

FINANČNÝ MANAŽÉR

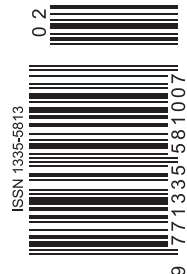
Ročník XIII. • číslo 2 • Periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov • Leto 2013



SLOVAK ASSOCIATION OF FINANCE AND TREASURY
BRATISLAVA

CECGA

CENTRAL EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE ASSOCIATION
STREDOEURÓPSKA ASOCIÁCIA SPRÁVY A RIADENIA SPOLOČNOSTÍ



9 771335 581007

FINANČNÝ MANAŽÉR

Ročník XIII. • číslo 2 • Periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov • Leto 2013

OBSAH

<input type="checkbox"/> ÚVODNÍK	1
<i>Iveta GRIACOVÁ, členka Správnej rady SAF</i>	
<input type="checkbox"/> INTERVIEW	2
<i>Ing. Jana KOLESÁROVÁ, generálna riaditeľka sekcie sociálneho poistenia a dôchodkového sporenia MPSVaR SR (Vladimír Dobrovič)</i>	
<input type="checkbox"/> ODBORNÉ A TEORETICKÉ TÉMY PODNIKATELSKÝ MODEL A JEHO FINANČNO-EKONOMICKÉ DÔSLEDKY Štefan SLÁVIK	7
VÝVOJ REÁLNYCH PRÍJMOV V EKONOMIKE SR Anna STRACHOTOVÁ	12
PREHLAD VÝVOJA RATINGOVÝCH MODELOV VO VYBRANÝCH KRAJINÁCH (4. ČASŤ) Peter VLKOLINSKÝ	16
BOJ PROTI DAŇOVÝM PODVODOM A DAŇOVÝM ÚNIKOM Gizela LÉNARTOVÁ	21
MOŽNOSTI EKONOMICKÉHO HODNOTENIA FOTOVOLTAICKÝCH ELEKTRÁRNÍ NA SLOVENSKU Katarína ČULKOVÁ – Ludmila SÝKOROVÁ – Jana ZUBALOVÁ	29
ZAISTENIE PROTI TRHOVÉMU RIZIKU PODĽA PRÍSTUPU „BLACK SWAN“ Miloslav HRONEC	33
VIAČ AKO 20 ROKOV AUDITU NA SLOVENSKU Vladimír KOLENÍČ	37
<input type="checkbox"/> RECENZIA JANKOVSKÁ, A., MAJTÁNOVÁ, A., PETRENKA, J., SOBEK, O., VLACHYNSKÝ, K.: FINANČNÝ SLOVNÍK VÝKLADOVÝ (Andrej RÉVAY)	39
<input type="checkbox"/> STRÁNKY SAF KRÍZA AKO VÝZVA (Jana ŠNIRCOVÁ)	40
NÁVRH NA ZAVEDENIE DANE Z FINANČNÝCH TRANSAKCIÍ (Andrej RÉVAY)	43
VALNÉ ZHROMAŽDENIE SAF (Eduard HOZLÁR)	48
USKUTOČNENÉ ODBORNÉ PODUJATIA SAF (Eduard HOZLÁR)	49
BRAINSTORMING ČLENOV KOMISIE SAF PRE DANE A CLÁ SO ZÁSTUPCAMI MF SR NA TÉMU „ZNÍŽENIE ADMINISTRATÍVNEJ ZÁŤAŽE PODNIKATELSKEJ SFÉRY V OBLASTI DANÍ A ÚČTOVNÍCTVA“ (Miroslav GALAMBOŠ)	51
<input type="checkbox"/> ENGLISH SUMMARY	52



Šéfredaktorka

Ing. Miloslava Zelmanová

Zástupca šéfredaktora

doc. Ing. Peter Krištofik, PhD.

Redakčná rada

doc. Ing. Mária Klimíková, PhD. - predseda

Ing. František Chvostaľ

Ing. Branislav Mikovíny

Ing. Elena Trenčianska, CSc.

Výkonný editor

doc. RNDr. Eduard Hozlár, CSc.

Vydavateľ

Slovenská asociácia
podnikových finančníkov

Adresa redakcie

Radničné námestie 4, 821 05 Bratislava

Tel.: +421- 2 - 4363 5667

Fax: +421- 2 - 4363 5668

E-mail: kancelaria@asocfin.sk

Internet: www.asocfin.sk

ISSN 1335-5813

Grafická úprava

LAYOUT s.r.o., Bratislava

www.layout.sk

Tlač

Stredná odborná škola polygrafická

Račianska 190, 835 26 Bratislava

www.polygrafickaskola.sk

Toto číslo bolo zadané do tlače

23.7.2013

Milí kolegovia, kolegyně,

vítam vás pri čítaní druhého čísla časopisu Finančný manažér a verím, že ako pre nás, tak aj pre vás bude zdrojom inšpirácie, informácií a nových vedomostí. V dnešnom rýchlom a meniacom sa prostredí je ďalšie vzdelávanie a sledovanie trendov alebo informácií úplnou nevyhnutnosťou. Nejde len o nové poznatky a skúsenosti, ale aj o legislatívne zmeny a ich implementáciu.



V predchádzajúcich mesiacoch sme, predpokladám, spoločne žili predovšetkým zavádzaním a sledovaním dopadov novelizovaných zákonov o sociálnom a zdravotnom poistení, ako aj zmien v Zákone o DPH účinných od 1.1.2013, resp. 1.10. 2012. Po pol roku sú tieto zmeny nielen zavedené, zabehané, ale systémy sú nastavené tak, že pracujú automaticky a spoľahlivo. Ostáva nám už len naďalej sledovať dopad týchto zmien a prispôsobiť im finančné riadenie podnikov.

Pre mňa osobne sú tieto mesiace však oveľa zaujímavejšie a dôležitejšie z iného uhla pohľadu, keďže sú v znamení podrobnej analýzy interim, teda polročných výsledkov. Aspoň pre tých z nás, ktorí majú fiškálny rok totožný s kalendárnym rokom. Osobne som sa v minulosti, ale aj dnes tešila na konečné výsledky druhého štvrťroka. Začína mať nesmierny význam porovnávanie skutočnosti za prvých šiest mesiacov s plánom, pretože na ich základe vieme pomerne presne stanoviť očakávanú skutočnosť ku koncu roka 2013 a pomerne presne už vieme dôvody odchýlok od rozpočtu pre tento rok. Pre mňa to býva vždy tvorivé obdobie, pretože výsledky celého roka sú spravidla ovplyvnené tým ako dokážeme na základe týchto interim výsledkov nielen odhadnúť vývoj v druhom polroku, ale ako dokážeme nasledujúce mesiace firmu finančne riadiť. Úloha finančného riaditeľa, ale aj ostatných kolegov z finančného odboru je v tomto období nezastupiteľná a mimoriadne dôležitá. Máme prepad alebo naopak nárast tržieb oproti plánu? Ste spokojní s tým, ako sa vyvíjajú náklady? Možno máte priestor a dobré správy pre celé výkonné vedenie a môžete spoločne odsúhlasiť niektoré čakajúce investície alebo náklady. Alebo naopak, ich veľmi obozretne začať škrtiť s cieľom optimalizácie celého radu ukazovateľov a štatistík. Navyše, pre niektorých z nás je to dôležité obdobie z hľadiska finančných a hotovostných tokov. Ak ste v sezónnom biznise a vaša vrcholná sezóna práve nastupuje, nasledujúce

mesiace budú tie príjemnejšie. Ak je tomu naopak, leto pre vás neznamená oddych, ale dennodenné sledovanie tokov hotovosti.

A ku všetkému, pomaly nastupuje čas prípravy finančného a podnikateľského plánu na nasledujúci rok. Máme všetky podklady na to, aby sme ho vedeli zostaviť. Skrátka, leto býva len málokedy uhorkové, naopak veľmi tvorivé a konštruktívne. Želáme vám, aby vám všetko šlo od ruky a s ľahkosťou.

Keď hovoríme o plánoch na nasledujúci rok, nasledujúce mesiace budú navyše ešte poznamenané prípravou ďalších rozsiahlych legislatívnych zmien. Ako ste určite zaznamenali, Ministerstvo financií v spolupráci s Finančným riaditeľstvom SR a Sociálnou poisťovňou pristupuje k rozsiahlej reforme daňovej správy vyplývajúcej z Akčného plánu boja proti daňovým podvodom na roky 2012-2016 s cieľom posilniť nielen výber daní, ale aj pripraviť nástroj na podporu dobrovoľného plnenia daňových povinností a zvýšenie právnej istoty v obchodných vzťahoch, sprehľadnenia podmienok na trhu. Zámerom je, aby tzv. nezávislé a objektívne Hodnotenie daňových subjektov poskytlo informácie o finančnej kondícii spoločnosti a o jej platobnej schopnosti, o spoľahlivosti subjektov v oblasti sociálneho poistenia a poskytlo hodnotenie subjektov v oblasti výkonu nelegálnej práce. V marci boli verejnosti predstavené prvé podoby systému hodnotenia daňových subjektov. V júni Slovenská asociácia podnikových finančníkov zorganizovala okrúhly stôl so zástupcami Finančného riaditeľstva a Sociálnej poisťovne, na ktorom sme mali možnosť sa podrobnejšie oboznámiť s pripravovanými opatreniami a v otvorenej diskusii o budúcej podobe Hodnotenia sa k návrhom vyjadriť. SAF má záujem byť aktívnym účastníkom v procese prípravy legislatívy a vyjadrovať sa k metodike, ako aj cieľom a konečnému zneniu zákonov tak, aby nová legislatíva nezhoršovala podnikateľské prostredie a nezvyšovala administratívne povinnosti daňových subjektov. Budeme radi, ak sa aj vy zapojíte do tohto procesu, všetky vaše návrhy, pripomienky sú vítané. Nová legislatíva má platiť od januára budúceho roka a spolu s elektronickým výkazom dane z pridanej hodnoty (DPH) bude asi najdôležitejšou zmenou v súčasnom daňovom systéme.

Na záver dovoľte, aby som Vám zaželala príjemné leto, nielen pracovne, ale aj osobne. Načerpajte veľa síl do náročných záverečných mesiacov tohto fiškálneho roka.

Iveta Griačová
členka správnej rady SAF

Kľúčové zmeny v dôchodkovom systéme

Na otázky súvisiace s pripravovanými zmenami v dôchodkovom zabezpečení, schválenými opatreniami v prvom i druhom pilieri, s výhľadom do budúcnosti dôchodkového sporenia občanov, odpovedala **Ing. Jana Kolesárová**, generálna riaditeľka sekcie sociálneho poistenia a dôchodkového sporenia Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny SR.



► **Aké sú hlavné ciele schválených a pripravovaných zmien v oblasti dôchodkového poistenia a dôchodkového sporenia?**

Kľúčové zmeny, ktoré sa udiali v dôchodkovom systéme od 1. septembra 2012 a od 1. januára 2013 sledovali základné ciele, ktorými sú stabilita a udržateľnosť dôchodkového systému. Ako dlhodobý udržateľný dôchodkový systém môžeme označiť taký dôchodkový systém, ktorý na jednej strane nadmerne nezaťažuje verejné financie a na druhej strane poskytuje spoločensky akceptovateľnú a primeranú mieru náhrady udržateľným spôsobom, čiže akceptovateľnú a primeranú výšku dôchodkov nielen pre jednu generáciu. Tieto ciele sleduje aj Európska komisia, ktorá odporučila Slovenskej republike vykonať niektoré zásadné opatrenia, ktoré stabilitu a udržateľnosť dôchodkového systému podporujú. Týmito opatreniami boli najmä zavedenie automatického zvyšovania dôchodkového veku podľa rastu strednej dĺžky života, ako aj úpravy spôsobu zvyšovania dôchodkov.

Zároveň zmeny, ktoré boli v dôchodkovom systéme vykonané, sledovali aj ďalšie ciele vo vzťahu k poberateľom dôchodkových dávok. Týmito cieľmi sú vyvážená miera solidarity a zásluhovosti v platení poistného na dôchodkové poistenie, ako aj pri výpočte dôchodkov. Samozrejme, o tom čo je vyvážená miera solidarity a zásluhovosti je možné diskutovať celé hodiny. Každého predstava by bola zrejme iná. Tí čo zarábajú viac, by zrejme podporovali absolútnu zásluhovosť pri výpočte dôchodku vo vzťahu k zaplatenému poistnému. Naopak, osoby podpriemerne zarábajúce by zrejme boli za určitú mieru solidarity vyššie zarábajúcich s nižšie zarábajúcimi. Pri rozhodovaní sa o miere solidarity a zásluhovosti je potrebné zvažovať podstatnú skutočnosť, že dôchodkové poistenie, ktoré vykonáva Sociálna poisťovňa je poistením, v ktorom by mala byť podstatným prvkom zásluhovosť.

Okrem uvedených cieľov je pri každých zmenách v dôchodkovom systéme potrebné zabezpečiť, aby jeho jednotlivé časti tvorili jeden komplexný celok, aby na seba nadväzovali, a aby tak boli zabezpečené systémové väzby. V tomto smere nás čaká veľa práce najmä pri pripravovanej komplexnej právnej úprave vyplácania dôchodkov zo starobného dôchodkového sporenia (II. pilier), ako aj pri súčasnej reforme doplnkového dôchodkového sporenia (III. pilier), a to predovšetkým v oblasti poskytovaných dávok.

► **Aké opatrenia boli schválené v oblasti dôchodkového poistenia (1. pilier) a v oblasti platenia odvodov?**

Od 1. januára 2017 sa bude pružne upravovať dôchodkový vek, ktorý je podmienkou nároku na sta-

robný dôchodok. V súčasnosti je dôchodkový vek v zásade na úrovni 62 rokov. **Od roku 2017 sa bude dôchodkový vek upravovať v závislosti od predĺžovania strednej dĺžky života.** Konkrétny počet dní, o ktoré sa bude dôchodkový vek upravovať, bude uvedený v opatrení, ktoré bude každoročne vydávať Ministerstvo práce, sociálnych vecí a rodiny SR. Prvé opatrenie pre rok 2017 vydá MPSVR SR v roku 2016.

Od roku 2013 dochádza aj k zmene spôsobu zvyšovania dôchodkových dávok, a to pevnou sumou, a nie percentuálne, počas prechodného obdobia od roku 2013 do roku 2017. Od roku 2018 sa opätovne pristúpi k zvyšovaniu dôchodkových dávok percentuálne avšak v závislosti od medziročného rastu spotrebiteľských cien za domácnosti dôchodcov (v súčasnosti sa dôchodky zvyšujú v závislosti od rastu priemernej mzdy a od rastu inflácie). Dôvodom na zmenu spôsobu zvyšovania dôchodkových dávok je snaha zlepšiť dlhodobú udržateľnosť dôchodkového systému, pričom valorizácia percentuálnym spôsobom prostredníctvom inflácie za domácnosti dôchodcov zachová reálnu úroveň priznaného dôchodku. Prostredníctvom pevnej sumy počas prechodného obdobia sa zároveň zmierňujú rozdiely medzi poberateľmi podpriemerných a nadpriemerných dôchodkov.

Od 1. januára 2013 sa pri výpočte predčasného starobného dôchodku a starobného dôchodku posilňuje solidarita medzi vyššie príjmovými osobami a nižšie príjmovými osobami. Poistenci, ktorých hrubý príjem bol počas pracovnej kariéry v priemere vyšší ako 1,25 násobok priemernej mzdy (v súčasnosti cca 1 000 eur) budú pri výpočte dôchodku čiastočne solidárni s tými poistencami, ktorých hrubý príjem bol počas pracovnej kariéry v priemere nižší ako priemerná mzda (v súčasnosti cca 780 eur). Pre osoby s hrubým príjmom, ktorý sa počas pracovnej kariéry v priemere pohyboval v rozmedzí medzi priemernou mzdou a 1,25 násobkom priemernej mzdy, bude ich dôchodok plne zásluhový a bude adekvátne závisieť od vymeriavacieho základu, z ktorého sa platilo poistné na dôchodkové poistenie.

V oblasti platenia poistného na sociálne poistenie sa rozšíril okruh príjmov, ktoré podliehajú plateniu poistného o **dohody o prácach vykonávaných mimo pracovného pomeru**. Cieľom zavedenia platenia poistného z dohôd je zrovnoprávnenie postavenia tzv.

dohodárov so zamestnancami v pracovnom pomere a najmä ich dôchodkové zabezpečenie v budúcnosti. V posledných rokoch došlo ku skutočnému využívaniu dohôd na iné účely, než na ktoré bol tento inštitút zavedený do právneho poriadku. Dohoda by mala byť využítá vtedy, ak ide o výnimočnú príležitostnú prácu (dohoda o pracovnej činnosti), resp. prácu, ktorá je vymedzená výsledkom (dohoda o vykonaní práce), t.j. má svoj začiatok a koniec. K tomu však často v praxi nedochádzalo a dohody boli využívané všade tam, kde mal zamestnávateľ záujem a možnosť znížiť tak svoje odvodové zaťaženie. Aj zamestnanci sa zvyknú pozeráť na svoje príjmy z hľadiska súčasnosti a budúcnosť, najmä tá veľmi vzdialená, ich až tak nezaujímajú. Štát sa teda rozhodol riešiť minimálne dôchodkové zabezpečenie aj takých zamestnancov, akými sú dohodári.

Do konca roku 2012 platil zamestnávateľ z každej dohody uzatvorenej so zamestnancom poistné na úrazové a garančné poistenie. Od 1. januára 2013 zamestnávateľ platí okrem poistného na úrazové poistenie a garančné poistenie spolu so zamestnancom aj poistné na dôchodkové poistenie (ak ide o nepravidelný príjem z dohody), alebo poistné na dôchodkové poistenie, nemocenské poistenie a poistenie v nezamestnanosti (ak ide o pravidelný mesačný príjem z dohody). Okrem platenia poistného na sociálne poistenie zamestnanec a zamestnávateľ platia aj poistné na verejné zdravotné poistenie, ktoré však nie je súčasťou sociálneho poistenia.

Výnimky z platenia poistného boli zavedené pre poberateľov starobného dôchodku a výsluhového dôchodku (ak takýto poberateľ dovŕšil dôchodkový vek podľa zákona o sociálnom poistení), poberateľa invalidného dôchodku a invalidného výsluhového dôchodku a pre študentov, ktorí vykonávajú prácu na základe dohody o brigádnickej práci študenta (do 26 rokov veku). Poberatelia invalidného dôchodku a invalidného výsluhového dôchodku a ich zamestnávateľia nie sú povinní platiť poistné na verejné zdravotné poistenie, na nemocenské poistenie a poistenie v nezamestnanosti a poberatelia starobného dôchodku a výsluhového dôchodku a ich zamestnávateľia nie sú povinní platiť poistné na verejné zdravotné poistenie, na nemocenské poistenie, poistenie v nezamestnanosti a invalidné poistenie. Študenti a ich zamestnávateľia nie sú povinní platiť poistné na verejné

zdravotné poistenie, nemocenské poistenie a poistenie v nezamestnanosti. Študent si však môže určiť jednu dohodu najmenej na obdobie jedného kalendárneho mesiaca, na základe ktorej nebude z tejto dohody ani povinne dôchodkovo poistený. Pre študenta do konca kalendárneho mesiaca, v ktorom dovŕšil 18 rokov veku bude maximálna suma mesačného príjmu, ktorá nebude podliehať plateniu poistného na dôchodkové poistenie, vo výške najviac 66 eur a pre študenta od nasledujúceho mesiaca po dovŕšení 18 rokov veku vo výške najviac 155 eur (sumy platia pre rok 2013).

S cieľom vytvorenia predpokladov na zvýšenie dôchodkových nárokov samostatne zárobkovo činných osôb, v porovnaní so zamestnancami, sa tiež prijali zmeny v oblasti **platenia poistného na sociálne poistenie SZČO**. Systém platenia poistného na dôchodkové poistenie, ktorý platil do roku 2012, totiž vytváral predpoklady, že sa SZČO po odchode do dôchodku ocitnú v hmotnej núdzi. Tak budú na pleciah ostatných daňovníkov, ktorí ich životné potreby budú financovať prostredníctvom daní. Schválené zmeny zahŕňajú úpravu vymeriavacieho základu pre SZČO, ako aj zvýšenie minimálneho vymeriavacieho základu na účely platenia poistného z pôvodných 44,2 % na 50 % priemernej mzdy spred dvoch rokov. Tieto úpravy síce na jednej strane budú mať za následok vyššiu platbu poistného na sociálne poistenie, avšak pri 40 rokoch dôchodkového poistenia podľa nových pravidiel sa zabezpečí pre tieto osoby vyššia suma budúceho novopriznaného starobného dôchodku z priebežného piliera o 14,7 % v porovnaní so súčasným právnym stavom.

Do roku 2012 sa platilo poistné na verejné zdravotné poistenie z vymeriavacieho základu, ktorý je najviac 3 – násobok priemernej mzdy. V sociálnom poistení boli vymeriavacie základy stanovené rozdielne podľa druhu poistenia, napr. na nemocenské poistenie sa platí z vymeriavacieho základu, ktorý je najviac 1,5 násobok priemernej mzdy a na dôchodkové poistenie, poistenie v nezamestnanosti a na nemocenské poistenie sa platilo z vymeriavacieho základu, ktorým je najviac 3 násobok priemernej mzdy. Od roku 2013 sa maximálne vymeriavacie základy pre platenie poistného na sociálne poistenie a verejné zdravotné poistenie zjednotili na úroveň 5-násobku priemernej mesačnej mzdy spred dvoch

rokov. Uvedeným opatrením sa zvyšuje solidarita pri platení poistného u vyššie príjmových poistencov s nižšie príjmovými poistencami a vytvárajú sa predpoklady pre zjednotenie výberu daní a odvodov v budúcnosti.

Ďalšou zmenou je prepočítanie predčasného starobného dôchodku, ak výplata tohto dôchodku bola pozastavená, pretože osoba, ktorej bol tento dôchodok priznaný, vykonávala zárobkovú činnosť. Suma predčasného starobného dôchodku sa podľa súčasnej právnej úpravy totiž znižuje o 0,5 % za každých začatých 30 dní od priznania dôchodku do dovŕšenia dôchodkového veku. Predčasný starobný dôchodok sa prizná najskôr 2 roky pred dovŕšením dôchodkového veku. Keďže nárok na výplatu predčasného starobného dôchodku počas zárobkovej činnosti poistenca od 1. januára 2011 zanikol, bolo potrebné zodpovedajúco a primerane upraviť prepočítanie tohto dôchodku ku dňu dovŕšenia dôchodkového veku. Prepočítanie sumy predčasného starobného dôchodku ku dňu dovŕšenia dôchodkového veku sa vykoná najskôr odo dňa podania žiadosti. Táto žiadosť môže byť podaná najskôr po dovŕšení dôchodkového veku. Rovnaké zásady platia aj na prepočítanie pozostalostných dôchodkov po zomretom poberateľovi predčasného starobného dôchodku, ktorý splní podmienky na nové prepočítanie predčasného starobného dôchodku.

► **Ako hodnotíte s odstupom času zavedenie 2. piliera v dôchodkovom systéme, jeho plusy a mínusy, pre koho je výhodný (z hľadiska dĺžky sporenia, ako aj príjmu)? Ako sa budú postupne zvyšovať odvody, do 2. piliera?**

Rovnako ako pri spustení II. piliera v roku 2005, tak aj dnes považujem tento systém za vhodný pre tých, ktorí v ňom budú sporiť dostatočne dlhé obdobie, aby tak naakumulovali potrebné zdroje pre výplatu dôchodku z II. piliera. Z dnešného pohľadu ľutujem, že sme pri spustení tohto systému nezabránili vstupu ľuďom s vyšším vekom, pre ktorých ten systém, od počiatku, nebol určený. Obávali sme sa však súdnych sporov ohľadom možnej diskriminácie podľa veku.

Jedným z najdôležitejších parametrov výhodnosti II. piliera je dĺžka doby sporenia, ako aj pravidelnosť

prispievania. Keďže na výhodnosť II. piliera má veľký vplyv aj miera solidarity v I. pilieri a vôbec jeho nastavenie pri výpočte dôchodku a platení poistného, **za súčasnej právnej úpravy I. piliera možno povedať, že pre sporiteľov vo vyššom veku je prinajmenšom otázna miera výhodnosti II. piliera.** Uvedené platí špeciálne pre sporiteľov s pravidelným priemerným príjmom menším, ako je úroveň priemernej mzdy a s vekom 45 rokov a viac, pretože pre týchto sporiteľov je výhodnejší I. pilier aj z pohľadu nastavenia princípu solidarity. Treba však pamätať na to, že ide o porovnanie II. piliera a I. piliera v súčasných podmienkach. Tie sa však v priebehu rokov môžu meniť a teda aj miera výhodnosti II. piliera v porovnaní s I. pilierom.

Od 1. septembra 2012 sa z dôvodu zabezpečenia udržateľnosti verejných financií znížila sadzba príspevkov na starobné dôchodkové sporenie z pôvodných 9 % na 4 % z vymeriavacieho základu podľa zákona o sociálnom poistení a sadzba poistného na starobné poistenie (i. pilier) sa úmerne zvýšila z pôvodných 9 % na 14 %. Od roku 2017 do roku 2024 sa sadzba príspevkov na starobné dôchodkové sporenie (II. pilier) bude zvyšovať za každý kalendárny rok o 0,25 % z vymeriavacieho základu na úroveň 6 %. V nadväznosti na zmenu sadzby príspevkov na starobné dôchodkové sporenie sa bude adekvátne znižovať sadzba poistného na dôchodkové poistenie a dôchodok vyplácaný zo Sociálnej poisťovne bude za obdobie starobného dôchodkového sporenia (II. pilier) primerane krátený.

Od 1. januára 2013 sa zároveň v súvislosti so zníženou sadzbou príspevkov na starobné dôchodkové sporenie umožňuje sporiteľovi v systéme starobného dôchodkového sporenia (II. pilier) platiť aj dobrovoľné príspevky do tohto systému. Dobrovoľné príspevky na starobné dôchodkové sporenie sa do konca roku 2016 do výšky 2 % zo základu dane (čiastkového základu dane) považujú za nezdaniteľnú časť základu dane (sú daňovo zvýhodnené). Dobrovoľné príspevky na starobné dôchodkové sporenie vyberá dôchodková správcovská spoločnosť, nie Sociálna poisťovňa. Spôsob a výšku ich platenia si možno dohodnúť s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou.

► **Aké opatrenia pripravujete do budúcnosti? Aké zmeny môžeme očakávať v doplnkovom dôchodkovom sporení?**

V oblasti sociálneho poistenia plánujeme zaviesť minimálny dôchodok, zároveň pripravujeme niekoľko zmien, ktoré by mali uľahčiť platenie poistného na sociálne poistenie pre samostatne zárobkovo činné osoby a zásadné zmeny, ktoré súvisia s elektronizáciou služieb Sociálnej poisťovne. Uvažujeme aj nad zavedením ročného zúčtovania v sociálnom poistení ako akejsi obdoby ročného zúčtovania v zdravotnom poistení, zavedením jednej sadzby na sociálne poistenie.

