

SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA V NITRE

Fakulta ekonomiky
a manažmentu

Katedra financií

Ing. Alexander Šebo, PhD.

PODNIKOVÉ FINANČIE



Nitra 2011

Vydala Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre
vo Vydavateľstve SPU

Autor	Ing. Alexander Šebo, PhD.
Názov	PODNIKOVÉ FINANCIE
Určené	Pre študentov SPU
Vydavateľ	Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre
Vydanie	Prvé
Vytlačené	Jún 2011
Náklad	200 kusov
Počet strán	178
AH - VH	8,38 – 8,63
Tlač	Vydavateľstvo SPU v Nitre
ISBN 978-80-552-0603-5	Cena 5 €

Rukopis neprešiel redakčnou úpravou vo vydavateľstve.
 Za odbornú náplň vydania zodpovedá autor.



Ing. Alexander Šebo, PhD.

PODNIKOVÉ FINANCIE

Využívajúcemu a obetavému učiteľovi,
skvelému kolegovi Ing. Marianovi Tóthovi, PhD.
S úctou veru je ZLW

Nitra 2011

Vydala Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre
vo Vydavateľstve SPU

Recenzenti: doc. Ing. Milan Belica, PhD.
Ing. Peter Brezovský, PhD.

Schválil dekan Fakulty ekonomiky a manažmentu SPU v Nitre
dňa 10. 5. 2011 ako skriptá pre študentov SPU.
Evidované vo VES pod číslom 87/2011.

© Alexander Šebo, Nitra 2011

ISBN 978-80-552-0603-5

OBSAH

Predhovor	1
1 Teoretické základy podnikových financií	2
1.1 Objektívna stránka financií	3
1.2 Subjektívna stránka financií	6
2 Podnikové financie, ich charakteristika, podstata, obsah a úlohy	9
2.1 Charakteristika podnikových financií	9
2.2 Podstata podnikových financií	9
2.3 Obsah podnikových financií	10
2.4 Úlohy podnikových financií	13
2.5 Príklady	15
3 Finančná politika podniku, základné ciele podnikateľskej činnosti, finančné ciele podniku	19
3.1 Finančná politika podniku	19
3.2 Cieľ podnikateľskej činnosti	20
3.3. Finančné ciele podniku	20
3.4 Právne formy podnikania	23
4 Základné kategórie finančného riadenia a rozhodovania	28
4.1 Výsledok hospodárenia	28
4.2 Cash flows	28
4.3 Úrok, úroková miera a časová hodnota peňazí	29
4.4 Riziko a neistota	32
4.5 Požadovaná miera výnosu a náklady alternatívnych príležitostí	34
4.6 Príklady	36
5 Úrokový faktor vo finančnom rozhodovaní podniku	39
5.1 Charakteristika úroku	39
5.2 Rozdelenie úrokov	40
5.3 Jednoduché úrokovanie	43
5.4 Zložené úrokovanie	45
5.5 Metódy výpočtu úrokov na bežných a kontokorentných účtoch	48
5.6 Príklady	50
6 Majetková a finančná štruktúra podniku	58

6.1 Majetková štruktúra podniku	58	10.3.2 Zmenka ako platobný, úverový a zabezpečovací nástroj	123
6.2 Finančná štruktúra podniku	60	10.3.3 Dokumentárny akreditív ako nástroj platobného styku	127
6.3 Finančná štruktúra podniku a cena kapitálu	63	10.4 Príklady	132
6.4 Príklady	64	11 Finančné plánovanie podniku	135
7 Získavanie vlastného kapitálu z externých a interných zdrojov	66	11.1 Charakteristika a význam finančného plánu	135
7.1 Vlastné financovanie z externých zdrojov	66	11.2 Dlhodobý finančný plán podniku	136
7.2 Získavanie kapitálu vkladom vlastníkov	66	11.3 Krátkodobý finančný plán	136
7.3 Rizikový (venture) kapitál	67	11.4 Plán zisku	137
7.4 Získavanie vlastného kapitálu v akciových spoločnostiach	68	11.5 Plánovaná súvaha (proforma bilancia, projektovaná súvaha)	139
7.5 Cena odberného práva	70	11.6 Príklady	140
7.6 Získavanie vlastného kapitálu z interných zdrojov	71	12 Peňažné toky – Cash flows	145
7.6.1 Financovanie zo zisku	71	12.1 Cash flow - jeho význam pri riadení podniku	145
7.6.2 Odpisy	72	12.2 Metódy výpočtu (spôsoby stanovenia hodnoty) cash flows	147
7.6.3 Ostatné interné zdroje financovania	78	12.3 Projektovanie, plánovanie, rozpočtovanie cash flows	148
7.7 Príklady	79	12.4 Príklady	150
8 Získavanie finančných zdrojov úverovou formou	83	13 Finančná analýza podniku	154
8.1 Charakteristika úveru	83	13.1 Charakteristika, obsah, oblasti finančnej analýzy	154
8.2 Základné metódy úverovania	83	13.2 Základné informačné zdroje a metodické nástroje finančnej analýzy	155
8.3 Základné obchodné podmienky pre poskytovanie úverov	85	13.3 Postup finančnej analýzy a používatelia	156
8.4 Rozdelenie úverov	90	13.4 Analýza likvidity (platobnej schopnosti podniku)	157
8.5 Formy a štruktúra bankových úverov	92	13.5 Analýza aktivity	162
8.5.1 Splácanie úverov, zostavovanie splátkových plánov (kalendárov)	99	13.6 Analýza zadlženosti	164
8.6 Príklady	100	13.7 Analýza rentability	165
9 Financovanie krátkodobého majetku podniku	107	13.8 Príklady	166
9.1 Obchodný úver	107	Okruhy otázok na skúšku z predmetu „Podnikové financie“	168
9.2 Stále pasíva	111	Zoznam použitej literatúry	169
9.3 Príklady	112		
10 Platobný styk podniku a nástroje platenia	116		
10.1 Peniaze a funkcie peňazí v trhovej ekonomike	116		
10.2 Platobný styk podniku	116		
10.2.1 Formy platobného styku	118		
10.2.2 Mechanizmus platenia (fungovania platobného styku)	121		
10.3 Nástroje platobného styku	121		
10.3.1 Hladká platba do zahraničia	121		

Predhovor

Učebná pomôcka „Podnikové financie“ má aspoň z časti priblížiť rozsiahlu problematiku podstaty, obsahu a úloh podnikových financií, zdrojov financovania podniku, finančného riadenia a rozhodovania, finančného plánovania, výberu ciest a nástrojov platobného styku a finančnej analýzy.

Je určená pre praktickú výučbu poslucháčov dennej a externej formy štúdia na Fakulte ekonomiky a manažmentu SPU v Nitre k vybraným problémom podnikových financií s vedomím, že nejde o úplne komplexnú a vyčerpávajúcu štruktúrovanú prácu, ale iba o základnú učebnú pomôcku zameranú predovšetkým na niektoré vybrané časti danej problematiky.

Pritom však nejde iba o vysvetlenie definícií pojmov a vzťahov podnikových financií, ale predovšetkým o pokus aplikácie získaných poznatkov do praxe na základe štúdia odbornej literatúry a praktických skúseností.

Pri vypracovaní učebnej pomôcky boli použité odborné publikácie a učebné pomôcky našich a zahraničných autorov, ktoré sú uvedené v zozname použitej literatúry, ako aj platné právne predpisy, ktoré upravujú vybrané finančné kategórie a nástroje v súčasnej hospodárskej praxi.

Spracovaný učebný text má teda aspoň čiastočne, formou vybraného prehľadu, priblížiť domáce a zahraničné poznatky k vybraným tematickým okruhom.

Jednotlivé tematické okruhy sú vypracované so snahou o logickú nadväznosť, pričom sa v rámci vybraných kapitol uvádzajú príklady a úlohy na riešenie.

Učebná pomôcka sa v jednotlivých kapitolách odvoláva na ďalšie literárne pramene, ktoré bližšie ozrejmuju danú problematiku a vedú poslucháčov ku samoštúdiu.

Okrem toho treba poznamenať, že učebná pomôcka nadväzuje na pedagogický výklad (prednášky), v rámci ktorého sú jednotlivé okruhy problémov pre lepšie pochopenie ilustrované na ďalších príkladoch.

1 Teoretické základy podnikových financií

Skôr než sa budeme zaoberať problematikou podnikových financií, treba sa vrátiť k niektorým základným pojmom, ktorými sa zaoberá úvodný učebný predmet do problematiky finančnej vedy a to „Financie a mena“.

Zavedenie pojmu financie do ekonomickej vedy ešte aj dnes spôsobuje problémy v tom, že sa financie v našej súčasnej hospodárskej praxi často chápu ako synonymum s pojmom peniaze. Jedným z dôvodov takehoto chápania financií bol historický vývoj od roku 1948 do roku 1989. Bol to dôsledok sekundárneho významu financií v systéme administratívno-direktívneho centrálného riadenia zameraného predovšetkým na sebestačnosť naturálnej produkcie.

Všetky podniky sa riadili záväzným centrálnym hospodárskym plánom. Nedostatok peňazí v podnikoch, ktoré boli v spoločenskom vlastníctve sa vyrovnával umele štátnymi dotáciami a subvenciami, respektíve bankovými úvermi, ktoré nemal kto splácať. Podniky boli výkonnými orgánmi štátu v ekonomickej oblasti, čo sa podstatným spôsobom prejavilo aj na finančnom hospodárení podnikov.

Financie predstavujú sústavu peňažných operácií s reálnymi peniazmi, prostredníctvom ktorých nastáva zmena peňažnej zásoby jednotlivých ekonomických subjektov s tým cieľom, aby došlo k rozdeleniu národného dôchodku a v konečnom dôsledku k realizácii hrubého – domáceho, národného – produktu.¹

Financie ako ekonomickú kategóriu môžeme teda zjednodušene charakterizovať ako sústavu ekonomických vzťahov, ktoré majú formu peňažných operácií, prostredníctvom ktorých sa tvorí, rozdeľuje a používa peňažná masa (v súčasnosti sa častejšie používa peňažná zásoba).

Peňažná zásoba (peňažná masa) predstavuje najširší, globálny pojem pre vyjadrenie určitého množstva, určitej sumy peňazí, a to buď vo forme hotovostného obeživa, ako aj bezhotovostných peňazí na účtoch v bankách. Tento súhrnný pojem môže vystupovať u jednotlivých ekonomických subjektov vo viacerých konkrétnych javových formách. Na úrovni štátu je to napríklad štátny rozpočet, v bankách ide o úverový fond, na úrovni podnikov môžeme hovoriť o peňažnom fonde podniku.

Tvorbou peňažnej zásoby sa rozumie vždy jej zväčšenie, jej rast. Tak napríklad peňažná zásoba podniku, ktorú zjednodušene môžeme nazvať peňažný fond podniku sa môže tvoriť:

- z tržieb (za výrobky, tovary, služby, práce), t.j. prostredníctvom realizačných peňažných platieb,

¹ Beňová, E. a kol.: Financie a mena, IURA EDITION, Bratislava 2005, 373 s., ISBN 80-8078-031-5

- z dotácií (transferov), t.j. prostredníctvom transferových peňažných platieb,
- z úverov, t.j. prostredníctvom úverových operácií,
- z úrokov, atď.

K **zmenšeniu** peňažnej zásoby môže dôjsť dvojakým spôsobom, a to jej **rozdelením** alebo **použitím**. Pri **rozdelení** peňažnej zásoby ide o také jej zmenšenie, ktoré nie je spojené s adekvátnym zväčšením inej zložky nepeňažného majetku príslušného ekonomického subjektu. Peňažný fond podniku sa zmenšuje tým, že podnik, napr.:

- vypláca mzdy, platy, odmeny svojim zamestnancom,
- platí dane do štátneho rozpočtu,
- platí poisťné a odvody,
- platí úroky za prijaté úvery, atď.

Vo všetkých týchto prípadoch ide o **transferové peňažné platby**. Takto použité peňažné prostriedky sa do podniku už nikdy nevrátia.

Použitie peňažnej zásoby znamená také jej zmenšenie, ktoré je spojené s ekvivalentným zväčšením inej zložky nepeňažného majetku daného ekonomického subjektu. K použitiu peňažnej zásoby v podniku dochádza vtedy, keď podnik napr. platí za:

- nákup surovín a materiálu,
- nákup palív a energie,
- nákup strojov a zariadení,
- výstavbu budov, stavieb, atď.

V tomto prípade so zmenšením peňažného fondu podniku dochádza k ekvivalentnému rastu výrobného kapitálu (výrobného a tovarového fondu) podniku. Pri použití peňažnej zásoby ide teda vždy o **realizačné peňažné platby**.

Financie majú dve stránky – **objektívnu a subjektívnu**.

1.1 Objektívna stránka financií

V národnom hospodárstve jednotlivé ekonomické subjekty nepretržite a vo veľkom množstve uskutočňujú peňažné operácie s reálnymi peniazmi, prostredníctvom ktorých sa tvorí, rozdeľuje a používa peňažná zásoba. Tieto peňažné operácie môžeme označiť ako finančné a celú činnosť, ktorá súvisí s ich vykonávaním ako finančnú činnosť. Táto finančná činnosť predstavuje objektívnu stránku financií. V rámci objektívnej stránky financií (peňažné operácie s reálnymi peniazmi) môžeme hovoriť o troch skupinách peňažných operácií, a to:

- platobné peňažné operácie,
- transformačné peňažné operácie,
- emisné peňažné operácie.

Platobné peňažné operácie sú také operácie, prostredníctvom ktorých sa presúvajú peňažné prostriedky od jedného ekonomického subjektu k druhému ekonomickému subjektu (napr. občan – fyzická osoba platí za psa mestu, podnikateľský subjekt platí štátu dane, štát dotuje podnikateľa a pod.), peňažná zásoba v rámci národného hospodárstva sa nemení (množstvo peňazí v ekonomike zostáva nezmenené). Platobné peňažné operácie predstavujú **obsahovú náplň ekonomickej kategórie financie**. Podrobnejšiu charakteristiku platobných peňažných operácií uvádza napr. ^{1, 2, 3, 4}.

Platobné peňažné operácie sa delia na:

1. **fiškálne** (rozpočtové) – charakteristické sú tým, že zmena peňažnej zásoby nejakého ekonomického subjektu má **trvalý (nenávratný) charakter**, majú obligatórny charakter, to znamená, že jednotlivé ekonomické subjekty ich musia uskutočňovať povinne zo zákona (napr. platenie daní, ciel, poplatkov). Fiškálne peňažné operácie sú typické pre skupinu financií, ktoré nazývame verejné financie.
2. **kreditné** (úverové, pôžičkové) – charakteristické sú tým, že zmena peňažnej zásoby nejakého ekonomického subjektu má **návratný (a zúročiteľný) charakter**. Kreditné peňažné operácie sú typické pre skupinu financií bankového sektora.
3. **asekuračné** (poisťovacie) – charakterizované sú dvomi črtami, a to **podmienenou návratnosťou** (musí vzniknúť poisťná udalosť alebo poisťná príhoda) a **neekvivalentnosťou**. Asekuračné peňažné operácie sú typické pre financie poisťovacieho sektora.
4. **sekuritné** – predstavujú predaje a nákupy cenných papierov na finančnom trhu (napr. akcií, obligácií, dlhopisov, štátnych poukážok).
5. **tovarové** – predstavujú predaj a kúpu tovarov medzi podnikateľskými subjektmi za peniaze.
Tovarové peňažné operácie sú typické pre **podnikové financie**.
6. **dôchodkové** – predstavujú výplatu troch druhov dôchodkov:
 - pracovné dôchodky (mzdy, platy, odmeny, honoráre, štipendiá atď.),
 - kapitálové dôchodky (výplaty úrokových výnosov, podielov a dividend atď.),

² Háčik, V.: Kontrola finančnej činnosti, Súvaha, 1997, 88 s., s. 9-29, ISBN 80-88727-16-2

³ Serenčes, P.: Financie a mena, SPU Nitra, 2008, 182 s., ISBN 80-8069-768-X

⁴ Serenčes, P. a kol.: Financie a mena, SPU Nitra, 2010, 190 s., s. 13-19, ISBN 978-80-552-0488-8

- sociálne dôchodky (starobný, invalidný, podpora v materstve atď.).

Dôchodkové peňažné operácie sú typické pre skupinu financií obyvateľstva.

Transformačné peňažné operácie sú také operácie, prostredníctvom ktorých sa:

- a) menia hotovostné peniaze na bezhotovostné peniaze a opačne,
- b) mení sa domáca mena na zahraničnú a naopak; množstvo peňazí v ekonomike sa nemení, ale mení sa zloženie, štruktúra alebo kvalita peňažnej zásoby.

Transformačné peňažné operácie predstavujú **obsahovú náplň ekonomickej kategórie mena**.

Emisné peňažné operácie sú také peňažné operácie, prostredníctvom ktorých dochádza k zväčšovaniu peňažnej zásoby v rámci národného hospodárstva. Emisné peňažné operácie predstavujú **obsahovú náplň ekonomickej kategórie mena**.

Finančnú činnosť, ktorá predstavuje peňažné operácie s reálnymi peniazmi a ktorá je vyjadrením objektívnej stránky financií označujeme ako **primárnu, prvotnú alebo finančnú činnosť v užšom slova zmysle**.

Peňažný obrat

Základom peňažného obratu sú peňažné platby, ktoré majú formu tržieb príslušných podnikov a podnikateľov, vrátane tržieb obchodných podnikov od obyvateľov. Charakteristické pre ne je, že dochádza k ekvivalentnej výmene tovarov, výrobkov za peniaze, teda dochádza k protipohybu hodnôt. Tieto peňažné platby sa označujú ako **realizačné platby**.

Druhú zložku peňažného obratu tvoria platby, pre ktoré je charakteristické, že pri nich dochádza iba k pohybu (transferu) peňazí. Tieto peňažné platby označujeme ako **transferové platby**. Ide o presun peňazí, ktorý nie je spojený s protipohybom tovaru (výrobku).

Celkový peňažný obrat z hľadiska jeho ekonomickej podstaty môžeme teda rozčleniť na dve zložky, a to na:

- **realizačný peňažný obrat**, ktorý je spojený s protipohybom hodnôt peňazí, tovarov, výrobkov, prác, služieb,
- **transferový peňažný obrat**, ktorý predstavuje peňažné platby, pri ktorých dochádza iba k pohybu peňazí.

Súhrn peňažných platieb na určitom území (napr. v štáte), za určitý čas (napr. za rok), nazývame **peňažný obrat**.

Súhrn peňažných platieb podniku za určitý čas (napr. za rok) nazývame **peňažný obrat podniku**.

Zatiaľ, čo **peňažná zásoba** ako úhrn peňažných prostriedkov, hotovostných a bezhotovostných, predstavuje **statický** aspekt peňazí, **peňažný obrat** ako úhrn peňažných platobných operácií predstavuje **dynamický** aspekt peňazí.

1.2 Subjektívna stránka financií

Financie objektívne existujú všade tam, kde existuje tovarovo-peňažné hospodárstvo, kde v dôsledku toho dochádza k tvorbe, rozdeleniu a používaniu peňažnej masy (zásoby).⁵ Subjektívna stránka financií v podstatnej miere súvisí so sekundárnou finančnou činnosťou, ale v žiadnom prípade sa ňou nevyčerpáva. Subjektívnu stránku financií môžeme vyjadriť ako cieľavedome organizovanú činnosť ľudí v procesoch tvorby, rozdeľovania a použitia peňažnej masy, ako aj vytvárania predpokladov a podmienok pre úspešný priebeh tejto činnosti.

Podstatnou zložkou subjektívnej stránky financií je sekundárna finančná činnosť, ktorá predstavuje také peňažné operácie, v ktorých vystupujú ideálne peniaze. Takéto peňažné operácie označujeme ako hodnotové. S hodnotovými peňažnými operáciami sa stretávame pri porovnávaní cien tovarov, výrobkov, prác, služieb, kurzov valút a devíz, pri hodnotení životnej úrovne občanov, výšky miery inflácie atď. S hodnotovými peňažnými vzťahmi sa stretávame aj vo finančnej praxi. Ide o sekundárnu finančnú činnosť, pri ktorej vystupujú iba peniaze v ideálnej forme, to znamená, že ideálne peniaze vystupujú len ako nástroj porovnávania niečoho (ceny tovarov, kurzov valút a devíz, valorizácii dôchodkov atď.). Sekundárna finančná činnosť bezprostredne vyplýva z primárnej finančnej činnosti, je z nej odvodená a bez nej by nemohla vôbec existovať. Sekundárna finančná činnosť vzniká predovšetkým na základe toho, že sa primárna finančná činnosť nejakým spôsobom:

- organizuje a riadi. Ide o peňažné operácie ako platenie, zúčtovanie, poskytovanie a splácanie úverov atď.
- projektuje, prognózuje, resp. plánuje. Ide napr. o zostavovanie štátneho rozpočtu, všetky formy finančného plánovania podniku atď.
- zachytáva, eviduje, vykazuje. Ide o takú činnosť, ktorá predstavuje napr. finančné účtovníctvo, účtovníctvo bánk, daňová štatistika atď.

⁵ Koščo, T. – Šebo, A.: *Financie a mena*, VŠP Nitra, 1996, 88 s., ISBN 80-7137-281-1

- kontroluje sa priebeh (výsledky) primárnej finančnej činnosti. Ide napr. o daňové kontroly, finančné revízie atď.

Významnou súčasťou subjektívnej stránky financií je činnosť, ktorú označujeme **finančná politika**. Je to taká finančná činnosť, pri ktorej sa obyčajne nestretávame ani s peniazmi v ideálnej forme. Finančná politika predstavuje vedome organizovanú činnosť rôznych finančných subjektov pri tvorbe, rozdeľovaní a používaní peňažnej masy. Zameraná je na stanovenie globálnych a čiastkových cieľov, ktoré sa majú v budúcnosti dosiahnuť pri tvorbe, rozdeľovaní a používaní peňažnej masy, ako aj zabezpečenie, že sa tieto stanovené ciele dosiahnu na základe súboru rôznych opatrení v oblasti daňovej politiky, úverovej politiky, úrokovej politiky atď.

Ďalšou zložkou subjektívnej stránky financií je **finančné právo**. Tvorba, rozdeľovanie a používanie peňažnej masy sa upravuje rôznymi právnymi normami (zákony, nariadenia, vyhlášky, predpisy, smernice a pod.).

Do subjektívnej stránky financií zaraďujeme aj **finančnú vedu**, ktorá skúma predovšetkým objektívnu stránku financií, t.j. skutočný priebeh tvorby, rozdeľovania a použitia peňažnej masy v národnom hospodárstve. Okrem iného objasňuje aj vzájomný vzťah medzi objektívnou a subjektívnou stránkou financií.

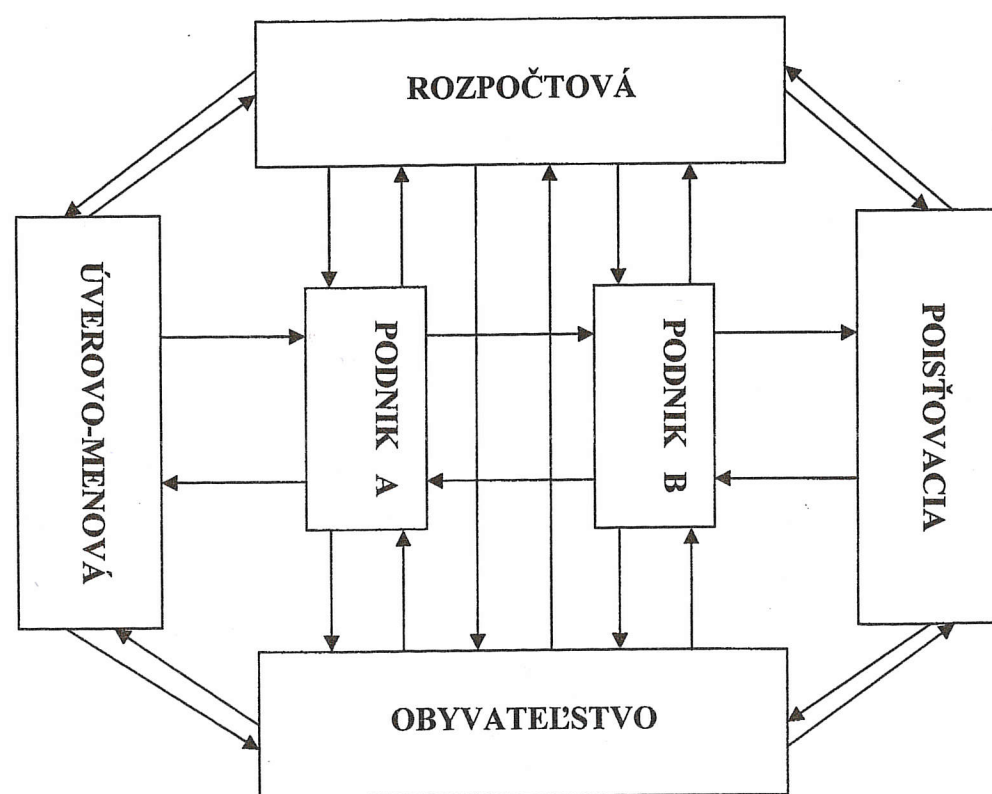
Dôležitou zložkou subjektívnej stránky financií je **finančná sústava**. Je to súbor orgánov a inštitúcií zodpovedných za tvorbu, rozdelenie a použitie peňažnej masy. Organizuje, uskutočňuje a riadi primárnu finančnú činnosť (objektívnu stránku financií) a vykonáva sekundárnu finančnú činnosť (subjektívnu stránku financií). Významne sa angažuje vo finančnej politike štátu. Orgány a inštitúcie finančnej sústavy môžeme označiť ako finančné subjekty, ktoré sú vzájomne prepojené finančnými vzťahmi. Prostredníctvom týchto vzťahov sú podniky včlenené do vzájomne prepojeného systému, ktorý tvoria nasledovné zložky:⁶

- rozpočtová zložka,
- úverovo-menová zložka,
- poisťovacia zložka,
- zložka podnikateľských subjektov (podnikovo-hospodárska),
- zložka obyvateľstvo.

Každá z týchto zložiek je charakteristická svojou kvalitatívnou stránkou, s akou sa podieľa na tvorbe peňažnej zásoby (charakteristiku týchto zložiek bližšie uvádza Belica⁶ a Beňová a kol.¹). Niektorí autori uvádzajú iba štyri zložky finančnej sústavy.

⁶ Belica, M.: *Podnikové financie*, SPU Nitra: 2002, 171 s., s. 3-7, ISBN 80-8069-006-5

Jednotlivé zložky finančnej sústavy a ich finančné vzťahy uvádza obrázok 1.1.



Obr. 1.1 Finančná sústava, jej zložky a finančné vzťahy

Jednotlivé zložky finančnej sústavy sú charakterizované nasledovnými finančnými vzťahmi:

- rozpočtová zložka – charakterizovaná je nenávratnosťou a obligatornosťou,
- úverovo-menová zložka – charakterizovaná je návratnosťou a zúčiteľnosťou,
- poisťovacia zložka – charakterizovaná je podmienenou návratnosťou a neekvivalentnosťou,
- zložka podnikovo-hospodárska – charakterizovaná je realizačnými vzťahmi,
- zložka obyvateľstvo – prepojená je so všetkými zložkami finančnej sústavy.

2 Podnikové financie, ich charakteristika, podstata, obsah a úlohy

2.1 Charakteristika podnikových financií

Podľa Obchodného zákonníka¹ sa **podnikom** rozumie súbor hmotných, ako aj osobných a nehmotných zložiek podnikania. Ide o veci, práva a iné majetkové hodnoty, ktoré patria podnikateľovi a slúžia na prevádzkovanie podniku, alebo vzhľadom na svoju povahu majú tomuto účelu slúžiť.

Vo všeobecnosti v ekonomike sú podniky vymedzené ako výrobné jednotky. Vlachynský² definuje **podnik** ako právne a ekonomicky samostatnú plánovite organizovanú hospodársku jednotku produkujúcu výrobky a služby pre trh.

Podnikanie predstavuje sústavnú činnosť, ktorú vykonáva podnikateľ vo vlastnom mene, samostatne, na vlastnú zodpovednosť s konečným cieľom dosiahnuť zisk. Podnikanie má dve stránky:

1. **vecnú**, ktorú predstavuje výroba tovarov, výrobkov, poskytovanie služieb, vykonávanie prác,
2. **peňažnú**, ktorou sa zaoberajú **podnikové financie**, pričom prostredníctvom peňazí dochádza k presunu tovarov, výrobkov, prác a služieb medzi ekonomickými subjektmi.

Existuje viacero definícií podnikových financií, pričom každá z nich má určitú vypovedaciu schopnosť.

Podnikové financie môžeme charakterizovať ako ekonomické vzťahy, ktoré majú formu peňažných operácií, do ktorých podniky vstupujú pri získavaní podnikového kapitálu, jeho alokovaní do jednotlivých zložiek majetku podniku, v efektívnom a rentabilnom využití majetku podniku a pri tvorbe a rozdeľovaní výsledku hospodárenia. Alebo napr. definícia, že:

Podnikové financie sú sústava peňažných vzťahov, do ktorých podnik vstupuje pri získavaní finančných zdrojov, pri alokovaní a viazaní v jednotlivých zložkách majetku, pri produktívnom využívaní majetku a pri rozdeľovaní dosiahnutých výsledkov.^{2,3}

2.2 Podstata podnikových financií

Podstatu podnikových financií môžeme hľadať v objektívnej existencii finančných procesov podniku. Tieto finančné procesy môžeme popísať ako kolobeh, ktorý zahŕňa nasledovné fázy:

¹ Zákon č. 513/1991 Zb. - Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov

² Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, Bratislava 2006, 482 s., s. 11-14, ISBN 80-8078-029-3

³ Serenčák, P. a kol.: Financie a mena, SPU Nitra, 2010, 190 s., ISBN 978-80-552-0488-8

- **I. fáza** predstavuje získavanie podnikového kapitálu alebo finančných zdrojov externe. Ide o **externé financovanie** podniku, ktoré je príjmom podniku (vklady majiteľov, úvery, dary atď.),
- **II. fáza** ide o alokáciu podnikového kapitálu alebo finančných zdrojov podniku do jednotlivých zložiek majetku podniku. Predstavuje to **investovanie (investíciu)** a výdaj podniku,
- **III. fáza** je spätný tok podnikového kapitálu (tvorba novej hodnoty – zisku). Ide o **interné financovanie**, príjem podniku. V tejto fáze podnik získava finančné zdroje z vnútra a to tak, že sa realizujú podnikové výkony, pričom vzniká zisk, tokom peňažných prostriedkov prostredníctvom trhu. Príjmy z tejto fázy môžu smerovať do II. fázy tohto kolobehu, takže sa vlastne obnovuje kolobeh príjmov a výdavkov. Ak by podnik príjmy použil k splateniu kapitálu z I. fázy, alebo by ich použil k výplate dividend, nastupuje IV. fáza kolobehu,
- **IV. fáza** predstavuje odlev podnikového kapitálu (**odfinancovanie**). Ide o výdaj podniku (výplata dividend, podielov, splátky úverov, úhrada straty minulých rokov atď.).

Tieto finančné procesy sa prejavujú v súvahe podniku, pričom môže vzniknúť viacero prípadov. Finančné procesy prebiehajú v závislosti od existencie a druhu finančných vzťahov, do ktorých podniky vstupujú pri zabezpečovaní svojej hospodárskej činnosti. Ide v podstate o dve veľké skupiny finančných vzťahov:

1. **vnútorné finančné vzťahy**, ide o vzťahy majiteľov a spolumajiteľov podniku a vzťahy majiteľov k zamestnancom podniku,
2. **vonkajšie finančné vzťahy**, ide o všetky finančné vzťahy v rámci finančnej sústavy (podnik – dodávateľ, podnik – odberateľ, podnik – spotrebiteľ, podnik – banka, podnik – poisťovňa, podnik – štát).

Podnikové financie predstavujú riadenie finančných procesov podniku v podmienkach trhovej ekonomiky.

2.3 Obsah podnikových financií

Obsah podnikových financií tvoria nasledovné činnosti:

- 1) **finančné plánovanie** – môžeme ho charakterizovať ako proces, ktorý zahŕňa tvorbu finančných cieľov podniku, ako aj súhrn opatrení, ktorými sa majú tieto ciele dosiahnuť. Finančný plán je relatívne autonómny, je súčasťou komplexného plánovacieho procesu

podniku a spočíva v navrhovaní, hodnotení a výbere finančných cieľov a nástrojov na ich dosiahnutie. Jeho obsah spočíva:

- v kvantifikovaní finančných cieľov predovšetkým z pohľadu zhodnotenia investovaných finančných zdrojov,
- vo formulácii finančnej politiky podniku vzhľadom na dosiahnuté výsledky hospodárenia podniku, prognózu vonkajšieho prostredia, ako aj podnikateľskú stratégiu podniku,
- v navrhnutí vývoja podnikových financií v súlade s finančnou politikou a finančnými cieľmi podniku,

Ide teda predovšetkým o plánovanie získavania finančných zdrojov podniku v dlhodobom horizonte (nad 1 rok) a plánovanie zabezpečenia platobnej schopnosti (likvidity, likvidnosti a solventnosti) podniku v krátkodobom horizonte.

2) **finančné riadenie a rozhodovanie**. Finančné riadenie predstavuje spojenie dvoch procesov, a to procesu finančného rozhodovania a organizovania finančných procesov. Finančné rozhodovanie predstavuje konkrétnu obsahovú náplň procesu formulovania a realizácie finančnej politiky podniku. Je to proces, ktorý začína formuláciou problému a končí sa výberom jednej alternatívy z viacerých možných alternatív. Ide vlastne o výber optimálneho variantu.

Finančné rozhodovanie podniku môžeme charakterizovať ako proces výberu optimálneho variantu získavania peňazí, podnikového kapitálu a ich použitia z hľadiska základných finančných cieľov podnikania a s prihliadnutím k rôznym obmedzujúcim podmienkam.⁴ Medzi základné problémy finančného rozhodovania, ktoré treba riešiť v oblasti financovania podniku patrí:

- **koľko finančných zdrojov podnik potrebuje pre svoju činnosť?** Výška potrebného kapitálu závisí od právnej formy podniku, od odvetvia podnikania, resp. od výrobného zamerania podniku,
- **kde (odkiaľ) sa dajú finančné zdroje podniku získať?** Ide tu o rozhodovanie o štruktúre podnikového kapitálu, t.j. napr. o podiele vlastného a cudzieho kapitálu, rôznych formách vlastného kapitálu (akciový kapitál, nerozdelený zisk, rezervy), rôznych formách cudzieho kapitálu (obligácie, krátkodobé a dlhodobé bankové úvery). Pri riešení tohto problému sa prihliada hlavne na cenu (náklady) jednotlivých druhov kapitálu a finančné riziko.

⁴ Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress Praha, 1997, 247 s., s. 25-26, ISBN 80-901991-6-X

- **kam finančné zdroje podniku umiestniť?** Jedná sa o rozhodovanie podniku v rámci investičného rozhodovania do akého majetku získaný kapitál umiestniť. Formuluje sa teda majetková štruktúra podniku (podiel neobežného a obežného majetku na celkovom majetku podniku). Aj v tomto prípade kritériom rozhodovania sú náklady na nadobudnutie a udržanie príslušného majetku, ale tiež výnosnosť a rizikovosť jednotlivých investičných smerov alokácie kapitálu.

