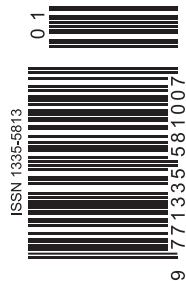


FINANČNÝ MANAŽÉR

Ročník XX. • číslo 1 • Periodikum Slovenskej asociácie finančníkov • 2020



**SLOVAK ASSOCIATION OF FINANCE AND TREASURY
BRATISLAVA**



SACG | SLOVENSKÁ ASOCIÁCIA
CORPORATE GOVERNANCE

FINANČNÝ MANAŽÉR

Ročník XX. • číslo 1 • Periodikum Slovenskej asociácie finančníkov • 2020

OBSAH

□ ÚVODNÍK

Iveta GRIAČOVÁ, členka Správnej rady SAF 1

□ ODBORNÉ A TEORETICKÉ TÉMY

POSILŇOVANIE DÔVERY SPOLOČNOSTI V BIZNIS

PREDCHÁDZANÍM KORUPČNÝM RIZIKÁM

Martin PETER – Andrej NAŠČÁK 3

ALTERNATÍVNE ZDROJE FINANCOVANIA

Peter ANDRIŠIN 6

SNAHA NBS O STABILIZÁCIU ZADLŽENOSTI OBYVATELSTVA

Juraj MEDZIHORSKÝ 12

FINANČNÁ ANALÝZA S ROZUMOM: DSO - ÁNO ČI NIE?

Peter DANIEL 18

VYUŽITIE BANKOVÝCH ZÁRUK V SLOVENSKEJ REPUBLIKE

Eva JANČÍKOVÁ 23

□ STRÁNKY SAF

ODBORNÉ PODUJATIA SAF V ROKU 2019

(Želmíra Michel'ová) 27

□ **ENGLISH SUMMARY** 32



Šéfredaktorka

Ing. Miloslava Zelmanová

Zástupca šéfredaktora

doc. Ing. Peter Krištofík, PhD.

Predseda redakčnej rady

doc. RNDr. Eduard Hozlár, CSc.

Členovia redakčnej rady

doc. Ing. Klimíková Mária, PhD.

Mgr. Ing. Peter Daniel, PhD.

Ing. František Chvostal'

Výkonná editorka

Ing. Želmíra Michel'ová

Vydavateľ

Slovenská asociácia finančníkov

Adresa redakcie

Drieňová 3, 821 01 Bratislava

Tel.: +421- 2 - 4363 5667

Fax: +421- 2 - 4363 5667

E-mail: kancelaria@asocfin.sk

Internet: www.asocfin.sk

ISSN 1335-5813

Grafická úprava

LAYOUT s. r. o., Bratislava

www.layout.sk

Tlač

Stredná odborná škola polygrafická

Račianska 190, 835 26 Bratislava

www.polygrafickaskola.sk

Toto číslo bolo zadane do tlače

04.02.2020

Milí členovia SAF, priaznivci a priatelia,

v čase, keď píšem tieto riadky sú prvé hodiny roku 2020, ale keď budete držať časopis v rukách, bude pár týždňov roku za nami. Zopár predsavzatí bude hodených za hlavu, očakávania budú vystupňované – do akého rána sa prebudíme 1. marca, a čo to bude pre nás znamenať v osobnom a pracovnom živote. Aj keď osobne nerada bilancujem na prahu rokov, dovoľte krátke poobzretie sa za rokom 2019.

Bol to rok, ktorý klimatológovia označili na najteplejší rok od merania teplôt na zemi. Rok, v ktorom sa riešenia následkov klimatických zmien a snahy o neutrálnu uhlíkovú stopu odrazili na programovom vyhlásení Rady Európy, Európskej Komisie aj Európskej centrálnej banky. A to tak trochu aj hlasom jednej tínedžerky, ktorá bola vyhlásená za svetovú osobnosť roka. Bol to rok, kedy sme si zvolili prvú prezidentku Slovenskej republiky a na čelo EK, Rady Európy a ECB sa postavili tiež ženy. Poznáme ciele, len možno celkom ešte nevieme, čo pre nás budú znamenať -okrem rozdáných dotácií na elektroautá.

Bol to rok, kedy do ankety za byrokratický nezmysel roka bolo podaných 69 návrhov, pričom dominovali témy súvisiace s digitalizáciou a antibyrokratickým zákonom. Značná časť súvisela aj s novoprijatou legislatívou vyplývajúcou z poslaneckých návrhov, ktoré sú schvaľované bez dôsledného pripomienkovania a analýz ich dopadov. And the winner is.... zastaralý paragraf v zákone o účtovníctve, ktorý bráni elektronizácii účtovníctva najmä v menších firmách. A to v čase, keď umelá inteligencia preberá procesy človeka.

Bol to rok, kedy v druhej polovici sme zaznamenali spomalenie ekonomiky a najpomalší ročný rast od druhej vlny recesie v eurozóne v roku 2013. Ani jesenná predikcia Európskej komisie nepredpokladá výraznejšie oživenie v nasledujúcich rokoch. Napriek tomu Národná rada SR schválila rozpočet s plánovaným deficitom 0,49%, ktorému verí málokto a ktorý túto skutočnosť - mierne povedané- nezohľadňuje. Už pri jeho predložení sa zdvihla vlna kritiky od renomovaných ekonómov, Rozpočtovej rady aj eurokomisie, ktorí predpokladajú deficit viac ako trojnásobný. Trochu tak odpoveďou je materiál, ktorý pripravili analytici z rôznych inštitútov pod názvom Rozpočet 2. 0. : Ako posunúť Slovensko do prvej ligy vo verejných financiách. Mne ako finančníkovi sa tento materiál čítal s ľahkosťou, záujmom a nedočkavosťou. Ako riadiť kapitál firmy, ktorá sa volá štát.



Štát má súvahu, ale riadi ju? Aké sú najdôležitejšie položky aktív finančných aj nefinančných a čomu dať priority v čase priemyselnej revolúcie 4. 0.

10 priorít, 30 kľúčových opatrení. Na stretnutí v HN Clube 28. 11. 2019 s tieňovými aj netieňovým ministrom hospodárstva na otázku ktoré dve z nich by realizovali ako prvé - odpovedali všetci rad radom vlašne. A pritom je to jeden z najkľúčovejších odborných materiálov za posledné roky. Verím, že v čase keď budete tieto riadky čítať, spoločne sa o tomto vzácnom dokumente budeme môcť porozprávať v rámci SAF s tými najpovolanejšími a najkompetentnejšími.

Spomínam to pre to, že my všetci finanční manažéri považujeme rozpočty našich firiem za kľúčové dokumenty, podľa ktorých sme hodnotení, naši akcionári, majitelia a nadriadení nám zaň vystavujú účet a za jeho neplnenie sme sankcionovaní. Kedy to začne platiť aj pre štátny rozpočet, pri ktorom jeho spravovatelia len lakonicky poznamenajú, že sa neplní?

Rok 2019 bol aj rokom, kedy sa dôležité zákony pre podnikateľov menili takmer trikrát do mesiaca. Len Zákon o dani z príjmov prešiel ôsmimi úpravami. Zmenami sa museli podnikatelia zaoberať v priemere každých 11 dní. Ach – a kedy máme pracovať? Občas si myslím, že práca finančného manažéra je jedna z najťažších v rámci manažérskych funkcií, veď ktorá z profesií sa musí vyrovnávať s toľkými zmenami

ako my? A predsa voláme po zmene aj v roku 2020.

Bol to rok, kedy záporné úrokové sadzby už nikoho neprekvapili, ukončenie kvantitatívneho uvoľňovania neprinieslo rast ani úrokov ani inflácie a niektoré banky ohlásili účtovanie záporných úrokov aj na firemné depozity.

Bol to rok, kedy sme v asociácii mali snáď historicky najvyšší počet zasadnutí správnej rady, kedy sme hľadali a verím, že aj nachádzali cesty ako byť pre našich členov prospešní, kedy sme hľadali cesty ako s vami komunikovať lepšie, jednoduchšie, príjemnejšie. Ako vám priniesť tie najdôležitejšie témy a zároveň vás nezaťažit byrokratickým spôsobom. Zorganizovali sme 14 podujatí na rôzne témy, so zau-

jímavými osobnosťami, ktorým predchádzali desiatky stretnutí. Máme vynovenú web stránku, nových členov, nový formát konferencie, nové myšlienky, lepšiu konektivitu v rámci celého ekosystému. Komunikujeme s vami cez Facebook, LinkedIn. V roku 2020 sme získali možnosť usporiadať CEE Treasury Forum. Verím, že vnímate tieto zmeny a všetko to, čo pre Vás pripravíme v roku 2020 bude mať pre vás zmysel ešte viac ako doteraz. Tešíme sa na vás, vaše námety, postrehy a hlavne osobné stretnutia.

Prajeme vám dobrý rok 2020!

Iveta Griačová, členka Správnej rady SAF

Posilňovanie dôvery spoločnosti v biznis predchádzaním korupčným rizikám

Martin PETER – Andrej NAŠČÁK

SACG | SLOVENSKÁ ASOCIÁCIA
CORPORATE GOVERNANCE



Andrej Naščák



Martin Peter

Nutnou podmienkou pre fungovanie spoločnosti je dôvera. Dôvera medzi jej členmi, či už sa jedná o občanov, podnikateľské subjekty alebo inštitúcie štátu. Dôvera v to, že všetci účastníci sú si schopní plniť svoje záväzky. Ak sú tieto podmienky splnené, dôvera pôsobí stabilizačne a na druhej strane intrer alia prináša ekonomický progres. V protiklade k tomuto želanému stavu stojí fenomén korupcie, ktorý dôveru v správne fungujúcu spoločnosť podkopáva. Z pohľadu ekonómie, respektíve biznisu existuje morálny imperatív *Spoluvytvárať svet, ktorý skúmame*¹. Je preto len prirodzené, že Corporate Governance ako súbor pravidiel a najlepšej praxe pre správne riadenú spoločnosť sa zaoberá aj otázkami prevencie a potlačania fenoménu korupcie.

O korupcií môžeme skutočne hovoriť ako o jednom z najväčších neduhov spoločnosti. Podkopáva jej základné piliere, právny štát, ľudské práva samotnú dôvera v správne fungovanie demokratickej spoločnosti. Zároveň vytvára obrovské ekonomické a sociálne škody. Z kvantitatívneho hľadiska Európska komisia vo svojej protikorupčnej správe z roku 2014 odhadovala škodu spôsobenú korupciou v štátoch Európskej Únie (EÚ) vo výške 120 miliárd eur ročne². V roku 2016 Európsky parlament poopravil tento odhad na 179 miliárd eur. Ak sa niekomu zdá toto číslo vysoké tak je potrebné dodať, že suma 179 miliárd bola len spodnou hranicou intervalu, ktorý, pri započítaní všetkých možných nepriamych dopadov korupcie, končil na čísle 990 miliárd eur za rok.

¹ Economics as Moral Science American, Boulding, Keneth, Economic Review, 1969

² EU Anti-Corruption Report, Európska Komisia - COM (2014)

A to sú tieto čísla z roku 2016³. A ak sú ekonomické dôsledky korupcie závažné, jej sociálne dopady, ktoré môžeme priamo alebo nepriamo pociťovať na vlastnej koži všetci, sú ešte závažnejšie. Takouto výškou a dosahom škôd môže korupcia pôsobiť ako jedna z najväčších hrozieb fungovania demokratického sociálneho a ekonomického usporiadania krajín. Je to práve štát, ktorý je ohrozený vo svojej podstate fungovania, ak v ňom prekvitá a bujnie korupcia. A sú to občania a podnikatelia takéhoto štátu, ktorí postupne strácajú dôveru v jeho fungovanie.

Z pohľadu Corporate Governance má strata dôvery rovnako neúprosne a trvácne následky tak, ako to preukázala napríklad posledná ekonomická kríza z roku 2008, ktorá mala práve z dôvodu straty dôvery medzi jednotlivými aktérmi v niektorých ohľadoch oveľa dramatickejší priebeh a dopady ako Veľká hospodárska kríza 30 rokov minulého storočia.⁴ Naopak vysoký kapitál verejnej dôvery dokáže spoločnosti napomôcť k lepšiemu zhromažďovaniu zdrojov (práce, kapitálu, ideí a inovácií), ktoré jej následne generujú ekonomický rast a progres. Takéto spoločnosti stabilizujú spoločnosť a udržujú férové pravidlá hry.

Korupcia je zároveň globálnym fenoménom, ktorý nie je geograficky ohraničený. Globalizácia ekonomiky prináša aj globalizáciu korupcie. A s previazanosťou svetových trhov sa dôsledky neželateľného stavu v jednej ekonomike vedú rýchlo preniesť do iných jurisdikcií, a to nielen v podobe „keď Amerika kýchne, Európa dostane nádchu“, ale epidemiológii príbehov ako takých.⁵ Nové technológie umožnili šírenie takýchto príbehov a efektívne dali moc davu. V prípade korupcie tak **nádchu** dostávajú celé národy, ale aj ich susedia. Je preto len pochopiteľné, že štáty sa vzájomnou spoluprácou a prostredníctvom medzinárodných organizácií snažia potláčať fenomén korupcie a znižovať jej negatívne dopady na svojich občanov.

Organizácia spojených národov má dohovor proti korupcii⁶ a rovnako aj ostatné medzinárodné organizácie majú iniciatívy a dokumenty zamerané na boj s týmto negatívnym fenoménom súčasnosti. Do skupiny aktívnych hráčov proti korupcii patrí aj Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj (OECD). Tá v roku 1997 prijala Dohovor OECD o boji s podplácaním zahraničných verejných činiteľov v medzinárodných obchodných transakciách⁷. Ten predstavoval prvý právne záväzný medzinárodný nástroj zameraný na boj proti korupcii s cieľom chrániť spravodlivú konkurencieschopnosť v medzinárodných obchodných vzťahoch. Ratifikáciou Dohovoru sa zmluvné strany zaviazali odhaľovať a stíhať trestné činy korupcie zahraničných verejných činiteľov v rámci medzinárodných obchodných transakcií.⁸

Práca OECD pokračovala aj v oblasti prepojenia boja proti korupcii a Corporate Governance. Dôveru totiž samotné OECD definuje ako vieru, že osoby alebo inštitúcie sa zachovávajú konzistentne s očakávaniami pozitívneho správania. Práve pozitívne správanie je možné zabezpečiť presadzovaním pravidiel Corporate Governance, teda pravidiel, ktoré kultivujú podnikateľské prostredie a robia ho viac transparentným. Takými sú kódexy správy a riadenia založené na pravidlách OECD (na Slovensku Kódex správy spoločností na Slovensku⁹) a širšie pravidlá zodpovedného podnikania.

Okrem pravidiel Corporate Governance pre spoločnosti obchodované na regulovaných trhoch¹⁰ vydalo OECD v roku 2015 aj pravidlá Corporate Governance pre podniky s majetkovou účasťou štátu¹¹. V tom čase už v rámci OECD prebiehala rozsiahla diskusia o rizikách korupcie, z ktorého vyplynulo, že riziko korupčného správania je zvýšené práve v štátom vlastnených spoločnostiach. Preto minulý rok OECD vydala Usmernenia proti korupcii a ohľadom na integritu v podnikoch s majetkovou účasťou štá-

3 The Cost of Non-Europe in the area of Organised Crime and Corruption – European Parliament – EPRS 2016

4 Ben S. Bernanke, Timothy F. Geithner, Henry M. Paulson, Jr, Firefighting, 2019

5 Narrative Economics: How Stories Go Viral and Drive Major Economic Events, Robert J. Shiller, 2019

6 Dohovor Organizácie spojených národov proti korupcii – OSN 2003

7 <http://www.oecd.org/corruption/oecdantibriberyconvention.htm>

8 Pre Slovenskú republiku nadobudol platnosť 23. novembra 1999, publikovaný bol oznámením Ministerstva zahraničných vecí Slovenskej republiky pod č. 318/1999 Z. z.