V oblasti starobného dôchodkového sporenia (II. pilier) plánujeme novú komplexnú právnu úpravu vyplácania dôchodkov z II. piliera. V súvislosti s týmto zámerom bude potrebné vyriešiť viacero zásadných otázok, t.j. aké dôchodky budú z II. piliera a za akých podmienok, či sa budú z II. piliera povinne vyplácať aj pozostalostné dôchodky, ako vyriešiť situáciu, kedy bude nasporená suma sporiteľa taká nízka, že životná poisťovňa nebude takému sporiteľovi schopná vyplácať doživotný dôchodok, či je vhodné a udržateľné, aby sa z II. piliera vyplácali jednorazové sumy, či budú dôchodky z II. piliera valorizované a ako budú vzájomne komunikovať inštitúcie (Sociálna poisťovňa, životná poisťovňa a dôchodková správcovská spoločnosť) pri vyplácaní dôchodkov z I. a II. piliera.

V oblasti doplnkového dôchodkového sporenia sa od jeho zavedenia udiali určité zmeny týkajúce sa hospodárenia s majetkom v doplnkových dôchodkových fondoch a znižovania odplát doplnkovej dôchodkovej spoločnosti. V dávkovej oblasti však nedošlo k zmenám zásadného charakteru. Zároveň počas rokov došlo k zrušeniu daňovej výhody pre účastníkov systému. Naším cieľom preto je zatraktívniť tento systém pre klientov, podporiť dlhodobé sporenie a zabezpečiť, aby doplnkové dôchodkové sporenie plnilo účel, pre ktorý bolo zriadené. To znamená, zabezpečiť účastníkom doplnkový dôchodkový príjem v starobe, respektíve v čase, kedy účastník reálne odíde do dôchodku. Naším zámerom je odstrániť motivácie účastníkov vyberať si nasporené financie predčasne vo forme odstupného. Navrhli sme aj zníženie niektorých druhov odplát, respektíve ich úplné zrušenie. Dôvodom je, že tento systém je podľa nášho názoru aj po zmenách odplát doplnkových dôchodkových spoločností s účinnos-

ťou od roku 2010 drahý, čo má negatívny vplyv na úspory klientov.

V rámci zatraktívnenia systému sme navrhli daňovú úľavu pre účastníkov. Tú budú môcť využiť iba tí účastníci, ktorí pristúpia na zmenené prísnejšie podmienky vyplácania dávok. Zároveň bude platiť podmienka, že účastník nesmie mať uzatvorenú žiadnu zmluvu s podmienkami vyplácania dávok podľa zákonov účinných do 31. decembra 2013. Novými prísnejšími podmienkami vyplácania dávok sledujeme naplnenie účelu sporenia zabezpečiť občana na dôchodok.

V novele navrhujeme sprísniť podmienky vyplácania doplnkového starobného dôchodku a doplnkového výsluhového dôchodku a zrušenie odstupného. To, čo sa mení podľa novely je, že dávku nebude možné vyplatiť dovŕšením veku 55 rokov, ale iba dovŕšením dôchodkového veku, resp. skôr, a to pri priznaní predčasného starobného dôchodku zo Sociálnej poisťovne. Nebude sa už vôbec skúmať splnenie minimálneho obdobia sporenia v rozsahu 10 rokov. Naďalej sa zachováva možnosť pri splnení podmienky na vyplácanie doplnkového starobného dôchodku vyplatiť časť nasporenej sumy jednorazovo a zvyšnú časť použiť na vyplácanie dočasného doplnkového starobného dôchodku najmenej 5 rokov. V takomto prípade možno jednorazovo vyplatiť najviac 25 % nasporenej sumy.

Pri doplnkovom výsluhovom dôchodku sa mení aj účel jeho vyplácania. Kým doteraz tento dôchodok zabezpečoval účastníka v ekonomicky aktívnom veku a slúžil ako akýsi príplatok k príjmu zo zamestnania pre osobu, ktorá vykonávala rizikové práce zaradené do kategórie 3 a 4, a po výkone týchto prác začala vykonávať iné zamestnanie, po zmene by mal tento dôchodok slúžiť na prefinancovanie si skoršieho odchodu do dôchodku.

V súčasnosti sa doplnkový výsluhový dôchodok vypláca, ak účastník vykonával rizikové práce viac ako 5 rokov a dosiahol 40 rokov veku. V novom systéme by sa tento dôchodok mal vyplácať až vtedy, ak účastník vykonával rizikové práce najmenej 10 rokov a má najviac 5 rokov do dovŕšenia dôchodkového veku. Doplnkový výsluhový dôchodok sa musí vyplácať najmenej tri roky a po jeho vyplatení môže účast-

ník požiadať o predčasný starobný dôchodok zo Sociálnej poisťovne, alebo 5 rokov a potom môže požiadať o starobný dôchodok zo Sociálnej poisťovne. Takýmto spôsobom si prefinancuje skorší odchod do dôchodku, čo je v prípade určitých povolání žiaduce.

Ako náhradu zrušeného odstupného navrhujeme zaviesť novú dávku predčasný výber. Táto dávka umožní účastníkovi vybrať si svoje vlastné príspevky, avšak jeho zmluva nezanikne a príspevky zamestnávateľa zostanú na osobnom účte účastníka. Príspevky zamestnávateľa budú použité pri odchode do dôchodku na výplatu doplnkového dôchodku, resp. budú predmetom dedenia v prípade smrti účastníka.

Novela bola schválená vládou na jej rokovaní 29. mája 2013 a následne predložená na rokovanie Národnej rady Slovenskej republiky.

► ***Na záver aké je vaše posolstvo pre členskú základňu Slovenskej asociácie podnikových finančníkov, môžeme aj na Slovensku očakávať, že ako dôchodcovia už nebudeme živiť, ale naše dôchodky nám v starobe zabezpečia dôstojný život? Čo všetko sa preto bude musieť u nás, ešte zmeniť?***

Očakávanie, že dôchodok zo základného systému zabezpečí životný štandard, na aký sme boli zvyknutí pred odchodom do dôchodku, je nereálne. V každom inom vyspelom štáte sú podporované dobrovoľné dôchodkové schémy, prostredníctvom ktorých je možné zvýšiť si svoj životný štandard v starobe. Preto je kľúčové zamerať sa práve na tieto dobrovoľné doplnkové systémy a prijímať v nich také opatrenia, ktoré podporujú dlhodobé sporenie. Na starobu je potrebné myslieť už od mladého veku a preto je vhodné vytvoriť nástroje, ktoré by podporili a zvýšili finančnú gramotnosť obyvateľov.

Primeranosť dôchodkov nie je len otázkou opatrení v rámci dôchodkového systému. Rast zamestnanosti a rast produktivity práce je cestou k lepším dôchodkom. Preto želim členom Slovenskej asociácie podnikových finančníkov legislatívnu stabilitu a len také zmeny, ktoré vytvoria predpoklady pre dobré podnikanie.

Za rozhovor poďakoval: Vladimír Dobrovič

Podnikateľský model a jeho finančno-ekonomické dôsledky

Štefan SLÁVIK



Podnikateľský model je konceptuálny obraz fungovania podniku. Predložená typológia podnikateľských modelov zoraďuje modely do systematického celku a zdôvodňuje ich existenciu a použitie z finančno-ekonomického hľadiska.



1. ÚVOD

Podnikateľský model je koncepčná a ekonomická predstava o tom, ako podnik funguje a ako zarába peniaze. Je to zjednodušený, no zásadný obraz podniku, ktorý obsahuje zdroje a procesy, ich premenu na hodnotu pre zákazníka a spôsob prisvojenia časti vyprodukovanej hodnoty. Dobrý podnikateľský model podľa jej videnia odpovedá na odveké otázky podnikateľa: Kto je zákazník? Čo považuje zákazník za hodnotné a užitočné? Ako sa zarábajú peniaze v príslušnom podnikaní? Aká je ekonomická logika, ktorá vysvetľuje, ako priniesť zákazníkovi hodnotu (úžitok) pri primeraných nákladoch?

Hybnými faktormi rastúceho záujmu o podnikateľské modely boli vznik znalostnej ekonomiky, rozšírenie internetu a elektronického obchodu, vyčleňovanie (outsourcing) a offshoring mnohých podni-

katel'ských aktivít a celosvetová reštrukturalizácia finančných služieb. Spôsob, ako podniky v tejto dobe zarábajú peniaze, sa odlišuje od industriálnej éry, v ktorej bol dôležitý objem produkcie a realizácia hodnoty bola relatívne jednoduchá. Podnik jednoducho vložil svoju technológiu a intelektuálne vlastníctvo do produktu, ktorý predal ako jednotlivú položku alebo komplexnejší celok. Svoj podiel na rozvoji tejto témy majú aj hybné sily, ako sú globalizácia, deregulácia a technický pokrok (a to sú len niektoré), ktoré hlboko zasahujú do pravidiel a zvyklostí konkurovania. Najrýchlejšie rastúce podniky v rýchlo sa meniacom prostredí sú tie, ktoré využili jeho štrukturálne zmeny na inováciu svojich podnikateľských modelov, aby mohli konkurovať inak.

2. VIZUALIZÁCIA A TYPOLÓGIA PODNIKATEĽSKÝCH MODELOV

Názorné a funkčné zobrazenie podnikateľského modelu je dobrým nástrojom na lepšie pochopenie fungovania podniku, je to aj prostriedok na formulovanie jeho účelu a podmienok jeho existencie. Je to prehľadná schéma, ktorá na malom priestore zobrazí podstatné vlastnosti podnikania. Poskytuje priestor na identifikáciu jeho slabých miest, teda tých s nedostatočnou účelnosťou a hospodárnosťou a súčasne umožňujú hľadať výnimočné prvky a väzby. Vizualizáciu možno využiť na inovovanie, experimentovanie, podnecovanie tvorivosti, tvorbu hypotéz a variantov podnikateľského modelu.

Alexander Osterwalder a Yves Pigneur¹ spolu s ďalšími spolupracovníkmi vytvorili zložitejší koncept podnikateľského modelu (obr. 1) nazvaný Canvas (angl. plátno). Jadrom tohto podnikateľského modelu sú zákazníci, ponuka hodnoty, infraštruktúra a finančná životaschopnosť. Spomedzi existujúcich vizualizácií modelov² je najkomplexnejší. Zachytáva ekonomickú stránku podnikania prostredníctvom tokov príjmov a výdavkov, zaznamenáva miesta, kde sa spotrebúvajú náklady a tvoria výnosy. Opisuje hodnotu, ktorú podnik vytvára pre zákazníka. Model však neslúži len na deskripciu podnikania, ale je aj nástrojom na jeho inováciu. Použitá metóda zobrazovania umožňuje účinne skúmať konkrétne podnikania, formulovať konkrétny podnikateľský model a môže byť základom pre všeobecnejšie typológie reálnych podnikateľských modelov. Hlavné časti modelu sú znázornené na obr. 1.

Zhluková typológia člení a klasifikuje reálne podnikateľské modely na základe zachytných jadier (zhlukov), ktoré sú pre modely typické, dominantné a odlišujú ich od iných modelov³. Bolo vytvorených päť skupín (zhlukov) modelov. Predmetom štúdia a zhlukovania boli skutočné modely opísané v literatúre alebo identifikované pri vlastnom výskumnom pozorovaní. Tieto zhluky boli dodatočne zosúladené so zobrazovacou metódou Canvas. Na charakteristiku finančno-ekonomických dôsledkov bola použitá zisková formula⁴, ktorá je súčasťou vizualizácie podnikateľského modelu od J. W. Johnsona. Skladá sa z výnosového modelu (cena x množstvo, množstvo môže byť vyjadrené ako trhový podiel, opakovanosť nákupu, doplnkové predaje a pod.), nákladovej štruktúry (priame náklady, réžia, úspory z rozsahu), jednotkovej marže (príspevok každej transakcie k pokrytiu rézie a tvorbe požadovaného zisku) a obrátky zdrojov (doba výroby, výrobná kapacita, obrátka zásob, využitie aktív a iné). Základné typy podnikateľských modelov a ich finančno-ekonomické prejavy a dôsledky boli formulované takto:

A. Produkty a/verzus riešenia. Ekvivalentom v metóde Canvas je hodnota, ktorú podnik prináša pre zákazníkov. Centrom podnikateľského modelu sú produkty, ktoré účinkujú viac ako spôsob riešenia problémov zákazníkov, než ako reálne veci, alebo sú zložené z niekoľkých nevyhnutne súvisiacich produktov, ktoré len spoločne a v súčinnosti dokážu uspokojiť potreby zákazníka, alebo boli predtým nedostupné, napr. pretože boli drahé a v malých množstvách neprístupné a dostupnými sa stávajú až v zúženom sortimente a veľkých množstvách. Finančno-ekonomické prejavy a dôsledky tohto typu modelu sú:

- vyššia jednotková marža za účinnejší (kvalitnejší) spôsob riešenia problémov a potrieb zákazníka,
- jednotková marža, ktorá je súhrnom marží komplementárnych produktov. V dôsledku funkčne nevyhnutnej komplementarity je možné zvyšovať marže komplementárnych produktov v takom rozsahu, ako by to pri samostatne funkčnom produkte nebolo možné,
- výnosy za produkty, ktoré boli predtým nedostupné.

B. Zdroje a procesy. Ekvivalentom v metóde Canvas sú kľúčové činnosti a kľúčové zdroje. Centrom podnikateľského modelu sú zdroje a procesy, ktoré sa za účelom ich lepšieho fungovania, tvorby a realizácie hodnoty vyčleňujú z podniku (outsourcing), včleňujú do podniku (insourcing), vymieňajú s inými podnikmi, využívajú v porovnaní s konkurentmi rýchlejšie, kombinujú v inej postupnosti a v inej kvalite v štruktúre hodnotového reťazca, alebo diseminujú (rozptyľujú alebo prenášajú) do iného podnikania. Finančno-ekonomické prejavy a dôsledky tohto typu modelu sú:

- nákladové úspory v dôsledku vhodnej kombinácie externého a interného umiestnenia zdrojov a procesov, teda tam, kde sa dosahujú najnižšie náklady,

Kľúčoví partneri	Kľúčové činnosti	Hodnota, ktorú podnik prináša pre zákazníkov	Vzťahy so zákazníkmi	Segmenty zákazníkov
	Kľúčové zdroje		Distribučné kanály	
Štruktúra nákladov			Toky príjmov	

Obr. 1 Schéma podnikateľského modelu Canvas

- výmena a doplnenie zdrojov v kooperácii a aliancii, ktoré zvyšujú výkon a efektívnosť využitia kombinovaných zdrojov, pričom zdroje je možné získať a použiť aj bez vynaloženia vlastných najmä dlhodobých finančných prostriedkov,
- nákladové úspory v dôsledku rýchlejšej obrátky zdrojov, ktorú spôsobujú rýchlejšie procesy,
- rýchle procesy, ktoré umožňujú predstih a prvenstvo na trhu a zarábať vysoké zisky v úvodných fázach rozvoja odvetvia,
- nákladové úspory v dôsledku použitia jedného zdroja na viac účelov.

C. Obchod. Ekvivalentom v metóde Canvas sú vzťahy so zákazníkmi a distribučné kanály. Centrom podnikateľského modelu sú sprostredkovateľské platformy a siete najmä na báze informačno-komunikačných technológií a internetu, variácie bezplatného predaja a zjednodušovanie predaja a diverzifikácia predávaného tovaru. Finančno-ekonomické prejavy a dôsledky tohto typu modelu sú:

- vyššie výnosy na elektronickom trhovisku, ktoré utvára priaznivé podmienky na stretnutie ponuky a dopytu, jednoduchý a pohodlný proces obchodnej výmeny, možnosť zosúladenia ponuky a dopytu aj pre zriedkavé tovary a služby,
- výnosy, ktoré sa dosahujú neskôr po pripútaní zákazníka bezplatným tovarom alebo službou, alebo sa platí až za dodatkové služby a doplnkový produkt, alebo sa za úžitok neplatí vôbec, pretože výnos pochádza z priživujúceho sa produktu, ktorým je najčastejšie reklama,
- vyšší výnos sa dosahuje diskontným maloobchodným predajom.

D. Komunity. Ekvivalentom v metóde Canvas sú kľúčoví partneri a segmenty zákazníkov. Centrom podnikateľského modelu sú spoločenstvá spotrebiteľov, podielových vlastníkov, prispievateľov a užívateľov, ktorí účasťou v spoločenstve, či v skupine získavajú nejaký úžitok, ktorý je inak nedostupný. Celý produkt pre jedného zákazníka môže byť príliš drahý, veľký, zložitý alebo nepotrebný. Finančno-ekonomické prejavy a dôsledky tohto typu modelu sú:

- výnos pochádza z platby za podiel na užívaní alebo spotrebe produkte od zákazníka, ktorý je

členom spoločenstva. Keby zákazník nebol členom spoločenstva, alebo sa produkt nerozdelil na podiely, výnos by vôbec nevznikol.

- znižovanie jednotkových nákladov na prevádzku v dôsledku rastúceho počtu členov spoločenstva,
- spoločenstvo má väčšiu vyjednávaciu silu ako jednotlivец (zákazník alebo podnik) a dokáže vyjednať nižšie nákupné ceny.

E. Ceny a platby. Ekvivalentom v metóde Canvas sú toky príjmov a štruktúra nákladov. Centrom podnikateľského modelu sú nesúlad medzi okamihom predaja a použitia produktu a platbou za produkt, ďalej platba čiastkovej ceny, pohyblivá cena, previazané ceny viacerých produktov, zmena alebo substitúcia zdrojov výnosov. Finančno-ekonomické prejavy a dôsledky tohto typu modelu sú:

- generovanie vysokých ziskov prostredníctvom udržiavania malých zásob a zákazníkov, ktorí vopred platia za výrobok alebo službu, ktoré budú dodané v budúcnosti, napr. Amazon,
- účtovanie predplatného alebo zálohy a získanie prístupu k výrobku alebo službe, napr. časopisy, hudobná služba Spotify. Hotové peniaze prichádzajú niekedy až v niekoľko mesačnom predstihu pred poskytnutím úžitku.
- výrobky s vysokou maržou a vysokými nákladmi na prevádzku, ktoré sú pre zákazníka dostupné skôr na prenájom, než na kúpu, napr. zložené a drahé technológie, luxusné autá, letecké motory Rolls-Royce. Výnosom sú poplatky za leasing, bez možnosti prenájmu by výnosy za predaj hotových výrobkov boli nižšie.
- zákazník platí za merané služby podľa ich skutočného použitia, napr. telefónne hovory, prenos dát, spotreba elektriny, vody a plynu, predaj hudby po skladbách (iTunes). Minimálne výnosy možno zabezpečiť fixnými platbami nezávislými od skutočnej spotreby.
- predaj služby prostredníctvom viacerých cenníkov, ktoré obsahujú cenové rozpätia závislé od rôznej miery použitia a počtu zakúpených služieb, napr. Orange, Telecom, Telefonica O₂. Výnosy možno zvyšovať neproporcionálnym znižovaním jednotkovej ceny a zvyšovaním celkového predaja.
- diverzifikácia zdrojov výnosov, napr. tradičný zdroj výnosov bánk sú výnosové úroky. Vzhľa-

dom na meniace sa trhy, technológie a štátnu reguláciu tento zdroj výnosov sa oslabuje a banky hľadajú nové zdroje výnosov v poplatkoch za bankové služby. Aktuálne sa predmetom regulácie stávajú aj poplatky, a preto banky stoja pred úlohou vynásť nový podnikateľský model. Obdobne výrobné podniky k výrobkom pridávajú viac služieb, ktoré sú zdrojom ďalších výnosov. Slovaft bude prispôsobovať výrobu tomu, čo najviac zarába⁵. Budú sa sledovať korelácie medzi cenami ropy a ropných produktov a výroba bude dostávať pokyny, aby rýchlo zmenila sortiment v prospech atraktívnejších výrobkov.

3. ROZVOJ PODNIKATEĽSKÝCH MODELOV

Typy modelov a zdroje výnosov sú podmienené fázou životného cyklu odvetvia, ktorá je dôsledkom rozvoja dopytu a využitia inovačného potenciálu produktu. Na začiatku a v prvých fázach rozvoja odvetvia sú zdrojom výnosov úžitkové vlastnosti produktu. Ak sú zákazníci primerane spokojní s ponúkaným riešením, spravidla chcú vyššiu kvalitu a spoľahlivosť. Z funkčnosti produktu sa stala nevyhnutná, no nie postačujúca podmienka na podnietenie zákazníka ku kúpe. Ťažisko inovácií sa od výrobkov presúva k procesom, výnosy rastú v dôsledku väčšieho predaja lacnejších produktov. Po splnení nárokov na funkčnosť a spoľahlivosť sa konkurenčná báza posúva ďalej a zákazníci sa dožadujú rýchlejšieho, ľahšieho a presnejšieho upokojovania svojich individuálnych potrieb. Podniky konkurujú na báze väčšieho pohodlia a personalizácie pre zákazníkov. Toto je ďalší podnet na rast predaja a výnosov. Napokon, keď sa vyčerpajú tri predchádzajúce stupne inovácie, dochádza ku komoditizácii trhu a podniky si konkurujú takmer výlučne na báze nákladov. Inovačný potenciál produktu sa vyčerpá a ďalší inovačný priestor a zdroj nových alebo vyšších výnosov sa otvára v podnikateľskom modeli. Ako príklad môže poslúžiť výrobca nábytku IKEA, ktorý ponúka módnym, a pritom relatívne lacným nábytkom najmä pre mladých ľudí. Z tovaru dlhodobej spotreby sa stala nie príliš náročná krátkodobá investícia. Hodnota pre zákazníka sa posilňuje pohodlnou logistikou, ktorú umožňuje nákup rozobraného a dobre zabaleného nábytku. Banky pri poskytovaní úverov zrýchľujú a zjednodušujú proces poskytovania úverov a rušia poplatky donedávna považované za samo-

zrejme, popri tradičných bankách sa objavujú internetové banky, bankové produkty sa spájajú s poisťovacími produktmi, hypotekárne úvery sú podporované spoluprácou s developermi.

Tradičné podnikateľské modely riešia úlohu ako produkt stvoriť, vyrobiť, predať a zarobiť na jeho tvorbe, výrobe alebo predaji. Novšie podnikateľské modely riešia rovnaké zadanie, ale počínajú si inovatívne a narúšajú zdanlivo nevyvrátiteľné tradície. Ich inovácia nemusí spočívať ani v produkte, či procesoch a zdrojov potrebných na jeho zhotovenie, nemusia mať nevyhnutne technologický charakter. Moderné technológie slúžia „len“ na inú, efektívnejšiu a výkonnejšiu organizáciu procesov, ktorá je zdrojom predtým netušených výnosov. Pred érou Amazonu⁶ kníhkupci platili za tovar vydavateľom až 90 dní potom, ako ho dostali, ale v priemere ho držali v zásobách 168 dní, a preto náklady na tovar znášali 78 dní. Spojením internetovej technológie s dodávkami just in time Amazon zrýchľil obrátku zásob a znížil režijné náklady. Namiesto 168 dní Amazon držal knihu v zásobách v priemere len 17 dní. Aj keď Amazon súhlasil platiť vydavateľom skôr, ako bol odvetvový štandard 58 dní, jeho zisková formula utvorila vankúš (obežný kapitál), ktorý zadržoval peniaze zákazníka v Amazone v priemere 41 dní. Toto umožnilo Amazonu prežiť čase, keď elektronický obchod sa uskutočňoval v malom rozsahu, a potom byť úspešný, keď sa odvetvie rozrástlo.

Tržby z predaja novín a časopisov klesajú a ich internetové verzie nedokážu zarobiť len na reklame, aby sanovali tlačene formáty a zarobili aj na vlastnú prevádzku. Piano Media je platobný systém, ktorý združuje internetové portály novín a časopisov na Slovensku a umožňuje jednoduché spoplatnenie ich obsahu. Zákazník za jediné platbu získava prístup k bežnému aj prémiovému obsahu a službám vybraných novín a časopisov bez reklamy. Každé spravodajské médium využíva možnosti modelu trochu iným spôsobom. Časopis .týždeň ponúka všetky texty na webe tri dni po vydaní tlačenej verzie a na dôvažok video záznamy, televízna stanica JOJ sprístupňuje kompletnú verziu svojho spravodajského portálu a denník SME zobrazuje na webe platiacim návštevníkom články jeden deň pred tlačenu verziou a ráno v deň vydania tlačenej verzie posiela pdf verziu novín pre čítačku Kindle.

Službu Piano si zákazníci objednávajú na portáli www.pianomedia.sk, na ktorom vyplnia jednoduchý

formulár. Hneď po zaplatení získavajú prihlasovacie údaje a systém môžu používať. Paušálny poplatok je odstupňovaný podľa dĺžky predplatného (týždeň, mesiac a rok). Na výber je niekoľko možností platby. Príjmy z tržieb sú rozdelené medzi médium, ktoré zákazník preferuje (40 %), ďalšie médiá, ktoré čitateľ navštevuje (30 %, podiel sa delí podľa času stráveného s vybraným médium) a medzi Piano (30 %), ktoré prevádzkuje systém. Peniaze sú rozdelené medzi médiá, ktoré zákazník preferuje a skutočne číta a tie sú stimulované zarobiť viac peňazí.

Model Piano Media je natoľko univerzálny, že podnik chce expandovať do celého sveta. Aktuálnym cieľom je získať jednu krajinu výrazne väčšiu ako Slovensko a jednu v západnej Európe. Až potom bude overené, či model bude fungovať v ďalších 30 až 50 krajinách. Model je v súčasnosti prevádzkovaný na Slovensku (5,5 milióna obyvateľov, 3 milióny internetových používateľov, pokrýva 5 % mediálneho obsahu), v Slovinsku (2 milióny obyvateľov, 1,3 mil. internetových používateľov, 10 % mediálneho obsahu) a v Poľsku (38 miliónov obyvateľov, 19,5 milióna internetových používateľov, 15 % mediálneho obsahu). Práve Poľsko je krajinou, v ktorej by sa mala rozhodujúcim spôsobom otestovať životaschopnosť systému. Inovácia tohto modelu spočíva v zavedení platenej služby s vyššou kvalitou a rozsahom bez obťažujúcej reklamy. Predtým bola služba zadarmo, no v nižšej kvalite a rozsahu a sprevádzaná vyrušujúcou reklamou.