- **ako rozdeliť výsledok hospodárenia?** Ide o rozhodovanie o rozdeľovaní výsledku hospodárenia po zdanení, pričom treba zvažovať hlavne potrebnú výšku rezervných fondov podniku, koľko zisku odčerpajú z podniku majitelia (vlastníci), a koľko zisku sa použije na rozdelenie zamestnancom, koľko zisku podnik reinvestuje do vlastného podniku a koľko investuje do cudzích podnikov (napr. nakúpi akcie).

Základné princípy finančného rozhodovania podniku

Súčasťou finančného riadenia a rozhodovania podniku sú nasledovné základné princípy:

- a) väčšie bohatstvo je lepšie ako menšie,
- b) skôr je lepšie ako neskôr,
- c) menšie riziko je lepšie ako väčšie,
- d) je výhodné mať možnosť voľby.

Prístupy k finančnému rozhodovaniu podniku

Pri finančnom riadení a rozhodovaní je treba si všímať aj dva základné prístupy k finančnému rozhodovaniu a to:

- a) **zisk – riziko** – znamená, čím vyšší zisk chce podnik dosiahnuť, tým musí podstúpiť vyššie riziko,
- b) **likvidita – rentabilita** – čím viac peňažných prostriedkov má podnik v najlikvidnejšej podobe, tým tieto prostriedky dosahujú nižšiu mieru výnosnosti (rentability). Rentabilnejšie riešenia bývajú zase spravidla rizikovejšie. Finančné rozhodnutia bývajú preto vždy určitým kompromisom medzi snahou dosiahnuť čo najvyššiu rentabilitu, zabezpečiť požadovanú úroveň likvidity a to pri akceptovateľnom stupni rizika.

Kategórie finančného riadenia a rozhodovania podniku

Za základné kategórie finančného riadenia a rozhodovania patria:

- výsledok hospodárenia podniku (zisk),

- cash-flows (peňažné toky),
- časová hodnota peňazí – súčasná hodnota peňazí (present value) a budúca hodnota peňazí (future value),
- úrok a úroková miera,
- požadovaná (priemerná) miera výnosu,
- náklady alternatívnych príležitostí,
- riziko a neistota.

Blížšie sa problematike venujeme v kapitole 4, resp. pozri knihu Vlachynský, K. a kol.⁵

3) organizácia finančných procesov – ide o každodennú činnosť, či sa plnia plánované finančné ciele a finančné rozhodnutia. Uskutočňuje sa prostredníctvom vnútropodnikovej komunikácie a motivácie pracovníkov. Zabezpečuje teda realizáciu prijatých riešení.

4) finančná analýza a kontrola – je neodmysliteľnou súčasťou podnikových financií a finančného manažmentu. Na základe finančných vzťahov tvorí základný zdroj posudzovania finančných procesov podniku, vyjadrujúcich ustavičný pohyb peňazí, kapitálu, pohľadávok a záväzkov. Ide o súbor aktivít, ktoré sú nenahraditeľné pri príprave a kontrole finančných rozhodnutí. Hodnotí sa práca manažmentu podniku, určujú sa silné a slabé stránky podniku. Výsledky finančnej analýzy a kontroly sa znovu využívajú pri finančnom plánovaní a rozhodovaní.

2.4 Úlohy podnikových financií

Jednotlivé činnosti, ktoré patria do obsahu podnikových financií vyúsťujú do nasledovných úloh podnikových financií:

- 1) získavanie podnikového kapitálu (financovanie)** – ide o činnosť, ktorá smeruje k spôsobu získavania (obstarania) finančných zdrojov podniku v podobe hotových peňazí alebo v iných majetkových formách. Môžeme ho rozdeliť z viacerých hľadísk:
 - a) **podľa vlastníckeho pôvodu kapitálu** – financovanie vlastným kapitálom (keď finančné zdroje vloží do podniku sám majiteľ) a financovanie cudzím kapitálom (ak kapitál poskytne tretia osoba, napr. banka),
 - b) **podľa spôsobu získavania podnikového kapitálu** – interné financovanie (ak sa

⁵ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, Bratislava 2009, 524 s., s. 32-53, ISBN 978-80-8078-258-0

kapitál vytvorí alebo zvýši z nerozdeleného výsledku hospodárenia) a externé financovanie (keď kapitál do podniku vloží tretia osoba),

c) **podľa účelu financovania** – financovanie bežné (ak ide o často sa opakujúcu potrebu podniku, napr. výplata miezd) a mimoriadne financovanie (vyskytuje sa pri založení podniku, pri rozšírení podniku, pri zmene právnej formy podniku, atď.),

d) **podľa rozsahu financovania** – financovanie celkové (ak sa kapitál získava bez zvláštneho zreteľa k špecializovanému účelu) a financovanie dielčie (ak sa kapitál získava pre nejaký špecializovaný účel, napr. predzásobenie umelými hnojivami, sadbou, chemickými ochrannými prostriedkami v poľnohospodárstve, atď.),

e) **podľa obsahu financovania** – pravé financovanie (rozšírenie kapitálu podniku, ak sa zvýši pasívna strana súvahy) a nepravé financovanie (pasívna strana súvahy sa nemení a aktívna strana súvahy sa mení iba v štruktúre majetku podniku).

Okrem toho je treba dodať, že **podľa toho ako podnik dodržiava zlaté bilančné pravidlo**, rozlišuje Sedláček, J.⁶ tri spôsoby financovania: neutrálny (umiernený), agresívny a konzervatívny spôsob financovania.

2) **alokácia podnikového kapitálu do jednotlivých zložiek majetku podniku (investovanie, investícia).** Investovanie je spôsob použitia peňazí zo zámerom získania výhod v budúcnosti. Investícia predstavuje obetovanie dnešnej istej hodnoty v prospech budúcej hodnoty neistej. Investovanie môžeme viesť 3 základnými smermi:

a) **reálne investovanie (investovanie do hmotných statkov)** – charakterizované je tým, že sa menia vysoko likvidné peňažné prostriedky na relatívne ťažšie likvidné hmotné statky. V rámci neho môžeme rozlíšiť 3 smery:

- investovanie do podnikania,
- investovanie do nehnuteľností,
- investovanie do drahých kovov, do umeleckých zbierok atď.

b) **finančné investovanie (investovanie do cenných papierov)** – charakterizované je tým, že sa menia vysoko likvidné peňažné prostriedky na:

- **vysoko likvidné cenné papiere** – štátne pokladničné poukážky, štátne dlhopisy s lehotou splatnosti do 1 roka, zmenky komerčných bánk, atď., ich lehota splatnosti je do 1 roka, obchoduje sa s nimi na peňažnom trhu,
- **relatívne ťažšie likvidné cenné papiere** – akcie, obligácie, hypotekárne záložné listy atď., ich lehota splatnosti je dlhšia ako 1 rok, prípadne bez doby splatnosti

⁶ Sedláček, J.: Finanční analýza podniku, Computer Press Brno, 2007, 154 s., s. 34, ISBN 978-80-251-1830-6

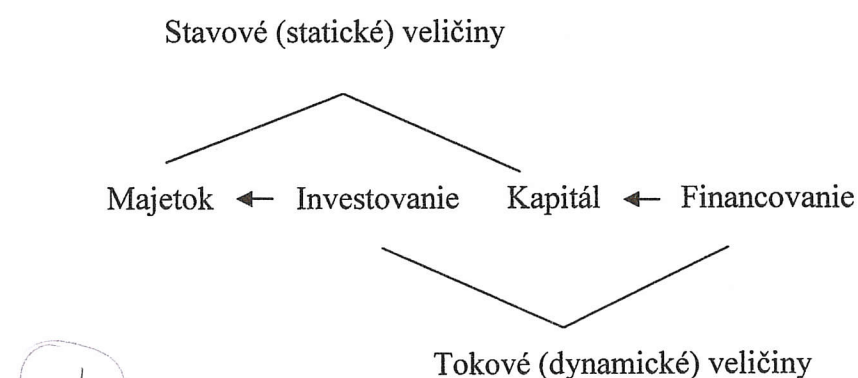
(akcia), obchoduje sa s nimi na kapitálovom trhu,

c) **kombinované investovanie – portfóliové investovanie**

3) **produktívne a efektívne využitie majetku podniku** – s konečným cieľom dosiahnuť zisk, resp. maximalizáciu rastu trhovej hodnoty podniku,

4) **optimálne rozdelenie výsledku hospodárenia (zisku).**

Vzájomné vzťahy medzi financovaním, investovaním, majetkom podniku a kapitálom podniku zachytáva obrázok 2.1.



Obr. 2.1 Vzťahy medzi financovaním, investovaním, majetkom a kapitálom podniku

Stavové veličiny majetok a kapitál sa zachytávajú v súvahe podniku zostavovanej k určitému dátumu, spravidla ku koncu roka (štvrtroka). Tokové veličiny sa v podniku zachytávajú jednak vo výkaze ziskov a strát (výnosy a náklady) a v prehľade o peňažných tokoch (príjmy a výdavky podniku). Podrobnejšie pozri⁷.

2.5 Príklady

Kolobeh finančných procesov podniku na príklade zjednodušených súvah podniku

Finančné procesy podniku sa zjednodušene v súvahe prejavujú v troch základných oblastiach.

Na strane aktív:

1) **oblasť investičná**, ktorá vyjadruje všetky vzťahy, ktoré súvisia s vecným obstaraním majetku podniku,

⁷ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION Bratislava, 2009, 524 s., s. 24-28, ISBN 978-80-8078-258-0

- 2) **oblasť platobná**, ktorá v podstatnej miere predstavuje peňažné prostriedky vo forme hotovosti a vkladov na požiadanie (bežné účty).

Na strane pasív je to **oblasť kapitálová**, ktorá vyjadruje finančné zdroje podniku.

Zjednodušenú súvahu môžeme zobraziť nasledovne:

Zjednodušená súvaha podniku k 31.12.20..

AKTÍVA (MAJETOK, POTREBY)	V EUR	PASÍVA (ZDROJE)	V EUR
INVESTIČNÁ OBLASŤ		KAPITÁLOVÁ OBLASŤ	
PLATOBNÁ OBLASŤ			
Σ		Σ	

Príklad 2.1

Podnik získava zdroje externe. Na svoj účet v banke vkladá 300 tis. EUR. Okrem toho mu banka poskytuje dlhodobý bankový úver vo výške 120 tis. EUR.

Úloha: zostavte zjednodušenú súvahu a interpretujte výsledky.

Príklad je zjednodušený a pracuje sa v ňom s nereálnymi číslami.

Riešenie je usporiadané v tabuľke 2.1.

Tab. 2.1 Zjednodušená súvaha podniku k 31.12.20..

AKTÍVA (POTREBY)	V EUR	PASÍVA (ZDROJE)	V EUR
INVESTIČNÁ OBLASŤ	0	KAPITÁLOVÁ OBLASŤ	420 000
		- vlastné imanie	300 000
PLATOBNÁ OBLASŤ	420 000	- dlhodobé bankové úvery	120 000
- bežný účet	420 000		
Σ	420 000	Σ	420 000

Interpretácia: Podnik vlastní majetok vo výške 420 tis. EUR. Majetok je sústredený na bežnom účte podniku, teda platobná oblasť je 420 tis. EUR. Nakoľko podnik svoje zdroje neinvestoval, investičná oblasť podniku je nulová. Celý majetok podniku je krytý vkladmi majiteľov vo forme vlastného imania vo výške 300 tis. EUR a dlhodobými bankovými úvermi vo výške 120 tis. EUR. Kapitálová oblasť je teda 420 tis. EUR. Tento postup zodpovedá prvej fáze kolobehu finančných procesov podniku a to je externé financovanie.

Príklad 2.2

Peňažné prostriedky na účte v banke sa použijú na získanie nasledujúceho majetku:

- nákup budovy 180 tis. EUR,
- nákup strojov 60 tis. EUR,
- nákup surovín 90 tis. EUR.

Úloha: zostavte zjednodušenú súvahu a interpretujte výsledky.

Príklad je zjednodušený a pracuje sa v ňom s nereálnymi číslami.

Riešenie je usporiadané v tabuľke 2.2.

Tab. 2.2 Zjednodušená súvaha podniku k 31.12.20..

AKTÍVA (POTREBY)	V EUR	PASÍVA (ZDROJE)	V EUR
INVESTIČNÁ OBLASŤ	330 000	KAPITÁLOVÁ OBLASŤ	420 000
- budovy	180 000	- vlastné imanie	300 000
- stroje	60 000	- dlhodobé bankové úvery	120 000
- suroviny	90 000		
PLATOBNÁ OBLASŤ	90 000		
- bežný účet	90 000		
Σ	420 000	Σ	420 000

Interpretácia: Podnik vlastní majetok vo výške 420 tis. EUR, teda celková hodnota majetku sa nezmenila. Zmenila sa však jeho štruktúra. Platobná oblasť sa znížila na 90 tis. EUR, pretože podnik investoval peniaze z bežného účtu na nákup budovy (180 tis. EUR), strojov (60 tis. EUR) a surovín (90 tis. EUR). Investičná oblasť podniku je 330 tis. EUR. Celý majetok je krytý vkladmi majiteľov v podobe vlastného imania vo výške 300 tis. EUR a dlhodobých bankových úverov vo výške 120 tis. EUR. Štruktúra zdrojov financovania majetku podniku sa teda nezmenila a jej celková výška je 420 tis. EUR. Tento postup zodpovedá druhej fáze kolobehu finančných procesov podniku a to je alokácia finančných zdrojov, inak povedané investovanie.

Úlohy na riešenie:

Úloha 2.1

Podnik použije peňažné prostriedky na získanie nasledujúceho majetku:

- nákup budovy 180 tis. EUR,
- nákup strojov 60 tis. EUR.

Suroviny vo výške 90 tis. EUR nakupuje na obchodný úver, nie z bežného účtu.

Zostavte zjednodušenú súvahu a interpretujte výsledky.

Úloha 2.2

Podnik vyrába tovary. Ich výrobné náklady sú nasledovné:

- spotreba surovín 36 tis. EUR,
- odpisy budov 3 tis. EUR,
- odpisy strojov 6 tis. EUR,
- mzdy a ostatné náklady 45 tis. EUR.

Spotrebe výrobných faktorov zodpovedá hodnota hotových výrobkov.

Zostavte zjednodušenú súvahu a interpretujte výsledky

Úloha 2.3

Podnik predáva výrobky v cene 114 tis. EUR. Výnos z predaja ide na bankový účet.

Zjednodušene sa predpokladá, že nevzniknú žiadne iné výdavky spojené s predajom.

Zostavte zjednodušenú súvahu a interpretujte výsledky

Úloha 2.4

Podnik odčerpáva 12 tis. EUR zo zisku na výplatu dividend. Okrem toho realizuje prvú splátku dlhodobého bankového úveru vo výške 45 tis. EUR.

Zostavte zjednodušenú súvahu a interpretujte výsledky.

3 Finančná politika podniku, základné ciele podnikateľskej činnosti, finančné ciele podniku

3.1 Finančná politika podniku

Finančná politika podniku určuje spôsob aplikácie princípov finančného riadenia v konkrétnom podniku a pre dané obdobie. Závisí od schopnosti vedenia podniku formulovať jej obsah tak, aby čo najlepšie zabezpečovala ekonomické záujmy podniku.¹ Ide o také konanie podniku v intenciách manažmentu podniku, ktoré je zamerané na realizáciu a dosiahnutie vytýčených podnikateľských cieľov, a teda o konkrétny spôsob riadenia podniku v rámci podnikateľskej činnosti podniku.

Finančná politika podniku zahŕňa nasledovné činnosti:

- vytýčenie (formuláciu) cieľov podniku (ciele podniku sú uvedené nižšie),
- voľbu finančných nástrojov a opatrení, ktorými sa majú tieto ciele dosiahnuť, pričom voľba finančných nástrojov a opatrení závisí predovšetkým od očakávaných prínosov daných riešení, ako aj od stupňa rizika,
- dôslednú realizáciu prijatých nástrojov a opatrení, čo je možné zabezpečiť len systematickou komunikáciou s pracovníkmi podniku a ich motiváciou,
- systematickú kontrolu plnenia finančných cieľov a opatrení. Prostredníctvom ukazovateľov finančnej analýzy sa hodnotí finančná situácia podniku, ako sa splnili finančné ciele podniku a posudzujú sa odchýlky skutočných údajov od plánovaných kvantifikovaných cieľov. Tiež sa posudzuje, či boli správne zvolené adekvátne nástroje a opatrenia na zabezpečenie vytýčených cieľov. Cieľom finančnej kontroly je zhodnotiť priebeh finančnej činnosti s platnými právnymi normami, ako aj poukázať na nedostatky.

Finančnú politiku podniku ovplyvňuje:

- cieľ (ciele) podnikateľskej činnosti,
- odvetvie, odbor podnikania,
- právna forma podniku,
- súčasný stav a predpokladaný vývoj ekonomického okolia.

Podnik sa môže orientovať na viacero podnikateľských cieľov, pričom ich množstvo a váha môže byť v rôznych podnikoch rozdielna.

¹ Vlachynský, K.a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, Bratislava 2006, 482 s., s.48-67, ISBN 80-8078-029-3

3.2 Cieľ podnikateľskej činnosti

Základné podnikateľské ciele v zabehnutej trhovej ekonomike môžu byť napr.:

- maximalizácia zisku,
- maximalizácia tržieb z predaja (obrat),
- dosiahnutie uspokojivej úrovne zisku,
- dosiahnutie určitého cieľového podielu na trhu,

Tieto štyri ciele sa spájajú so ziskovosťou podniku. Ďalej sú to napr. tieto ciele:

- prežitie firmy,
- udržanie počtu zamestnancov a ich obnovy pod určitou kritickou hranicou,
- stabilita príjmov.

Tieto tri ciele sa spájajú s prežitím firmy.

Za súhrnný podnikateľský cieľ sa môže považovať **maximálne uspokojenie majiteľov podniku**, t.j. maximálne zhodnotenie ich kapitálového vkladu do podniku.

V trhových ekonomikách je integrálnym cieľom maximalizácia rastu trhovej hodnoty podniku. Je to preto, lebo trhová hodnota podniku vypovedá:

- o výške dividend, ktoré môže podnik vyplatiť svojim akcionárom,
- o výške zisku, ktorý môže podnik využiť na svoj ďalší rozvoj,
- o kvalite manažmentu podniku,
- o postavení podniku na trhu,
- o stabilite podniku.

Dosahovanie tohto súhrnného cieľa je výsledkom množstva konkrétnych opatrení v jednotlivých oblastiach podnikateľskej činnosti podniku. Formulujú a kvantifikujú sa konkrétne čiastkové ciele a prostredníctvom nich sa zabezpečuje aj komplexný podnikový cieľ.

3.3. Finančné ciele podniku

Za najdôležitejšie **finančné ciele podniku** sa spravidla považujú **likvidita, rentabilita a stabilita**. Problematike finančných cieľov sa venuje napr.^{2,3}.

Likvidita – vzťahuje sa k podniku ako celku a vyjadruje schopnosť podniku uhrádzať svoje záväzky.

² Freiberg, F.: Cash-flow: Řízení likvidity podniku, Management Press, Profit Praha, 1993, 151 s., ISBN 80-85603-30-6

³ Freiberg, F.: Finančný kontroling, Koncepcia finančnej stability firmy, Elita Bratislava, 1996, 215 s., ISBN 80-8044-020-4

Likvidnosť – nevzťahuje sa k podniku ako celku, ale vzťahuje sa k majetku podniku a znamená rýchlosť, akou je podnik schopný premeniť relatívne ťažšie likvidný majetok na najlikvidnejší majetok (peniaze).

Solventnosť znamená okamžitú schopnosť podniku platiť (hotovosť, okamžitá úhrada).

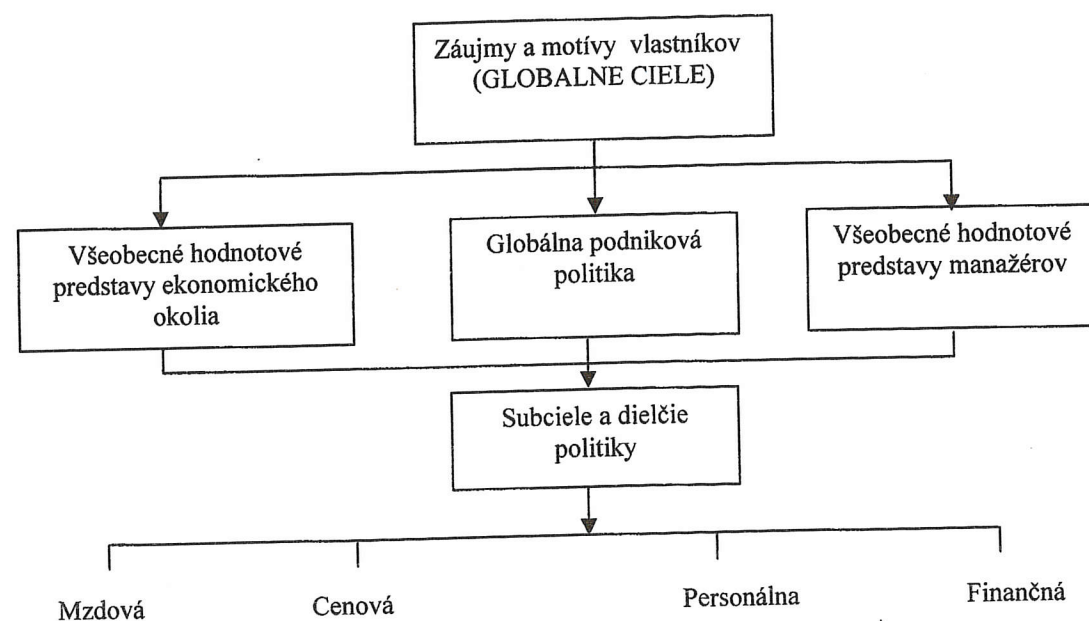
Pri kvantitatívnom hodnotení podnikovej likvidity vychádzame z troch stupňov stavových a tokových, pomerových a rozdielových ukazovateľov likvidity, ktoré sú stručne charakterizované v kapitole 13 Finančná analýza podniku.

Rentabilita vyjadruje výnosnosť (ziskovosť) podniku. Podnik je rentabilný, ak dosahuje zisk, t.j. ak sú jeho výnosy vyššie ako jeho náklady. Rozdiel medzi výnosmi a nákladmi sa označuje ako výsledok hospodárenia podniku. Ak sú náklady vyššie ako výnosy, výsledkom je strata. Pomer medzi výsledkom hospodárenia a ukazovateľom, ktorý charakterizuje rozsah podnikateľskej činnosti vyjadrujú ukazovatele rentability. Aj touto problematikou sa zaoberá kapitola 13 Finančná analýza podniku.

Stabilita je schopnosť podniku pri stále sa meniacich vnútorných a vonkajších podmienkach podnikateľskej činnosti dosahovať určitú primeranú úroveň likvidity a rentability. Udržiavanie finančnej stability súvisí s pružnosťou a schopnosťou podniku reagovať na aktuálne zmeny v potrebe finančných zdrojov podniku, ako aj na zmeny vonkajších podmienok, predovšetkým podmienok finančného trhu.

Základné finančné ciele podniku sú spolu previazané, z čoho vyplýva, že nie je možné zabezpečovať platobnú schopnosť podniku, ak podnik nevykazuje požadovaný stupeň likvidity, pričom ale tento nie je možné dosiahnuť, ak nie je podnik rentabilný a bez požadovaného stupňa likvidity a rentability podniku, nie je možné dosiahnuť dobré postavenie podniku na trhu a jeho dlhodobú finančnú stabilitu.

Väzbu finančnej politiky na podnikovú politiku, globálne ciele a hodnotové predstavy manažérov firmy ako aj hodnotové predstavy ekonomického okolia znázorňuje obrázok 3.1.



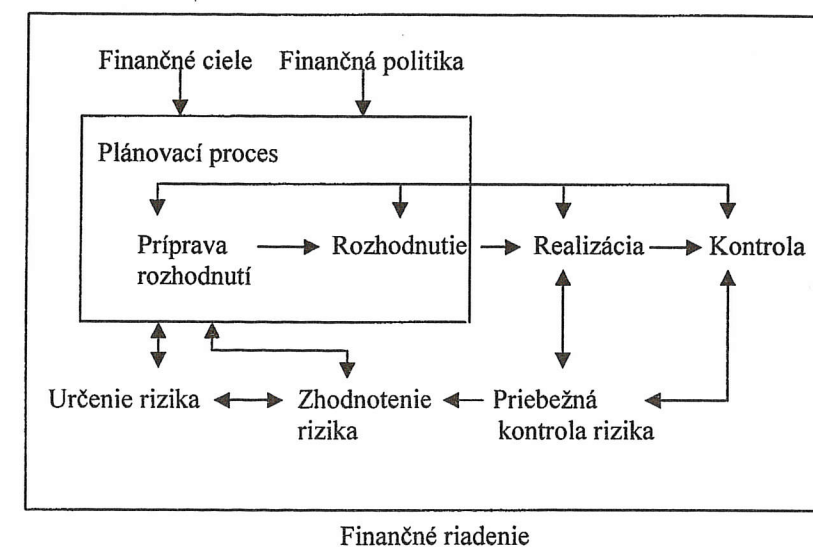
Obr. 3.1 Väzba finančnej politiky na podnikovú politiku

Na konci reťazca globálne ciele, globálna podniková politika, subciele a finančná politika stojí finančné plánovanie, realizácia a kontrola. Všetky tieto tri prvky sa môžu označiť ako cieľovo orientované finančné riadenie, ktoré sa pohybuje v priestore vymedzených finančných politik a finančných cieľov. Je to proces, ktorý predstavuje určitý komplex úloh, pričom ich hlavným znakom je dosiahnutie požadovanej úrovne likvidity, rentability a stability podniku. Ide o nasledovné úlohy: získavanie finančných zdrojov podniku, alokácia finančných zdrojov do jednotlivých zložiek majetku podniku, efektívne a rentabilné využitie majetku podniku, zabezpečenie majetkovej a finančnej štruktúry, zabezpečenie platobného styku a organizácie finančného riadenia. Všetky tieto základné úlohy sú odvodené od finančnej politiky a úplne pokrývajú obsahovú náplň cieľovo orientovaného finančného riadenia.

Z procesného hľadiska môžeme tieto úlohy zaradiť do troch skupín:

- plánovacie,
- realizačné,
- kontrolné.

Všetky tieto úlohy predstavujú prvky plánovacieho procesu a majú svoju prípravnú a rozhodovaciu fázu. Jednou zo súčastí finančného riadenia je aj identifikácia, alebo určenie a zhodnotenie rizika. Finančná kontrola zachytáva a analyzuje odchýlky plánovaných údajov od výsledkov realizačnej fázy a obstaráva informácie pre príslušné rozhodovacie miesta. Cieľovo orientované finančné riadenie, jeho prvky a väzby medzi nimi znázorňuje upravený obrázok 3.2.



Obr. 3.2 Finančné riadenie, jeho prvky a väzby medzi nimi

Odvetvie, odbor podnikania

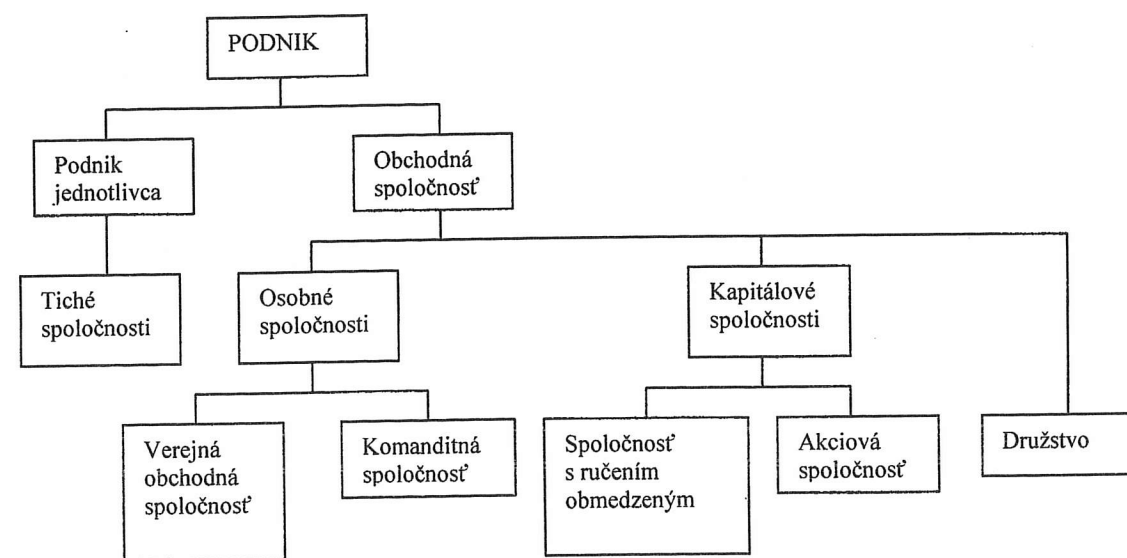
Odvetvie a odbor podnikateľskej činnosti významne vplyva na objem a štruktúru podnikového majetku, na finančnú štruktúru podniku a na rýchlosť obratu jeho kapitálu. **Majetková štruktúra** predstavuje predovšetkým pomer medzi neobežným a obežným majetkom podniku. V závislosti od odboru podnikania sú niektoré činnosti menej náročné na vybavenie dlhodobým majetkom a niektoré odbory podnikania vyžadujú viac obežného majetku. Objem a štruktúra majetku je určená veľkosťou kapitálu a jeho zložením. Ide vlastne o **finančnú štruktúru podniku**. Pri posudzovaní finančnej štruktúry podniku treba vždy zohľadňovať dve hľadiská, hľadisko vlastníctva a časové hľadisko.

Odbor podnikateľskej činnosti vplyva aj na rýchlosť obratu majetku podniku. Ide o to, že dlhodobý hmotný majetok má pomalšiu dobu obratu a jeho vyšší percentuálny podiel na celkovom majetku podniku môže predlžovať celkovú dobu obratu majetku. V každom odvetví a odbore podnikania si treba všimnúť aj dobu obratu obežného majetku, konkrétne zásob a pohľadávok.

3.4 Právne formy podnikania

Voľba právnej formy podniku je dlhodobou pôsobiacim strategickým rozhodnutím. Je aktuálna nielen pri zakladaní podniku.

Organizovanie finančného hospodárenia podniku významne ovplyvňuje právna forma podniku.^{4,5} Prehľad právnych foriem podnikov uvádza obrázok 3.3.



Obr. 3.3 Prehľad právnych foriem podnikov

Podnikanie v SR upravujú zákony, nariadenia, vyhlášky, ktoré stanovujú rámcové podmienky vzniku, fungovania a zániku podniku. Rozhodujúcim je **Obchodný zákonník** (513/1991 Zb. v znení neskorších predpisov) a **Zákon o živnostenskom podnikaní** (455/1991 Zb., v znení neskorších predpisov).

Podnikanie domácich a zahraničných osôb rámcovo upravuje Obchodný zákonník, ktorý definuje jednotlivé právne formy podnikov, určuje práva a povinnosti podnikateľov. Živnostenský zákon určuje základné náležitosti pri podnikaní fyzických osôb.

Podnik jednotlivca

Najjednoduchšou právnou formou je podnik jednotlivca. Majiteľ prijíma rozhodnutia sám na základe vlastného presvedčenia, personál pochádza predovšetkým z radov členov rodiny, ide často o rodinný podnik. Samostatné podnikanie prináša so sebou výhody a nevýhody, ktoré sú spojené s určitými rizikami a kompenzované ziskom. Riziko spočíva v tom, že podnikateľ ručí za záväzky podniku celým svojím majetkom. Nebezpečenstvo vysokej straty je kompenzované ziskom, ktorý zostáva jednotlivcovi.

⁴Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, 2009, 524 s., s. 59-63, ISBN 978-80-8078-258-0

⁵Koščo, K. – Szovics, P. – Šebo, A. – Tóth, M.: Podnikové financie, SPU Nitra, 2006, 196 s., ISBN 80-8069-725-6

Jednou z možností riešenia prípadného nedostatku peňažných prostriedkov je **uzavrieť zmluvu o tichom spoločenstve**. V tejto zmluve sa tichý spoločník zaväzuje poskytnúť podnikateľovi určitý vklad a podieľať sa s ním na podnikaní.

Výhody podniku jednotlivca: jednoduchosť založenia podniku jednotlivca, nezávislosť podnikateľa, nemusí sa s nikým deliť o zisk, možnosť uplatnenia daňových výhod atď.

Nevýhody podniku jednotlivca: vysoký prvotný kapitálový vklad, sťažený prístup k bankovým úverom, práca na úkor voľného času, ručenie celým svojím majetkom atď.

Verejná obchodná spoločnosť

Táto právna forma patrí medzi obchodné spoločnosti, konkrétne osobné spoločnosti. Ide o podnikanie minimálne dvoch osôb pod spoločným obchodným menom, pričom spoločníci ručia za záväzky spoločnosti **spoločne a nerozdielne** celým svojím majetkom.

Orgánom verejnej obchodnej spoločnosti je každý zo spoločníkov. Pokiaľ spoločenská zmluva neurčuje inak, každý spoločník má jeden hlas, právo podielu na zisku, podiel na likvidačnom zostatku, prípadne povinnosť úhrady strát vzniknutých podnikaním. Tomuto je prispôsobený aj systém ručenia.

Výhody verejnej obchodnej spoločnosti: jednoduché založenie, minimálna potreba vstupného kapitálu (základné imanie sa nemusí tvoriť), spoločenská zmluva zabezpečuje pre spoločníkov korektné vzťahy, vyššia možnosť získať úver v porovnaní s podnikom jednotlivca atď.

Nevýhody verejnej obchodnej spoločnosti: vzhľadom na neobmedzené ručenie, ohrozenie aj osobného majetku spoločníkov, pri kolektívnom riadení spoločnosti môže vzniknúť problém nejednotného vystupovania a prezentovania spoločnosti, obmedzená životnosť vzhľadom na nedostatočnú motiváciu.

Komanditná spoločnosť

Je určitou modifikáciou verejnej obchodnej spoločnosti (predstavuje druhý typ osobnej spoločnosti). Táto právna forma rozlišuje spoločníkov, ktorí ručia za záväzky spoločnosti celým svojím majetkom (tzv. komplementári) a spoločníkov, ktorí ručia za záväzky spoločnosti do výšky svojho nesplateného vkladu zapísaného do obchodného registra.

Spoločnosť nemusí vytvárať základné imanie, štartovací kapitál je tvorený z vkladov komanditistov, príp. vkladov komplementárov. Všetky náležitosti upravuje spoločenská zmluva.

Pri delení zisku zvyčajne polovica pripadá na komanditistov a polovica na komplementárov. V prípade vzniku straty, komanditisti sa podieľajú na strate len do výšky svojho splateného vkladu.

Spoločnosť riadia komplementári. V prípade likvidácie spoločnosti má každý nárok na podiel na likvidačnom zostatku, vo výške svojho splateného vkladu.

Výhody komanditnej spoločnosti: zvýšená kapitálová injekcia komanditisti, obmedzené ručenie za záväzky – komanditisti.

Nevýhody komanditnej spoločnosti: uprednostnenie komanditistov pri delení zisku na úkor komplementárov, úhrada straty len do výšky vkladu komanditistu, zaniknutie spoločnosti v prípade straty komanditistov.

