v dlhodobom horizonte. Za kľúčové makroekonomické ukazovatele, ktoré ovplyvňujú bilanciu priebežného piliera, považujeme nezamestnanosť, produktivitu práce a infláciu. V príjmovej stránke PAYG systému zohľadňujeme ukazovatele trhu práce. Môžeme povedať, že vyššia produktivita práce prináša vyššie mzdy, a tým zvyšuje úroveň výnosov do PAYG systému. Druhým parametrom, ktorý v našom modeli vstupuje do príjmovej stránky bilancie je miera zamestnanosti. Ďalším nezanedbateľným makroekonomickým ukazovateľom je inflácia, ktorá má vplyv na výdavkovú stranu PAYG systému.

Skúmanie vplyvu makroekonomických ukazovateľov na stabilitu systému priebežného piliera je dôležité pri tvorbe a nastavovaní parametrov politiky.

V práci vychádzame z deterministického štruktúrneho modelu Šeba a Virdzeka (2012), ktorý sme zlepšili v možnosti stochastického modelovania vývoja vybraných makroekonomických ukazovateľov. Stochastické modelovanie umožňuje lepšie pochopenie správania PAYG systému v dlhodobom horizonte. Testujeme tak dopady kľúčových makroekonomických ukazovateľov (nezamestnanosť, produktivita práce, inflácia) na stabilitu PAYG systému. V prvom kroku sme aktualizovali model Šeba a Virdzeka (2012) o empiricky namerané dáta do roku 2016 a vplyv automatického zvyšovania veku odchodu do dôchodku na základe zvyšovania strednej dĺžky dožitia. Následne sme simulovali vývoj vybraných makroekonomických ukazovateľov pre obdobie 43 rokov (od 2017 do 2060). Počiatočný rast produktivity práce sme nastavili na 3% p.a. a infláciu na 2% p.a. Miera zamestnanosti bola stanovená na 68,5%. Pre modelovanie populácie sme v modeli použili dáta z EUROPOP2010⁵.

Na základe scenára NPC (bez zmien politík) je očakávaná bilancia priebežného piliera nasledovná:

Graf 1 Bilancia priebežného piliera dôchodkového zabezpečenia v SR



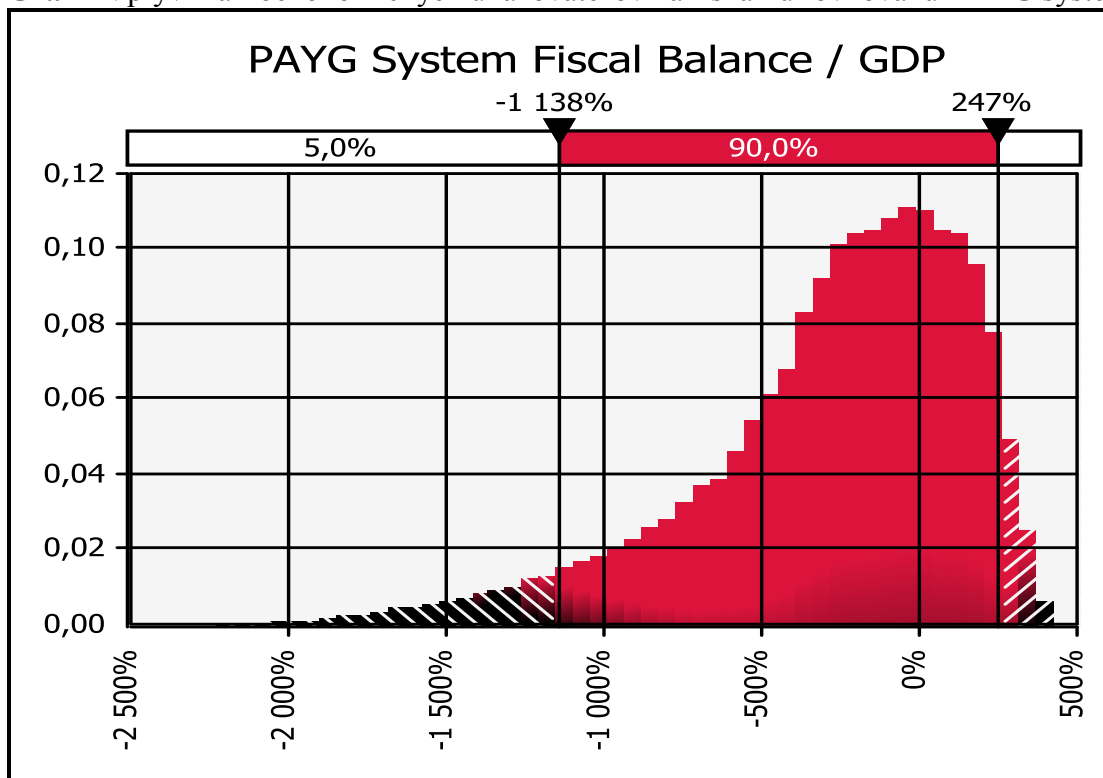
Zdroj: Vlastné spracovanie na základe modelu Šeba a Virdzeka, 2012

⁵ http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2011/pdf/ee-2011-4_en.pdf

Graf znázorňuje nárast deficitu v hotovostnom princípe z odhadovaných 1,4 mld. eur v roku 2017 na viac ako 6 mld. eur v roku 2060. Avšak z časového hľadiska je dôležité rozlišovať aj akruálny princíp, pretože zohľadňuje budúce príjmy a výdavky systému vzhľadom na nastavené parametre systému. V roku 2040 tak odhadujeme, že fiškálna bilancia na akruálnom princípe bude okolo 235 mld. eur, čo predstavuje približne 135% HDP.

Za účelom pochopenia vplyvu makroekonomických indikátorov na vývoj finančnej stability PAYG systému sme využili Monte Carlo simulácie kontrolovaných premenných. Realizovali sme 100 000 simulácií a skúmali vplyv makroekonomických indikátorov na finančnú stabilitu PAYG systému vyjadrenú ako akruálny deficit v pomere k HDP. Simulácie boli vykonávané v prostredí platformy Palisade@RISK. Pre simuláciu budúcej hodnoty inflácie sme použili uniformné rozdelenie ročnej zmeny cenovej hladiny od 0% do 5% p.a. Pre produktivitu práce sme použili uniformné rozdelenie od 0% do 6% p.a. a pre mieru zamestnanosti sme využili uniformné rozdelenie od úrovne 55% do 80%. Výsledky prezentujeme ako kombinovaný vplyv všetkých ukazovateľov, ktorý zobrazuje Graf 2. Ďalej sme testovali vzájomný vzťah jednotlivých makroekonomických ukazovateľov na fiškálnu bilanciu PAYG systému.

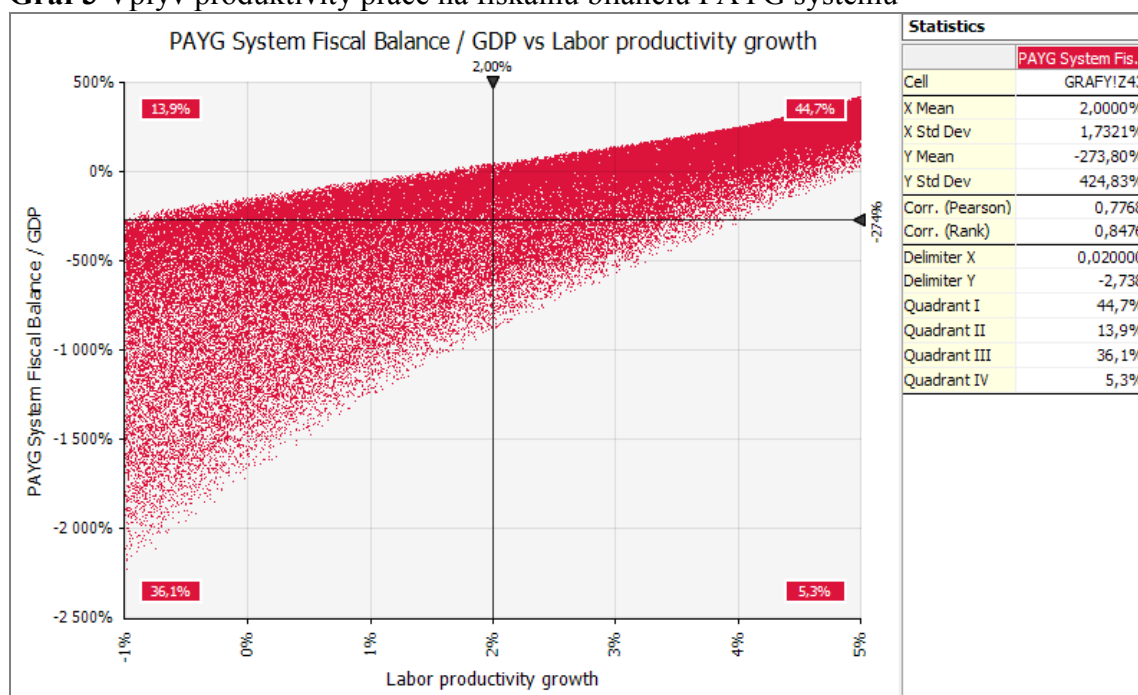
Graf 2 Vplyv makroekonomických ukazovateľov na fiškálnu rovnováhu PAYG systému



Summary Statistics for PAYG System Fiscal Balance / GDP			
Statistics		Percentile	
<i>Minimum</i>	-2228,79%	<i>1,0%</i>	-1590,57%
<i>Maximum</i>	418,87%	<i>2,5%</i>	-1362,74%
<i>Mean</i>	-273,80%	<i>5,0%</i>	-1138,33%
<i>Std. Dev</i>	424,83%	<i>10,0%</i>	-874,23%
<i>Variance</i>	18,04764438	<i>20,0%</i>	-577,23%
<i>Skewness</i>	-1,095257931	<i>25,0%</i>	-483,24%
<i>Kurtosis</i>	4,122563686	<i>50,0%</i>	-189,96%
<i>Median</i>	-189,96%	<i>75,0%</i>	40,58%
<i>Mode</i>	27,31%	<i>80,0%</i>	88,10%
<i>Left X</i>	-1138,33%	<i>90,0%</i>	186,46%
<i>Left P</i>	5%	<i>95,0%</i>	246,72%
<i>Right X</i>	246,72%	<i>97,5%</i>	291,21%
<i>Right P</i>	95%	<i>99,0%</i>	331,69%
<i>N Simulations</i>	100000		