4. ZÁVER

Finančno-ekonomické dôsledky podnikateľských modelov prechádzajú metamorfózou, ktorá sleduje rozvoj podstaty podnikateľského modelu od vzniku produktu, cez proces jeho realizácie, nachádzanie vhodných foriem predaja, utváranie exkluzívnych spoločenstiev zákazníkov až po sofistikované formy speňažovania produktu. Je zrejmé, že je to proces, ktorý spravidla napreduje, ak sa jeho východisková, či niektorá ďalšia fáza výnosovo a inovačne vyčerpá. Rekapitulácia tejto postupnosti je nasledovná:

A. Model, v ktorom zdrojom efektu (zárobku) je nový a dokonalejší produkt s vyššími úžitkovými parametrami alebo namiesto produktu sa predáva riešenie problému, teda úžitkové parametre sa neviažu na jeden produkt. Riešením môže byť spoločné po-

užitie niekoľkých produktov alebo použitie sprievodnej služby zvyšujúcej celkový úžitok produktu, alebo ich kombinácia. Výsledkom je viac zisku v dôsledku väčšej pridanej hodnoty a výnosov.

B. Model, v ktorom zdrojom efektu je úsporný zdroj alebo účinnejší alebo rýchlejší proces. Výsledkom sú úspory nákladov a vyššie výnosy.

C. Model, v ktorom zdrojom efektu je proces predaja produktu alebo služby. Výsledkom sú vyššie výnosy z väčšieho objemu predaja.

D. Model, v ktorom zdrojom efektu je komunita, ktorej členovia platia za podiel na spotrebe alebo užívaní produktu. Čím väčšia komunita, tým väčšie výnosy a nižšie náklady.

E. Model, v ktorom zdrojom efektu, sú cenová stimulácia zákazníka k väčšiemu nákupu, platby vopred (efekt časovej hodnoty peňazí), poplatky za prenájom, fixné platby bez ohľadu na spotrebu, predaj produktu a služby podľa aktuálne najvyšších cien, ktoré sú stimulované aktuálne rastúcim dopytom. Výsledkom sú vyššie výnosy.

Modely a ich efekty sa môžu dopĺňať. Nový produkt môže vyžadovať nový spôsob realizácie (zdroje a procesy), nový spôsob predaja, nové prostredie na odbyt (komunity) a novú cenotvorbu a spôsob zaplatenia. Inovácia podnikateľského modelu aplikovaná na model Canvas sa môže uskutočniť len v jednom module alebo viacerých moduloch a model je výsledkom zmeny jedného typu alebo kombináciou niekoľkých typov modelov. Obdobne efekty vznikajú v jednom module, alebo sú tvorené zhlukom, či v lepšom prípade multiplikáciou viacerých efektov z viacerých modulov a modelov.

*Autorom článku je prof. Štefan Slávik
Katedra manažmentu, Fakulta podnikového
manažmentu, Ekonomická univerzita v Bratislave*

POUŽITÁ LITERATÚRA

- ¹ Osterwalder, A. – Pigneur, Y.: Business Model Generation. Self Published, 2009, s. 15 - 44
- ² Slávik, Š.: Komparatívna analýza podnikateľských modelov. Ekonomika a manažment č. 3, 2011
- ³ Slávik, Š.: Typológia podnikateľských modelov. Ekonomika a manažment č. 3, 2012
- ⁴ Johnson, M. W.: Seizing the white space. Business model innovation for growth and renewal. Harvard Business Press, Boston 2010, s. 31, 32
- ⁵ Haluza, I.: Slovnaft musel zdrsnieť. Trend č. 39/2012
- ⁶ Johnson, M. W.: Seizing the white space. Business model innovation for growth and renewal. Harvard Business Press, Boston 2010, s. 33, 34

Vývoj reálnych príjmov v ekonomike SR

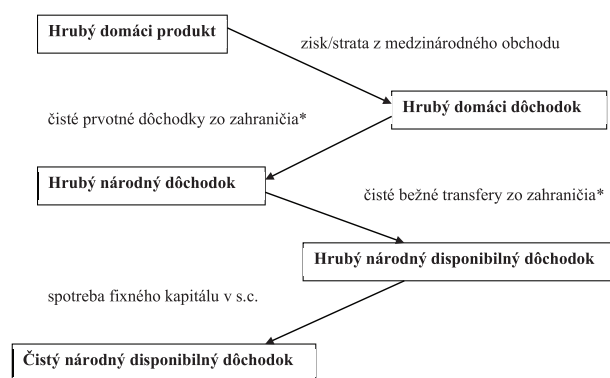
Anna STRACHOTOVÁ¹

Na výkonnosť slovenskej ekonomiky sa zvykne pozeráť optikou vývoja vytvoreného objemu produkcie v stálych cenách, ktorú meria reálny HDP. Dáta z národných účtov umožňujú hodnotiť ekonomiku aj ďalšími konceptmi príjmu, ktoré vychádzajú z ukazovateľa HDP, ale zohľadňujú aj také aspekty ekonomického vývoja ako sú pohyby relatívnych cien vývozu a dovozu, celková bilancia príjmov medzi domácou ekonomikou a zahraničím a spotreba kapitálu (odpisy), ktorý sa v procese výroby opotreboval a musí byť nahradený.

Alternatívne ukazovatele ekonomickej výkonnosti poskytujú mierne odlišnú informáciu a môžu naznačiť dôležité dlhodobejšie trendy. Za obdobie rokov 2000 – 2011 reálny HDP vzrástol o takmer 65 %, reálny rast príjmov slovenských rezidentov, meraný ukazovateľom čistého národného disponibilného dôchodku však vzrástol len o 49 %. Nižší rast reálnych dôchodkov ako rast vytvoreného objemu produkcie by mohol naznačovať jeden z dôvodov nízkeho domáceho dopytu.

Nižší rast reálnych príjmov je výsledkom pretrvávajúceho nepriaznivého vývoja cenových relácií medzi vývozom a dovozom, čo vytvára určitý pokles kúpnej sily príjmov domácich subjektov. Liberalizácia pohybu kapitálu a stratégia rastu založená na budovaní výrobných kapacít zahraničnými investormi znamená čistý odlev prvotných dôchodkov (dividend, úrokov) do zahraničia. Bilancia bežných transferov je od roku 2005 tiež záporná. Taktiež potreba obnovovať fixný kapitál redukuje rast reálneho príjmu, ktorý majú slovenské ekonomické subjekty k dispozícii.

Spôsob odvodenia alternatívnych ukazovateľov reálnych dôchodkov je uvedený v schéme:



* prevedené do stálych cien pomocou deflátoru hrubých domácich konečných výdavkov

ŠÚ SR publikuje údaje o väčšine príjmových agregátov v bežných cenách. Výnimkou je hrubý domáci dôchodok, ktorý je len reálnym konceptom. Pre jeho výpočet je potrebné vyjadriť zisk/stratu zo zahraničného obchodu, ktorá vzniká zo zmeny kúpnej sily príjmov vplyvom zmien relatívnych cien vývozu a dovozu.

Výpočet zisku/straty z obchodu umožňuje odhadnúť ďalšie agregáty reálneho príjmu. Postupne sú k reálnemu hrubému domácemu dôchodku pripočítané čisté toky dôchodkov medzi rezidentmi a nerezidentmi, čím prichádza ku zmene konceptu – z domáceho na národný. Posledným krokom je odpočítanie spotreby kapitálu potrebného na tvorbu budúcej produkcie.

Pohyby relatívnych cien vývozu a dovozu

Pohyby relatívnych cien vývozu a dovozu – výmenné obchodné relácie – je možné merať viacerými spôsobmi. Tradične sa používa pomer implicitných cenových deflátorov vývozu a dovozu. Ak sa výmenné relácie zlepšujú (ceny vývozov rastú rýchlejšie ako

¹ Prezentované názory sú názormi autora a nevyjadrujú oficiálne stanovisko Národnej banky Slovenska.

ceny dovozov) objem dovozu, ktorý môže byť nakúpený za daný objem vývozu sa zvyšuje, čo pre danú ekonomiku znamená rast jej reálnej kúpnej sily. Zhoršenie výmenných relácií má opačný efekt – do domácej spotreby a tvorby investícií môže byť alokovaný nižší objem dovezených tovarov a služieb.

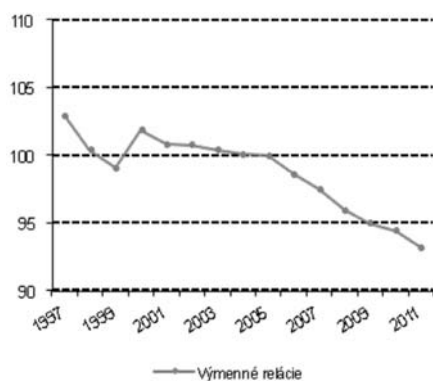
Vplyv výmenných relácií na reálne príjmy vyjadruje ukazovateľ zisk/strata zo zahraničného obchodu. Tento ukazovateľ sa v Systéme národných účtov meria ako rozdiel medzi vývozom a dovozom deflovaný spoločným cenovým indexom a vývozom a dovozom, ktoré sú prevedené do stálych cien každý zvlášť samostatným (rozdielnym) cenovým indexom. Ako spoločný cenový index môžu byť použité rôzne deflátoary, v závislosti od predpokladu, kam by smerovala získaná (resp. stratená) kúpna sila. Predpokladáme, že dodatočný príjem by smeroval do tvorby domáceho dopytu, preto používame deflátor konečnej domácej spotreby.

$$T_{DD} = (X-M) / P_{DD} - (X/P_X - M/P_M) \quad (1)$$

Kde T_{DD} je zisk/strata zo zahraničného obchodu, X je vývoz v bežných cenách, M je dovoz v bežných cenách, P_{DD} je deflátor konečnej domácej spotreby, P_X je cenový index vývozov a P_M je cenový index dovozov.

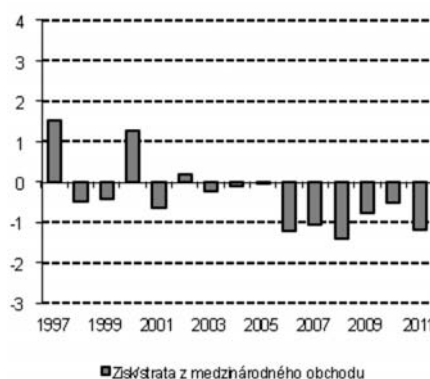
Keďže ekonomika Slovenska zaznamenáva zhoršovanie výmenných relácií (graf 1), reálne príjmy boli pohybom relatívnych cien vývozu a dovozu ovplyvňované prevažne negatívne, pričom po roku 2005 sa tento negatívny efekt zintenzívnil (graf 2).

Graf 1 Vývoj výmenných relácií SR, 2005=100



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Graf 2 Vplyv zisku/straty z medzinárodného obchodu na reálne príjmy (% HDP)



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Vplyv výmenných relácií na redistribúciu príjmov v ekonomike

Efekt výmenných relácií (či už pozitívny alebo negatívny) sa môže prenášať do príjmov výrobných faktorov, t. j. práce a kapitálu v rozdielnej miere, v závislosti od toho, ako sa na hrubom domácom dôchodku podieľajú odmeny zamestnancov a zisky korporátneho sektora.

Ak je záťaž straty kúpnej sily (zo zhoršených výmenných relácií) rozdelená rovnomerne medzi domácnosti a korporácie, reálne mzdy zamestnancov rastú v rovnakej miere ako produktivita práce, upravená o vplyv výmenných relácií. Takúto mieru rastu miezd označíme ako „neutrálnu mieru rastu miezd“. V tomto prípade sa reálne jednotkové náklady práce medziročne nemenia.

$$ULC = \frac{w/P}{Y/L} = \frac{wL}{PY} = \frac{\frac{w}{P_{DD}}}{\frac{Y}{L} \frac{P}{P_{DD}}} \quad (2)$$

$$\Delta ULC = 0 \quad \text{keď} \quad \Delta \left(\frac{w}{P_{DD}} \right) = \Delta \left(\frac{Y}{L} \frac{P}{P_{DD}} \right) \quad (3)$$

Kde:

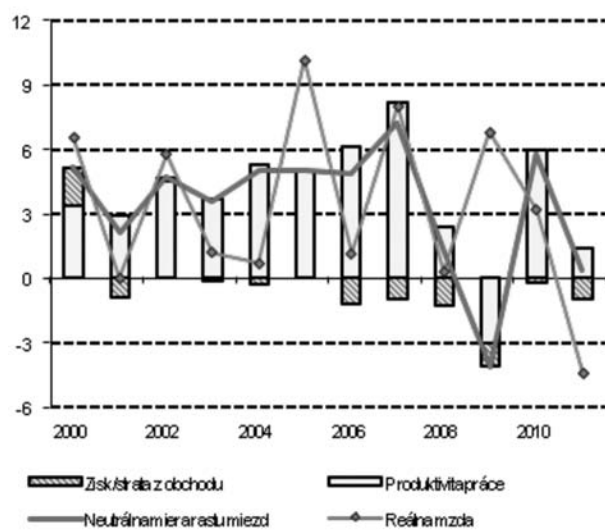
$\frac{w}{P_{DD}}$ predstavuje rast reálnych odmien zamestnanca (vo vzťahu k cenám domáceho dopytu)

$\frac{Y}{L}$ rast reálnej produktivity práce

$\frac{P}{P_{DD}}$ vplyv výmenných relácií na kúpnu silu domácich príjmov prostredníctvom zmeny

domácich cien P(deflátor HDP), ktoré sú vyvolané pohybom cien dovozov (obsiahnutých v deflátoru cien domáceho dopytu)

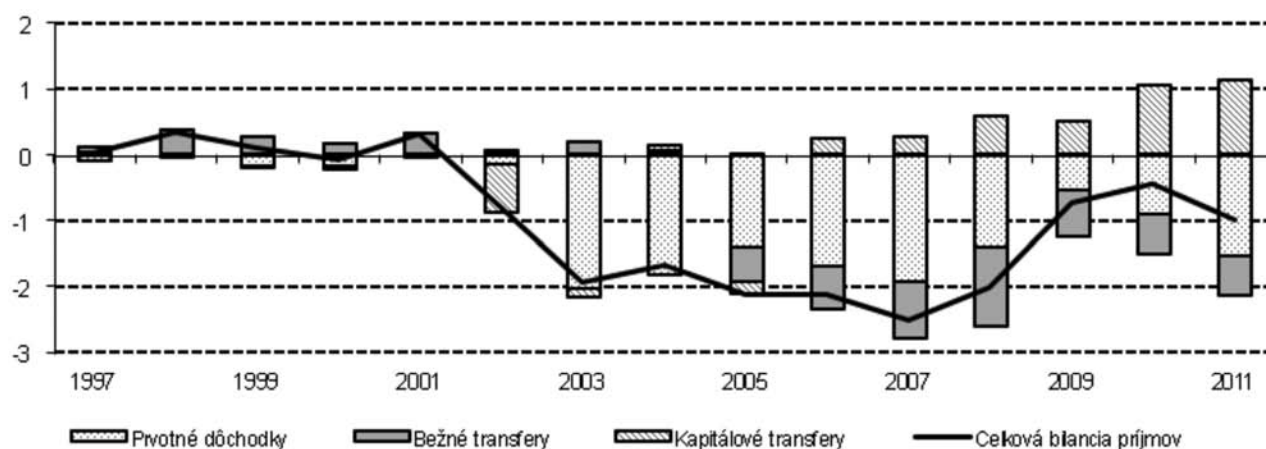
Graf 3 Vývoj reálnej mzdy
(medziročná zmena v p. b.)



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

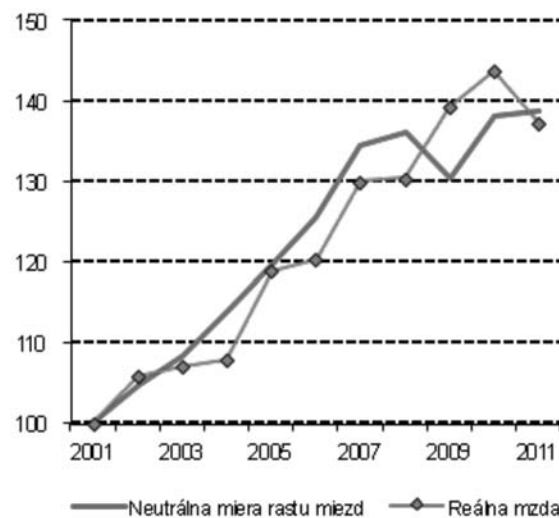
Z grafu 3 vyplýva, že reálne mzdy sa s výnimkou „prestrelenia“ v rokoch 2005 a 2009 výraznejšie neodchýlili od neutrálneho rastu miezd. Obdobia, kedy mzdy rástli pomerne nižšie, než by dovoľoval rast produktivity práce, vytvorili podnikovému sektoru priestor na zvyšovanie podielu ziskov na vytvorenej pridanej hodnote. Kumulovaný rast miezd od roku 2001 naznačuje, že zamestnanci znášali negatívny vplyv straty z obchodu vo vyššej miere ako korporátny sektor.

Graf 5 Bilancia tokov príjmov SR zo zahraničím (mld. EUR)



Zdroj: Eurostat.

Graf 4 Vývoj reálnej mzdy 2001=100



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Toky dôchodkov medzi domácou ekonomikou a zahraničím

Výška reálnych príjmov rezidentov ekonomiky závisia taktiež od pohybu prvotných dôchodkov (kompenzácií zamestnancov a príjmov z majetku) vo vzťahu k zahraničiu. Domáci investori, ktorí nakupujú aktíva v iných krajinách, získavajú zo svojich investícií príjmy – toky dividend a úrokov. Podobne aj zahraniční investori získavajú výnosy zo svojich investícií na Slovensku. Bilancia týchto tokov (vrátane pracovných príjmov – kompenzácií zahraničných zamestnancov) po odpočítaní od hrubého domáceho dôchodku tvorí hrubý národný dôchodok (HND).

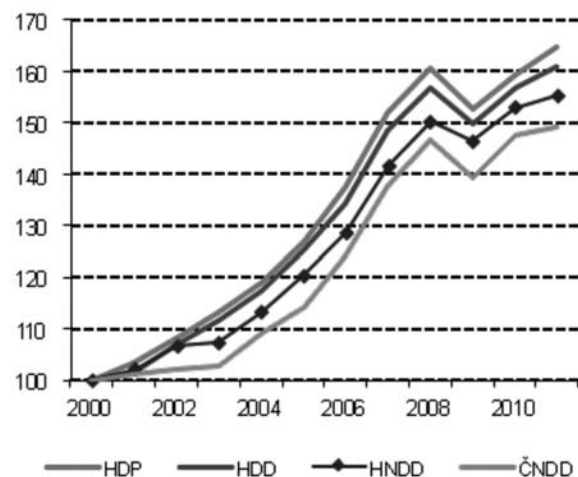
Na bežnom účte platobnej bilancie sú v bilancii čistých transferov (vlády a súkromného sektora) zaznamenané pohyby dôchodkov, ktoré súvisia s procesmi druhotného rozdelenia medzi zahraničím a domácou ekonomikou². Po odpočítaní týchto tokov od hrubého národného dôchodku získame hrubý národný disponibilný dôchodok (HNDD).

Bilancia bežných transferov však nezachytáva prostriedky, ktoré SR získava zo štrukturálnych fondov, tieto sú vykazované ako kapitálové transfery na kapitálovom účte platobnej bilancie. Čerpanie týchto prostriedkov má v posledných rokoch rastúcu tendenciu a čiastočne tak kompenzuje čistý odlev prvotných dôchodkov a bežných transferov.

Spotreba fixného kapitálu

Ukazovateľ HDP nezohľadňuje opotrebovávanie zásoby fixného kapitálu vo výrobnom procese. Týmto nadhodnocuje hodnotu produkcie, ktorá sa skutočnosti vytvára bez znižovania produkčnej kapacity ekonomiky v budúcnosti. Aby sa udržiavala produkčná kapacita ekonomiky, je potrebné tento opotrebovaný kapitál nahrádzať.

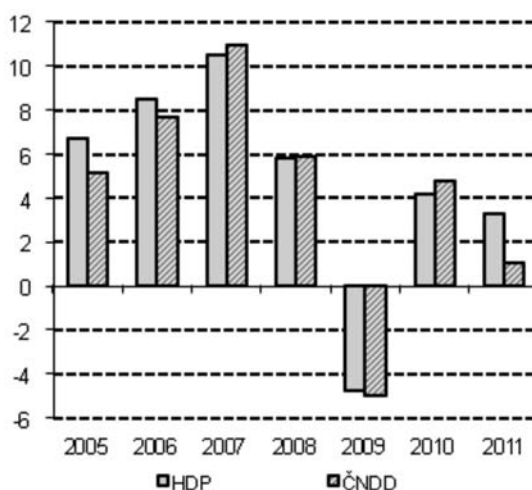
Graf 6 Vývoj reálnych príjmov (2000=100)



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Reálny príjem, ktorý ostáva v ekonomike po uhradení nákladov na obnovu fixného kapitálu je čistý národný disponibilný dôchodok (ČNDD). Tento predstavuje maximálny objem produkcie, ktorá sa môže použiť na spotrebu pri udržiavaní nezmenenej produkčnej kapacity krajiny.

Graf 7 HDP a ČNDD (medziročná zmena, %)



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty.

Vývoj jednotlivých ukazovateľov reálnych príjmov od roku 2000 a rozdiely v raste reálneho HDP a reálneho ČNDD ilustrujú grafy 6 a 7. Rast najužšieho ukazovateľa reálnych príjmov – ČNDD – zaostáva za rastom HDP. V období od roku 2000 do roku 2011 to bolo v priemere o 0,9 % ročne (4,6 oproti 3,7). Hlavným zdrojom znižovania rastu reálneho príjmu je postupne rastúca spotreba fixného kapitálu, ale aj ostatné komponenty mali v prevažnej miere negatívny vplyv. Výsledkom je relatívny pokles reálneho ČNDD voči HDP. Vzhľadom na spomaľovanie rastu HDP a problémom s tvorbou domáceho dopytu by tento relatívny pokles reálnych dôchodkov mohol naznačovať jeden z dôvodov nízkeho domáceho dopytu SR.

LITERATÚRA

- 1/ Mora, Marek Terms of trade effects in catching – up economies: the case of the Czech Republic, ECFIN Country Focus 4/2006
- 2/ United Nations: System of National Accounts (SNA) 2008, New York, 2009

Autorkou článku je Anna Strachotová
odbor výskumu, Národná banka Slovenska

² Napríklad transfery týkajúce sa medzinárodnej spolupráce medzi verejnými správami (príspevky platené Slovenskom medzinárodným inštitúciám), platby bežných daní z dôchodkov a majetku, remittance pracovníkov, poisťné (mínus poplatky za službu), nároky voči poisťovniam neživotného poistenia.

Prehľad vývoja ratingových modelov vo vybraných krajinách (4. časť)

Peter VLKOLINSKÝ

Stav spracovania problematiky vývoja ratingových modelov v zahraničí¹

V tretej časti článku sme uverejnili stav spracovania problematiky vývoja ratingových modelov v ostatných vybraných krajinách v zahraničí okrem USA (Kanada, Anglicko, Írsko, Japonsko, SRN, Francúzsko, Švajčiarsko, Holandsko a Brazília), v tejto–4. časti článku uverejňujeme modely z Českej republiky a Maďarska a v 5. záverečnej časti uverejníme modely vyvinuté v Slovenskej republike.

ČESKÁ REPUBLIKA

Z Českej republiky sú nám známe zatiaľ len takzvané 3 IN indexy, ktoré vo svojom diele² uvádzajú Doc. Ing. Inka Neumaierová, CSc. a Ing. Ivan Neumaier.

Autori IN indexov analyzovali vybrané významné bankrotové indikátory s cieľom sprostredkovať najčastejšie vytypované ukazovatele, pričom z ukazovateľov, ktoré považovalo za najvýznamnejšie najviac modelov a vo výsledných indikátoroch sa objavovali najčastejšie, zostavili index, ktorý pracovne nazvali IN index podľa roku svojho vzniku.

Tak napríklad Index IN95 mal s váhami pre ekonomiku ČR nasledujúci tvar:

$$IN95 = 0,22 * (A/CZ) + 0,11 * (EBIT/Ú) + 8,33 * (EBIT/A) + 0,52 * (VÝN/A) + 0,10 * ((OA/(KZ + KBÚ)) - 16,80 * (ZPL/VÝN)), kde$$

A sú aktíva, resp. pasíva (súvaha Úč POD 1 – 01, riadok 1 resp. 61),

CZ sú cudzie zdroje (súvaha Úč POD 1 – 01, riadok 79),

EBIT je zisk pred úrokmi a zdanením (výkaz ziskov a strát Úč POD 2 – 01, riadky 61 + 42),

Ú sú nákladové úroky (výkaz ziskov a strát Úč POD 2 – 01, riadok 42),

VÝN sú výnosy (výkaz ziskov a strát Úč POD 2 – 01, riadky 1 + 4 + 19 + 21 + 23 + 25 + 27 + 30 + 32 + 36 + 37 + 39 + 41 + 43 + 45 + 53),

OA sú obežné aktíva (súvaha Úč POD 1 – 01, riadok 28),

KZ sú krátkodobé záväzky (súvaha Úč POD 1 – 01, riadok 91),

KBÚ sú krátkodobé bankové úvery a výpomoci (súvaha Úč POD 1 – 01, riadky 103 + 104),

ZPL sú záväzky po lehote splatnosti (príloha účtovnej závierky),

A/CZ je finančná páka,

EBIT/Ú je úrokové krytie,

EBIT/A je produkčná sila,

VÝN/A je obrat aktív,

OA/(KZ + KBÚ) je bežná likvidita alebo likvidita tretieho stupňa,

ZPL/VÝN je doba obratu záväzkov po lehote splatnosti.

Váhy ukazovateľov autori stanovili vo forme podielu významnosti ukazovateľa danej početnosti výskytu daného ukazovateľa a jeho odvetvovej hodnoty v roku vzniku indexu (napríklad index vznikol v roku 1995 a pracuje s údajmi z roku 1994).

¹ v tejto časti je použité doktorandské minimum autora článku s názvom „Prehľad metód hodnotenia bonity klienta, uchádzajúceho sa o úver, bankovú záruku či iný aktívny bankový obchod, založených na metódach prognózovania finančnej tiesne“ z roku 2004

² Doc. Ing. Inka Neumaierová, CSc., Ing. Ivan Neumaier, Výkonnosť a tržní hodnota firmy, strany 95 – 99, GRADA Publishing, a.s., Praha, prvé vydanie, Praha, 2002

Konštrukcia váh umožnila zohľadniť pri hodnotení firiem odvetvové špecifiká, pričom pre každé odvetvie podľa príslušnej OKEČ prichádzali do úvahy odlišné váhy jednotlivých ukazovateľov (viď tabuľka č. 2) s výnimkou dvoch ukazovateľov.

V indexe IN95 nebol zastúpený ani jeden ukazovateľ pracujúci s trhovou hodnotou firmy (výhoda v podmienkach málo likvidného kapitálového trhu). Špecifikom pre českú ekonomiku, kde bola charakteristická vysoká platobná neschopnosť firiem, bolo zaradenie ukazovateľa ZPL/VÝN, ktorý charakterizuje platobnú neschopnosť firmy a o ktorý sa znižuje hodnota indexu.