Výhody sa týkajú komanditistov. Komplementári sú v podobnej pozícii ako spoločníci verejnej obchodnej spoločnosti.

Spoločnosť s ručením obmedzeným

Spoločnosť s ručením obmedzením je v našej hospodárskej praxi najčastejšie využívanou právnou formou.

Základným znakom tejto právnej formy je obmedzené ručenie spoločníkov za záväzky spoločnosti (len do výšky svojho splateného vkladu zapísaného do obchodného registra). Táto skutočnosť je však kompenzovaná vytváraním základného imania.

Základné imanie predstavuje súhrn všetkých peňažných a nepeňažných vkladov spoločníkov. Pre spoločnosť s ručením obmedzeným je výška stanovená na 5 000 EUR.

Na riadení spoločnosti sa zúčastňujú spoločníci v rozsahu stanovenom v spoločenskej zmluve, pričom ostatné práva a povinnosti zostávajú zachované. Podiel na zisku (pokiaľ nie je upravený v spoločenskej zmluve) sa určuje v pomere zodpovedajúcom splateným vkladom.

Novým momentom v tejto právnej forme je rezervný fond. Vytvára sa pri vzniku spoločnosti a počas jej existencie, pokiaľ sa nedosiahne zákonom predpísaná hranica.

Výhody spoločnosti s ručením obmedzeným: obmedzené ručenie, lepší prístup k úverom, možnosť vyprodukovania masy zisku pri minimálnom vklade, povinnosťou spoločníkov nie je ich osobná účasť na podnikaní, ale vloženie vkladu.

Nevýhody spoločnosti s ručením obmedzeným: potreba vytvárať základné imanie a rezervný fond, odčerpávanie zisku pri dopĺňaní rezervného fondu, obmedzené ručenie za záväzky spoločnosti zo strany spoločníkov môže viesť k zneužívaniu tejto právnej formy podnikania, musí byť zachovaná minimálna úroveň základného imania a rezervného fondu.

Zodpovednosť za podnikanie, nesie celá spoločnosť, osobné majetky spoločníkov zostávajú nedotknuté.

Akciová spoločnosť

Akciová spoločnosť patrí medzi kapitálové spoločnosti. Základný rozdiel je rozvrhnutie základného imania na určitý počet cenných papierov s určitou nominálnou hodnotou. Minimálna hodnota základného imania je 25 000 EUR.

Založenie je možné jednou právnickou osobou, alebo dvomi fyzickými osobami. Základným dokumentom je zakladateľská zmluva (alebo zakladateľská listina).

S akciovou spoločnosťou je úzko spojená aj povinnosť tvorby rezervného fondu.

Výhody akciovej spoločnosti: obmedzené ručenie, neobmedzené trvanie spoločnosti, riziko z podnikania je rozložené na všetkých akcionárov, najlepší prístup k úverom.

Nevýhody akciovej spoločnosti: povinnosť overovať účtovnú závierku audítorom, vysoké výdavky spojené so založením spoločnosti, vzhľadom na počet akcionárov je rozhodovanie zložitejšie, možný konflikt medzi top manažmentom a akcionármi.

Družstvo

Družstvo je spoločenstvom neuzavretého počtu osôb založeným za účelom podnikania, alebo zabezpečovania hospodárskych, sociálnych alebo iných potrieb svojim členom. Ide o právnú formu, ktorá sa snaží budovať výhody pre svojich členov.

Založiť družstvo môže minimálne päť fyzických osôb, prípadne dve právnické osoby. Bez obmedzenia môžu vstupovať ďalší členovia. Postavenie členov upravujú stanovy, ktoré majú obdobný charakter ako stanovy akciovej spoločnosti.

Základné imanie družstva je vo výške 1 250 EUR, je tvorené členskými vkladmi.

Družstvo má povinnosť vytvárať nedeliteľný fond.

Delenie zisku medzi členov je na základe pomeru splateného vkladu člena ku sume splatených vkladov všetkých členov družstva. Pokiaľ nebol členom počas celého roka, berie sa do úvahy pomerná časť.

Výhody a nevýhody družstva nemožno smerovať k ziskovosti vzhľadom k tomu, že prvotným cieľom je uspokojovať potreby členov. V štruktúre právnych foriem podnikania je zaradené ako osobná forma podniku mimo osobné a kapitálové spoločnosti ako osobitná forma podnikania.

Výhody družstva: zhromaždenie väčšieho množstva prostriedkov, väčšia možnosť získať úvery, zabezpečenie výhod členom, ktoré by za iných okolností nedosiahli.

Nevýhody družstva: nebezpečenstvo, že sa družstvo premení na ziskový podnik, v ktorom môžu byť vedľajšie záujmy u niektorých členov, zdĺhavé kolektívne rozhodovanie, nie príliš efektívna starostlivosť o spoločný majetok, keďže nie je jasný majiteľ.

4 Základné kategórie finančného riadenia a rozhodovania

Základnými kategóriami finančného riadenia a rozhodovania sú:

1. výsledok hospodárenia podniku,
2. cash flows (peňažné toky),
3. úrok a úroková miera,
4. časová hodnota peňazí,
5. riziko a neistota,
6. požadovaná miera výnosu,
7. náklady alternatívnych príležitostí.

4.1 Výsledok hospodárenia

Výsledok hospodárenia podniku predstavuje rozdiel medzi všetkými výnosmi a všetkými nákladmi podniku, ktoré pochádzajú z hospodárskej činnosti, finančnej činnosti a mimoriadnej činnosti podniku. Pokiaľ sú výnosy podniku vyššie ako jeho náklady, je výsledkom hospodárenia **zisk**, pokiaľ sú jeho výnosy nižšie ako jeho náklady, výsledkom hospodárenia je **strata**.

Zisk ako výsledok hospodárenia podniku je významnou tokovou veličinou, ktorá charakterizuje efektívnosť používania podnikového kapitálu. Predstavuje jeden zo zdrojov dôchodkov majiteľov podniku a je najdôležitejším interným zdrojom financovania potrieb podniku aj z dlhodobejšieho hľadiska. Zisk podniku v jednotlivých obdobiach možno v praxi ovplyvniť rôznymi, predovšetkým účtovníckymi zásahmi. Zisk je napr. značne závislý na systéme a výške časového rozlíšenia nákladov, spôsobu oceňovania dlhodobého majetku a pod. Okrem toho je značne závislý na inflačnom prostredí príslušnej ekonomiky. Preto pri každom rozhodovaní treba zohľadniť aj skutočný pohyb peňazí, pretože zo zisku nie je možné zistiť ich skutočný pohyb, ale iba jeho vplyv na cash flows.

4.2 Cash flows

Cash flows (peňažné toky) predstavujú tokovú veličinu podobne ako zisk, ktorá odráža resp. charakterizuje prírastok alebo úbytok pohotových peňažných prostriedkov podniku v rámci jeho hospodárskej činnosti. Ide o kľúčovú ekonomickú kategóriu vyjadrujúcu vnútorný finančný potenciál podniku pri rozhodovaní o otázkach likvidity, likvidnosti a solventnosti podniku.

Zatiaľ, čo sa za **brutto cash flows** označujú všetky peňažné príjmy a výdavky podniku pri hospodárskej činnosti podniku za určitý čas (napr. rok, polrok, štvrtrok, mesiac, deň), **netto cash**

flows predstavujú pozitívny rozdiel medzi bežnými peňažnými príjmami a bežnými peňažnými výdavkami podniku. Netto cash flows predstavuje teda peňažné prostriedky, ktoré sa v podniku uvoľňujú na základe obrátového procesu a s ktorými podnik môže disponovať pre účely iné, než ktoré majú prevádzkový charakter. V rámci finančného rozhodovania môže s nimi rátať z dlhodobejšieho hľadiska. Obsahom netto cash flows sú teda odpisy dlhodobého majetku a zisk po zdanení, ktoré sú korigované o prípadné položky časového rozlíšenia (náklady v danom období nie sú výdavkami, výnosy v danom období nie sú príjmami).

Ak porovnávame predchádzajúcu kategóriu finančného rozhodovania s cash flows, môžeme konštatovať, že netto cash flows je toková veličina podobne ako zisk, hodnotiaca hospodárenie podniku, avšak v užšej väzbe na jeho platobnú schopnosť. Podrobnejšie pozri kapitolu 12, resp.¹.

4.3 Úrok, úroková miera a časová hodnota peňazí

Úrok a úroková miera. Finančné rozhodnutia v prevažnej miere znamenajú rozhodnutia, ktoré sú spojené s investovaním kapitálu na dlhšie časové obdobie. Najefektívnejšie táto skutočnosť vystupuje pri investovaní peňazí do neobežného majetku. Takéto investovanie však znamená pre podnik záväzok, s ktorým je spojené získavanie výnosov z investovaného kapitálu. Dôležitými kategóriami, ktorými sa zaoberajú aj podnikové financie sú **úrok** a **úroková miera**.

Úrok predstavuje príjem (dôchodok), ktorý plynie z investovaného kapitálu, je teda základnou formou výnosu z tohto kapitálu.

Podľa² úrok je platbou spojenou s úverovým vzťahom. Platí ho dlžník za obdobie trvania dlhu. Charakterizuje sa obvykle ako cena používania peňazí. Je to peňažné vyjadrenie odmeny platenej veriteľovi za to, že sa na istú dobu vzdáva možnosti použiť prostriedky na spotrebu.

Úrok môžeme tiež charakterizovať ako ekonomický nástroj, ktorého cieľom je efektívnejšie využívanie kapitálu v reprodukčnom procese. Vyjadruje majetkový záväzok dlžníka voči veriteľovi.

Výška úroku sa vyjadruje v percentách základnej sumy (istiny, kapitálu). Výšku percenta označujeme ako **úroková sadzba (p)**. Úroková sadzba delená 100 sa nazýva **úroková miera (i)**

¹ Freiberg, F.: Cash-flow: Řízení likvidity podniku, Management Press, Profit Praha, 1993, 151 s., ISBN 80-85603-30-6

² Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, Bratislava 2009, 524 s., s. 34-44, ISBN 978-80-8078-258-0

a je vyjadrená ako pomerné číslo. Úroková miera je výrazom efektívnosti vloženého kapitálu a vyjadruje pomer úroku a vloženého kapitálu (základnej sumy, istiny).³

V trhových ekonomikách sú v úrokovej miere zahrnuté ďalšie komponenty:²

- „čistý“ alebo „netto“ úrok, ktorý je základnou zložkou úrokovej miery, ktorá zabezpečuje rovnováhu medzi dopytom po peniazoch a ich ponukou. Jeho výška odráža vývoj na finančnom trhu;
- úhrada nákladov spojených s poskytnutím úveru a jeho správou, tieto náklady sa značne líšia podľa jednotlivých foriem úveru, pri väčšine úverov ich výšku reguluje konkurencia medzi obchodnými bankami;
- odmena veriteľa za znášanie rizika (riziková prémie), ktorá je značne diferencovaná a odráža štyri skutočnosti ovplyvňujúce rizikovosť úveru – prvou je hodnotenie (rating) bonity dlžníka vychádzajúce z externej analýzy potenciálneho dlžníka, druhou je čas, na ktorý sa úver poskytuje – čím je doba splatnosti dlhšia, tým je toto riziko väčšie, treťou je rizikovosť objektu, na ktorého financovanie sa úver poskytuje a nakoniec štvrtým zdrojom rizikovosti pohľadávky je jej likvidita – možnosť jej obchodovateľnosti (s tým je spojená možnosť veriteľa získať peniaze ešte pred uplynutím splatnosti pohľadávky jej predajcom);
- inflačná prémie, ktorá kompenzuje znehodnocovanie pohľadávky inflačným vývojom – jej veľkosť determinuje v hospodárstve očakávaná miera inflácie. Podľa smeru odklonu skutočnej miery inflácie od tohto očakávania dochádza potom k zvýhodneniu veriteľa alebo dlžníka;
- miera zdaňovania úrokového výnosu veriteľa – tiež výrazne vplýva na úrokovú mieru, čím je intenzita zdaňovania vyššia, tým vyššia bude aj priemerná úroková miera v hospodárstve.

Vzhľadom na mieru inflácie a mieru zdaňovania úrokového výnosu rozoznávame nominálnu a reálnu úrokovú mieru.

Nominálna úroková miera je miera určená v príslušnej úverovej zmluve medzi veriteľom a dlžníkom.

Reálna úroková miera je mierou očistenou o vplyv zdanenia a inflácie. Predstavuje tú časť nominálnej úrokovej miery, ktorá skutočne zostane ako reálny dôchodok veriteľovi. Možno ju vypočítať podľa vzťahu:

³ Šebo, A. – Šebo, A.: Základy finančného manažmentu (učebná pomôcka pre praktickú výučbu), TMC Nitra, 2003, 103 s.

$$i_R = \frac{i_N (1 - D) - F}{1 + F} \quad (4.1)$$

kde: i_R – reálna úroková miera
 i_N – nominálna úroková miera
 D – daňová sadzba
 F – miera inflácie

Všetky veličiny sú vyjadrené desatinným číslom.

Výpočet úrokov z istiny podľa určitej úrokovej miery nazývame **úrokovanie**. Je to proces, ktorý je spojený s výpočtom úrokov, to znamená ako často a z akého základu sa úroky počítajú. V rámci úrokového počtu sa okrem základných spôsobov úrokovania, jednoduchého a zloženého, používa **zložené úrokovanie s konverziami, spojité úrokovanie a zmiešané úrokovanie**.⁴

Úrokovacie obdobie je doba, za ktorú sa úroky vyplácajú (pri jednoduchom úrokovaní) alebo pravidelne pripisujú (pri zloženom úrokovaní) k základnej sume (istine). Predstavuje čas (t) spojený s viazaním kapitálu, t.j. koľko úrokovacích období predpokladáme trvanie životnosti zariadenia, viazanosti zásob, uloženia kapitálu do cenných papierov a pod. Úrokovacie obdobie býva najčastejšie ročné a spravidla sa v úverových zmluvách a v zmluvách o vkladoch označuje skratkami p.a. (per annum) = ročne.

Časová hodnota peňazí. Trhová hodnota sa určuje k súčasnému momentu, ale výnosy, ktoré získava investor až postupne plynutím času. Tento prúd budúcich výnosov je treba oceniť, vyjadriť jeho súčasnú hodnotu s použitím princípu časovej hodnoty peňazí. Princíp časovej hodnoty peňazí je založený na celkom triviálnom poznatku, že peniaze, ktoré sú k dispozícii dnes majú vyššiu hodnotu než peniaze, ktoré budú k dispozícii zajtra. Je to preto, lebo peniaze investované dnes môžu priniesť do zajtra určitý výnos. Druhým faktorom je znižovanie kúpnej sily peňazí, ktoré je vyvolané inflačným procesom. Jak miera výnosu investovaných peňazí, tak aj miera inflácie sa prejavujú v pohybe úrokovej miery na finančnom trhu.

Bližšie sa problematike úroku, úrokovej miery a časovej hodnote peňazí venuje kapitola 5, ako aj práce ^{2, 4}.

⁴ Radová, J. – Dvořák, P.: Finanční matematika pro každého, Grada Publishing, 1997, 224 s., s. 23-74, ISBN 80-7169-348-0

4.4 Riziko a neistota

Riziko a neistota. Podľa viacerých literárnych prameňov finančné riadenie a rozhodovanie sa uskutočňuje predovšetkým v podmienkach neistoty.

Neistotu je možné definovať ako neurčitosť, náhodnosť podmienok, pôsobenia alebo výsledky istých javov či procesov.

Rizikom je taká neistota, pri ktorej je podnik schopný pomocou rozličných – najčastejšie matematicko-štatistických metód kvantifikovať možnosť (resp. pravdepodobnosť) odklonu skutočných podmienok, pôsobenia alebo výsledkov od očakávaných hodnôt. Nie je dôležité, či z hľadiska posudzovateľa ide o odklon pozitívny, alebo negatívny.

V praxi sa ako riziko charakterizuje len pravdepodobnosť vzniku nepriaznivých alternatív. Možnosť vzniku priaznivých odklonov sa spravidla označuje ako šanca.

Vo všeobecnosti možno riziká v podnikovej sfére členiť z **vecného hľadiska** na:^{5, 6, 7, 8, 9}

- **prevádzkové (operačné) riziká**, ktoré sú spojené s riadiacimi, technickými a technologickými procesmi prebiehajúcimi vo vnútri podniku (kvalita a pôsobenie manažmentu, zamestnancov, úroveň podnikového informačného systému, poruchy zariadenia atď.)
- **finančné riziká**, ktoré zahŕňajú trhové riziko (koľko podnikovej produkcie sa predá a za akú cenu), úverové riziko (dlžníci nebudú schopní plniť svoje záväzky) úrokové riziko (zmeny úrokových sadzieb pri pohľadávkach a záväzkoch podniku), menové riziko (zmeny menových kurzov) a riziko likvidity (či bude mať podnik v momente splatnosti záväzkov dost likvidných prostriedkov).

Z **hľadiska príčin vzniku** možno riziká členiť na:

- **systematické**, ktoré sú spojené s celkovými zmenami v ekonomike, a preto postihujú všetky podniky, aj keď v rozličnej miere. Sú to napr. zmeny konjunktúry, zmeny cien na trhoch, zmeny hospodárskej politiky vlády atď.,
- **nesystematické**, ktoré postihujú ten-ktorý konkrétny podnik.

Budúca užitočnosť jednotlivých variantov, resp. riešení môže podnikové vedenie odhadovať len s väčšou alebo menšou presnosťou. Hodnoty očakávanej užitočnosti sa môžu pohybovať

⁵ Koščo, K. – Szovics, P. – Šebo, A. – Tóth, M.: Podnikové financie, SPU Nitra, 2006, 196 s., ISBN 80-8069-725-6

⁶ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, 2002, 508 s., s. 35-39, ISBN 80-88727-48-0

⁷ Serenčes, P. – Serenčes, R. – Tóth, M. – Čierna, Z. – Rábek, T.: Financie v poľnohospodárstve, SPU Nitra, 2010, 188 s., s. 129-164, ISBN 978-80-552-0438-3

⁸ Kráľovič, J. – Vlachynský, K.: Finančný manažment, IURA EDITION, Bratislava 2006, 455 s., s. 265-301, ISBN 80-8078-042-0

⁹ Markovič, P. a kol.: Manažment finančných rizík podniku, IURA EDITION, Bratislava 2007, 383 s., ISBN 978-80-8078-132-3

v istom intervale (kolísať okolo nejakej priemernej veličiny), pričom dosahovanie jednotlivých hodnôt možno očakávať s istou pravdepodobnosťou. Ak je podnik schopný takéto rozloženie pravdepodobnosti dostatočne spoľahlivo formulovať, potom sa očakávaná užitočnosť stanoví ako priemer možných efektov vážený pravdepodobnosťou ich výskytu. Intenzita rizika sa v takom prípade kvantifikuje veľkosťou **štandardnej odchýlky** daného rozloženia pravdepodobnosti podľa vzťahu

$$\delta = \sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \cdot p_i} \quad (4.2)$$

kde: δ je štandardná odchýlka.
 $i = 1, 2, \dots, n$ počet jednotlivých meraní,
 x_i – očakávaná hodnota konkrétneho merania,
 $\bar{x}$ – priemerná očakávaná hodnota všetkých meraní,
 p_i – pravdepodobnosť, že nastane x_i

Čím je štandardná odchýlka väčšia, tým je daný variant rizikovejší.

Ak sú priemerné očakávané efekty (priemerné očakávané prírastky zisku) jednotlivých variantov rovnaké, možno hovoriť o jednoznačnom výsledku. Keď sú rozdielne charakterizuje sa intenzita rizika **variačným koeficientom** podľa vzťahu:

$$V_K = \frac{\delta}{\bar{x}} \quad (4.3)$$

kde: V_K je variačný koeficient
 δ – štandardná odchýlka príslušného variantu
 $\bar{x}$ – priemerný očakávaný efekt (prírastok zisku) príslušného variantu

Z uvedeného vyplýva, že **podmienkou správneho finančného rozhodovania je nielen kvantifikácia užitočnosti jednotlivých variantov, ale aj kvantifikácia ich rizikovosti**. Problém tejto kvantifikácie je, že vstupné údaje na výpočet, t. j. hodnoty očakávanej užitočnosti a k nim prislúchajúce pravdepodobnosti, sú spravidla len kvalifikovaným odhadom.

Lepšia situácia je pri kvantifikácii rizikovosti jednotlivých cenných papierov, teda pri hodnotení rizikovosti finančného investovania. Tu sú spracované techniky výpočtu štandardných odchýlok jednotlivých cenných papierov za dlhšie obdobie. Inou formou kvantifikácie ich rizikovosti je stanovovanie **β -koeficientov**, ktoré charakterizujú intenzitu reakcie kurzu jednotlivých cenných papierov na vývoj kapitálového trhu.

Ani pri splnení podmienky kvantifikácie užitočnosti a rizika možných variantov nie je rozhodovací proces jednoznačný. Pôsobí v ňom totiž aj **subjektívny faktor**. Jednotliví ľudia a jednotlivé podnikové manažérske štáby majú rozdielny vzťah k riziku. Na jednej strane jestvujú

podnikateľské subjekty s averziou k riziku, ktoré sú ochotné akceptovať zvýšené riziko len vtedy keď tempo prírastku očakávanej užitočnosti riešenia je vyššie ako tempo prírastku rizika. Na druhej strane sú podnikateľské subjekty so sklonom k riziku ochotné prijať aj rýchlejší rast rizika ako užitočnosti (pravda, zasa len do istého stupňa).

Podnikové financie pracujú s kategóriou rizika pri riešení mnohých otázok, no osobitne dôležité je to pri rozhodovaní o investíciách (či už ide o vecné, alebo finančné investovanie) a pri optimalizovaní štruktúry podnikového kapitálu.

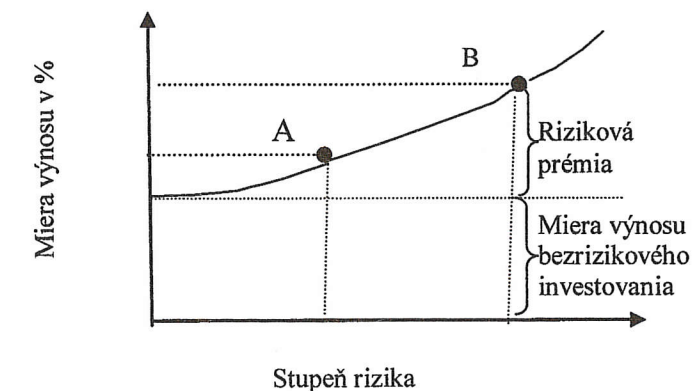
4.5 Požadovaná miera výnosu a náklady alternatívnych príležitostí

Požadovaná miera výnosu. Pod mierou výnosu sa rozumie percentuálne vyjadrený čistý výnos (t.j. zisk po zdanení zvýšený o úroky), ktorý prináša investovaný vlastný aj cudzí kapitál. Ide vlastne o špecifický ukazovateľ rentability celkového kapitálu.

Miera výnosu je osobitne dôležitá ako kritérium posudzovania efektívnosti investičných projektov. Kapitál, ktorý môže podnik v jednotlivých obdobiach investovať, je vždy obmedzený, preto sa snaží vybrať z viacerých investičných možností tie najvýhodnejšie. Ako kritérium pritom slúži miera výnosu, ktorú požaduje ako minimálnu hranicu efektívnosti projektu. To znamená, že sa rozhoduje len medzi tými investičnými príležitosťami (projektmi), ktoré minimálne dosahujú, resp. prekračujú požadovanú mieru výnosu vynakladaného kapitálu.

Úlohu kritéria však v žiadnom prípade nemôže plniť priemerná miera výnosu za podnik (či už skutočná, alebo požadovaná). Je to preto, že **jednotlivé investičné príležitosti sú rôzne rizikové**. Vyššiu rizikovosť musí vyvážiť vyššia miera výnosu, inak by ju podnik nepodstupoval. To znamená, že podnik má rôzne vysoké požadované miery výnosu pre projekty s rôznou rizikovosťou. Bezrizikové investovanie (vklad prostriedkov do spoľahlivej banky, nákup štátnych pokladničných poukázok) má najnižšiu mieru výnosu. Pri všetkých ostatných projektoch podnik požaduje vyššiu mieru výnosu ako kompenzáciu rizika. Rozdiel medzi touto mierou výnosu a mierou výnosu bezrizikového investovania sa označuje ako **riziková prémia**.

Každý investor má vlastnú **krivku indiferencie** charakterizujúcu pre každý stupeň rizika podnikom požadovanú mieru výnosu. Viac ilustruje obrázok 4.1.



Obr. 4.1 Miera výnosu vo vzťahu k riziku

Všetky body na krivke indiferencie sú pre podnik rovnako prijateľné. To znamená, že projekt s výnosnosťou a rizikovosťou charakterizovaný bodom A je pre podnik rovnako výhodný ako projekt charakterizovaný bodom B atď. Krivka indiferencie teda charakterizuje podnikom požadovanú mieru výnosu pre všetky stupne rizikovosti. Projekty sľubujúce požadovanú, resp. vyššiu mieru výnosu (ležiace na krivke indiferencie alebo nad ňou) sú pre podnik prijateľné. Prijatie projektov s nižšou mierou výnosu (ležiacich pod krivkou indiferencie) by zhoršovalo podnikovú efektívnosť.

Problémom je, že identifikácia priebehu krivky indiferencie konkrétneho investora je zložitá a nie je dostatočne spoľahlivá. Okrem toho sa vie, že investičné rozhodnutia prijímajú aj pod vplyvom nálady trhu, intuície investora, prípadne iných nie celkom racionálnych impulzov.

Pri hodnotení miery výnosu – podobne ako pri hodnotení úrokovej miery treba rozlišovať nominálnu a reálnu mieru výnosu. Reálnu mieru výnosu dostaneme, ak nominálnu mieru upravíme o mieru inflácie.

Z uvedeného vyplýva, že **podmienkou správneho finančného rozhodovania je kvantifikácia reálnej miery výnosu jednotlivých investičných variantov v relácii s ich rizikovosťou**.

Náklady alternatívnych príležitostí. Pojmom náklady alternatívnych príležitostí označujeme hodnotu alternatívneho použitia finančných alebo iných zdrojov, hodnotu obetovanej alternatívnej príležitosti. Zdroje sú vždy obmedzené a pri podnikaní musí podnik zvažovať, ako ich najúčelnejšie použije. Keď sa rozhodne pre jeden spôsob použitia, vzdáva sa všetkých ostatných možností a teda aj všetkých výnosov alebo iných výhod spojených s týmito možnosťami.

4.6 Príklady

Príklad 4.1

Podnik posudzuje dva možné varianty rozšírenia svojej výrobnnej kapacity (A, B), ktoré by mu – v závislosti od stavu na trhu – mali priniesť zvýšenie zisku s pravdepodobnosťou podľa rozloženia uvedeného v tabuľke.

Intenzita dopytu na trhu		Očakávaný prírastok zisku x_i	
Stupeň	Pravdepodobnosť p_i	Variant A	Variant B
1	0,1	60	80
2	0,2	80	90
3	0,4	100	100
4	0,2	120	110
5	0,1	140	120
	1,0		

Ktorý variant je z hľadiska očakávaného prírastku zisku a z hľadiska rizikovosti riešenia pre podnik výhodnejší?

Priemerný očakávaný prírastok zisku (x) vypočítame ako vážený aritmetický priemer, pričom váhami sú pravdepodobnosti intenzity dopytu na trhu.

$$\text{Variant A: } \bar{x}_A = 60 \cdot 0,1 + 80 \cdot 0,2 + 100 \cdot 0,4 + 120 \cdot 0,2 + 140 \cdot 0,1 = 100$$

$$\text{Variant B: } \bar{x}_B = 80 \cdot 0,1 + 90 \cdot 0,2 + 100 \cdot 0,4 + 110 \cdot 0,2 + 120 \cdot 0,1 = 100$$

Priemerný očakávaný prírastok zisku je pri oboch variantoch rovnaký, tj. 100.

Rizikovosť sa kvantifikuje štandardnou odchýlkou:

Pri variante A:

$$\delta_A = \sqrt{(60-100)^2 \cdot 0,1 + (80-100)^2 \cdot 0,2 + (100-100)^2 \cdot 0,4 + (120-100)^2 \cdot 0,2 + (140-100)^2 \cdot 0,1} = 21,90$$

Pri variante B:

$$\delta_B = \sqrt{(80-100)^2 \cdot 0,1 + (90-100)^2 \cdot 0,2 + (100-100)^2 \cdot 0,4 + (110-100)^2 \cdot 0,2 + (120-100)^2 \cdot 0,1} = 10,95$$

Variant B má nižšiu štandardnú odchýlku, je teda z hľadiska rizikovosti pre podnik výhodnejší ako variant A.

Príklad 4.2

Súkromný podnikateľ venuje celý svoj čas práci vo vlastnom podniku, za čo nedostáva mzdu, ale dosahuje istý bilančný zisk (zisk vykázaný v účtovnej evidencii), ktorý mu je odmenou. Súčasne sa však vzdáva možnosti zamestnať sa napr. ako manažér v nejakom inom podniku. Vzdáva sa teda príslušnej mzdy manažéra, a preto je správne, aby svoju prácu vo vlastnom podniku ocenil vo výške mzdy manažéra, ktorej sa vzdal.

Súkromný podnikateľ vykázal vo svojej účtovnej evidencii zisk po zdanení vo výške 30 000,- EUR. Keby nepracoval vo vlastnom podniku, mohol by pracovať ako manažér s ročným platom 24 000,- EUR. Ak by prenajal budovu a zariadenie svojho podniku, mohol by získať príjmy z prenájmu v ročnej výške 25 000,- EUR. Ročné odpisy, ktoré účtoval vo svojej evidencii, boli 12 000,- EUR.

Náklady alternatívnych príležitostí sú v tomto prípade 37 000,- EUR [24 000 eur+ (25 000 EUR – 12 000 EUR)]. Hoci podnik vykázal bilančný zisk 30 000,- EUR, po odpočítaní nákladov alternatívnych príležitostí vychádza strata 7 000,- EUR.

Znamená to, že pre podnikateľa by bolo finančne výhodnejšie vzdať sa samostatnej činnosti, podnik prenajať a zamestnať sa ako manažér.

Ak účtovne vykázaný ekonomický výsledok hospodárenia znížime o náklady alternatívnych príležitostí, dostaneme **ekonomický výsledok hospodárenia** (zisk alebo stratu). Hoci ho spravidla nie je možné presne vyčíslieť, je jeho zohľadňovanie pri finančnom rozhodovaní veľmi užitočné.

Princíp nákladov alternatívnych príležitostí využíva pri hodnotení podnikov stále častejšie používaný ukazovateľ EVA (Economic Value Added). Hodnotí, či, resp. do akej miery je čistý výnos v podniku používaného kapitálu (zisk po zdanení a platené úroky z úverov) vyšší, než cena tohto kapitálu (vážený aritmetický priemer ceny vlastného a cudzieho kapitálu podniku).

Úlohy na riešenie

Úloha 4.1

Podnikateľ vykázal zisk po zdanení vo výške 50 000,- EUR. Keby nemal vlastný podnik, mohol by pracovať ako manažér inej firmy s ročným platom 30 000,- EUR. Ak by prenajal budovu a zariadenie svojho podniku, mohol by získať príjmy z prenájmu vo výške 30 000,- EUR. Ročné

odpisy, ktoré účtoval vo svojej evidencii boli 10 000,- EUR. Vypočítajte náklady alternatívnych príležitostí a rozhodnite, či by bolo pre podnikateľa výhodnejšie, vzdať sa samostatnej činnosti, podnik prenajať a zamestnať sa ako manažér.

Úloha 4.2

Podnikateľ vykázal zisk po zdanení vo výške 75 000,- EUR. Keby nemal vlastný podnik, mohol by pracovať ako manažér inej firmy s ročným platom 30 000,- EUR. Ak by prenajal budovu a zariadenie svojho podniku, mohol by získať príjmy z prenájmu vo výške 50 000,- EUR. Ročné odpisy, ktoré účtoval vo svojej evidencii boli 15 000,- EUR. Vypočítajte náklady alternatívnych príležitostí a rozhodnite, či by bolo pre podnikateľa výhodnejšie, vzdať sa samostatnej činnosti, podnik prenajať a zamestnať sa ako manažér.

Úloha 4.3

Podnik posudzuje dva možné varianty rozšírenia svojej výrobnéj kapacity (A, B), ktoré by mu – v závislosti od stavu na trhu – mali priniesť zvýšenie zisku s pravdepodobnosťou podľa rozloženia uvedeného v tabuľke. Zistite, ktorý variant je z hľadiska očakávaného prírastku zisku a z hľadiska rizikovosti riešenia pre podnik výhodnejší.

Intenzita dopytu na trhu		Očakávaný prírastok zisku x_i	
Stupeň	Pravdepodobnosť p_i	Variant A	Variant B
1	0,1	40	60
2	0,2	60	70
3	0,3	80	80
4	0,2	100	90
5	0,2	120	100
	1,0		

5 Úrokový faktor vo finančnom rozhodovaní podniku

5.1 Charakteristika úroku

Na úrok sa možno pozeráť z dvoch pohľadov:

- z pohľadu dlžníka je úrok (U) cena úveru, ktorú platí dlžník za získanie úveru (pôžičky),
- z pohľadu veriteľa je úrok výnos zo zapožičaného kapitálu, ktorý získava veriteľ za zapožičanie peňazí.

Úrok vyjadruje majetkový záväzok dlžníka voči veriteľovi. Má časovo obmedzené trvanie a často sa chápe ako prirodzený plod vlastníctva kapitálu, nie ako výsledok jeho produktívneho využívania. Je súčasťou príjmov a výdavkov podniku a teda jeho výška ovplyvňuje výsledok hospodárenia podniku kladne alebo záporne, a to podľa toho, či podnik úroky platí alebo prijíma.

Úrok je veličina, ktorá hrá dôležitú úlohu nielen pri uzatváraní obchodov bánk, ale je aj významným faktorom, ktorý ovplyvňuje finančné rozhodnutia podnikov z hľadiska ich výhodnosti pri investovaní peňazí. Na báze úrokového počtu je založený celý rad ekonomických úvah a prepočtov.

Z matematického hľadiska je úrok určitá suma peňazí, ktorú je povinný platiť dlžník veriteľovi za to, že mu požičal peniaze. Ak požičia jeden ekonomický subjekt druhému peňažné prostriedky, bude požadovať odmenu ako náhradu za dočasnú stratu kapitálu, za riziko, ktoré je spojené so zmenami tohto kapitálu (inflácia) a za neistotu, že požičaný kapitál nebude splatený v dohodnutom termíne a v dohodnutej výške.

Z ekonomického hľadiska je úrok ekonomický nástroj, ktorého cieľom je efektívnejšie využitie kapitálu v rámci reprodukčného procesu.

Výška úroku sa vyjadruje v percentách základnej sumy (istiny, kapitálu). Výšku percenta označujeme ako úrokovú sadzbu (p).