9 Stredoeurópska asociácia správy spoločností na Slovensku, Kódex správy spoločností na Slovensku, 2016

10 <http://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance/>

11 <http://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance/>

tu¹². Ich cieľom je doplniť Usmernenia OECD pre správu podnikov s majetkovou účasťou štátu¹³ súborom odporúčaní pre štát, ako si má plniť svoju úlohou aktívneho a informovaného vlastníka.

Tieto Usmernenia sú zamerané na 4 piliere s príslušnou dobrou praxou: Integrita štátu, Výkon vlastníckych práv, Podpora Integrity a prevencie korupcie na úrovni podniku a Zodpovednosť podnikov s majetkovou účasťou štátu, pričom sa má na pamäti, že podniky s majetkovou účasťou sú autonómne entity na ktoré dohliada vláda a vysoko postavený verejný funkcionári, ale stále podliehajú všeobecne platným zákonom v príslušnej jurisdikcii v ktorej pôsobia. Výkon akcionárskych práv v takýchto podnikoch by mal byť aktívny a informovaný, podporujúci integritu a prevenciu korupcie v jednotlivých podnikoch, a to vrátane detekovania korupcie v podobe vyšetrovania a vynútiteľnosti.

Práve tieto podniky s majetkovou účasťou štátu boli totiž, popri verejne činných osobách, vyhodnotené ako subjekty s najväčším rizikom korupcie a iného zákony porušujúceho správania. V tejto súvislosti je treba podotknúť, že na Slovensku dochádza k zjednoteniu chápania verejne činných osôb a správcov podnikov, keďže od nového roku je integrita v spoločnostiach s majetkovou účasťou štátu upravovaná aj novelou ústavného zákona č. 357/2004 Z. z. o ochrane verejného záujmu pri výkone funkcií verejných funkcionárov, v znení účinnom od 1. 1. 2020, ktorá medzi verejných funkcionárov zaradila aj členov orgánov spoločností, ktorých do funkcie priamo alebo nepriamo navrhuje alebo ustanovuje štát (čl. 2 ods. 1 písm. zc)), pričom títo nominanti sú povinní podať oznámenie, v ktorom uvedú okrem iného príjmy a majetkové pomery za predchádzajúci kalendárny rok (čl. 7 ods. 1), ktoré bude následne zverejnené na webe (čl. 7 ods. 8).

OECD v zmysle svojho mandátu¹⁴ nešla tak ďaleko a aj v tejto oblasti zvolila formu mäkkých pravidiel, teda odporúčaní a sprostredkovania najlepšej praxe, a touto prehľadnou formou zostavila zoznam najdôležitejších pravidiel prevencie korupcie, ktorými by sa mali štáty pri riadení svojich podnikov inšpirovať. Inšpiráciu v dobrej praxi OECD našla aj Slovenská asociácia Corporate Governance, ktorá ešte v roku 2017 zriadila Riadiaci výbor zložený zo zástupcov asociácie, Ministerstva hospodárstva SR, Ministerstva financií SR, Ministerstva spravodlivosti SR, Burzy cenných papierov v Bratislave, Ekonomickej univerzity a Eximbanky s iniciatívou vydať samostatný kódex správy podnikov s majetkovou účasťou štátu, a za týmto účelom slovenským podmienkam prispôbiť OECD usmernenia pre podniky s majetkovou účasťou štátu. V decembri 2019 bol *Kódex správy podnikov s majetkovou účasťou štátu na Slovensku*, daný na medzirezortné pripomienkové konanie. Dôležitou súčasťou Kódexu bude jeho dodržiavanie a za týmto účelom príprava adekvátneho reportovacieho štandardu na báze „dodržuj alebo vysvetli“.

Pripravovaný slovenský kódex, ako aj usmernenia OECD majú za cieľ zlepšiť transparentnosť výkonu vlastníckych práv štátu v ňom vlastnených spoločnostiach. Dúfame, že sa tento cieľ podarí a práca Slovenskej asociácie Corporate Governance a jej členov prispeje k zlepšovaniu podnikateľského prostredia a celkovej ekonomickej a sociálnej úrovne na Slovensku.

Autormi článku sú
Mgr. Martin Peter a Mgr. Andrej Naščák
členovia SACG

12 OECD (2019), Guidelines on Anti-corruption and Integrity in State-Owned Enterprises, OECD Publishing, Paris,

13 OECD (2015), OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprise 2015, OECD Publishing, Paris

14 Článok 5 b) Dohovoru o organizácii pre hospodársku spoluprácu a rozvoj

Alternatívne zdroje financovania

Peter ANDRIŠIN

„...NULLUM EST IAM DICTUM, QUOD NON DICTUM SIT PRIUS.“

(Nič nie je povedané, čo by nebolo povedané už skôr.)

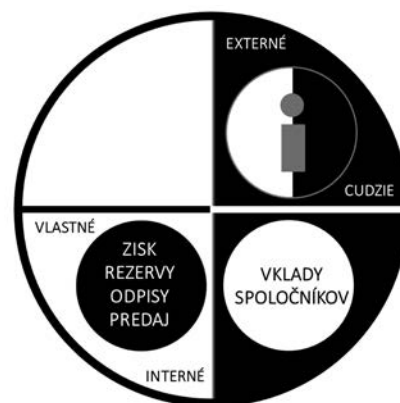
Terentius

... vedeli ste, že crowdfunding je alternatívny zdroj financovania aj efektívny nástroj na prieskum trhu? Ako crowdfunding využiť pre marketing píšeme ďalej v tomto článku. Napriek tomu, že všetko už bolo povedané, aj toto môže byť dôvod pokračovať v čítaní. Dozviete sa, rovnako ako spokojní účastníci dvojdnového odborného seminára „Alternatívne zdroje financovania“ v Trenčianskych Tepliciach (7.-8. novembra 2019), známe informácie prezentované z nového uhla pohľadu aj nové informácie o alternatívnych zdrojoch financovania.

...trocha teórie nikoho nezabije. V článku uvažujeme o zdrojoch financovania v podnikaní, mnohé princípy sú uplatniteľné aj v bežnom živote. Pojem finančné zdroje podniku, často zjednodušene nazývané „financie“ nie je v ekonomickej teórii jednoznačne definovaný. Napríklad Karol Vlachynský definuje finančné zdroje ako „sústavu peňažných vzťahov, do ktorých podnik vstupuje pri získavaní finančných zdrojov, pri ich umiestňovaní a viazaní v jednotlivých zložkách majetku, pri produktívnom využívaní majetku a pri rozdeľovaní dosiahnutých výsledkov hospodárenia“ (Podnikové financie. 2009 s.524).

Z hľadiska ich pôsobenia v podniku môžeme finančné zdroje členiť na:

- interné
(všetok finančný kapitál, ktorý vznikol a je využívaný v rámci podniku zisk po zdanení, odpisy z IM a zdroje pri zmenách majetkovej štruktúry)
- externé
(všetok finančný kapitál, ktorý do podniku plynie z iných zdrojov úvery, pôžičky, dotácie + **ALTERNATÍVNE ZDROJE**)
- vlastné
(interné zdroje, vklady vlastníkov)
- cudzie
(úvery, pôžičky, záväzky, dotácie + **ALTERNATÍVNE ZDROJE**)



Z hľadiska ich pôsobenia v podniku môžeme finančné zdroje členiť na:

- kapitál
(na zriadenie, rozšírenie, modernizáciu podniku, vkladajú sa teda do podniku na dlhú dobu alebo na trvalo. Podnik ich spravidla získava na kapitálovom trhu.)
- peniaze
(na zabezpečenie platobnej schopnosti a likvidity v priebehu jeho hospodárenia, uspokojujú dočasnú, spravidla krátkodobú finančnú potrebu. Podnik ich získava na peňažnom trhu.)



Aby sme dokázali definovať alternatívne zdroje financovania podnikania, potrebujeme poznať tie klasické zdroje. Medzi klasické zdroje podľa teórie patria vklady vlastníkov, úverové zdroje, odpisy majetku, rezervy a zisk. Podľa nášho názoru patria medzi klasické zdroje aj zálohové platby a predĺžená splatnosť faktúr. Tieto zdroje sú podnikateľom dostatočne známe a ich detailnej definícii sa nebudeme venovať.

Klasické ani alternatívne finančné zdroje nie sú v ekonomickej teórii jednoznačne definované. Alternatívne zdroje, medzi ktoré radíme leasing, faktoring, crowdfunding, leaseback, projektové financovanie, business angels, venture capital, private equity, forfaiting, franchise, dotácie, granty, fondy, bankové záruky, akreditívy, dlhopisy, cashpooling aj oveľa menej známe napr. tooling a sekuritizácia, sú všeobecne menej známe a preto menej využívané. Najznámejší alternatívny zdroj financovania je **LEASING**. Definujeme ho ako prenájom výrobkov, výrobných prostriedkov a/ alebo ľudí na určité obdobie na základe úhrady leasingových splátok. S leasingom automobilov a v poslednej dobe čoraz viac používanom leasingu zamestnancov sa pravdepodobne stretol každý, preto sa mu detailne venovať nebudeme. Uvádžame iba jeho výhody: jednoduché získanie spolu s prenesením rizika inflácie na leasingovú spoločnosť a možnosť upravovať splátky podľa potrieb a nevýhody: obmedzené vlastnícke práva a riziká, ktoré zostávajú na nájomcovi spolu s vysokými sankciami za predčasné vypovedanie zmluvy. Doba prenájmu sa dohaduje na podstatnú dobu životnosti prenájomného majetku. Nájom sa obvykle končí prevodom predmetu nájmu do vlastníctva nájomcu za symbolickú cenu. Napriek tomu, že vlastníkom predmetu nájmu je lízingová spoločnosť počas celej doby trvania lízingovej zmluvy, nájomca sa musí starať o jeho údržbu, opravy a poistenie majetku tak, aby jeho hodnota vždy prevyšovala ešte nesplatený zvyšok lízingových splátok. Pri dlhodobých zmluvách sa využíva **finančný leasing**, alternatívne sa využíva **operatívny leasing**.

V úvode sme uviedli **CROWDFUNDING** ako efektívny marketingový nástroj. Crowdfunding definujeme ako davové získavanie finančných zdrojov pre nové projekty a podniky pomocou vyžiadaných príspevkov od veľkého množstva zúčastnených, ktorí za svoj príspevok očakávajú špeciálne odmeny. Dnes je chápaný ako metóda fundrisingu (zdrojov financovania) hlavne pre začínajúce podniky a využívaný je predovšetkým malými spoločnosťami. Veľké podniky využívajú crowdfunding minimálne napriek tomu, že to môže byť efektívny nástroj prieskumu trhu. Ak podnik plánuje uviesť na trh nový produkt, formou **predpredaja a odmeňovania crowdfundingu** (jeden zo štyroch modelov) si podnik môže overiť či o produkt môže byť v budúcnosti záujem. Odmeňovanie a predpredaj je najznámejší a najrozšírenejší model crowdfundingu. Backeri získavajú konkrétny produkt, zľavu alebo právo na skoršiu kúpu produktu (napríklad knihu, hudobný album...). Ďalšie modely crowdfundingu okrem odmeňovania a predpredaja sú založené na darovaní, mikropôžičkách a investíciách. Alternatívne financovanie – **model založený na darovaní** sa primárne využíva na podporu sociálnych, komunitných a charitatívnych zámerov (často prezentovaných prostredníctvom projektov) prípadne priamo na pomoc konkrétnym ľuďom. Peniaze sa od poskytovateľov zbierajú s cieľom pomôcť, nie dosiahnuť zisk a sú považované za dar. Backeri nezískavajú nič, prípadne iba zanedbateľnú protihodnotu (list, certifikát, reklamné predmety...). Pri **modeli založenom na pôžičkách** poskytujú jednotlivci peniaze na realizáciu zvoleného projektu s cieľom budúceho finančného zisku. Backeri nemajú záujem o konkrétny produkt, ale o finančný zisk. Podnik získa dlhodobé financovanie bez nutnosti ručenia a zložitej administratívy väčšinou s fixnou úrokovou sadzbou. Istina sa poskytovateľom finančných zdrojov vracia podľa presného časového harmonogramu alebo jednotlivých dohodnutých fáz financovaného projektu (toto sa môže odlišovať od presného časového harmonogramu; napr. pri vývoji produktu ktorého predaj závisí od získania certifikátu, nie je možné presne určiť dátum jeho získania, preto sa môže dohodnúť splatnosť napr. 60 dní po získaní certifikátu). Pri **modeli crowdfundingu založenom na investíciách** (označovaný aj ako crowdinvesting) backeri sa protihodnotou za poskytnuté financie stávajú akcionármi (a.s.) alebo spoločníkmi (s.r.o.) financovaného podniku. Z hľadiska backera sa jedná o najbezpečnejšiu elimináciu rizika straty, zároveň však o administratívne náročný proces.

Po zvolení správneho modelu si žiadateľ zvolí presnú cieľovú sumu, ktorú chce prostredníctvom crowdfundingu získať a obdobie počas ktorého mu môžu backeri prispievať na zvolený projekt. Ak sa mu počas

zvolenej doby nepodari získať vopred zvolený objem financií, všetky prostriedky musí vrátiť poskytovateľom. Nezískava nič. Tento spôsob sa označuje „**všetko alebo nič**“ (All or Nothing) a prevažne sa používa pre modely predpredaja a odmeňovania a mikropôžičiek. Alternatívne môže žiadateľ stanoviť iba dobu, počas ktorej financie zbiera bez konkrétneho finančného cieľa. Následne zbiera prostriedky do dňa ukončenia kampane a všetky vyzbierané peniaze si ponechá. Tento spôsob sa označuje „**nechaj si všetko**“ (Keep it all). Pre financovanie prostredníctvom crowdfundingu je vhodné využiť zavedené platformy. Tieto si za uverejnenie projektov účtujú poplatky (približne 5% z reálne vyzbieraných prostriedkov) no majú záujem o pozitívne ovplyvňovanie dosiahnutia cieľa. Crowdfunding umožňuje získavať lacnejšie zdroje, väčšie množstvo investorov, právo na riadenie vlastnej spoločnosti, návrhy na vylepšenie a propagáciu produktu a získanie kontaktov. Backeri (investori) môžu získať ľahší prístup k produktom aj dobrý pocit z pomáhania, platformy môžu získať profit z poplatkov a bezplatné PR v médiách. Nevýhody sú pomerne náročná administratíva, komplikované účtovníctvo a čas potrebný na komunikáciu s veľkým počtom investorov. Riziká crowdfundingu sú nutnosť zverejniť obchodné plány prípadne koncept (know-how) produktu, čím ohrozuje svoje práva duševného vlastníctva, riziko, voľba nedôveryhodnej platformy ako aj riziko neúspechu projektu (štaticky +89% projektov je neúspešných). „Pranie špinavých peňazí“ (do vypuknutia kauzy Tipos sme o tomto riziku neuvažovali) je nezanedbateľné riziko crowdfundingu.

Dôležité upozornenie predtým, ako budeme detailnejšie definovať ďalšie alternatívne zdroje: Slovník cudzích slov definuje význam slova alternatívny ako „náhradný“. Slovník slovenského jazyka definuje výraz náhradný ako nahradzujúci inú vec a/ alebo určený na zastúpenie v inej veci prípadne ako rezerva a/ alebo záloha. Z tejto definície vyplýva, že financovať podnikanie sa má v prvom rade klasickými zdrojmi a až ako náhradou zdrojmi alternatívnymi. Ak podnikatelia hľadajú alternatívne zdroje financovania, otvára sa legitímna otázka: **PREČO?** nie sú schopní získať financovanie klasickými zdrojmi (pri dnešných záporných depozitných úrokových sadzbách ECB -0,40%). Odpoveď na túto jednoduchú otázku je zložitá a presahuje rámec tohto článku. Bez identifikovania príčin „prečo“ a ich odstránenia je financovanie alternatívnymi zdrojmi vysoko rizikové. V praxi sa najčastejšie stretávame s nasledujúcimi nedostatkami pri získavaní klasického financovania:

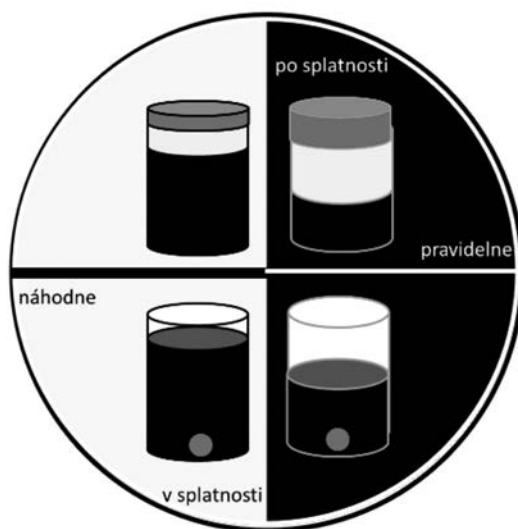
- nesprávne finančné výkazy (nesprávne vedené účtovníctvo)
- žiadny alebo zlý podnikateľský plán (účtovníci vedia čo bolo, nedokážu plánovať čo má byť)
- neexistujúce alebo nesprávne riadenie pohľadávok
- nesprávny čas žiadosti (často až keď peniaze nemajú)
- ... (zápis v úverovom registri, nereálne požiadavky a pod.)