Zdroj: Vlastné spracovanie s využitím nástroja Palisade@RISK, 2017

Graf 3 Vplyv produktivity práce na fiškálnu bilanciu PAYG systému



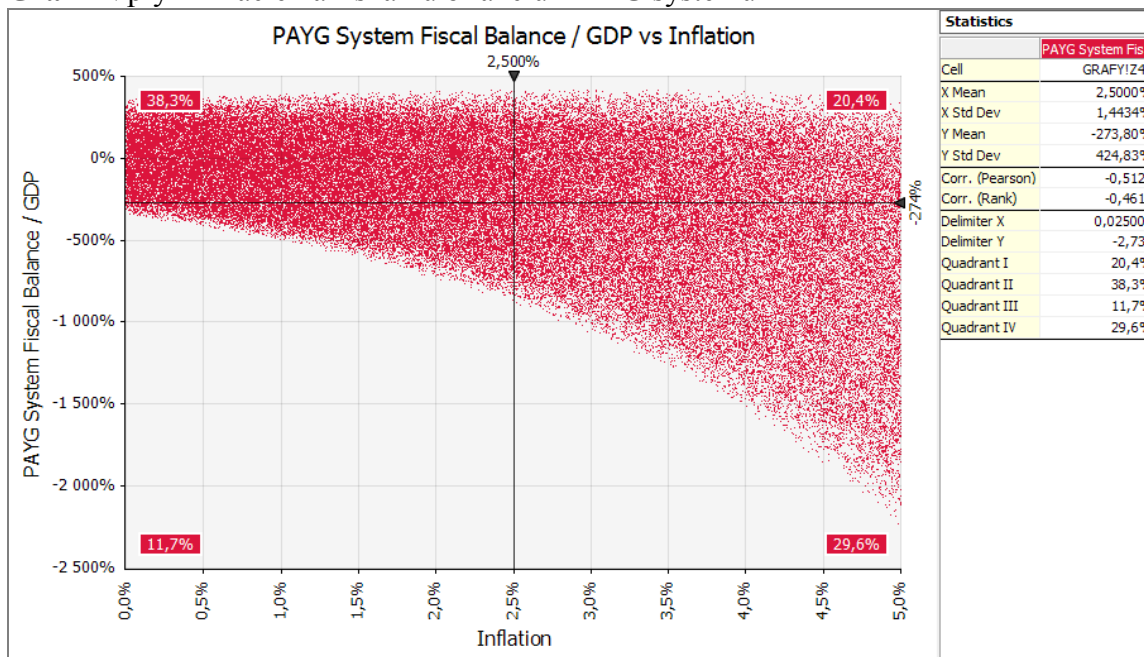
Zdroj: Vlastné spracovanie s využitím nástroja Palisade@RISK, 2017

3 Diskusia a záver

Na základe výsledkov simulácií, môžeme konštatovať, že najvýznamnejší vplyv na fiškálnu rovnováhu priebežného piliera má produktivita práce. Pearsonov korelačný koeficient je 0,7768. Môžeme teda povedať, že medzi mierou zmeny produktivity práce a fiškálnou bilanciou PAYG je veľmi vysoká priama lineárna závislosť (viď prílohy Graf 3).

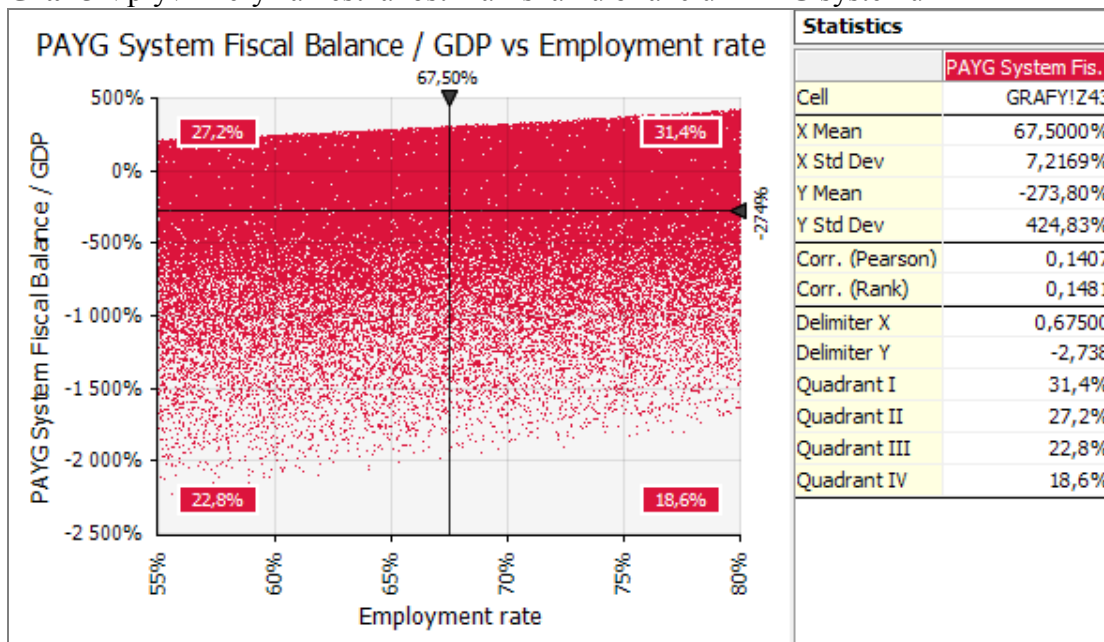
Čím je vyšší rast produktivity práce, tým je vyššia fiškálna stabilita priebežného piliera SR. Inflácia má na fiškálnu bilanciu PAYG negatívny vplyv na základe nepriamej lineárnej závislosti Pearsonovho korelačného koeficientu s hodnotou -0,5126 (viď prílohy Graf 4). V prípade posledného makroekonomického ukazovateľa je hodnota Pearsonovho koeficientu 0,1407, čiže medzi rastom miery zamestnanosti a fiškálnou bilanciou PAYG je nízka priama lineárna závislosť (viď prílohy Graf 5). To znamená, že v simulácii má rast miery zamestnanosti relatívne nízky vplyv na fiškálnu stabilitu priebežného piliera.

Graf 4 Vplyv inflácie na fiškálnu bilanciu PAYG systému



Zdroj: Vlastné spracovanie s využitím nástroja Palisade@RISK, 2017

Graf 5 Vplyv miery zamestnanosti na fiškálnu bilanciu PAYG systému



Zdroj: Vlastné spracovanie s využitím nástroja Palisade@RISK, 2017

Na základe výsledkov simulácií môžeme povedať, že priebežný pilier dôchodkového sporenia v SR je citlivý na vývoj dvoch hlavných makroekonomických ukazovateľov, a to inflácie a produktivity práce. Výsledky simulácií poukazujú na významný vplyv zvyšovania produktivity práce na dosahovanie fiškálnej rovnováhy PAYG systému. Avšak často vyhlasovaný kľúčový cieľ trhu práce – rast miery zamestnanosti, má na základe simulácií prekvapivo relatívne nízky vplyv na fiškálnu stabilitu PAYG. Testovanie vplyvu makroekonomických ukazovateľov môže napomôcť k efektívnejšej tvorbe politických opatrení v oblasti fiškálnej stability priebežného dôchodkového sporenia.

Poznámka

Táto práca bola podporovaná Agentúrou na podporu výskumu a vývoja na základe Zmluvy č. APVV-0465-12 „Dynamická regulácia systému starobného dôchodkového sporenia“.

Použitá literatúra (References)

- 1, Diamond, P. 1994. Insulation of Pensions from Political Risk. NBER Working Paper No. 4895. 1994. (available on the Internet: <http://www.nber.org/papers/w4895.pdf>).
- 2, Galasso, 2006. The Political Future of Social Security in Aging Societies. Cambridge : MIT Press. 2006. ISBN 0-262-07273-4
- 3, Holzmann, R. 2007. Toward a Pan-European Pension Reform Approach: The promises and perspectives of unfunded individual account systems. NFT No. 1/07. 2007
- 4, Šebo, J., Virdzek, T. 2012. Uplatnenie automatického vyrovnávacieho mechanizmu v priebežnom pilieri dôchodkového systému v Slovenskej republike. In: Ekonomický časopis : časopis pre ekonomickú teóriu a hospodársku politiku. - Bratislava : Ekonomický ústav SAV a Prognostický ústav SAV, 2012. - ISSN 0013-3035. - Roč. 60, č. 5 (2012), s. 482-494.

Daniela Danková

Univerzita Mateja Bela
Ekonomická fakulta
Katedra verejnej ekonomiky a regionálneho rozvoja
Tajovského 10
975 90 Banská Bystrica
Slovenská republika
e-mail: ddankova3@studenti.umb.sk

Ivan Králik

Univerzita Mateja Bela
Ekonomická fakulta
Katedra verejnej ekonomiky a regionálneho rozvoja
Tajovského 10
975 90 Banská Bystrica
Slovenská republika
e-mail: ivan.kralik@umb.sk

Matej Žofaj

Univerzita Mateja Bela

Ekonomická fakulta
Katedra cestovného ruchu a spoločného stravovania
Tajovského 10
975 90 Banská Bystrica
e-mail: matej.zofaj@umb.sk

Obchodovanie s akciami na Burze cenných papierov v Bratislave

Stocks trading on the Bratislava Stock Exchange

Peter Badura

Abstract

Bratislava Stock Exchange (BSE) is a subject that carries out regulated stock trading in Slovak republic. The aim of this paper is to focus on the numbers that have been reached in the stocks trading on BSE and the long-term trend. Data for the last 15 years (2002 – 2016 period) have been processed in MS Excel. The findings shows that the number of shares that are traded is declining, as well as the total traded amounts in euros are. The best years for Slovak stocks traded on BSE were especially the 2005 – 2007 years. The stock market has peaked in this period but is on decline since then. Until today, the market has not still reached the values that preceded the financial crisis. Moreover, the Slovak government does not help the stock market at all and any planned activities that could help the stock market are finally not carried out.

JEL classification: E44, G12, G23

Keywords: stock exchange, shares, investing

1 Úvod

Burza cenných papierov v Bratislave (ďalej v texte tiež ako skratka BCPB) vznikla 15. marca 1991 a je jediným organizátorom regulovaného trhu s cennými papiermi v SR. Predmetom jej obchodovania sú akcie, dlhopisy a podielové listy uzatvorených podielových fondov. Obchody na burze môžu priamo uzatvárať len jej členovia, prípadne Národná banka Slovenska. Stať sa členom burzy a uzatvárať obchody môže len banka, obchodník s cennými papiermi alebo správcovská spoločnosť, ktorá splní podmienky dané zákonom a burzovými pravidlami.

2 Metodológia

V článku sa bude pracovať s dátami z Burzy cenných papierov v Bratislave (BCPB). Hlavným zdrojom údajov sú Ročenky BCPB za roky 2002 – 2016, ktoré obsahujú všetky dôležité údaje o emisiách nových majetkových cenných papierov, rovnako ako aj údaje o obchodovaní s kótovanými a nekótovanými cennými papiermi. Všetky analýzy, časové rady a grafy boli spracované v programe MS Excel.