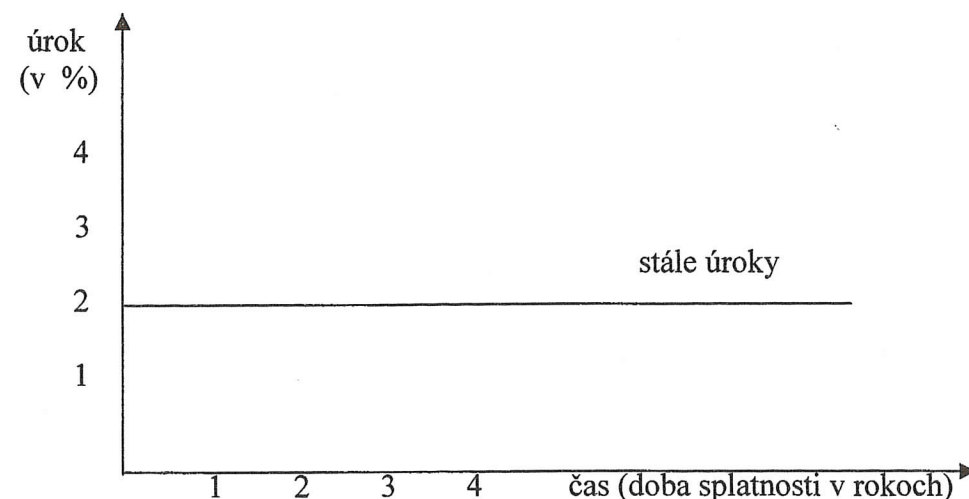
Úroková sadzba delená 100 sa nazýva úroková miera (i) a je vyjadrená ako pomerné číslo. Úroková miera je výrazom efektívnosti vloženého kapitálu a vyjadruje pomer úroku a vloženého kapitálu (základnej sumy, istiny). Výšku úrokovej miery z vkladov a úverov v bankovej sústave ovplyvňuje aj vývoj úrokových sadzieb na medzibankovom trhu. Okrem toho je dôležitý aj spôsob úrokovania, to znamená ako často a z akého základu sa úroky počítajú.¹

¹ Šebo, A. – Šebo, A.: Základy finančného manažmentu (učebná pomôcka pre praktickú výučbu), TMC Nitra, 2003, 103 s.

5.2 Rozdelenie úrokov

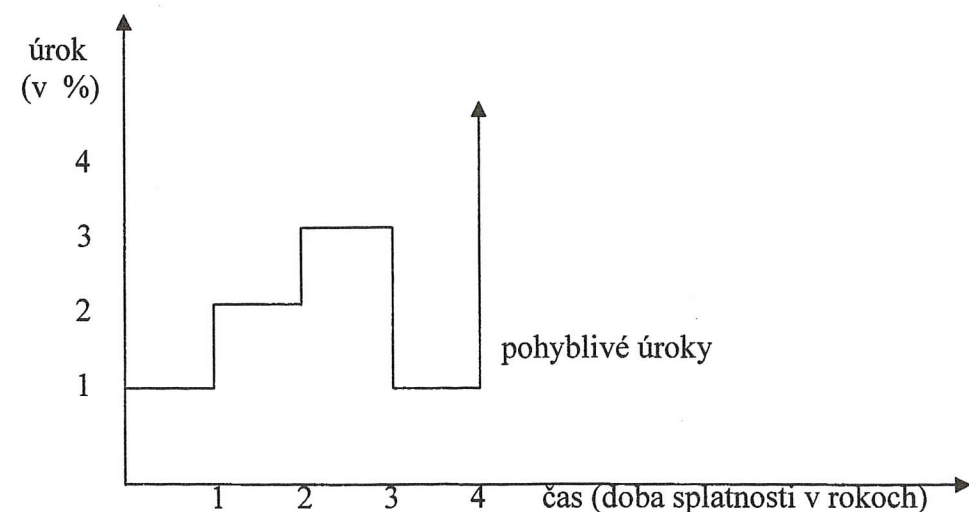
Úroky rozdeľujeme z viacerých hľadísk:

- podľa účinku na subjekt:
 - a) **aktívne (kreditné)** – prijíma ich úrokový veriteľ,
 - b) **pasívne (debetné)** – platí ich úrokový dlžník
- podľa priebehu sadzieb:
 - a) **stále úroky**, ktoré sa v priebehu úrokovacieho obdobia nemenia, napr. vklad sa úročí stálou úrokovou sadzbou,



Obr. 5.1 Stále úroky

- b) **pohyblivé úroky (variabilné)**, ktoré sa v priebehu úrokovacieho obdobia menia – môžu sa zvyšovať (*úroky progresívne*) alebo znižovať (*úroky regresívne*). Pohyblivosť úrokov závisí od vývoja úrokových sadzieb na medzibankovom peňažnom trhu.



Obr. 5.2 Pohyblivé úroky

Prijatím eura od 1.1.2009 ako zákonného platidla v SR došlo aj k zmenám **referenčných sadzieb** medzibankového peňažného trhu. Referenčnými sadzbami v SR sú EURIBOR, EURIBID a EONIA, ktoré sú platné vo všetkých krajinách platiacich eurami.

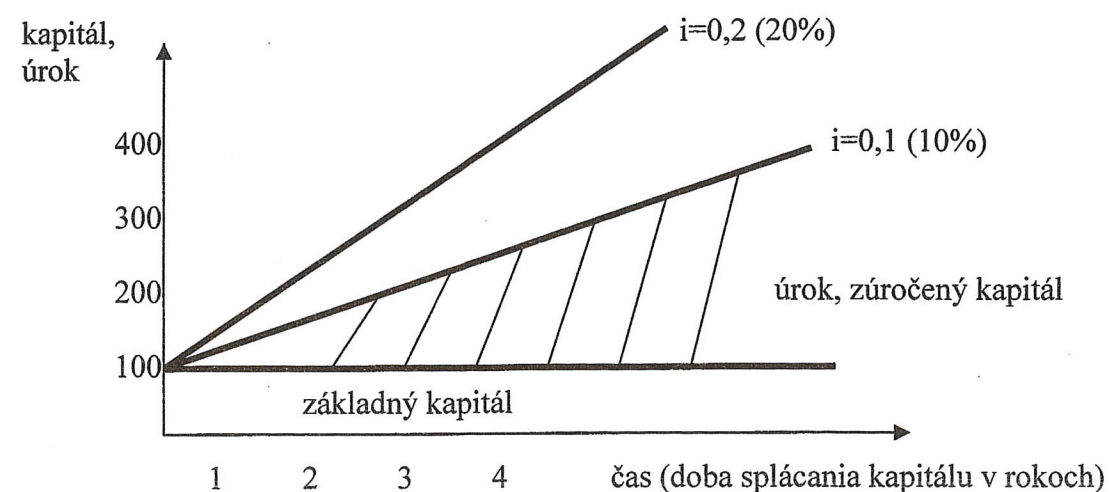
EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) – predstavuje referenčnú úrokovú sadzbu upravovanú na dennej báze. Vypočítaná je na základe priemerných úrokových sadzieb referenčných bánk na medzibankovom trhu v mene euro. Ide o najväčší trh s eurami. Sadzba EURIBOR nahradila v SR dovtedy kótovanú referenčnú sadzbu BRIBOR (Bratislava Interbank Offered Rate).

Podobne ako EURIBOR predstavuje **EURIBID (Euro Interbank Bid Rate)** denne aktualizovanú referenčnú úrokovú sadzbu, vypočítanú na základe priemerných úrokových sadzieb, ktoré banky ponúkajú za vklady v rámci zhodnocovania peňažných zdrojov iných bánk na medzibankovom trhu v mene euro.

EONIA (Euro OverNight Index Average) predstavuje úrokovú sadzbu vypočítanú ako vážený priemer úrokových sadzieb všetkých jednodňových úložiek zrealizovaných na medzibankovom trhu. Popri sadzbe EURIBOR predstavuje najdôležitejšiu referenčnú sadzbu používanú na peňažných trhoch v eurozóne. Tejto problematika sa venuje aj práca²

- podľa záväznosti:
 - a) **zmluvné (dohodnuté)** – sú uvedené v zmluvách o úveroch alebo v zmluvách o vkladoch,
 - b) **zákonné (pevné)** – napr. základná sadzba Európskej centrálnej banky, úroky z omeškania
- podľa metodiky výpočtu:
 - a) **úroky jednoduché** – keď sa vypočítané a zúčtované úroky k základnej sume (istine) nepripočítavajú a spolu s ňou sa ďalej neúročia. To znamená, že úroky sa počítajú stále z pôvodnej sumy (kapitálu, istiny). Závislosť výšky úroku na dobe splatnosti kapitálu pri jednoduchom úrokovaní môžeme schematicky znázorniť (obrázok 5.3):

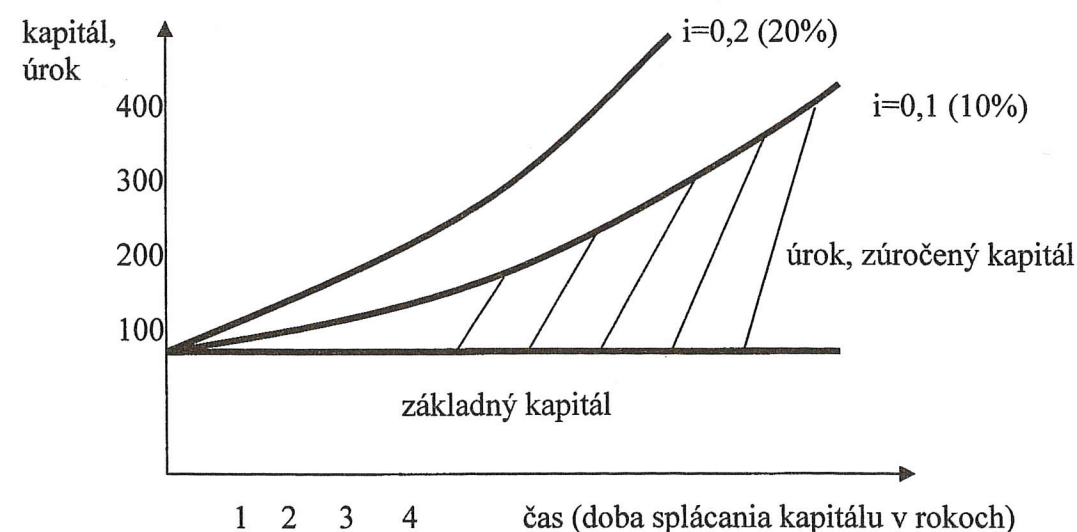
² Serenčák, P. a kol.: Bankové operácie: SPU Nitra, 2008, 232 s., ISBN 978-8069-993-2



Obr. 5.3 Jednoduché úroky

Zo schémy vyplýva, že čiastka vyplácaná ako úrok závisí nielen na úrokovej sadzbe (úrokovej miere) a výške kapitálu, ale tiež na dobe splatnosti kapitálu. Hovoríme, že úrok resp. zúročený kapitál je pri danej úrokovej sadzbe (úrokovej miere) lineárnou funkciou času.

- b) **zložené** – keď sa vypočítané a zúčtované úroky k základnej sume istiny pripočítavajú a spolu s ňou sa ďalej úročia. Počítajú sa aj úroky z úrokov. To znamená, že v nasledujúcom úrokovacom období sa ako základ pre výpočet berie už hodnota kapitálu zvýšená o úrok. Závislosť výšky úroku (zúročeného kapitálu) na dobe splatnosti kapitálu u zloženého úrokovania možno graficky znázorniť takto (obrázok 5.4):



Obr. 5.4 Zložené úroky

Stavy kapitálu na konci jednotlivých úrokovacích období tvoria geometrickú postupnosť s kvocientom rovným úrokovaciemu faktoru $(1 + i)$. Celkový úrokový výnos nerastie ako u jednoduchého úrokovania lineárne, ale exponenciálne.

Úroky rozdeľujeme tiež podľa toho, kedy dochádza k plateniu úrokov.

- podľa lehoty platenia úrokov:

- polehotné úroky** – úroky sa vypočítavajú až po skončení úrokovacieho obdobia (označujú sa aj ako **dekurzívne úroky**),
- predlehotné (anticipatívne)** – platené sú vopred, to znamená, že dochádza k plateniu úrokov na začiatku úrokovacieho obdobia.

Úrokovacie obdobie je doba, za ktorú sa vypočítané a zúčtované úroky vyplácajú (pri jednoduchom úrokovaní), alebo pripisujú k základnej sume (pri zloženom úrokovaní). Úrokovacie obdobie býva najčastejšie ročné a spravidla sa vyznačuje za úrokovou mierou skratkami:

- p. a. – per annum** – ročne (úroky sa vypočítajú a zúčtujú 1-krát do roka),
- p. s. – per semestre** – polročne (úroky sa vypočítajú a zúčtujú 2-krát do roka),
- p. q. – per quartale** – štvrťročne (úroky sa vypočítajú a zúčtujú 4-krát do roka),
- p. m. – per mensem** – mesačne (úroky sa vypočítajú a zúčtujú 12-krát do roka),
- p. sept. – per septimum** – týždenne (úroky sa vypočítajú a zúčtujú 52-krát, resp. 53-krát do roka),
- p. d. – per diem** – denne (úroky sa vypočítajú a zúčtujú 365, resp. 366-krát do roka).

5.3 Jednoduché úrokovanie

Jednoduché úrokovanie je také, keď sa vyplácané úroky k pôvodnému kapitálu nepripočítavajú a ďalej sa neúročia. To znamená, že úroky sa počítajú stále z pôvodnej sumy (istiny, kapitálu). Ak sa úroky vyplácajú po uplynutí úrokovacieho obdobia, ku ktorému sa vzťahujú, vypočíta sa suma úrokov zo vzorca:

$$U = \frac{K \cdot p \cdot d}{100 \cdot 360} \quad (5.1)$$

kde: U – suma úrokov
K – kapitál (istina), suma peňazí, menovitá hodnota, napr. zmenky
p – úroková sadzba v percentách
d – dĺžka úrokovacieho obdobia v dňoch

Dĺžka roku je vo vzorci uvedená ako 360 dní. Pre vyjadrenie dĺžky úrokovacieho obdobia v dňoch sa vychádza z rôznych pravidiel. Pre výpočet sumy úroku je dôležitý spôsob uvádzania dĺžky obdobia, ako v čitateli, tak aj v menovateli zlomku. Dĺžka úrokovacieho obdobia (d) môže byť započítavaná dvojakým spôsobom:

- podľa skutočného počtu dní obdobia (napr. v mesiaci január 31 dní, február 28, resp. 29 dní),
- celé mesiace sa započítavajú ako 30 dní.

Dĺžka roka v dňoch môže byť v zásade uvádzaná dvojakým spôsobom:

- a) skutočný počet dní v roku (rok ako 365, resp. 366 dní),
- b) rok má 360 dní (30 dní v mesiaci krát 12 mesiacov).

Ak sa vyjadrí vo vzorci úroková sadzba ako desatinné číslo a splatnosť sa vyjadrí v rokoch, úrok sa vypočíta zo vzorca:

$$U = K \cdot i \cdot t \quad (5.2)$$

kde: U – suma úrokov
K – kapitál (istina), suma peňazí, menovitá hodnota, napr. zmenky
i – úroková miera

$$i = \frac{p}{100} \quad (5.3)$$

t – dĺžka úrokovacieho obdobia vyjadrená v rokoch pri jednoduchom úrokovaní

$$t = \frac{d}{360} \quad (5.4)$$

Okrem prípadov výpočtu výšky úroku za určité obdobie sú časté prípady, keď sa zisťuje výška zúročeného kapitálu (kapitálu vrátane úrokov) po určitom období. Konečnú (zúročenú) výšku kapitálu (K_t) za obdobie t dostaneme ako súčet počiatočného kapitálu a úrokov za toto obdobie. Platí vzťah:

$$K_t = K_0 (1 + i \cdot t) \quad (5.5)$$

kde: K_t – budúca hodnota
 K_0 – súčasná hodnota
($1 + i \cdot t$) – jednoduchý úročiteľ

Prevrátenou hodnotou jednoduchého úročiteľa je **jednoduchý odúročiteľ**, ktorý sa využíva, keď sa zisťuje súčasná hodnota očakávaných budúcich výnosov pri jednoduchom úrokovaní.

$$K_0 = K_t \cdot \frac{1}{1 + i \cdot t} \quad (5.6)$$

$$\frac{1}{1 + i \cdot t} \quad \text{jednoduchý odúročiteľ}$$

5.4 Zložené úrokovanie

Zložené úrokovanie sa vyznačuje tým, že úrok vypočítaný z pôvodnej istiny sa kapitalizuje, t.j. mení sa na kapitál. Znamená to, že vypočítaný úrok sa na konci úrokovacieho obdobia pripočíta k pôvodnej sume (istine) a v nasledujúcom úrokovacom období sa už úrok počíta nielen z pôvodnej sumy istiny, ale aj z pripočítaného kapitalizovaného úroku za minulé úrokovacie obdobie. Ak sa teda počíta úrok z pôvodnej sumy a súčasne aj úrok z predchádzajúcich úrokov, ide o zložené úrokovanie. Podrobnejšie pozri ^{3, 4}.

Na vyčíslenie výšky zloženého úroku sa využívajú **súčinitele** zloženého úrokovania, ktoré vyjadrujú základné prepočtové vzťahy umožňujúce určiť zmeny v ohodnotení kapitálu. Vo finančnom rozhodovaní ide o tieto najpoužívanjšie súčinitele zloženého úrokovania:

$$(1 + i)^N \quad \text{zložený úročiteľ} \quad (5.7)$$

kde: i – úroková miera
N – dĺžka úrokovacieho obdobia v rokoch

Zložený úročiteľ sa používa na vyčíslenie zloženej úročenej sumy, t.j. vyčísľuje úrok z úroku počas celých N úrokovacích období. Udáva, akú budúcu hodnotu bude mať súčasná peňažná suma po uplynutí N úrokovacích období pri úrokovej miere i. Pre výpočet budúcej hodnoty pôvodného vkladu platí vzťah:

$$K_t = K_0 (1 + i)^N \quad (5.8)$$

kde: K_t – budúca hodnota
 K_0 – dnešná hodnota (pôvodný vklad)
i – úroková miera
N – dĺžka úrokovacieho obdobia v rokoch

³ Radová, J. – Dvořák, P.: Finanční matematika pro každého, Grada Publishing, 1997, 224 s., s. 23-74, ISBN 80-7169-348-0

⁴ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, 2009, 524 s., s. 34-44, ISBN 978-80-8078-258-0

Zložený odúročiteľ sa používa na zisťovanie súčasnej hodnoty budúcich očakávaných výnosov pri zloženom úrokovaní. Vyčísľuje sa diskontovaná hodnota budúcej čiastky. Pri výpočte sa používa inverzná hodnota úročiteľa. Znižuje sa peňažná hodnota na konci obdobia o pripočítaný úrok a zisťuje sa počiatočná hodnota peňažnej čiastky.

$$\frac{1}{(1+i)^N} \quad \text{zložený odúročiteľ} \quad (5.9)$$

$$K_0 = K_t \cdot \frac{1}{(1+i)^N} \quad (5.10)$$

kde: K_0 – súčasná hodnota očakávaných budúcich výnosov
 K_t – budúca hodnota (očakávaný budúci výnos)
 i – úroková miera
 N – dĺžka úrokovacieho obdobia v rokoch

Sporiteľ – používa sa na výpočet budúcej hodnoty radu rovnako veľkých pravidelných polehotných platieb počas N období. Sporiteľ okrem pripočítavania splátok vyčísľuje aj zložený úrok, ktorý kumulatívne so splátkami narastá.

$$\frac{(1+i)^N - 1}{i} \quad \text{sporiteľ} \quad (5.11)$$

kde: i – úroková miera
 N – dĺžka úrokovacieho obdobia v rokoch

$$S = R \cdot \left[\frac{(1+i)^N - 1}{i} \right] \quad (5.12)$$

kde: S – konečná hodnota sumy anuit
 R – anuita
 i – úroková miera
 N – dĺžka úrokovacieho obdobia v rokoch

Fondovateľ je recipročnou hodnotou sporiteľa, využíva sa pre zisťovanie súčasnej hodnoty nejakých budúcich, pravidelne sa opakujúcich platieb. Služi teda na výpočet anuity z budúcej hodnoty.

$$\frac{i}{(1+i)^N - 1} \quad \text{fondovateľ} \quad (5.13)$$

$$R = S \cdot \left[\frac{i}{(1+i)^N - 1} \right] \quad (5.14)$$

kde: R – anuita
 S – konečná hodnota sumy anuit
 i – úroková miera
 N – dĺžka úrokovacieho obdobia v rokoch

Zásobiteľ používa sa pri výpočte dnešnej hodnoty radu rovnako veľkých pravidelných polehotných platieb počas N období. V praxi využívame tohto súčiniteľa najmä pri výpočte anuity pri splácaní úverov rovnakými platbami.

$$\frac{(1+i)^N - 1}{i(1+i)^N} \quad \text{zásobiteľ} \quad (5.15)$$

$$D = R \cdot \left[\frac{(1+i)^N - 1}{i(1+i)^N} \right] \quad (5.16)$$

kde: R – anuita
 D – pôvodná výška záväzku (dlhu)
 i – úroková miera
 N – dĺžka úrokovacieho obdobia v rokoch

Umorovateľ je recipročnou hodnotou zásobiteľa. Používa sa pri výpočte anuity zo súčasnej hodnoty. V praxi sa využíva pri výpočte pravidelných platieb (anuit) potrebných na umorenie dlhu.

$$\frac{i(1+i)^N}{(1+i)^N - 1} \quad \text{umorovateľ} \quad (5.17)$$

$$R = D \cdot \left[\frac{i(1+i)^N}{(1+i)^N - 1} \right] \quad (5.18)$$

kde: R – anuita
 D – pôvodná výška záväzku (dlhu)
 i – úroková miera
 N – dĺžka úrokovacieho obdobia v rokoch

Anuita je platba, ktorá pozostáva z dvoch zložiek:

- z vlastnej splátky úveru,
- z úroku z úveru

Vypočíta sa:

$$R = A \cdot u \quad (5.19)$$

$$R = A \cdot \frac{1}{z} \quad (5.20)$$

kde: R – anuita
A – výška úveru
u – umorovateľ
z – zásobiteľ

Súčinitele zloženého úrokovania majú tú prednosť, že ich hodnoty môžeme ľahko vyhľadať a použiť pre rýchly výpočet. Praktické využitie súčiniteľov zloženého úrokovania je pri všetkých finančných rozhodovaniach, ktoré sa týkajú dlhšieho časového obdobia. Výber súčiniteľa závisí od situácie, ktorú treba riešiť. Prevažná časť finančných situácií a problémov sa dá riešiť s využitím uvedených súčiniteľov zloženého úrokovania.

Zložené úrokovanie s konverziou. Za predpokladu, že sa úrokovanie uskutočňuje v kratších ako ročných obdobiach (teda úroky sa počítajú častejšie ako raz ročne) a pripisujú sa k pôvodnej sume (istine) niekoľko krát za rok, ide o zložené úrokovanie s konverziou. Vzťah úročiteľ sa potom upravuje nasledovne:

$(1 + i)^N$ úročiteľ

$$\left[1 + \frac{i}{m} \right]^{N \cdot m} \quad (5.21)$$

$$K_t = I \cdot \left[1 + \frac{i}{m} \right]^{N \cdot m} \quad (5.22)$$

kde: K – konečná hodnota
m – počet úrokovacích období za rok (m-tina z roka)
I – istina, (suma peňazí, prítomná hodnota)
N – dĺžka úrokovacieho obdobia v rokoch
i – úroková miera

Podobne ako úročiteľ sa je možné upraviť aj ostatné súčinitele zloženého úrokovania.

5.5 Metódy výpočtu úrokov na bežných a kontokorentných účtoch

Bežný účet predstavuje jeden zo základných bankových produktov, ktorý stojí veľmi často na začiatku vzájomných vzťahov medzi podnikom a bankou. Môže sa charakterizovať ako účet, ktorý vedie banka pre svojho klienta (podnik), a ktorého hlavnou funkciou je vykonávanie

platobného styku. Pokiaľ stav na účte môže vykazovať aj záporný (debetný) zostatok, býva takýto účet označovaný ako **kontokorentný účet** a úver takto čerpaný sa nazýva kontokorentný úver. Z podstaty bežného a kontokorentného účtu vyplýva, že sa výška zostatku na ňom často mení. Zvyšuje sa zaslanými úhradami pohľadávok a znižuje sa vykonaním platobných príkazov podniku k úhrade. Vzhľadom k tomu, že v reálnej bankovej praxi sa v priebehu úrokovacieho obdobia vyskytuje veľa zmien stavu na účtoch, boli vyvinuté metódy výpočtu úrokov, ktoré zohľadňujú zložitost' praxe. Základné hodnoty sú tabelizované, konkrétne výpočty sa robia s využitím špecializovaného softvéru prostredníctvom výpočtovej techniky. Založené sú na troch rôznych formálnych postupoch (metódach):

1. **zostatková metóda (anglická metóda výpočtu úrokov, stupnicová metóda)**, ktorá je založená na skutočnom počte dní úrokovacieho obdobia (čitateľ zlomku) a dĺžke roka 365, resp. 366 dní (menovateľ zlomku).
2. **postupná metóda (nemecká metóda výpočtu úrokov, priama metóda)**, založená je na kombinácii započítavania celých mesiacov ako 30 dní (v čitateli zlomku) a dĺžky roka ako 360 dní (v menovateli zlomku).
3. **spätná metóda (francúzska metóda výpočtu úrokov, medzinárodná metóda)**, založená je opäť na skutočnom počte dní (v čitateli zlomku), ale dĺžka roka (v menovateli zlomku) sa započítava ako 360 dní.

Všetky tri metódy používajú výpočet pomocou úrokových súčinov (čísiel) a úrokových deliteľov.

$$\text{úrokové číslo vkladu} = \frac{\text{vklad na kontokorentnom účte}}{100} \cdot \text{počet dní úrokovania} \quad (5.23)$$

$$\text{úrokové číslo úveru} = \frac{\text{úver na kontokorentnom účte}}{100} \cdot \text{počet dní úrokovania} \quad (5.24)$$

$$\text{úrokový deliteľ vkladu} = 360/p \quad (5.25)$$

kde: p – úroková sadzba z vkladu na ktk účte v percentách

$$\text{úrokový deliteľ úveru} = 360/p \quad (5.26)$$

kde: p – úroková sadzba z úveru na ktk účte v percentách

$$\text{suma úrokov z vkladu} = \text{suma úrokových súčinov vkladu} / \text{úrokový deliteľ vkladu} \quad (5.27)$$

suma úrokov z úveru = suma úrokových súčinov úveru/úrokový deliteľ úveru (5.28)

Ročná percentuálna miera nákladov (RPMN)

Ročná percentuálna miera nákladov pomáha spotrebiteľom (klientom banky) porovnávať výhodnosť jednotlivých úverov.

RPMN predstavuje údaj vyjadrený v percentách, ktorý umožňuje klientovi banky jednoduché porovnanie spotrebiteľských úverov a pôžičiek. Pre klientov banky sa javí najvýhodnejším úverom, alebo pôžičkou taká pôžička, ktorá má najnižšiu hodnotu RPMN pri rovnakej sume úveru a dobe splatnosti, na ktorú sa poskytuje. RPMN predstavuje celkové náklady spojené s úverom alebo pôžičkou. Do výpočtu sa zahŕňajú okrem výšky úrokovej sadzby aj poplatky, ktoré sú spojené s úverom alebo pôžičkou. Túto základnú informáciu musí banka, resp. splátková spoločnosť poskytnúť klientovi, a to už pri ponuke úveru alebo pôžičky. V prípade, ak RPMN nie je uvedená v zmluve, považuje sa úver v zmysle Zákona č. 129/2010 Zb. v aktuálnom znení za bezúročný a klient neplatí ani poplatky spojené s takýmto úverom.

5.6 Príklady

Príklad 5.1

Podnik má možnosť čerpať od bánk spotrebiteľský úver vo výške 1 000 EUR so splatnosťou 2 roky, ktorý sa bude splácať v pravidelných rovnakých mesačných splátkach. Môže si vybrať medzi dvoma úvermi od banky A a banky B.

Ktorý úver je pre neho výhodnejší, ak sa zohľadnia okrem úrokovej sadzby, sumy úveru, lehoty splatnosti a výšky mesačnej splátky aj ďalšie náklady spojené s jeho poskytnutím? Banka A má jednorazový poplatok za vybavenie úveru 15 EUR, banka B 70 EUR. Banka A má pravidelný poplatok za vedenie úverového účtu 2 EUR, banka B 3 EUR.

Banka A	Banka B
Úroková sadzba: 13,7%	Úroková sadzba: 7,8%
Mesačná splátka: 190 EUR	Mesačná splátka 180 EUR
RPMN: 18%	RPMN: 20%

Rozhodnutie:

Výhodnejší je úver od banky A, pretože má pri rovnakých vstupných parametroch (suma úveru a doba jeho splatnosti) nižšiu hodnotu RPMN a to napriek vyššej splátke (istina + úroky)

a vyššej úrokovej sadzbe. Dôvodom takéhoto rozhodnutia je, že banka B má vyššie poplatky (pravidelné alebo jednorazové) ako banka A. Konkrétne v tomto prípade banka B má jednorazový poplatok za vybavenie úveru 70 EUR (banka A len 15 EUR) a pravidelný poplatok za vedenie úverového účtu 3 EUR (banka A len 2 EUR).

Príklad 5.2

Podnik kúpil komunálne obligácie mesta Nitry v počte 500 ks. Obligácie boli vydané v menovitej hodnote 100 EUR. 02. 01. 2009 ich podnik kúpil na BCPB, mali trhový kurz 103 % (predávali sa za 103 EUR). Obligácie prinášajú každý rok kupónový výnos 18,5 % z menovitej hodnoty. Splatné sú 02. 01. 2015.

Úloha: vypočítajte celkový hrubý a čistý výnos z komunálnych obligácií pre podnik a interpretujte výsledky.

Riešenie: zo zadania vyplýva, že sa jedná o jednoduché úrokovanie, použijeme preto vzorec:

$$K_t = K_0(1 + it) \Rightarrow \text{počítame budúcu hodnotu 1 obligácie}$$

$$K_t = 100(1 + 0,185 * 6)$$

$$K_t = 211 \text{ EUR} \quad - \text{od budúcej hodnoty 1 obligácie odpočítame nákupnú cenu 1 obligácie a dostaneme hrubý výnos z 1 obligácie}$$

$$\text{hrubý výnos 1 obligácie} = 211 - 103 = 108 \text{ EUR} \quad - \text{hrubý výnos 1 obligácie je 108 EUR}$$

Hrubý výnos všetkých obligácií potom vypočítame tak, že vynásobíme hrubý výnos 1 obligácie počtom kusov nakúpených obligácií.

$$\text{hrubý výnos obligácií} = 108 * 500 = 54\,000 \text{ EUR} \quad - \text{hrubý výnos obligácií je 54\,000 EUR}$$

Čistý výnos je vlastne hrubý výnos po zdanení a vypočítame ho:

$$\text{čistý výnos} = 54\,000 * (1 - 0,19) = 43\,740 \text{ EUR}$$

Interpretácia: Podnik nakúpil 500 ks komunálnych obligácií s menovitou hodnotou 100 EUR v predajnej cene 103 EUR za 1 obligáciu. Kupónový výnos je každoročne 18,5 % z menovitej hodnoty. Obligácie sú splatné o 6 rokov. Z uvedeného vyplýva, že pri výpočte budúcej hodnoty obligácií budeme používať jednoduché úrokovanie. Po dosadení do vzorca sme vypočítali, akú hodnotu bude mať 1 obligácia v roku 2015, t.j. 211 EUR. Aby sme zistili, aký hrubý výnos nám prinesie 1 obligácia, musíme od jej budúcej hodnoty odpočítať náklady, ktoré sme vynaložili na

jej obstaranie (predajná cena). Po uskutočnení tohto výpočtu sme zistili, že hrubý výnos 1 obligácie je 108 EUR, z toho vyplýva, že hrubý výnos 500 ks obligácií bude 54 000 EUR. Ak chceme zistiť, aký bude čistý výnos z obligácií, musíme hrubý výnos zdaníť 19 % daňou. Následne zistíme, že čistý výnos obligácií bude 43 740 EUR.

Príklad 5.3

Vypočítajte konečnú (budúcu) hodnotu vkladu, ktorý podnik vložil do banky v hodnote 1 mil. EUR na 5 rokov, pri úrokovej sadzbe 8 % p. a.

- pri jednoduchom úrokovaní,
- pri zloženom ročnom úrokovaní,
- pri zloženom štvrťročnom úrokovaní.

Riešenie:

$$\begin{aligned} a) K_t &= K_0(1 + it) \\ K_t &= 1000000(1 + 0,08 \cdot 5) \\ K_t &= 1\,400\,000 \text{ EUR} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} b) K_t &= K_0(1 + i)^N \\ K_t &= 1000000(1 + 0,08)^5 \\ K_t &= 1\,469\,328 \text{ EUR} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} c) K_t &= K_0 \left(1 + \frac{i}{M}\right)^{N \cdot M} \\ K_t &= 1000000 \left(1 + \frac{0,08}{4}\right)^{5 \cdot 4} \\ K_t &= 1\,485\,947 \text{ EUR} \end{aligned}$$

Interpretácia: Pri jednoduchom úrokovaní by sa vklad podniku za 5 rokov zúročil na sumu 1,4 mil. EUR, pri zloženom úrokovaní na 1 469 328 EUR a pri zloženom štvrťročnom úrokovaní (úrokovaní s konverziou) by mal vklad hodnotu 1 485 947 EUR. Pri zloženom úrokovaní platí, že čím častejšie sa úroky vypočítavajú a zúčtovávajú, tým je to pre veriteľa výhodnejšie.

Príklad 5.4

Obrat súkromnej firmy v roku 2008 bol 2 mil. EUR. Majitelia firmy vo výhľadovom finančnom pláne vychádzajú z predpokladu, že obrat firmy v nasledujúcich rokoch vzrastie vždy o 6 % ročne oproti predchádzajúcemu roku.

Úloha: Aký obrat má firma zahrnúť do svojho finančného plánu na rok 2015?

Riešenie:

$$\begin{aligned} K_t &= K_0(1 + i)^N \\ K_t &= 2000000(1 + 0,06)^7 \\ K_t &= 3\,007\,261 \text{ EUR} \end{aligned}$$

Interpretácia: Majitelia firmy predpokladajú, že obrat firmy v nasledujúcich 7 rokoch každoročne vzrastie o 6 % oproti predchádzajúcemu roku, pričom obrat v roku 2008 bol 2 mil. EUR. Keďže vklad bude vzrastať vždy oproti predchádzajúcemu roku, je jasné, že pri výpočte sme použili zložené úrokovanie. Firma teda zahrnie do svojho finančného plánu na rok 2015 výšku obratu v hodnote 3 007 261 EUR.

Príklad 5.5

Majiteľ vínných pivníc vie, že ak si chce udržať svoju klientelu, musí vykonať rekonštrukciu a modernizáciu skladových priestorov. Tá by mala stáť 30 tis. EUR. Vie, že dnes môže uložiť peniaze na 4 roky na termínovaný vklad do banky, pričom vklad bude úročený 5 % p.a. a nebude sa vyberať.

Úloha: Koľko musí majiteľ vložiť do banky, aby mal po 4 rokoch na účte 30 tis. EUR?

Riešenie:

$$\begin{aligned} K_0 &= \frac{K_t}{(1 + i)^N} \\ K_0 &= \frac{30000}{(1 + 0,05)^4} \\ K_0 &= 24\,681 \text{ EUR} \end{aligned}$$

Interpretácia:

Ak chce majiteľ vínných pivníc po 4 rokoch vybrať z termínovaného účtu v banke pri ročnom úročení 5 % 30 tis. EUR, ktoré bude potrebovať na rekonštrukciu a modernizáciu skladových priestorov, musí dnes vložiť do banky 24 681 EUR.