Index bol overený na údajoch tisícov českých firiem a vykázal veľmi dobrú vypovedaciu schopnosť pre odhad ich finančnej tiesne. Úspešnosť indexu bola viac ako 70 %.

Podniky s hodnotou indexu vyššou ako 2 mali schopnosť bezproblémovo platiť záväzky, šedá zóna indexu vyšla v rozmedzí hodnôt 1–2 (firmy boli rizikové a mohli u nich nastať problémy s platením záväzkov), pri firmách, ktoré nedosiahli ani hodnotu 1, už problémy existovali, tj. firmy nemali dostatočnú schopnosť plniť svoje záväzky.

Autori sa ďalej rozhodli skonštruovať aj index IN, ktorý by zdôrazňoval pohľad vlastníka, pričom na určenie dôležitosti ukazovateľov z hľadiska tvorby hodnoty bola použitá diskriminačná analýza. Pomocou nej boli revidované váhy ukazovateľov pôvodného indexu platné pre ekonomiku ČR s ohľadom na ich význam pre dosiahnutie kladnej hodnoty ekonomického zisku (EVA). Autori dosiahli nasledujúci tvar indexu IN pre vlastníkov, ktorý nazvali podľa roku svojho vzniku IN99:

Váhy indexu IN95 pre jednotlivé OKEČ

Tabuľka č. 17³

OKEČ	Názov	A/CZ	EBIT/A	VÝN/A	ZPL/VÝN
A	poľnohospodárstvo	0,24	21,35	0,76	14,57
B	rybolov	0,05	10,76	0,90	84,11
C	ťažba nerastných surovín	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	ťažba energetických surovín	0,14	21,83	0,74	16,31
CB	ťažba ostatných surovín	0,16	5,39	0,56	25,39
D	spracovateľský priemysel	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	potravínarský priemysel	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	textilný a odevný priemysel	0,23	6,08	0,43	12,73
DC	priemysel spracovania kože	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	drevársky priemysel	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	papierenský a polygrafický priemysel	0,23	6,08	0,44	16,99
DF	koksovanie a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,93
DG	výroba chemických výrobkov	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	gumárenský priemysel a výroba plastov	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	stavebné hmoty	0,20	5,28	0,55	28,05
DJ	výroba kovov	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	výroba strojov a prístrojov	0,28	13,07	0,64	6,36
DL	elektrotechnika a elektronika	0,27	9,50	0,51	8,27
DM	výroba dopravných prostriedkov	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	inde nezaradený priemysel	0,26	3,91	0,38	17,62
E	elektrina, voda, plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	stavebníctvo	0,34	5,74	0,35	16,54
G	obchod, opravy motorových vozidiel	0,33	9,70	9,70	28,32
H	pohostinstvo a ubytovanie	0,35	12,57	0,88	15,97
I	doprava, skladovanie, spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,80

³ v pôvodnom texte tabuľka č. 2

$$IN99 = -0,017 * (A/CZ) + 4,573 * (EBIT/A) + 0,481 * (VÝN/A) + 0,015 * (OA/(KZ + KBÚ)).$$

Ak index nadobúdal väčšie hodnoty ako 2,07, daná firma mala kladnú hodnotu EVA, ak sa jeho hodnota pohybovala pod 0,684, firma dosahovala záporné hodnoty EVA. Interval „šedej zóny“, tj. pásmo, keď nie je situácia firmy jednoznačná, bol pomerne široký, ale pokiaľ sa tu firma ocitla, vždy sa jednalo o signál určitých problémov. Pri overovaní indexu sa ukázali tri pásma: ak firma dosahovala hodnotu indexu medzi 1,420 až 2,07, nebola na tom zle, pri hodnotách medzi 1,089 až 1,420 bola situácia nerozhodná a v pásme hodnôt od 0,684 do 1,089 už prevažovali problémy.

Vzhľadom na to, že EVA neodráža hodnotu rastových príležitostí, na posúdenie skutočnosti, či firma tvorí pre majiteľa hodnotu (dosahuje kladnú čistú súčasnú hodnotu), je potrebné posúdiť predpokladanú mieru rastu EVA dosiahnuteľnú v dlhodobom časovom horizonte (dlhodobý rast firmy).

Index bol vhodný v prípadoch, keď si posudzovateľ firmy netrúfol odhadnúť jej alternatívny náklad na vlastný kapitál (základný predpoklad pre prepočet EVA).

Index sa zakladal na údajoch firiem za rok 1999. Pre vzorku 1698 firiem bola prepočítaná EVA. Ďalej bol zistený profil ich finančného zdravia pomocou vybraných ukazovateľov (základom boli ukazovatele indexu IN95). Boli vytvorené dve skupiny firiem – 1. firmy s kladnou hodnotou EVA a 2. firmy so zápornou hodnotou EVA. Každá skupina bola charakterizovaná typickými hodnotami vybraných ukazovateľov. Pomocou diskriminačnej analýzy boli sprostredkované ukazovatele najlepšie vysvetľujúce rozdiel medzi oboma skupinami, ktoré sa z hľadiska EVA javia ako najvýznamnejšie. Významnosť ukazovateľov odráža výsledná hodnota ich váh.

Index bol schopný vystihnúť situáciu firmy s úspešnosťou vyššou ako 85 %.

Pokiaľ ide o vzťah oboch indexov IN, je samozrejmé, že ak nie je firma schopná plniť svoje záväzky, je to pre vlastníka neúnosné, pretože je ohrozená existencia

firmy. Z hľadiska vlastníka je plnenie veriteľského kritéria pre hodnotenie firmy podmienkou nutnou, nie však postačujúcou, tj. skutočnosť, že firma riadne plní svoje záväzky, ešte nemusí znamenať, že tvorí pre vlastníka hodnotu (tj., že dosahuje výnosnosť vlastného kapitálu vyššiu ako sadzba alternatívneho nákladu na kapitál). Môže nastať aj opačný prípad: firma tvorí hodnotu pre vlastníkov, ale jej spôsob financovania je tak agresívny (napríklad v dôsledku príliš rýchleho rastu), že nie je schopná plniť svoje záväzky.

V roku 2002 sa autori rozhodli skonštruovať index, ktorý by spájal oba predchádzajúce indexy. Použili výberový súbor 1915 priemyselných podnikov a rozdelili ho na podsúbor 583 podnikov tvoriacich hodnotu, podsúbor 503 podnikov v bankrote alebo tesne pred bankrotom a podsúbor 829 ostatných podnikov. Diskriminačnou analýzou dospeli k indexu IN01 pre priemysel:

$$IN01 = 0,13 * (A/CZ) + 0,04 * (EBIT/Ú) + 3,92 * (EBIT/A) + 0,21 * (VÝN/A) + 0,09 * (OA/(KZ + KBÚ)).$$

Hodnota indexu IN01 väčšia ako 1,77 znamenala, že podnik tvoril hodnotu, a hodnota indexu IN01 menšia ako 0,75 znamenala, že podnik šiel k bankrotu. Medzi hodnotami 0,75 a 1,77 bola šedá zóna. Pre priemyselný podnik teda znamenala dosiahnutá hodnota indexu IN01 > 1,77, že s pravdepodobnosťou 67 % tvoril hodnotu. Hodnota IN01 < 0,75 znamenala, že podnik s 86 % pravdepodobnosťou šiel k bankrotu.

Posledným známym indexom týchto autorov bol index IN05⁴ z roku 2005, ktorým je možné posúdiť efektívnosť investičného projektu.

$$IN05 = 0,13 * (A/CZ) + 0,04 * (EBIT/Ú) + 3,97 * (EBIT/A) + 0,21 * (VÝN/A) + 0,09 * (OA/(KZ + KBÚ)).$$

V prípade, že je výsledné skóre vyššie ako 1,60, prispieje realizácia projektu k bonite podniku. Ak sa hodnota IN05 nachádza v intervale 0,90 až 1,60, nie je možné jednoznačne povedať, či bude realizácia projektu pre podnik pozitívna alebo negatívna a odporúča

⁴ J. Jílek, Finanční rizika, GRADA Publishing, a.s., Praha, 2000

sa uplatniť doplnkovú metódu na posúdenie efektívnosti projektu. Bankrot môže hroziť podniku, ak by realizoval projekt, ktorého skóre je nižšie ako 0,90.

MAĎARSKO

Z Maďarska sú známe viaceré modely spájané s menom Miklósa Virága. Ako prvý môžeme spomenúť model vyvinutý začiatkom deväťdesiatych rokov dvadsiateho storočia z údajov účtovných závierok za roky 1990 a 1991, pričom databázu podnikov na vývoj diskriminačnej funkcie poskytlo Ministerstvo financií MR. V roku 1992 bolo zo 154 podnikov v databáze 77 solventných a 77 insolventných, jednalo sa o stredne veľké podniky pôsobiace v oblasti spracovateľského priemyslu. Virág a Hajdu pôvodne vychádzali zo 17 finančných ukazovateľov, ale následne zistili, že len 4 finančné pomerové ukazovatele sa vyznačovali najlepšou rozlišovacou schopnosťou.

Konečný tvar diskriminačnej funkcie vzťahujúcej sa k údajom roka 1991 bol nasledovný.

$${}^5Z = 1,3566 \cdot X_1 + 1,63397 \cdot X_2 + 3,66384 \cdot X_3 + 0,03366 \cdot X_4,$$

pričom sa jednalo o nasledovné ukazovatele.

- X_1 = bežná likvidita,
- X_2 = cash-flow/cudzí kapitál,
- X_3 = obežný majetok/celkový majetok,
- X_4 = cash-flow/celkový majetok.

Prah citlivosti predstavovala hodnota 2,61612. Podnik bol klasifikovaný ako prosperujúci (solventný), ak po dosadení hodnôt finančných pomerových ukazovateľov bola hodnota diskriminačnej funkcie vyššia ako 2,61612, v opačnom prípade bol klasifikovaný ako neprosperujúci (insolventný). Diskriminačná funkcia pracovala so 77,90 % spoľahlivosťou.

Okrem diskriminačnej funkcie autori vyvinuli predikčný model logistickej regresie z údajov účtovných závierok za účtovné obdobie 1991. Z ich výskumu vyplynulo, že najlepšiu rozlišovaciu schopnosť pri klasifikácii podnikov ako prosperujúcich a neprosperujúcich mali nasledujúce finančné pomerové ukazovatele.

- X_1 = bežná likvidita,
- X_2 = rentabilita tržieb,

- X_3 = cash-flow/záväzky,
- X_4 = cash-flow/celkový majetok,
- X_5 = pohľadávky z obchodného styku/záväzky z obchodného styku.

Parametre logistickej regresnej funkcie vyjadrujúce pravdepodobnosť bankrotu podniku boli nasledovné.

$$\begin{aligned} \beta_0 &= 3,432, \\ \beta_1 &= -10,320, \\ \beta_2 &= 0,01439, \\ \beta_3 &= -4,438, \\ \beta_4 &= -0,02992, \\ \beta_5 &= 8,170. \end{aligned}$$

Konkrétny tvar regresného modelu je uvedený v zdrojovom článku. Po dosadení hodnôt finančných pomerových ukazovateľov do logistickej regresnej funkcie dostaneme pravdepodobnosť bankrotu podniku. Kritická hodnota predstavovala 0,525, pričom podniky, ktoré dosiahli vyššiu hodnotu pravdepodobnosti bankrotu ako 0,525, boli modelom klasifikované ako neprosperujúce podniky.

Virágo a Hajduho diskriminačná funkcia pracovala s celkovou chybou 22,10 %, ich logistická regresná funkcia naopak dosiahla nižšiu celkovú chybu len 18,20 %.

Okrem vyššie uvedených modelov Virág a Hajdu vyvinuli metódou viacrozmernej diskriminačnej analýzy v roku 1996 ďalší model pod názvom „Early Warning System“, ktorý však predstavoval celkovo 41 predikčných modelov špecifických pre jednotlivé odvetvia národného hospodárstva, pracujúce so spoľahlivosťou 95 %, nakoľko modely boli tajné, autori ich nepublikovali. Modely boli používané niekoľkými komerčnými bankami v Maďarskej Republike na hodnotenie bonity svojich klientov.

Pôvodný Virágov a Hajduho model vyvinutý metódou viacrozmernej diskriminačnej analýzy bol pred niekoľkými rokmi rozvinutý Virágom a Kristófum použitím neurónových sietí s výrazne vyššou presnosťou ako pri použití viacrozmernej diskriminačnej analýzy a logistickej regresie.

*Autorom článku je Ing. Peter Vlkolinský, PhD.
úverový analytik AKCENTA,
spořitelní a úvěrní družstvo, Bratislava*

⁵ Doc. Ing. Elena Fetisovová, CSc., Ing. Ladislav Nagy, PhD., Prognózovanie finančnej situácie pomocou Virágov a Hajduho modelu, strany 12–16, Vydavateľstvo EKONÓM, Bratislava, december 2010, ISBN 978–80–225–3142–9

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY:

Knihy / Monografie

ALTMAN, EDWARD I.: Corporate financial distress and bankruptcy, A complete guide to predicting & avoiding distress and profiting from bankruptcy. Second edition. John Wiley & Sons, Inc., 1993. ISBN 0-471-55253-4.

CHECKLEY, K.–DICKINSON, K.: Problem Loans, A banker's guide. London, United Kingdom: Euromoney Books, Copyright © 2000 Euromoney Institutional Investor PLC, except where indicated, Hobbs the Printers Ltd, 2000. ISBN 1 85564 748 6.

CUERVO GARCÍA, A.: Análisis y Planificación Financiera de la Empresa, Primera edición. Fuenlabrada (Madrid): Gráficas Rogar, S.A., 1994. ISBN 84-470-0322-1.

ZALAI, K. A KOLEKTÍV: Finančno-ekonomická analýza podniku. 7. rozšírené a doplnené vydanie. Bratislava: Sprint vfra., 2010. ISBN 80-88848-61-X.

NEUMAIEROVÁ, I.–NEUMAIER, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy. Prvé vydanie. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2002.

JÍLEK, J.: Finanční rizika, Praha: GRADA Publishing, a.s., 2000. ISBN 80-7169-579-3.

Článok v časopise

ZALAI, K.: Možnosti prognózovania finančného vývoja slovenských podnikov. BIATEC, ročník 8, 1/2000. Bratislava:, 2000.

ŠNIRCOVÁ, J.: Možnosti prognózovania finančnej situácie podnikov v slovenskej ekonomike. BIATEC, 4/1997.

KABÁT, L.: „Ako ďalej v aplikácii Altmanovho modelu?“, Finančný manažér, Ročník XI., číslo 1, strana č. 7

ALTMAN, EDWARD I.: The success of business failure prediction models, An international survey. Elsevier Science Publishers B. V. (North-Holland), 1984. ISBN 0378-4266/84.

MICHA, B.: Analysis of Business Failures in France, Journal of Banking and Finance No. 8, p. 281-291, Elsevier Science Publishers B. V. (North-Holland), 1984-

Článok zo zborníka a monografie

FETISOVOVÁ, E.–NAGY, L.: Prognózovanie finančnej situácie pomocou Virágov a Hajduho modelu. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, december 2010. ISBN 978-80-225-3142-9.

HURTOŠOVÁ, J.: Konštrukcia ratingového modelu, nástroja hodnotenia úverovej spôsobilosti podniku, dizertačná práca. Bratislava: Ekonomická univerzita v Bratislave, Fakulta podnikového manažmentu, Katedra podnikových financií, 2009.

VLKOLINSKÝ, P.: Prehľad metód hodnotenia bonity klienta, uchádzajúceho sa o úver, bankovú záruku či iný aktívny bankový obchod, založených na metódach prognózovania finančnej tiesne, doktorandské minimum. Bratislava: Ekonomická univerzita v Bratislave, Fakulta podnikového manažmentu, Katedra podnikových financií, 2004.

Boj proti daňový podvodom a daňovým únikom

Gizela LÉNÁRTOVÁ

Úvod

Ekonomovia a politici nemôžu v žiadnom období, obzvlášť v čase ekonomickej krízy ignorovať vážne problémy v oblasti verejných financií, ktoré sa prejavujú neplnením príjmov štátneho rozpočtu, zadlženostou, nedostatkom finančných prostriedkov pri financovaní základných potrieb štátu a podpory ekonomického rastu spoločnosti. Vytvorený schodok štátneho rozpočtu SR v rokoch 2010 – 2013 dokumentujú tieto údaje:¹ - 4 436,2 mil. eur (2010); - 3 275,7 mil. eur (2011); - 3 810,7 tis. eur (2012); - 1 601,4 mil. eur (k 31.5.2013). Na negatívnom vývoji verejných financií SR sa podieľa okrem iných faktorov aj neefektívny výber daní a obrovský rozsah daňových únikov a podvodov. Cieľom predkladaného článku je poukázať na nevyhnutnosť urýchlene a účinne riešiť túto problematiku.

1. Terminologické vymedzenie pojmov „daňový únik“ a „daňový podvod“

V odbornej literatúre sa nachádza veľký počet definícií daňový únik, daňový podvod, vyhýbanie sa daňovým povinnostiam a ďalšie, pričom tieto definície sú odlišným spôsobom chápané a definované. Autorka tohto príspevku definuje daňový únik ako výsledok takého účelného správania sa daňových subjektov (daňovníkov a platiteľov daní), ktoré vedú k zníženiu alebo anulovaniu ich daňovej povinnosti voči štátu alebo akémukoľvek inému ekonomickému prospechu nelegálnymi prostriedkami.

V literatúre sa často stretávame s vymedzením legálnych a nelegálnych daňových únikov, resp. k odlišeniu pojmov daňový únik a vyhýbanie sa daňovým povinnostiam. Vychádza sa pritom zo zahraničnej literatúry, v ktorej sa spravidla definujú tri pojmy: tax evasion a tax avoidance a tax flight. **Tax avoidance**

znamená vyhýbanie, resp. znižovanie daňovej povinnosti legálnymi prostriedkami, napr. využívaním nedostatkov v legislatíve (tzv. bielych miest). **Tax evasion** znamená daňový únik, t. zn. znižovanie daňovej povinnosti alebo neplatenie daní vôbec, ktoré sa dosahuje nelegálnymi spôsobmi (napr. nepriznanie zdaniteľného príjmu, zatajovanie príjmov, zvyšovanie daňových nákladov a pod., ktoré sú v rozpore so skutočnosťou a platnou legislatívou príslušného štátu). Autori² uvádzajú tri definície tax evasion, tax avoidance a tax flights, pričom prvé dve definície sú zhodné, resp. podobné, ako u iných autorov. Citovaní autori okrem toho vymedzujú ďalší pojem **tax flight**, obsahom ktorého je premiestňovanie a zmena sídla daňových subjektov do takých destinácií, kde je nízke alebo žiadne daňové zaťaženie (daňové raje). Cieľom tax flights je daňová úspora, zníženie alebo neplatenie daní vôbec využívaním legislatívy týchto krajín.

Okrem toho je nevyhnutné uviesť ďalšie termíny: **daňový podvod** a **marenie výkonu správy daní aj v trestnoprávnej oblasti**. V roku 2012 bol v Slovenskej republike novelizovaný Trestný zákon č.300/2005 Z. z. zákonom č. 246/2012 Z. z. s účinnosťou od 1.10.2012, v ktorom sa okrem iného novelizuje §277 tak, že dochádza k vypusteniu konania založeného na neoprávnenom uplatnení nároku na vrátenie DPH alebo spotrebnej dane a systematicky sa táto časť právnej úpravy presúva do iného ustanovenia §277a s názvom **daňový podvod**: „Zadržaním a neodvedením určenému príjemcovi splatnej dane, poistného na sociálne zabezpečenie, verejné zdravotné poistenie alebo príspevku na starobné dôchodkové sporenie sa rozumie také úmyselné nakladanie s uvedenými finančnými prostriedkami, ktoré povinná osoba, vymedzená jednotlivými zákonmi upravujúcimi dane, poistenie alebo uvedený príspevok, neadresuje a nepoukáže oprávnenému subjektu vymedzenému týmito zákonmi, ale tieto finančné prostriedky použije na iný ako takto

vymedzený účel, napr. na pokrytie iných svojich podnikateľských finančných povinností“. V citovanom ustanovení sú ďalej presne vymedzené podmienky spáchania trestného činu – daňového podvodu.

Najviac daňových podvodov sa uskutočňuje v systéme DPH zneužívaním inštitútu nadmerného odpočtu DPH a ďalej v systéme spotrebných daní. Zákonné uplatnenie nároku na vrátenie DPH upravuje zákon č. 222/2004 Z. z. o dani z pridanej hodnoty v znení neskorších predpisov. Neoprávnené uplatnenie nároku na vrátenie nadmerného odpočtu je *klamlivé predstieranie splnenia podmienok na takýto nárok*, a teda uvádzaním správcu dane do omylu. V praxi je najčastejším predstieraním vývoz tovaru do cudziny, ktorý v skutočnosti vôbec neexistuje, bol vyvezený v menšom množstve alebo nebol vyvezený vôbec a rozpredaný na území SR. Obligatórnym znakom skutkovej podstaty tohto trestného činu je aj motív vyjadrený nasledovne: „*v úmysle zadovážiť sebe alebo inému neoprávnený prospech*“. Ide o úmyselný trestný čin, páchatelom tohto trestného činu môže byť ktokoľvek, nielen subjekt dane. V praxi sa často vyskytujú prípady páchania tohto trestného činu spolupáchateľstvom, pričom trestne zodpovedným je jednak ten, kto neoprávnené priamo na daňovom úrade uplatňuje nárok na vrátenie dane, ale aj ten, kto napr. faktúrou a inými listinami deklaruje dodanie tovaru jeho fiktívnemu vývozcovi, hoci v skutočnosti žiaden tovar nevlastnil a ani nikomu ho nedodal.

Novela trestného zákona v ustanovení § 278a ďalej vymedzuje ďalší trestný čin, ktorý súvisí s daňovými podvodmi a to **trestný čin marenia výkonu správy daní**. K tejto zákonnej úprave došlo v dôsledku stále častejšieho vyhýbania sa plnenia daňových povinností zo strany daňových subjektov pri výkone správy, najmä v čase, keď správca dane dospel k zisteniam, ktoré by mohli mať za následok dorubenie dane alebo neuznanie uplatnenia nároku na nadmerný odpočet DPH a pod. V dôsledku týchto zistení daňové subjekty prestávajú predkladať správcovi dane doklady potrebné pre správne určenie dane, nepreberajú poštové zásielky od správcu dane a neplnia ďalšie zákonné povinnosti. Pod pojmom marenie výkonu správy daní možno rozumieť také konanie, ktoré je konkretizované v trestnom zákone [§ 278a, písm. a) až d)], ktorého podstatou je znemožňovanie výkonu správy daní v čase, kedy k tejto správe dane dochádza. V príslušných ustanoveniach trestného zákona sú vy-

medzené ďalšie pojmy a podmienky tohto trestného činu.

Vzhľadom na rozsah a obsahové zameranie tohto príspevku sa trestnoprávnym vymedzením daňových podvodov ďalej zaoberať nebudeme. Svoju pozornosť sústredíme na súčasnú situáciu vo výbere daní a možnostiach výrazného zvýšenia výberu daní a eliminovania daňových podvodov a únikov.

2. Súčasná situácia v oblasti daňových podvodov a únikov

Pre väčšinu krajín s vysokým zadlžením je charakteristický vysoký rozsah daňových únikov a tieňovej ekonomiky. Odhady tieňovej ekonomiky podľa Schneidera³ boli v roku 2011 nasledovné: tieňová ekonomika v Grécku dosahovala úroveň 24,3 % HDP, v Taliansku 21,6% HDP, v Španielsku 19,2 % HDP, Portugalsku 19,4 % HDP, na Slovensku 16% HDP, v Rakúsku 7,8% HDP. Podľa vyjadrenia premiéra vlády SR Róberta Fica⁴ „*predstavuje tieňová ekonomika Slovenska jednu pätinu HDP*“. Ďalej premiér konštatoval „*že na Slovensku sa stalo módou neplatiť dane. Dane sa musia platiť. Je mi ľúto, že takáto atmosféra na Slovensku je a že vládne opatrenia sú vnímané ako represívne voči podnikateľskému sektoru. Ak sa však dane platiť nebudú, nebude na školstvo, nebude na zdravotníctvo, nebude nič*“.

Situácia nie je lepšia ani v krajinách strednej Európy. Podľa Žežulku, J.⁵ z Finančného riaditeľstva ČR hlavný rozdiel medzi daňovým únikom na DPH a inými daňovými únikmi spočíva v tom, že ak chce subjekt krátiť daň z príjmu FO a PO, musí mať reálny základ dane a reálnu ekonomickú činnosť, zatiaľ čo pri DPH daňový subjekt takúto činnosť nepotrebuje. Ďalej Žežulka konštatuje, že v prípade daňových podvodov DPH proti daňovej správe nestoja legitímni podnikatelia, ale organizované kriminálne skupiny špecializované na daňové podvody na DPH. Títo ľudia nečakajú, až príde regulárny daňový kontrolór a bude ich informovať o začatí daňovej kontroly a reálne kontrolovať DPH. Tieto subjekty existujú 14 dní alebo mesiac a ich jediným cieľom je vykázat nadmerný odpočet, získať ho a zmiznúť.

Krajiny V4 čelia problémom s podvodmi na DPH veľkých rozmerov a väčšina prebieha medzi nimi navzájom. Prezident Finančnej správy SR Imrecze potvrdil,⁶ „*že viac ako 70 % identifikovaných podvodov*

na DPH sa odohráva práve s našimi susediacimi krajinami, napríklad v Maďarsku sú to typicky poľnohospodárske plodiny. Identifikovať úniky je niekedy o to ťažšie, že pri tzv. karuselových podvodoch s účasťou viacerých subjektov ide o kombináciu skutočných a fiktívnych tovarov“.

Nikto nepochybuje o tom, že každý štát musí bojovať proti tieňovej ekonomike a daňovým únikom a podvodom. Nestačí však postupovať v tomto boji individuálne a izolovane vo vnútri jednotlivých štátov. Naopak, je nevyhnutné postupovať spoločne, koordinovať a spolupracovať v boji proti organizovaným daňovým delikventom na medzinárodnej úrovni.

Európska únia vytvorila rámec pre spoluprácu v tejto oblasti. Európsky parlament v apríli 2012 prijal uznesenie, v ktorom potvrdzuje naliehavú potrebu konať v tejto oblasti. Komisia 27.6.20123 prijala oznámenie⁷, v ktorom sformulovala opatrenia, ako zlepšiť daňovú disciplínu a znížiť daňové podvody a úniky. Tieto opatrenia sú obsiahnuté v „Akčnom pláne na posilnenie boja proti daňovým podvodom a daňovým únikom EÚ“ (ďalej Akčný plán EÚ).

3. Akčný plán na posilnenie boja proti daňovým podvodom a daňovým únikom EÚ

Daňové úniky a daňové podvody majú spravidla cezhraničný rozmer. Členské štáty môžu riešiť tento problém efektívne len vtedy, ak budú postupovať v boji proti nim spoločne a koordinovane.