Crowdfunding je vhodný pre začínajúce podniky (start-upy), faktoring využívajú skôr zabehnuté podniky. **FAKTORING** definujeme ako odkup krátkodobých pohľadávok so splatnosťou dlhšou ako 14 a kratšou ako 180 dní pred lehotou splatnosti na základe vopred dohodnutých zmluvných podmienok na Faktora (faktoringová spoločnosť alebo banku). Pri **bezregresnom faktoringu** sa spolu s pohľadávkou prenáša na Faktora aj riziko nezaplatenia. Ak faktor vyžaduje zaplatenie pohľadávky od pôvodného postupcu pohľadávky ak dlžník ju nezaplatí, hovoríme o **regresnom faktoringu**. Ak faktoringová spoločnosť vypláca dohodnutú sumu až pri splatnosti pohľadávok, hovoríme o **maturity faktoringu**. Ak naopak vyplatí peniaze vopred, hovoríme o **advance faktoringu**. Tuzemský faktoring sa využíva pri pohľadávkach za tovary a služby realizované v tuzemsku, exportný môžu využívať slovenské podniky voči zahraničným subjektom. Faktoring sa nepovažuje za úver, čo je dôležité pri výpočte parametra z hľadiska „spoločnosti v kríze“ (podiel Vlastného imania a záväzkov) čo spolu s rýchlou dostupnosťou hotovosti, lepšou platobnou disciplínou odberateľov (veľkému subjektu si nedovolia nezaplatiť), správnu správou dokumentácie k pohľadávkam čo uľahčuje pozíciu podniku pri prípadných súdnych sporoch, podpora rastu predajov, kedy podnik môže predĺžiť splatnosti svojim zákazníkom sú výhody faktoringu. O jeho nevýhodách sa veľa nepíše: tí čo faktoring poskytujú nechcú, tí čo ho nemajú nevýhody nepoznajú. Hlavnou nevýhodou sú pomerne vysoké náklady vo forme poplatkov faktoringovej spoločnosti, často postupný spôsob uhrádzania odkúpených pohľadávok a **právna istota a zrozumiteľnosť** z hľadiska DPH.

Podľa slovenského zákona o DPH **nie je postúpenie vlastných pohľadávok predmetom dane** (§ 10 ods. 2 písm. b) zákona č. 222/2004 Z.z. o Dani z pridanej hodnoty sa za dodanie služby nepovažuje postúpenie pohľadávky).

Podľa rozsudku č. 4 Afs 143/2018-32 Najvyššieho správneho súdu Českej republiky (v rámci Európskej Únie existuje harmonizácia práva pri DPH) je rozdiel medzi nominálnou a kúpnu cenou odmenou za pravidelnú ekonomickú činnosť naplňajúcu znaky faktoringu, teda **činnosť podliehajúca DPH**. Podľa rozhodnutia Súdneho dvora EÚ aby to bolo zložitejšie) GFKL C-93/10, rozdiel medzi nominálnou hodnotou predávanej (pochybnej) pohľadávky a jej predajnou cenou nie je možné považovať za odplatu za službu vymáhania pohľadávok a teda **nepodlieha DPH**.

Máte v tom dostatočný zmätok? To je tá nevýhoda. Nakoľko daňové poradenstvo nečlenom Komory daňových poradcov je od 1. 1. 2019 trestný čin, uvádzame graficky náš názor kedy DPH uplatňovať (červenou farbou). Bodka označuje možnosť, nie povinnosť uplatňovať DPH, nakoľko existujú viaceré alternatívy (nepravidelná činnosť, neplatca DPH, úrok a pod.)



Alternatívou faktoringu je **FORFAITING**: nákup strednodobých a dlhodobých v budúcnosti splatných pohľadávok bez spätného postihu dodávateľa. Jedná sa o odkup pohľadávok, ktoré vznikajú pri dodávkach väčších investičných celkov, strojov a zariadení, predovšetkým v zahraničnom obchode a často sa stanovuje minimálna finančná hranica, pri ktorej je forfaiting efektívny. Zahraničné pohľadávky sa realizujú iba v stabilných menách. Dlhodobé pohľadávky sú oveľa rizikovejšie ako pohľadávky financované formou faktoringu, preto je potrebné ich dôkladne analyzovať a zvažovať ich odkúpenie (nie každá pohľadávka je vhodná na odkúpenie – forfaiting). Pri forfaitingu sa pohľadávky obchodujú odlišnou formou ako pri faktoringu. S ohľadom na dlhšiu splatnosť sa z bezpečnostných dôvodov vo forfaitingu využívajú zmenky. Zmenka znamená pohľadávku oddelenú od obchodnej transakcie, čím chráni forfaitéra pred rizikom uplatňovania si nárokov spojených s transakciou. Používajú sa hlavne vlastné zmenky (cudzíe zmenky iba v obmedzenom rozsahu), kde zmenku vystavuje kupujúci. Pri forfaitingu predávajúci dodá tovar a/ alebo poskytne službu, kupujúci vystaví zmenku, ktorú banka kupujúceho akceptuje prípadne avaluje, a odovzdá zmenku predávajúcemu. Predávajúci ju odpredá forfaitérovi, ktorý ju v určenom čase inkasuje. Rovnako ako pri faktoringu podnikateľ získava peniaze pre ďalšie činnosti okamžite. Pri forfaitingu sa podnikateľ zbavuje rizika z nezaplatenia pohľadávky, kurzového prípadne politického rizika, ktoré prenáša na forfaitéra, čím sa forfaiting stáva finančne náročný, čo je hlavná nevýhoda forfaitingu z pohľadu podnikateľa. Forfaitér znáša všetky riziká, má však dostatok možností ako sa proti nim zabezpečiť, čím produkt pre neho môže byť výhodný a ziskový. Napriek pomerne dlhej existencii a využívania forfaitingu, zákon tento pojem nepozná (nedefinuje). Podobne ako pri DPH pri faktoringu si každý vysvetľuje pojem forfaiting „vo svojom záujme“.

Crowdfunding a leasing ako zdroj financovania je vhodný pre začínajúcich podnikateľov, faktoring je vhodný pre zabehnuté existujúcu podniky, forfaiting ako zdroj financovania je vhodný pre veľké podniky. Vhodný a dostupný zdroj pre všetky typy podnikov je **štátna (verejná) podpora**. Dotácie, granty, fondy a operačné programy sú formy poskytovania finančných prostriedkov štátom s cieľom selektívne zvýhodniť určitý typ podnikania alebo odvetvie. **DOTÁCIE** predstavujú finančné prostriedky, ktoré štát poskytuje podnikateľom bez toho, že by očakával akúkoľvek protihodnotu. Dotácie môžu byť **účelové**, určené na presne vymedzené použitie, alebo **bezüčelové**, ktorých využitie nie je presne definované a je možné použiť ich na akékoľvek výdavky. Dotácia sa spravidla poskytuje, prípadne je viazaná, na splnenie určitých, presne vymedzených úloh alebo účelu za stanovených podmienok. Ak poskytnutá dotácia nebude použitá na presne stanovený účel v súlade so zmluvou o poskytnutí dotácie, musí byť vrátená (alebo jej časť) poskytovateľovi. **GRANTY** sú účelové príspevky viazané na (často) verejnoprospešné účely, ktoré sa získavajú z verejných zdrojov v súťaži na základe predloženého projektu. Pojem grant sa často zamieňa s dotáciou, pretože nie je možné presne určiť hranicu ktorá ich oddeľuje. Výhoda grantu je fakt, že poskytnuté finančné prostriedky sa nemusia vracaa a neplatia sa za ne žiadne úroky. Aj preto je dôkladná príprava projektu dôležitá a časovo náročná. **INVESTIČNÉ FONDY** (Európske štrukturálne a investičné fondy ESIF) a **OPERAČNÉ PROGRAMY** slúžia spravidla ako pomoc k podpore hospodárskeho rastu, vzdelanosti, regionálneho rozvoja, vyrovnaníu regionálnych rozdielov a pod. Poskytnutie finančných prostriedkov z týchto fondov je viazané na rozsiahlu byrokráciu nielen pred poskytnutím prostriedkov ale aj pri ich vyúčtovaní. Operačné programy sa vyhlasujú na určité obdobie. Pre roky 2014 – 2020 existovali napríklad Fond súdržnosti, Európsky fond pre regionálny rozvoj, Európsky námorný a rybársky fond, Európsky sociálny fond, Európsky poľnohospodársky fond pre rozvoj vidieku a operačné programy OP Doprava, OP podnikanie a inovácie pre konkurencieschopnosť, OP výskum, vývoj a vzdelávanie, OP Životné prostredie, Program rozvoja vidieka, OP Zamestnanosť a iné, do ktorých sa podnikatelia mohli zapojiť (s ohľadom na možné zmeny v EÚ pre obdobie po 2021 nevieme predpokladať aké fondy a programy budú otvorené). Štátna podpora má výhody napríklad vo forme daňových úľav prípadne zjednodušenie zamestnávania znevýhodnených skupín, možnosť nevrátiť granty a iné. Má však aj nevýhody: vyhlasovanie projektov sa môže oneskoriť, čo má vplyv na realizáciu projektov prípadne zvyšuje náklady na ich dokončenie, administratívna náročnosť je vysoká (slovo vysoká zďaleka nezohľadňuje reálny stav) pred, počas aj po poskytnutí prostriedkov, štátna podpora podlieha politickému vplyvu. Napriek tomu v rámci alternatívnych zdrojov majú svoje opodstatnenie.

Okrem vyššie uvedených, z pohľadu autora bežne využívaných alternatívnych zdrojov financovania, existujú menej známe a/ alebo využívané zdroje. Na dlhodobé financovanie podniku využívajú **vlastné zdroje**. **DLHOVÉ CENNÉ PAPIERE** sú dlžobné úpisy majúce podobu cenného papiera (dlhopis), ktorý predstavuje záväzok jeho emitenta na vrátenie poskytnutých peňažných prostriedkov a môže sa s nimi obchodovať na sekundárnom finančnom trhu. Alternatívne možno využiť **konvertibilné** (hybridné) **dlhopisy**, ktoré sú kombináciou bežného dlhopisu a vnorenej opcie na akcie emitenta dlhopisu (kríženec akcií a dlhopisov). Investor do konvertibilného dlhopisu má právo, ale nie povinnosť byť uspokojený pri splatnosti dlhopisu akciami emitenta vopred stanoveným kurzom. Ak akciové trhy rastú, rastie aj hodnota práva na budúci nákup akcií emitenta. Naopak, ak cena akcií emitenta padá, cena dlhopisu klesá stále pomalšie. Dlhopisová zložka brzdí ďalší pokles ceny (funguje ako padák).

Napriek relatívne jednoduchému a ľahko dostupnému zdroju – **DODÁVATELSKÝ ÚVER**, je tento málo využívaný. Ďalšími alternatívnymi zdrojmi financovania sú **CASHPOOLING** (metóda optimalizácie viacerých firemných účtov; na konci dňa sa prevedú všetky zostatky účtov na tzv. master účet; podnik nezaťažujú úroky z kontokorentných úverov – zvyčajne vyrovnané prebytkami na iných účtoch). Málo využívaný zdroj je **SEKURITIZÁCIA** (predaj bankového balíka úverových pohľadávok inej spoločnosti, ktorá financuje kúpu týchto pohľadávok vydaním dlhopisov; je to premena nelikvidných aktív (úverov) na likvidné aktíva (cenné papiere). Predajom cenných papierov investorom sa peniaze dostávajú späť do bánk a slúžia pre financovanie nových úverových obchodov) a **TOLLING** (využívaný prevažne pre výrobné podniky alebo podniky v kríze; financujúci podnik nakupuje na svoj účet materiál, suroviny, energie a pod., ktoré predáva výrobcovi (financovanému podniku) na spracovanie. Výrobca z prevzatých komodít vyrobí hotový výro-

bok, začo získa spracovateľskú odmenu pokrývajúcu jeho náklady a zisk. Financujúci podnik predá hotový výrobok odberateľovi).

Podniky môžu využívať aj **cudzie zdroje**. **BUSINESS ANGELS** (osoby investujúce súkromný kapitál do projektov s veľkým rastovým potenciálom), **VENTURE KAPITÁL** (dlhodobé, avšak nie trvalé financovanie podniku súkromnými investormi alebo špecializovanými finančnými inštitúciami formou zvýšenia základného imania alebo odkúpenia obchodného podielu pre začínajúce podniky), **PRIVATE EQUITY** (súkromné vklady do základného imania spravidla už existujúceho podniku, ktorý nie je verejne obchodovaný) a **FRANCHISING** (marketingový odbytový systém, kde jedna strana poskytuje druhej právne a finančne nezávislej strane za odplatu právo využívať súbor práv priemyselného a duševného vlastníctva s cieľom výroby a/alebo marketingu určitého druhu tovaru a/alebo služieb a /alebo technológií). Popis týchto menej využívaných alternatívnych zdrojov financovania presahuje rozsah tohto článku a môžeme sa jej venovať v ďalších článkoch.

Finančná gramotnosť podľa štúdie Národnej banky Slovenska predstavuje 10% populácie. Napriek vysokému prebytku hotovosti na trhu, dlhodobo nízkym úrokovým sadzbám úverov a záporným úrokom z depozitov je zrejme toto nízke percento dôvod, prečo mnohé podniky argumentujú nedostatkom hotovosti. Snahou článku je ukázať **možné nie univerzálne riešenia** „problému hotovosti“. Správny výber modelu financovania je dôležitý z hľadiska účtovania a zdaňovania. Každý model financovania sa účtuje odlišne a jeho nesprávne zvolenie môže výrazne znížiť disponibilné zdroje použiteľné pre projekt (môžu sa zdaňovať daňou z príjmov a/ alebo daňou z pridanej hodnoty). O tom ale až v ďalšom článku.

*Autorom článku je Ing. Peter Andrišín
člen Správnej rady SAF a externý finančný riaditeľ*

Snaha NBS o stabilizáciu zadĺženosti obyvateľstva

Juraj MEDZIHORSKÝ

V posledných rokoch môžeme sledovať rastúci trend úverovania sa domácností na Slovensku. Národná Banka Slovenska naň zareagovala opatreniami, ktorých cieľom je zmierniť z toho vyplývajúce riziká tak na strane klientov, ktorí by sa mohli dostať pri preúverovaní do finančných problémov, ako aj na strane veriteľov, ktorí by museli čeliť riziku zvýšenej miery zlyhaných úverov vo svojich portfóliách. NBS chce prostredníctvom úprav legislatívy zabrániť nerovnováham nielen na úverovom trhu, ale aj s ním prepojenom realitnom trhu. V nasledujúcom článku zhrnieme, čo priniesli doterajšie opatrenia NBS vrátane najnovšieho opatrenia, ktoré nadobudlo účinnosť od začiatku roku 2020.