Príklad 5.6

Akú hodnotu budú mať rovnako veľké pravidelné polehotné platby vo výške 1 000 EUR, ktoré podnik bude vkladať po dobu 5 rokov na bankový účet, ktorého ročný úrok je 4 % p.a.?

Riešenie:

$$S = \frac{(1+i)^N - 1}{i} * R$$

$$S = \frac{(1+0,04)^5 - 1}{0,04} * 1000$$

$$S = 5\,416 \text{ EUR}$$

Interpretácia: Ak bude podnik koncom každého roka vkladat' na bankový účet 1 000 EUR po dobu 5 rokov pri ročnom úročení 4 %, po piatich rokoch bude mať na účte 5 416 EUR.

Príklad 5.7

Úloha:

- 1) Vypočítajte mesačnú anuitu z dlhodobého bankového úveru vo výške 40 tis. EUR, ak doba splatnosti úveru je 5 rokov a úroková sadzba je 9,25 % p. a.
- 2) Vypočítajte celkovú výšku zaplatených úrokov.

Riešenie:

$$R = A * \frac{\frac{i}{M} \left(1 + \frac{i}{M}\right)^{N*M}}{\left(1 + \frac{i}{M}\right)^{N*M} - 1}$$

$$R = 40000 * \frac{\frac{0,0925}{12} \left(1 + \frac{0,0925}{12}\right)^{5*12}}{\left(1 + \frac{0,0925}{12}\right)^{5*12} - 1}$$

$$R = 835 \text{ EUR}$$

Interpretácia: Výška dlhodobého bankového úveru s dobou splatnosti 5 rokov bude 40 tis. EUR a výška úrokovej sadzby bude 9,25 % p. a. Keďže sme počítali mesačnú anuitu a úroková sadzba bola stanovená p. a., teda ročne, použili sme vzorec na výpočet anuity s konverziou 12. Po dosadení do vzorca sme zistili, že mesačná anuita bude vo výške 835 EUR. Následne sme vypočítali celkové zaplatené úroky, ktorých hodnota bude 10 100 EUR.

Príklad 5.8

Podnik A poskytol podniku B pôžičku pri nominálnej úrokovej miere 0,14.

Úloha: Vypočítajte, aká je reálna úroková miera, ak sa očakáva ročná miera inflácie 0,07 a úrokový výnos sa zdaňuje 19 % daňou.

Riešenie:

$$i_r = \frac{i_n * (1 - D) - F}{1 + F}$$

$$i_r = \frac{0,14 * (1 - 0,19) - 0,07}{1 + 0,07}$$

Interpretácia: Ak podnik A poskytol podniku B pôžičku pri nominálnej úrokovej miere 0,14 a očakáva sa ročná miera inflácie 0,07 a výnos z úrokov sa zdaňuje 19 % daňou, potom reálna úroková miera bude 0,04. To znamená, že podnik získa na úrokoch 4 %.

Príklad 5.9 Metódy výpočtu úrokov

Na základe nasledovných údajov vypočítajte úroky z kontokorentného účtu pri dvojakej úrokovej sadzbe:

a) z vkladu 5 % a

b) z úveru 16 %,

keď pohyb peňažných prostriedkov na kontokorentnom účte bol v prvom štvrtroku nasledovný:

1. dňa 01. 01. - ZS = + 40 000 EUR - stav trval do 02. 01. vrátane
2. dňa 03. 01. - príjem peňaž. prostr. vo výške 7 500 EUR - stav trval do 05. 01. vrátane
3. dňa 06. 01. - čerpanie peňaž. prostr. vo výške 20 000 EUR - stav trval do 18. 01. vrátane
4. dňa 19. 01. - čerpanie peňaž. prostr. vo výške 21 500 EUR - stav trval do 30. 01. vrátane
5. dňa 31. 01. - čerpanie peňaž. prostr. vo výške 13 500 EUR - stav trval do 12. 02. vrátane
6. dňa 13. 02. - čerpanie peňaž. prostr. vo výške 8 300 EUR - stav trval do 28. 02. vrátane
7. dňa 01. 03. - príjem peňaž. prostr. vo výške 17 200 EUR - stav trval do 09. 03. vrátane
8. dňa 10. 03. - príjem peňaž. prostr. vo výške 9 800 EUR - stav trval do 15. 03. vrátane
9. dňa 16. 03. - čerpanie peňaž. prostr. vo výške 49 300 EUR - stav trval do 31. 03. vrátane

Úloha:

- 1) Zistite súčet úrokových súčinov vkladu
- 2) Zistite súčet úrokových súčinov úveru
- 3) Zistite počet dní úrokovania

- 4) Vypočítajte
- úrokového deliteľa vkladu
 - úrokového deliteľa úveru
 - sumu úrokov z vkladu
 - sumu úrokov z úveru
 - kreditný alebo debetný zostatok

Riešenie je usporiadané v tabuľke.

Položka	Zostatok Príjem Čerpanie	Suma v EUR	Úrokovacia doba zostatku		Úrokový súčin	
			OD - DO	Počet dní	MD	D
1.	Z	+40 000	01. 01. - 02. 01.	2	800	
2.	P	+7 500				
	Z	+47 500	03. 01. - 05. 01.	3	1 425	
3.	Č	-20 000				
	Z	+27 500	06. 01. - 18. 01.	13	3 575	
4.	Č	-21 500				
	Z	+6 000	19. 01. - 30. 01.	12	720	
5.	Č	-13 500				
	Z	-7 500	31. 01. - 12. 02.	13 - 1		900
6.	Č	-8 300				
	Z	-15 800	13. 02. - 28. 02.	16 + 2		2 844
7.	P	+17 200				
	Z	+1 400	01. 03. - 09. 03.	9	126	
8.	P	+9 800				
	Z	+11 200	10. 03. - 15. 03.	6	672	
9.	Č	-49 300				
	Z	-38 100	16. 03. - 31. 03.	16 - 1		5 715
	-	-	-	90	7 318	9 459

a) $\frac{360}{p} = \frac{360}{5} = 72$

b) $\frac{360}{p} = \frac{360}{16} = 22,5$

c) $\frac{7318}{72} = 102$

d) $\frac{9459}{22,5} = 420,4$

e) $102 - 420,4 = -318,4$

Úlohy na riešenie

Úloha 5.1

Podnik potrebuje kúpiť osobný automobil. Čo je pre neho výhodnejšie:

- zaplatiť 24 000 EUR v hotovosti alebo,
- dať zálohu 12 000 EUR a za 3 roky doplatiť 16 000 EUR.

Čo je výhodnejšie, ak má možnosť uložiť peniaze pri 8,0% úrokovej sadzbe p.a., pričom sú úroky pripisované polročne a ponechané na účte. Interpretuje výsledky výpočtu!

Úloha 5.2

Podnik dosiahne v dôsledku racionalizačných opatrení ročnú úsporu elektrickej energie v sume 5 000 EUR. Aký bude skutočný prínos týchto úspor za 5 rokov, ak rentabilita investovania podniku dosahuje 10%? Ďalej sa predpokladá, že úspory bude podnik reinvestovať a prinesú mu rovnakú rentabilitu. Interpretujte výsledky výpočtu!

Úloha 5.3

V kapitálovom rozpočte podnik predpokladá, že do konca 4 rokov musí dosiahnuť na účte v banke sumu 4 mil. EUR. Banka poskytuje úrok z dlhodobých vkladov 6% p.a. (po zdanení). Koľko musí podnik koncom každého roku vložiť na účet, aby v priebehu 4 rokov mal na účte 4 mil. EUR? Interpretuje výsledky výpočtu!

Úloha 5.4

Banka poskytla podniku na financovanie investičného projektu úver 1 mil. EUR. Splácanie úveru sa bude realizovať rovnakými ročnými splátkami a celý úver má byť splatený za 5 rokov pri úrokovej sadzbe 10% p.a. Koľko musí podnik pravidelne platiť koncom každého roku, aby uhradil splátku úveru (úmor) a úrokovú platbu? Interpretuje výsledky výpočtu!

Úloha 5.5

Podnik (a.s.) vo svojom výhľadovom finančnom pláne na 6 rokov predpokladá, že sa pokúsi zabezpečiť pravidelný rast dividendy o 6% ročne. Súčasná vyplácaná dividendá akcionárom predstavuje 10 EUR. Vypočítajte aká bude výška dividendy v 6. roku. Interpretujte výsledky výpočtu!

6 Majetková a finančná štruktúra podniku

6.1 Majetková štruktúra podniku

Pod majetkovou štruktúrou podniku sa rozumie štruktúra aktív podniku. Pre členenie aktív v súvahe podniku platia tieto zásady:

1. znázornenie funkčnej štruktúry majetku podniku,
2. znázornenie likvidnosti.

Ad 1. Ide o zreteľné rozlíšenie medzi neobežným a obežným majetkom podniku.

Neobežný majetok slúži v podniku dlhodobo alebo trvalo a slúži na jeho prevádzkovú a obchodnú činnosť. Charakteristickým znakom tohto majetku je, že sa opotrebuje postupne, nie je určený na jednorazovú spotrebu. Súčet tohto majetku určuje rozsah výkonnosti a kapacitu podniku.

Okrem pohľadávok za upísané vlastné imanie, ktoré zachytávajú upísané ale zatiaľ nesplatené vklady vlastníkov (v akciových spoločnostiach, v spoločnostiach s ručením obmedzením ako aj vo verejných obchodných spoločnostiach), patrí sem dlhodobý nehmotný majetok, dlhodobý hmotný majetok a dlhodobý finančný majetok.

Dlhodobý nehmotný majetok zahŕňa predovšetkým práva priemyselného vlastníctva, autorské práva, licencie, patenty, softvér, projekty, výrobné a technologické postupy, marketingové štúdie, ale aj výdavky spojené so založením podniku. Podľa predpisov platných v SR sa do dlhodobého nehmotného majetku zahŕňajú vtedy, ak ich vstupná cena je vyššia ako 2 400,- EUR a majú prevádzkovo-technické funkcie alebo použiteľnosť dlhšiu ako 1 rok.

Dlhodobý hmotný majetok obsahuje budovy a stavby, samostatné hnutelné veci a ich súbory, ktoré majú samostatné technicko-ekonomické určenie, ktorých vstupná cena je vyššia ako 1 700,- EUR a majú prevádzkovo-technické funkcie dlhšie ako jeden rok. Patria sem aj pestovateľské celky trvalých porastov s dobou plodnosti dlhšou ako tri roky, zvieratá a základné stádo.

Dlhodobý finančný majetok, ku ktorému patria podielové cenné papiere a vklady v iných podnikoch s dobou držania prekračujúcou jeden rok, ďalej pôžičky, ktoré podnik poskytol iným subjektom s dobou splatnosti dlhšou ako jeden rok. Do finančného majetku sa zaraďujú aj umelecké diela a zbierky, predmety z drahých kovov a pozemky obstarané za účelom dlhodobého výhodného uloženia voľných finančných prostriedkov.

Obežný majetok je taká súčasť majetku podniku, ktorý je určený do spotreby alebo na predaj, má fyzicky krátku dobu použitia, doba jeho obratu spravidla nepresahuje 1 rok. Patria

sem tiež právne nároky na rôzne očakávané platby (pohľadávky). Obežný majetok nemá v prevádzkovom procese rovnaké zloženie, jeho štruktúra sa často mení, ale celková hodnota tohto majetku je podniku k dispozícii nepretržite. Patrí sem:

Zásoby, ku ktorým patria výrobné zásoby (suroviny, materiál), zásoby nedokončených výrobkov, polotovary vlastnej výroby, hotové výrobky vlastnej výroby a tovary nakúpené za účelom predaja.

Dlhodobé pohľadávky zahrňujúce pohľadávky s lehotou splatnosti prekračujúcou 1 rok.

Krátkodobé pohľadávky, ktorých lehota splatnosti je maximálne do 1 roka. V ich rámci sa samostatne sledujú pohľadávky z obchodného styku.

Finančné účty patria sem peniaze v hotovosti a na účtoch v bankách, predstavujú najlikvidnejšiu časť majetku. Samostatnou zložkou sú také položky, ako sú krátkodobé obchodovateľné cenné papiere (štátne pokladničné poukážky, komerčné papiere, zmenky a i.), krátkodobo držané iné cenné papiere (akcie, obligácie a i.), ako aj ceniny.

Časové rozlíšenie obsahuje položky: náklady budúcich období, príjmy budúcich období (vykonané ale ešte nevyfakturované práce), aktívne kurzové rozdiely a pod.

Dynamickým pohľadom je zisťovanie, v akej štruktúre vzrástol (resp. znížil sa) majetok podniku za isté obdobie – spravidla za rok, t. j. o koľko sa za dané obdobie zmenili jednotlivé zložky neobežného a obežného majetku a v akom pomere. Z tohto pohľadu je zrejmé, aké prípadné zmeny ovplyvňujú majetkovú štruktúru podniku na konci sledovaného obdobia.

Ad 2. Znázornenie likvidnosti (likvidity) podniku. Táto zásada znamená, že ako je majetok v súvahe podniku usporiadaný. Majetok je usporiadaný od najťažšie likvidného až po najlikvidnejší, pričom likvidnosť znamená rýchlosť akou je podnik schopný premeniť svoj relatívne ťažšie likvidný majetok na najlikvidnejší (peniaze). U výrobných podnikov by mohol byť neobežný majetok (teda ťažšie likvidný) v porovnaní s obežným majetkom (ľahšie likvidný) vyšší ako u podnikov obchodu a služieb. Tento pomer závisí od výrobného zamerania podniku. V podnikoch, ktoré sú menej náročné na dlhodobý majetok môže obežný majetok niekoľko násobne prevyšovať neobežný majetok.

Oceňovanie podnikového majetku

Každý majetok podniku musí byť ocenený. V zásade sa podľa Vlachynského¹ používajú nasledovné spôsoby ocenenia:

¹ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION Bratislava, 2009, 524 s., s. 79-81, ISBN 978-80-8078-258-0

- **obstarávacie ceny**, t. j. ceny, za ktoré bol majetok nakúpený, pri dlhodobom hmotnom majetku zahŕňajú aj náklady, ktoré bolo potrebné vynaložiť do doby uvedenia príslušného majetku do prevádzky (napr. dopravné, poistné, náklady spojené s inštaláciou zariadenia a i.),
- **vlastné náklady** – ide o ocenenie takého majetku, ktoré získal podnik vlastnou činnosťou (najmä nedokončené a hotové výrobky na sklade, zložky dlhodobého hmotného majetku),
- **reprodukčné ceny**, t. j. ceny, za ktoré by bolo možné príslušný majetok nakúpiť v momente oceňovania, používajú sa najmä na oceňovanie majetku vkladaného spoločníkmi do podniku ako nepeňažný vklad, ale aj na ocenenie majetku získaného darom a i.,
- **zostatkové ceny** sú ceny, keď od pôvodného ocenenia odpisovaného dlhodobého majetku odpočítame už vykonané odpisy (sumu oprávok),
- **menovité hodnoty (nominálne ceny)**, ktoré vyjadrujú pôvodné ocenenie pohľadávok alebo záväzkov,
- **trhové ceny** sú také, za ktoré možno k termínu oceňovania jednotlivé zložky majetku alebo finančné nástroje kúpiť na trhu,
- **reálna cena (hodnota)** v účtovných štandardoch² sa definuje ako suma, za ktorú sa môže majetok vymeniť alebo záväzok vyrovnáť v nezávislej transakcii medzi informovanými a dobrovoľne súhlasiacimi zúčastnenými stranami (na rozvinutom trhu to môže byť napr. trhová cena).

Najspoľahlivejšie možno určiť obstarávacie ceny nakupovaného majetku, pretože sú jednoznačne určené faktúrami a inými účtovnými dokladmi. Ocenenie vlastnými nákladmi je podložené účtovníctvom podniku. Reprodukčné ceny treba určovať na základe znaleckého posudku. Oceňovaním podnikového majetku sa podrobnejšie zaoberá Bielík.³

6.2 Finančná štruktúra podniku

Finančná štruktúra podniku predstavuje vlastne štruktúru podnikového kapitálu, z ktorého je financovaný majetok podniku. Zo statického hľadiska jej najpodrobnejšou charakteristikou je strana pasív súvahy podniku.

Finančnú štruktúru podniku môžeme posudzovať z dvoch hľadísk:

1. z hľadiska **vlastníctva**,
2. z hľadiska **splatnosti záväzkov (časové hľadisko)**.

² Medzinárodné štandardy pre finančné výkazníctvo

³ Bielík, P.: Podnikové hospodárstvo, Nitra: SPU, 2006, 319 s., ISBN 80-8069-698-5

Ad 1. Jedným z rozhodujúcich problémov finančného riadenia podniku je pomer, v akom by celkové aktíva podniku mali byť financované z vlastných a cudzích zdrojov. Tento pomer výrazne ovplyvňuje ekonomickú a finančnú stabilitu podniku, ako aj výnosnosť vloženého kapitálu. Z tohto dôvodu musí podnik rešpektovať pri získavaní finančných zdrojov nasledovné faktory:

- a) náklady spojené so získaním finančných zdrojov,
- b) ekonomickú charakteristiku podniku.

Náklady, ktoré sú spojené so získaním finančných zdrojov závisia predovšetkým od doby splatnosti a rizika použitia finančných zdrojov, ako aj z hľadiska používateľa, tak aj veriteľa (investora). Čím je doba splatnosti finančných zdrojov podniku dlhšia, tým vyššiu cenu musí za ňu používateľ zaplatiť. Cenou za získanie cudzích finančných zdrojov je úrok, ktorý musí používateľ zaplatiť, cenou vlastných zdrojov (napr. pri a.s.) je dividenda, ktorú podnik zaplatí svojim akcionárom.

Z tohto pohľadu sa javia ako najlacnejšie krátkodobé cudzie zdroje, najdrahšie sú vlastné zdroje (vlastný kapitál) a to z dôvodu, že tieto zdroje sa nesplácajú, nevracajú sa, teda splatnosť týchto zdrojov je neobmedzená.

Cenu cudzích zdrojov ovplyvňuje aj daňový systém, t.j. že za určitých okolností sa úroky z úverov, náklady pri emisii obligácii (napr. podnikových) môžu započítat' do nákladov, o ktoré sa potom znižuje základ dane z príjmov, zatiaľ čo u dividend toto neplatí. Táto skutočnosť znižuje cenu cudzích zdrojov pre podnik a podporuje sa aj ich širšie použitie. Platí to však len do doby pokiaľ sa nenaruší finančná rovnováha podniku.

Cenu finančných zdrojov ovplyvňuje tiež stupeň rizika, ktoré musí veriteľ podstúpiť. Aj tu platí, že čím väčšie riziko dodávateľ finančných zdrojov podstupuje, tým požaduje aj vyššiu cenu za požičané zdroje. Z tohto hľadiska môžeme povedať, že najlacnejšie sú krátkodobé cudzie zdroje, drahšie sú dlhodobé cudzie zdroje a najdrahšie sú vlastné zdroje, pretože riziko, ktoré musia podstúpiť akcionári sa potom prejavuje na výške dividendy, ktorá musí byť vyššia než sú úroky, ktoré by napr. akcionári získali uložením peňazí na bezpečný účet v banke. Ak jednotlivé druhy zdrojov posudzujeme z hľadiska riskantnosti pre užívateľa, potom platí, že najmenej riskantné a najbezpečnejšie sú vlastné zdroje financovania, pretože nevyžadujú splatenie a nevyžadujú ani stále úrokové platby.

Pri ekonomickej charakteristike podniku ide predovšetkým o tieto faktory:

- výška a stabilita tržieb a výsledku hospodárenia, podniky s vyššími tržbami a s vyšším ziskom si môžu dovoliť využívať vo väčšom rozsahu cudzie zdroje (cudzí kapitál) a to z toho dôvodu, že rentabilita celkového kapitálu je vyššia ako sú úroky požadované bankami (veriteľmi) za požičanie cudzích zdrojov. Často sa uvádza, že čím je väčší podiel zapojenia cudzích zdrojov do financovania potrieb podniku, zvyšuje sa rentabilita vlastného kapitálu, ako aj tržobná hodnota podniku. U podnikov so stagnáciou a poklesom tržieb a zisku sa neodporúča zvyšovať zadlženosť prostredníctvom zapojenia cudzích zdrojov do financovania potrieb podniku,
- majetková štruktúra podniku.

Ad 2. z hľadiska splatnosti záväzkov rozdelíme zdroje financovania na:

- a. dlhodobé záväzky,
- b. krátkodobé záväzky.

Finančná štruktúra podniku je ovplyvnená majetkovou štruktúrou podniku. Zdroje použité na financovanie majetku podniku by mali zodpovedať stupňu likvidity jednotlivých druhov majetku podniku.

Rýchlo prevoditeľný majetok (obežný majetok) je možno financovať krátkodobými záväzkami, pretože sa dá rýchlo použiť na splatenie týchto záväzkov.

Dlhodobý majetok ako aj časť trvalo sa obracajúcich zásob je vhodné financovať dlhodobým kapitálom a to jednak vlastným kapitálom a jednak dlhodobým cudzím kapitálom. V ostatnom čase sa v trhových ekonomikách presadzuje zásada, že vlastný kapitál by mal byť použitý na financovanie takého dlhodobého majetku, ktorý je typický pre danú firmu.

Ostatný dlhodobý majetok ako aj časť obežného majetku by mohli byť kryté dlhodobým cudzím kapitálom a to z dôvodu, že sú ľahšie predajné než špeciálne zariadenia. Vyšší podiel dlhodobého kapitálu, než ktorý zodpovedá dlhodobému majetku znižuje efektívnosť činnosti podniku a to vzhľadom k tomu, že dlhodobý kapitál je drahší ako krátkodobý. Nižší podiel dlhodobého kapitálu, než ktorý zodpovedá krytiu dlhodobého majetku je značne riskantný a môže vyvolať trvalé platobné ťažkosti (problémy) podniku až bankrot. Ak sa vlastný kapitál a dlhodobý cudzí kapitál podieľa nielen na financovaní dlhodobého majetku, ale sa s ním financuje aj obežný majetok hovorí sa o prekapitalizovaní podniku, je síce zabezpečená vysoká stabilita podniku na jednej strane, na strane druhej sa znižuje rentabilita (výnosnosť) podniku. Ak sa krátkodobý cudzí kapitál (krátkodobé záväzky) podieľa nielen na financovaní obežného

majetku ale financuje sa ním aj dlhodobý majetok, hovorí sa o podkapitalizovaní podniku, čo môže viesť k insolventnosti podniku a až k jeho zániku.

6.3 Finančná štruktúra podniku a cena kapitálu

Rozhodovanie o finančnej štruktúre podniku je teda výsledkom úvah o dostupnosti, výške a cene jednotlivých druhov kapitálu. Rôzne varianty finančnej štruktúry sa líšia cenou jednotlivých druhov kapitálu, pričom táto cena môže byť určená:

- **explicitne** – cena cudzieho kapitálu (úrok), ktorú možno určiť presne,
- **implicitne** – cena vlastného kapitálu (dividendy, podiely, nerozdelený výsledok hospodárenia), ktorú možno určiť ťažšie a menej presne.

Skutočný náklad, ktorý je spojený s úhradou úrokov sa vypočíta podľa vzťahu:

$$U_s = \frac{U_p(100 - D)}{100} \quad (6.1)$$

kde: U_s – skutočný úrokový náklad
 U_p – platené úroky
 D – sadzba dane

Celkové náklady kapitálu vyjadrujúce priemernú cenu kapitálu vyčíslime ako vážený aritmetický priemer a to zo vzťahu:

$$K_c = K_v \frac{V}{V + C} + K_i \frac{C}{V + C} \quad (6.2)$$

kde: K_c – celkové náklady na kapitál
 K_v – náklady na vlastný kapitál
 K_i – náklady na cudzí kapitál
 V – vlastný kapitál
 C – cudzí kapitál

6.4 Príklady

Príklad 6.1

Podnik platí úroky z úveru vo výške:

- a) 10 %,
- b) 7 %.

Úloha: Vyčísľte skutočný úrokový náklad, ak sadzba dane bude:

- a) 19 %,
- b) 16 %.

Interpretujte výsledky.

Riešenie:

$$a)a) U_s = \frac{10 * (100 - 19)}{100} = 8,1\%$$

$$a)b) U_s = \frac{10 * (100 - 16)}{100} = 8,4\%$$

$$b)a) U_s = \frac{7 * (100 - 19)}{100} = 5,67\%$$

$$b)b) U_s = \frac{7 * (100 - 16)}{100} = 5,88\%$$

Interpretácia:

Znižovanie daňovej sadzby zvyšuje skutočné úrokové náklady, zatiaľ čo, ak sa znižuje úroková sadzba, skutočné úrokové náklady klesajú. Z toho vyplýva, že skutočné úrokové náklady sú tým nižšie, čím vyššia je daňová sadzba a nižšia úroková sadzba.

Príklad 6.2

Finančná štruktúra podniku je:

- a) vlastný kapitál (VK) – 3,2 mil. EUR; jeho cena 8 %,
- b) dlhodobé bankové úvery (DBÚ) – 2,4 mil. EUR; úroková sadzba je 6,7 %,
- c) krátkodobé bankové úvery (KBÚ) – 800 tis. EUR; úroková sadzba je 6,0 %,
- d) daň je 19 %.

Úloha:

- a) zistite celkový kapitál,
- b) zistite podiel jednotlivých zložiek kapitálu na celkovom kapitále,

- c) vyčísľte skutočný úrokový náklad,
- d) vypočítajte celkové náklady na kapitál,
- e) interpretujte výsledky.

Riešenie je usporiadané v tabuľke:

Kapitál	Suma v tis. EUR	Koeficient	Platená sadzba v %	Skutočná sadzba v %	Priemerná cena kapitálu v %
1	2	3	4	5	6 = 3 x 5
VK	3 200	0,5	8,0	8,0	4,0
DBÚ	2 400	0,375	6,7	5,4	2,0
KBÚ	800	0,125	6,0	4,9	0,6
Σ	6 400	1,0	-	-	6,6

Priemerná cena kapitálu je 6,6 % a závisí od štruktúry jednotlivých zdrojov, od podielu vlastného kapitálu na celkovom a podielu cudzieho kapitálu na celkovom kapitále.

Úlohy na riešenie

Úloha 6.1

Dohodnutá platená úroková sadzba z úveru je 11% p.a. Vypočítajte skutočný úrokový náklad, ak sadzba dane z príjmu je: a) 19%, b) 15%, c) 20%. Interpretujte výsledky.

Úloha 6.2

Štruktúra kapitálu podniku je nasledovná: vlastný kapitál je 1,6 mil. EUR, dlhodobé bankové úvery sú 1,2 mil. EUR a krátkodobé bankové úvery sú 0,4 mil. EUR. Cena jednotlivých druhov kapitálu je: dividenda 14%, úroková sadzba pre dlhodobé úvery 12,5%, úroková sadzba pre krátkodobé úvery 9,5%.

Vypočítajte:

- a) hodnotu celkového podnikového kapitálu a podiel jednotlivých zložiek kapitálu na celkovom kapitáli,
- b) skutočný úrokový náklad jednotlivých zložiek kapitálu,
- c) priemerný náklad na kapitál podniku.

7 Získavanie vlastného kapitálu z externých a interných zdrojov

7.1 Vlastné financovanie z externých zdrojov

Ide o spôsob financovania potrieb podniku, ktoré pochádza najčastejšie priamo od vlastníka ako ich pôvodný, resp. dodatočný vklad. Vlastný kapitál z externých zdrojov v priebehu podnikového hospodárenia môže byť doplnený dodatočnými vkladmi majiteľov. Zvyčajne to býva pri financovaní podnikovej expanzie, ako aj pri finančnej konsolidácii, ktorá sa realizuje prostredníctvom náhrady cudzieho kapitálu vlastným kapitálom. Samostatnou formou získavania vlastného kapitálu môže byť kapitalizácia pohľadávok veriteľov, teda premena pohľadávky voči podniku na vlastnícky vklad. V tomto prípade sa stáva z veriteľa spoluvlastník. Spôsob, forma a technika vlastného financovania z externých zdrojov závisí od výberu právnej formy podnikania, ako aj veľkosti a postupu sústreďovania vkladov majiteľov podľa veľkosti podniku.

Európska únia zaraďuje podniky do skupiny malých a stredných podľa nasledovných kritérií: počet zamestnancov, ročný obrat a objem ročnej súvahy. Slovenská legislatíva túto charakteristiku prevzala, získavaniu vlastného kapitálu v malých a stredných podnikoch sa podrobnejšie venuje¹.

7.2 Získavanie kapitálu vkladom vlastníkov

Spôsoby získavanie kapitálu vkladom vlastníkov sa líšia v závislosti od zvolenej právnej formy malého alebo stredného podniku.

U **podniku jednotlivca** právne predpisy vklad nelimitujú, jeho výška závisí od finančnej náročnosti podnikateľského zámeru. Za zdroje sa väčšinou považujú úspory potenciálnych podnikateľov, úspory rodiny a pod. Základný kapitál môže byť buď vo forme peňažnej alebo vo forme hnutel'ného ale nehnuteľného majetku. Ak podnikateľ nemá dostatok vlastných zdrojov, môže získať tichého spoločníka. Výška a forma odmeny za viazanie jeho kapitálu je upravená zmluvou ako percentuálna sadzba z vkladu alebo zo zisku.

Obmedzenia výšky vlastníckeho vkladu nie sú ani pri **osobných spoločnostiach** ako je **verejná obchodná spoločnosť** a **komanditná spoločnosť**. Veľkosť ako aj spôsob vkladu býva

¹ Fetisovová, E. – Vlachynský, K. – Sirotko, V.: *Financie malých a stredných podnikov*, IURA EDITION, Bratislava, 2004, 260 s., ISBN 80-89047-87-4

upravený zmluvou medzi spoločníkmi. Výška základného imania verejnej obchodnej spoločnosti sa v rámci SR do Obchodného registra nezapisuje. V komanditnej spoločnosti sa základné imanie tvorí na základe zmluvy vkladmi komplementárov a komanditistov (minimálna výška vkladu komanditistu v SR je 250 EUR). Základné imanie komanditnej spoločnosti sa zapisuje do Obchodného registra. Externým zdrojom zvýšenia základného kapitálu u obchodných spoločností môžu byť okrem dodatočných vkladov existujúcich spoločníkov vklady novoprijatých spoločníkov.

V našej hospodárskej praxi najčastejšie využívanou právnou formou je **spoločnosť s ručením obmedzeným**. Európske právne normy neurčujú pre túto spoločnosť jednotnú minimálnu výšku základného imania. Všetko je ponechané na individuálne rozhodnutie štátov EÚ, ktoré si túto výšku určujú vo svojich predpisoch diferencovane. Obchodný zákonník v SR stanovuje minimálnu výšku základného imania spoločnosti s ručením obmedzeným na 5 000 EUR a minimálny podiel jedného spoločníka na 750 EUR. Po vzniku spoločnosti je povinnosť tvoriť rezervný fond a to najmenej vo výške 5 % základného imania, ktorý sa ročne dopĺňa minimálne 5 % z čistého zisku za príslušný rok. Ďalšie zvyšovanie základného imania z externých zdrojov sa môže uskutočniť dodatočnými vkladmi pôvodných vlastníkov, ako aj prijatím ďalších spoločníkov, ktorí dodajú ďalšie zdroje. Vzhľadom na zákonom nízko stanovenú potrebu kapitálu na založenie, ako výhodné podmienky ručenia za záväzky, mali na Slovensku spoločnosti s ručením obmedzeným ku koncu roku 2007 až 89,8%-ný podiel na celkovom počte podnikov.²

V **družstvách** sa základné imanie tvorí z členských vkladov, ktoré môžu mať okrem peňažnej formy aj formu vecných vkladov, pokiaľ to pripúšťajú stanovy družstva. Stanovy určujú aj výšku základného imania, ktoré musí byť podľa našich právnych predpisov minimálne 1 250 EUR.

7.3 Rizikový (venture) kapitál

Ide o také zdroje do malých a stredných podnikov, ktorých cieľom je získať podiel v podniku napriek rizikosti projektu. Získavanie kapitálu týmto spôsobom pochádza z USA. V Európe sa táto forma začala rozvíjať až v 80-tych rokoch minulého storočia. Vytvorili sa špecializované spoločnosti a fondy rizikového kapitálu. Ich činnosť je zameraná iba na

² Vlachynský, K. a kol.: *Podnikové financie*, IURA EDITION, Bratislava 2009, 524 s., ISBN 978-80-8078-258-0

získavanie finančných zdrojov od individuálnych a inštitucionálnych investorov a na vkladanie týchto zdrojov do podnikov formou rizikového (venture) kapitálového investovania. Posudzujú sa jednak podnikateľské plány podniku, kvalita manažmentu, spôsoby riadenia investícií a predovšetkým plánovaná návratnosť a predpokladaný rast trhovej hodnoty podniku.

Fondy rizikového kapitálu sa líšia odvetvovou orientáciou, ale aj tým, aké aktivity svojim kapitálovým vkladom podniku podporujú. Môže ísť o predštartovné financovanie (seed capital) – financovanie rozvoja výrobku (služby), na ktorého výrobu (poskytovanie) v budúcnosti vznikne podnik. Štartovné financovanie (start-up capital), znamená vklad kapitálu do zakladaného podniku. Ďalej financovanie začiatočného rozvoja (early stage expansion capital) už založeného podniku. Rozvojové financovanie (expansion capital), ktoré je zamerané na rozvoj nových, perspektívnych aktivít v už fungujúcom podniku. Manažérska kúpa podniku (managere buy-in) externou skupinou manažérov, pričom obvykle ide o skupinu vytvorenú výhradne pre túto transakciu, ktorá je finančne krytá spoločnosťou rizikového investovania. Manažérsky výkup (managere buy-out), manažment spoločnosti kúpi kvalifikovanú väčšinu akcií a tým sa stane jej vlastníkom, t.j. spoločnosť sa stáva súkromnou.

Problematike fondov rizikového (venture) kapitálu sa podrobnejšie venuje ³.

7.4 Získavanie vlastného kapitálu v akciových spoločnostiach

Akciová spoločnosť predstavuje rozhodujúcu právnu formu veľkých podnikov. Tieto spoločnosti získavajú prvotné základné imanie imisiou akcií a ich umiestnením na kapitálovom trhu. Minimálna výška základného imania je v SR 25 000 EUR, pričom je prípustné aj založenie akciovej spoločnosti aj jedným akcionárom, ak je právnickou osobou.

Právo vyplývajúce z vlastníctva akcií

Akcia je majetkový cenný papier, ktorý stelesňuje vlastnícke právo akcionára ako spoluvlastníka podieľať sa, podľa zákona o cenných papieroch a investičných službách, ako aj podľa stanov spoločnosti na jej riadení, získavaní podielu na zisku, zachovaní pôvodného podielu na majetku spoločnosti a na zodpovedajúcom podiele na likvidačnom zostatku spoločnosti.

³ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, Bratislava 2009, 524 s., s. 110-111, 231-233, ISBN 978-80-8078-258-0

Druhy akcií:

- z hľadiska **formy vyjadrenia spoluvlastníctva** akcie, ide o:
 - a) **akcie ktoré znejú na istú pevnú sumu majú menovitú hodnotu** vyznačenú priamo na akcii,
 - b) **podielové akcie**, ktoré predstavujú istý podiel na čistom (vlastnom) imaní podniku,
- z hľadiska **formy vydania**:
 - a) **listinné** – vydané sú vo forme listín, akcionár preukazuje svoje vlastníctvo touto listinou,
 - b) **zaknihované** – sú akcie, ktoré majú dematerializovanú podobu. Existujú vo forme zápisu v zákonom predpísanej evidencii cenných papierov. V SR je to Centrálny depozitár, ktorý má ako jediný povolenie vykonávať túto činnosť. Majiteľ zaknihovanej akcie nemá v ruke listinu predstavujúcu akciu ako cenný papier ale len výpis, ktorý potvrdzuje, že na jeho účte sú vedené príslušné akcie.
- z hľadiska **spôsobu označenia vlastníka**:
 - a) **akcie na majiteľa**, pri ktorých sa za majiteľa považuje ich držiteľ, pri predaji neexistujú podstatné obmedzenia. Majetkový prevod sa uskutočňuje len odovzdaním cenného papiera medzi predávajúcim a kupujúcim.
 - b) **akcie na meno** – pri akciách na meno je napísané meno prvého majiteľa, ktorý ich získal na primárnom trhu. Prevod takýchto akcií býva obmedzený stanovami akciovej spoločnosti.
- z hľadiska **rozsahu práv a povinností spojených s ich vlastníctvom**:
 - a) **kmeňové akcie**, ktorú sú rozhodujúcou formou získavania základného imania v spoločnosti. Vlastníci týchto akcií majú všetky práva, ale si aj musia plniť všetky povinnosti akcionára. Právom akcionára, tak ako to už bolo uvedené v charakteristike akcie je podieľať sa na riadení spoločnosti, získavať podiel na zisku (dividendu), zachovať pôvodný podiel na majetku spoločnosti a zachovať podiel na likvidačnom zostatku.
 - b) **prioritné akcie** sú také, pri ktorých vlastníci majú prednostné práva na výplatu dividend (v porovnaní s kmeňovými akciami) a pri likvidácii spoločnosti sa z likvidačného výnosu prednostne uspokojujú nároky vlastníkov prioritných akcií pred vlastními kmeňových akcií. Tieto výhody sú na druhej strane vyvážené tým, že vlastníci prioritných akcií nemajú obvykle hlasovacie právo a odberné

právo. Emisia prioritných akcií umožňuje spoločnosti získavať síce drahší dodatočný kapitál (ako je možnosť získania dlhodobého úveru), ale bez povinnosti prísľušnú sumu v nejakom stanovenom termíne vrátiť.

- c) **zamestnanecké akcie** predstavujú osobitný druh akcií, ktoré zvyšujú záujem zamestnancov o prosperitu spoločnosti. Ide o akcie na meno, ktoré môžu nadobudnúť zamestnanci spoločnosti za zvýhodnených podmienok, ktoré určujú stanovy. Slovenský právny poriadok neumožňuje emisiu zamestnaneckých akcií.

V prípade nedostatku vlastných zdrojov môže spoločnosť zvýšiť tieto zdroje hlavne ďalšou emisiou kmeňových akcií (mladých akcií). Môže ísť o zvýšenie kapitálu spoločnosti z dôvodu jej expanzie. Aby v súvislosti s tým nedošlo k zmene podielu doterajších akcionárov na majetku spoločnosti, priznáva sa majiteľom (starých) akcií prednostné právo nakupovať nové (mladé) akcie. Je to **odberné (predkupné) právo**. Vydaniu takýchto akcií spravidla predchádza rozhodnutie valného zhromaždenia akciovej spoločnosti. Pôvodní akcionári sa snažia zachovať podiel na akciovej spoločnosti a majú tak možnosť využiť odberné právo.

7.5 Cena odberného práva

Dôležité je určiť predpokladanú cenu odberného práva. Východiskom na určenie ceny je to, že po zvýšení základného imania sa pre akcie v akciovej spoločnosti vytvára nový kurz, ktorý zistíme ako vážený aritmetický priemer trhovej ceny starých akcií a upisovanej ceny nových akcií, pričom váhami sú množstvá starých a nových akcií. **Nový kurz akcie** sa vypočíta zo vzťahu:

$$N = \frac{A \cdot a + B \cdot b}{a + b} \quad (7.1)$$

kde: N – cena odberného práva
A – tržová cena starých akcií
a – počet starých akcií
B – upisovacia (subskripčná) cena nových (mladých) akcií
b – počet nových (mladých) akcií

Hodnota odberného práva sa vyjadří ako rozdiel trhovej ceny starých akcií a novej ceny, ktorá vznikla po emisii nových akcií. Hodnotu odberného práva môžeme charakterizovať ako hodnotu, o ktorú by mala teoreticky klesnúť cena starej akcie v dôsledku novej emisie. Je to cena, za ktorú by bolo možné speňažiť odberné právo, pri samostatnom obchodovaní na trhu, ak

to stanovy akciovej spoločnosti a podmienky burzy dovoľujú. V tejto súvislosti treba ale dodať, že každému akcionárovi patrí toľko odberných práv, koľko starých akcií vlastní. Hodnota odberného práva sa vypočíta zo vzťahu:

$$P_0 = A - N \quad (7.2)$$

kde: P_0 – hodnota odberného práva
A – tržová cena starých akcií
N – nová cena, nový kurz akcie

7.6 Získavanie vlastného kapitálu z interných zdrojov

Financovaním podniku z interných (vnútorných) zdrojov rozumieme pokrývanie jeho potrieb zo zdrojov získaných z finančno-hospodárskej činnosti samého podniku.

Podľa toho, ako podnik získava zdroje, rozlišujeme:⁴

- financovanie zo zisku (samofinancovanie),
- financovanie z odpisov,
- financovanie z rezerv,
- financovanie v dôsledku uvoľnenia peňazí (racionalizáciou, zmenou majetkovej štruktúry a uplatňovaním technického pokroku).

7.6.1 Financovanie zo zisku

V rámci financovania podniku z vnútorných zdrojov má najväčší význam, predovšetkým z kvalitatívneho hľadiska, financovanie zo zisku, resp. samofinancovanie.

Pri riadení podniku sa zisk využíva nielen ako zdroj financovania, ale aj ako jeden z najdôležitejších syntetických ukazovateľov úspešnosti a efektívnosti podnikania, najmä vo vzťahu k vloženému kapitálu a tiež ako nástroj hmotnej zainteresovanosti (tak majiteľov, manažérov, ako aj pracovníkov).

Je to tak preto, lebo vyjadruje:

- mieru účelovosti vyrábanej produkcie,
- mieru efektívnosti vynakladania živej a zhmotnenej práce,
- mieru využitia vloženého kapitálu.

Výšku výsledku hospodárenia v podniku možno vyčíslit' dvojakým spôsobom:

⁴ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, Bratislava 2009, 524 s., s. 128-168, ISBN 978-80-8078-258-0

1. ako rozdiel medzi vlastným imanom podniku na konci a na začiatku sledovaného obdobia,
2. ako rozdiel medzi výnosmi a nákladmi podniku.

Ak výsledok hospodárenia počítame ako rozdiel medzi vlastným imanom podniku na začiatku a na konci sledovaného obdobia, v prípade prírastku imania podnik dosahuje zisk, v prípade jeho úbytku stratu.

Východiskom výpočtu je ocenenie aktív podniku, od ktorých treba odpočítať sumu cudzieho kapitálu viazaného v podniku. Rozdiel predstavuje vlastné imanie podniku. Toto treba ešte ďalej upraviť o prírastok vlastného imania, ku ktorému došlo iným spôsobom ako dosiahnutím zisku (napr. zvýšením akciového kapitálu, účelovými dotáciami z verejnoprospešných fondov a pod.).

Presnosť takto vykázaného zisku (resp. straty) vo veľkej miere závisí od spôsobu ocenenia podnikových aktív. Ich nadhodnotenie znamená automaticky zvýšenie sumy vykázaného zisku, Naopak, podhodnotenie podnikových aktív jeho zníženie, a tým súčasne vytvorenie skrytej rezervy. Na politiku podniku pri oceňovaní podnikových aktív vplývajú často protichodné tendencie. Potreba prilákať do podniku nový kapitál môže vyvolať snahu vykazovať vysoký zisk. Naopak, snaha vykázať čo najnižší daňový základ a vytvoriť si skryté rezervy pre prípad finančných ťažkostí spôsobených výkyvmi na trhu môže viesť k podhodnocovaniu aktív, a tým k znižovaniu sumy vykazovaného zisku.

Najčastejšie sa používa druhý spôsob vyčísl'ovania výsledku hospodárenia – ako rozdiel medzi výnosmi a nákladmi. Ak výnosy prevyšujú náklady, je výsledkom zisk, v opačnom prípade je výsledkom strata. Presnosť vykázaného zisku (straty) je ovplyvňovaná oceňovaním produkcie, vykazovaním nákladov, spôsobom časového rozlišovania nákladov a podobne.

7.6.2 Odpisy

Odpisy nepredstavujú pre podnik novovytvorené zdroje financovania, ale sú peňažným vyjadrením opotrebovania dlhodobého hmotného a nehmotného majetku za obdobie, za ktoré sa zúčtujú do nákladov^{2, 5}. Prenesená hodnota dlhodobého majetku na vyrábané výrobky od začiatku jeho používania až po súčasnosť (suma kumulovaných odpisov) sa vyjadruje pojmom oprávky.

Tým, že sa hodnota dlhodobého majetku odpismi postupne prenáša do nákladov, znižuje sa jeho hodnota, na druhej strane sa zabezpečujú zdroje na financovanie reprodukcie dlhodobého

majetku v podniku. Ku koncu doby životnosti dlhodobého majetku tak podnik odpismi vytvorí taký peňažný fond, ktorý bude za predpokladu stabilných cien postačovať na nákup dlhodobého majetku rovnakých parametrov. Ak podnik v priebehu doby životnosti použije odpisy na iné účely, prípadne, ak sa zvýšia ceny dlhodobého hmotného a nehmotného majetku musí pri obnove vyradeného dlhodobého majetku v zodpovedajúcom rozsahu zapojiť aj iné zdroje financovania.

Odpisy sú pre podnik aj významnou nákladovou položkou, ktorá ovplyvňuje výšku celkových nákladov, a tým aj výšku cien a dosiahnutého zisku.

Z hľadiska peňažných tokov predstavujú odpisy často hlavný a pritom stabilný príjem – vnútorný zdroj financovania podniku. Odpisy sú stabilným zdrojom, nie sú závislé na stupni efektívnosti podnikovej činnosti.

Odpisová metóda je postup, akým podnik zúčtováva vstupnú cenu hmotného a nehmotného dlhodobého majetku do nákladov. V podmienkach trhového hospodárstva sú rozpracované a využívajú sa rôzne odpisové metódy. Najčastejšie ide o tieto:

1. metóda rovnomerného odpisovania,
2. degresívne metódy:
 - zostatková,
 - kumulatívna,
 - holandská
3. progresívna metóda.

V súčasnej hospodárskej praxi sa uplatňujú modifikované odpisové metódy. Pre potreby odpisovania je dlhodobý hmotný a nehmotný majetok v závislosti od doby odpisovania zaradený do 4 skupín.

Pre jednotlivé odpisové skupiny je stanovená táto doba odpisovania:

1. odpisová skupina 4 roky,
2. odpisová skupina 6 rokov,
3. odpisová skupina 12 rokov,
4. odpisová skupina 20 rokov.

Podnik si môže pre každý novonadobudnutý dlhodobý hmotný majetok ľubovoľne zvoliť spôsob odpisovania, t. j. rovnomerné odpisovanie alebo degresívne (zrýchlené odpisovanie). To sú tzv. **daňové odpisy**, ktorých výšku môže podnik zohľadniť pri výpočte základu dane.

⁵ Serenčes, P. a kol.: Financie a mena, SPU Nitra, 2010, 190 s., s. 48-49, ISBN 978-80-552-0488-8

Obidva spôsoby odpisovania sú v porovnaní s konkrétnymi postupmi uplatňovanými vo vyspelých trhovách ekonomikách modifikované, pričom zvolený spôsob odpisovania už nie je možné v priebehu odpisovania meniť.

Pri rovnomernom odpisovaní dlhodobého hmotného majetku sa ročný odpis určí ako podiel vstupnej ceny tohto majetku a doby odpisovania, ktorá je určená pre danú odpisovú skupinu nasledovne:

1. odpisová skupina – ročný odpis 1/4
2. odpisová skupina – ročný odpis 1/6
3. odpisová skupina - ročný odpis 1/12
4. odpisová skupina - ročný odpis 1/20.

Pre zrýchlené odpisovanie sú stanovené koeficienty zrýchleného odpisovania. Konštruované sú tak, aby sa najvyššia suma odpísala v druhom roku životnosti. Dosahuje sa to tým, že v prvom roku odpisovania (bez ohľadu na dátum nadobudnutia dlhodobého hmotného majetku) sa pri odpisovaní vychádza zo vstupnej ceny a v ďalších rokoch z dvojnásobku zostatkovej ceny dlhodobého hmotného majetku.

Koeficienty na zrýchlené odpisovanie sú určené nasledovne:

1. odpisová skupina – koeficient v 1. roku 4, koeficient v ďalších rokoch 5,
2. odpisová skupina – koeficient v 1. roku 6, koeficient v ďalších rokoch 7,
3. odpisová skupina – koeficient v 1. roku 12, koeficient v ďalších rokoch 13,
4. odpisová skupina – koeficient v 1. roku 20, koeficient v ďalších rokoch 21.

V prvom roku životnosti sa odpisy vypočítajú ako podiel vstupnej ceny dlhodobého hmotného majetku a stanoveného koeficienta pre zrýchlené odpisovanie v prvom roku životnosti.

V ďalších rokoch životnosti sa odpisy vypočítajú zo vzťahu:

$$O = \frac{2 \cdot (V_c - O_p)}{k - r} \quad (7.3)$$

kde: O – sú ročné odpisy
 V_c – vstupná cena dlhodobého hmotného majetku
 O_p – oprávky (t. j. doteraz uskutočnené odpisy)
 k – koeficient na zrýchlené odpisovanie v ďalších rokoch odpisovania
 r – počet rokov, počas ktorých sa už hmotný dlhodobý majetok odpisoval

Okrem uvedených dvoch metód odpisovania môže podnik pre svoje potreby a kalkulácie dlhodobý majetok odpisovať aj podľa osobitného odpisového plánu. Môže pri ňom uplatniť

akýkoľvek spôsob odpisovania. Ide o tzv. **účtovné odpisy**, ktoré by mali vyjadrovať reálnu výšku opotrebovania hmotného a nehmotného dlhodobého majetku. Výšku účtovných odpisov v sume prevyšujúcej daňové odpisy však podnik nemôže zahrnúť do nákladov pre potreby výpočtu zisku ako daňového základu.

V súčasnosti daňové odpisy – vzhľadom na rast cien dlhodobého majetku v dôsledku inflácie – nie sú postačujúce na financovanie obnovy vyradovaného dlhodobého majetku. Nemôžu preto plniť ani funkciu aktívneho nástroja podporujúceho investičnú expanziu podnikov.

Výhodnosť alebo nevýhodnosť uplatňovania konkrétnej metódy odpisovania, v závislosti od možností, ktoré sú dané platnými právnymi predpismi, musí v konečnom dôsledku posúdiť samotný podnik na základe svojich individuálnych podmienok. Určité obmedzovanie výšky odpisov zákonodarcom vyplýva z toho, že výška odpisov zúčtovaných do nákladov ovplyvňuje výšku zisku. Znamená to, že ak v prvých rokoch životnosti hmotného a nehmotného dlhodobého majetku podnik získava viac zdrojov interného financovania z titulu využívania degresívnych odpisových metód, z hľadiska podniku sa v jeho cash flow zvyšuje výška odpisov a znižuje suma zisku a opačne.. Z hľadiska štátu to nie je zanedbateľné, lebo zúčtovaním vyšších odpisov sa znižuje suma zisku podniku aj ako daňového základu.

Keďže podnik môže robiť odpisy hmotného a nehmotného dlhodobého majetku len do výšky jeho vstupnej ceny, prakticky to pri použití degresívnych metód odpisovania znamená legálny odsun platenia dane z príjmov. Znížením sumy odpisov v neskorších rokoch sa zase opačne zvýši zisk – daňový základ, ako aj suma platenej dane z príjmov. To je matematické poňatie problému. Ak problém chápeme ekonomicky, musíme zohľadňovať faktor času, t. j. skutočnosť, že každá koruna získaná podnikom v súčasnosti má väčšiu hodnotu ako koruna získaná v budúcom období. Samozrejme, pokiaľ ju podnik dokáže efektívne investovať.

Situácia v našich podnikoch v uplynulých rokoch bola taká, že väčšina podnikov vykonávala len daňové odpisy: čím si zjednodušili odpisovanie, neporušovali zákon, ale zároveň nezohľadnili reálne opotrebovanie dlhodobého majetku vyjadrené prostredníctvom účtovných odpisov. Vyššie účtovné odpisy ako daňové odpisy neznamenajú pre podnik celkové zvýšenie finančných zdrojov, ale len ich štruktúra, stúpa podiel odpisov a klesá podiel zisku po zdanení.

Vlastníkov, ale aj potenciálnych zahraničných investorov zaujíma reálna hodnota dlhodobého majetku podniku, ktorá sa vypočíta prostredníctvom účtovných odpisov – podniky vo zvýšenej miere, oproti nedávnej minulosti, vykonávajú aj účtovné odpisy.

Efekt z využívania uvoľneného kapitálu

Postupné uvoľňovanie vstupnej ceny dlhodobého majetku (vo forme odpisov a ich navracanie sa prostredníctvom tržieb do podniku) a súčasne schopnosť dlhodobého majetku efektívne pracovať počas celej doby životnosti spôsobujú, že podnik potrebuje uvoľnené sumy odpisov na financovanie obnovy až po úplnom odpísaní dlhodobého majetku, resp. po uplynutí doby jeho používania. Za predpokladu, že vytvorené odpisy podnik hneď investuje, môže zo zdrojov financovania obnovy v rozsahu tzv. efektu z využívania uvoľneného kapitálu financovať aj rozvoj podniku. Odpisy sú v takomto prípade prostriedkom tvorby nového hmotného a nehmotného dlhodobého majetku.

Efekt z využívania uvoľneného kapitálu znamená, že za určitých podmienok môže podnik zo zdrojov financovania obnovy financovať aj rozvojové potreby.

Základné predpoklady na to, aby sa efekt z využívania uvoľneného kapitálu prejavil, sú:

- len čo odpisy dosiahnu postačujúcu výšku na investovanie, podnik ich musí hneď investovať,
- nemenia sa ceny dlhodobého majetku, tak zvýšenie, ako aj zníženie cien dlhodobého majetku priebeh efektu z využívania uvoľneného kapitálu modifikuje,
- ide o prvotné investície podniku, t. j. nielen o investície pri vzniku podniku, ale aj pri financovaní jeho rozvoja, efekt z využívania uvoľneného kapitálu nemá nekonečný priebeh, po určitom čase sa jeho výška ustáli a viac sa v podniku (z titulu predchádzajúcich vkladov kapitálu do dlhodobého majetku) neprejaví.

Efekt z využívania uvoľneného kapitálu má skôr teoretický význam, pretože závisí od stability cien, rovnomernosti investovania a iných podmienok, ktoré v praxi možno len ťažko predpokladať. Pri raste cien investičného majetku odpisy nestačia ani na financovanie jeho jednoduchej reprodukcie.

Na rozsah efektu z využívania uvoľneného kapitálu vplyva predovšetkým:

- doba používania dlhodobého majetku. výška efektu z využívania uvoľneného kapitálu je tým nižšia, čím kratšia je životnosť dlhodobého majetku, s predlžovaním životnosti dlhodobého majetku výška efektu z využívania uvoľneného kapitálu vzrastá,
- uplatňovaná odpisová metóda, pri uplatňovaní degresívnych odpisových metód je efekt z využívania uvoľneného kapitálu vyšší, skracuje sa však obdobie na ustálenie jeho výšky,

- spôsob nakupovania, resp. uvádzania dlhodobého majetku do činnosti, dobre orientovanou investičnou politikou môže podnik usmerniť rozsah aj čas vzniku efektu z využívania uvoľneného kapitálu, a tak ovplyvniť svoj ďalší rozvoj.

Z hľadiska podniku ovplyvňuje rozsah efektu z využívania uvoľneného kapitálu aj štruktúra zdrojov financovania dlhodobého majetku. Ak sa dlhodobý majetok v podniku financuje z vlastných zdrojov efekt z využívania uvoľneného kapitálu sa v plnom rozsahu prejaví na úrovni podniku. Za predpokladu financovania dlhodobého majetku z externých návratných zdrojov sa v rozsahu, v akom sa odpisy používajú na splácanie návratných zdrojov financovania, presúva aj príslušný podiel efektu z využívania uvoľneného kapitálu.

V konkrétnych podmienkach hospodárskej praxe môžu na rozsah uvoľnených odpisov, resp. na výšku efektu z využívania uvoľneného kapitálu pôsobiť aj niektoré ďalšie vplyvy, ktoré môžu jeho skutočný rozsah korigovať. Nepôsobia však v zastretej podobe, a preto s nimi treba v rámci investičnej politiky podniku počítať. Ide napríklad rast cien, potrebu predčasného vyradenia dlhodobého majetku z prevádzky, alebo postupné klesanie výkonnosti. Všetky tieto prípady by si v čase obnovy dlhodobého majetku vyžadovali použitie väčšej časti uvoľnených odpisov, čím by sa efekt z využívania uvoľneného kapitálu znížil. Rovnako sa však v praxi môžu vyskytnúť aj faktory, ktoré pôsobia opačným smerom.

V prípade inflačného vývoja cien dlhodobého majetku efekt z využívania uvoľneného kapitálu pôsobí na znižovanie vplyvu inflačného tlaku.

Použitie odpisov

Z postupného odpisovania obstarávacej ceny dlhodobého majetku vyplýva, že odpisy sú logickým zdrojom financovania obnovy, prípadne v rozsahu efektu uvoľnenia kapitálu aj rozvoja hmotného a nehmotného dlhodobého majetku.

Ak podnikateľský subjekt chápeme ako samostatnú jednotku, dôsledne zodpovednú za svoje hospodárenie, viazanie použitia odpisov len na účel svojho reprodukčného poslanca by bolo v protiklade s takýmto poňatím podniku. V trhovom hospodárstve chápeme potreby podniku ako celok a zdroje financovania tiež ako samostatný celok. Teda sám podnik, ktorý najlepšie vie špecifikovať svoje potreby, sa musí rozhodovať aj o štruktúre zdrojov ich financovania. To znamená, že v rámci finančnej politiky môže podnik odpisy používať na financovanie akýchkoľvek potrieb podniku. V miere, v akej použije odpisy v priebehu životnosti dlhodobého majetku na financovanie iných potrieb, musí po uplynutí životnosti dlhodobého

majetku použiť na financovanie jeho obnovy ostatné interné, prípadne aj externé zdroje financovania.

Z uvedeného vyplýva, že odpisy nie sú účelovo viazané na financovanie reprodukcie hmotného a nehmotného dlhodobého majetku podniku.

Ak má podnik voľné odpisy a nepotrebuje ich použiť na financovanie svojho rozvoja, môže ich použiť na nákup cenných papierov, t. j. použiť na finančné investovanie.

7.6.3 Ostatné interné zdroje financovania

Okrem už uvedených hlavných zdrojov interného financovania môžu podniky využívať aj ďalšie zdroje. Ide o:

- zdroje z predaja majetku,
- zdroje z realizácie technického pokroku,
- zdroje z racionalizačných opatrení.

Podniky ako samostatné subjekty hospodárenia sa o štruktúre a rozsahu viazaného majetku rozhodujú celkom samostatne. Za predpokladu, že určité zložky majetku (tak neobežného, ako aj obežného charakteru) nepotrebujú, podľa logiky podnikateľského myslenia by ich mali odpredať a získať tak zdroje interného financovania z titulu **predaja majetku**.

K získavaniu peňažných fondov – zdrojov interného financovania vedie aj **technický pokrok**. Ich rozsah závisí od účinnosti technického pokroku, od toho, v akom rozsahu vedie k zníženiu potreby dlhodobého majetku, resp. k uvoľneniu viazaného obežného majetku.

Podobne k úsporám vyplývajúcim z technického pokroku vedie aj zvyšovanie výkonnosti aktívnych zložiek dlhodobého majetku. Ak sa zvyšuje kapacita nových strojov, podnik potrebuje na zabezpečenie rovnakého objemu výroby menej strojov, alebo s rovnakým počtom strojov vyrobí vyšší objem produkcie.

Otázka technického pokroku v oblasti dlhodobého majetku súvisí aj s odpismi.

Podnik môže získavať zdroje interného financovania aj realizáciou **racionalizačných opatrení**. Často majú väčší význam, ako sa im v praxi priznáva. V dôsledku racionalizačných opatrení možno získať interné zdroje financovania najmä znižovaním vlastných nákladov, ale často aj nižšou potrebou viazania majetku podniku. Možnosť racionalizácie hospodárenia podniku existuje na každom stupni výroby – od nákupu a skladovania výrobných zásob, cez oblasť nedokončenej výroby, až po odbyt.

7.7 Príklady

Príklad 7.1 Cena odberného práva

Akciová spoločnosť emituje nové akcie za upisovaciu cenu 52,- EUR, kým cena starých akcií na burze je 68,- EUR a emisný pomer je 2 : 1 (a základné imanie sa zvyšuje o 50 %, napr. ku 2 000 kusov starých akcií sa emituje 1 000 kusov nových akcií rovnakej menovitej hodnoty).

Úloha: Vypočítajte priemerný nový burzový kurz.

Riešenie:

$$N = \frac{A \cdot a + B \cdot b}{a + b} = \frac{68 \cdot 2\,000 + 52 \cdot 1\,000}{2\,000 + 1\,000} = 62,67 \text{ EUR}$$

Za uvedený kurz sa pravdepodobne po emisii budú akcie (jak staré, tak nové) predávať na burze.

Príklad 7.2 Hodnota odberného práva

Ak akcionár spoločnosti z príkladu 1 vlastní napr. 100 akcií, hodnota jeho odberného práva je

$$P_0 = A - N = 68 - 62,67 = 5,33 \text{ EUR},$$

tzn., že akcionár vlastnil pred novou emisiou 100 akcií po 68,- EUR čo je spolu 6 800,- EUR a po novej emisii (ak by nebolo uplatnené predkupné právo) môžeme predpokladať pokles hodnoty jeho akcií na 62,67 · 100, t.j. 6 267,- EUR. Jeho celková strata by teda bola 533,- EUR (t.j. 53,30 EUR na 1 akciu).

Ak bude uplatnené predkupné právo, akcionár pri emisnom pomere 2 : 1 získa 50 nových akcií po 52,- EUR, z ktorých každá bude mať na trhu pravdepodobne hodnotu 62,67 EUR. Spolu teda na nových akciách získa 533,- EUR (50 · 10,67 EUR). Jeho potenciálny zisk teda vyrovnal potenciálnu stratu z novej emisie. Ak akcionár nechce odberné práva uplatniť (a podmienky trhu to dovoľujú), môže odberné práva prediť aj samostatne. Ak sa predpokladá, že ich predá za ich teoretickú cenu, získa celkovo 533,- EUR za 100 odberných práv.

Príklad 7.3 Výpočet ročnej sumy odpisov pri rovnomernom a zrýchlenom odpisovaní

Podnik kúpil osobný automobil za 12 tis. EUR. Vypočítajte ročnú sumu odpisov v priebehu doby životnosti automobilu, ak použije:

- rovnomerné odpisovanie,
- zrýchlenú metódu odpisovania.

Osobné automobily sú zaradené do 1. odpisovej skupiny.

Pri rovnomernom odpisovaní je stanovený ročný odpis vo výške $1/4$ vstupnej ceny.

V jednotlivých rokoch budú teda odpisy takéto:

1. rok $(12\,000 \cdot 1/4) = 3\,000$ EUR
 2. rok $(12\,000 \cdot 1/4) = 3\,000$ EUR
 3. rok $(12\,000 \cdot 1/4) = 3\,000$ EUR
 4. rok $(12\,000 \cdot 1/4) = 3\,000$ EUR
 celkové odpisy = 12 000 EUR

Pri zrýchlenom odpisovaní bude postup takýto:

1. rok $\frac{12\,000}{4} = 3\,000$ EUR
 2. rok $\frac{2(12\,000 - 3\,000)}{5 - 1} = 4\,500$ EUR
 3. rok $\frac{2(12\,000 - 7\,500)}{5 - 2} = 3\,000$ EUR
 4. rok $\frac{2(12\,000 - 10\,500)}{5 - 3} = 1\,500$ EUR
 celkové odpisy = 12 000 EUR

Priebeh a rozsah efektu z využívania uvoľneného kapitálu je názorne vysvetlený na nasledujúcom príklade.

Príklad 7.4 Efekt z využitia uvoľneného kapitálu

Podnik nakúpil a uviedol do činnosti 15 strojov v obstarávacej cene po 200 000,- EUR. Predpokladaná doba životnosti strojov je 10 rokov. Podnik sa rozhodol pre rovnomerné odpisovanie, t. j. každý rok odpíše 10 % obstarávacej ceny. Ak ročné odpisy, dosiahnu potrebnú výšku na nákup nového stroja (rovnakej kvality a ceny), podnik ich investuje.

Úloha je vypočítať efekt z využívania uvoľneného kapitálu:

Tab. 7.1

Rok	Stroje (ks)		Kumulovaný počet strojov	Hodnota dlhodobého majetku v tis. EUR	Odpisy v tis. EUR	Investície v tis. EUR	Zostatok peňažných prostriedkov v tis. EUR
	nákup	vyra- denie					
1.	15	—	15	3 000	300	200	100
2.	1	—	16	3 200	320	400	20
3.	2	—	18	3 600	360	200	180
4.	1	—	19	3 800	380	400	160
5.	2	—	21	4 200	420	400	480
6.	2	—	23	4 600	460	600	40
7.	3	—	26	5 200	520	400	160
8.	2	—	28	5 600	560	600	120
9.	3	—	31	6 200	620	500	140
10.	3	—	34	6 800	680	800	20
11.	4	15	23	4 600	460	400	80
12.	2	1	24	4 800	480	400	160
13.	2	2	24	4 800	480	600	40
14.	3	1	26	5 200	520	400	160
15.	2	2	26	5 200	520	600	80
16.	3	2	27	5 400	540	600	20
17.	3	3	27	5 400	540	400	140
18.	2	2	27	5 400	540	600	80
19.	3	3	27	5 400	540	600	20
20.	3	3	27	5 400	540	400	160

Z výpočtov uvedených v tabuľke 7.1 vyplýva, že pri jednorazových prvotných investíciách 3 000 000,- EUR sa v dôsledku okamžitého investovania uvoľňovaných odpisov zväčšil fyzický objem dlhodobého majetku. Počet strojov sa v dôsledku efektu z využívania uvoľneného kapitálu zvýšil o 12 kusov, t. j. 2 400 000,- EUR. Zvýšenie fyzického objemu dlhodobého majetku sa prejavilo vo zvýšení obstarávacej ceny dlhodobého majetku, ako aj vo zvýšení odpisov, a to bez toho, aby sa zvýšil pôvodne vložený kapitál. K ustáleniu efektu z využívania uvoľneného kapitálu dochádza v 16. roku. Od 16. roka sa efekt z využívania uvoľneného kapitálu viac neprejaví, t. j. odpisy stačia len na financovanie obnovy zvýšeného fyzického objemu dlhodobého majetku.

Príklad 7.5 Získavanie zdrojov s využitím technického pokroku

Predpokladajme dlhodobý majetok v obstarávacej cene 50 000,- EUR a s dobou životnosti 10 rokov. V dôsledku technického pokroku sa ročne znižuje potreba peňažných prostriedkov na obnovu dlhodobého majetku o 2 %, t. j. priebehu doby životnosti sa zníži o 20 %. Na obnovu dlhodobého majetku po uplynutí doby životnosti a jeho vyradení bude podnik potrebovať len

40 000,- EUR. 10 000,- EUR bude podniku slúžiť ako trvalý interný zdroj financovania, ktorý získal v dôsledku technického pokroku.

Úlohy na riešenie

Ďalšie príklady a úlohy na riešenie pozri ⁶.

⁶ Fetisovová, E. a kol.: Podnikové financie, zbierka príkladov, IURA Edition, Bratislava 2005, 180 s., ISBN 80-80787-030-7

8 Získavanie finančných zdrojov úverovou formou

8.1 Charakteristika úveru

Postupujúci rozvoj finančného trhu, ako aj vplyv konkurencie spôsobil, že sa vytvárajú rôzne nové úverové formy, vznikajú ďalšie varianty úverov a dopĺňajú a vyvíjajú sa úverové nástroje.

Úver všeobecne je možné definovať ako návratný a zúčiteľný tovarovo-peňažný vzťah medzi veriteľom a dlžníkom, t.j. vzťah, pri ktorom veriteľ dáva svoje dočasne voľné konkrétne hodnoty (tovary, výrobky, práce, služby, peniaze) k dispozícii dlžníkovi na používanie.

Pod **bankovým úverom** sa rozumie úver, ktorý poskytujú banky jednotlivým ekonomickým subjektom v peniazoch na krytie ich prevádzkových a rozvojových potrieb, s krátkou alebo dlhou lehotou splatnosti za stanovený, resp. dohodnutý úrok. V súčasnej dobe sa bankový úver stáva významným zdrojom financovania potrieb podnikov a je často významným akceleratorom rozvoja podniku.

Pôžička je hotovostný dlh, ktorý má byť vyrovnaný splátkami alebo jednorazovou platbou aj s možnosťou prečerpania účtu.

Úverovú linku (credit line) je možné definovať ako úverové zdroje, ktoré poskytuje napr. zahraničná banka (napr. Európska banka pre obnovu a rozvoj, Európska investičná banka) priamo centrálnej banke, alebo obchodnej banke formou rámcových úverových zmlúv, resp. formou individuálneho financovania určeného na konkrétny projekt, pričom obchodná banka tieto zdroje prenáša na podnikateľa.

8.2 Základné metódy úverovania

Poskytovanie, čerpanie a splácanie úverov vždy vychádza z konkrétnej metódy použitej pri jednotlivých druhoch úverov. Metóda úverovania závisí od štruktúry a obsahového zamerania úverových účtov. O použití tej ktorej metódy úverovania rozhoduje charakter úverovaného objektu. Použitá metóda by mala najvhodnejšie zabezpečovať účasť úverových zdrojov v kolobe finančných procesov v podnikoch. Súčasne sa má zabezpečiť, aby použitá metóda bola administratívne čo najjednoduchšia.

Podľa objektu úverovania rozlišujeme:

- metódu úverovania podľa zostatku (stavu), resp. účelu,
- metódu úverovania podľa obratu,

- metódu kontokorentného úverovania.

Metóda úverovania podľa stavu je charakteristická tým, že poskytovanie, čerpanie a splácanie úveru sa viaže na stav úverovaného objektu. Každý dôvod poskytnutia úveru sa posudzuje samostatne a pre každý jednotlivý objekt sa stanoví jeho úverovateľná výška. Do tejto výšky sa poskytuje úver podľa vývoja stavu úverovaného objektu. Pre sledovanie zmien v stave úverovaného objektu stanovuje (určí) banka podľa charakteru objektu obdobie (termíny), v ktorých podnik podáva banke správy o stave úverovaného objektu. Pokiaľ zo správy vyplýva, že úverovateľný stav potrebných aktív je vyšší ako doposiaľ poskytnutý úver, môže dôjsť k zvýšeniu úveru, v opačnom prípade k jeho zníženiu. Metóda úverovania podľa stavu (zostatková) je zárukou účelovosti úveru a jeho materiálneho zabezpečenia.