Obsahom Akčného plánu sú predovšetkým tieto skupiny opatrení:

- a) lepšie využívanie existujúcich nástrojov,
- b) nové iniciatívy a prijatie účinnejších nástrojov,
- c) budúce iniciatívy a opatrenia realizované v roku 2013,
- d) budúce iniciatívy a opatrenia realizované v roku 2014,
- e) budúce iniciatívy a opatrenia realizované po roku 2014 v dlhšom časovom horizonte.

Akčný plán obsahuje praktické opatrenia, ktoré môžu priniesť konkrétne výsledky pre všetky členské štáty a poskytnú podporu tým členským štátom, ktorým boli adresované odporúčania špecifické pre jednotlivé krajiny týkajúce sa potreby posilniť výber

daní. Odporúčania pre jednotlivé krajiny boli adresované Bulharsku, Cypru, ČR, Estónsku, Litve, Maďarsku, Malte, Poľsku, Slovensku a Taliansku. Treba zdôrazniť, že členským štátom (Grécko, Írsko, Portugalsko, Rumunsko), ktoré v súčasnosti využívajú finančnú pomoc v rámci Európskeho nástroja finančnej stability (ENFS), Európskeho finančného stabilizačného mechanizmu (EFSM) a v rámci ustanovení článku 143 zmluvy sa odporúča, aby implementovali opatrenia stanovené vo svojich príslušných vykonávacích rozhodnutiach a ktoré sú ďalej špecifikované v memorandách o porozumení a prípadných nadväzujúcich doplnkoch.

Stručná charakteristika jednotlivých opatrení Akčného plánu

► lepšie využívanie existujúcich nástrojov, ktoré sú zamerané na tieto oblasti:

- nový legislatívny rámec pre administratívnu spoluprácu,
- zaplnenie medzier v zdaňovaní príjmu z úspor znamená legislatívne upraviť existujúce smernice týkajúce sa zdaňovania príjmov z úspor FO a PO,
- návrh dohody o spolupráci v oblasti daní a boja proti daňovým podvodom medzi EÚ a jej členskými štátmi a Lichtenštajnskom, aby sa všetkým členským štátom prístupnili rovnaké nástroje na boj proti podvodom a vysoké normy transparentnosti a výmeny informácií,
- voliteľné uplatňovanie mechanizmu prenesenia daňovej povinnosti týkajúcej sa DPH v súvislosti s dodávkami tovarov a služieb s vysokým rizikom podvodu ako účinný nástroj proti „kolotočovým podvodom“,
- fórum EÚ v oblasti DPH s cieľom vytvoriť priestor pre dialóg a výmenu názorov a informácií podnikateľských subjektov a daňových orgánov.

► nové iniciatívy a prijatie účinnejších nástrojov v týchto oblastiach:

- podpora tretích krajín pri uplatňovaní minimálnych noriem dobrej správy v daňových záležitostiach s cieľom dospieť k spoločným úpravám s tými jurisdikciami (daňovými rajmi), ktoré nespĺňajú minimálne štandardy dobrej správy,

- odporúčania týkajúce sa agresívneho daňového plánovania – v tejto súvislosti Komisia odporúča členským štátom, aby v rámci dohovorov o dvojitom zdanení s inými členskými štátmi a s tretími štátmi zaviedli doložku s cieľom riešiť konkrétne určitý druh dvojitého nezdanenia. Ide o opatrenia na zabránenie zneužívania daňového plánovania,
- vytvorenie platformy pre dobrú správu v daňových záležitostiach zloženú z odborníkov z členských štátov a zástupcov zainteresovaný strán,
- zlepšenia v oblasti škodlivého zdaňovania podnikov vypracovaním kódexu správania pre zdaňovanie podnikov v členských krajinách a vo vybraných tretích krajinách a podporovať spravodlivú daňovú súťaž na globálnej úrovni,
- zaviesť nový praktický nástroj na zlepšenie administratívnej spolupráce a výmeny informácií medzi daňovými správami členských štátov v oblasti priamych daní zavedením DIČ na portáli EUROPA. Ide o online kontrolný systém podobný VIES pri výmene informácií o DPH,
- zaviesť štandardné formuláre na výmenu informácií v oblasti zdaňovania na požiadanie, spontánnu výmenu informácií, oznamovanie a spätnú väzbu s cieľom zvýšiť účinnosť a efektívnosť výmeny informácií,
- zmeny v oblasti denaturačných prostriedkov budú zhrňať spoločnú politiku EÚ v oblasti denaturovania etanolu. Hlavným cieľom je znížiť možnosti páchania podvodov. Zameraný je aj na zjednodušenie a harmonizáciu administratívnej záťaže v prípade zákonnej prepravy, zníženie výrobných nákladov a zlepšenie prístupu na trh výrobcov denaturovaného etanolu.

► budúce iniciatívy a opatrenia, ktoré budú zrealizované v roku 2013:

- revízia smernice o materských a dcérskych spoločnostiach s cieľom zabezpečiť, aby uplatňovanie smernice neúmyselne nebránilo účinnému boju proti dvojitému nezdaneniu v oblasti hybridných štruktúr úveru,
- preskúmanie tých ustanovení v smerniciach EÚ, ktoré sú potenciálne zdrojom zneužívania v oblasti agresívneho daňového plánovania (smernica o úrokoch a licenčných poplatkoch, smernica o fúziách, smernica o materských a dcérskych spoločnostiach),

- podpora automatickej výmeny informácií v oblasti daní na európskej aj medzinárodnej úrovni prostredníctvom účinných IT nástrojov (v rámci EÚ, OECD) podľa smernice 2011/16/EÚ o administratívnej spolupráci v oblasti daní,
- spracovanie a zavedenie Európskeho kódexu daňovníka s cieľom zlepšiť spoluprácu a dôveru medzi daňovými správami a daňovníkmi, s cieľom zabezpečiť väčšiu transparentnosť v oblasti práv a povinností daňovníkov a s cieľom posilniť prístup daňovej správy, ktorý je orientovaný na služby,
- posilniť spoluprácu daňových orgánov s ďalšími orgánmi presadzovania práva, predovšetkým v oblasti prania špinavých peňazí a sociálneho zabezpečenia a ostatných orgánov. Na základe odporúčaní finančnej akčnej skupiny (FATF) na rok 2012 spolupracovať pri príprave tretej smernice o boji proti praniu špinavých peňazí a financovania terorizmu (AMLD) explicitným formulovaním daňových trestných činov ako predikatívnych trestných činov v oblasti prania špinavých peňazí a tým uľahčiť spoluprácu medzi daňovými orgánmi, justičnými a finančnými orgánmi dohľadu v tejto oblasti,
- posilnenie spolupráce pri výkone kontrolných činností a auditu účasťou zahraničných expertov pri kontrolách a audite,
- získanie povolenia Rady na začatie rokovaní s tretími krajinami o bilaterálnych dohodách, ktoré budú zamerané na administratívnu spoluprácu v oblasti dane z pridanej hodnoty.

► budúce iniciatívy a opatrenia, ktoré budú realizované v roku 2014:

- rozvoj počítačového formátu automatickej výmeny informácií,
- používanie daňového identifikačného čísla EÚ,
- racionalizácia nástrojov informačných technológií,
- lepší prístup daňových správ k informáciám týkajúcich sa finančných tokov a využitie skúseností existujúcich finančných informačných jednotiek (FIU),
- zlepšiť techniky riadenia rizík vypracovaním a následným uplatnením strategického plánu dodržiavania predpisov zo strany daňovníkov,
- rozšírenie mechanizmu EUROFISC (rýchla vý-

mena informácií o konkrétnych prípadoch - daňových podvodoch DPH na nový systém v oblasti priamych daní,

- vytvoriť v každom členskom štáte jednotné kontaktné miesto pre poskytovanie všetkých druhov informácií pre daňové subjekty,
- vypracovanie motivačných stimulov vrátane dobrovoľného zverejňovania programov vrátane všeobecného zavedenia predpripravených daňových priznaní, tvorby personifikovaných webových stránok,
- rozšírenie webového daňového portálu „Tax on Europa“, pričom prioritnou oblasťou je DPH,
- návrh zosúladienia administratívnych a trestných sankcií na všetky druhy daní, prostredníctvom trestného práva posilniť boj proti daňovým podvodom,
- vypracovanie štandardného kontrolného súboru EÚ na daňové účely (SAT-T) aby sa uľahčilo dobrovoľné dodržiavanie pravidiel zdaniteľnými osobami a aby sa zjednodušili daňové audity.

► **aktivity, ktoré sa majú uskutočniť v dlhšom časovom období po roku 2014:**

- rozpracovanie metodiky pre spoločné audity na rôzne typy daní,
- na základe zhodnotenia skúseností s uplatňovaním vzájomného priameho prístupu k vnútroštátnym databázam v oblasti DPH rozpracovať možnosti prístupu k databázam v oblasti priamych daní,
- vypracovanie jednotného právneho nástroja na administratívnu spoluprácu pri všetkých druhoch daní.

Akčný plán EÚ predstavuje rozsiahly súbor konkrétnych opatrení, ktoré musia byť implementované v súčasnosti a v nasledujúcich rokoch. S cieľom zabezpečiť plnenie tohto akčného plánu, Komisia bude monitorovať a hodnotiť ich plnenie.

4. Akčný plán boja proti daňovým podvodom na roky 2012 - 2016 v SR

V roku 2009 zverejnila Európska komisia informáciu o výške odhadovanej daňovej straty z príjmov z DPH v SR (rok 2006) vo výške 1,3 mld. eur. V marci 2012 zverejnil Inštitút finančnej politiky MF SR „Odhad straty príjmov na dani z pridanej hodnoty

v roku 2010 v SR“ už vo výške 2,3 mld. eur, čo predstavuje 3,5% HDP.

Daňové podvody a úniky negatívne ovplyvňujú ekonomiku každej krajiny a všetky oblasti spoločenského života v národnom aj medzinárodnom kontexte:

- ◆ znižujú príjmy štátneho rozpočtu a tým aj možnosť štátu zabezpečiť všetky jeho funkcie (alokačnú, distribučnú a stabilizačnú) v oblasti obrany, bezpečnosti, zdravotníctva, sociálnych istôt, vedy a výskumu, vzdelávania atď.,
- ◆ deformujú ekonomické prostredie,
- ◆ poškodzujú finančné záujmy Európskej únie z dôvodu zníženia základu pre odvod z vlastných zdrojov do rozpočtu EÚ,
- ◆ znižujú dôveryhodnosť a spoľahlivosť Slovenska v medzinárodnom kontexte,
- ◆ nedostatočná vymožitelnosť práva a nepretrestanie daňových delikventov negatívne ovplyvňuje aj subjekty s dobrou daňovou disciplínou a zvyšuje ich sklon k využívaniu podobných nezákonných „praktík“,
- ◆ príjmy z tieňovej ekonomiky sú opätovne investované a podporujú v mnohých prípadoch iné formy závažnej kriminálnej činnosti, pretože existuje úzke prepojenie medzi páchaním daňových podvodov a únikov a praním špinavých peňazí.

Na základe Akčného plánu EÚ a v súlade s programovým vyhlásením vlády bol spracovaný „**Akčný plán boja proti daňovým podvodom SR na roky 2012 - 2016**“⁴⁸, ktorý bol schválený vládou SR v júni 2012. Primárnym cieľom Akčného plánu SR je účinnejší výber daní, predovšetkým DPH.

Súčasťou Akčného plánu SR je časový harmonogram zameraný na implementáciu opatrení v troch etapách: 1. etapa: k 1.10.2012,

2. etapa: k 1.10.2013,

3. etapa: k 1. 1.2014.

Obsahuje **50 opatrení**⁹ s vymedzením termínov a zodpovedností za ich plnenie, ktoré sú orientované do týchto oblastí:

- a) oblasť daňového, finančného, trestného a obchodného práva,
- b) prierezové činnosti,
- c) operatívne činnosti (v oblasti finančnej správy a u orgánov činných v trestnom konaní).

Dôsledným uplatnením opatrení Akčného plánu SR sa očakávajú pozitívne efekty v oblasti spravodlivej hospodárskej súťaže, vymožitelnosti práva a zlepšenie celkovej ekonomickej a spoločenskej klímy. Za predpokladu splnenia opatrení tohto plánu by zvýšenie výberu daní na priemernú úroveň EÚ malo priniesť v dlhodobom časovom horizonte cca 1 mld. eur.

5. Prijaté najdôležitejšie zmeny v legislatíve SR od 1.10.2012

► Zákon č. 222/2004 Z. z. o DPH v z. n. p. novelizovaný zákonom č. 246/2012 priniesol tieto najdôležitejšie zmeny:

- skladať finančnú zábezpeku rizikovými subjektmi pri registrácii DPH,
- rušenie registrácie DPH osobám, ktoré si neplnia daňové povinnosti a nekomunikujú s daňovým úradom,
- mesačné povinné zdaňovacie obdobie DPH pre nových platiteľov a zníženie počtu štvrtročných platiteľov znížením hranice obratu na povinné mesačné zdaňovacie obdobie,
- ručenie za daň uvedenú vo faktúre, ak dodávateľ daň uvedenú na faktúre nezaplátil,
- rozšíril sa okruh platiteľov DPH – povinná registrácia za platiteľa pred prvým predajom nehnuteľnosti,
- rozšírenie mechanizmu tuzemského prenesenia daňovej povinnosti na príjemcu plnenia (tzv. samozdanenie),
- sprísnenie podmienok pre uplatňovanie osobitnej úpravy pri obchodovaní s použitým tovarom (autobazáry),
- sprísnenie podmienok pre daňového zástupcu pri dovoze tovaru, zavedenie povinností preukazovania intrakomunitárnych dodávok tovaru (povinnosť potvrdzovania prijatia tovaru zahraničným odberateľom),
- zabezpečenie dane pri dovoze tovaru z tretích krajín,
- zníženie limitu pre doklad – zjednodušená faktúra pri hotovostných platbách cez ERP.
- transponovaním smernice Rady EÚ sa zmenili pravidlá fakturácie za účelom dosiahnutie rovnakého zaobchádzania s papierovými a elektronickými faktúrami.

► Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v z. n. p. novelizovaný zákonom č. 246/2012 Z. z., ktorý priniesol tieto najdôležitejšie zmeny:

- vylúčenie možnosti založenia spoločnosti s ručením obmedzeným osobou, ktorá má daňový nedoplatok,
- povinnosť doložiť súhlas správcu dane na zápis zmeny v osobe spoločníka do obchodného registra v prípade prevodu väčšinového obchodného podielu,

► Zákon č. 300/2005 Z. z. Trestný zákon v z. n. p. zákonom č. 246/2012 Z. z.:

- zavedenie novej skutkovej podstaty trestného činu „daňový podvod“ – viď časť 1. tohto článku,
- zavedenie novej skutkovej podstaty trestného činu „marenie výkonu správy daní“ – viď časť 1. tohto článku,
- sprísnenie trestných sadzieb pre spáchaní daňových trestných činov,
- obligatórne stanovenie trestu zákazu činnosti (1-10 rokov) pri spáchaní „daňových trestných činov“.

► Zákon č. 563/2009 Z. z. o správe daní a poplatkov v z. n. p. (Daňový poriadok) priniesol legislatívnu zmenu – súhlas správcu dane so zápisom v obchodnom registri a s návrhom na výmaz. Ďalšie dôležité zmeny:

- rozšírenie územnej pôsobnosti Daňového úradu pre vybrané daňové subjekty na celé územie SR, čo prinesie jednotnú správu daní všetkých špecifických a veľkých daňových subjektov,
- úprava kompetencií Finančného riaditeľstva SR,
- predĺženie lehoty pre výkon daňovej kontroly pre zahraničné závislé osoby,
- zverejňovanie zoznamov daňových subjektov, ktorí opakovane nepodávajú daňové priznanie k DPH, nezaplatia vlastnú daňovú povinnosť DPH, porušujú povinnosti pri daňovej kontrole, nie sú zastihnutelní na adrese sídla, miesta podnikania, prevádzkarne.

Na základe informácie agentúry SITA¹⁰ si môžu podnikatelia overiť dôveryhodnosť svojich obchodných partnerov v zozname platiteľov DPH, u ktorých nastali dôvody na zrušenie registrácie. Zoznam rizi-

kových subjektov obsahuje približne 1 400 subjektov celkového počtu viac ako 205 000 platiteľov DPH v Slovenskej republike. Z celkového počtu subjektov na zozname k 4.2.2013 malo 1 098 subjektov nedoplatky na daniach, pričom celková hodnota nedoplatkov predstavovala viac ako 143 mil. eur. Najviac subjektov na tomto zozname bolo z Bratislavy (350), pričom na druhom mieste skončili Košice s počtom 306 subjektov. Finančná správa SR v spolupráci s rezortom spravodlivosti pripravuje aj ďalšie opatrenia, ktoré budú smerovať k analýze rizikovosti subjektov. Ako uvádza správa SITA, podľa prezidenta Finančnej správy SR F. Imreczeho¹¹ „podarilo sa za dva mesiace získať z Cypru relevantné informácie o slovenských spoločnostiach, ktoré majú cyprskú účasť“.

6. Diskusia

Pomôžu spracované dokumenty v EÚ a SR a z nich vychádzajúce zmeny v daňovej legislatíve SR eliminovať daňové úniky a podvody a konsolidovať verejné financie?

Pri hľadaní odpovedí na túto otázku si musíme uvedomiť, že samotný charakter dane z pridanej hodnoty, jeho konštrukčné prvky, mechanizmus uplatnenia a predovšetkým existencia inštitútu nadmerného odpočtu evokuje ďalšiu otázku – je táto daň z hľadiska konštrukčných prvkov vhodná pre daňovú prax? Podľa môjho názoru by mali daňoví teoretici a odborníci z daňovej praxe hľadať možnosti uplatnenia inej všeobecnej dane zo spotreby, ako je DPH. Pred jej masovým zavedením v druhej polovici 20. storočia sa predsa používali iné dane zdaňujúce všeobecnú spotrebu (napr. daň z obratu). Inštitút nadmerného odpočtu bude vždy „inšpirovať“ daňové subjekty inklinujúce k daňovým podvodom, k hľadaniu a uplatneniu nelegálnych aktivít. Historické skúsenosti dokazujú, že štátna správa a orgány činné

v trestnom konaní sú vždy niekoľko krokov za delikventami a zločincami. To platí aj v prípade daňových podvodov a daňových únikov. Potom vzniká ďalšia otázka – aké veľké náklady vynakladá štát na odhalenie, zaistenie a potrestanie zločincov v tejto oblasti, v akom časovom horizonte a s akou účinnosťou? Napriek rozsiahlym, komplexným a prísny opatreniam v Akčnom pláne boja proti daňovým podvodom a únikom¹², ktoré sú nespochybniteľné, si myslím, že daň z pridanej hodnoty ostane aj v budúcnosti „Mata Hari“ daňového systému každej krajiny, ktorá ju bude uplatňovať. Teda tak, ako ju nazval Alain Tait¹² „the Value Added Tax may be thought of as Mata Hari of the tax world“.

ZÁVER

Všetky uvedené legislatívne zmeny a konkrétne opatrenia v daňovej praxi vychádzajú z „Akčného plánu boja proti daňovým podvodom a únikom“ EÚ a SR. Miera ich účinnosti bude závisieť aj od celého radu ďalších pripravovaných opatrení v roku 2013 a 2014 predovšetkým v oblasti medzinárodnej spolupráce pri správe daní a informatizácie všetkých procesov správy a kontroly daní. Pripravované opatrenia sú súčasťou dvoch strategických dokumentov: „Akčného plánu“ a Projektu UNITAS (Reforma správy daní, poplatkov, ciel a odvodov). Ďalšie predpoklady účinného boja proti daňovým podvodom a únikom majú celospoločenský charakter, a to miera vymožiteľnosti práva a znižovanie korupčného správania všetkých subjektov, či už ide o politickú, hospodársku a občiansku sféru celej spoločnosti Slovenskej republiky.

*Autorkou článku je doc. Ing. Gizela Lénártová, PhD.
z Fakulty podnikového manažmentu Ekonomickej
univerzity v Bratislave*

POUŽITÁ LITERATÚRA:

1. KIRCHLER, E. - MACIEJOVSKY, B.- SHNEIDER, F. 2001. *Everyday representations of tax avoidance, tax evasion, and tax flight: Do legal differences matter?* ECONSTORE: The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics.
2. LÉNÁRTOVÁ, G. 2000. *Faktory vzniku daňových únikov*. Ekonomické rozhľady. Volume XXIX. Č. 3, rok 2000.s. 241- 255. ISSN 0323-262X.
3. MARTINEZ, J. C. 1995. *Daňový únik*. Nakladateľstvo HZ Praha. 144s. ISBN 80-901918-3-5.
4. ORVISKÁ, M. – HUŇADY, J. 2012. *Niektoré kľúčové otázky rozpočtu EÚ z pohľadu Stratégie Európa 2020*. ACTA AERARII PUBLICI, vedecký časopis EF UMB v Banskej Bistrici, Ročník 9, č.2 2012. ISSN 1336-8818.

5. SCNEIDER, F. 2011. *Size and Developmnet of the Shadow Economy of 31 European and 5 other OECD Countries from 2003 to 2012: Some New Facts* . [on-line] AEI, No, 1, February 2011. Dostupné na internete: <<http://www.econ.jku.at/members/Schneider/files/publications/2012/ShadEcEurope31.pdf>>
6. SHENK, A.- OLDMAN, O. 2010. *Value Added Tax, A Comparative Approach*, Cambridge University Press, Online Publication Date 2010, Online ISBN 9780511618048.

Dokumenty EÚ

KOM (2012) 351 final z 27.6.2012 Oznámenie Komisie Európskemu parlamentu a Rade o konkrétnych spôsoboch posilnenia boja proti daňovým podvodom a daňovým únikom aj vo vzťahu k tretím krajinám.

Internetové zdroje:

<http://www.finance.gov.sk>

<http://www.vlada.gov.sk/robert-fico-cielom-vlady-zlepsit-vyber-DPH-a-potlacat-nelegalnu-cinnost-5.03.2013>

<http://www.auractiv.sk> , 6.03.2013

www.rokovania.sk/Rokovanie.aspx/BodRokovaniaDetail?idMaterial=21072

<http://profesia.pravda.sk/tlac/257978>

¹ www.finance.gov.sk

² KIRCHLER, E. - MACIEJOVSKY, B.- SHNEIDER,F. 2001. *Everyday representations of tax avoidance, tax evasion, and tax flight: Do legal differences matter?* ECONSTORE: The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics, s. 2. www.econstore.eu

³ SCNEIDER, F. 2011. *Size and Developmnet of the Shadow Economy of 31 European and 5 other OECD Countries from 2003 to 2012: Some New Facts* . [on-line] AEI, No, 1, February 2011. Dostupné na internete: <<http://www.econ.jku.at/members/Schneider/files/publications/2012/ShadEcEurope31.pdf>>

⁴ Róbert Fico: Cielom vlády je zlepšiť výber DPH a potláčať nelegálnu činnosť podnikateľských subjektov. Príhovor R. Fica na konferencii „Budúcnosť výberu daní v strednej a východnej Európe“ zorganizovanej Americkou obchodnou komorou v SR. <http://www.vlada.gov.sk/robert-fico-cielom-vlady-zlepsit-vyber-DPH-a-potlacat-nelegalnu-cinnost-5.03.2013>

⁵ V4 „je stvorená“ na daňové podvody <http://www.auractiv.sk> , 6.03.2013

⁶ Tamtiež.

⁷ KOM (2012) 351 final z 27.6.2012 Oznámenie Komisie Európskemu parlamentu a Rade o konkrétnych spôsoboch posilnenia boja proti daňovým podvodom a daňovým únikom aj vo vzťahu k tretím krajinám.

⁸ www.rokovania.sk/Rokovanie.aspx/BodRokovaniaDetail?idMaterial=21072

⁹ Tamtiež.

¹⁰ [http://profesia.pravda.sk/tlac/257978- daniari-zverejnili-zoznam-rizikovych-platitelov-dane-z-pridanej-hodnoty](http://profesia.pravda.sk/tlac/257978-daniari-zverejnili-zoznam-rizikovych-platitelov-dane-z-pridanej-hodnoty), SITA, 4.2.2013

¹¹ tamtiež

¹² SHENK, A.- OLDMAN, O. 2010. *Value Added Tax, A Comparative Approach*, Cambridge University Press, Online Publication date 2010, Online ISBN 9780511618048.

Možnosti ekonomického hodnotenia fotovoltaických elektrární na Slovensku

Katarína ČULKOVÁ, Ľudmila SÝKOROVÁ, Jana ZUBAĽOVÁ

1 ÚVOD

Napriek tomu, že sú podmienky slnečného svitu na území Slovenskej republiky lepšie než v Českej republike, respektíve v Nemecku, Slovensko vo výstavbe fotovoltaických elektrární za týmto súčasným trendom relatívne zaostáva. Je to dané tým, že legislatíva na podporu obnoviteľných zdrojov energie bola na Slovensku prijatá nedávno. Od 1. 9. 2009 vstúpil do platnosti zákon č. 309/2009 Zb. z o podpore obnoviteľných zdrojov energie (OZE), ktorý stanovuje povinnosť distribútora pripojiť zdroj do siete a garantuje výkupnú cenu vyprodukovanej elektrickej energie po dobu 15-tich rokov od uvedenia elektrárne do prevádzky. Cena je určovaná Úradom pre reguláciu sieťových odvetví (URSO) a pre konkrétne roky je stanovená výnosom URSO č.7/2009.

Analýza rizika je súčasťou všetkých investičných projektov, kde faktor rizika a neistoty zohrávajú kľúčovú úlohu. Jedným z nástrojov analýzy rizika pre zabezpečenie zvýšenia kvality rozhodovania je simulácia Monte Carlo. Princíp metódy simulácie Monte Carlo spočíva v generovaní rozsiahleho súboru obsahujúceho scenáre, pre ktoré sa vykoná prepočet sledovaných finančných ukazovateľov investičného projektu. Výstupom získavame rozdelenie a štatistické charakteristiky metrík, ktoré slúžia ako podklad pre rozhodnutie o prijatí resp. zamietnutí investičného projektu alebo pre optimalizáciu a reguláciu procesu.