Oblasti, na ktoré sa zamerala NBS

NBS začala intenzívnejšie pracovať na zmiernení rastu zadĺženosti domácností v roku 2014, kedy vydala najskôr odporúčania v tejto oblasti. V nasledujúcich rokoch už išlo o opatrenia - 10/2016, resp. 10/2017, ktorými sa ustanovujú podrobnosti o posúdení schopnosti spotrebiteľa splácať úver na bývanie, resp. spotrebiteľský úver. Obe opatrenie boli novelizované najskôr v roku 2018. Je potrebné podotknúť, že NBS zvolila prístup postupného zavádzania jednotlivých limitov, resp. určenia relatívnych objemov na úvery, ktoré sa môžu stanoveným limitom vymykať. Tieto objemy však v čase klesajú. Vyhodnocovanie ich dodržiavania je na štvrťročnej, prípadne polročnej báze.

Oblasti, ktoré boli opatreniami dotknuté možno rozdeliť na nasledovné:

- schopnosť klienta splácať svoje záväzky vrátane zohľadnenia možného rastu sadzieb a dosiahnutia dôchodkového veku
- predkladanie dokladov k príjmu klienta
- lehota splatnosti úverov
- pomer hodnoty úveru k hodnote nehnuteľnosti (LTV - z angl. loan to value) vrátane oceňovania založenej nehnuteľnosti
- celkový objem záväzkov klienta vzhľadom na jeho príjem (DTI - z angl. debt to income)

Pre posúdenie schopnosti klienta splácať úver je potrebné od čistého príjmu odpočítať životné minimum na klienta a na osoby ním vyživované (manžel(ka), deti) a okresať takto vypočítanú sumu o 20%. Výsledok musí byť vyšší alebo rovný súčtu splátok nového úveru ako aj splátok existujúcich záväzkov klienta, pričom sa uplatňuje výpočet zvýšených splátok. Zvýšené splátky vypočítame, ak k skutočnej úrokovej miere tak existujúceho ako aj žiadaného záväzku klienta pripočítame 2 p.b. alebo počet percentuálnych bodov rovnajúci sa počtu rokov do splatnosti záväzku. Hodnota takto vypočítanej zvýšenej úrokovej sadzby je však pri úveroch na bývanie zabezpečených nehnuteľnosťou limitovaná na 6%. **Výnimkami z tohto výpočtu sú úvery s fixom nad 10 rokov, pri ktorých postačuje pripočítať 1 p.b. a úvery s fixnou sadzbou do splatnosti, kde nie je vyššie uvedené zvýšenie vôbec potrebné uplatňovať.** Dôvod výpočtu zvýšených splátok súvisí s rizikom budúceho rastu sadzieb, čo je opodstatnené už len kvôli historicky nízkym sadzbám v súvislosti s expanzívnu monetárnou politikou ECB, ktorá sa ale môže najmä v dlhodobom horizonte meniť. Okrem toho sú poskytovatelia úverov povinní zohľadniť aj predpoklad vzniku nároku na poberanie starob-

ného dôchodku u klienta počas splatnosti úveru formou zohľadnenia maximálnej lehoty splatnosti alebo zníženia príjmu. Existujúce revolvingové produkty klienta (povolené prečerpania bežného účtu a kreditné karty) sa zohľadnia pre účely tohto výpočtu vo výške 3% zo schváleného limitu. Výsledný limit môžeme teda zdefinovať nasledovne:

$$(\text{príjem} - \text{životné min.}) * 0,8 \geq \text{zvýš. splátka nového úveru} + \text{zvýš. splátky existujúcich záväzkov}$$

V oblasti predkladania dokladov NBS požaduje aby veritelia preverovali príjmy dlžníkov a nespoliehali sa na napr. na čestné prehlásenie klienta, ktoré je samo osebe nepostačujúce. Potrebné je preverovanie či už interných údajov (informácie z platobného účtu klienta vedeného u veriteľa - kreditné obraty, ktoré možno považovať za príjem) alebo externých dokladov (pracovná zmluva, výpis z účtu klienta v inej inštitúcii, potvrdenie o príjme od zamestnávateľa, daňové priznanie, potvrdenie o výške dávky, či overenie príjmu v Sociálnej poisťovni). Definovaná je aj potreba aktuálnosti týchto dokladov. Potvrdenia či výpisy nesmú byť staršie ako 3 mesiace, pri pracovnej zmluve musia byť zohľadnené prípadné dodatky a v prípade predkladania daňového priznania platí potreba predložiť aj doklad preukazujúci príjem v období medzi podaním daňového priznania a posúdením schopnosti splácať úver. V prípade kreditných obrátov na účte je klienta, je potrebné aby išlo o pravidelný príjem, z ktorého veriteľ vypočíta aritmetický priemer spravidla za 3 mesiace.

Obmedzenie lehoty splatnosti je určené tak pre úvery na bývanie zabezpečené nehnuteľnosťou ako aj pre úvery poskytnuté stavebnými sporiteľňami (bez zabezpečenia) na 30 rokov. Nad túto lehotu môže veriteľ poskytnúť len 10% z objemu zabezpečených úverov poskytnutých v danom kvartály. Pre nezabezpečené úvery poskytnuté stavenými sporiteľňami je limit ešte prísnejší (od 20 do 30 rokov 20 % a od 25 do 30 rokov 10 % objemu na kvartálnej báze). Ostatné úvery (spotrebiteľské úvery bez zabezpečenia alebo úvery na bývanie zabezpečené nehnuteľnosťou nespĺňajúcou požiadavky určené NBS) sú limitované 8-ročnou lehotou splatnosti. Nehnuteľnosť, ktorá je vhodná na zabezpečenie úveru s vyššou (30 ročnou) lehotou splatnosti je regulátorom definovaná ako určená na bývanie, so zriadeným záložným právom a evidovaná v katastri nehnuteľností. Ide o byty, domy, rozostavané byty aj domy, stavebné pozemky, prípadne zastavené plochy a pozemky tvoriace s bytmi a domami jeden celok. Tiež musí existovať adekvátne ocenenie nehnuteľnosti, predpoklad, že nehnuteľnosť bude kryť úver po celú dobu splatnosti a možnosť predaja zálohu ako celku. V prípade, že klient chce použiť ako zabezpečovací prostriedok napr. chatu, musí počítať s kratšou - maximálne 8-ročnou splatnosťou. Navyše NBS stanovila frekvenciu splácania na maximálne mesačnú (okrem lízingov, kde platí maximálne ročná frekvencia).

Pre bežného klienta je azda najjednoduchšie badateľným aj jednoducho spočítateľným limit na LTV. To vypočítame ako podiel výšky úveru (vrátane tiarch, ktoré na nehnuteľnosti už viaznu a nebudú novým úverom vyplatené) a hodnoty založenej nehnuteľnosti (resp. súčtu hodnôt viacerých nehnuteľností). Vyššie uvedenými ťarchami môžu byť ťarchy vyplývajúce z iného úveru toho istého veriteľa alebo úveru od ŠFRB. NBS striktne určuje maximálnu hodnotu LTV na 90%. Tiež je limitovaný objem nových úverov, kde LTV je v intervale 80%-90%. Tento objem z pôvodne stanovených 35%, klesol postupne na 20% (sledovaných na kvartálnej báze). Určený je aj spôsob ocenenia nehnuteľností, ktoré majú slúžiť ako kolaterál. V prípade, že zakladaná nehnuteľnosť je predmetom kúpy, je tiež určené, že jej výsledná hodnota bude najnižšia z kúpnej ceny, hodnoty v znaleckom posudku a hodnoty v internom ocenení. Obdobne to platí aj pre nehnuteľnosti vo výstavbe, kde spravidla banky počítajú s hodnotou po dokončení stanovenou interným ocenením. Aj tu platí potreba jej porovnania s cenou uvedenou v zmluve o financovaní výstavby, samozrejme len ak taká existuje. Na základe vyššie uvedeného môžeme teda uviesť základné pravidlo zjednodušene ako:

$$\frac{\text{výška žiadaného úveru} + \text{zostatky istín úverov na tom istom zálohu}}{\min(\text{kúpna cena, znalcké ocenenie, interné ocenenie})} \leq 0,9(\text{resp. } 0,8)$$

Poslednou dotknutou základnou oblasťou je určenie maximálneho DTI. Ukazovateľ je definovaný ako podiel zadlženosti klienta k jeho ročným čistým príjmom. Pod zadlženosťou v tomto prípade rozumieme súčet všetkých záväzkov klienta. t.j. súčet výšky nového úveru, zostatkov úverov na bývanie, zostatkov spotrebiteľských úverov, vyčerpaných rámcov povolených prečerpaní i kreditných kariet a aj 20% z nevyčerpanej časti ich schválených rámcov. Veritelia sú povinní tieto zostatky a rámce overiť v registri úverov. Maximálna povolená hodnota výsledného ukazovateľa je 8. To znamená, že zadlženosť klienta zodpovedá maximálne 8-násobku jeho ročných príjmov. Aj pri sledovaní tohto limitu, ale NBS určila isté výnimky z pravidla, t.j. banky môžu poskytnúť určitý objem úverov s DTI nad 8. Tento objem mal opäť klesavý trend, z pôvodných 20% sa znížil na 5%. Ďalších 5% z objemu nových úverov (v tomto prípade platí pre úvery na bývanie) však môžu banky poskytnúť klientom vo veku do 35 rokov, s príjmom nepresahujúcim 1,3 násobok priemernej mzdy v národnom hospodárstve. Ide tu de facto o transformáciu „starých“ pravidiel pre už neposkytovaný hypotekárny úver so štátnym príspevkom pre mladých, resp. pravidiel pre aktuálne poskytovaný daňový bonus na zaplatené úroky. Pre zadlženosť týchto klientov platí možnosť zvýhodneného horného limitu až vo výške 9-násobku ich ročného príjmu. Zhrnutie vyššie uvedeného je možné vzorcom:

$$\frac{\text{nový úver} + \text{zostatky existujúcich úverov} + \text{čerpané rámce revolvingov} + 0,2 * \text{nečerpané rámce } r.}{\text{čistý mesačný príjem klienta(ov)} * 12} \leq 8(\text{resp. } 9)$$

Okrem spomenutých limitov vo viacerých oblastiach, NBS tiež požaduje od bánk obozretnosť pri úveroch sprostredkovaných finančnými agentmi, ktorých kreditné riziko je potrebné samostatne sledovať. Tiež nie je povolené, aby bol dohodnutý odklad splátok, ich dočasné zníženie či progresívne splácanie už v čase poskytnutia úveru. Dobrou správou pre klientov však ostáva, že vyššie spomenuté limity sa netýkajú konsolidačných úverov spĺňajúcich isté podmienky. NBS definuje pojem výrazného navýšenia, kedy dochádza k navýšeniu o viac ako 2000 €, resp. 5% oproti vyplácaným záväzkom (limit je nižšie z toho). Pokiaľ klientovi postačuje výška úveru, ktorá bude pod limitom pre výrazné navýšenie, nové pravidlá preňho akoby neplatia. Hoci i tu platí obmedzenie pri úveroch na bývanie, ktorými sa pre účely tohto výpočtu môžu vyplácať len iné úvery na bývanie.

Novinky platné od januára 2020

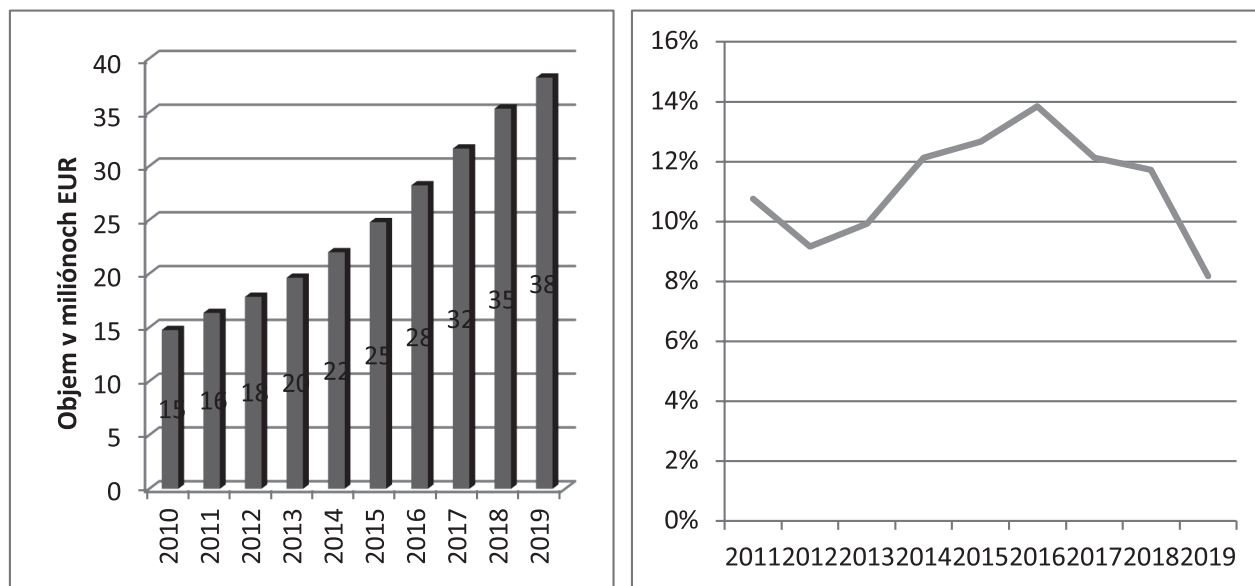
Aktuálnou zmenou je zvýšenie rezervy, ktorá sa používa pri výpočte schopnosti klienta splácať úver. Z 20% sa zvyšuje na 40%, pričom NBS aj v tomto prípade povoľuje uplatniť miernejší výpočet. 30% okresanie príjmu očisteného o životné minimum je povolené pre 5% z objemu nových úverov poskytnutých v danom polroku, resp. 7% v danom štvrtroku. Pôvodný výpočet po modifikácii bude mať tvar:

Menšou, len technickou, zmenou, majúcou význam skôr pre banky sledujúce plnenie limitov než pre samotných klientov je, že objem nových úverov, ktoré budú poskytnuté s DTI nad 8 sa mení z 5% na 7% z objemu úverov poskytnutých v danom kvartály, avšak na polročnej báze ostáva na 5%. Obdobná technická zmena (+2 p.b. k objemu úverov poskytnutých nad limit pri kvartálnom prepočte) je stanovená aj pre úvery s LTV nad 80%.

Pre klientov, ktorí uvažujú nad úverom, resp. majú aktuálne podanú žiadosť a prechádzajú procesom odborného posúdenia, môžu mať význam prechodné obdobia. V prvom kvartály 2020 NBS povoľuje poskytnúť 15% z objemu nových úverov s pôvodným, benevolentnejším prístupom, kde okresanie príjmu predstavuje len 20%. Obávať zmien sa nemusia ani klienti, ktorí posúdením banky s odbornou starostlivosťou už prešli, t.j. majú svoj úver schválený. Nie je podstatný dátum podpisu zmluvy (ten môže byť v novom roku), ale dátum kedy banka úver odborne posúdila. T.j. úvery posúdené v minulom roku nie je potrebné prepočítavať podľa novej, prísnejšej metodiky.

Dôvody a dopady opatrení

Ako sme už spomenuli, hlavným cieľom opatrení NBS je zníženie rizík spojených s rastom zadlženosti, tak na strane dlžníkov ako aj veriteľov a minimalizácia nerovnováh na finančnom a realitnom trhu. Opatrenia môžeme teda považovať za logický dôsledok rastu retailových úverov. Ten bol podľa Analýzy slovenského finančného sektora za rok 2018 najvyšší v celej EÚ. Na druhej strane, podiel zlyhaných úverov na celkovom objeme je relatívne nízky, pri úveroch na bývanie dokonca blízky nule, t.j. riziká sa zatiaľ nenaplnili. Tomuto pozitívnemu trendu však napomáha aj celkový makroekonomický vývoj, čo sa ale vzhľadom na cyklickosť môže zmeniť.