Metóda úverovania podľa obratu je charakteristická tým, že poskytovanie, čerpanie a splácanie úveru sa viaže na obrat úverovaného objektu. Výška úveru sa stanovuje na základe obratu štvrtročného rozpisu plánu vývoja úverovaného objektu v členení na mesiace. Nevýhodou tejto metódy je, že pri nej nie je vždy jednoznačne zabezpečená podmienka materiálneho zabezpečenia úveru.

Metóda kontokorentného úverovania je najpoužívanejšia metóda v trhovách ekonomikách. Využívala sa však aj u nás pred rokom 1989. Charakteristická je tým, že poskytovanie, čerpanie a splácanie úveru sa viaže na stanovenie mesačného, štvrtročného, polročného alebo ročného úverového rámca (limitu) na bežnom účte podniku. Bežný účet ako jeden zo základných bankových produktov, ktorý stojí často na začiatku vzájomných vzťahov medzi podnikom a bankou môžeme charakterizovať ako účet, ktorý vedie banka podniku a ktorého hlavnou funkciou je vykonávanie platobného styku.

Pokiaľ stav na účte môže vykazovať aj záporný (debetný) zostatok, označuje sa takýto účet ako debetno-kreditný, alebo kontokorentný a úver takto čerpaný ako kontokorentný úver.

Na debetno-kreditnom účte podniky sústreďujú všetky príjmy a z neho bežne uhrádzajú všetky výdavky. V období, keď je potreba obežného majetku vyššia ako sú vlastné finančné zdroje pre ich financovanie, môže podnik za podmienky návratnosti čerpať úver a to priamou úhradou jeho splatných záväzkov až do výšky povoleného limitu. Úver sa spláca z príjmov, ktoré podniku nabiehajú na jeho bežný účet.

Spojenie úverových zdrojov s vlastnými zdrojmi podniku na jednom účte posilňuje platobnú schopnosť, zvyšuje dôveru obchodných partnerov, umožňuje používať na úhradu svojich potrieb prednostne vlastné peňažné prostriedky a značne zjednodušuje administratívu.

Úverový rámec (limit) sa určuje na základe hodnotenia bonity podniku, vývoja jeho bežného účtu v minulosti a podľa očakávaného vývoja príjmov a výdavkov v bežnom roku.

Metóda kontokorentného úverovania vyžaduje nielen efektívne využívanie vlastných a cudzích zdrojov financovania prevádzkových potrieb a dodržiavania obchodných podmienok, ale tiež zodpovedajúci informačný systém, ktorý umožňuje banke preukázať na čo boli úverové zdroje použité.

8.3 Základné obchodné podmienky pre poskytovanie úverov

Medzi základné obchodné podmienky pre poskytnutie úverov zo strany komerčných bánk patria:¹

- návratnosť úveru (primárna návratnosť),
- účelovosť úveru,
- zabezpečenosť úveru (sekundárna návratnosť),
- efektívnosť úverového obchodu.

Návratnosť úveru

Preukázanie návratnosti úveru je prvoradou podmienkou pre poskytnutie úveru zo strany banky. Podmienka návratnosti úveru vyplýva z povahy uvoľnených peňažných prostriedkov a ich alokácie prostredníctvom úveru. Ide o návratnú a zúčiteľnú redistribúciu peňazí a poskytnutý a vyčerpaný úver by mal podnik splatiť v dohodnutej lehote splatnosti. Úvery, ktoré poskytujú banky jednotlivým ekonomickým subjektom sa poskytujú s rôzne dlhou dobou splatnosti, závisia od povahy jednotlivých úverov, pričom sa zvyčajne neprihliada k zvláštnostiam jednotlivých odvetví.

Pre úspešný rozvoj ekonomiky SR je však dôležité zohľadňovať špecifiká podnikov pôsobiach v rezorte pôdohospodárstva.

Preto sa ponuka úverových produktov obchodných bánk, ktoré môžu pomôcť podnikateľskej sfére v poľnohospodárstve rozšírila a banky tak pomáhajú inovovať už existujúcu výrobu hlavne po vstupe Slovenska do EÚ.

Treba privítať snahu obchodných bánk o postupné zlučovanie viacerých produktov do tzv. „balíkov“, ako aj rozšírenie možností zabezpečenia úverov. Napriek tomu stále badať

¹ Šebo, A.: Tendencie získavania úverových zdrojov v poľnohospodárstve, Dizertačná práca, SPU Nitra 2002, 144 s.

konzervatívny prístup podnikateľov, ktorí zatiaľ len v malej miere využívajú existujúce možnosti ponúkané obchodnými bankami a zameriavajú sa viac na financovanie svojich podnikateľských aktivít prostredníctvom klasických bankových úverov.

Rozvoj podnikania v agrosektore je často podmienený existenciou a efektívnou činnosťou obchodných bánk, ako aj existenciou špecializovaných akreditovaných inštitúcií, ktoré poskytujú rôzne druhy finančných podpôr.

Úverová politika, ako aj samotné podmienky pre poskytovanie agrárnych úverov a záruk sa vstupom SR do EÚ a neskôr do EMU (1.1.2009) podstatne zmenili. Pre podnikateľov v agrosektore začali platiť ustanovenia Zákona o štátnej pomoci v intenciách pravidiel Európskej komisie (EK).

V súvislosti s nadobudnutím platnosti zmluvy o pristúpení SR k EÚ 1.mája 2004 nadobudli účinnosť aj ustanovenia § 11 a 20 Zákona 483/2001 Z.z. o bankách, na základe ktorých môžu úverové inštitúcie so sídlom v Európskom hospodárskom priestore vykonávať bankové činnosti na území SR bez toho, aby mali povolenie udelené NBS, ak im takéto povolenie bolo udelené v domovskej krajine. Z hľadiska inštitucionálneho zabezpečenia sa na realizácii poľnohospodárskej a úverovej politiky na Slovensku podieľajú banky so sídlom na území SR a pobočky zahraničných bánk. Okrem toho tu pôsobia subjekty voľne poskytujúce cezhraničné bankové služby.

Vykonávateľom vyplácania štátnej pomoci, ako aj všetkých trhových opatrení v SR je Pôdohospodárska platobná agentúra (PPA). Táto plní funkciu sprostredkovateľského orgánu MP SR a je plne akreditovaná.

Základnou podmienkou návratnosti úveru je preukázať banke, že podnikateľ úver splatí. Banka posudzuje úver z hľadiska bonity podnikateľa a rizika, pričom sa prihliada aj na riziko odvetvia.

Portfólio úverov, ktoré banky ponúkajú agropodnikateľom sa v ostatných rokoch značne rozrástlo. Podniky agrosektora môžu banku požiadať o krátkodobé úvery na prefinancovanie aktuálnych prevádzkových potrieb, ako aj o dlhodobé rozvojové úvery. Prostredníctvom úverov je možné prefinancovať napríklad nákup materiálu (predzásobenie osivami, sadivami, krmivami, chemickými ochrannými prostriedkami, umelými hnojivami a pod.), ako aj surovín, polotovarov a hotových výrobkov. Úver môže podnik čerpať aj na pohľadávky voči odberateľom do lehoty splatnosti, na preklopenie časového nesúladu medzi potrebou a tvorbou zdrojov, na prechodný nedostatok finančných prostriedkov nezavinený podnikateľom, ako aj na podporu vývozu, dovozu, či investičného zámeru.

Stanovenie lehôt splatnosti vychádza z kolobehu finančných procesov v podniku, pričom sa zohľadňuje príslušné úverované aktívum. Často sa stáva, že splatenie úveru je ovplyvnené celkovou finančnou situáciou podnikov.

Podmienka návratnosti úveru vyplýva tiež zo skutočnosti, že dočasne voľné peňažné prostriedky obyvateľstva či podnikov, z ktorých vlastne vznikol úverový fond, budú skôr či neskôr tieto podniky a obyvateľstvo potrebovať na úhradu svojich potrieb.

Ako už bolo uvedené návratnosť úveru preukazuje podnik vo svojom podnikateľskom pláne (pri krátkodobých úveroch) alebo vo výhľadovom podnikateľskom pláne (pri dlhodobých úveroch).

Návratnosť úveru nie je možné chápať iba ako nutnosť splatenia úveru. Napríklad pri úveroch, kde objektom úverovania je dočasné nahromadenie obežného majetku je ich návratnosť zabezpečená nielen predpokladaným uvoľnením tohto majetku, ich spotrebou alebo realizáciou, ale aj prírastkom disponibilného zisku, ktorý umožňuje splatenie úveru a zaplatenie vypočítaných a zúčtovaných úrokov.

Pri dlhodobých úveroch, ktoré sa používajú na krytie trvalého rozšírenia neobežného majetku podniku je návratnosť založená jednak na schopnosti podniku zaplatiť úroky a jednak na schopnosti nahradiť úvery ako cudzie zdroje financovanie potrieb podniku tvorbou vlastných zdrojov. V oboch prípadoch je teda predpokladom návratnosti úveru jeho efektívne využitie, ktoré sa prejavuje v efektívnosti hospodárenia podniku.

Rozsah zhodnotenia návratnosti úveru závisí od bonity podniku, veľkosti a právnej formy podniku, od banky, výšky a doby splatnosti úveru, bonity zabezpečenia, ako aj od celkovej výšky úverovej angažovanosti a výšky úverového rizika.

Účelovosť úveru

Podmienka účelovosti úveru sa realizuje tak, že úver sa poskytuje na konkrétne, zdôvodnené potreby vyplývajúce z podnikateľského plánu. Len veľmi ťažko je možné podmienku účelovosti dodržať pri niektorých zvýhodnených formách úverovania ako napr. kontokorentný úver, preklenovací úver. Preto sa pri týchto formách úverov upúšťa od prísnej účelovosti. Použitie úveru na konkrétny zdôvodnený účel sa v praxi zabezpečuje aj spôsobom čerpania úveru. Z tohto hľadiska potom možno hovoriť o jednorazovom alebo postupnom čerpaní úveru. V podmienke účelovosti sa tiež odráža záujem veriteľa na efektívnom využívaní úveru v súlade s potrebami podniku, t.j. v jeho využívaní pre ciele stanovené v podnikateľskom pláne a dané orientáciou výroby v danom odvetví. Podmienku účelovosti úveru preveruje

a kontroluje banka už pri poskytovaní úveru alebo pri jeho čerpaní, prípadne splácaní. V prípade porušenia účelovosti úveru ako jednej zo základných úverových podmienok uplatňuje banka rôzne sankcie, pričom významné postavenie medzi nimi majú úroky.

Účelovosť úveru kontrolujú banky pri posudzovaní a poskytovaní úveru podľa jednotlivých foriem úverov.

Zabezpečenosť úveru

Zabezpečenosť úveru sa považuje za sekundárny zdroj splácania úveru a závisí od rizík súvisiacich s návratnosťou úveru, ako aj od skúseností, ktoré má banka s podnikom. Podmienka zabezpečenia úveru je pre úverové vzťahy určujúca. Predstavuje také opatrenie, ktoré banke umožňuje uplatniť nároky voči dlžníkovi alebo tretej osobe a dosiahnuť tak úhradu úverovej a úrokovej pohľadávky. Prostriedky úverového zabezpečenia vymedzuje obchodný a občiansky zákonník.

Zabezpečenosť úveru závisí predovšetkým od úverového rizika, ktoré je základným a rozhodujúcim bankovým rizikom. Úverové riziko možno definovať ako riziko, že dlžník nebude postupovať podľa ustanovení úverovej zmluvy a tým spôsobí veriteľovi finančnú stratu.

Zabezpečenie úveru plní dve funkcie:

- **preventívnu**, pre právnu istotu veriteľa,
- **uhradzovaciú**, že pri porušení úverovej zmluvy dlžníkom neponesie veriteľ prípadné dôsledky zo svojich zdrojov.

Z tohto dôvodu sa zabezpečenie úveru považuje za druhotný zdroj splácania úveru.

V súčasnosti banky požadujú, aby úvery boli podnikom primerane a náležite zabezpečené, formy zabezpečenia právne relevantné, kvalitné a speňažiteľné.

V ostatných rokoch sa situácia v oblasti zabezpečenia úverov podstatne zlepšila. Podniky môžu za úvery ručiť napríklad:

- záložným právom na nehnuteľný majetok, t.j. budovami a stavbami nezaťaženými inými veriteľmi,
- záložným právom na hnutel'ný majetok (založený majetok po jeho zaevidovaní v Notárskom centrálnom registri záložných práv môže podnik používať),
- záložným právom na cenné papiere, ktoré sa evidujú v Registri založených cenných papierov vedeného Centrálnym depozitárom cenných papierov SR, a.s.,
- záložným právom na pohľadávky do lehoty splatnosti,

- finančným zabezpečením, tzv. „cash kolaterálom“, napr. rezervovaním prostriedkov na účtoch, vinkuláciou termínovaných vkladov,
- zárukou bánk a iných peňažných ústavov,
- ručiteľskou listinou tretej osoby,
- vlastnou bianko zmenkou dlžníka.

O poskytnutie úveru môže banku požiadať jak začínajúci podnik, tak aj podnik existujúci, ktorý má už za sebou aj určitú podnikateľskú históriu. Kritériá bánk na posudzovanie podnikov sú rôzne. Banky však spravidla odlišujú, či ide o nového klienta, alebo či ide o klienta, s ktorým má už banka určité skúsenosti.

Podklady potrebné na poskytnutie úveru sú spravidla podmienené:

- dôveryhodnosťou a solídnosťou podnikateľa
- požadovanou výškou úveru,
- spôsobom zabezpečenia úveru,
- reálnym podnikateľským plánom.

Prehľad možných podkladov pre poskytnutie úveru:

- preukázanie právnej spôsobilosti podnikateľa, napr. aktuálnym výpisom z obchodného registra, živnostenského registra, koncesnou listinou alebo potvrdením, ktoré ho oprávňuje podnikáť
- žiadosť o poskytnutie úveru,
- podnikateľský plán vypracovaný v textovom (alfabetickom) aj v číselnom (numerickom) vyjadrení,
- preukázanie vlastníctva majetku, napr. listom vlastníctva,
- trhové ocenenie majetku, ktorý má slúžiť ako zábezpeka za úver,
- poisťna zmluva na založený majetok, vinkulovaná v prospech banky, ktorá poskytuje úver, pre prípad jeho zničenia alebo znehodnotenia,
- účtovné výkazy alebo vybrané údaje z účtovných výkazov podľa toho, aké účtovníctvo podnik vedie. Pri jednoduchom účtovníctve sú to Výkaz o majetku a záväzkoch a Výkaz o príjmoch a výdavkoch, ktoré sú súčasťou daňového priznania.² Pri podvojnom účtovníctve sú to Súvaha, Výkaz ziskov a strát a Prehľad o peňažných tokoch. Štruktúru a zostavovanie

² Kočner, M.: Daňové účtovníctvo, ER-PRINT, a.s. 2010, 120 s., ISBN 978-80-969056-4-5

účtovných výkazov uvádzajú napr.³ Okrem toho niektoré banky požadujú kompletne daňové priznanie,

- rôzne druhy potvrdení od prednostných veriteľov (z daňového úradu, sociálnej poisťovne, úradu práce a pod.), že podnikateľ nie je ich dlžníkom. Pre zjednodušenie celého procesu niektoré banky požadujú čestné vyhlásenia, vrátane toho, že voči podniku nie sú vedené žiadne súdne spory, konkurz a exekúcia.

Efektívnosť úveru

Efektívnosť úveru je ďalšou podmienkou, ktorá musí byť splnená pri poskytovaní úverov. Efektívne využitie úveru preveruje banka predovšetkým podľa plnenia úloh podnikateľského plánu. V závislosti od bonity a veľkosti podniku, právnej formy, výšky a doby splatnosti úveru, výšky a bonity zabezpečenia úveru ako aj od výrobného zamerania môžu byť kritériá hodnotenia efektívnosti rôzne. Úroveň príslušných kritérií efektívnosti určuje banka v rozsahu vyjadrujúcom napríklad zvýšenie efektívnosti oproti minulému roku. Stupeň plnenia stanovených kritérií sa posudzuje z narastajúcich údajov od začiatku roka, pričom podkladom pre monitoring úverového obchodu a hodnotenie sú predovšetkým údaje z účtovných výkazov, účtovníctva, prípadne zistené kontrolou v podniku. Všeobecne platí, že úverový obchod by mal byť efektívny jak pre podnik tak aj pre banku.

8.4 Rozdelenie úverov

Členenie úverov sa môže uskutočňovať z viacerých hľadísk. Môže to byť podľa:

- **veriteľa (podľa toho, kto poskytuje úver)**
 - a/ *bankové* – poskytujú ho obchodné banky v zmysle zákona o bankách,
 - b/ *nebankové* – obchodný (dodávateľský) úver - úver, ktorý si poskytujú medzi sebou obchodní partneri. Základnými technickými inštrumentmi sú faktúry, stále pasíva, preddavky (zálohy), emisie cenných papierov, pôžičky od nebankových inštitúcií (poisťovní, investičných fondov) poskytujú ich inštitúcie, ktorým to nevyplýva zo zákona o bankách,
- **objektu úveru (dôvodu poskytnutia)**
 - a/ *investičné* – nahrádza chýbajúce dlhodobé zdroje podniku,

³ Pataky, J. – Hačerová, Ž. – Kočner, M.: Základy účtovníctva, SPU Nitra, 2006, 193 s., ISBN 80-8069-668-3

b/ *prevádzkové* – používa sa na preklopenie časového nesúladu (nedostatku zdrojov) medzi potrebou a tvorbou zdrojov,

c/ *na zásoby*,

d/ *na pohľadávky atď.*,

- **druhu bankovej operácie**

a/ *účelové*,

b/ *kontokorentné*,

c/ *revolvingové*,

d/ *eskontné*,

e/ *hypotekárne* – poskytujú banky občanom a podnikom na kúpu, výstavbu, rekonštrukciu, modernizáciu nehnuteľností (pozemkov a stavieb),

f/ *rozvojové*,

- **teritoriálneho použitia**

a/ *tuzemské*,

b/ *zahraničné*,

- **dlžníka (subjektu)**

a/ *podnikové*,

b/ *pre súkromných podnikateľov*,

c/ *verejné*,

d/ *spotrebiteľské*,

- **toho, na akých účtoch sa úvery poskytujú (menové hľadisko)**

a/ *v domácej mene*,

b/ *v zahraničnej mene*,

- **toho, z akých zdrojov sa úvery splácajú**

a/ *kapitálové* – splácajú sa z disponibilných zdrojov (zisku) a čiastočne z odpisov,

b/ *finančné* – splácajú sa znižovaním úverovaných aktív,

- **lehoty (doby), na ktorú sa úver poskytuje (dĺžky úverového vzťahu)**

a/ *krátkodobé do 1 roka*,

b/ *dlhodobé od 1 do 5 rokov*,

c/ *dlhodobé nad 5 rokov*,

- **spôsobu zabezpečenia (ručenia)**

a/ *zaručené* – nehnuteľnosťou, hnutelným majetkom, vkladmi v bankách, cennými papiermi, osobným majetkom, tretou osobou (napr. bankou),

b/ nezaručené,

- spôsobu čerpania a splácania

a/ jednorazové,

b/ postupné.

Tieto kritériá členenia úverov sú základné. V rámci tohto členenia sa ešte ďalej diferencujú konkrétne úverové formy.

8.5 Formy a štruktúra bankových úverov

Najdôležitejšie je časové hľadisko rozdelenia úverov. Z tohto hľadiska delíme úvery na:

- a) **krátkodobé úvery**, krátkodobosť je vyjadrená splatnosťou úveru do 1 roka. Doba trvania záväzku alebo splatnosťou úveru sa počíta zvyčajne od prvého čerpania úveru až do konca lehoty splatnosti úveru (jeho celkového zaplata). Najčastejšie formy krátkodobých úverov: ^{1, 4}

Účelový úver na obežný majetok

Základným princípom účelového úverovania je princíp prísnej adresnosti použitia úverových zdrojov zvyčajne uvoľňovaných oproti predkladaniu faktúr, ktoré súvisia bezprostredne so schváleným úverom. Úver sa poskytuje podnikateľom samostatne, individuálne, prípad od prípadu, jednorázovo, alebo postupne na globálnejšie, prípadne vybrané potreby. Tieto potreby bývajú často vyvolané napr. sezónnym zvýšením zásob, nákladov, pohľadávok, príležitostným výhodným nákupom, prípadne pri prechodnom ohrození výplat miezd, úhrady záväzkov podnikov a pod. Prirodzenou snahou banky je dôsledne preveriť schopnosť podnikateľa vrátiť poskytnuté úverové zdroje vrátane ich ceny (úroku). Rozpätie účelovosti je veľmi široké a zahŕňa takmer všetky rozhodujúce oblasti prevádzkovej činnosti podnikateľských subjektov a to bez ohľadu na formu vlastníctva. Lehota splatnosti úveru je do jedného roka. Tento úver môže banka poskytnúť podniku aj viackrát do roka na ten istý účel, podmienkou je, že podnik je schopný úver splatiť. Nevýhodou je, že je administratívne náročný a väčšinou je poskytovaný novým, začínajúcim podnikateľom.

⁴ Fetisovová, E. – Vlachynský, K. – Sirotko, V.: *Financie malých a stredných podnikov*, IURA EDITION, Bratislava, 2004, 260 s., s. 167-173, ISBN 80-89047-87-4

Kontokorentný úver

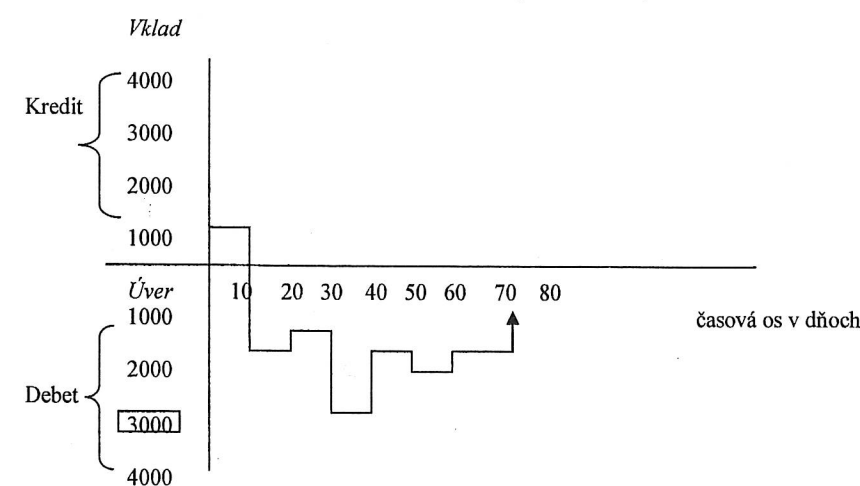
Podnik disponujúci zvláštnou formou bežného účtu, tzv. kontokorentom môže čerpať úver automaticky tak, že môže platiť zo svojho účtu aj v prípade, keď nemá na ňom dostatočné množstvo peňažných prostriedkov. Z povahy kontokorentného účtu vyplýva, že sa stav na ňom veľmi často mení, pričom maximálna výška kontokorentného úveru je určená úverovým rámcom (limitom) dohodnutým v úverovej zmluve, ktorý určuje maximálnu výšku debetného zostatku na účte. Na kontokorentný účet prichádzajú všetky príjmy podnikateľského subjektu a na druhej strane sa z neho uskutočňujú všetky platby. Banky tento úver poskytujú iba solídny, dôveryhodným a dobre hospodáriacim podnikateľom. Úver sa poskytuje na základe zmluvy uzavretej s klientom banky, pričom pri poskytovaní tohto úveru sa vychádza z obchodného zákonníka a všeobecných obchodných podmienok pre uzatváranie aktívnych obchodov.

Kreditná strana účtu predstavuje vklad (depozitum), z ktorého banka platí podnikateľovi úroky rovnako ako za iný bežný účet. V prípade, že výdavky podnikateľa sú vyššie ako príjmy, účet sa dostáva do debetu. Debetný zostatok (saldo) účtu predstavuje poskytnutie kontokorentného úveru a podnikateľ musí banke platiť debetné úroky. Spodná hranica účtu, do výšky ktorej si môže podnikateľ kedykoľvek požičať peňažné prostriedky, predstavuje úverový limit (rámec), ktorý sa stanovuje individuálne.

Kontokorentný úver môže byť teoreticky poskytovaný v dvoch formách:

- ♦ ako *klasický kontokorentný úver*, keď podnikateľ (klient banky) v priebehu celého obdobia trvania úveru vykazuje na účte iba debetné zostatky, pričom celý úver musí byť splatený v lehote splatnosti do jedného roka (364, resp. 365 dní).

Princíp klasického kontokorentného úveru je uvedený v obrázku 8.1.



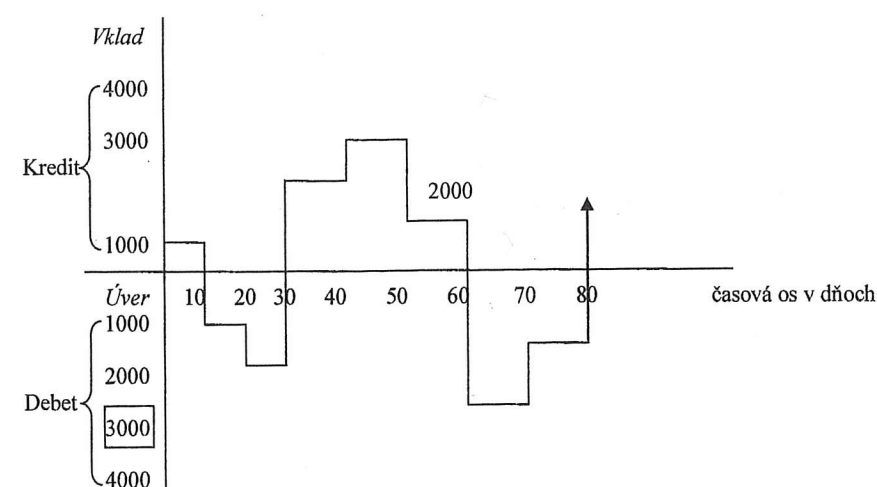
Obr. 8.1 Klasický kontokorentný úver

♦ *debetno-kreditný účet*, keď podnikateľ (klient banky) v priebehu roka vykazuje na tomto účte okrem debetných zostatkov aj kreditné zostatky, pričom tento úver taktiež musí byť splatený vzhľadom na jeho krátkodobosť do jedného roka (364, resp. 365 dní). V našich podmienkach sa využíva najviac táto forma kontokorentného úveru.

Obidve formy kontokorentného úveru sa využívajú predovšetkým na úverovanie výkyvov v obnove jednotlivých zložiek obežného majetku podniku, na zúčtovanie bežných záväzkov a pohľadávok podnikateľa s jeho obchodnými partnermi. Konkrétne objektom úverovania sú všetky druhy obežného majetku, vrátane prechodného nedostatku finančných prostriedkov podniku.

Kontokorentný úver je administratívne nenáročný, má veľkú výhodu v pružnosti, a vzhľadom k tomu, že sa poskytuje na bežnom účte podnikateľa, môže sa rýchlo (automaticky) čerpať a splácať. Veľkou výhodou tohto úveru je, že podnikateľ nemusí pri každej potrebe krátkodobých peňažných prostriedkov uzatvárať novú úverovú zmluvu.

Princíp debetno-kreditného účtu uvádza obrázok 8.2.



Obr. 8.2 Kontokorentný úver vo forme debetno-kreditného účtu

Revolvingový úver

Objektom úverovania je obežný majetok. Z jeho názvu vyplýva, že ide o úver, ktorý vyčerpaním nezaniká, ale sa obnovuje (otáča sa, revolvinguje, z angl. „revolve“, otáčať sa). Tento úver sa poskytuje na základe jednej úverovej zmluvy, a to opakovane do určitej dohodnutej výšky úverového limitu podobne ako pri kontokorentnom úvere. Svojím charakterom sa najviac približuje kontokorentnému úveru s tým rozdielom, že banka okrem bežného účtu klienta, vedie a spravuje úverový účet revolvingového úveru.

Revolvingový úver existuje v dvoch formách:

- obratová forma,
- zostatková forma.

Pri obratovej forme sa úver poskytuje postupne až do dohodnutej výšky úverového limitu. Úver sa spláca tiež postupne a to na základe dispozície podnikateľa tak, že úhrady sú smerované priamo na úverový účet revolvingového úveru.

Pri zostatkovej forme sa úver poskytuje jednorázovo do dohodnutej výšky úverového limitu a spláca sa z bežného účtu podnikateľa.

Banka zabezpečuje zdrojové krytie úveru počas celého trvania úveru a preto zvyčajne podnik za nedočerpanie trvania úveru do plnej výšky dohodnutého úverového rámca platí úhradu v zmysle cenníka banky, za rezervovanie nevyužitých úverových zdrojov.

Úver na prechodný nedostatok finančných prostriedkov

Objektom úverovania je prechodný nedostatok finančných prostriedkov nezavinенý podnikateľom, ktorých návratnosť sa zmobilizuje počas trvania úveru. Tento typ úveru sa poskytuje aj klientom, za záväzky ktorých banka prevzala ručenie a ktorí sa prechodne ocitli vo finančných ťažkostiach. Úver sa poskytuje na riešenie finančných ťažkostí podnikateľa, ako napr. na zaplatenie bankových úrokov a poplatkov, bankových provízií, na otvorenie dokumentárneho akreditívu a pod. Zabezpečenie úveru sa požaduje podľa miery rizika.

Preklenovací úver

Preklenovací úver slúži na preklopenie časového nesúladu medzi potrebou a tvorbou zdrojov podniku a to za podmienky, že chýbajúce zdroje podnik vytvorí do 1 kalendárneho roka. Spláca sa z disponibilných zdrojov podniku, podnik v žiadosti o úver musí verne špecifikovať potreby a tvorbu zdrojov na celú dobu čerpania a splácania úveru.

Úvery pre poľnohospodárov

Preklenovací úver pre žiadateľov o podporu z Pôdohospodárskej platobnej agentúry

Ide o bezúčelový úver poskytnutý v EUR, úver sa čerpá jednorázovo alebo postupne pripísaním peňažných prostriedkov na bežný účet klienta, o úver môže podnik požiadať buď pred alebo po podaní Žiadosti o priame platby. Maximálna výška úveru je 100 % z celkovej výšky podpory z PPA (platby z EÚ aj štátneho rozpočtu). Doba splatnosti úveru je do poskytnutia podpory z PPA, najneskôr však do 30.6. nasledujúceho roka. Podmienky na

poskytnutie úveru: minimálne 2-ročná podnikateľská história v oblasti poľnohospodárstva, osobitný bežný účet otvorený v banke, ktorý bude uvedený v Žiadosti o priame platby pre príslušný rok ako bankové spojenie pre vyplatenie podpory z PPA. Úver môže byť zabezpečený bianko zmenkou žiadateľa.

Medzi výhody preklenovacieho úveru patrí: nízka výška poplatku za jeho poskytnutie (len 0,5% z objemu poskytnutého úveru), čím sú zvýhodnení poľnohospodárski producenti, vedenie účtu zdarma, úročenie preklenovacieho úveru zvýhodnenou úrokovou sadzbou, ktorej výška závisí od aktuálnej ceny peňazí na medzibankovom trhu, skrátenie času potrebného na vybavenie úveru na 5 dní a zabezpečenie úveru vo väčšine prípadov môže byť iba bianko zmenkou, iba vo výnimočných prípadoch sa požaduje od poľnohospodárov zabezpečenie prostredníctvom hnutel'ného alebo nehnuteľného majetku.

Preklenovací úver s fondmi EÚ

Je určený podnikateľským subjektom (právnickým a fyzickým osobám – podnikateľom), nepodnikateľským subjektom ako aj jednotkám územnej samosprávy ktorých projekty boli vybrané „implementačnou agentúrou“ v rámci vyhláseného tendra na poskytnutie dotácie zo štrukturálnych fondov EÚ. Umožňuje financovanie projektu pred poskytnutím dotácie zo štrukturálnych fondov EÚ. Je účelovým úverom poskytnutým v EUR výlučne na financovanie oprávnených výdavkov uvedených v Zmluve o poskytnutí nenávratného finančného príspevku (NFP) uzatvorenej medzi klientom a riadiacim orgánom. Úver môže byť čerpaný jednorazovo alebo postupne na základe schváleného predkladania dodávateľských faktúr vyplatením prostriedkov na účty dodávateľov uvedené v týchto faktúrach. Model použitia preklenovacieho úveru pre poľnohospodárov uvádza zdroj⁵.

Skladiskové a tovarové záložné listy

Ide o financovanie dočasného uskladnenia úrody prostredníctvom skladiskových a tovarových záložných listov v súlade s ustanoveniami zákona č. 144/98 Zb.z. o skladiskovom záložnom liste, tovarovom záložnom liste a doplnení niektorých ďalších zákonov. Skladiskové a tovarové záložné listy sú cenné papiere, ktoré majú listinnú podobu. Prostredníctvom nich možno na určitú dobu získať peňažné prostriedky, do určitej výšky. Na zabezpečenie takto vzniknutých záväzkov možno zriadiť záložné právo k hnutel'ným veciam (tovaru), na ktoré

⁵ Koščo, K. – Szovics, P. – Šebo, A. – Tóth, M.: Podnikové financie, SPU Nitra, 2006, 196 s., ISBN 80-8069-725-6

skladiskový alebo tovarový záložný list znie. Skladiskové a tovarové záložné listy možno vydať len na vybrané komodity, ktoré musia byť bankou akceptované. Môže ísť napr. o zrnó obilnín (potravínárska pšenica, krmná pšenica, sladovnícky jačmeň, potravinársky jačmeň, krmný jačmeň, potravinárska raž, krmná raž a kukurica), semená olejní (repka olejná, slnečnica).

Skladiskový a tovarový záložný list sú cenné papiere na rad, tzn. že sú prevoditeľné rubopisom, podobne ako zmenka. Prevod sa uskutočňuje rubopisom a odovzdaním cenného papiera.

Výška úveru môže byť v závislosti od banky maximálne 90% akceptačnej ceny tovaru uvedenej na skladiskovom záložnom liste. Financovanie sa môže uskutočniť prostredníctvom buď terminovaného úveru alebo revolvingového úveru. Zabezpečenie úveru - okrem skladiskového záložného listu a majetkového listu, banky zvyčajne požadujú vystavenie bianko zmenky. Čerpanie a splácanie úveru môže byť postupné, v závislosti od naskladňovania príslušnej komodity. Úrokové sadzby sa stanovujú individuálne podľa bonity a výsledkov hospodárenia podniku.

b) **dlhodobé úvery so splatnosťou od 1 do 5 rokov** (bývalé strednodobé úvery) – poskytujú sa podnikom hlavne na krytie obežného majetku a rozvojových potrieb podniku.

- investičný úver,
- rozvojový úver,
- účelový úver na obežný majetok,
- úver vývozný.

V rámci týchto úverov sa využívajú aj úverové linky Európskej banky pre obnovu a rozvoj.

c) **dlhodobé úvery s lehotou splatnosti nad 5 rokov** – objektom úverovania sú rozvojové potreby podniku, ako napr. výstavba, nákup, modernizácia, rekonštrukcia a údržba nehnuteľností, nákup strojov, nákup technologických liniek atď. Ide hlavne o:

- rozvojové (investičné) úvery,
- úvery hypotekárne.