3 Objem obchodov s akciami na BCPB

Objem obchodov na BCPB (trh kótovaných aj nekótovaných CP spolu), za posledných 15 rokov, je uvedený v tabuľke 1 nižšie.

Tabuľka 1

Objem obchodov s akciami na BCPB v rokoch 2002 – 2016

Rok	Počet CP	Objem v EUR
2002	77 930 530	819 984 403
2003	35 467 224	588 276 837
2004	20 053 707	529 245 913
2005	14 239 069	55 331 620
2006	6 481 048	70 211 010

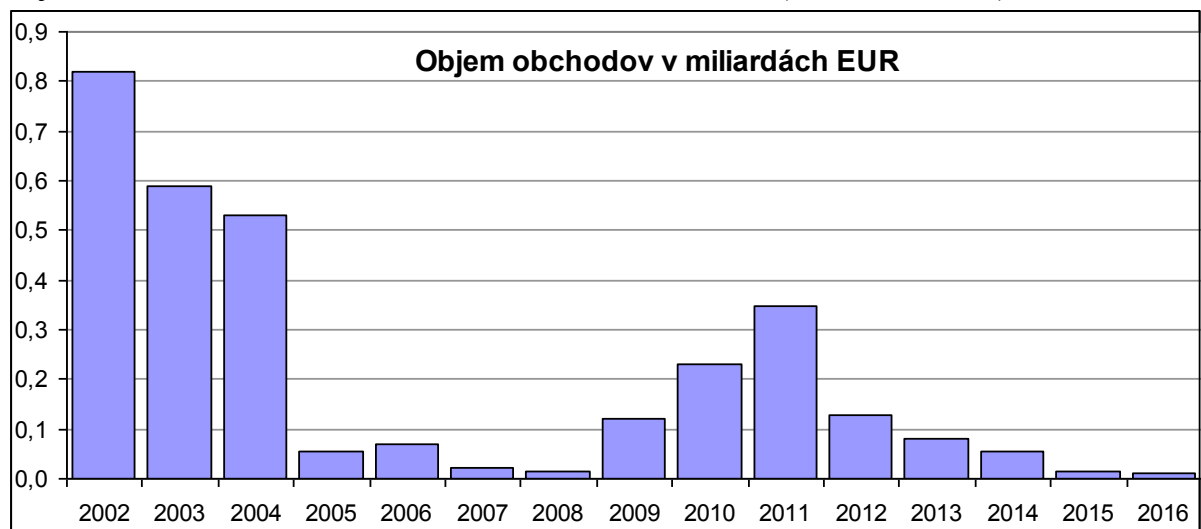
Rok	Počet CP	Objem v EUR
2007	2 525 179	21 395 582
2008	229 005	15 133 086
2009	8 876 113	121 749 828
2010	9 565 217	230 274 693
2011	17 012 741	348 568 018
2012	5 190 441	126 391 510
2013	3 001 357	79 546 115
2014	4 030 799	56 069 097
2015	778 910	16 143 256
2016	187 523	11 097 265

Zdroj: ročná štatistika BCPB 2016

Počet CP znamená počet cenných papierov, ktoré boli v danom roku zobchodované na BCPB. Objem v eur znamená celkový objem obchodov v eurách, ktoré boli v danom roku zrealizované na BCPB. Ako možno vidieť v tabuľke 1, počet obchodovaných akcií, ako aj celkový objem obchodov s akciami postupne klesá. Počet zobchodovaných majetkových cenných papierov klesol z úrovne takmer 78 miliónov kusov na úroveň necelých 200 tisíc kusov akcií. Najväčší prepád bol zaznamenaný najmä v roku 2005 (z úrovne 529 miliónov na 55 miliónov EUR). Naopak, najväčší rast bol zaznamenaný v roku 2009, kedy vzrástol objem obchodov z 15 miliónov na 121 miliónov eur. To potvrdzuje aj Graf 1.

Graf 1

Objem obchodov s akciami na BCPB v rokoch 2002 – 2016 (v miliardách eur)



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z ročnej štatistiky BCPB 2016

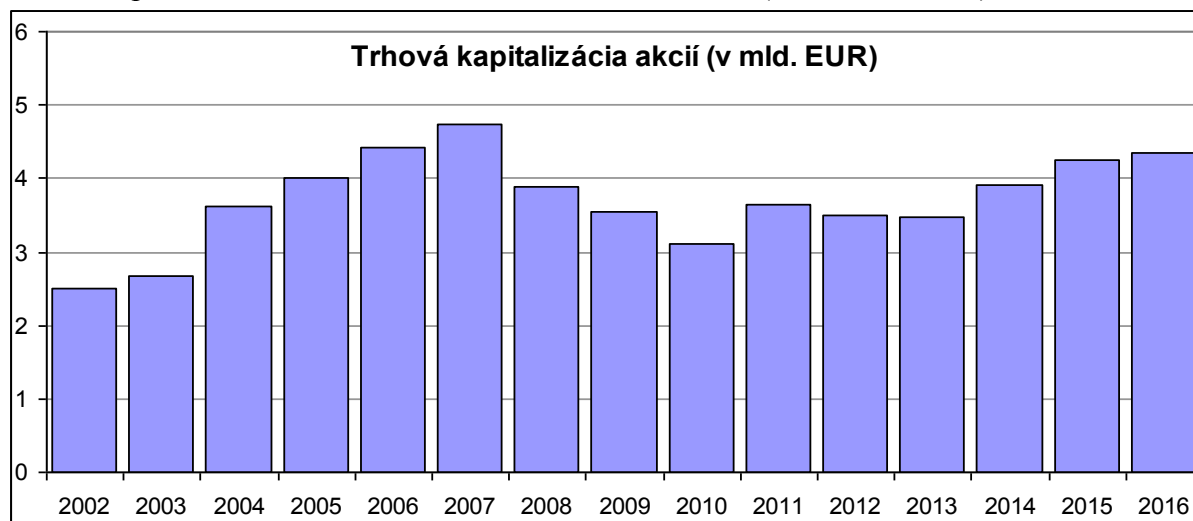
Graf 1 potvrdzuje skutočnosť, že celkový objem zrealizovaných obchodov postupne klesá. Z hodnoty na úrovni 819 984 403 eur v roku 2002 sa prepadol na úroveň iba 11 097 265 eur v roku 2016 (z tejto sumy boli na trhu kótovaných cenných papierov zobchodované akcie za 9 miliónov eur a na regulovanom voľnom trhu akcie za 2 milióny eur).

Ďalšou dôležitou informáciou je samotná trhovú kapitalizácia akcií. Na túto skutočnosť je vhodné sa opätovne pozrieť z dlhšieho časového hľadiska, aby bolo možné pozorovať trend vývoja. Trhovú kapitalizáciu všetkých obchodovaných akcií na BCPB sa za sledované obdobie pohla z hodnoty 2,51 miliardy eur na hodnotu 4,34 miliardy eur. Graf 2 túto

skutočnosť zobrazuje.

Graf 2

Trhová kapitalizácia akcií na BCPB v rokoch 2002 – 2016 (v miliardách eur)



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z ročnej štatistiky BCPB 2016

Z grafu 2 možno vyčítať, že celkový trend svedčí skôr o dlhodobej stagnácii okolo úrovne 3,5 miliardy eur. Rozhodne však nemožno hovoriť o významnejšom náraste trhovej kapitalizácie akcií. Zaujímavé je tiež pozorovať prepád trhovej kapitalizácie akcií v roku 2008 a ďalších rokoch. Bol to rok, kedy prepukla ostatná veľká finančná kríza a ani v roku 2016 sa trhová kapitalizácia akcií nedokázala vyrovnat' dosiahnutej hodnote z roku 2007.

Burza cenných papierov v Bratislave má taktiež svoj akciový index. V tomto prípade je ním index SAX (skratka od Slovenský akciový index). Jeho bázu k 10. októbru 2017 tvorí 7 hlavných akciových titulov: Best hotel properties, Biotika, OTP banka, SES Tlmače, Slovnaft, Tatry mountain resorts, VÚB banka. Počet a zastúpenie spoločností v indexe sa môže meniť podľa toho, ako sa mení obchodovateľnosť ich akcií či v prípade vstupu novej spoločností na kapitálový trh. Podobný prepád, ako možno vidieť v Grafe 2, bol zaznamenaný aj v indexe SAX. Graf 3 znázorňuje hodnoty indexu v sledovanom období 2002 – 2016.

Graf 3

Hodnoty indexu SAX v rokoch 2002 – 2016



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z ročnej štatistiky BCPB 2016

Graf 3 poukazuje na prepád sledovaného indexu SAX, a to najmä v roku 2005. Rovnako je možné vidieť ďalší, omnoho výraznejší, prepád indexu v rokoch po vypuknutí poslednej finančnej krízy – v tomto prípade v roku 2008. Hodnoty indexu SAX, napriek tomu, že od roku 2013 znova postupne rastú, sa ani do konca roka 2016 nedokázali dostať na svoje maximá z roku 2005.

3 Záver

Obchodovanie s akciami na Burze cenných papierov v Bratislave má, žiaľ, klesajúci charakter. Neustále klesá počet akcií, ktoré sa na burze obchodujú, ako aj celkový objem zobchodovaných majetkových cenných papierov v eurách. Pohľad na trhovú kapitalizáciu akcií a akciový index SAX len potvrdzujú to, že svoj vrchol dosiahli akcie v rokoch 2005 – 2007, no neskôr došlo v hlbokému prepádu akciového trhu. Do konca roka 2016 sa nedokázali akcie (z hľadiska svojej trhovej kapitalizácie) dostať na úroveň roku 2007 a index SAX na svoju úroveň z roku 2005. Akciovému trhu v Slovenskej republike by prospel silný impulz, ktorý by ho dokázal prebudiť. Žiaľ, vláda Slovenskej republiky sa k takémuto impulzu dosiaľ neodhodlala a ani k plánovanému uvedeniu akcií Slovak Telekomu na burzu, ktoré by akciový trh mohlo oživiť, nakoniec nedošlo. To v konečnom dôsledku súčasný stav a stagnáciu BCPB len prehĺbilo.

Poznámka (Funding acknowledgement)

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0404/16 „Finančné výzvy po poslednej globálnej finančnej kríze a možnosti rozvoja slovenského kapitálového trhu“ v rozsahu 100 %.

Použitá literatúra (References)

1, Badura, P. (2017). *BCPB - Burza cenných papierov v Bratislave*. <https://www.etrading.sk/zaklady-investovanie-burza/187-akcie-bratislava-burza-bcpb-stock->

exchange-sax-index, [prístup 7.10.2017].

2, Burza cenných papierov v Bratislave. (2017). *Ročné štatistiky BCPB 2002 – 2016*. <http://www.bsse.sk/%C5%A0tatistika/Ro%C4%8Dn%C3%A1.aspx>, [prístup 7.10.2017].