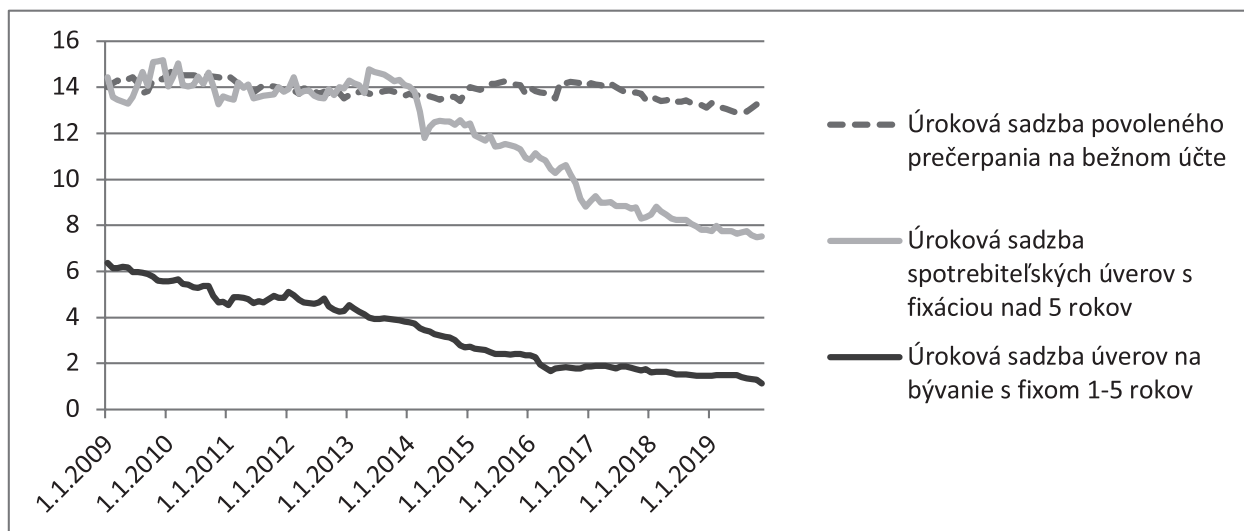


Graf 1 Objemy pohľadávok bánk z úverov obyvateľstvu v SR a ich medziročný rast

Prameň: Vlastné spracovanie podľa údajov NBS

Na grafe 1, môžeme sledovať objem pohľadávok bánk z titulu úverov obyvateľstvu, ktorý bol k decembru 2019 viac než dvojnásobný v porovnaní s rokom 2012. Medziročný nárast (v %) dosahoval dvojčíferné hodnoty prakticky v každom roku. Keďže opatrenia sa zavádzajú a sprísňujú postupne, ani ich dopad nebol okamžitý. Hodnotu medziročného rastu objemu úverov obyvateľstvu v roku 2019, ale už možno považovať za indikáciu postupného otočenia trendu (pozn.: údaje k decembru 2019 sú zatiaľ predbežné). Navyše posledné sprísnenie (platné od januára) sa ešte len prejaví. NBS zhodnotila pozitívne zmiernenie rastu retailových úverov už koncom roku 2018, kedy sa prejavoval vplyv opatrení. Krátkodobo (v prvej polovici roku 2018) došlo ale práve k opačnej situácii. Išlo v podstate o bežný efekt neúčinnosti administratívnych zásahov, keďže racionálni spotrebitelia využili posledné možnosti na úverovanie sa pred účinnosťou opatrení (predzásobili sa dlhom). Z dlhodobého hľadiska ale NBS predpokladá efekt nasýtenia trhu a dopady starnutia populácie.

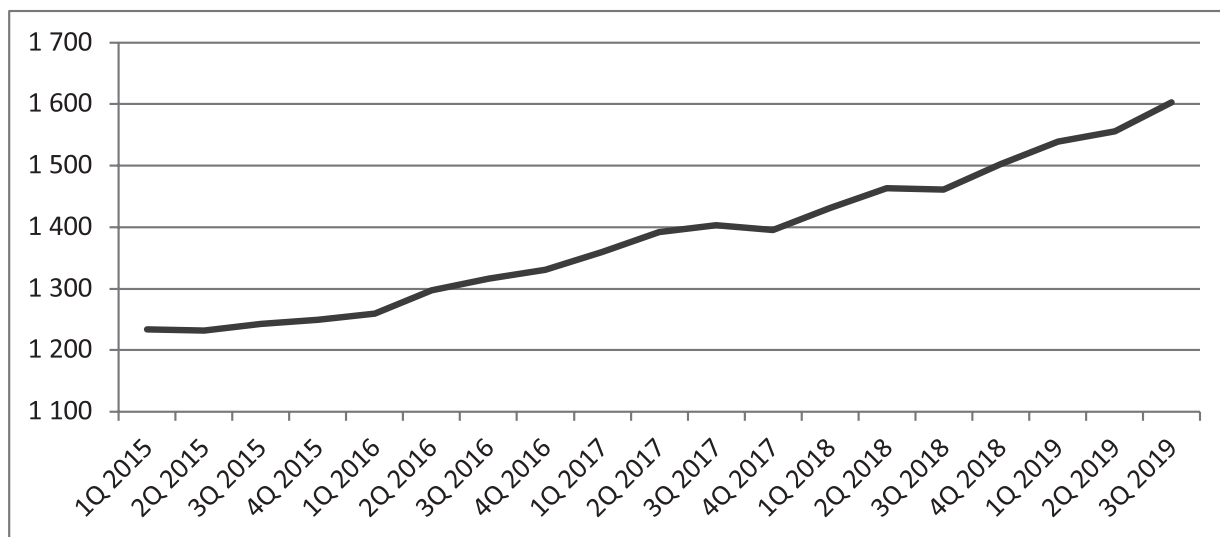
Podľa Analýzy slovenského finančného sektora za rok 2018 možno identifikovať príčiny rastu zadlženosti v nízkej nezamestnanosti a nízkych úrokových sadzbách. V oboch prípadoch môžeme hovoriť o historických minimách. Nízka nezamestnanosť je iste pozitívnou skutočnosťou, avšak je potrebné ju vnímať v kontexte prehrievania ekonomiky a tiež nezanedbať riziká vyplývajúce z cyklického vývoja ekonomiky a teda možného budúceho rastu nezamestnanosti.



Graf 2 Priemerné úrokové sadzby na trhu v SR (v %)

Prameň: Vlastné spracovanie podľa údajov NBS

Historicky nízke sadzby súvisia s expanzívnou monetárnou politikou ECB, ale aj s konkurenčným prostredím bánk. Na grafe 2 sledujeme jednoznačný klesavý trend vo vývoji priemerných úrokových sadzieb tak úverov na bývanie, ako aj spotrebiteľských úverov. Najnižšie sadzby úverov na bývanie sa pohybujú aktuálne dokonca od 0,5% p.a.(pri fixácií od 1 do 5 rokov). Pri 10-ročnom fixe začínajú sadzby na úrovni 1,29 % p.a. Výnimkou sú sadzby povolených prečerpaní, ktoré tento trend vôbec nenasledujú, čo je samozrejme negatívom hlavne pre klientov bánk využívajúcich tento produkt. Pre klientov využívajúcich revolvingové produkty je výhodnejšou alternatívou kreditná karta, ktorá môže byť za istých podmienok bezúročná.



Graf 3 Priemerná cena na realitnom trhu v SR (v EUR za m²)

Prameň: Vlastné spracovanie podľa údajov NBS

Pri pohľade na vývoj na realitnom trhu, ktorého nerovnováham chce NBS, rovnako ako na trhu finančnom, zabráňovať, už nemôžeme byť dostatočne optimistickí. Priemerné ceny nehnuteľností neustále rastú, za posledných 5 rokov to bolo približne o 30%. V minulom roku bol prekonaný aj rekord z 2. kvartálu 2008 (t.j.

predkrízová hodnota). Vtedy boli ceny na úrovni 1549 €/m². V 3. kvartály 2019 sa obchodovali reality v priemere už za 1603 €/m². Na druhej strane, vplyv NBS na realitný trh je len sprostredkovaný a na ceny nehnuteľností vplývajú samozrejme okrem nových úverov na bývanie aj iné faktory.

Záver

Opatrenia NBS prinášajú v posledných rokoch sprísnenie pravidiel pre úverovanie klientov. Predstavujú minimálne požiadavky pre banky i nebankových veriteľov, ktorí môžu byť pri uplatňovaní svojej úverovej politiky aj prísnejší. Vzhľadom na postupne rastúcu reštrikciu, je však možné skôr očakávať stále väčšiu harmonizáciu úverových politík jednotlivých veriteľov. Príčinou na zavádzanie novej legislatívy je rastúca zadlženosť obyvateľstva podporená historicky najnižšími úrokovými sadzbami a nízkou mierou nezamestnanosti. Dopad opatrení, hoci nebol vzhľadom na ich odkladné účinky, či postupné sprísňovanie limitov okamžitý, začína prinášať zmierňovanie tempa zadlžovania. Najnovšie opatrenia platia len od januára, resp. v niektorých bodoch budú plne účinné až v ďalších kvartáloch, čo vytvára predpoklad na ďalšie zmiernenie tempa zadlžovania aj do budúcnosti.

*Autorom článku je Ing. Juraj Medzihorský
interný doktorand, Ekonomická fakulta UMB v Banskej Bystrici*

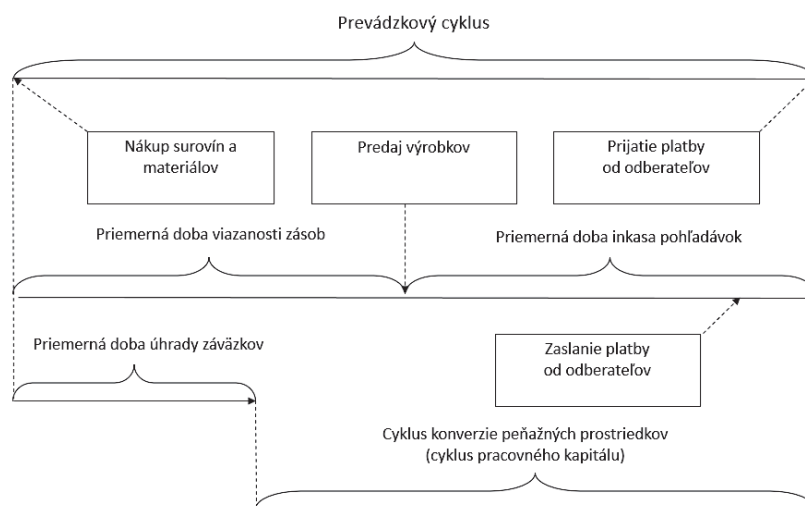
Finančná analýza s rozumom: DSO - áno či nie? Bližší pohľad na populárny ukazovateľ kvality riadenia pohľadávok

Peter DANIEL

V mnohých podnikoch od tých slovenského rozmeru až po veľké svetové korporácie sa s obľubou používa na meranie kvality riadenia ich pohľadávok ukazovateľ DSO resp. trend jeho vývoja. Veľké korporácie ho používajú snáď bez výnimky a ich vedenia mu pripisujú naozaj veľký význam. Zaslúži si však naozaj takúto pozornosť? A ak aj priznáme, že áno, dokážu ho vedenia firiem interpretovať správne? Dokážu pochopiť čo im tento ukazovateľ hovorí? Cieľom tohto článku je pozrieť sa na DSO bližšie, naznačiť možné problémy, otvoriť niektoré otázky a načrtnúť niektoré z odpovedí.

DSO vo vzťahu k prevádzkovému cyklu podniku

Doba obratu pohľadávok (*DSO, Days Sales Outstanding*) patrí v systematike finančnej analýzy medzi pomerové ukazovatele, čiže je pomerom dvoch finančných či účtovných veličín, v tomto konkrétnom prípade pomerom stavu pohľadávok k priemernej výške denných tržieb. K tomu, aké pohľadávky je vhodné uvádzať v čitateli a aké tržby v menovateli, sa ešte dostaneme. Najprv však pár slov k významu DSO ako súčasti riadenia prevádzkového cyklu podniku a riadenia cyklu konverzie peňažných prostriedkov. Prevádzkový cyklus podniku nám v jednoduchšej schéme ukazuje spôsob premeny peňazí na zásoby surovín, materiálu a polotovarov, premeny týchto zásob na hotové výrobky a premeny hotových výrobkov na utržené peniaze. Zmyslom jeho poznania je pochopiť, koľko peňazí a na ako dlho potrebujeme na preklopenie času, kedy sme už zaplatili dodávateľom, ale ešte sme nedostali úhradu od zákazníkov:



Prevádzkový cyklus obsahuje v spodnej pravej časti obrázku tzv. cyklus konverzie peňažných prostriedkov čiže tzv. cyklus pracovného kapitálu. Vychádzame tu zo samozrejmeho predpokladu, že podnik vyrába

plynule a teda kým sa uskutočňuje predaj výroba či predaj výrobkov z jedného výrobného cyklu, podnik už potrebuje zásoby na výrobu ďalších výrobkov a tak ďalej stále dookola. Pri takomto predpoklade nepretržitej výroby je cyklus konverzie peňažných prostriedkov dobou, počas ktorej podniku chýbajú peniaze, pretože už zaplatil za zásoby materiálov, surovín či polotovarov, ale ešte ich nespeňažil formou predaja výrobkov, ktoré mal z týchto zásob vyrobiť a následne predať. Je celkom zrejmé, že podnik potrebuje na preklopenie tohto obdobia tým menej peňazí, čím neskôr platí dodávateľom za dodané zásoby, čím rýchlejšie spracuje zásoby do podoby finálnych výrobkov pripravených na predaj, čím rýchlejšie hotové výrobky predá a čím skôr za utrži peniaze za predané výrobky. Potreba preklopenia nedostatku zdrojov počas cyklu konverzie peňažných prostriedkov teda závisí od kvality riadenia záväzkov (*platiť dodávateľom čo najneskôr*), kvality riadenia zásob (*obstarávať zásoby materiálu čo najtesnejšie pred ich výrobným spracovaním*) a kvality riadenia predaja (*predať hotové výrobky čo najrýchlejšie po ich vyrobení*) a kvality riadenia pohľadávok (*utržiť peniaze za predané výrobky čo najrýchlejšie dohodnutým krátkou dobou splatnosti - ideálne mať zaplatené ihneď v hotovosti, ako aj vymáhať neuhradené pohľadávky čo najefektívnejšie*).

V prípade riadenia pohľadávok teda ide o to, **aby doba inkasa pohľadávok bola čo najkratšia**, t.j. aby sme peniaze mali na účte čo najskôr po dobe predaja. Analytici a manažéri pomerne často zjednodušene stotožňujú dobu inkasa pohľadávok s dobou obratu pohľadávok (DSO), keď interpretujú DSO tak, že je to približne počet dní, za ktoré v priemere inkasujeme pohľadávky. Pri veľkom počte faktúr a nevelkých rozdieloch v ich priemernej výške a priemernej dobe inkasa je toto zjednodušenie prijateľné, inak nie celkom. Stačí jednoduchý príklad:

Číslo faktúry	Suma faktúry (EUR)	Deň vystavenia faktúry	Deň úhrady faktúry	Počet dní inkasa faktúry	Existencia pohľadávky v deň		
					deň 30	deň 60	deň 90
fa 01/2020	100,00	5	35	30	Áno	Nie	Nie
fa 02/2020	150,00	17	62	45	Áno	Áno	Nie
fa 03/2020	170,00	25	55	30	Áno	Nie	Nie
fa 04/2020	140,00	35	70	35	Nie	Áno	Nie
fa 05/2020	160,00	47	85	38	Nie	Áno	Nie
fa 06/2020	130,00	52	94	42	Nie	Áno	Áno
fa 07/2020	150,00	61	102	41	Nie	Nie	Áno
fa 08/2020	120,00	72	105	33	Nie	Nie	Áno
fa 09/2020	135,00	80	110	30	Nie	Nie	Áno
fa 10/2020	140,00	88	128	40	Nie	Nie	Áno
Súčet	1395,00			364			

V príklade je 10 faktúr vystavených podnikom počas jedného kvartálu. Deň vystavenia či deň úhrady sú poradové čísla dní v kvartáli (*od 1 do 90*). Keď potom vypočítame priemerné denné tržby a zistíme stav pohľadávok (či už k poslednému dňu kvartálu alebo ako priemer koncových mesačných stavov), vieme vypočítať DSO:

Priemerné hodnoty:		Stav pohľadávok k mesačnej závierke:	
Jednoduchý priemer doby úhrady	36,40	Mesiac 1 (deň 30)	420
Priemerná vážená doba úhrady	36,59	Mesiac 2 (deň 60)	580
Priemerná vážená suma faktúry	140,25	Mesiac 3 (deň 90)	675
Priemerné denné tržby	15,50	Priemerný stav pohľadávok	558,33
Doba obratu pohľadávok:			
DSO z mesačného priemeru	36,02		
DSO podľa stavu k dňu 90	43,55		

Vidíme, že kým priemerná doba inkasa je 36,40 dňa resp. 36,59 dňa (*podľa toho či ju vážime veľkosťou faktúry alebo nie*), DSO je 36,02 dní (*ak ho počítame z mesačného priemeru stavu pohľadávok k dňom závierky*) alebo dokonca až 43,55 dní (*ak ho počítame len zo stavu pohľadávok k poslednému dňu kvartálu*). Rozdiel medzi hodnotami 36,40 či 36,59 voči hodnote 36,02 je prijateľný a DSO sa dá použiť pre účely riadenia firmy ako

odhad doby inkasa. Avšak rozdiel hodnoty 36,40 voči hodnote 43,55 je už značný. Samozrejme, čím viac tu bude faktúr a čím presnejší bude priemerný stav pohľadávok (napríklad nie mesačný, ale týždenný či dokonca denný priemer ich stavu), tým viac sa DSO bude približovať priemernej dobe inkasa, ak nebudú rozdiely vo veľkosti a splatnosti faktúr príliš veľké. Aj ta však treba byť veľmi opatrní, ak chceme DSO stotožniť s priemernou dobou inkasa.