2 LEGISLATÍVNA ÚPRAVA A PODPORA VYUŽÍVANIA FOTOVOLTAICKEJ ENERGIE NA SLOVENSKU

Cenou elektrickej energie pre zariadenie výrobcu (elektriny) rekonštruované alebo modernizované

pred 1.januárom 2010, uvedené do prevádzky pred 1. januárom 2010 alebo uvedené do prevádzky v roku 2010 sa zaoberá §8 Vyhlášky v Zbierke zákonov č. 225/2011. Cena elektrickej energie vyrobenej z obnoviteľných zdrojov energie pre zariadenie jej výrobcu uvedené do prevádzky v roku 2010 sa určuje priamym určením pevnej ceny v eurách na megawatthodinu zo slnečnej energie s celkovým inštalovaným výkonom zariadenia výrobcu (elektriny):

1. do 100 kW vrátane 430,72 EUR /MWh,
2. nad 100 kW 425,12 EUR /MWh

Cenou elektrickej energie pre zariadenie výrobcu uvedené do prevádzky od 1.januára 2011 do 30.júna 2011 sa zaoberá §9 Vyhlášky v Zbierke zákonov č. 225/2011. Cena elektrickej energie vyrobenej z obnoviteľných zdrojov energie v zariadení výrobcu uvedeného do prevádzky od 1. januára 2011 do 30. júna 2011 sa určuje priamym určením pevnej ceny v eurách na megawatthodinu zo slnečnej energie s celkovým inštalovaným výkonom zariadenia výrobcu elektrickej energie:

1. do 100 kW vrátane umiestneného na budove 387,65 EUR /MWh,
2. do 100 kW vrátane neumiestneného na budove 387,65 EUR /MWh,
3. od 100 kW do 1MW vrátane 382,61 EUR /MWh,
4. od 1 MW do 4 MW 382,61 EUR /MWh,
5. od 4 MW vrátane a viac 382,61 EUR /MWh.

Cenou elektrickej energie pre zariadenie výrobcu uvedené do prevádzky od 1. júla 2011 do 31. decembra 2011 sa zaoberá §10 Vyhlášky v Zbierke zákonov č. 225/2011. Cena elektrickej energie vyrobenej

z obnoviteľných zdrojov energie v zariadení výrobcu uvedeného do prevádzky od 1. júla 2011 do 31. decembra 2011 sa určuje priamym určením pevnej ceny v eurách na megawatthodinu zo slnečnej energie s celkovým inštalovaným výkonom zariadenia výrobcu do 100 kW, ktoré je umiestnené na strešnej konštrukcii alebo obvodovom plášti jednej budovy spojenej so zemou pevným základom. 259,17 EUR /MWh.

Cenou elektrickej energie pre zariadenie výrobcu uvedené do prevádzky od 1. januára 2012 do 30. júna 2012 sa zaoberá §11 Vyhlášky v Zbierke zákonov č. 184/2011 z 22. júna, ktorou sa mení a dopĺňa vyhláška Úradu pre reguláciu sieťových odvetví č. 225/2011 Z. z., ktorou sa ustanovuje cenová regulácia v elektro-energetike v znení vyhlášky č. 438/2011 Z. z. zo slnečnej energie s celkovým inštalovaným výkonom zariadenia výrobcu elektrickej energie do 100 kW, ktoré je umiestnené na strešnej konštrukcii alebo obvodovom plášti jednej budovy spojenej so zemou pevným základom. 194,54 EUR /MWh.

Cenou elektrickej energie pre zariadenie výrobcu elektriny uvedené do prevádzky od 1. júla 2012 do 31. decembra 2012 sa zaoberá §11a Vyhlášky v Zbierke zákonov č. 184/2011 zo slnečnej energie s celkovým inštalovaným výkonom zariadenia výrobcu elektrickej energie do 100 kW, ktoré je umiestnené na strešnej

konštrukcii alebo obvodovom plášti jednej budovy spojenej so zemou pevným základom. 119,11 EUR /MWh.

Cenou elektriny pre zariadenie výrobcu elektriny uvedené do prevádzky od 1. januára 2013 sa zaoberá §11b Vyhlášky v Zbierke zákonov č. 184/2011 zo slnečnej energie s celkovým inštalovaným výkonom zariadenia výrobcu elektrickej energie do 100 kW, ktoré je umiestnené na strešnej konštrukcii alebo obvodovom plášti jednej budovy spojenej so zemou pevným základom. 119,11 EUR /MWh.

3 NÁSTROJE EKONOMICKÉHO HODNOTENIA FOTOVOLTAICKÝCH ELEKTRÁRNÍ NA SLOVENSKU

Finančná analýza, ako prvok technicko-ekonomickej štúdie je základným nástrojom rozhodovania investora. Ide jednak o rozhodnutie do akého projektu investovať (investičné rozhodnutie), tak i rozhodnutie o množstve vynaložených prostriedkov (finančné rozhodnutie). Podkladom pre uskutočnenie samotného investičného a finančného rozhodnutia sú kritériá ekonomickej efektívnosti, ktoré merajú výnosnosť investovaného kapitálu. Možno ich rozdeliť na **tradičné kritériá**, medzi ktoré patrí priemerná rentabilita a doba návratnosti. Druhú skupinu kritérií tvoria **kritériá založené na diskontovaní**: čistá sú-

Tab. 1: Cena elektrickej energie vyrobenej z OZE (EUR /MWh)

rok	obdobie	Inštalovaný výkon zariadenia výrobcu elektriny	Pevná cena elektrickej energie na MWh
2010	1.1.2010-31.12.2013	Do 100 kW vrátane	430,72 EUR/MWh
		Nad 100 kW	425,12 EUR/MWh
2011	1.1.2011-30.6.2011	Do 100kW	387,65 EUR/MWh
		Od 100 kW vrátane	382,61 EUR/MWh
	1.7.2011-31.12.2011	Do 100 kW	259,17 EUR/MWh
2012	1.1.2012-30.6.2012	Do 100 kW	194,54 EUR/MWh
	1.7.2012-31.12.2012	Do 100 kW	119,11 EUR/MWh
2013	Od 1.1.2013	Do 100 kW	119,11 EUR/MWh

časná hodnota, vnútorné výnosové percento a index rentability.

Jedným z nástrojov analýzy rizika za účelom zvýšenia kvality rozhodovania je simulácia Monte Carlo. Simulácia metódou Monte Carlo pozostáva z nasledujúcich krokov:

1. Tvorba matematického modelu

Model je reprezentovaný vzhľadom na výpočet kumulatívnej bilancie po 15-tich rokoch prevádzky investičného projektu. Obdobie 15 rokov je zvolený z dôvodu, že pevné výkupné ceny elektrickej energie sú garantované na túto dĺžku obdobia.

2. Určenie rizikových faktorov

Rizikové faktory sú premenné, ktoré vstupujú do výpočtu kumulovanej bilancie podľa vzorca v prvom kroku. Skutočná hodnota faktorov v súčasnosti nie je známa. Veľkosť vplyvu zmeny rizikového faktora na zmenu sledovaného ukazovateľa – kumulovaná bilancia v určitom roku stanovuje citlivosť modelu. Analýzou citlivosti sa stanovujú kľúčové faktory, ktorých neistota sa rešpektuje v simulácii Monte Carlo. Voľba typu rozdelenia pre rizikové faktory a nastavenie ich parametrov závisí od expertného posúdenia, resp. znalosti získanej z historických dát. Najčastejšie používané je rozdelenie normálne a trojuholníkové. Normálne rozdelenie je definované priemernou hodnotou a štandardnou odchýlkou. Trojuholníkové rozdelenie má okrem najpravdepodobnejšej hodnoty rizikového faktora zadanú dolnú a hornú hranicu, ktoré by mali prekročiť pesimistický alebo optimistický scenár. Náhodný výber je obvyklý spôsob pre výber hodnôt zo špecifikovaného rozdelenia pri simulácii.

3. Stanovenie štatistickej závislosti faktorov

Rizikové faktory použité v modeli môžu byť na sebe závislé. Lineárnu závislosť zistíme pomocou korelácie. Teoreticky existuje nekonečne veľa možných foriem závislosti. Problém vzájomnej závislosti sa prejaví pri násobení náhodných veličín, kde sa berie do úvahy i kovariancia resp. korelácia medzi faktormi. Okrem závislosti medzi faktormi je potrebné identifikovať závislosť jednej veličiny v časovej postupnosti. Ak existuje takáto závislosť, ignorovať ju pri simulácii nie je možné.

4. Simulácia Monte Carlo

Stanovíme faktory – veličiny, vzhľadom ku ktorým sa simulácia bude vykonávať a určíme počet generovaných scenárov, ktoré budú simuláciou vygenerované. Samotná simulácia vytvorí súbor kombinácií definovaných veličín podľa zadaných parametrov rozdelenia a spôsobu výberu. Pre každú kombináciu reprezentujúcu jeden scenár sa vypočíta analyzovaná veličina – ukazovateľ, ktorý je predmetom skúmania. V našom prípade je to kumulatívna bilancia. V tomto kroku má využitie počítačová podpora, ktorá zabezpečí realizáciu simulácie s rozsahom jeden milión pozorovaní v trvaní rádovo niekoľkých sekúnd.

5. Výsledky simulácie

Výstupom simulácie je rozdelenie pravdepodobností kumulatívnej bilancie v danom roku a štatistické charakteristiky určujúce priemer, rozptyl, minimum, maximum a zvolené percentily. Pri stanovení doby návratnosti posudzujeme 2,5-ty percentil alebo minimálnu hodnotu kumulatívnej bilancie, ktorú porovnáваме s nulou, namiesto porovnania strednej hodnoty s nulou. Vypočítanú očakávanú hodnotu kumulatívnej bilancie v danom roku dokážeme stanoviť intervalom pravdepodobných hodnôt.

Metódou Monte Carlo bola prevedená simulácia vo fotovoltaickej elektrárni v Štrkovci, ktorá bola spustená do prevádzky v roku 2010. Analýza vychádzala z trojročnej histórie. Podielom mernej produkcie kWh/rok v období 2010-2012 a inštalovaného výkonu FVE boli získané hodnoty produkcie, zodpovedajúce na 1kWp. Merná produkcia na 1kWp pre jednotlivé roky bola 1 242,936 kWh/rok – 2010, 1 219,243 kWh/ rok – 2011, a 1 241,833 kWh/ rok – 2012. Pri simulácii bola uvažovaná priemerná hodnota 1 234,671 kWh/rok a rozpätie 23,6928 kWh/rok. Pri stanovení rozdelenia mernej produkcie pre 1kWp bola použitá štandardná odchýlka - celočíselná časť rozpätia.

Tab.2 Výsledné intervaly kumulatívnej bilancie pre jednotlivé situácie v 15.roku životnosti FVE

	15.rok životnosti	
Situácia 1	3 812 275€	4 206 361€
Situácia 2	3 807 864€	4 209 761€
Situácia 3	3 783 562€	4 231 350€
predikcia	2 709 252,67€	

4 ZÁVER

Pri aplikovaní metódy Monte Carlo pre vyrobené množstvo energie a infláciu predikovaná kumulatívna bilancia po 15. roku prevádzky dosiahne hodnotu minimálne 3 783 562 €. Táto hodnota zodpovedá dolnej hranici odhadnutého intervalu zo simulácie, kde boli zvolené 10%-né odchýlky od priemernej hodnoty vyrobenej energie počas prvých troch rokov prevádzky elektrárne. V porovnaní s pôvodne predikovanou hodnotou výnosu v 15. roku – 2 709 252,67 €, aktuálny pesimistický odhad presahuje očakávania z roku 2010 o viac ako 1 000 000 €.

Príspevok je výsledkom riešenia grantovej úlohy VEGA č. 1/0176/13 „Udržateľný rozvoj regiónu v kontexte využitia ľudských, kapitálových a prírodných zdrojov“.

*Autormi článku sú Doc. Ing. Katarína Čulková, PhD.,
Ing. Jana Zubalová a Ing. Luďmila Sýkorová
z Technickej univerzity Košice, Fakulta BERG*

POUŽITÁ LITERATÚRA

- [1] DOSTÁL, Z., BOBEK, M., ŽUPA J., HEREC, I.: Merač slnečného žiarenia s článkom SMA1. Zborník konferencie „28. Netradičné zdroje elektrickej energie“, Veselí nad Lužnicí, 11. – 13. 9. 2007, str. 36 – 44. ISBN 978-80-02-01961-9
- [2] ERDÉLYIOVÁ, K., TAUŠOVÁ, M.: Efektívnosť kombinovanej výroby energie, In: Vedecký seminár doktorandov 2010, Herľany. - Košice, 2010, S. 1-7., ISBN 978-80-553-0576-9
- [3] HNILICA, J., FOTR, J.: Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. GRADA -264 str. - ISBN: 978-80-247-2560-4.
- [4] VILINOVIČ, Kamil. Je koncept trvalo udržateľného rozvoja zmyslulný?. Trvalo udržateľný rozvoj v Slovenskej republike [online], [cit 2011-09-11]. Dostupné na internete: <http://www.tur.sk/tur_uvaha.stm >.
- [5] Vyhláška č. 225/2011 Zb. z. Úradu pre reguláciu sieťových odvetví z 11.júla 2011, ktorou sa ustanovuje cenová regulácia v elektroenergetike

Zaistenie proti trhovému riziku podľa prístupu „Black Swan“

Miloslav HRONEC

Ak sú prepady cien finančných nástrojov, resp. udalosti ktoré tento prepad spôsobili, náhle a nepredpovedateľné, nazývame ich „black swan“ alebo „čierne labute“. Tento termín zaviedol a preslávil Nassim Taleb, obchodník, akademik a úspešný spisovateľ. Článok hovorí o tomto jeho prístupe, obsahuje návod na jeho aplikáciu v praxi a pokúša sa kriticky zhodnotiť niektoré tvrdenia tohto autora.

ÚVOD

Významné prepady a nárasty cien sa na finančných trhoch vyskytujú príliš často a je s nimi spojených príliš veľa strát aby sa dali jednoducho ignorovať. Tradičné nástroje riadenia rizika, ako je napr. VaR sú počítané na základe historických údajov a tak po dobrom resp. málo volatilnom období nedokážu predvídať náhly prepady cien.

Prístup ako sa ochrániť (hedgingom) pred náhlými nečakanými zmenami cien, ako reakciami na nečakané udalosti je popísaný v teórii „black swan“, t.j. v teórii „čiernej labute“.

Tradičný prístup vs. „Čierna labuť“

Tradičné riadenie trhového rizika je riadenie prostredníctvom rôznych modelov a stres testov, cez ktoré sa risk manažéri snažia vyčíslit výšku rizika spojeného s aktuálnou alebo predpokladanou budúcou pozíciou portfólia. Najčastejším prístupom pri riadení trhového rizika je model VaR. Ten je založený na „interpretovaní“ historických údajov, ktoré vo zvolenom minulom období finančný nástroj alebo portfólio finančných nástrojov nadobudli, pričom práve závislosť na vývoji v určitom zvolenom období predstavuje hlavnú slabinu tohto nástroja. Táto snaha o prognózovanie budúceho vývoja na základe nedávnej minulosti je predmetom kritiky mnohých autorov, jedným z najvýraznejších je autor teórie „black swan“, v preklade „čierna labuť“, Nassim N. Taleb.

Autor ponúkol vlastný prístup k riadeniu rizika bez toho, aby sa ho snažil kvantifikovať. Netradičný prístup k riadeniu trhového rizika nazýva „čierna labuť“. Podobne ako v prírode, na ktorú sa vo viacerých svojich dielach a filozofických úvahách odvoláva, resp. poukazuje na riešenia odpozorované z prírody a biológie, čierna labuť predstavuje odklon od normálu, štatistickú odchylku, ktorá je síce nečakaná, ale možná. Analógiu z prírody uplatnil na finančných trhoch. Základom jeho teórie je tvrdenie, že odchylky sa vyskytujú príliš často a spôsobujú priveľké škody na to, aby boli jednoducho ignorované. Zároveň platí, že modely založené na historickom vývoji priamo predchádzajúcom týmto udalostiam, nemajú šancu podobné prepady cien predpovedať.

Koncept čiernej labute hovorí, že vývoj cien na trhu nie je spojitý, a že otrasy a nepredvídateľné udalosti, t.j. čierne labute, majú na vývoj cien, resp. trhovú riziko s nimi spojené väčší vplyv ako akýkoľvek historický vývoj nim predchádzajúci, na ktorom sú „tradičné“ modely rizika založené.

Hlavná myšlienka autora teórie Taleba nie je v tom, že by chcel tieto udalosti predpovedať, ale že chce vytvoriť „hedginový“ aparát tak, aby sa vyhol negatívnym následkom prudkých výkyvov a zároveň dokázal využiť tie pozitívne. Taleb jednoznačne nesúhlasí s používanými modelmi riadenia rizika založenými na existencii normálneho rozdelenia historických cien, resp. ich výkyvov, nakoľko podľa neho ignorujú skutočnosti resp. budúce dnes nezname udalosti, ktoré povedú k veľkým stratám. Risk

manažéri podľa Taleba pracujú od začiatku s jednou logickou chybou. Berú do úvahy najhoršiu udalosť, ktorá sa dovtedy stala.³ Zabúdajú, že táto udalosť by bola kedysi tiež nepredpokladateľnou, ak by sa použil na jej odhad ten istý prístup, čo na „odhad budúcnosti“⁴ používajú. Autor metódy si dáva otázku⁵, či v situáciach aké máme na finančnom trhu a pri efektoch, ktoré ich ovplyvňujú, vieme na základe historických údajov predpovedať budúce extrémne udalosti. Odpoveď znie: „nevieme“. Čo Taleb odporúča je aplikovanie hedgingu podľa prístupu „čiernej labute“. Tvrdí, že „náhoda je náhoda, nedá sa predpovedať. Čo je nemerateľné a nepredpovedateľné, ostane nemerateľné a nepredpovedateľné.“

Podľa Chowdhuryho, citujúceho Taleba, štandardné modely riadenia a kvantifikácie rizika ako aj jeho reporting nevarujú dokonca ani pred „šedými labuťami“, t.j. udalosťami, ktoré predvídateľné sú (napríklad kríza 2008). Tu je potrebné zdôrazniť, že riadenie trhového rizika nie je, resp. nikdy by nemalo byť založené iba na výsledku z modelu. Pre úspešnosť ktorejkoľvek spoločnosti vystavenej vysokému trhovému riziku je nevyhnutné kombinovať štatistické a matematické prístupy s ľudským faktorom v podobe expertného názoru. Každá informácia alebo analýza, ktorá umožní správne rozhodnutie v alokácii aktív je veľmi cenná. Priestor na takéto analýzy by mal byť časťou pravidelného reportu finančného rizika. Z tohto hľadiska sú štandardné metódy dostatočné, informácia ohľadne rizika v podobe expertného názoru by sa k manažmentu spoločnosti dostala. Hoci Taleb kritizuje iba modely riadenia rizika samotné, štandardné riadenie trhového rizika nie je len model, ale aj interpretácia výsledkov a expertný názor. Tí, čo model VaR alebo jemu podobné modely používajú, mu nie sú vydaní na milosť a nemilosť, stále existujú metódy riadenia portfólia, alokácie aktív a ľudský faktor, prostredníctvom ktorých je riadenie trhového rizika spoluriadené.

Spomínané šedé labute, t.j. predvídateľné udalosti sú v diele Antifragile vykreslené ako moriak v predvečer amerického dňa vďakyvzdania. Na základe historických udalostí (analógia resp. kritika modelu VaR a jemu podobných modelov) moriak „očakáva“, že ho majiteľ príde tak ako každý večer nakrmiť... Podľa Taleba by sme nemali byť ako „moriaky“, ak je udalosť predvídateľná, mali by sme urobiť všetko aby sme to využili, alebo aspoň na tom nestratili.

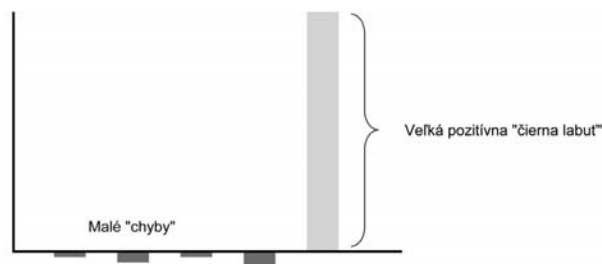
A ako riadiť trhové riziko neočakávaných a zároveň prostredníctvom prístupu „black swan“?

Postup zaistenia sa proti neočakávaným významným udalosťam – „čiernym labuťam“

Podľa postupu uvedeného v práci McNultyho⁶ pri aplikácii „čiernej labute“ by sme mali držať veľa hotovosti, zarábať na úroku a investovať do put a call opcií na +/- 20% ceny oproti súčasnému stavu. Nie je otázka či nečakaná „masívna“ udalosť nastane, ale kedy, treba byť pripravený. Tieto výkyvy sú podstatne častejšie ako by sa zdalo, pričom štandardné modely na ohodnocovanie trhového rizika ich nezachytia, nakoľko berú do úvahy len náhodnú prechádzku, vývoj počas posledných x dní. Periodicita call a put opcií (+/-20%) je lepšia krátkodobá a opakovaná (kvôli cene, nakoľko aj model VaR s 99 alebo 95 percentnou pravdepodobnosťou môže na úrovni napr. roka vykázať možný „risk“ viac ako 20%). Na úrovni mesiaca alebo týždňa to pravdepodobne cez štandardný model nevyjde (záleží samozrejme na volatilitě). Metóde „black swan“ nejde o klesajúci trend, ale o rýchly pád, resp. o veľmi nízku cenu put a call opcií.

Aplikácia „čierne labute“ z pohľadu ziskov a strát vyzerá takto:

Graf. č. 1: Výnosy a straty v koncepte „čierna labuť“



Zdroj: Taleb, N. 2012. *Antifragile: How to Live in a World we do not Understand*, 1. vyd. London : Penguin Books Ltd. 2012. s. 182. ISBN: 978-1-846-14156-0.

Prístup vyzerá veľmi dobre a logicky do chvíle, keď s týmto prístupom operuje niekoľko málo jednotlivcov. Ak by sa prístup stal masovým, ak všetci alebo veľká časť účastníkov trhu budú robiť čo povedal a navrhol Taleb, nebude to fungovať. Ak by si veľa inštitúcií osvojilo túto metódu, cena krátkodobých

opcií pri zvolenom období by mala prudko vzrásť, keďže dopyt po tejto stratégii bude rozšírenejší.⁷ Nakoniec by cena hedgingu bola pravdepodobne natoľko drahá, že by práve vyvážila výnosy z prudkých pozitívnych cenových výkyvov rovnako ako pokrytie potencionálnych významných strát (udalosť „black swan“). Uvedené „malé chyby“ z grafu by mali byť v takomto prípade významnejšie, nakoľko by mali byť drahšie.

Prístup „čierne labute“ sa dá využiť na špekulačné účely, ale využitie nájde aj pri riadení rizika v prípadoch, keď podnik musí v určitom čase byť stabilný (pred fúziou, pred ratingom, pred novým produktom atď.). V týchto prípadoch sa dá „hedging“ postaviť na stratégiu a myšlienku „black swan“.

Taleb⁸ v citovanej knihe hovorí o problematike „nad-vyvažovania“ (tzv. post traumatický rast, opak post traumatického stresového syndrómu), t.j. keď reakcia na niečo negatívne je pozitívna a výraznejšia ako samotný negatívny efekt. Výsledkom je stav, ktorý nastane po negatívnej udalosti a je iný ako očakávaný. Iný efekt, ktorý môže nastať je tzv. „podcenenie“. V prípadoch, keď výzva nie je dostatočne vysoká, absencia tejto výzvy a stresu ovplyvňuje „najlepších“. Aj tento efekt mení očakávané výsledky. V súhrne je jeho hlavný odkaz v tom, že trhové riziko je nemerateľné a jednotlivé faktory, ktorých rôzne silné a protichodné efekty ovplyvňujú vývoj trhových cien, sú pred, počas alebo po kríze nepredpovedateľné.

„Čierna labuť“ tak ako je originálne opísaná je reakciou na úplne nečakanú udalosť. Zemetrasenie, uragán, epidémia, výbuch, teroristický útok, VaR ich nepredpokladá, „čierna labuť“ síce tiež nie, ale na rozdiel od VaR (a prípadnej hedgingovej pozície na základe rozhodnutia o neakceptácii trhového rizika podľa VaR), zvyčajne na následnom výkyve cien viac zarobí. A to na základe toho, že tieto udalosti nie sú tak zriedkavé a napriek tomu, štandardné modely riadenia rizika ich nepredpokladajú, takže sa ani proti nim nebránia. Cena opcií v zmysle konceptu „black swan“ je tak následne nízka.

Je nevyhnutné zdôrazniť, že zodpovednosť na investičnom rozhodovaní nie je založená len na modeloch merajúcich trhové riziko, je tu ľudský faktor investora, ktorý sa snaží maximalizovať výnosy. Manažment trhového rizika je najmä nástrojom na opis rizika v tej chvíli akceptovaného, nie je hlavným investičným rozhodnutím.

Záleží aj na funkcii riadenie strategického rizika, resp. existencii krízového manažmentu v podniku. Firmy čo majú „pozitívny“ prístup ku krízovému manažmentu sa po neočakávaných udalostiach (black swan) dostali nad pôvodnú hodnotu ceny akcií výrazne rýchlejšie ako tie, čo krízový manažment v spoločnosti nemajú.⁹ Metóda „black swan“ je jedným zo spôsobov ako sa k riadeniu trhového rizika postaviť.

Ako ďalej?

Aký bude ďalší vývoj pri riadení trhových rizík? Presadia sa nové matematicko-štatistické modely, teórie behaviorálnych financií, teória kompenzácie rizika alebo „data mining“ na základe analýzy vzorcov správania sa miliónov klientov (Google, Facebook)? Alebo to môže byť inovatívny, ale zároveň intuitívny prístup blízky teórii „black swan“?

Výsledok nevieme, čiastočne len poznáme kam smeruje regulácia bankového odvetvia napr. prostredníctvom práve aplikovanej regulácie Basilej III. Tam tradičný model VaR, ako nástroj na meranie (najmä) trhového rizika stále zahrnutý je. Cesta k riešeniu môže ísť čiastočne cez stres testy pre výpočet VaR pri rôznych zvolených stresových podmienkach. Ďalší vývoj ukáže až budúcnosť.

ZÁVER

V článku sme sa zamerali na prístup „čiernej labute“ k riadeniu trhových rizík. Ak nečakané významné udalosti spôsobujú výrazné výkyvy cien a to výrazne častejšie ako by sa mohlo zdať a zároveň bez toho aby to modely riadenia rizika založené na analýze „historických údajov“ posledného obdobia mohli pokryť, riešenie môže byť Talebom navrhované aplikovanie súboru opcií na pravdepodobné výkyvy. Tieto nakúpené opcie by mali byť krátkodobé, opakované a lacné, „nasadené“ na finančné nástroje, ktoré na nečakané informácie zvyčajne prudko reagujú. Koncept podľa nás funguje, kým nie je masívne používaný.

*Autorom článku je Ing. Miloslav Hronec
 Vedúci oddelenia Controllingu Erste Asset
 Management GmbH, Viedeň*

ZDROJE:

CHOWDHURY, B. 2008. *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*. Growth Vol. 36 No. 3 October-December 2008. [online]. [Citácia 2012.12.25]. Dostupné na internete: <<http://www.sail.co.in/pdf/Sail%20MTI%20Growth%20Book.pdf>>

LAWRENCE, S. – LANGLEY, S. 2012. *Facing up to the new risk landscape - Black swans turn grey*. [online]. [Citácia 2012.12.25]. Dostupné na internete: <http://www.pwc.com/im/en/publications/assets/Black_Swans_Presentation_IoM_04_05_12.pdf>

McNULTY, B. 2011. *The Markets and Black Swan Theory*. 2011. [online]. [Citácia 2012.12.25]. Dostupné na internete: <<http://ebookbrowse.com/the-markets-and-black-swan-theory-pdf-d179937184>>

TALEB, N. 2012. *Antifragile: How to Live in a World we do not Understand*, 1. vyd. London : Penguin Books Ltd. 2012. ISBN: 978-1-846-14156-0.