3, Hrvoľová, B. – Badura, P. – Marková, J. (2015). *Analýza finančných trhov*. Praha : Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-948-9.

Peter Badura

Ekonomická univerzita v Bratislave

Fakulta podnikového manažmentu

Katedra podnikových financií

Dolnozemska cesta 1/b

851 04 Bratislava

Slovenská republika

e-mail: badura.peter@gmail.com

Konkurencieschopnosť Slovenska meraná indexom globálnej konkurencieschopnosti

Competitiveness of Slovakia measured by Global Competitiveness Index

Lenka Kalusová

Abstract

The contribution deals with the evaluation of the competitiveness of Slovakia through composite index published annually by The World Economic Forum. Shows the most competitive economies according to the indicator Global Competitiveness Index (GCI). Status of the business environment in Slovakia is in the contribution more detailed studied by individual indicators of GCI in 2017. At the end of contribution we present the factors that most complicate business in Slovakia.

JEL classification: O 11, O 30, E 60

Keywords: competitiveness, Global Competitiveness Index, Slovakia

1 Úvod

Téma konkurencieschopnosti krajín je často diskutovanou problematikou nielen v odbornej literatúre, ale najmä v hospodárskej praxi. Napriek tomu, že rôzni autori definujú konkurencieschopnosť odlišným spôsobom, všetci sa zhodujú na tom, že konkurencieschopnosť krajín je dôležitým faktorom ovplyvňujúcim úspešnosť podnikov. Preto sa sledovaniu a hodnoteniu konkurencieschopnosti národných ekonomík venujú viaceré medzinárodné inštitúcie, ako napríklad Svetová banka, Institute for Management Development, Svetové ekonomické fórum, ale aj Európska únia. Pre zobrazenie konkurencieschopnosti Slovenska sme si v príspevku zvolili údaje Svetového ekonomického fóra.

1.1 Konkurencieschopnosť Slovenska

Svetové ekonomické fórum (World Economic Forum, WEF) je medzinárodná inštitúcia, ktorá sa venuje hodnoteniu konkurencieschopnosti ekonomík a každoročne zverejňuje Správu o globálnej konkurencieschopnosti, v rámci ktorej publikuje Index globálnej konkurencieschopnosti (Global Competitiveness Index, GCI).

Index globálnej konkurencieschopnosti je zložený ukazovateľ konkurencieschopnosti krajín. Súčasná konštrukcia indexu pozostáva z dvanástich faktorov. Každá z 12 oblastí obsahuje 7 až 20 indikátorov. Spolu je hodnotených 114 indikátorov, ktoré dosahujú hodnoty 1 až 7 (pričom 7 je najlepšie hodnotenie). Najvyššiu váhu v hodnotení majú inovácie, pretože v dlhodobom horizonte sú hlavným zdrojom rastu životnej úrovne obyvateľstva práve inovácie (World Economic Forum, 2017).

V prípade Slovenska môžeme pozorovať niekoľké vývojové trendy v tomto rebríčku. Od nami sledovaného roku 2004 až do roku 2006 si Slovensko v rebríčku polepšilo a v roku 2006 dosiahlo zatiaľ svoje najlepšie umiestnenie, a to na 37. mieste spomedzi hodnotených krajín. Od roku 2007 možno pozorovať výrazne negatívny trend v hodnotení a umiestnení Slovenska v danom rebríčku, a to až na 78. miesto v roku 2013, čo je oproti roku 2006 posunutie až o 35 priečok nižšie. Od spomínaného roku 2007 sa pozícia Slovenska každým rokom zhoršovala. Na základe uvedeného môžeme konštatovať, že vývoj podnikateľského

prostredia a konkurenčnej schopnosti Slovenska bol značne negatívny, čo malo následne dopad aj na podnikateľskú sféru. Zostup Slovenska v rebríčku bol zapríčinený pretrvávajúcimi bariérami podnikania, ktoré sa vládám nedarilo v praxi odstraňovať. Od roku 2004 sa podnikatelia nadočkali nových reforiem, ktoré by zásadným spôsobom zlepšili podmienky na podnikanie.

Pozitívne môžeme hodnotiť vývoj pozície Slovenska od roku 2014, kedy postupne dochádza k zvyšovaniu hodnoty GCI a zlepšovaniu umiestnenia Slovenska v danom rebríčku. V roku 2017 obsadilo 59. miesto spomedzi sledovaných 137 krajín. Toto umiestnenie však ešte zďaleka zaostáva za umiestnením Slovenska v roku 2006. Postupné zlepšovanie pozície Slovenska je podľa Podnikateľskej aliance Slovenska (2017) zapríčinené najmä zvýšením počtu mobilných liniek, vyššej priemernej prenosovej rýchlosti internetu, ako aj poklesom a zhoršením konkurencieschopnosti krajín, ktoré boli pred tým v rebríčku nad Slovenskom. Napriek zlepšeniu pozície Slovenska, ako uvádza Podnikateľská aliancia Slovenska, podmienky na podnikanie na Slovensku sú stále jedny z najhorších v rámci krajín EÚ.

Tabuľka 1

Vývoj pozície SR v rebríčku konkurencieschopnosti WEF

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pozícia	41	37	41	46	47	60	69	71	78	75	67	65	59
Zmena	2	4	-4	-5	-1	-13	-9	-2	-7	3	8	2	6

Zdroj: World Economic Forum. *The Global Competitiveness Report 2005-2017*; World Economic Forum. (2017). Global Competitiveness Index 2017-2018. <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/countryeconomy-profiles/#economy=SVK>, [accessed 14.10.2017].

Na obrázku 1 uvádzame hodnotenie jednotlivých sledovaných pilierov v porovnaní s dosiahnutými hodnotami najlepšie umiestnenej krajiny v roku 2017 - Švajčiarska. Z dvanástich sledovaných pilierov Indexu globálnej konkurencieschopnosti dosiahlo Slovensko najlepšie umiestnenie v oblasti *úrovne sofistikácie finančného trhu* (32. priečka). Dobré umiestnenie dosiahlo Slovensko aj v hodnotení *makroekonomickej stability* (35. miesto) ako aj *technologickej pripravenosti* (42. miesto). Naopak, najhoršie hodnotenie dosiahol pilier *inštitúcie*, podľa ktorého sa Slovensko umiestnilo až na 93. mieste spomedzi 137 krajín. Druhým najhorším umiestnením je 87. miesto v oblasti *efektivity trhu práce*, tretím najhoršie hodnoteným pilierom sú *inovácie* (67. miesto), ktoré majú najvyššiu váhu v hodnotení. Zaostávanie Slovenska v tejto oblasti vyplýva z nízkych výdavkov krajiny na výskum a vývoj a má značný dopad na jeho celkové hodnotenie vyjadrené Indexom globálnej konkurencieschopnosti, a tým aj na jeho zhoršujúce sa umiestnenie v rebríčku v rokoch 2007 - 2013.

Obrázok 2

Hodnotené piliere konkurencieschopnosti



Zdroj: World Economic Forum. (2017). Global Competitiveness Index 2017-2018. <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/countryeconomy-profiles/#economy=SVK>, [accessed 14.10.2017].

Poznámka: hodnotiaci škála je v rozmedzí 1 – 7, 1 je najhoršie hodnotenie, 7 je najlepšie hodnotenie

Ako najväčšie konkurenčné nevýhody boli v rámci jednotlivých pilierov a v nich sledovaných indikátorov identifikované vplyv zdanenia na pracovnú motiváciu (131. miesto spomedzi 137 hodnotených krajín), korupcia (130. miesto) a schopnosť krajiny prilákať talenty (130. miesto).

1.2 Bariéry rastu konkurencieschopnosti na Slovensku

Svetové ekonomické fórum vo svojej Správe o globálnej konkurencieschopnosti zverejňuje zoznam faktorov, ktoré najviac komplikujú podnikanie v jednotlivých krajinách. Hodnotenie prebieha na základe *Prieskumu názorov riadiacich pracovníkov*. Na Slovensku je koordinátorom pre tento prieskum Podnikateľská aliancia Slovenska, pričom do prieskumu bolo zapojených takmer 120 manažérov slovenských podnikov (PAS, 2017). Za najväčšie prekážky podnikania v roku 2017 boli na Slovensku považované *korupcia* (19,1 %), *neefektívna štátna správa* (15,7 %), *daňové sadzby* (13,6 %) a *daňové predpisy* (10,1 %).

Obrázok 3

Faktory, ktoré najviac komplikovali podnikanie na Slovensku v roku 2017



Zdroj: World Economic Forum. (2017). Global Competitiveness Index 2017-2018. <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/countryeconomy-profiles/#economy=SVK>, [accessed 14.10.2017].

3 Záver

Na hodnotenie konkurencieschopnosti krajín sa využívajú viaceré multikriteriálne indexy pravidelne zverejňované medzinárodnými inštitúciami. Jedným z najvýznamnejších je Index globálnej konkurencieschopnosti (GCI) publikovaný Svetovým ekonomickým fórom. Podľa hodnôt tohto indexu sú najkonkurencieschopnejšími krajinami sveta už niekoľko rokov po sebe Švajčiarsko, USA, Singapur, Holandsko, Nemecko, Hong Kong, Švédsko, Veľká Británia, Japonsko a Fínsko.

Po období nepriaznivého vývoja v hodnotení konkurencieschopnosti Slovenska v rokoch 2007 – 2013, v poslednom období dochádza k pozitívnemu posunu (59. miesto v roku 2017). Napriek tomu však nemožno hodnotiť konkurencieschopnosť Slovenska príliš pozitívne. Pri komparácii podnikateľského prostredia krajín V4 zistujeme, že najlepšiu hodnotu GCI indexu v roku 2017 dosiahlo Česko a v celkovom poradí sa umiestnilo na 31. mieste. Za ním nasledovalo Poľsko na 39. mieste, Slovensko obsadilo až 59. miesto a hneď za ním 60. miesto obsadilo Maďarsko. Slovensko sa dostalo do skupín krajín s najmenej konkurencieschopným podnikateľským prostredím v EÚ, keď nižšie v rebríčku sa nachádza už len spomínané Maďarsko, Cyprus (64. miesto), Rumunsko (68. miesto), Chorvátsko (74. miesto) a Grécko (87. miesto).

Zameraním sa vlády SR na zlepšenie najkritickejších oblastí podnikateľského prostredia bližšie popísaných v tomto príspevku by sa malo dospieť k zlepšeniu konkurencieschopnosti Slovenska, ktorá by následne mala viesť k zvyšovaniu úspešnosti v medzinárodnom obchode, rastu úrovne blahobytu, prosperity krajiny a ekonomiky.

Poznámka

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0007/16 „Dopad vývoja globálnej ekonomiky a trendov smerovania hospodárstva eurozóny na finančné riadenie podnikateľských subjektov pôsobiacich v SR“ v rozsahu 100%.