DSO má klady aj zápory pomerových ukazovateľov

Ekonomovia často silne nadhodnocujú význam pomerových ukazovateľov a ne jeden ekonóm v praxi zužuje finančnú analýzu iba túto skupinu ukazovateľov hoci súčasná finančná analýza už dnes vie použiť skutočne moderné metódy umelej inteligencie či aspoň komplexnejšiu viacrozmernú analýzu, pravdepodobnostnú analýzu, analýzu časových radov, hlbšiu analýzu priemerov a kvantilov a pod. Doba obratu pohľadávok (DSO) jednoducho kopíruje všetky plusy aj mínusy, ktoré pomerové ukazovatele majú.

Zásadným problémom pomerových ukazovateľov sú už samotné zdroje ich informácií, t.j. finančné výkazy. Samotné výkazy finančného účtovníctva bez použitia poznámok k nim a bez hlbšej znalosti iných vplyvov vnútri podniku (kvalitatívne ukazovatele, položky nezobrazené vôbec vo výkazoch) nemôže analýza výkazov ukázať všetko čo má. Problémom je aj tzv. kreatívne účtovníctvo, kedy sa výber účtovných metód (najmä oceňovacích metód) podriaďuje zámeru ukázať dobrý výsledok a tým sa zámerne skresľuje či vylepšuje výsledok. Inokedy je naopak problémom málo kreatívne účtovníctvo, kedy sa pre jednoduchosť použijú iba daňové oceňovacie metódy, ktoré skreslia obraz podniku v účtovníctve. Okrem toho v niektorých podnikoch v našich podmienkach ešte stále existuje veľa šedej ekonomiky, ktorá plynie mimo oficiálneho podnikového účtovníctva.

Ďalší okruh problémov pomerových ukazovateľov predstavujú ich často používané a zverejňované referenčné (odporúčané) hodnoty, keďže tieto vcelku nerešpektujú odvetvie, pododvetvie, veľkostnú kategóriu podniku a pod. Hodnoty týchto ukazovateľov sa aj vo vnútri firmy môžu veľmi líšiť (napr. pre jednotlivé výrobky, prevádzky, lokality). Toto je celkom zrejmé aj pri DSO, keď sa správanie pohľadávok v jednotlivých regiónoch ale aj v jednotlivých segmentoch zákazníkov môže výrazne odlišovať. Keďže pomerové berú do úvahy mnohokrát okamihové hodnoty (zo súvahy) a súhrnné hodnoty za obdobie (z výkazu ziskov s strát), tak ignorujú sezónnosť. To je tiež v plnej miere pravdou aj pri DSO, keď zo súvahy tu čerpáme údaje o stave pohľadávok a z výkazu ziskov a strát údaje o tržbách. Preto prinajmenšom čitateľ (stav pohľadávok) potrebujeme pri výpočte DSO spresniť priemernými hodnotami, avšak aj menovateľ je pri veľkom vplyve sezónnosti potrebné upraviť tak, aby sme vypočítali priemerné tržby osobitne za mesiace s vysokými tržbami a mesiace s nízkymi tržbami. Ak bude podnik prevádzkovať sezónne strediská cestovného ruchu (napr. lyžiarske strediská), dáva veľký zmysel počítať DSO osobitne za obdobie sezóny a osobitne za mimosezónne obdobie.

Samozrejme, že pomerové ukazovatele majú mnohé nesporné výhody, ktoré má tým pádom aj DSO. Ich zásadnou výhodou je jednoduchosť, čím sú vhodné pre rýchlu orientačnú analýzu. Jednoduchosť pomerových ukazovateľov sa netýka len ich výpočtu, ale aj ich interpretovania, pokiaľ o nie je až príliš na úkor presnosti. Pomerové ukazovatele nesú so sebou výhodu možnosti porovnať viac firiem bez ohľadu na ich veľkosť (na rozdiel od absolútnych ukazovateľov). A napokon výhodou pomerových ukazovateľov je ich možnosť porovnať viac období v tej istej firme bez ohľadu na mieru rastu či poklesu aktivít tejto firmy – rovnako aj DSO má veľký význam porovnávať v čase (vo vývoji).

DSO musíme rozložiť na drobné

Takzvané pomerové **ukazovatele aktivity** (kam patria aj doby obratu pohľadávok, záväzkov či zásob – DSO, DPO, DIOH) vo všeobecnosti **neberú do úvahy vekovú štruktúru** pohľadávok, záväzkov či zásob, t.j. nevieme, ktoré pohľadávky sú nevymožiteľné či problematické, ktoré záväzky sú nami spochybnené, ktoré zásoby sú nízko-obrátkové, prípadne nepoužiteľné či nepredajné. Ak by sme u nich brali do úvahy **namiesto celkového stavu radšej čistý stav, t.j. stav upravený o opravné položky**, aspoň čiastočne by sme ich presnosť vylepši-

li, pretože opravné položky sú do veľkej miery ovplyvnené vekovou štruktúrou pohľadávok, záväzkov či zásob. Bez spresnenia faktu, či sú pohľadávky pred splatnosťou alebo po nej a či sú vymožitelné alebo nie, sa dostávame do situácie, kedy podnik s veľkým objemom pohľadávok pred splatnosťou, ktorému zákazníci obvykle platia riadne a včas, je z hľadiska DSO na to tom horšie než podnik, ktorý má síce malý objem pohľadávok, hoci väčšinu z nich nevymožiteľnú. Čistá hodnota pohľadávok (čiže ich hodnota očistená o opravné položky) v tomto smere pomôže, avšak ešte lepšie je **súbežne analyzovať vývoj DSO a vývoj vekovej štruktúry pohľadávok**. Ale aj pri vekovej štruktúre pohľadávok nie je jedno, či staršie pohľadávky sú jednoducho zanedbané a nevymáhané, alebo sú aktívne súdne vymáhané s vysokou šancou na úspech, aj keď súdne konanie dlho trvá a pohľadávka starne. V tomto smere niet lepšieho odporúčania, než ísť v prípade analýzy DSO a vekovej štruktúry pohľadávok do hĺbky a poznať skutočný stav a kvalitu pohľadávok. Samozrejme, nie vždy je na to čas a kapacity, ale tam, kde vývoj DSO či vekovej štruktúry naznačujú problém, niet lepšieho receptu, než ich naozaj detailne a hĺbkovo zanalyzovať.

Ďalším veľkým problémom DSO je **časový posun medzi čitateľom a menovateľom**, ktorý môže viesť k tomu, že dávame do pomeru málo súvisiace veci. DSO totiž porovnáva pohľadávky k denným tržbám, ale denné tržby sú priemerom tržieb za určité obdobie, kým pohľadávky sú okamihovým stavom na konci obdobia, pričom mnoho jednotlivých pohľadávok mohlo vzniknúť a súčasne aj zaniknúť v tom istom období (napríklad faktúra bola vystavená aj uhradená v tom istom mesiaci). V takom prípade hodnota faktúry ovplyvní menovateľ (priemerné denné tržby zistené z kumulatívnych tržieb vo výkaze ziskov a strát), ale neovplyvní stav pohľadávok v čitateli (hoci by sme stav pohľadávok počítali z mesačného priemeru). V našich podmienkach majú mnohé faktúry splatnosť menej ako 30 dní, najmä ak zákazníkmi sú fyzické osoby. Rovnako v situácii prudšieho rastu tržieb sa dostávajú čitateľ a menovateľ do časového nesúladu aj keď je zjavné, že v deň vzniku tržby (vystavenia faktúry) vzniká zároveň aj pohľadávka, tak reálna platobná disciplína nových zákazníkov, ktorí spôsobili rast našich tržieb, sa prejaví až po dobe splatnosti nových faktúr, čiže napríklad aj po 60 či 90 dňoch. Až vtedy sa ukáže, či nimi neuhradené pohľadávky spôsobia rýchlejší rast objemu pohľadávok než by bolo adekvátne s ohľadom na tempo rastu objemu tržieb.

Pri veľkých firmách DSO s komplexnou štruktúrou zákazníkov alebo produktov je **potrebné DSO segmentovať** pre každý segment zákazníkov, pre každý trh (napríklad domáci, európsky a mimoeurópsky) a každú skupinu výrobkov zvlášť, keďže správanie sa zákazníkov môže byť veľmi odlišné v každom zákazníckom segmente (klúčoví zákazníci majú napríklad dlhšiu dobu splatnosti faktúr, ale platia relatívne načas, malí zákazníci majú výrazne kratšie doby splatnosti alebo platia veľkú časť dodávok v vopred), na každom trhu (slovenskí zákazníci nám budú platiť v priemere za 14 dní, švédski za 20, talianski za 60 a arabskí za 75 dní) a v každej skupine výrobkov (napríklad nové strategické výrobky tlačíme do predaja aj za cenu kratšej splatnosti, faktúry z veľkých projektov majú výrazne dlhšiu splatnosť než faktúry za následné služby spojené s údržbou a náhradnými dielmi k týmto projektom). Celofiremné DSO v takých prípadoch vôbec nedáva zmysel a musíme počítať niekoľko DSO pre rôzne segmenty zákazníkov, rôzne trhy a pod. Pre úpravu čitateľa je podstatné **použiť iba relevantné pohľadávky**, čiže v prvom rade iba pohľadávky z obchodného styku, t.j. tie, ktoré sa viažu k tržbám za predaj výrobkov, tovarov či služieb. Rovnako pre úpravu menovateľa je potrebné **použiť iba relevantné tržby**, t.j. iba tržby z obchodného styku a z nich ešte vybrať tie, z ktorých vôbec mohli vzniknúť pohľadávky (čiže vynechať tržby z predaja za hotovosť, tržby pri ktorých sme žiadali predplatenie vopred a pod.). Dôležité je aj **počítať DSO dostatočne často**, čiže nie iba raz ročne z celoročného priemeru stavu pohľadávok voči celoročnému priemeru denných tržieb. To by viedlo nie len k skresleniu prípadnej sezónnosti, ale aj k ignorovaniu situácií, ktoré mohli vážne ovplyvniť stav pohľadávok (napríklad predaj veľkého balíka pohľadávok počas roka, víťazstvo v súdnom spore o obrovskú pohľadávku a jej následná úhrada a pod.).

A ak chceme posúdiť, či konkrétna hodnota DSO v našom podniku je dobrá alebo nie, musíme jednak **posúdiť vývoj DSO v čase** (či ide želaným smerom, t.j. či klesá), ďalej **posúdiť vzťah DSO k bežným platobným podmienkam**, t.j. voči dobe splatnosti nami vystavených faktúr (ak dávame zákazníkovi dobu splat-

nosti 14 dní a DSO je 25, môže to signalizovať problém, kým rovnakých 25 dní pri DSO nemusí byť problém, ak sú nami vydané zákaznícke faktúry bežne splatné v lehote 30 dní) a tiež **posúdiť vzťah DSO a DPO**, t.j. doby obratu pohľadávok a doby obratu záväzkov (ak splácame záväzky za 60 dní a pohľadávky inkasujeme za 30 dní, pravdepodobne nemusíme čeliť nijakému problému, kým pri opačnej situácii to môže signalizovať potrebu problémom sa ďalej zaoberať). Posledný spomínaný vzťah medzi DPO a DSO závisí v prvom rade od našej vyjednávacej sily voči dodávateľom a odberateľom. Niekedy však môžeme svoje postavenie posilniť, ak nájdeme konkurenčných dodávateľov ako alternatívu voči tým, ktorí sú pre nás strategickí, resp. ak nastavíme svoj predaj a trhy tak, aby sme neboli kľúčovo závislí na jednom zákazníkovi či malej skupine zákazníkov. Napokon nemenej dôležité je urobiť tzv. *benchmarking*, čiže **porovnať vývoj DSO s porovnateľnými podnikmi v odvetví a regióne**. Tu môže byť problém so zdrojmi údajov o odvetvových či regionálnych priemeroch. Na väčších trhoch sú takéto odvetvové hodnoty obvykle lepšie dostupné, ale aj na našom trhu sa získať dajú, prinajmenšom plateným spôsobom. Jednou z alternatív k DSO je tzv. **DDSO (Days Delinquent Sales Outstanding)**, t.j. **doba obratu pohľadávok po splatnosti**, pretože tá môže ukázať ako sa vyvíjajú špeciálne tá časť našich pohľadávok, ktoré sú už po dni splatnosti, t.j. ako kvalitne ich vymáhame. Ďalším vhodným doplnením k DSO je sledovať súbežne aj **vývoj vekovej štruktúry pohľadávok** (*aging od receivables*), čo môže byť pre niekoho vcelku komplikované, pretože veková štruktúra je rozsiahlejšou maticou a sledovať jej časový vývoj po riadoch a stĺpcoch nemusí ukázať výsledkom jedným rýchlym pohľadom. Inou možnosťou je sledovať popri DSO súbežne **percento pohľadávok po splatnosti** (*past due percentage*), čo nám súbežne naznačí, ako sa pri určitom trende vývoja celkových pohľadávok vyvíjajú pohľadávky po splatnosti.

DSO je, tak ako väčšina ukazovateľov finančnej analýzy, komplexným ukazovateľom napriek tomu, že jeho výpočet je na prvý pohľad jednoduchý, keďže sa počíta ako podiel dvoch veličín. Tento článok v stručnej podobe upozornil na niektoré možné chyby, dezinterpretácie, nepresnosti a záludnosti nie je len jeho výpočtu, ale aj výkladu jeho výsledkov. Pre lepšie praktické návody by bolo potrebné poznať výsledky za konkrétny podnik a analyzovať faktory vplyvu na tento výpočet. Je však nepochybné, že vykladať DSO zjednodušene len v zmysle učebníc finančnej analýzy či jednoduchých internetových návodov by mohlo viesť k značnému skresleniu výkladu výsledkov a buď hľadaniu problému tam, kde nie je, alebo neodhaleniu problému tam, kde naozaj je. Len vtedy ak budeme robiť finančnú analýzu vždy (nie len pri DSO) s rozumom a znalosťou veci, dá nám použiteľné výsledky.