¹ Pozn. aut.: Všetky prístupy a metódy VaR sú založené na historických údajoch, nielen historická metóda, kde to vyplýva z názvu.

² CHOWDHURY, B. 2008. *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*. Growth Vol. 36 No. 3 October-December 2008, s. 56-57. [online]. [Citácia 2012.12.25]. Dostupné na internete: <<http://www.sail.co.in/pdf/Sail%20MTI%20Growth%20Book.pdf>>

³ Pozn. aut.: VaR funguje podobne, rozdiel je v skrátenom období, v ktorom sa negatívna udalosť „hľadá“.

⁴ Pozn. aut.: V zmysle metódy VaR, ktorá pri zvolenej hladine významnosti (pravdepodobnosti) hovorí, aká maximálna strata je vo zvolenom budúcom časovom období dosiahnuteľná.

⁵ TALEB, N. 2012. *Antifragile: How to Live in a World we do not Understand*, 1. vyd. London : Penguin Books Ltd. 2012. s. 137-139. ISBN: 978-1-846-14156-0.

⁶ McNULTY, B. 2011. *The Markets and Black Swan Theory*. 2011, s. 10. [online]. [Citácia 2012.12.25]. Dostupné na internete: <<http://ebookbrowse.com/the-markets-and-black-swan-theory-pdf-d179937184>>

⁷ Pozn. aut.: Autor predpokladá, že hlavná (zvýšená) premenná by bola v tomto prípade hodnota implikovanej volatility z výpočtu ceny opcie prepočítaná spätne napr. cez Black-Scholesov model.

⁸ TALEB, N. 2012. *Antifragile: How to Live in a World we do not Understand*, 1. vyd. London : Penguin Books Ltd. 2012. s. 41-49. ISBN: 978-1-846-14156-0.

⁹ Výskum autorov Knighta a Prettyho 1996 – 2010 je citovaný v prezentácii firmy PWC z roku 2012 spracované autormi: LAWRENCE, S. – LANGLEY, S. 2012. *Facing up to the new risk landscape - Black swans turn grey*. s. 8. [online]. [Citácia 2012.12.25]. Dostupné na internete: <http://www.pwc.com/im/en/publications/assets/Black_Swans_Presentation_IoM_04_05_12.pdf>

Viac ako 20 rokov auditu na Slovensku

Vladimír KOLENIČ

Prvá písomná zmienka o audítoroch pochádza zo starovekej Perzie na prelome šiesteho a piateho storočia pred našim letopočtom, v ktorej kráľovi špehovia „kráľove uši“ boli poverení kontrolovať hospodárenie kráľových podriadených. Tieto kontroly boli vykonávané počúvaním ústne podávaných správ, preto audítor je odvodený od latinského slova *audire* – počúvať. Audítori v týchto časoch počúvali ústne podávané správy a potvrdzovali ich správnosť. Postupom času sa úloha audítora rozširovala a neskôr zahŕňala aj potvrdzovanie správnosti písomných správ.

Vývoj hospodárskej činnosti vo svete mal za následok aj jej dokonalejšie zdokumentovanie. A tak koncom 15. st. bola vydaná prvá kniha o podvojnóm účtovníctve, v ktorej bola i zmienka o audíte účtovných záznamov.

Začiatky moderného auditu boli položené na prelome 19. a 20. st., kde v zákonoch vyspelých krajín je stanovená povinnosť audítovať finančné výkazy nezávislým audítorom – účtovným špecialistom. V Československu a teda i na Slovensku sa profesia audítora objavila v roku 1989 v súvislosti s audítom účtovej závierky a hospodárenia podnikov so zahraničnou majetkovou účasťou.

Ďalšou vývojovou etapou bol Zákon SNR č. 73/1992 Zb. o audítoroch a Slovenskej komore audítorov. Zatiaľ posledným zákonom, ktorý upravuje podmienky výkonu auditu na Slovensku je Zákon č. 540/2007 Z. z. o audítoroch, audite a dohlade nad výkonom auditu. Tento zákon etabloval vznik úradu pre dohľad nad výkonom auditu ako splnenie spoločenskej objednávky pre verejný dohľad nad audítorskou činnosťou.

Audit v SR sa vykonáva podľa Medzinárodných audítorských štandardov, ktoré vydáva Medzinárodná federácia účtovníkov (IFAC). Riadnu individuálnu aj mimoriadnu individuálnu účtovnú závierku musí

mať overenú audítorom účtovná jednotka, ktorá je obchodnou spoločnosťou alebo družstvom a spĺňa aspoň dve z týchto podmienok:

- celková suma majetku presiahla milión euro,
- čistý obrad presiahol dva milióny euro,
- priemerný prepočítaný počet zamestnancov v jednom účtovnom období presiahol 30.

Účtovnú závierku musí mať overenú audítorom aj obchodná spoločnosť, ktorej cenné papiere sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu, zostávajú účtovnú závierku podľa Medzinárodných účtovných štandardov a účtovné jednotky, ktorým to prikazujú iné zákony (napr. Zákon o občianskych združeniach, ...).

To hovorí litera zákona. Ale audítorské overenie alebo potvrdenie finančných výkazov je vykonávané pre akcionárov – majiteľov spoločnosti a môže slúžiť ako kontrola výsledkov konania vedenia spoločnosti.

Majoritný akcionár môže svoje vlastnícke práva uplatňovať prostredníctvom dosadených managerov, od ktorých môže požadovať pravidelné hlásenia o vývoji hospodárenia. Audítorské overenie má v tomto prípade funkciu potvrdenia riadiacich schopností vedúcich pracovníkov.

Minoritný akcionár nemá možnosť kontroly riadiaceho aparátu prostredníctvom dosadených managerov. Tomuto slúži audítorská správa ako uistenie nezávislej osoby, že finančné výkazy neobsahujú významné nesprávnosti a manageri, ktorí sú zodpovední za zostavovanie týchto výkazov vychádzali z pravdivých hospodárskych ukazovateľov.

A v neposlednom rade bezkonfliktné audítorské overenie finančných výkazov môže byť pre riadiaci aparát potvrdením ich riadiacich schopností a zabezpečovať ich pokojný spánok.

Pri audite poskytuje audítor primerané uistenie, že auditované finančné výkazy neobsahujú významné nesprávnosti a môžu sa použiť ako základ pre rozhodovanie rôzneho charakteru. Je potrebné upozorniť, že napriek takémuto záveru môžu finančné výkazy obsahovať menšie nesprávnosti, nie však tak významné, aby ovplyvnili rozhodovanie ich používateľov.

Predmetom audítorských služieb nemusia byť iba previerky ročných alebo mimoriadnych účtovných závierok, ale aj :

- audit historických finančných informácií,
- audit vnútorných riadiacich smerníc a kontrolných systémov,
- audit podnikateľských zámerov alebo nových projektov,
- audit vykonateľnosti odsúhlasených postupov,
- oceňovacie služby (oceňovanie akcií, majetku, pohľadávok, ...),
- posúdenie nepretržitej činnosti spoločnosti.

Z uvedeného vyplýva, že audítor okrem kritérií, ktoré musí splniť pri vstupe do profesie a neustáleho vzdelávania sa, musí dodržiavať princípy, ktoré sú základom jeho profesie. Tieto princípy sú obsiahnuté hlavne v Medzinárodných audítorských štandardoch a Etickom kódexe. Medzi základné princípy audítorskej profesie patria :

- integrita – audítor musí byť pri poskytovaní svojich služieb otvorený a čestný,
- objektívnosť – audítor má byť poctivý, nemá pripustiť zaujatosť, konflikt záujmov alebo vplyv iných osôb,
- odborná spôsobilosť – audítor vykonáva svoje služby s náležitou starostlivosťou, spôsobilosťou a pozornosťou, má trvalý záväzok udržiavať si odborné poznatky, vedomosti a zručnosti na vysokej úrovni,

- dôvernosť informácií – audítor musí zachovať dôvernosť informácií, ktoré získal počas poskytovania svojich služieb a nemá tieto informácie použiť ani sprístupniť tretím osobám,
- profesionálne správanie – audítor má konať tak, aby zachoval dobrú povesť vykonávanej profesie a má sa zdržať akéhokoľvek konania, ktoré by mohlo profesiu zdiskreditovať,
- odborné štandardy – audítor musí svoje služby poskytovať v súlade s príslušnými odbornými a profesionálnymi štandardami.

Pri rastúcich a prísnejších požiadavkách na výkon auditu sa súčasné užívateľské prostredie často chová kontroverzne. Nedarí sa stanoviť a potvrdiť primárnu úlohu audítora ako záruky etiky podnikania a záštity proti podnikateľským rizikám z toho vyplývajúcim.

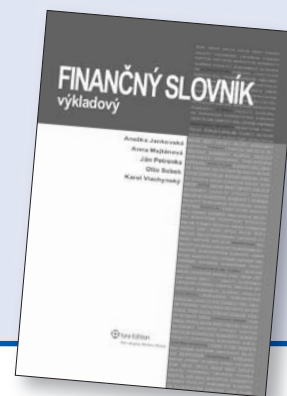
Nevyužívanie spolupráce manažmentu spoločnosti s audítorom, prípadné ohrozovanie etických princípov činnosti audítora (nezávislosť, obmedzenie výkonu auditu) znižuje hodnotu výstupov tejto práce práve u užívateľov a často vedie k bagatelizovaniu činnosti audítora.

Záverom chcem upriamiť pozornosť užívateľov našich služieb, že audítorské overenie nemusí byť iba povinnosť zo zákona, ale pri využití spolupráce audítora s vedením spoločnosti a akcionármi môže priniesť činnosť audítora zúčastneným stranám aj iný pohľad na hospodárenie spoločnosti.

*Autorom článku je Ing. Vladimír KOLENIČ
 INTERAUDIT Group, s. r. o.*

Finančný slovník výkladový

**Anežka JANKOVSKÁ, Anna MAJTÁNOVÁ,
Ján PETRENKA, Otto SOBEK, Karol VLACHYNSKÝ**
Iura Edition, 2012, 502 strán, ISBN 978-80-8078-469-0



V roku 2012 vyšiel vo vydavateľstve Iura Edition výkladový Finančný slovník autorského kolektívu prof. Ing. Anežky Jankovskej, PhD., prof. Ing. Anny Majtánovej, PhD., prof. Ing. Jána Petrenku, CSc., prof. Otta Sobeka, CSc. a prof. Karola Vlachynského, PhD. Autori publikácie pôsobiaci na Ekonomickej univerzite v Bratislave sa podujali pripraviť a vydať výkladový Finančný slovník, ktorý je prvý v novodobej histórii Slovenska a prináša prehľadný výklad najdôležitejších pojmov vo finančnej sústave, používaných v prostredí rozvinutej trhovej ekonomiky. Slovník obsahuje komplexnú finančnú problematiku, pričom zachytáva prostredníctvom cca 3 000 hesiel všetky podstatné oblasti: medzinárodné financie, verejné financie, poisťovníctvo, bankovníctvo a podnikové financie.

Všetky tieto oblasti financií sú spracované na vysokej odbornej úrovni tak, aby v nich našli zdroj poznania všetky kategórie ľudí, od študentov po lektorov a pedagógov, od ľudí z praxe po ľudí v oblasti riadenia a teórie financií, od ľudí bez ekonomického vzdelania po ľudí pracujúcich na riadiacich postoch v prezentovaných oblastiach. Heslá sú spracované odbornou, ale zrozumiteľnou formou. Treba oceniť autorov, že v dobe vysokej miery ekonomickej integrácie, či už v rámci EU alebo i svetovej, okrem vysvetľujúcej funkcie finančných pojmov uvádzajú i ich anglický ekvivalent. Túto stránku slovníka určite veľmi pozitívne ocenia zamestnanci v rôznych sférach podnikateľskej činnosti (výrobné podniky, banky, poisťovne,...) pracujúci v nadnárodných spoločnostiach.

Slovník sa nevyhýba ani zložitejším odborným oblastiam a tam, kde si to situácia vyžaduje, používa na výklad nielen jednoduchý popis, ale i matematickú

interpretáciu, vloženú do textu citlivo, tak aby zbytočne nezaťažovali čitateľa, ale doplnili obsah.

Všetky oblasti financií sú spracované komplexne. Poisťovníctvo zachytáva heslá od všeobecného poistenia, cez osobné poistenie, poistenie majetku, zdravotné poistenie, sociálne poistenie až po poistenie finančné.

Verejné financie a medzinárodné financie poskytujú komplexný pohľad na tvorbu a použitie verejných rozpočtov, národné i medzinárodné finančné a menové inštitúcie, rôzne finančné a platobné systémy.

Publikáciu ocenia hlavne podnikoví finančníci, ktorí dostanú komplexný obraz o možnostiach financovania podnikov, finančnom riadení podnikov, riadení finančného rizika, riadení likvidity, riadení hotovosti a riadení kapitálu. Uvedená skupina používateľov určite ocení a využije spektrum pojmov z daňovej a odvodovej oblasti, ako aj oblastí bankovníctva a finančného trhu, ktorých produkty patria k povinnej výbave podnikových finančníkov. Tejto oblasti v slovníku nič nechýba.

V neposlednom rade publikácia si určite nájde používateľov i medzi laickou verejnou, ktorá sa dnes stretáva v bežnom živote s uvedenými pojmami a ocení slovník ako praktickú pomôcku pre rýchle vyhľadanie významu pojmov z rôznych oblastí v jednom zdroji.

Slovenská asociácia podnikových finančníkov vysoko hodnotí prácu autorského kolektívu finančného výkladového slovníka a verí, že obdobný názor si osvoja nielen jej členovia, ale všetci používatelia.

Andrej Révay, prezident SAF

Kríza ako výzva

Leto akosi prirodzene prináša trochu „lenivejšie“ horúce a sparné dni. Ustáva tempo každoročne sa opakujúcich dôležitých „skúšok“ (príprava účtovných závierok a daňových priznaní, valné zhromaždenia,...), aj tých bežných každodenných skúšok a úloh. Môže to byť vhodná príležitosť zastaviť sa a vidieť svoj pracovný aj osobný život „z nadhľadu“, v širších súvislostiach a perspektíve. Práve tento čas vnímam ako inšpiráciu predložiť odbornej verejnosti z oblasti financií a ekonomiky trochu nevšedný pohľad na vážne problémy našej doby, akými sú hospodárska kríza a poslanie ekonomiky. Tento článok neponúka štatistické prehľady, ani výpočty ekonomických dopadov krízy na slovenskú či svetovú ekonomiku. Skôr si všímam dopady ľudského správania na ekonomiku a súčasnú krízu vníma ako výzvu – výzvu k sebareflexii každého z nás, k hľadaniu pravých hodnôt, šíreniu „ideológie úcty k človeku“¹. Ekonomika je totiž služba ľuďom. Len keď sleduje tento cieľ, môže sa rozvíjať.

Prišla k nám na sklonku roku 2008 ako nečakaná návšteva, žiaľ, nie jednoduchá. Zapáčilo sa jej u nás a udomácnila sa. Zvykli sme si na ňu natoľko, že sa ani nevieme dohodnúť, či už odišla alebo je stále ešte tu – medzi nami, možno v inom „prestrojení“, s inými prejavmi. Kríza. Pri jej zrode v USA sme ju nazvali hypotekárna, potom úverová, banková, dlhová, finančná, neskôr hospodárska, globálna..., a len ťažko si pripúšťame, že je to predovšetkým kríza morálna, etická, kríza hodnôt. Že prežívame nielen krízu ekonomiky, ale aj krízu vzťahu človeka voči životnému prostrediu, vzťahu človeka voči človeku, aj krízu v samotnom človeku.

Svetoznámy český veľkopodnikateľ a zakladateľ obuvníckej spoločnosti so závodmi aj na území Slovenska - Tomáš Baťa sa v roku 1932 vyjadril k vtedajšej veľkej hospodárskej kríze o.i. aj týmito slovami: „Prelom hospodárskej krízy? Neverím v žiadne prelomy samy od seba. To, čomu sme zvykli hovoriť hospodárska kríza, je iné pomenovanie pre mravnú biedu. Mravná bieda je príčina, hospodársky úpadok je následok. V našej krajine je mnoho ľudí, ktorí sa nazdávajú, že hospodársky úpadok možno sanovať peniazmi. Hrozím sa dôsledkov tohto omylu.“ Hlboko sa stotožňujem s týmto názorom, ktorý možno v plnej miere aplikovať aj na krízu našej epo-

chy. Je naivné myslieť si, že kríza skončila, veď sa predsa ešte neudiali žiadne kvalitatívne zmeny v našom myslení a našom konaní. Odkiaľ začať? Možno je užitočné urobiť odstup od štatistík rôznych finančných a ekonomických ukazovateľov, do ktorých sa len staticky premietajú dôsledky nášho správania a zamyslieť sa nad príčinami tohto správania, hľadať korene stavu, do ktorého sme sa dostali. Nie je mi známe, že by sa podobne kriticky ako Tomáš Baťa nad hlbšími príčinami krízy zamýšľal nejaký súčasný podnikateľ či finančník. So svojimi názormi na krízu však v tomto čase prichádza čoraz častejšie hlava Katolíckej cirkvi – pápež František. So srdcom upriameným na človeka mu nie je ľahostajné, ako žije a kam smeruje a možno viac ako predstavitelia politiky a ekonomiky si uvedomuje, že príčiny krízy sú skôr morálne ako ekonomické. Dovolím si preto sprostredkovať odbornej verejnosti na stránkach tohto časopisu jeho slová, o to skôr, že sa v nich obracia aj na nás – ekonómov, finančníkov, podnikateľov.

Svätý otec pri charakteristike krízy nepoužíva koeficienty a miery, ale predostiera iné „parametre“ prejavov krízy. Naliehavo upozorňuje, že „väčšina mužov a žien našej doby žije v každodennom provizórii s neblahými následkami. Pribúda patológií s psychologickými dôsledkami, srdcia mnohých ľudí zachva-

¹ Tento pojem vznikol v mojej mysli ako reakcia na odmietnutie jedného profesijného združenia ponúknuť myšlienky tohto článku jeho členom. Zdôvodnenie: článok je ideologický!

cuje strach a zúfalstvo – a to aj v tzv. bohatých krajinách, znižuje sa radosť zo života, zatiaľ čo rastie násilie a nemravnosť. Chudoba je stále zjavnejšia. Ľudia bojujú o prežitie – avšak toto prežívanie často nie je vôbec dôstojné.“ Svätý otec príčiny krízy nehľadá v nedostatočnom dopyte na trhu, ide oveľa hlbšie – do srdca človeka, keď vraví: „Myslím, že jedna z príčin tejto situácie tkvie vo vzťahu, ktorý sme si vytvorili k peniazom. Akceptovali sme, že peniaze ovládajú nás samých aj naše spoločnosti. Úplne sme popreli prvenstvo človeka. Redukujeme človeka na jednu z jeho potrieb – konzum. A čo je ešte horšie – každá ľudská bytosť je považovaná za spotrebný statok, ktorý je možné využiť a potom odhodiť. ... Solidarita – poklad chudobných – sa často považuje za kontraproduktívnu. Odporuje totiž racionalite financií a ekonomiky. Zatiaľ čo zisky menšiny exponenciálne rastú, príjmy väčšiny klesajú. ... Rozvetvenosť korupcie a egoistické daňové úniky nadobudli svetové rozmery. Vôľa ovládať a vlastniť nepozná hranice.“ Za koreň týchto prejavov Svätý otec považuje hlbokú krízu morálky: „Morálka, rovnako ako solidarita, vadí a obťažuje. Pôsobí nevhodne, pretože je príliš ľudská, relativizuje majetok a moc, zároveň však ohrozuje, lebo odmieta manipuláciu s človekom a jeho podriadenosť.“ Ak koreňom súčasného stavu je kríza morálky, potom jediným riešením je obnoviť morálku resp. etiku: „Etika – myslím tým ideologicky nepodmienenú etiku – podľa môjho názoru dovoľuje nastoliť rovnováhu a humánnejší sociálny poriadok... a to vyžaduje odvahu. ... Preto vyzývam finančných odborníkov a vládcov štátov, aby sa zamysleli nad slovami sv. Jána Zlatoústeho: „Nezdieľať s chudobnými svoje statky znamená okrádať ich a brať im život. Majetok, ktorý vlastníme, nie je náš, ale ich.“ ... Účelom ekonomiky a politiky je služba ľuďom, počnúc tými najslabšími a najchudobnejšími..., aby každému obyvateľovi tejto planéty zabezpečili ten minimálny blahobyt, umožňujúci mu život v dôstojnosti a slobode. Bez tejto vízie nemá ekonomická aktivita zmysel.“

Tieto slová nás usvedčujú. Z neúcty k človeku, zo zveľobovania peňazí a dosahovania cieľov bez ohľadu na životné prostredie (devastácia prírody priemyselnými aktivitami), život a zdravie iných ľudí (viac ako 1000 mŕtvych a stovky zranených zamestnancov v Bangladéši), aj vlastné svedomie. Žijeme v spoločnosti, kde sa pokrok meria primárne ukazovateľom hospodárskeho rastu ako dôsledku zvyšovania pro-

dukcie. Dlhé roky sme sa, žiaľ, nielen v praxi, ale aj na akademickej pôde a v ekonomickej vede, sústreďovali na tvorbu hodnôt - hľadali sme racionalizačné opatrenia, hospodárne riešenia, nástroje zvyšovania produktivity a výkonnosti všetkých výrobných činiteľov, vrátane zamestnancov – ľudí. Popri tom sme zanedbávali otázky spravodlivého rozdeľovania takto vytvorených hodnôt – rozdeľovania medzi národnými ekonomikami, medzi subsystémami ekonomiky (medzi výrobnou, obchodnou a finančnou sférou), medzi subjektmi tvorby hodnôt (vlastníkmi a zamestnancami). Aj prof. Vlachynský v zaujímavom článku o dlhovej kríze (Finančný manažér č. 4/2011) konštatoval: „Na celom svete máme nevyužitú zdroje... Súčasný ekonomický systém prioritne založený na zisku a vlastníctve nie je schopný využiť tieto zdroje na riešenie množstva neuspokojených potrieb ako je boj s chudobou, podpora ekonomického rozvoja, ochrana životného prostredia a prispôsobovanie ekonomiky globálnemu otepľovaniu.“

Áno, pripúšťame, je tu už niekoľko rokov koncepcia udržateľného rozvoja a spoločensky zodpovedného podnikania (SZP resp. CSR – Corporate Social Responsibility). Aj na Slovensku sú výskumné a vzdelávacie pracoviská (jedno z nich dôverne poznám, lebo na ňom pracujem), ktoré jej venujú pozornosť v rámci svojho vedeckého bádania aj vo vzdelávaní mladej generácie. Snahy v tejto oblasti sa v januári tohto roku zdôraznili aj na politickej úrovni, keď bola do Európskeho parlamentu predložená Správa o sociálnej zodpovednosti podnikov: zodpovedné a transparentné správanie podnikov a udržateľný rast (2012/2098(INI)). V nej sa o.i. konštatuje, že „súčasná celosvetová hospodárska kríza je dôsledkom základných omylov v oblasti transparentnosti, spoľahlivosti a zodpovednosti a krátkodobého zmýšľania a že EÚ musí zaručiť, aby sa z nich všetci poučili.“ Správa zdôrazňuje, že táto „zodpovednosť podnikov sa nesmie zredukovať na marketingový nástroj, ale ... stať sa súčasťou celkovej podnikovej stratégie a uplatňovať a realizovať sa v každodennej činnosti a finančnej stratégii...“ Otázkou však zostáva, ako sa pozitívne idey tejto koncepcie transformujú do konkrétnych riešení v praxi. Je bežné, že za SZP sa považuje filantropia – dobrovoľné poskytovanie rôznych darov na verejnoprávne účely. Iste, nechcem v žiadnom prípade znižovať význam týchto dobročinných akcií, len podotýkam, že SZP nie je filantropia. Kým filantropia

ponúka dar bohatých z už rozdeleného bohatstva núdznym, SZP predstavuje etické rozdeľovanie vytvorených hodnôt – tak, aby sa nikto nestal núdznym v dôsledku nespravodlivého rozdeľovania spoločného bohatstva. Chýba nám ekonomická motivácia k týmto zmenám? Tak považujme: Ak dlhodobo znižujeme prídel z vytvorených hodnôt pre ich spolutvorcov (krajiny, ekonomické subsystemy, zamestnancov,...), prečo sa čudujeme, že nám tieto subjekty prestávajú tvoriť dostatočný dopyt po tovaroch, ktoré produkujeme?

Milí čitatelia, nezdá sa aj vám, že čas akoby sa každoročne zrýchľoval? A my sa odhodlane snažíme zo všetkých síl držať s ním tempo. Niekedy z toho síce máme pocit uštvaného bežca na trati, ktorý ani nedovídi na cieľ, ale čoraz náročnejšie pracovné požiadavky a vysoko nastavené výkonnostné kritériá nedávajú šancu spomaliť. Občas je však osožné zastaviť svoj beh na trati a položiť si otázku, či moje úsilie hýbe svetom – či ho robí lepším, alebo svet, často nebadane, mení smer môjho úsilia tam, kam sa vlastne ani nechcem uberať. Viem vôbec, k čomu svojim úsilím prispievam, za čím tak odhodlane z posledných síl bežím? Skúste využiť letné dni relaxu – či už na morskej pláži, či v tichu spanilých hôr, či na iných vašim srdciam milých miestach, zastaviť svoje uponáhlané kroky i stresom ovládanú myseľ a nechať sa očariť pokojom a krásou našej planéty (ktorú sme zatiaľ – našťastie - nedokázali svojim úsilím úplne zničiť) a nadchnúť veľkosťou hodnoty človeka, aj hodnotou seba samého, ako jedinečnej ľudskej bytosti. Nezaslúžia si tieto vznešené Božie diela náš obdiv, úctu a lásku?

*Jana Šnircová
Materiálovotechnologická fakulta STU v Bratislave*

Tento publikačný výstup je súčasťou schváleného projektu KEGA č. 037STU-4/2012 „Implementácia predmetu „Udržateľné spoločensky zodpovedné podnikanie“ v rámci študijného programu Priemyselné manažérstvo na druhom stupni štúdia na MTF STU Trnava.“

Návrh na zavedenie dane z finančných transakcií

Negatívne dopady na reálnu ekonomiku – stanovisko EACT

Jedenásť štátov dostalo zelenú na zavedenie dane z finančných transakcií (FTT) na základe režimu posilnenej spolupráce. O tú môže požiadať minimálne deväť členských štátov a musí ju schváliť Európsky parlament a kvalifikovaná väčšina v Rade EÚ. Európska komisia vo februári predložila konkrétny návrh, o ktorom v súčasnosti rokujú participujúce štáty. Musia ho pritom schváliť jednomyseľne.