Použitá literatúra (References)

- 1, Kubričanová, E. – Kalusová, L. (2014). Konkurencieschopnosť krajín meraná Indexom globálnej konkurencieschopnosti s hlavným zameraním na konkurencieschopnosť Slovenska. In *Konkurencia*. Jihlava : Vysoká škola polytechnická, 2014. ISBN 978-80-87035-91-7.
- 2, Podnikateľská aliancia Slovenska. (2017). *Slovensko sa posunulo v globálnom rebríčku, pomohlo viac leteckých liniek, mobilov, rýchlejší internet a zhoršenie iných*. http://alianciapas.sk/category/pravidelne_aktivity/sprava_o_globalnej_konkurencieschopnosti/, [accessed 15.10.2017].
- 3, World Economic Forum. (2017). *Global Competitiveness Index 2017-2018*. <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/countryeconomy-profiles/#economy=SVK>, [accessed 14.10.2017].
- 4, World Economic Forum. *The Global Competitiveness Report 2013-2014, 2014-2015, 2015-2016, 2016-2017, 2017-2018*.

Ing. Lenka Kalusová, PhD.

Ekonomická univerzita v Bratislave

Fakulta podnikového manažmentu

Katedra podnikových financií

Dolnozemska cesta 1/b

852 35 Bratislava

Slovenská republika

e-mail: lenka.kalusova@euba.sk

Ako investovať do striebra?

How to Invest into Silver?

Miroslav Kmeťko

Abstract

Precious metals have been linked to humanity for several thousands years. They have always been associated with the wealth of the owner and represented, in particular, its success. Today also provides a number of options for investing in this financial instrument. But it is not possible to learn with certainty which silver investment version will bring the highest return. However, it is clear that the existing investment options are directly linked to the silver price or age and also to the available number of investment pieces.

JEL classification: G 11, G 15, G 23

Keywords: ETF, Silver, Commemorative coins

1 Úvod

Drahé kovy sú s ľudstvom spojené už niekoľko tisícročí. Vždy boli spojené s bohatstvom majiteľa a reprezentovali najmä jeho úspech. Dnešná doba tiež poskytuje množstvo variantov, ako do tohto finančného nástroja investovať. Tejto forme a tiež problematike investovania do drahých kovov sa venuje množstvo autorov Maloney (2015), Riley (2016), Shuler (2015) prípadne Uwajeh (2012). Títo autori vyzdvihujú prednosti investovania do drahých kovov oproti investovaniu do cenných papierov.

V rámci tohto článku poukážeme na možnosti investovania do konkrétneho typu drahého kovu, konkrétne striebra.

Investovanie do striebra predstavuje lacnejšiu alternatívu oproti investovaniu do iných drahých kovov ako je zlato, platina, paládium alebo ako do mincí s obsahom ruthénia. Investovanie do striebra je možné v niekoľkých formách:

- Futures kontrakty
- Vo forme ETF alebo podielových fondov
- Akcie firiem, ktoré ťažia striebro
- Historické strieborné mince
- Pamätné strieborné mince
- Investičné strieborné mince
- Investičné strieborné odliatky

2 Futures kontrakty

Štandardný futures kontrakt na striebro si vyžaduje vysoké vstupné investície, ktoré sú dané kolaterálom na daný kontrakt a je stanovený burzou. Pokiaľ je aktuálna cena za trójsku uncu napríklad 16 amerických dolárov a celkový objem kontraktu je 5 000 trójskych uncí, potom najväčšia komoditná burza CME Group požaduje kolaterál⁶ vo výške 6 500 amerických

⁶ Pre obchodovanie s futures kontraktmi existuje viacero spôsobov stanovenia kolaterálu, a to: kolaterál potrebný pri otvorení, kolaterál potrebný pre udržanie pozície a kolaterál pre denné obchodovanie. V našom prípade je uvedený kolaterál pre udržanie pozície.

dolárov. Pri celkovej výške kontraktu 80 000 amerických dolárov, to predstavuje približne 8 % z celkového objemu kontraktu. Preto je táto výška kolaterálu požadovaná pri obchodoch s futures kontraktmi. Tiež je možné, že denný kolaterál je stanovený aj na nižších úrovniach, ale je potrebné uzatvoriť všetky pozície do konca obchodných hodín. Pritom je potrebné si uvedomiť, že s týmto druhom obchodovania sú spojené poplatky a tiež aj to, že futures kontrakt má svoju „životnosť“. To znamená, že nie je možné ho vlastniť na dobu bez splatnosti. Na futures kontrakty sú tiež používané CFD (Contracts For Differences), pre ktoré je kolaterál stanovený na podstatne nižšej úrovni (napríklad na polovičnú výšku stanovenú burzou). Taktiež platí, že nižšia výška kolaterálu býva spojená s nižším objemom kontraktu. Niektorí brokeri poskytujú možnosť obchodovať CFD s kolaterálom už od jedného percenta. Ale s týmto typom obchodovania sú spojené dva druhy rizika: termínová prémie spojená so zmenami základu a spotová prémie spojená s rizikom podkladových komodít (Szymanowska et al., 2012)

Výhodou pre tento typ obchodovania je ľahká dostupnosť cenovej histórie. Ako nevýhodou je možné uviesť, že cena striebra nie je ovplyvnená len aktuálnym dopytom a ponukou ale aj vývojom ceny amerického dolára, v ktorom sú ceny striebra stanovené. Tento typ obchodovania je vhodnejší iba pre krátkodobé investovanie z dôvodu splatnosti futures kontraktov. Je to z toho dôvodu, že existuje veľké množstvo nedolárových investorov a preto posuny v kurze dolára výrazne ovplyvňuje cenu striebra. A investori následne reagujú tak, že buď začnú vo vyššej miere túto komoditu nakupovať alebo predávať.

Graf 1. Vývoj ceny striebra



Zdroj: www.teletrader.com

3. ETF alebo podielové fondy

Ďalšia forma investovania do striebra je prostredníctvom ETF (Exchange traded funds) alebo vo forme aktívne riadených podielových fondov. Rast hodnoty ETF má tiež dopad na obchodovanie futures kontraktov. Rastúce komoditné ETF zvyšujú počet transakcií na tradičných futures trhoch ako je napríklad Tokyo Commodity Exchange (Yamori, 2011). Najväčší ETF iShares Silver Trust ETF (ticker SLV) má aktíva v objeme viac ako 5 mld. amerických dolárov, čo znamená, že objem striebra, ktoré fond vlastní, by mal mať túto hodnotu. ETF môžu fyzicky replikovať konkrétny index alebo sa používa syntetická replikácia s použitím futures alebo forwardov (Ramaswamy, 2011)

Podielové fondy investujúce do kovov sú pre slovenského investora relatívna novinka. Prvé fondy sa začali ponúkať až v roku 2013 a v tom istom roku začala aj NBS vykonávať dohľad nad týmito fondmi. Podielové fondy väčšinou nevlastnia len konkrétny druh drahého

kovu, ale je to portfólio poskladané aj z iných drahých kovov. Podielový fond s najvyššími aktívami v SR⁷ je Pioneer funds – Commodity Alfa s aktívami v SR viac ako 4,5 mld. eur. Minimálna prvá investícia je stanovená na úrovni 1 000 eur. Jeho výkonnosť je porovnávaná s Bloomberg Commodity Total Index a drahé kovy v tomto indexe predstavujú iba cca 15%. Investovanie do podielových fondov preto skôr je investíciou do diverzifikovaného portfólia oproti ETF, ktoré vlastnia iba jeden konkrétny kov. Ako výhodu je možné uviesť jednoduchší prístup k investovaniu a v prípade podielových fondov ich aktívne riadenie. Taktiež je táto forma investovania vhodná aj pre dlhodobých investorov. Nevýhody sú hlavne v možnosti investovania iba počas klasických obchodných hodín a niekedy vyššie poplatky oproti iným formám investovania.

Graf 2. Vývoj ceny Silver ETF



Zdroj: www.teletrader.com

4. Akcie firiem, ktoré ťažia striebro

Investovanie do ťažobných spoločností je veľmi podobné investovaniu do podielových fondov. Je to preto, že tieto spoločnosti neťažia len striebro, ale aj iné kovy. Ich finančné výsledky, a následne aj cena ich akcií, závisia nielen na predaji striebra ale aj na predaji iných kovov. Ceny ich akcií sú tiež ovplyvnené takými faktormi, ako je situácia na finančnom trhu, predpokladaný stav zásob kovov, štrajky zamestnancov a pod. Pokiaľ sa zameriame na štrajky zamestnancov, tak zatiaľ, čo pre vývoj cien akcií je to negatívna informácia, tak pre cenu striebra to má pozitívny vplyv. Predovšetkým vtedy, ak štrajk sa týka veľkého producenta tejto komodity. Výhoda investovania je tom, že investor môže získať dividendy zo zisku. Medzi nevýhody patrí potreba mať brokera, poplatky spojené s investovaním a tiež možná neznalosť investora ohľadom fundamentálnych dát.

⁷ Vo forme UCITS

Graf 3. Vývoj ceny akcií BHP Billiton



Zdroj: www.teletrader.com

5 Historické strieborné mince

Pôvodné mince boli razené len z drahého kovu. Táto forma investovania si vyžaduje prehľad o vývoji ich cien. Nie všetky historické mince majú reálnu možnosť zhodnotenia. Ich cena závisí od nájdeného množstva a tiež kvality v akej sa našli. Za jednu z najdrahších strieborných mincí sa považuje strieborný dolár, z roku 1794, ktorý bol vydražený za 10 miliónov amerických dolárov. Vysoká hodnota tejto mince⁸ je spôsobená tým, že do obehu sa dostal len limitovaný počet, niečo cez 1 700 kusov a celkovo je dostupných len málo kusov.

6 Pamätné strieborné mince

Pamätné strieborné mince sú v súčasnosti vydávané centrálnymi bankami. Majú síce uvedenú menovitú hodnotu, ale ich trhovú hodnotu býva podstatne vyššia. Okrem toho, že ich obchodná cena je vyššia ako nominálna hodnota, je aj ich hmotnosť nižšia ako je trójska unca. Pre investorov sú preto podstatne drahšie, než je priame investovanie do striebra. Tieto mince je možné kúpiť podľa programu tej-ktorej národnej banky.

7 Investičné strieborné mince

Je to jedna z najdostupnejších foriem investovania do drahých kovov. Tým, že sú razené vo veľkých množstvách, tak aj ich cena je veľmi blízka cene daného kovu, ale tiež sú tu zohľadnené náklady spojené s razbou mincí. Cena týchto mincí zohľadňuje jednak cenu kovu a tiež množstvo vyrazených mincí. Preto sa môže stať, že cena investičnej striebornej mince jednej krajiny môže rásť rýchlejšie ako ceny mincí vyrazené v iných krajinách. Toto je spôsobené predovšetkým zmenou dizajnu pre každý rok. Ak sa tento vizuál nemení, tak je veľmi pravdepodobné, že cena výrazne neporastie. Je tiež potrebné uviesť, že pokiaľ sa niekto rozhodne investovať do týchto mincí, tak si určite rozšíri geografický obzor, pretože nájde aj mince krajín ako je Somaliland či iných exotických ostrovov.