Autorom článku je JUDr. Ing. Peter Daniel, PhD.,
člen Správnej rady Slovenskej asociácie podnikových finančníkov

Využitie bankových záruk v Slovenskej republike

Eva JANČÍKOVÁ

Banková záruka je jedným zo základných zaistovacích prostriedkov vo vzájomných hospodárskych vzťahoch. Do roku 1989 sa bankové záruky používali výlučne len v zahraničnom obchode SR s vyspelými a rozvojovými krajinami. V tuzemsku sa začali používať bankové záruky až po roku 1989. Ich používanie v tuzemsku bolo vyvolané zmenou podnikateľského prostredia, v ktorom bolo potrebné určitým spôsobom ošetriť niektoré riziká. Postupne sa veľmi rozšírili a dnes sú neoddeliteľnou súčasťou podnikania. V súčasnosti môžeme odhadovať, že cca. 80 % bankových záruk, ktoré vystavujú slovenské banky, sú vystavované z príkazu a v prospech slovenských subjektov. Ročne sa v SR vystaví okolo 5000 záruk v objeme okolo 1 mld. EUR. Bankové záruky sa stali nenahraditeľným prostriedkom k zabezpečeniu najrôznejších záväzkov, vznikajúcich v podnikaní.

Banková záruka vzniká písomným vyhlásením banky v záručnej listine, že uspokojí veriteľa do výšky určitej peňažnej sumy podľa obsahu záručnej listiny, ak určitá tretia osoba (dlžník) nesplní určitý záväzok alebo budú splnené iné podmienky uvedené v záručnej listine. Banková záruka musí mať vždy písomnú formu. Plnenie z bankovej záruky sa vždy poskytuje v peňažnej forme, aj keď je bankovou zárukou zaistený iný záväzok ako záväzok platobný, napr. záväzok dodávateľa riadne splniť podmienky zmluvy.

Právna úprava bankových záruk

Bankové záruky sú upravené v Zákone 513/1991 Obchodnom zákonníku v paragrafoch 313 -322, kde je okrem iného stanovené, že „vzťah medzi bankou a dlžníkom sa spravuje podľa ustanovení o mandátnej zmluve“. Príkazca k vystaveniu bankovej záruky uzatvára s bankou mandátnu zmluvu (podľa paragrafov 566 – 577), ktorá má určiť obsah záručnej listiny.

Forma a obsah bankovej záruky sa riadi pravidlami, ktoré vydala Medzinárodná obchodná komora v Paríži. V prípade bankových záruk je v platnosti niekoľko pravidiel, a je potrebné v texte záruke výslovne uviesť, ktorými pravidlami sa banka riadi. Banková záruka sa riadi zvyklosťami, ak o to klient vyslovene požiada, t. j. banka nemôže samovoľne v bankovej záruke uviesť, že sa riadi určitými pravidlami. Ak v bankovej záruke nie je uvedené, právom ktorej krajiny sa riadi, nie je to automaticky právo dohodnuté v kontrakte, ani právo krajiny vystavovateľa – právo určuje súd podľa kolíznej normy. Ak sa však v záruke uvedie, že sa riadi Jednotnými pravidlami pre záruky na požiadanie, právom bankovej záruky je automaticky právo krajiny vystavujúcej banky. Ak žiadateľ o vystavenie bankovej záruky požaduje, aby sa v záruke uviedlo, že sa riadi právom krajiny, ktoré nie je pre vystavujúcu banku známe, banka požaduje jeho záväzok, že uhradí prípadné súdny poplatky. V prípade použitia záruk v tuzemsku tento problém samozrejme odpadá a záruky sa riadia právom SR.

Jednotné pravidlá pre kontraktné záruky (Uniform Rules for Contract Guarantees - URCG) publikácia MOK č. 325 z roku 1978, ktoré sa týkajú predovšetkým záruk za predávajúceho (akontačné záruky, vadium, kaucné záruky, t. j. za dobre realizovaný kontrakt). Predpokladom na uplatnenie pri zárukách, ktoré sa riadia týmito pravidlami, je predloženie súdneho rozhodnutia alebo rozhodcovského nálezu, ktorý oprávňuje beneficianta na plnenie zo záruky, resp. súhlas príkazcu s uplatnením a konkrétnou sumou. Cieľom bolo zamedziť neoprávnenému uplatneniu záruk (najmä v súvislosti s obchodmi na Blízkom Východe). Do záruky, ktorá sa riadi týmito pravidlami je vhodné uviesť, že záruka sa predlžuje až do doby ukončenia súdneho sporu. Tieto pravidlá sa v tuzemsku nevyužívajú.

Ďalšími medzinárodnými pravidlami sú Jednotné pravidlá pre záruky na požiadanie (Uniform Rules for Demand Guarantees - URDG) publikácia MOK č. 458 z roku 1992, ktoré sa týkajú záruk vyplaciteľných na požiadanie. V snahe podporiť ich používanie sa Svetová banka rozhodla, že sa nimi bude od 22. 04. 2002 riadiť.

Výhody použitia týchto pravidiel pre banku spočívajú v ich jednoznačnom definovaní záruky ako abstraktnej, pri ktorej banky kontrolujú len dokumenty, banky neručia za falzifikáty alebo skomoleniny a na bankové záruky sa automaticky vzťahuje právo ručiteľa, ak sa v záruke neuvádza niečo iné. Použitie týchto pravidiel má určité výhody aj pre príkazcu. V porovnaní s kontraktom sa rozširuje úprava vis major, právo na informácie o uplatnení záruky, o tom, že znenie záruky je v rozpore s právom, o ukončení platnosti bankovej záruky a pod.

V roku 1993 boli prijaté Jednotné pravidlá pre kontraktne záruky ((Uniform Rules for Contract Bonds - URCB) publikácia MOK č. 524 z r. 1993, ktoré sú vhodné skôr pre poisťovne, pretože sa vzťahujú na záruky akcesorické, t. j. sú naviazané na neplnenie podmienok. Porušenie povinností sa skutočne preveruje a je otázne, či by banka vôbec mohla podľa týchto pravidiel ručiť, lebo podľa nich má zabezpečiť splnenie záväzku (t.j. nemusí ísť len o peňažné plnenie) (Čermáková, 2002/1).

Špeciálnym druhom bankových záruk sú standby akreditívy, ktoré vznikli v USA ako výsledok bankovej praxe, po zavedení regulácií pri vystavovaní bankových záruk, ktoré v USA mohli vystavovať len poisťovne. Standby akreditívy sa stali veľmi populárnymi nielen na území USA, ale postupne sa dostali do celého sveta. V súčasnosti už banky v USA môžu vystavovať záruky, ale banky a ich klienti dávajú prednosť standby akreditívom. V USA sa vytvorili aj špeciálne pravidlá pred standby akreditív, ktoré boli v roku 1998 prijaté Medzinárodnou obchodnou komorou pod názvom Medzinárodná prax pre standby akreditívy (International Standby Practice – ISP) publikácia MOK č. 590 z roku 1998. Standby akreditívy sa riadia aj Jednotnými pravidlami pre dokumentárne akreditívy (Uniform Rules for Credits – UCP) publikácia MOK 600 z roku 2007. Závisí to od toho, na ktoré pravidlá sa v texte standby akreditívu odvolajú.

Druhy bankových záruk

Priame a nepriame záruky. Priamu záruku vystavuje banka priamo v prospech konečného oprávneného. Originál záruky posiela na adresu oprávneného. Niekedy sa originál záruky posiela prostredníctvom zahraničnej banky v samostatnej pošte alebo príkladá ako súčasť dokumentov prezentovaných v rámci dokumentárneho akreditívu alebo dokumentárneho inkasa. V súčasnosti sa záruky často vystavujú swiftom a zasielajú sa prostredníctvom avizujúcej banky, a to nielen do zahraničia, ale aj v rámci SR. O nepriamych zárukách hovoríme v prípade, keď banka príkazcu dáva sama príkaz (protizáruku) ďalšej banke, ktorá potom vystavuje vlastnú záruku v prospech oprávneného. Ide o dve od seba celkom nezávislé záruky. Oprávnený v takomto prípade uplatňuje záruku v svojej banke, ktorá zo záruky vyplatí a požiadá o hojenie banku, ktorá ručí v jej prospech.

V praxi sa stretávame s nepriamymi zárukami v medzinárodnom obchode pri vystavovaní bankových záruk v prospech beneficentov v krajinách Blízkeho a Stredného východu, Latinskej Ameriky, Juhovýchodnej Ázie, Afriky a pod. V týchto krajinách miestne predpisy pripúšťajú väčšinou len vystavenie bankovej záruky lokálnou bankou (hlavne v prípadoch, keď ide o beneficentov verejnoprávnej povahy). Pre nášho obchodníka z toho vyplýva, že musí počítať s vyššími poplatkami, ktoré sa musia do zahraničia uhradiť. Je vhodné, aby sa oboznámil s predpismi platnými pre bankové záruky v daných krajinách. V mnohých krajinách platí banková záruka do fyzického vrátenia záručného listu beneficentom svojej banke. Banka príkazcu zostáva v záväzku zo svojej protizáruky voči banke beneficenta, pokiaľ nebola touto bankou od svojho záväzku oslobodená. Banková záruka je vyplaciteľná v banke beneficenta, banka príkazcu je len miestom hojenia pre túto banku v prípade výplaty zo záruky. Banka beneficenta obvyčajne požaduje, aby sa protizáruka riadila rovnakým právom ako jej záruka, t. j. právom krajiny beneficenta.

Akcesorické a abstraktné bankové záruky vyjadrujú, do akej miery je banka v záväzku. Akcesorické bankové záruky sú viazané na hlavný zaručený záväzok, obvyčajne na splnenie podmienok kontraktu. Ručiaca banka môže proti uplatneniu záruky namietť rovnako ako príkazca z titulu kontraktu. Musí však ísť o námietky kvalifikované, ktoré obstoja v prípadnom súdnom spore. Akcesorické záruky môžu byť vystavené ako záruky subsidiárne (podporné) - ručiteľ by mal plniť až vtedy, ak príkazca po predchádzajúcej výzve beneficenta

nesplní svoj záväzok; alebo solidárne - beneficiant môže žiadať o plnenie ručiacu banku bez toho, aby najskôr požiadal o plnenie príkazcu (dlžníka).

Banky v SR často odmietajú vystavovanie takýchto záruk, aj keď na prvý pohľad sú pre príkazcu výhodnejšie. Dôvodom je, že pri akcesorických bankových zárukách, banky majú povinnosť platiť až po právoplatnom rozhodnutí súdu, čo môže trvať niekoľko rokov, počas ktorých sa finančná situácia príkazcu môže výrazne zmeniť. Banky dávajú prednosť abstraktným zárukám, kde je splatnosť záväzku banky jednoznačná.

Abstraktné bankové záruky sú samostatné záruky, nezávislé od nadväzujúceho kontraktu. Povinnosť banky plniť zo záruky je daná formuláciou záruky bez ohľadu na to, či uplatnenie záruky beneficiantom je oprávnené z hľadiska zmluvných vzťahov medzi ním a príkazcom na vystavenie záruky. Plnenie zo záruky nie je závislé od splnenia podmienok kontraktu beneficiantom. Banka môže v záruke stanoviť formálne podmienky na výplatu zo záruky, napr. môže požadovať predloženie určitých dokumentov (kópie nezaplatených faktúr, vyhlásenie beneficianta, že príkazca nesplnil podmienky kontraktu a pod.). „Najsilnejším“ typom abstraktnej záruky je záruka vyplateľná na prvé požiadanie a bez akýchkoľvek námietok. Abstraktná banková záruka je maximálne výhodná pre oprávneného. Ak sa dokáže podvodné vymáhanie, banka plniť nemusí. Inak je banka povinná plniť a až následne sa príkazca môže súdiť.

Abstraktná a akcesorická banková záruka sú dva protipóly. Strednou cestou je dokumentárna banková záruka. V tomto prípade sú v záručnej listine stanovené doklady, ktoré musí oprávnený pri uplatnení záruky predložiť. Banka si v texte záruky môže stanoviť presné miesto a čas, kde a dokedy je potrebné predložiť uplatnenie a správne doklady.

Podľa charakteru zaisteného záväzku sa v praxi rozoznávajú záruky platobné a neplatobné. Platobnou zárukou je zaistený záväzok dlžníka k peňažnému plneniu. Môže ísť napríklad o záväzok zaplatiť faktúru, dokumentárne inkaso, splátky úveru, lízingové splátky alebo o záväzok honorovať zmenku. Platobné záruky sa v SR používajú hlavne pri krytí platobného rizika voči zahraničným subjektom. Neplatobné záruky zaisťujú splnenie iných záväzkov, ako je záväzok dlžníka zaplatiť. Ide napríklad o záväzok predávajúceho splniť podmienky kontraktu (kaučná záruka). Použitie týchto záruk v SR narastá, a preto sa im budeme venovať v ďalšej časti.

Najčastejšie druhy neplatobných záruk a ich využitie v SR

Záruka za ponuku (vádium - bid bond, provisional guarantee) sa vyskytuje pri súťažiach vypisovaných ministerstvami alebo verejnými korporáciami v rôznych krajinách na dodávky zariadení alebo realizáciu rôznych prác. V príslušných súťažných podmienkach býva požadované, aby ponúkajúci zložil tzv. istotu, obvyčajne vo výške 2 % z ceny uvedenej v ponuke, a to vo forme hotovosti, šeku alebo bankovej záruky vystavenej v prospech vypisovateľa súťaže pre prípad, že by ponúkajúci nedodrжал podmienky ponuky pri eventúálnom uzatváraní kontraktu alebo kontrakt nepodpísal (alebo event. nezložil požadovanú záruku za dobrú realizáciu), napriek tomu, že jeho ponuka bola v súťaži úspešná. Vypisovateľ súťaže by tým utrpel škodu, ktorá by mala byť uhradená zo zloženej záruky, resp. zloženej hotovosti.

Záruky za ponuku patria medzi najčastejšie používané bankové záruky v tuzemsku. Ich používanie sa rozšírilo hlavne po prijatí zákona o verejnom obstarávaní. V súťažných podmienkach verejných súťaží je predloženie bankovej záruky jednou z hlavných podmienok účasti. Veľmi často je v podmienkach súťaže predpísaný aj záväzný text bankovej záruky. Príkazcom bankovej záruky za ponuku je uchádzač v súťaži a oprávneným je obstarávateľ.

Záruka za vrátenie platby vopred – akontačná záruka (advance payment guarantee, down payment guarantee, refund bond, restitution bond). Banka sa zaväzuje, že vráti platbu, ktorú kupujúci poskytol predávajúcemu vopred (akontáciu) alebo jeho časť v prípade, že predávajúci nedodá príslušný tovar alebo ho dodá len čiastočne, nezrealizuje dohodnuté práce, resp. akontáciu sám nevráti. Akontačnou zárukou je zaistená kvantita - množstvo dodávky. Kupujúci, ktorý má zaplatiť predávajúcemu 10 % alebo niekedy dokonca 100 % kúpnej ceny pred dodávkou po podpise kúpnej zmluvy, by mal požadovať na zaistenie dodávky záruku banky predávajúceho za vrátenie akontácie pre prípad nedodania tovaru. Záruka by mala znieť na prvé požiadanie a bez námietok a banka by sa mala zaručiť za vrátenie akontovanej čiastky aj s úrokom počítaným odo dňa úhrady akontácie do dňa jej prípadného vrátenia.

Ide o veľmi obvyklý spôsob zaistenia, ktorý by mal kupujúcemu umožniť vrátenie akontovanej čiastky bankou predávajúceho v prípade, že predávajúci upadne do konkurzu alebo nie je schopný tovar dodať z iného dôvodu a čiastku vrátiť nemôže alebo nechce. Kupujúci sa tak vyvaruje súdnemu konaniu, event. hojeniu v rámci konkurzu. V tuzemsku sa tento typ bankovej záruky vyskytuje výnimočne.

Záruka za dobre realizovaný kontrakt - kaučná záruka (performance bond, final guarantee). Tento druh záruky slúži na zaistenie kvality dodávky, znie obyčajne na 5 - 10 % kúpnej ceny. Ručenie sa môže vzťahovať na obdobie do kvalitatívneho prevzatia tovaru, môže kryť aj celú dobu platnosti technickej garancie na zariadenie. Kaučná záruka by mala znieť na prvé požiadanie a bez námietok.