Podľa tohto návrhu sa má na akcie a dlhopisy vzťahovať daň 0,1 % a na deriváty 0,01 %. Podľa očakávaní by pri uplatňovaní v 11 štátoch, ktoré predstavujú dve tretiny HDP EÚ, mala priniesť príjmy vo výške 30 až 35 miliárd euro ročne. Komisia tiež ponechala široký základ a záchranne siete, ktoré majú zabrániť presunom vo finančnom sektore. Vzťahovať sa nebude na bežné finančné operácie občanov a podnikov, ako sú pôžičky, platby, poistenie, vklady a podobne. Krajiny však majú rôzne predstavy o konkrétnej podobe. Koncom apríla svoje výhrady načrtlo Taliansko, ktoré tvrdí, že daň by sa nemala vzťahovať na transakcie so štátnymi dlhopismi.

V tlači prebehla informácia, že Ministerstvo financií SR sa bude tiež usilovať o to, aby sa z pôsobenia dane z finančných transakcií vyňali štátne dlhopisy, penzijné schémy a niektoré nefinančné spoločnosti. Zároveň chce diskutovať o výnimke aj pre hypotekárne záložné listy a podniky kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov.

Európska asociácia podnikových finančníkov (EACT), ktorej členom je i SAF, sa vážne zaoberala dopadom zavedenia FTT v praxi, v reálnej ekonomike. V niektorých prípadoch vyčíslila i priame dopady zavedenia dane z finančných transakcií na podniky a pripojila ich k výhradám. Výhrady odoslala do parlamentov zúčastnených krajín, komisie ECON a do Európskej komisie.

Vzhľadom k tomu, že diskusia stále prebieha zverejňujeme celý text komentáru EACT k návrhu na zavedenie FTT. V prípade, že sa vyskytujú vo Vašich podnikoch v praxi i iné skutočnosti, ktoré by mohli mať negatívny dopad na zvyšovanie nákladov podnikov, neváhajte kontaktovať kanceláriu SAF.

Andrej Révay, prezident SAF



The European Association of Corporate Treasurers

Interest Representative Register ID: 9160958318-89

Comments concerning the Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of a financial transaction tax

Adopted by the European Commission on 14 February 2013

The European Association of Corporate Treasurers (EACT)

The EACT is a grouping of national associations representing treasury and finance professionals in 17 countries of the European Union. We bring together about 12,000 members representing 6,500 groups/companies located in the EU. We comment to the European authorities, national governments, regulators and standard-setters on issues faced by treasury and finance professionals across Europe.

We seek to encourage the profession of treasury, corporate finance and risk management, promoting the value of treasury skills through best practice and education.

Our contact details are provided on the final page of this document.

This document is on the record and may be freely quoted or reproduced with acknowledgement.

1 – Introductory comment

The EACT broadly supports the stated objectives of the proposal for a Financial Transaction Tax (FTT) – on the one hand, to ensure that the financial sector makes a fair and substantial contribution to covering the costs of the financial crisis and on the other, to create disincentives for certain financial activities that it may be agreed do not bring added value for the overall economy. In general terms we are supportive of reforming the financial sector in order to avoid future financial crises and to ensure that it better serves the interests of the real economy.

However, we strongly believe that the FTT will not deliver on the above-mentioned objectives. It will on the contrary add further difficulties to the struggling European economy. The tax's impact on the real economy has not been properly assessed and recognised during policy formulation. The FTT will cause serious damage to companies, pension funds and individuals as users of financial

EACT FTT Position Paper v1.1

services, by directly and indirectly burdening them with additional costs. The FTT will not in the end fall solely on the financial sector and force it to make a fair contribution to the costs of the financial crisis but will do just the opposite. It will fall on companies in the real economy and compound the negative effects of the financial crisis that businesses have already experienced. In the current economic context this outcome is the opposite of what EU policy should be addressing.

2 - Impact of the FTT on the real economy

2.1 - Direct impacts

The FTT will increase costs for corporates in several ways. Although not all corporates will directly incur FTT, all businesses will **suffer from the costs that the financial sector will undoubtedly seek to recover from end-users** – the companies, pension funds and individuals referred to above. To make matters worse, the FTT has an **unprecedented cascading effect** within the financial system; FTT will apply separately to each element of a transaction; and there is no intermediary exemption. In addition to this, FTT will be applied separately to all material modifications of a contract, e.g. derivative contract modifications. The impacts of this accumulation of costs will be felt by corporates on different levels:

- **Increased cost of funding and tightened credit conditions:** issuers of corporate debt will have to offer higher returns to investors due to FTT eroding investors' returns, thereby raising the overall cost of capital. Liquidity in secondary markets is also likely to be reduced, putting further upward pressure on the cost of capital. Corporates are already suffering from a strong decrease in lending from banks and a consequential dependence on funding from other sources such as the capital markets, where this is feasible.

The economic consequence will be a reduction in investment in the economy, which **will result in lower GDP and downward pressure on employment**. Furthermore, this is in contradiction with the European Commission's objectives of fostering and improving the supply of long-term financing of the economy, as described in the Green Paper on long-term financing.

- **Increased cost of hedging:** corporates use derivatives in order to mitigate their business risks; this benefits the economy by introducing greater certainty in planning and forecasting together with more stable prices for customers. The importance of safeguarding hedging has been recognised by the exemptions included in EMIR and CRR (CRD IV) for non-financial counterparties; **the FTT proposal threatens a partial reverse of this policy**. Hedging will be particularly impacted by the FTT as one derivative contract usually necessitates several underlying transactions, all of which will be taxed.

- **Direct liability for certain corporates:** within the FTT proposal the definition of a financial institution is extremely broad, capturing a large number of corporates that typically achieve efficiencies and reduced risk by centralising their treasury operations. **This increases the burden of the tax even further** as this direct payment of FTT will come on top of the costs passed on by the financial system (the cascade effect). In no context, other than that of FTT, would the corporates classified here as financial institutions be regarded as part of the financial sector.
- **Intra-group transactions:** transactions between different parts of the same corporate are central to efficiency and risk reduction, as noted above. As these will also attract FTT **this value-added activity risks becoming uneconomic.**
- **Increased cost in the provision of pensions:** well-documented studies illustrate the extent to which the cost of meeting pension obligations to current and former employees will be materially increased by the FTT; as a result of the **diluted returns earned on investments** corporates will need to make further provision for funding pensions, allocating capital that would otherwise be available for direct investment in the real economy.

2.2. Examples of the expected financial impact of the FTT on corporates

Below are some illustrative examples of the additional costs that the FTT would have on three EU companies' (two of which are in the FTT zone) derivative transactions over a one-year period. These calculations assume that the company will not be classified as a financial institution and take into account the FTT charge on a trade between corporate and bank and the first level of the cascade effect, i.e. assuming that banks' hedging costs will be passed on to the corporate.

It is important to note that these calculations have been made **only on derivative transactions** and therefore the figures below do not include further impacts of the FTT on intragroup trades, buy/sell of UCITS, pension funds' transactions etc. which will further increase the costs.

	Cross-currency swaps	FX forwards and swaps	Commodity swaps	Interest Rate swaps	Total (millions of euros)
Company 1 (non-FTT zone)	1.42	3.01	0.02	0	4.45
Company 2 (FTT zone)	-	16.55	-	1.58	18.13
Company 3 (FTT zone)	-	27.30	-	0.82	28.12

As a further illustration an EU company in the services sector - which would fall under the definition of a financial institution for FTT purposes - has calculated the likely direct costs of the FTT to be in excess of 40 million euros per year. This figure does not take into account the cascade effect which would significantly increase the real costs to be borne by the company.

2.3 Longer term consequences

Besides the above direct effects, the FTT will have other longer term and structural negative impacts:

- Corporates as well as other entities (FTT zone, non-FTT zone Member States and non-EU) may avoid entering into any transactional contact with the FTT zone; this structural shift will have potentially devastating consequences for FTT zone businesses
- Diversion of capital investment and even corporate domicile away from the FTT zone and perhaps even away from the EU as a whole
- Serious impact on the competitiveness of European businesses by awarding a competitive advantage to non-EU businesses
- The derivatives used to hedge funding in international markets will be less cost effective, forcing companies to become more dependent on local domestic funding sources that may be unable to provide the amounts and flexibility required

3 – Proposed amendments to the Proposal

For the reasons outlined above, we strongly encourage the Council to give proper attention to the consequences of the FTT for the real economy. The real economy should be protected by **excluding non-financial institutions from the scope** of the Directive and by **introducing exemptions for intragroup and hedging transactions as well as corporate pension funds**. However even an amendment of this type will be of limited value because of the cumulative effect of the tax throughout the chain of transactions within the financial sector; as already noted the cost of this cascade effect will inevitably be reflected in the pricing of end user (non-financial counterparty) transactions.

More fundamentally, we believe that **alternatives to the FTT**, for instance direct taxation of the financial sector through a FAT (Financial Activities Tax) or other form of financial sector contribution should be urgently considered by the Council. **Such alternative approaches to taxation have the advantage of actually satisfying the legitimate objective of seeking a material contribution from the financial sector but without further penalising the real economy.**

The European Association of Corporate Treasurers

European Commission Interest Representative Register ID: 9160958318-89

Registered Office	20 rue d'ATHENES 75442 PARIS Cedex 09
EACT Chairman	Richard Raeburn chairman@eact.eu +44 20 8693 7133
EACT EU representative	Anni Mykkänen anni.mykkanen@avisa.eu +32 2 737 97 99
Website:	www.eact.eu

Valné zhromaždenie SAF

Už tradične sa dňa 17. apríla tohto roku uskutočnilo v zasadacej miestnosti Auly Ekonomickej univerzity v Bratislave Valné zhromaždenie SAF. Rokovanie, ktoré v neprítomnosti predsedu Ing. Andreja Révaya otvoril poverený člen Správnej rady Ing. Miroslav Bielčík, malo od začiatku vysoké pracovné tempo. Výrazne k nemu prispela i diskusia s Ing. Janou Kolesárovou, generálnou riaditeľkou sekcie sociálneho poistenia a dôchodkového sporenia Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny SR a Ing. Ingrid Benkovou, poradkyňou štátneho tajomníka Jozefa Buriana. Účastníci Valného zhromaždenia sa v tejto odbornej časti stretnutia živo zaujímali najmä o obsah pripravovanej novely prvého piliera a ďalšie opatrenia pripravované v oblasti dôchodkového zabezpečenia našich občanov, vrátane otázok o predpokladanom zavedení minimálneho dôchodku. Nie menej zaujímavá bola diskusia aj o druhom dôchodkovom pilieri, vrátane udržateľnosti dôchodkového sporenia s výhľadom až do roku 2023. Bližšie informácie prinášame v rozhovore s J. Kolesárovou na inom mieste.

Po odbornej časti Ing. Bielčík navrhol za predsedníčku VZ viceprezidentku Ing. Vieru Bakošovou, zvolením ktorej začalo rokovanie Valného zhromaždenia. Po zvolení zapisovateľa a overovateľov zápisnice Sprá-

vou o činnosti asociácie za rok 2012, vrátane zámerov SAF na rok 2013 predniesol Ing. Bielčík, Správou Rady starších predniesla jej predsedníčka Ing. Elena Trenčianska, Správou o hospodárení za uplynulý rok s návrhom rozpočtu na tento rok predniesol tajomník SAF doc. Eduard Hozlár a Stanovisko revíznej komisie k hospodáreniu SAF v roku 2012 predniesla Ing. Želmíra Michelová. Po skončení trojročného volebného obdobia pre Správnu radu, Valné zhromaždenie zvolilo na ďalšie tri roky 7-člennú Správnu radu v zložení: Andrej Révay – prezident SAF, Viera Bakošová a Miroslav Galamboš – viceprezidenti SAF, Miroslav Bielčík, Iveta Griačová, Peter Daniel a Pavol Bero – členovia Správnej rady. VZ taktiež zvolilo do Rady starších (Dozornej rady) po dlhoročnom pôsobení v Správnej rade Janu Šnircovú a Romana Dvorčáka.

Na záver Valného zhromaždenia, po zapracovaní poznatkov z rokovania, prijali jej účastníci Uznesenie, ktoré vytvára dostatočné predpoklady pre bezproblémové fungovanie SAF aj v ďalšom období.

Eduard Hozlár, tajomník SAF

Uskutočnené odborné podujatia SAF

SEPA – pripravenosť podnikov

Odborný seminár sa uskutočnil v spolupráci NBS, SOPK, SBA a SAF dňa 27. marca 2013 v priestoroch NBS a zúčastnilo sa ho okolo 100 účastníkov.

SEPA (Single Euro Payments Area) jednotná oblasť platieb v eurách – predstavuje iniciatívu v oblasti platobnej integrácie. Cieľom SEPA je vytvorenie harmonizovaných platobných rámcov pre elektronické platby v eurách s vyplývajúcou integráciou veľkého množstva domácich úhrad a inkás do súboru európskych platobných schém.

SEPA nariadenie definuje 1. február 2014 ako konečný termín prechodu na SEPA

úhrady a SEPA inkasá, ktoré nahradia súčasné domáce platobné nástroje.

Úvodný príspevok mal Ing. Rudolf Pataki, vedúci oddelenia stratégie platobných systémov NBS na tému *Existencia SEPA v podmienkach SR*.

Druhý príspevok bol zameraný na praktickú realizáciu nových platobných a inkasných podmienok v rámci SEPA. Túto rozsiahlu tému prezentovala Ing. Elene Kohútiková, členka predstavenstva VÚB, pod názvom *SEPA a podnikateľský sektor*.

V následnej rozsiahlej diskusii si predstavitelia podnikateľskej sféry vyjasňovali celý rad otázok súvisiacich s ich povinnosťami pri prechode na SEPA úhrady a inkasá ako aj so zmenami v zmluvných dokumentoch s bankami.

Diskusia vrcholových finančných manažérov s predstaviteľmi NBS a komerčných bánk na aktuálne témy sa uskutočnila dňa 8. apríla 2013 v priestoroch Clubu Imperial.

Diskutované témy: *Aktuálny výhľad vývoja slovenskej ekonomiky, Stručný pohľad na európske iniciatívy v oblasti regulácie bánk, Zdaňovanie finančných transakcií*.

Úvodným príspevkom guvernér NBS Jozef Makúch priblížil pohľad NBS a ECB na krátkodobý a dlhodobý vývoj ekonomiky. Predseda Rady pre roz-

počtovú zodpovednosť p. Ivan Šramko sa vo svojom vystúpení viac zameril na dlhodobú udržateľnosť verejných financií. Členka predstavenstva p. Elena Kohútiková komentovala dopady plánovaného zdaňovania finančných transakcií.

Zámery v oblasti odvodovej a dôchodkovej reformy

Dňa 17. apríla 2013 sa uskutočnil seminár, na ktorom zástupcovia MPSVR SR

Ing. Jana Kolesárová, generálna riaditeľka sekcie sociálneho poistenia a dôchodkového sporenia a Ing. Ingrid Benková, poradkyňa štátneho tajomníka MPSVR SR Jozefa Buriana prezentovali aktuálny stav a zámery ministerstva v oblasti pripravovaných zmien v dôchodkovom systéme a odvodoch na sociálne poistenie.

Bližšie informácie sú uvedené v rozhovore s Ing. Kolesárovou na inom mieste tohto časopisu ako aj na stránkach SAF www.asocfin.sk.

Hľadanie skrytých rezerv v alokácii nákladov po vyčerpaní tradičných cost-cut opatrení

SAF a IBM Slovensko, s.r.o. pripravili na 25. apríla 2013 v Hoteli Kempinski River Park odbornú diskusiu finančných manažérov zameranú na riešenie aktuálnych problémov mnohých spoločností v oblasti šetrenia nákladov. Tému uviedol Ladislav Janyik, finančný riaditeľ, Slovnaft, a.s.. K téme hľadania rezerv v alokácii nákladov ďalej svoj názor prezentovali: Iveta Griačová, Finančná riaditeľka, Letisko M.R. Štefánika, Marián Bódi, Finančný riaditeľ IBM Slovensko s.r.o. a Slavomír Pšenák, IBM, manažér riešení v oblasti analytiky a optimalizácie. V následnej diskusii odznelo množstvo názorov a námietok.

Diskusie sa zúčastnilo 30 účastníkov - zástupcov významných spoločností a univerzít v Bratislave, Banskej Bystrici a v Košiciach.

Podpora dobrovoľného plnenia daňových povinností ako spoločná priorita Slovenska a EÚ

Konferenciu organizovalo Finančné riaditeľstvo SR a Zastúpenie Európskej komisie (EK) na Slovensku. Záštitu nad podujatím prevzal predseda vlády SR Robert Fico. Na konferencii vystúpili aj prezident Finančnej správy František Imrecze, podpredseda Európskej komisie Maroš Šefčovič, štátny tajomník Ministerstva financií SR Peter Pellegrini, Frank Van Driessche z generálneho riaditeľstva Európskej komisie pre dane, colnú úniu, štatistiku, audit a boj proti podvodom, ktorý predstavil „Akčný plán EÚ na posilnenie boja proti daňovým podvodom a daňovým únikom“. Na konferencii odznelo viacero odborných príspevkov zameraných na pripravované hodnotenie daňových subjektov z pohľadu Finančnej správy a z pohľadu plnenia povinností v odvodoch (podrobnosti nájdete na www.asocfin.sk).

Za SAF sa konferencie zúčastnilo 10 členov. Z ich podnetu sa konalo ďalšie podujatie, ako pokračovanie uvedenej konferencie.

Rating daňových subjektov

Brainstorming členov SAF a zástupcov Finančnej správy, Ministerstva financií SR a Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny sa uskutočnil dňa 19. júna 2013 a zúčastnilo sa ho celkom 27 účastníkov, vrátane viceprezidentky Finančnej správy p. Dany Meager. Na stretnutí, ktoré moderovala viceprezidentka SAF Viera Bakošová, odzneli kritériá pre pripravované návrhy Finančnej správy pre hodnotenie daňových subjektov. K danej téme sa rozvinula diskusia, v ktorej odznelo množstvo námietok k vylepšeniu pripravovanej metodiky. Vzhľadom na komplikovanosť problematiky s dosahom na podnikateľské prostredie je potrebné komunikáciu SAF a FS formalizovať a prehĺbiť.

Eduard Hozlár, tajomník SAF



SAF - IBM Hľadanie skrytých rezerv v alokácii nákladov: Ladislav Janyik, riaditeľ Slovnafit



SAF - IBM Hľadanie skrytých rezerv v alokácii nákladov: pohľad na účastníkov seminára



Rating daňových subjektov: účastníci seminára (zľava: A. Révay, prezident SAF, V. Bakošová, viceprezidentka SAF, M. Tumpach, Ekonomická univerzita, G. Csányi, MF SR, D. Meager, viceprezidentka FS SR, M. Matúš, MF SR)

Brainstorming členov Komisie SAF pre dane a clá so zástupcami MF SR na tému

Zníženie administratívnej záťaže podnikateľskej sféry v oblasti daní a účtovníctva.

Prvou tohtoročnou aktivitou Komisie SAF pre dane a clá, už tradične postavenou na báze spolupráce s Ministerstvom financií SR, bolo zapojenie sa do iniciatívy zameranej na zníženie administratívnej záťaže podnikateľskej sféry v oblasti daní a účtovníctva.

Komisia SAF pre dane a clá zosumariovala pripomienky svojich členov k eliminácii administratívnych nákladov na svojom rozšírenom zasadnutí, ktoré sa konalo dňa 26. februára 2013. Zasadnutia sa zúčastnili zástupcovia podnikateľských subjektov, podieľajúci sa na spracovaní podnetov, z ktorých prevažovali predstavitelia veľkých podnikov, čo ešte zvýraznilo váhu pripomienok. Návrhy boli osobne predložené generálnemu riaditeľovi sekcie daňovej a colnej MF SR. Nakoľko celkovo bolo Ministerstvu financií doručené veľké množstvo návrhov, z dôvodu ich spracovania bol posunutý termín spoločného zasadnutia SAF a MF SR na utorok 28. mája 2013 o 14,00 hod. Presne v rovnakom čase padlo informačné embargo týkajúce sa pripravovaných zámerov vlády na túto tematiku a v období, kedy minister financií predstavil na tlačovej besede základné princípy vládneho návrhu, generálny riaditeľ daňovej a colnej sekcie MF SR Ing. Adrián Belánik prezentoval zámery a ciele navrhovaných opatrení členom SAF, ktorí o brainstorming prejavili mimoriadny záujem. Podnetnosť návrhov členov SAF sa odzrkadlila i v záujme pracovníkov MF SR, ktorí prišli na brainstorming v zastúpení všetkých vedúcich pracovníkov jednotlivých oddelení daňovej a colnej sekcie. Zástupcovia MF SR podrobne komentovali dôvody a širšie súvislosti, ktoré viedli k predkladanému balíku opatrení. Členovia SAF privítali zmeny súvisiace so zjednodu-

šením účtovnej a daňovej agendy, zdôrazňovali ale i niektoré konkrétne aspekty hlavne v oblasti DPH a daní z príjmu, pri ktorých sa im praktický účinok zmien javil problematický.

Na záver by som chcel poďakovať tak členom SAF, ktorí spracovali túto náročnú problematiku až na úroveň návrhov legislatívnych zmien jednotlivých ekonomických zákonov ako aj zástupcom Ministerstva financií za pozornosť, akú spolupráci so SAF venovali, výsledkom čoho bol mimoriadne vysoký podiel akceptovaných návrhov SAF v rámci pripomienkového konania.

*Ing. Miroslav Galamboš
vedúci Komisie SAF pre dane a clá*

ENGLISH SUMMARY

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

EDITORIAL

The editorial note was prepared by Iveta Griačová, member of the board of SAF. She explains current topics in the financial manager's job and outlines challenges and tasks of the association in coming months in the light of new legislation.

PROFESSIONAL AND THEORETICAL TOPICS

BUSINESS MODEL AND ITS FINANCIAL AND ECONOMIC EFFECTS

Štefan SLÁVIK

DEVELOPMENT OF REAL REVENUES IN SLOVAK ECONOMY

Anna STRACHOTOVÁ

REVIEW OF RATING MODEL DEVELOPMENTS IN SELECTED COUNTRIES (PART IV)

Peter VLKOLINSKÝ

FIGHT AGAINST TAX FRAUD AND TAX EVASION

Gizela LÉNÁRTOVÁ

POSSIBILITIES OF ECONOMIC VALUATION OF PHOTOVOLTAIC POWER STATIONS IN SLOVAKIA

Katarína ČULKOVÁ – Ľudmila SÝKOROVÁ – Jana ZUBALOVÁ

HEDGING AGAINST MARKET RISK ACCORDING TO „BLACK SWAN" APPROACH

Miloslav HRONEC

MORE THAN 20 YEARS OF AUDITING IN SLOVAKIA

Vladimír KOLENIČ

ASSOCIATION PAGES

In the association pages SAF we offer:

- Book review "Financial dictionary" (Andrej Révay)
- Crisis as an challenge (Jana Šnircová)
- Comments concerning the Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of a financial transaction tax (Andrej Révay)
- Annual meeting of SAF (Eduard Hozlár)
- Seminars realized by SAF (Eduard Hozlár)
- Tax and tariffs commission of SAF activities (Miroslav Galamboš)

EuroFinance's 22nd conference on

International Cash and Treasury Management

16 – 18 October 2013, CCIB, Barcelona

Forward thinking has never been so critical



Cyber fraud and how you are at risk
Kevin Mitnick
The world's most famous former hacker



Ten tell-tale signs of a bad bank
Avinash Persaud
Founder & Chairman, Intelligence Capital

The Economist Group

Official lead sponsor



Official sponsors



Technology sponsors



Global sponsor



Konferencia **International Cash and Treasury management** je významnou svetovou akciou v oblasti treasury, ktorej sa zúčastňuje okolo 2000 skúsených odborníkov a finančných manažérov z celosvetovo významných spoločností, bank a poskytovateľov služieb.

Každý člen SAF má nárok na preferenčnú zľavu 25% z plného registračného poplatku, čo zodpovedá úspore až 1073 euro! Získate ju jednoducho online registráciou na www.eurofinance.com/barcelona, kde použijete kód **TAM/25**, alebo ju môžete získať aj vyplnením a zaslaním formulára prihlášky, ktorú si môžete z uvedených stránok stiahnuť s celou pozvánkou.

22. ročník konferencie je zameraný hlavne na:

- 10 faktorov (game changers), ktoré ovplyvňujú hospodárenie, šetria peniaze alebo zvyšujú spodnú úroveň
- 10 krokov pre obrat treasury z krízových čísel na strategické obchodné aktíva
- 10 aktivačných bodov (trigger points) pre stratégiu zmeny v každom treasury
- 10 najlepších postupov (best practices) od 10 treasury šampiónov
- 10 kľúčových filtrov pre riziko
- 10 technologických trendov, ktoré predstavujú obrovské príležitosti

Súčasťou konferencie sú firemné prípadové štúdie, odborní prednášatelia, bezkonkurenčný networking a výstavy popredných poskytovateľov služieb - to všetko pod jednou strechou Kongresového centra v Barcelone CCIB.

www.eurofinance.com/barcelona

Vydavateľ a adresa redakcie

SLOVENSKÁ ASOCIÁCIA PODNIKOVÝCH FINANČNÍKOV

Radničné námestie 4, 821 05 Bratislava

Tel: +421- 2 - 4363 5667

Fax: +421- 2 - 4363 5668

E-mail: kancelaria@asocfin.sk

Internetová stránka: www.asocfin.sk



MARINA PARK

DOSTUPNÉ PRIESTORY PRE VAŠE PODNIKANIE V KOMÁRNE

tel: +421 (0)917 941 399
mail: info@marinapark.sk

V areáli Marina Park nájdete na prenájom:

- Kancelárske priestory
- Skladové priestory
- Výrobné priestory
- Prednáškové a školiace priestory

Areál Marina Park okrem základného prenájmu ponúka aj široké spektrum doplnkových služieb, ako napríklad manipulačná technika, kontrolovaný vstup do areálu, zber a likvidácia odpadu, výkup druhotných surovín, podniková jedáleň alebo vysokorýchlostný internet.

WWW.MARINAPARK.SK

Marina Park, Roľníckej školy 1519 (vstup pri univerzite), Komárno 945 25

Prevádzkovateľom areálu Marina Park je spoločnosť A.I.C., a.s., Dunajská 31, 811 08 Bratislava, IČO: 45 870 373 (ďalej len A.I.C.).
Logo "Čajka" je registrovaná ochranná známka A.I.C., registrovaná pod číslom OZ 218728, a jej použitie je možné len s predchádzajúcim písomným súhlasom A.I.C.