8 Investičné strieborné odliatky

⁸ Hodnota tejto mince je tak vyššia aj ako historicky staršie mince, napríklad z obdobia rímskej ríše.

Investičné strieborné odliatky je priama investícia do vzácneho kovu. Tento spôsob investície nie je väčšinou spojený s bežnými mernými jednotkami. Zatiaľ, čo pre striebro je štandardná merná jednotka trójska unca, tak pre strieborné odliatky je možné nájsť najmä gramové odliatky⁹. Výhodnosť tejto investície si tak vyžaduje prepočet ceny na trójsku uncu. Tieto odliatky sú väčšinou unifikované a tak ich cena je zvyčajne závislá na cene kovu, z ktorého sú vyrobené. Univerzalita vzoru taktiež znižuje náklady na výrobu v porovnaní s mincami, ktoré môžu mať každý rok iný vzor.

9 Záver

Nie je možné s istotou presne učiť, ktorá verzia striebra prinesie najvyššiu výnosnosť. Je však zrejmé, že existujúce možnosti zhodnotenia sú priamo naviazané na cenu striebra, prípadne vek a tiež dostupný počet mincí. V SR je investovanie do strieborných investičných mincí, značne znevýhodnené. Zatiaľ, čo nákup mincí je spolu s DPH, tak spätný predaj je už bez DPH. Toto vytvára jednoznačne nevýhodnú situáciu pre investorov. Tým potom nezostáva nič iné len predatť mince iným spôsobom, napríklad cez inzerát. Tento predaj však môže spôsobiť nižšiu likviditu a tiež možné problémy spojené s dôverou kupujúceho týkajúcej sa pravosti predávaných mincí.

Poznámka

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0007/16 „Dopad vývoja globálnej ekonomiky a trendov smerovania hospodárstva eurozóny na finančné riadenie podnikateľských subjektov pôsobiach v SR“ v rozsahu 50 % a projektu VEGA MŠ SR č. 1/0184/16 „Eliminácia medzinárodného dvojitého zdanenia podnikateľských subjektov a jej vplyv na rozvoj podnikania a investovania v SR“ v rozsahu 50 %.

Použitá literatúra (References)

Knihy:

- 1, Maloney, M. (2015). *Guide To Investing in Gold & Silver: Protect Your Financial Future*. Scottsdale: RDA Press, 2015. ISBN 978-1-937832-75-9.
- 2, Ramaswamy, S. (2011). Market structures and systemic risks of exchange-traded funds. *BIS Working Papers*, 343. Basel: Bank for International Settlements. ISSN 1020-0959.
- 3, Riley, H. III. (2016). *Stack Silver Get Fold: How To Buy Gold And Silver Bullion Without Getting Ripped Off!* Chicago: The B24 Group, second edition, 2016. ISBN 0-692-65761-4.
- 4, Shuler, D. (2015). *How To Buy And Sell Gold & Silver PRIVATELY: Must Know Strategies To Keep Your Portfolio Private, Stay in The IRS's Good Graces, Know Your Tax ... Avoice Other Forms of Metals Like The Plague*. CreateSpace Independent Publishing Platform, (2015). ISBN 978-1-5191-2728-0.
- 5, Szymanovska, M., De Roon, F., Nijman, T. & Den Goorbergh, R. B. (2014). An Anatomy of Commodity Futures Risk Premia. *Journal of Finance*. Vol. 69, Issue 1, pp.453-482. ISSN 1540-6261.
- 6, Uwajeh, A. (2012). *Investing in Gold and Silver Bullion – The Ultimate Safe Haven Investment* Kindle Edition. Amazon Digital Services LLS, 2012. ASIN B0073VINKS.

Časopisy:

⁹ Od niekoľko gramov až po 1 000 gramov.

7, Yamori N. (2011). Commodity ETFS In the Japanese Stock Exchanges. Journal of Advanced Studies in Finance. Vol. II, Issue 1, pp. 47-50. ISSN 2068-8093.
príručky, dokumenty

Miroslav Kmet'ko

Ekonomická univerzita v Bratislave
Fakulta podnikového manažmentu
Katedra podnikových financií
Dolnozemska cesta 1/b
852 35 Bratislava
Slovenská republika
e-mail: miroslav.kmetko@euba.sk

Crowdfunding – evolúcia vo financovaní podnikateľských zámerov

Crowdfunding – evolution in financing of business intentions

Pavel Škriniar

Abstract

Crowdfunding is designed to finance a wide range of business goals - developing new products, upgrading existing products, creating art or movies, or substituting bank products. No matter what money is being collected through crowdfunding, the basis for success in raising money is to be something unique and pull out of the crowd. Contributors are primarily deciding on "tasting": in the case of a movie it's a trailer, a functional prototype by products, a basic idea by philanthropy.

JEL classification: G15

Keywords: crowdfunding, SME,

1 Úvod

Nedostatok kapitálu býva hlavným dôvodom neúspechu podnikateľského zámeru. Rozvoj nových technológií a ich lepšia dostupnosť v bežnom živote rozširuje podnikom aj možnosti získavania kapitálu. Napríklad rozvoj internetu a financovanie začínajúcich podnikov na prvý pohľad spolu nesúvisia. Internet však sprístupnil stret globálneho dopytu a ponuky financií. Pre získanie požadovaného objemu finančných prostriedkov tak netreba pozornosť sústreďovať na jednu osobu, ale na jedno miesto, ktorým bola donedávna banka alebo burza cenných papierov. Crowdfunding je spôsob získavania kapitálu na podnikateľské ale aj iné aktivity, ktorého vznik a rozmach úzko súvisí práve s rozvojom internetu. Pre malé a stredné podniky je to predovšetkým v prípade zaujímavých podnikateľských aktivít silný kanál pre získavanie kapitálu.

Samotná idea crowdfundingu v žiadnom prípade nie je nová. V minulosti sa takýmto spôsobom stavali kostoly, divadlá či iné budovy určené pre verejnosť. Nadácie či zbierky sú typickým príkladom crowdfundingu. Kým v minulosti bola do crowdfundingu zapojená konkrétna komunita ľudí, dnes je to komunita digitálna, globálna a viac-menej anonymná. So samotným pojmom crowdfunding sa stretávame iba v uplynulých dvadsiatich rokoch. Napriek svojmu veku sa však stále považuje za inovatívnu formu financovania projektov (Loučanová 2017) resp. nový fenomén v oblasti corporate finance (Šrenkel, 2015).

Dvadsaťročná história pojmu súvisí aj s rozvojom možností internetu. Neznamená to však, že stránok sprostredkovávajúcich stretnutia dopytu a ponuky financovania je nespočetné množstvo. Pre podnikateľský subjekt totiž nemá zmysel prezentovať sa na stránke s nízkou návštevnosťou, preto svoj zámer zverejňuje na už dobre známych portáloch. Uprednostnenie konkrétnej stránky však závisí aj od očakávaní a možností podniku. Čím známejšia stránka, tým väčší potenciál získať kapitál, avšak zároveň aj vyššie požiadavky na prezentovanie sa. Internetové stránky zamerané na crowdfunding sú regionálne (krajina, niekoľko krajín či celý svet), informačné (odkazujú na rôzne projekty alebo iné stránky) či tematicky orientované (na konkrétne odvetvie alebo potreby podpory v konkrétnej etape vývoja produktu) (Šrenkel 2015).

Crowdfunding je jednoznačne alternatívny spôsob získavania kapitálu ku kapitálovým

trhom. A to tak k akciovému ako aj dlhopisovému trhu. Vo finančnej štruktúre pritom nemusí byť viditeľný ako tradičné formy financovania. Ako uvádza Kalusová (2015), to môže byť jedným z dôvodov, prečo pri analýze faktorov ovplyvňujúcich finančnú štruktúru podnikov sa vysvetľuje iba relatívne nízke percento variability zadlženosti týchto podnikov.

Postup kolektívneho financovania je pomerne jednoduchý: na webovej stránke sa zverejní myšlienka, výška požadovanej a aktuálnej výšky kapitálu. Ľudia na zverejnenú myšlienku reagujú peňažnými príspevkami – ak sa im páči, prispejú, ak sa nepáči, hľadajú inú myšlienku. V žiadnom prípade nejde o nezaujímavé odvetvie. Ročne sa takýmto spôsobom vyzbierajú a prerozdedia desiatky miliárd dolárov. Kým v roku 2009 bol podľa údajov štatistického portálu Statista objem odvetvia na úrovni 0,5 mld. USD, v roku 2012 už bol odhadovaný na 2,7 mld. USD a v roku 2015 to bolo už 34,4 mld. USD. Konkurencia je pri tejto forme financovania veľmi silná, denne sa zverejnia tisíce výziev. Ako ďalej uvádza štatistický portál Statista, niektoré projekty sú natoľko zaujímavé, že na svoju realizáciu dokážu od prispievateľov vyzbierať milióny dolárov a to v priebehu niekoľkých hodín od zverejnenia ponuky.

Zbierkami sa dá financovať skutočne všetko – vývoj nových produktov, inovácie existujúcich produktov, tvorba umeleckých diel, natáčanie filmov alebo sa supľujú produkty banky. Je jedno, na čo sa zháňajú peniaze, základom úspechu pri získavaní financií je byť v niečom jedinečný a vytrčať zo šedého priemeru. Prispievatelia sa primárne rozhodujú podľa „ochutnávok“: v prípade filmu je to napríklad trailer, pri produktoch ide o funkčný prototyp, pre oblasť filantropie sa zverejní základná myšlienka a pod.

2 Typy crowdfundingu

V prípade realizácie vyhlasovaného nápadu sú víťazmi obe strany. Vyhlasovateľ môže uskutočniť, resp. dokončiť svoj zámer. Odmenou pre prispievateľa je možnosť byť jedným z prvých majiteľov produktu a navyše s určitými benefitmi, môže získať nárok na exkluzívnu zľavu pri kúpe produktu alebo mu môže ísť iba o samotné uspokojenie z realizácie pôvodnej myšlienky. Podľa toho, o aký typ podpory ide, sa crowdfunding delí nasledovne:

Donation based crowdfunding (donorstvo, darovanie) – získavanie financií na dobročinné a verejno-prospešné účely. Prispievatelia v tomto prípade neočakávajú od organizátora zbierky protiplnenie. Môže ísť o on-line zbierky pre neziskové organizácie a projekty.