V prípade, že by odberateľ kúpil nekvalitné zariadenie, nemôže ho uspokojiť nárok na čerpanie 10 % hodnoty kúpnej ceny od banky dodávateľa. Kaučná záruka slúži skôr ako morálny tlak na dodávateľa, aby plnil kvalitne, resp. aby včas odstránil prípadné chyby a nedostatky. Príkazcom kaučnej záruky je predávajúci a oprávneným kupujúci. Využitie tohto typu záruky tiež nie je v tuzemsku veľmi rozšírené.

Záruka za zádržné (retention money guarantee) sa v poslednom období stala jednou najrozšírenejších bankových záruk v SR. Jej rozšírenie bolo vyvolané rozvojom stavebníctva. V stavebníctve sa často zadržiava 5 - 10 % hodnoty stavby do ukončenia záručnej doby, ktoré je niekedy 10 - 20 rokov. Riziko, že objednávatel stavby nebude schopný po takom dlhom čase zaplatiť je pomerne veľké. Riešením je, že obstarávateľ zaplatí 100 % hodnoty kontraktu a namiesto zadržanej čiastky dá vystaviť bankovú záruku v prospech obstarávateľa. Táto záruka je výhodná pre obidve strany. Odberateľ má istotu, že v prípade problémov s dodávkou dostane určité finančné odškodnenie a dodávateľ, zase nie je vystavený riziku, že zadržanú sumu nedostane ani v prípade, že bude všetko v poriadku. Výhodné je to hlavne pre veľké stavebné firmy, ktoré nemajú problém so stanovením úverového limitu na vystavovanie bankových záruk.

Záruka colná slúži ako zaistenie pre prípad, že určitá vec nebude vyvezená späť z danej krajiny a nebola prečlená (napr. služobné autá našich firiem v zahraničí, vrtné súpravy na prácu v zahraničí). Vzhľadom na to, že vyše 80 % zahraničného obchodu SR sa realizuje v rámci Európskej únie, stratil tento typ záruky opodstatnenie.

Zoznam bibliografických odkazov

1. ČERMÁKOVÁ, I.: *Bankovní záruka*. Brno : ECON, 2002, s.168. ISBN 80-86433-03-X
2. JANČÍKOVÁ, E.: *Medzinárodné obchodné financovanie*, Bratislava : SPRINT2, 2013, s. 287 ISBN 978-80-89710-00-3
3. Zákon 513 z 5. novembra 1991 Obchodný zákonník

Autorkou článku je Ing. Eva Jančíková, PhD.
z Fakulty medzinárodných vzťahov, Ekonomickej univerzity v Bratislave

Odborné podujatia SAF v roku 2019

V nasledujúcich riadkoch stručne sumarizujeme niektoré aktivity a odborné podujatia, ktoré SAF organizovala resp. spoluorganizovala v predchádzajúcom roku.

Dňa 13. 2. 2019 v popoludňajších hodinách v spolupráci s CEO Club sa uskutočnilo **Diskusné fórum** ako odborné a spoločenské podujatie pre členov SAF, CFO Club a pozvaných hostí ako pokračovanie diskusného fóra „Dobehne tiger do cieľa?“ na tému záverov odborníkov zo siedmich stretnutí na jar v roku 2018. Akcie sa zúčastnilo cez 100 odborníkov z finančnej sféry v kongresových priestoroch hotela Crowne Plaza Bratislava. Celú akciu moderovala Elena Kohútiková, členka Dozornej rady VUB, a.s. s nosnou témou: **„Tiger má silnú „konkurenciu“, nestratí dych?“** a boli prezentované nasledovné témy:

- Dlhodobé výzvy slovenskej ekonomiky – Ľudovít Ódor, viceguvernér NBS
- Výzvy slovenskej ekonomiky – Branislav Žúdel, IFP MF SR
- Stav a vývoj podnikateľského prostredia v SR – Peter Goliaš, riaditeľ INEKO



Dňa 17. 4. 2019 sa uskutočnilo podujatie v hoteli Apollo v Bratislave v spolupráci so Sophia Solutions **„Finančné plánovanie pre zajtrajšok“**. Ukázali sa nové trendy a vývoj vo finančnom plánovaní a dopyt po iných než tradičných nástrojoch. Seminár bol určený najmä pre finančných riaditeľov, manažérov finančných oddelení, prípadne aj pracovníkov kontroľingu.

Dňa 29. 4. 2019 v podvečerných hodinách sa uskutočnila diskusia finančných manažérov na tému **„Dožijeme sa niekedy dostupného a odborného zdravotníctva?“** v priestoroch Imperial Clubu. Túto zaujímavú tému uviedli Jozef Mathia, Investment Manager Penta investments a Martin Hrežo, CEO of Penta Hospitals International. Rozoberali sa témy ako:

- Je dostatok financií v zdravotníctve?
- Vie štát zabezpečiť kvalitné zdravotníctvo pre všetkých z povinného poistenia?
- Je potrebné doplnkové zdravotné poistenie alebo iné formy priamych platieb?



Dňa 30. 4. 2019 sa zástupcovia SAF v podvečerných hodinách zúčastnili Diskusného večera pri príležitosti 15. výročia vstupu SR do EÚ a NATO v priestoroch Kafé SCHERZ. Podujatie „15 rokov, ktoré nás zmenili“ bolo pripravované pri príležitosti vstupu Slovenskej republiky do Európskej únie a NATO. Diskusný večer organizoval Inštitút pre Politiku a Reformy, spoločne s Nadáciou Konrada Adenauera, s podporou Zastúpenia Európskej komisie na Slovensku a mediálnym partnerom Hospodárske noviny. Moderoval ho súčasný riaditeľ IPR, bývalý premiér a minister zahraničných vecí a európskych záležitostí Mikuláš Dzurinda.



Dňa 6. 5. 2019 sa uskutočnilo stretnutie zástupcov našej asociácie na pôde NBS, kde sa prediskutovali rámce ďalšej spolupráce.



Dňa 4. 6. 2019 v spolupráci s EY sa uskutočnili pracovné raňajky na tému „Inovácie – zdroj trvalého ekonomického rastu firiem v konkurenčnom prostredí“ v Aston Business Hotel v Bratislave.

Slovensko dlhodobo nevyužíva svoj potenciál ekonomického rastu a zaostáva i v rámci V4 pri vytváraní priaznivého podnikateľského prostredia. Kľúčovým faktorom udržateľného ekonomického rastu je podpora vedy, výskumu, inovácií a ich aplikácia v praxi podnikov. Cieľom stretnutia bolo prediskutovať ako sa s touto výzvou v podnikoch vysporiadať a ako využiť vlastné zdroje na financovanie inovácií aj s podporou štátu. Tému uviedli: Zuzana Nehajová, InnovEYtion Hub Leader at EY, Richard Pánek, Tax partner EY, Cyril Chovanec, Tax Manager EY a Ľubica Adame ako zástupca MF SR.



Dňa 11. 6. 2019 sa vybraní zástupcovia zúčastnili na **IBM Think Summit v Bratislave**. Prínos umelej inteligencie, blockchain, robotizácia a pokročilá dátová analytika pre firmu ako aj najnovšie inovácie v oblasti cloudu, kybernetickej bezpečnosti a kvantové počítače boli nosné témy tohto odborného summitu.

V dňoch 13. a 14. 6. 2019 spoločne s Komisiou pre finančný trh sa uskutočnil odborný seminár „**Nové legislatívne zmeny a ich vplyv na podnikateľské prostredie**“ v hoteli PARK v Piešťanoch. Boli prednesené nasledujúce témy:

- Zmeny zákona o verejnom obstarávaní od 1. 1. 2019 z pohľadu záujemcu o verejné zákazky - Ing. Martin Golian, Global Procurement, s.r.o.
- Rekreačné poukazy, otázky a odpovede - JUDr. Matej Firický, MCL AK
- Osobné a podnikové bankroty, analýzy, konkurzy - Ing. Jana Marková, CRIF Slovak Credit Bureau, s.r.o.
- Zákon o konkurze a reštrukturalizácii – stav a očakávanie - JUDr. Martin Maliar, generálny riaditeľ sekcie civilného práva, MS SR
- Index daňovej spoľahlivosti, E-Kassa - FS SR, Marcela Hricová, riaditeľka daňovej metodiky
- Práca v EÚ v súlade s Nariadením Európskeho parlamentu o koordinácii systémov sociálneho zabezpečenia - Bc. Katarína Danajovičová, DAZAP, s.r.o.

V dňoch 10. a 11. 10. 2019 sa v spolupráci s partnermi SLSP a KPMG uskutočnil už druhý ročník interaktívnej „**Finančnej akadémie**“ v priestoroch hotela **Tenis vo Zvolene**. Odznali zaujímavé témy: Ako si pripraviť finančné plány a pozrieť sa na budúcnosť firmy, Financovanie ďalšieho rastu. Kedy je vhodné predať, prípadne kúpiť inú firmu, Pohľad banky na úverové riziká firiem, Najčastejšie nedostatky firiem pri spolupráci s bankou. Akcia bola prínosná s dobrou účasťou.

Dňa 16. 10. 2019 sa už tradične konal „**17. ročník konferencie Finančné riadenie podnikov 2019**“ **Motív konferencie 2019** – Slovensko je dlhodobo na európskom chvoste v podpore výskumu, vývoja a najmä Inovácií, ktoré sú zásadnou podmienkou udržateľnosti ekonomického rastu spoločnosti. Zavádzanie existujúcich inovatívnych riešení z oblasti technológií, služieb, analytických nástrojov, kognitívnych zručností v praxi podnikov sú základom pre dlhodobé udržanie sa firiem v konkurenčnom prostredí. Odborným garantom programu bol **viceguvernér NBS Ing. Eudovít Ódor**.

Blok Makro – Lacné peniaze na rast nestačia, pomôžu inovácie

Eudovít Ódor, viceguvernér NBS - Výhľad ekonomiky Slovenska, inovácie, **Richard Pánek**, Tax partner EY, Legislatívne stimuly podpory výdavkov firiem na výskum a inovácie (super-odpočet, odpisy, patent box), **Peter Horniaček**, vedúci odd. dane z príjmov MF SR

- Kritický pohľad na hospodárske politiky a štrukturálne zmeny na Slovensku
- Indikátory i analytici predpovedajú zastavenie rastu ekonomiky, prípadne krízu
- Má Slovensko potenciál prekonať prípadnú krízu?
- Je legislatíva nastavená na zvládnutie ekonomickej krízy?
- Je SR pripravené na veľké globálne trendy: robotizáciu a starnutie populácie?
- Dokáže podpora vedy, výskumu a inovácií udržať ekonomiku na rastovej úrovni?

Blok Inovácie – odvaha alebo nevyhnutnosť

Slavomír Beňa, board member UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia a.s., **Milan Masaryk**, CFO ESET spol. s r.o., **Jan-Martin Nufer**, Director of Treasury & Funding, Borealis AG, **Luboš Lopatka**, CEO VUZ, z.z.p.o., **Mario Vircik**, Head of Advisory IPM LLP

- Akú ma podnik motiváciu na inovácie?
- Čo bráni podnikom v inováciách?
- Je legislatíva nastavená „pro inovačne“?
- Čo potrebuje podnik na rozhodnutie inovovať?

- Máme dostatok ľudí so schopnosťami a vôľou inovovať?
- Aké zdroje financovania má podnik na financovanie inovácií?
- Ako zostať konkurencieschopný s inováciami?
- Čo nám priniesla konkrétna inovácia?
- Do akej miery rizika by sa firmy mali púšťať?
- Závisí „inovatívnosť“ od veľkosti podniku alebo nie? Sú inovácie skôr pre SME?

Blok Technologické inovácie v práci finančníka – benefit či limit

Gerhard Bystricky, Head of Product Development Payments UniCredit Bank AG,

Vladimír Lukáč, CFO OMV Slovensko, s. r. o., **Peter Pašek**, Partner a Managing Director Accace k.s.,

Juraj Králik, Slovenská FinTech asociácia

- automatizácia finančných transakcií na základe PSD2,
- inovatívne analytické projekty pre prevenciou nákladov
- robot process automation (RPA) pre finančné procesy
- možné PSD2 usecases (AISP vs PISP) v praxi
- NBS a proces získania licencie
- Open Banking ako služba vo FinTechu
- Buyora Platforma ako dealflow marketplace využívajúci AISP a princípy Open Bankingu

V dňoch 7. a 8. 11. 2019 sa uskutočnil odborný seminár **„Alternatívne zdroje financovania a zabezpečenia obchodu“ s témami:**

- Základné inštrumenty alternatívneho financovania“ – Michal Ranostaj, MCL AK
- „Nové trendy v oblasti alternatívnych foriem financovania“ – Katarína Gašparovská, SLSP, a.s.
- „Nástup fintech - výhody a výzvy digitálneho faktoringu“ – Adam Šoukal, Platební instituce Roger, a.s.
- „Ako Alternatívne zdroje posudzovať a účtovať z hľadiska ich zamerania, vykazovania a zdaňovania.“ – Peter Andrišin, DOZEN a Jana Marková CRIF Slovak Credit Bureau, s.r.o.
- Informácia o aktuálnych zdrojoch – štátne výpomoci, granty - *zástupca SBA*
- „Financovanie slovenských spoločností na kapitálovom trhu – transakčné aspekty a porovnanie slovenského a medzinárodného štandardu“ – Peter Jedinák AK Allen & Overy
- „Globálny obchod čakajú výzvy, sme pripravení?“ – Peter Mucina, Euler Hermes

Dňa 13. 11. 2019 sa uskutočnili pracovné raňajky partnera IBM v Bratislave **s témou:**

„Technologické inovácie v práci finančníka - ako zrýchliť a zefektívniť jeho prácu?“

- Robot process automation (RPA) v účtovných procesoch
- Uplatňovanie umelej inteligencie a predikčných procesov vo finančnom plánovaní a kontrole nákladov
- Témy boli dokumentované konkrétnymi príkladmi z praxe IBM.

Dňa 03. 12. 2019 sa uskutočnilo v Clube Imperial diskusné stretnutie finančných manžérov na tému **„Dožijeme sa konečne múdreho a inovatívneho Slovenska ?“** Tému uviedli ekonomickí experti Ján Remeta a Tomáš Meravý.

Želmíra Michelová
tajomníčka SAF

ENGLISH SUMMARY

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

EDITORIAL

Mrs. Iveta Griačová, member of the SAF's board, prepared the editorial note. She looks back upon the year 2019 from different points of view with focus on activities of SAF in previous year.

PROFESSIONAL AND THEORETICAL TOPICS

STRENGTHENING THE TRUST TO BUSINESS BY AVOIDING OF CORRUPTION RISK

Martin PETER – Andrej NAŠČÁK

ALTERNATIVE SOURCES OF FINANCING

Peter ANDRIŠIN

EFFORTS OF NATIONAL BANK OF SLOVAKIA TO STABILIZE INDEBTEDNESS OF HOUSEHOLDS

Juraj MEDZIHORSKÝ

SMART FINANCIAL ANALYSIS: DSO RATIO – YES OR NO?

Peter DANIEL

USAGE OF BANK GUARANTEES IN SLOVAKIA

Eva JANČÍKOVÁ

ASSOCIATION PAGES

OVERVIEW OF SAF ACTIVITIES IN 2019

Partner Vašich manažérskych rozhodnutí

SLOVENSKO-ČESKÁ
DATABÁZA FIRIEM
Z GARANTOVANÝCH
ZDROJOV

- moderný, komfortný a aktualizovaný online systém pre užívateľov
- komplexný prehľad informácií o všetkých firmách a živnostníkoch
- údaje o viac ako 10 miliónoch podnikateľských subjektov a fyzických osôb zo Slovenska a Čiech

- vlastnícke a organizačné štruktúry, grafy ich väzieb
- výber, export a monitoring dát podľa individuálnych požiadaviek

- platobná disciplína
- konkurzy a záložné práva
- dáta z verejných aj neverejných registrov
- údaje z katastra nehnuteľností
- odvetvové analýzy a stredné hodnoty

MENÍME SA



SAF Slovenská
asociácia
finančníkov

NOVÝ NÁZOV ASOCIÁCIE

NOVÝ WEB
www.asocfin.sk



facebook.com/SAFslovensko



linkedin.com/company/saf-slovensko