Reward based crowdfunding (crowdfunding s protiplnením) – právny vzťah má spravidla povahu darovacej zmluvy, kúpnej zmluvy alebo ich kombinácie. Podporovatelia tu dostávajú materiálnu (nepeňažnú) odmenu spravidla v podobe produktu alebo služby, ktorá vznikla vďaka crowdfundingovému financovaniu. Hodnota odmeny býva vo výške poskytnutej finančnej podpory. Prostredníctvom testovania ochoty financovať projekt sa zároveň zisťuje aj veľkosť dopytu po výrobkoch.

Debt/lending based crowdfunding – úverový crowdfunding – prispievatelia sami rozhodujú, akú sumu prostriedkov poskytnú žiadateľovi o úver, pričom jeden žiadateľ je zväčša dlžníkom viacerým prispievateľom. Môže ísť o pôžičky medzi fyzickými (peer-to-peer lending) i právnickými osobami (business-to-business lending). Alternatívnym modelom k úverovému je podielový model, v rámci ktorého sa podporovatelia stávajú spoločníkmi až akcionármi v spoločnosti.

Uvedením modelov crowdfundingu sa nevyčerpali jeho podoby. Existujú rôzne kombinácie či hybridy týchto typov. Môže ísť o kombináciu pôžičkového modelu napríklad so získaním podielu na zisku.

Crowdfunding v žiadnom prípade nie je bez rizika. Pri crowdfundingu s protiplnením ide o iný typ rizika než pri investovaní, keďže nejde o nákup majetkového podielu ale o darovanie. Niektoré podnikateľské aktivity skrátka nevyjdú podľa predstáv a donor nemá v tomto prípade garanciu úspechu projektu ani návratnosti peňazí. Veď až tri štvrtiny projektov končia neúspechom. Tvorca idey môže napríklad prezentovať nápad, ktorý mu nepatrí, resp. od začiatku ide do toho s nečistými úmyslami. Keďže väčšina podporovateľov sú bežní ľudia, ktorí sa rozhodujú iba podľa „obalu“ projektu namiesto hlbšej analýzy, sklamanie je bežnou súčasťou tohto biznisu. Neuskutočnenie projektu však nebýva pre podporovateľov likvidačné. Ide o finančné prostriedky, ktorými kupujú výrobok či službu, nie o celoživotné úspory. V prípade bežných podporovateľov sa sumy pohybujú rádovo v dolároch až desiatkach dolárov. Pri úverovom crowdfundingu je rizikom nielen platobná neschopnosť dlžníka ale aj zánik internetovej platformy, cez ktorú sa sprostredkovali pôžičky. Najdôležitejším rizikom pri crowdfundingu je skutočnosť, že nie je regulovaný takým spôsobom ako finančné inštitúcie.

3 Zbierky na pôžičky

Odhad celosvetového objemu P2P pôžičiek hovorí o približne dvojnásobnom balíku financií než je pri podpore startupových projektov. P2P pôžičky vyplňajú medzery medzi pôžičkami od licencovaných a nelicencovaných veriteľov. A to z dvoch pohľadov: investorovho a dlžníkovho. Ide o výšku úrokových sadzieb ako aj spôsobu overenia dlžníkovej schopnosti splácať úver, teda pravdepodobnosti návratnosti vložených peňazí. Investor vie získať vyššie zhodnotenie vložených prostriedkov než mu ponúka banka, dlžník si zase vie požiť pri nižších nákladoch, než by získal od nelicencovaného subjektu.

Pri spoločnostiach sprostredkovávajúcich P2P pôžičky zatiaľ nejde o spoločnosti, ktoré podliehajú dohľadu národnej banky. Riziká sú zrejmé – vklady investorov nepodliehajú ochrane vkladov ani ochrane investícií, dlžníci nemajú istotu poskytnutia kompletných informácií o pôžičke, poplatkových obmedzeniach ani overenia schopnosti splácať. Oblasť crowdfundingu nie je v súčasnosti upravená slovenským ani európskym právnym poriadkom. Absentuje jednotná európska regulácia, prípadne právny rámec, ktorý by oblasť crowdfundingu upravoval záväzným spôsobom. Na úrovni Európskej únie však prebiehajú rokovania k oblasti crowdfundingu už od roku 2014.

4 Tvorba úrokovej sadzby pri P2P

Ako pri každom pôžičkovom biznise, aj tu dlžníková úroková sadzba má zaplatiť všetky náklady – úrok investorovi a províziu sprostredkovateľovi. Rozdiely stanovenia úrokovej sadzby medzi jednotlivými platformami pre dlžníka sú zásadné. Výsledný úrok sa tvorí buď aukciou alebo pridelením úroku na základe ratingu. Pri aukcii sa investori vo vlastnom záujme informujú o dlžníkovej situácii a dôvode žiadosti o pôžičku a následne sami určujú úrokovú sadzbu. Dlžník si nakoniec vyberie tú najnižšiu. Druhý spôsob má blízko k bankovému určovaniu úrokovej sadzby. Každý spôsob má svoje výhody i nevýhody a nedá sa jednoznačne určiť, ktorý je lepší.

V prípade aukčného spôsobu spoločnosť do tvorby úroku nezasahuje. Dlžníka však môže preveriť, teda rozhodne o jeho zaradení do systému. V druhom prípade sa investor rozhoduje, či je pre neho daný úrok stanovený spoločnosťou zaujímavý alebo nie. Úrok pridelený spoločnosťou a získaný aukciou sa pri jednom dlžníkovi môže výrazne líšiť. Vo všeobecnosti by sa dalo povedať, že spoločnosťou pridelený úrok býva nižší ako pri aukčnom spôsobe. Ale to iba v prípade, ak dlžník pôžičku aj získa. Počet zamietnutých žiadostí o pôžičku nie je zanedbateľný, podiel na celkovom počte žiadostí závisí od konkrétnej platformy a môže byť

až 80 %.

Stanovenie úroku pre dlžníka je alfou a omegou úspechu. Kto sa spolieha na vlastný úsudok, potrebuje správne vyhodnotiť informácie o dlžníkovi. Dlžník môže predložiť rovnaké ale i obšírnejšie informácie, ako požaduje banka. Rizikom nesprávneho posúdenia bonity žiadateľa je omeškanie so splácaním. Aj v tomto sa platformy medzi sebou líšia. Môže ísť o tri spôsoby vymáhania dlhu. Dlžníka raz vyzvú a následné vymáhanie prenechajú na investora. Druhý spôsob je o vymáhaní dlhu spoločnosťou prevádzkujúcou platformu, pričom za tieto činnosti si môže účtovať poplatky (môžu byť podmienené úspešným vymožením). Tretí spôsob je o vyplatení dlžnej sumy z tzv. garančného fondu, ktorý sa buduje priebežne.

Investor nie je povinný poskytnúť celý svoj vklad jednému dlžníkovi a niektoré platformy to ani neumožňujú. Dochádza tak k diverzifikácii portfólia. Systém platformy môže investorovi poskytovať prehľadný a podrobný zoznam jednotlivých investícií. Jeho investícia jednému dlžníkovi môže mať ľubovoľnú výšku. Celý systém je zároveň anonymný a investor ani dlžník sa navzájom nepoznajú.

6 Záver

V prípade úverového crowdfundingu ide určite o zaujímavý spôsob investovania, resp. prístup ku kapitálu. Dajú sa nájsť platformy s nízkymi i s vysokými úrokovými sadzbami, či už na strane vkladov ale i úverov. Rovnako sú stavané aj zmluvné podmienky, ktoré sú niekde veľmi striktné a inde voľnejšie. Pri P2P pôžičkách nejde v prípade investovania o bezrizikovú záležitosť ani zázračný spôsob, ako zarobiť. Určite by dlžník ani investor nemali vstupovať do tohto sveta bez naštudovania podmienok a predovšetkým bez porovnania si možností, ktoré tento trh ponúka. Vzťah medzi rizikom a výnosom skrátka nejde obísť a to ani v tomto prípade. A koľko sa oplatí investovať? V prvom rade toľko, aby sa námaha spojená s vyhľadáním a overením dlžníka vyplatila. Investícia vo výške desiatok či stoviek eur je skôr hobby ako skutočné investovanie. Potenciálny výnos je v takom prípade vzhľadom na spotrebovaný čas veriteľa príliš nízky.

Poznámka

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0007/16 „Dopad vývoja globálnej ekonomiky a trendov smerovania hospodárstva eurozóny na finančné riadenie podnikateľských subjektov pôsobiacich v SR”.

Použitá literatúra (References)

časopisy

- 1, Husták, Z., 2015. Crowdfunding – nové příležitosti a regulační implikace. *BIATEC : odborný bankový časopis*, 23(5), pp.19-21. ISSN 1335 – 0900
- 2, Kalusová, L. (2015). Skúmanie odvetvových diferencií medzi faktormi determinujúcimi finančnú štruktúru slovenských a českých podnikov. In *Ekonomický časopis* . Vol. 63, No. 10, pp.1033-1052. ISSN 0013-3035.
- 3, Loučanová, E., 2017. Inovativna forma financovania – crowdfunding: Innovative form of financing – crowdfunding. *Ekonomické spektrum : recenzovaný vedecko-odborný on-line časopis o ekonomii a ekonomike: scientific on-line journal about Economy and Economics*, 12, pp.27-34. ISSN 1336-9105

Citation of a paper published in conference proceedings

4, Šrenkel, L., Smorada, M. & Markovič, P., 1290. Crowdfunding as a source of capital. *Financial management of firms and financial institutions* : proceedings : 10th international scientific conference : 7th - 8th september 2015, Ostrava, Czech Republic, pp.1285-1290. ISBN 978-80-248-3172-5

internetové zdroje

5, Statista. (2017). *Total crowdfunding volume worldwide from 2012 to 2015*, <https://www.statista.com/statistics/620952/total-crowdfunding-volume-worldwide/> [accessed 10.9.2017]

6, Statista. (2017). *Most successful completed kickstarter projects*, <https://www.statista.com/statistics/222489/most-successful-completed-kickstarter-projects-by-total-funds-raised/> [accessed 10.9.2017]

7, Slovak Startup. (2017). *5 Crowdfunding Campaign Mistakes to Avoid by Epheris*, https://slovakstartup.com/2017/08/21/crowdfunding-mistakes-ephemeris/?utm_source=facebook [accessed 10.9.2017]

Pavel Škriniar

Ekonomická univerzita v Bratislave

Fakulta podnikového manažmentu

Katedra podnikových financií

Dolnozemska cesta 1/b

852 35 Bratislava

Slovenská republika

e-mail: pavel.skriniar@euba.sk

Dlhopisové fondy

Bond Funds

Miroslav Kmet'ko, Pavel Škriniar

Abstract

If the investor only focuses on a group of bond funds, then an approximately equal rate of risk and an adequate rate of charge can be expected. But reality is completely different. Pursuant to the UCITS IV Directive, which entered into force in June 2011, mutual funds must disclose basic fund information on objectives and investment policy, risk profile and profits, fees, historical returns and practical information. A document called key investor information is usually processed on two sides (for structured funds on three sides). In addition to the usual documents such as the fund's prospectus and the fund's status, a new important document, needed for study, was created for new and original investors.

JEL classification: G 11, G 30, F 21

Keywords: bond fund, fees, UCITS

1 Úvod

Ak sa investor pri hľadaní investičných príležitostí zameria výlučne na skupinu dlhopisových fondov, tak logicky od takejto skupiny očakáva, že v nej budú fondy s porovnateľnou mierou rizika a k tomu adekvátnou mierou výšky poplatkov. Realita je však úplne iná.

Podľa smernice UCITS IV, ktorá začala platiť už v júni 2011 musia otvorené podielové fondy zverejňovať aj základné informácie týkajúce sa cieľov a investičnej politiky, ako aj profilu rizika a tiež zisku, prípadne poplatkov, historickej výnosnosti a praktických informácií potrebných pre investovanie do konkrétneho fondu. Dokument je nazvaný ako kľúčové informácie pre investorov a je zvyčajne spracovaný na dvoch stranách formátu A4 (pre štruktúrované fondy sú informácie spracované na troch stranách). Okrem doterajších dokumentov ako sú predajný prospekt fondu a štatút fondu, tak vznikol pre budúcich aj existujúcich investorov nový dokument, ktorému potrebujú venovať čas i pozornosť..

V dokumente kľúčové informácie pre investorov sa uvádza miera rizika meraná ako SRRI (Synthetic Risk and Reward Profile). Táto miera rizika využíva sedem kategórií, pričom 1 je najnižšia miera rizika a 7 je najvyššia miera rizika. Kalkulácia rizika SRRI vychádza z volatility za posledných päť rokov a jednotlivé rozpätia sú nasledovné:

Tabuľka 1 Miera rizika podľa SRRI.

Volatilita od (v %)	Volatilita do (v %)	Stupeň rizika
0 - 0,5		1
0,5 - 2		2
2 - 5		3
5 - 10		4
10 - 15		5
15 - 25		6
25 -		7

Zdroj: vlastné spracovanie autora, podľa www.pwc.lu

Táto miera spôsobu merania rizika bude tiež použitá v ďalšej analýze dlhopisových fondov, pretože niektoré fondy používajú iný spôsob merania rizika.

Podľa Asociácie správcovských spoločností bol k 20.10.2017 celkový počet dlhopisových fondov ponúkaných na Slovensku v rozsahu 129 fondov. Pre tri fondy neboli dostupné údaje a z toho dôvodu sú analyzované len údaje 126 fondov. Z analýzy boli vyradené aj fondy s rizikom 1 (počet fondov 1) a fondy s rizikom 5 (počet fondov 2).

2 Rizikovosť fondov na úrovni 2

Dlhopisové fondy sa v porovnaní s peňažnými fondmi zvyčajne označujú ako viac rizikové fondy a zároveň sa označujú ako menej rizikové než sú akciové fondy. Podobne je to aj s výškou poplatkov, keď najnižšie poplatky sú spojené s investovaním do peňažných fondov a najvyššie s akciovými investíciami. Fondy s rizikom na úrovni 2. stupňa sú najmenej početnou skupinou. Z celkového súboru dlhopisových fondov je ich iba trinásť. Dlhopisové fondy ako také sú síce spojené s väčšou mierou rizika z investovania, ale nemali by byť spojené s rizikom na úrovni 2. Medián hodnoty priebežných poplatkov¹⁰ je na úrovni 0,84. Bližší pohľad na štatistické údaje ukáže, že 25. percentil je na úrovni 0,59 a 75. percentil je 1,23. Keďže je nižší percentil bližšie k mediánu, znamená to, že väčšina fondov má nižšie priebežné poplatky.

Graf 1 Úroveň rizika 2

¹⁰ Priebežné poplatky sú založené na výdavkoch z fondu za rok 2016. Výška sa môže z roka na rok odlišovať. V poplatkoch za správu a depozitára totiž nie sú zahrnuté transakčné náklady, s výnimkou vstupných a výstupných poplatkov platených fondom pri investíciách do iných fondov.

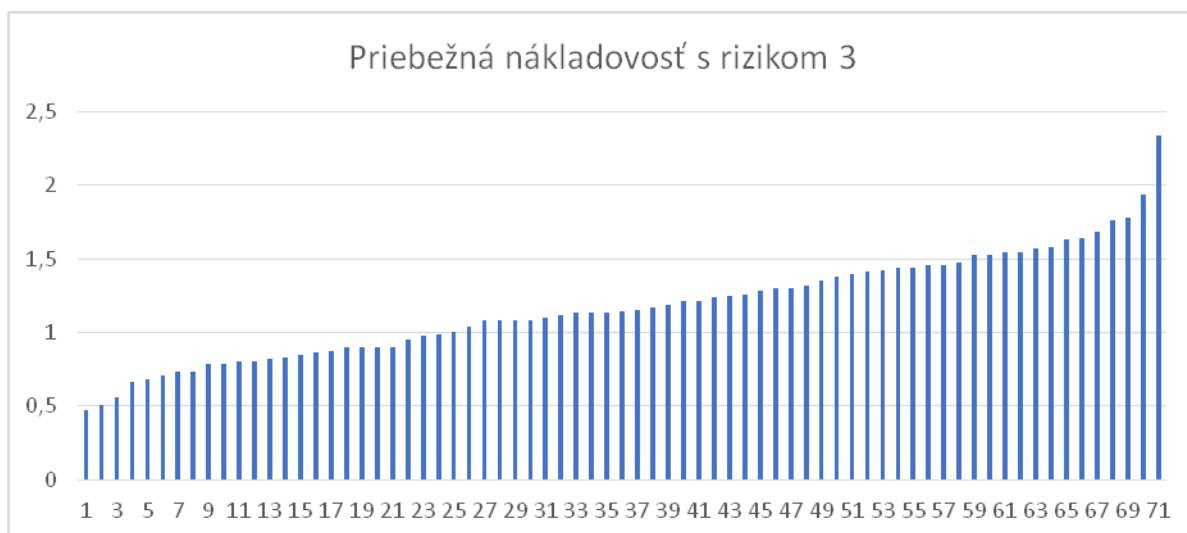


Zdroj: www.ass.sk, vlastné spracovanie autora

Rizikovosť fondov 3

Fondy s rizikovosťou na úrovni 3 tvoria najpočetnejšiu kategóriu v skupine dlhopisových fondov. V tejto skupine je až 71 fondov. Tieto fondy si účtujú aj iný typ poplatkov, než fondy s nižším rizikovým stupňom. Okrem štandardných správcovských a depozitárskych poplatkov sú to aj poplatky za výnosnosť. Takýto typ poplatku si účtuje sedem správcovských spoločností. Tieto poplatky nebudú v ďalšej analýze brané do úvahy.

Graf 2 Úroveň rizika 3



Zdroj: www.ass.sk, vlastné spracovanie autora

Medián priebežných poplatkov je 1,14, 25. percentil je 0,9 a 75. percentil je 1,43. Opäť je 25. percentil bližšie k mediánovej hodnote. V rámci tejto najrozšírenejšej kategórie sa priebežné poplatky pohybujú od 0,47 až po 2,34 percenta ročne.

Rizikovosť fondov 4

Pre skupinu fondov s rizikovým stupňom 4 sa do výskumu zakomponovalo 40 fondov. Pre danú skupinu fondov neboli v rámci analýzy dostupných informácií o fondoch zistené ďalšie dodatočné náklady spojené s výnosnosťou.

Graf 3 Úroveň rizika 4



Zdroj: www.ass.sk, vlastné spracovanie autora

Aj pre tieto fondy je rozloženie výšky poplatkov podobné predošlým skupinám fondov. Priebežné poplatky sú rozložené nerovnomerne. Medián priebežných poplatkov je 1,41 %, zatiaľ čo je 25. percentil na úrovni 1,20 % a 75. percentil dosiahol 1,65 %. Úroveň priebežných poplatkov, je v tejto rizikovej kategórii viac menej rozložená rovnomerne. Zároveň je potrebné tiež upozorniť na v celku široké rozpätie poplatkov, ktoré je od 0,79 % ročne až po 11,24 % ročne. Tento fakt je vyvolaný predovšetkým na pravej strane priebežných poplatkov.

Záver

Zisťovanie niektorých informácií o fondoch bolo pomerne problematické. Pre získavanie podkladov pre analýzy je mnohokrát účelnejšie použiť ISIN než názov fondu. Tento postup pri hodnotení fondov je spôsobený predovšetkým existenciou rôznych podfondov hlavného fondu. Aj keď sa to na prvý pohľad nezdá, práve táto skutočnosť je veľmi dôležitým zistením celej analýzy. Od investora sa očakáva, že sa oboznámi s informáciami o fonde a na ich základe sa rozhodne pre konkrétny fond. Pokiaľ sú pre bežného investora tieto informácie ťažko dostupné až nedostupné, resp. je problematické a časovo náročné sa k týmto informáciám dostať, rozhodovanie o umiestnení úspor je de facto neúplné. Samotné investičné rozhodnutie je tak iracionálne a nezohľadňujúce požiadavky investora. Podielové fondy sú považované za jedny z transparentnejších finančných produktov, pretože sú určené pre široké masy investorov. Nedostupnosť niektorých informácií, ktoré majú priamy vplyv na ich výber, znemožňuje realizáciu výberu optimálneho produktu.

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0007/16 „Dopad vývoja globálnej ekonomiky a trendov smerovania hospodárstva eurozóny na finančné riadenie podnikateľských subjektov pôsobiacich v SR“ v rozsahu 50% a VEGA MŠ SR č. „Eliminácia medzinárodného dvojitého zdanenia podnikateľských subjektov a jej vplyv na rozvoj podnikania a investovania v SR“ v rozsahu 50 %.

Použitá literatúra (References)

www.amslsp.sk

www.ass.sk

www.axainvesticie.sk

www.csobam.sk

www.iad.sk

www.penzijna.sk

www.pioneerinvestments.sk

www.tam.sk

www.vubam.sk

Ing. Miroslav Kmeťko, PhD. Ing. Pavel Škriniar, PhD.

Ekonomická univerzita v Bratislave

Fakulta podnikového manažmentu

Katedra podnikových financií

Dolnozemska cesta 1

852 35 Bratislava

e-mail: miroslav.kmetko@euba.sk; pavel.skriniar@euba.sk

Názov:

Zborník vedeckých statí

Slovenské hospodárstvo v kontexte tohtoročných výziev a príležitostí

Vydalo:

Vydavateľstvo EKONÓM, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava

Rozsah:

78 strán

Rok vydania:

2017

Náklad

200 ks

ISBN 978-80-225-4467-2