Investičný úver

Je určený na financovanie strednodobých a dlhodobých investičných potrieb agropodnikateľov, predovšetkým na nákup nehnuteľností, strojov a zariadení, technológií a pod. vrátane ich inštalácie, modernizácie a rekonštrukcie. Úver môže byť čerpaný jednorazovo alebo

postupne. Banka môže požadovať od klienta, aby sa na financovaní investičného zámeru podieľal v určitej výške vlastnými zdrojmi. Úver sa čerpá na základe predloženia dodávateľských faktúr a môže byť použitý na prefinancovanie už vynaložených nákladov v súvislosti s projektom. Úver môže byť poskytnutý v EUR alebo USD, pričom doba splatnosti úveru je maximálne 10 rokov.

Investičný úver sa spláca mesačnými alebo štvrťročnými splátkami s možnosťou odkladu prvej splátky až do 12 mesiacov od prvého čerpania v závislosti od doby konečnej splatnosti. Úrokové sadzby investičného úveru sa stanovujú na základe EURIBORu, alebo LIBORu plus odchýlky k úrokovej sadzbe v závislosti od ratingu podnikateľa a rizika investičného projektu. Banka akceptuje bežné spôsoby zabezpečenia úveru.

Rozvojový úver

Objektom úverovania je obstaranie dlhodobého majetku. Zvyčajne ide o financovanie investičného zámeru, ktorým môže byť stavba (nehnuteľnosť), stroj alebo súbor strojov (technologická linka), ako aj rekonštrukcia, modernizácia alebo nákup know-how a pod.

Banka uvoľňuje úver na základe splatných dodávateľských faktúr vyplývajúcich z uzatvorených kontraktov na dodávku investičného zámeru. Úver sa poskytuje do výšky schváleného investičného zámeru a do dohodnutého termínu čerpania úveru podľa zmluvy o úvere. Úver sa spláca z disponibilných zdrojov podniku splátkami dohodnutými v úverovej zmluve. Banka umožňuje prolongovať (predĺžiť) lehotu začatia splácania úveru podľa dohody, napr. 6 mesiacov od dokončenia investície resp. po dočerpaní úveru.

Jednou z možností riešenia problémov pri získavaní a alokovaní úverov do agrosektora je využitie návrhu modelového riešenia získania rozvojového úveru. Rozvojový úver môže slúžiť na prefinancovanie nákupu strojov do agrosektora. Bližšie pozri ⁴.

Návrh modelového riešenia získania rozvojového úveru na nákup strojov je možné modifikovať pre konkrétne prípady účelu použitia úveru, požadovaných záruk, ako aj podľa počtu subjektov, ktoré participujú okrem prvovýrobcov a bánk na týchto projektoch.

V súčasnosti sa v bankách upresňujú a aktualizujú podmienky čerpania a splácania úverov pre poľnohospodárov.

Osobitné formy financovania a úverovania

Z osobitných foriem financovania a úverovania možno spomenúť **leasing**, ako alternatívnu formu získavania a financovania hmotného a nehmotného majetku. Najznámejší je

finančný leasing, ktorý poskytujú špecializované leasingové spoločnosti vstupujúce medzi výrobcu a nájomcu, môže byť strednodobý alebo dlhodobý.

Faktoring – je to progresívna forma financovania a krytia rizík, ktoré vyplývajú z obchodu. Ide o špecializovanú finančnú službu zameranú na urýchlenie hotovostných tokov spomalených v dôsledku predaja s odloženou splatnosťou. Táto služba vytvára nové možnosti prístupu dodávateľov/predávajúcich k finančným zdrojom, keďže dodávateľ nemusí viazať svoj kapitál v pohľadávkach a dovozcom umožňuje nakupovať tovar s odloženou splatnosťou.

Forfaiting slúži na financovanie zabezpečených pohľadávok. Je to odkúpenie pohľadávok bankou bez spätného postihu, t.j. banka preberá platobné riziko odberateľa. Pohľadávku do lehoty splatnosti môže odkúpiť banka až do výšky 100% jej hodnoty. Banka odkupuje pohľadávky z obchodného styku, teda tie, ktoré vznikli na základe dodania tovaru, alebo služby. Pohľadávka musí byť zabezpečená jedným z nasledovných zabezpečovacích a platobných nástrojov: dokumentárny akreditív, platobná banková záruka, bankou avalovaná zmenka.

Franchising je jednou z foriem prevádzkovania odbytu tovaru, finančnou spoluúčasťou na podnikaní. To znamená, že franchising je forma podnikania založená na vytváraní kooperačných vzťahov. Franchising je odbytový systém, prostredníctvom ktorého sa predávajú výrobky, služby alebo technológia. Spočíva v úzkej a stálej spolupráci právne samostatných a finančne nezávislých podnikov.

Bližšie k osobitným formám financovania a úverovania pozri ^{6, 7}.

8.5.1 Splácanie úverov, zostavovanie splátkových plánov (kalendárov)

Úvery poskytnuté komerčnými bankami alebo inými ekonomickými subjektmi na financovanie prevádzkových a rozvojových potrieb podniku sa splácajú mesačnými, štvrťročnými, polročnými alebo ročnými splátkami, pričom sa využívajú tzv. **splátkové plány (kalendáre)**.

Čo sa rozumie pod pojmom splátkový plán:

- spôsob stanovenia výšky jednotlivých splátok úveru
- časové rozlíšenie splátok v rámci lehoty splatnosti úveru
- spôsob platenia úrokov z úveru.

⁶ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, Bratislava 2009, 524 s., s. 184-194, s. 207-209, ISBN 978-80-8078-258-0

⁷ Podolák, A. a kol.: Medzinárodný obchod a formovanie agroobchodnej politiky, SPU Nitra 2007, 215 s., s. 184-193, ISBN 978-80-8069-863-8

V súčasnosti v našej hospodárskej praxi sa využívajú nasledovné splátkové plány:

- **splátkový plán s rovnakou výškou splátky úveru** – vyznačuje sa tým, že splátka úveru je v každom splátkovom období rovnaká (pevný umor). Platené úroky klesajú v závislosti od znižovania sa dlhu,
- **splátkový plán s rovnakou výškou celkovej platby (anuity) – tzv. umorovací plán** – pri tomto splátkovom pláne sa na dlhovú službu venuje v každom splátkovom období rovnaká platba (anuita). Tento plán sa vyznačuje tým, že v závislosti od postupne znižovaného sa dlhu rastie podiel splátky úveru a znižuje sa podiel úroku z úveru,
- **splátkový plán s pravidelne rastúcou splátkou úveru,**
- **splátkový plán s rovnakou výškou splátky úveru, ale s odkladom prvej splátky do druhého (iného) roka,**
- **splátkový plán s jednorazovou splátkou úveru na konci lehoty splatnosti úveru.**

8.6 Príklady

Príklad 8.1 Získavanie úverových zdrojov na financovanie hospodárskej činnosti podniku

Rozhodovanie o využití bankového úveru z hľadiska doby (lehoty) splatnosti, na ktorú sa poskytuje, t.j. rozhodovanie o možnosti čerpania krátkodobého alebo dlhodobého úveru.

Podniku na krytie prevádzkových a rozvojových potrieb okrem svojich vlastných finančných zdrojov chýbajú ďalšie finančné zdroje v nasledovnej výške:

obežný majetok 85 tis. EUR,

- zásoby 50 tis. EUR
- pohľadávky 35 tis. EUR

neobežný majetok 100 tis. EUR

- stroje 100 tis. EUR

majetok spolu 185 tis. EUR.

Podnik zo svojej hospodárskej činnosti plánuje vytvoriť nasledovné vlastné zdroje:

- odpisy 25 tis. EUR
- disponibilný zisk 22 tis. EUR

vlastné zdroje spolu 47 tis. EUR.

Obchodné banky poskytujú podnikateľskej sfére úvery za nasledovných podmienok:

- krátkodobé úvery so splatnosťou do 1 roka za úrokovú sadzbu 5 % p. a.
- dlhodobé úvery od 1 do 3 rokov za úrokovú sadzbu 6,5 % p. a.
- dlhodobé úvery od 1 do 4 rokov za úrokovú sadzbu 6,7 % p. a.

Vzhľadom k tomu, že obežný majetok podniku (zásoby a pohľadávky) má sezónny a krátkodobý charakter, teda v rámci kolobehu finančných procesov podniku dochádza k neustálej obmene objektu úveru, môže byť obežný majetok krytý krátkodobým úverom (účelový úver na obežný majetok, kontokorentný úver, revolvingový úver ...), ktorého splatnosť je do 1 roka. Takýto úver sa spláca spotrebou zásob a realizáciou (inkasom) pohľadávok.

Pokiaľ podnikateľ nemá pred uplynutím splatnosti úveru už vytvorené vlastné finančné zdroje na financovanie týchto potrieb, alebo nedochádza k zníženiu potreby, je to podnet pre rokovanie podniku s bankou dohodnúť sa o poskytnutí nového krátkodobého úveru na ďalšie obdobie.

Na financovanie obežného majetku môže podnik využiť aj dlhodobý úver, ktorý sa spláca z vytvorených vlastných zdrojov, pričom má podnik istotu, že zmluvný vzťah je uzavretý na celé obdobie trvania úverovej potreby.

Úver na neobežný majetok (v našom prípade na stroje) sa spláca z vytvorených vlastných zdrojov (z odpisov a zo zisku). Ako vyplýva z príkladu však podnik nie je schopný vytvoriť zo svojej činnosti za 1 rok vlastné zdroje, t.j. 100 tis. EUR, čo predstavuje vlastne potrebu na nákup strojov, aby mohol využiť krátkodobý úver so splatnosťou do 1 roka.

Hlavnou motiváciou podniku pri rozhodovaní sa o využití krátkodobého alebo dlhodobého úveru je minimalizácia nákladov spojených s platenými úrokmi.

Úloha:

- a/ zistite, kedy (po koľkých rokoch) je podnik schopný financovať svoje potreby iba z vlastných zdrojov a to za predpokladu, že nebude dochádzať k ďalšiemu rozširovaniu činnosti podniku,
- b/ zistite základné možnosti voľby čerpať krátkodobý, resp. dlhodobý bankový úver za predpokladu minimalizácie úrokových nákladov a rozhodnite o výbere krátkodobého alebo dlhodobého úveru.

Riešenie:

a/ potreby podniku / zdroje podniku = 185 000 EUR / 47 000 EUR = 3,94 (4 roky)

tzn., že podnik je schopný financovať svoje potreby iba z vlastných zdrojov až po 4 rokoch.

b/ Existujú niektoré základné varianty riešenia:

1. variant:

- a) na rozvojové potreby využije podnik dlhodobý úver so splatnosťou 2,5 roka, pretože za túto dobu je schopný vytvoriť zdroje na splátky úveru.

V príklade: 47 000 EUR (ročná tvorba finančných zdrojov) * 2,5 roka (splatnosť úveru) = 117 500 EUR. Podniku zostáva ešte rezerva vo výške 17 500 EUR. Úrokové náklady na tento úver pri rovnakej výške splátky úveru a z toho vyplývajúcej priemernej výšky úveru 50 000 EUR (100 000 EUR : 2 = 50 000 EUR) vypočítame zo vzťahu:

$$Ú = K * i * t$$

V príklade: 50 000 EUR * 0,065 * 2,5 = 8 125 EUR.

- b) na financovanie obežného majetku použije podnik krátkodobý úver (napr. účelový úver na obežný majetok), ktorý po dobu 2,5 roka bude potrebovať v plnej výške 85 000 EUR a ďalej po dobu 1,5 roka použije vytvorené vlastné zdroje k postupnému znižovaniu potreby krátkodobých úverov.

Úrokové náklady na krátkodobý úver po dobu 2,5 roka budú nasledovné:

$$85\,000\text{ EUR} * 0,05 * 2,5 = 10\,625\text{ EUR}$$

a po dobu 1,5 roka pri splátkovom pláne s rovnakou výškou splátky úveru budú úrokové náklady nasledovné:

$$42\,500\text{ EUR} * 0,05 * 1,5 = 3\,187,50\text{ EUR}.$$

Úroky za 4 roky z krátkodobého úveru budú teda 13 812,50 EUR.

Celkové úrokové náklady, ak podnik použije 1. variant budú 21 937,50 EUR, podnik však bude všetky disponibilné zdroje používať na splátky úveru a nemá vytvorenú rezervu pre prípad zhoršenia jeho finančnej situácie.

2. variant:

- a) rozvojové potreby podniku budú kryté dlhodobým bankovým úverom počas celej doby 4 rokov. V priebehu tejto doby môže podnik využiť voľné zdroje na iné potreby, resp. bude mať vytvorenú dostatočnú rezervu na splátky úveru. Úrokové náklady pri splátkovom pláne s rovnakou výškou splátky úveru budú nasledovné:

$$50\,000\text{ EUR (priemerná výška úveru)} * 0,067 * 4 = 13\,400\text{ EUR}.$$

- b) financovanie prevádzkových potrieb (zásob a pohľadávok) bude kryté krátkodobým úverom čerpaným po dobu 4 rokov (každý rok sa bude úverová zmluva s bankou obnovovať) vo výške celej potreby 85 000 EUR. Úrokové náklady sa budú rovnať:

$$85\,000\text{ EUR} * 0,05 * 4 = 17\,000\text{ EUR}.$$

Celkové úrokové náklady teda budú 30 400 EUR. Podnik má vytvorenú dostatočnú časovú rezervu na splátky úveru, pritom krátkodobý úver nahradí vlastnými zdrojmi naraz až po 4 rokoch.

3. variant:

- a) investičné potreby budú financované a dlhodobý úver sa bude splácať rovnakým spôsobom ako v 2. variante. Úrokový náklad teda je 13 400 EUR.
- b) financovanie zásob a pohľadávok z krátkodobého úveru bude postupne nahradzované vlastnými zdrojmi. Úrokové náklady v tomto prípade vyplývajú zo znižovania úveru a priemernej výšky úveru po dobu 4 rokov v čiastke 42 500 EUR. Úrokový náklad sa rovná: 42 500 EUR * 0,05 * 4 = 8 500 EUR.

Celkový úrokový náklad 3. variantu sa rovná čiastke 21 900 EUR.

4. variant:

Na financovanie prevádzkových a rozvojových potrieb podnik použije dlhodobý úver, ktorého splatnosť je 4 roky. Úrokové náklady pri splátkovom pláne s rovnakou výškou splátky úveru vychádzajú z priemernej výšky úveru, t.j. 92 500 EUR a vypočítame ich:

$$92\,500\text{ EUR} * 0,067 * 4 = 24\,790\text{ EUR}.$$

Ak je práním podniku dosiahnuť čo najnižšie úrokové náklady, potom je najúčelnejšie použiť 3. variant, t.j. voliť kombináciu dlhodobého a krátkodobého úveru s pravidelným znižovaním úverovej potreby.

Príklad 8.2 Splátkový plán s rovnakou výškou splátky úveru

Podniku bol poskytnutý úver vo výške 6 tis. EUR. Úroková sadzba je 8 % p. a. Splatnosť úveru je 5 rokov. Úver sa bude splácať v rovnakých ročných splátkach úveru.

Úloha: Zostavte splátkový plán s rovnakou výškou splátky úveru a interpretujte výsledky.

Riešenie je usporiadané v tabuľke:

Rok	Stav úveru na začiatku roka	Splátka úveru	Platené úroky	Dlhová služba (celková platba)
1	2	3	4 = 2 * i	5 = 3 + 4
1	6 000	1 200	480	1 680
2	4 800	1 200	384	1 584
3	3 600	1 200	288	1 488
4	2 400	1 200	192	1 392
5	1 200	1 200	96	1 296
Σ	-	6 000	1 440	7 440

$$\text{Výška splátky} = 6\,000 / 5 = 1\,200\text{ EUR}$$

$$\text{Platené úroky} = K * i * t$$

Interpretácia: Zo splátkového kalendára môžeme vidieť, že úver vo výške 6 tis. EUR, ktorý bol podniku poskytnutý na dobu 5 rokov pri úrokovej sadzbe 8 % p. a., má pravidelnú splátku 1 200 EUR, platené úroky majú klesajúcu tendenciu, nakoľko sa každoročne znižuje stav úveru o hodnotu splátky, z ktorého sa vypočítavajú úroky. Celková suma platených úrokov bude 1 440 EUR. Celková platba bude tvorená splátkou úveru a platenými úrokmi. Výška celkovej platby bude 7 440 EUR.

Príklad 8.3

Podniku bol poskytnutý úver vo výške 3 tis. EUR. Úroková sadzba je 12 % p. a. Splatnosť úveru je 3 roky. Úver sa bude splácať v rovnakých polročných splátkach úveru.

Úloha: Zostavte splátkový plán s rovnakými splátkami a interpretujte výsledky.

Riešenie je usporiadané v tabuľke:

Rok	Stav úveru na začiatku roka	Splátka úveru	Platené úroky	Dlhová služba (celková platba)
1	2	3	$4 = 2 * i$	$5 = 3 + 4$
1	3 000	500	180	680
2	2 500	500	150	650
3	2 000	500	120	620
4	1 500	500	90	590
5	1 000	500	60	560
6	500	500	30	530
Σ	-	3 000	630	3 630

Výška splátky = $3\,000 / 6 = 500$ EUR

Platené úroky = $K * i * t$

Interpretácia: Zo splátkového kalendára môžeme vidieť, že úver vo výške 3 tis. EUR, ktorý bol podniku poskytnutý na dobu 3 rokov pri úrokovej sadzbe 12 % p. a., má pravidelnú splátku 500 EUR, platené úroky majú klesajúcu tendenciu, nakoľko sa každý polrok znižuje stav úveru o hodnotu splátky, z ktorého sa vypočítavajú úroky. Celková suma platených úrokov bude 630 EUR. Celková platba bude tvorená splátkou úveru a platenými úrokmi. Výška celkovej platby bude 3 630 EUR.

Pre výpočet sumy úrokov pri splátkovom pláne s rovnakou výškou splátky úveru je možné využiť nasledovný vzťah:

$$\Sigma U = \frac{n}{2} * (a + na) * i \quad (8.1)$$

kde: ΣU – suma úrokov
 n – počet splátok
 a – výška splátky
 i – úroková miera

$$\Sigma U = \frac{6}{2} * (500 + 6 * 500) * 0,06 = 630 \text{ EUR}$$

Príklad 8.4 Splátkový plán s rovnakou výškou celkovej platby (anuity) – tzv. umorovací plán

Podniku bol poskytnutý úver vo výške 6 tis. EUR. Úroková sadzba je 8 % p. a. Splatnosť úveru je 5 rokov. Úver sa bude splácať v 5 ročných anuitách.

Úloha: Zostavte splátkový plán s rovnakou výškou celkovej platby a interpretujte výsledky.

Riešenie je usporiadané v tabuľke:

Rok	Stav úveru na začiatku roka	Splátka úveru	Platené úroky	Dlhová služba (celková platba)
1	2	$3 = 5 - 4$	$4 = 2 * i$	5
1	6 000	1 023	480	1 503
2	4 977	1 105	398	1 503
3	3 872	1 193	310	1 503
4	2 679	1 289	214	1 503
5	1 390	1 390	111	1 503
Σ	-	6 000	1 513	7 515

Výpočet dlhovej služby: $R = A * \frac{i * (1+i)^N}{(1+i)^N - 1}$

$$R = 6000 * \frac{0,08 * (1+0,08)^5}{(1+0,08)^5 - 1} = 1503 \text{ EUR}$$

Platené úroky = $K * i * t$

Interpretácia: Zo splátkového kalendára môžeme vidieť, že úver vo výške 6 tis. EUR, ktorý bol podniku poskytnutý na dobu 5 rokov pri úrokovej sadzbe 8 % p. a., má výšku ročnej anuity každoročne 1 503 EUR, platené úroky majú klesajúcu tendenciu, nakoľko sa každoročne znižuje stav úveru o hodnotu splátky, z ktorého sa vypočítavajú úroky. Splátkou úveru je rozdiel

celkovej platby a platených úrokov. Celková suma platených úrokov bude 1 513 EUR. Výška celkovej platby bude 7 515 EUR.

Pre výpočet sumy úrokov pri splátkovom pláne s rovnakou výškou celkovej platby (anuity) je možné využiť nasledovný vzťah:

$$\Sigma U = n * R - A \quad (8.2)$$

kde: ΣU – suma úrokov
n – počet platieb (anuit)
R – výška (suma) jednej anuity
A – výška (suma) úveru

$$\Sigma U = 5 * 1503 - 6000 = 1515 \text{ EUR}$$

Úlohy na riešenie:

Úloha 8.1

Podniku bol poskytnutý úver 400 tis. EUR, s lehotou splatnosti dva roky, pri úrokovej sadzbe 12% p. a. Úver sa bude splácať v polročných platbách (anuitách). Zostavte umorovací plán a interpretujte výsledky.

Úloha 8.2

Splátkový plán s pravidelnou rastúcou splátkou úveru – splácanie úveru (umorovanie dlhu) je v jednotlivých rokoch alebo obdobiach pevne stanovené (pevný úmor, pevná splátka). Podniku bol poskytnutý úver vo výške 6 tis. EUR pri úrokovej sadzbe 8 % p. a.. Splatnosť úveru je 5 rokov. Úver sa bude splácať pravidelne rastúcou splátkou úveru po 0,4 tis. EUR. Zostavte splátkový plán s pravidelne rastúcou splátkou úveru a interpretujte výsledky.

Úloha 8.3 Splátkový plán s rovnakou výškou splátky úveru, ale s odkladom prvej splátky do druhého roka (ide o umorovanie dlhu s voľným časom).

Podniku bol poskytnutý úver 6 tis. EUR, pri úrokovej sadzbe 8% p. a. Splatnosť úveru je 5 rokov. Splátka úveru v prvom roku je 0. Zostavte splátkový plán s rovnakou výškou splátky úveru ale s odkladom prvej splátky do druhého roka a interpretujte výsledky.

Úloha 8.4 Splátkový plán s jednorazovou splátkou úveru na konci lehoty splatnosti úveru

Podniku bol poskytnutý úver 6 tis. EUR, pri úrokovej sadzbe 8% p. a. Splatnosť úveru je 5 rokov. Jednorazová splátka úveru sa realizuje v posledný piaty rok vo výške 6 tis. EUR. Zostavte splátkový plán s jednorazovou splátkou úveru a interpretujte výsledky.

9 Financovanie krátkodobého majetku podniku

Na financovanie obežného majetku môže podnik okrem bankových úverov využiť:¹

9.1 Obchodný úver

Obchodný úver je najstaršia prirodzená forma úveru, ktorá vyplýva zo vzájomne logicky nadväzujúcich vzťahov medzi dodávateľom a odberateľom. Nie je to bežná forma úveru, tzn. nemôže ho poskytnúť ľubovoľný dodávateľ ľubovoľnému odberateľovi. Väčšinou ho poskytuje dodávateľ takému odberateľovi, ktorého činnosť bezprostredne nadväzuje (technologicky) na činnosť dodávateľa (napr. mlynár dodáva múku pekárovi, vinohradník dodáva hrozno napr. vinárskym závozom). Tento úver je charakteristický tým, že odberateľ zaplatí dodávateľovi (tovaru, výrobku) až po uplynutí určitého času (napr. za 30 dní, 60 dní,...), neplatí teda promptne (hneď). Úver sa poskytuje na dobu od dodávky tovaru, a to vo forme vyrobeného výrobku, tovaru, vykonanej práce alebo poskytnutej služby. Odberateľ zaplatí väčšinou za tieto dodávky v peniazoch. Nevylučujú sa však aj iné spôsoby splatenia tohto úveru.

Úverovú zmluvu nahrádza pri obchodnom úvere **faktúra**. Písomným dokladom o uzavretí úveru je faktúra, na ktorej je uvedený druh, množstvo tovaru, cena, ale hlavne sú tam uvedené platobné podmienky poskytnutia obchodného úveru.

Výhody obchodného úveru pre dodávateľa:

- dodávateľ má zabezpečený odbyt svojich výrobkov. Obchodný úver mu uľahčuje realizáciu vyrobených výrobkov,
- je administratívne nenáročný.

Výhody obchodného úveru pre odberateľa:

- odberateľ má možnosť skontrolovať dodávku tovaru pred zaplatením faktúry,
- nemusí mať hneď k dispozícii peniaze na zaplatenie (znižuje sa jeho kapitálová náročnosť – nemusí čerpať bankový úver),
- je administratívne nenáročný.

Cena obchodného úveru

Aj keď pri obchodných úveroch nie je výška úroku uvedená a budí to dojem, že ide o bezúročný úver, v skutočnosti dodávateľ do ceny faktúry zakalkuluje aj úroky z obchodného

¹ Šebo, A. – Šebo, A.: Základy finančného manažmentu (učebná pomôcka pre praktickú výučbu), TMC Nitra, 2003, 103 s.

úveru a to do doby jeho splatenia. Ide o tzv. skryté zúročenie, ktoré býva často ďaleko vyššie ako sú bežné úroky v bankách. Na druhej strane dodávateľ umožňuje odberateľovi využiť skonto (zľavu) a to v prípade promptného platenia.

Podmienky platobného styku medzi dodávateľom a odberateľom majú vo svete zaužívané *štandardné označenie*.

Na faktúrach býva často napísané:

- 5/10, NET 30 (dodávateľ poskytuje obchodný úver na dobu 30 dní, pokiaľ zaplatí do 10 dní, tak dodávateľ mu poskytne skonto vo výške 5 % ceny tovaru)
- 5/10, EOM, NET 30 (EOM – „end of month“ – ak zaplatí do 10 dní po skončení mesiaca, zase má možnosť získať skonto vo výške 5 %)

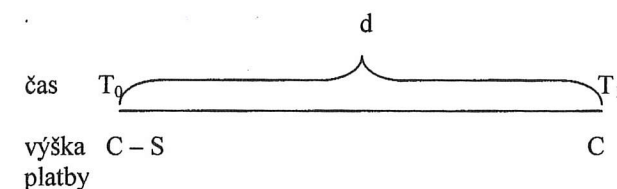
Spôsoby zabezpečenia obchodného úveru

Závisí to od bonity (hospodárskej spôsobilosti) obchodného partnera. V závislosti od bonity môže dodávateľ požadovať nasledovné spôsoby ručenia úveru:

1. odberateľ má u dodávateľa tzv. **otvorený účet do dohodnutej výšky** – tento spôsob sa najviac praktizuje v rozvinutých trhových ekonomikách, výška otvoreného účtu sa môže ľubovoľne meniť, pričom sa nepožadujú nejaké ďalšie zvláštne formality ako u bankových úveroch; tento spôsob ručenia sa využíva u dobre známych solídnych a dôveryhodných obchodných partnerov.
2. dodávateľ žiada odberateľa o písomné uznanie dlhu, t. zn. žiada **písomný dlžobný úpis** – je to jednostranný právny akt, je to napísané vyhlásenie o uznaní dlhu. Využíva sa u menej známych, menej solídnych a menej dôveryhodných obchodných partnerov. Obchodný úver sa mení na **úver na dlžobný úpis**.
3. dodávateľ žiada odberateľa, aby v prospech neho vystavil **zmenku**, úhradu ktorej môže vymáhať v zmysle zmenkového a šekového zákona č. 191/1950. V súčasnosti sa odporúča používať cudzie zmenky na vlastný rad, ktoré vystavuje sám dodávateľ. Táto forma sa používa pri neznámych, menej solídnych a menej dôveryhodných obchodných partneroch. Tu sa obchodný úver mení na bankový úver založený na báze zmeniek.

Porovnanie absolútnej výšky skonta s výškou (sumou) úrokov

Odberateľ sa musí rozhodnúť, čo je pre neho výhodnejšie: zaplatiť okamžite cenu za tovar zníženú o skonto alebo zaplatiť cenu tovaru v plnej výške neskôr v rámci lehoty splatnosti obchodného úveru a peniaze uložiť napr. na terminovaný vklad do banky. Schematicky to môžeme znázorniť nasledovne:



T_0 – posledný deň, do ktorého má podnik možnosť získať skonto

T_1 – posledný deň, do ktorého má podnik možnosť zaplatiť celú sumu úveru

d – počet dní medzi T_0 a T_1

C – cena tovaru

S – suma skonta

Pri porovnávaní oboch možností vychádzame z toho, že:

1. odberateľ má peniaze k dispozícii v čase T_0 a môže teda platiť hneď (do doby uvedenej na faktúre) a má možnosť získať skonto. Pokiaľ tak neurobí, má možnosť uložiť napr. peniaze na terminovaný vklad do banky a zaplatí až v čase T_1 .
2. odberateľ má peniaze až v čase T_1 – pokiaľ chce platiť v čase T_0 a chce získať skonto, tak si musí peniaze na zaplatenie v čase T_0 požičať napr. od banky.

Porovnáva sa výška skonta so sumou úrokov, ktoré by získal v banke.

Suma úrokov sa vypočíta zo vzťahu:

$$\sum U = \frac{(C - S) \cdot p \cdot d}{100 \cdot 360} \quad (9.1)$$

kde: p – úroková sadzba v %

d – dĺžka úrokovacieho obdobia od T_0 do T_1

$(C - S)$ – cena tovaru znížená o skonto

ak: $\sum S > \sum U$ (platím hneď)

$\sum S < \sum U$ (odložím platbu) (využijem obchodný úver)

$\sum S = \sum U$ (zvažujem)

Absolútne môžeme výhodu okamžitého platenia (Z) vyjadriť ako rozdiel medzi sumou skonta a sumou úrokov. Záporná hodnota Z hovorí o nevýhodnosti okamžitého platenia.

$$Z = \sum S - \sum U \quad (9.2.)$$

Skonto vyjadrené na ročnej báze (skonto vyjadrené v % p.a.)

Výšku skonta môžeme vyjadriť aj na ročnej báze tzn. že sa na skonto pozeráme ako na úrok, ktorý si môže zraziť odberateľ pri okamžitom platení, potom skonto v % p.a. môžeme vyjadriť nasledovne:

$$p_s = \frac{S \cdot 100 \cdot 360}{(C-S) \cdot d} \quad (9.3)$$

kde: p_s – skonto vyjadrené v percentách
 S – výška skonta
 d – dĺžka úrokovacieho obdobia od T_0 do T_1
 $(C - S)$ – cena tovaru znížená o skonto

ak: $p_s > p$ (platím hneď)
 $p_s < p$ (odložím platenie)
 $p_s = p$ (zvažujem)

absolútnu výhodu zistíme:

$$Z = \frac{(C - S) \cdot (p_s - p) \cdot d}{100 \cdot 360} \quad (9.4)$$

Ekvivalentný ročný úrok (ERU)

$$ERU = \frac{\text{sadzba skonta}}{100 - \text{sadzba skonta}} \cdot \frac{360}{\text{doba splatnosti obchodného úveru v dňoch} - \text{doba do poskytnutia skonta v dňoch}} \quad (9.5)$$

9.2 Stále pasíva

Súvaha zostavená k určitému dňu vykazuje na strane aktív nedokončené a hotové výrobky (spravidla ocenené skutočnými nákladmi, resp. pohľadávkami, ktoré vyjadrujú cenu vyfakturovaných prác, služieb a tovaru). Súčasťou týchto položiek sú aj mzdové náklady. Zdrojom ich krytia sú v pasívach súvahy záväzky voči zamestnancom za nevyplatené mzdy a platy.

Minimálna trvalá výška záväzkov voči pracovníkom (majúca charakter stálych pasív) sa rovná násobku priemerného denného objemu miezd (zníženého o daň z príjmu, ktorú uhrádza za zamestnancov priamo zamestnávateľ) a počtu dní, o ktoré sa oneskoruje deň výplaty za zúčtovacím obdobím.

Túto minimálnu výšku (ktorá je v podniku trvale k dispozícii) dosahuje záväzok voči zamestnancom v deň výplaty. V ďalších dňoch má trvale narastajúci záväzok už charakter nestáleho pasíva (dočasného zdroja), pričom pri ďalšom termíne výplaty poklesne zasa na minimálnu trvalú úroveň.

Stále pasíva predstavujú nebankový zdroj financovania potrieb podniku, ide vlastne o zdroje, ktoré sa v podniku uvoľňujú dočasne, ale v rámci reprodukčného procesu majú trvalý charakter. Vyplývajú z rôznych právnych úprav. Ide o záväzky voči zamestnancom a záväzky voči štátnemu rozpočtu. Na rozdiel od obchodného úveru podnik tieto zdroje využíva bezúročne. Bližšie k stálým a nestálým pasívam pozri aj². Vypočítame ich nasledovne:

$$\text{Stále pasíva} = \emptyset \text{ denné mzdy} \cdot x\text{-dňové obdobie, o ktoré sa výplata} \quad (9.6)$$

oneskoruje za zúčtovacím obdobím

$$\text{Nestále pasíva} = \emptyset \text{ denné mzdy} \cdot x\text{-dňové obdobie medzi najnižším} \quad (9.7)$$

a najvyšším stavom záväzkov

$$\text{Maximálna výška záväzku} = \text{stále} + \text{nestále pasíva} \quad (9.8)$$

$$\emptyset \text{ stav záväzkov} = \text{stále pasíva} + \frac{\text{nestále pasíva}}{2} \quad (9.9)$$

Dostaneme priemernú výšku záväzkov, ktorými zamestnanci úverujú svoj podnik.

² Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, Bratislava 2009, 524 s., s. 200-201, ISBN 978-80-8078-258-0

9.3 Príklady

Príklad 9.1

Dodávateľ poskytuje za dodaný tovar v cene 10 000 EUR obchodný úver na 4 týždne. 5 % zrážky (skonto) z hodnoty tovaru sú viazané na úhradu fakturovanej čiastky do 1 týždňa. Odberateľ získava pri skoršej úhrade zľavu, ktorú dodávateľ plní v peniazoch. Aktuálna úroková sadzba v banke je 12 % p. a.

Úloha:

- vypočítajte sumu skonta
- vypočítajte výšku úrokov
- zistíte absolútny rozdiel (výhodu okamžitého platenia)
- vyjadrite skonto na ročnej báze (v % p. a.)
- zistíte absolútny rozdiel
- rozhodnite, či platiť okamžite, alebo využiť obchodný úver
- interpretujte výsledky

Riešenie:

$$a) S = 10000 * 0,05 = 500 \text{ EUR}$$

$$b) \Sigma U = \frac{(C - S) * p * d}{100 * 360}$$

$$\Sigma U = \frac{(10000 - 500) * 12 * 21}{100 * 360} = 66,50 \text{ EUR}$$

$$c) Z = S - \Sigma U$$

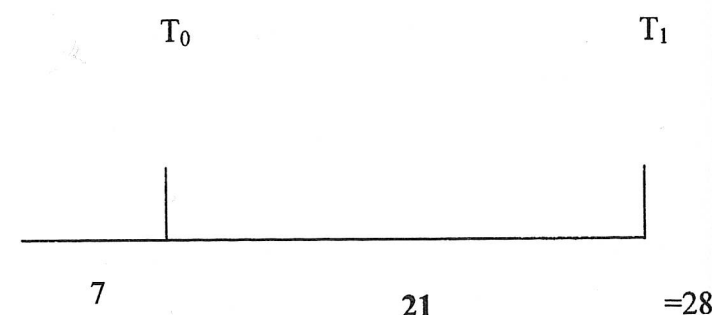
$$Z = 500 - 66,50 = 433,50 \text{ EUR}$$

$$d) ps = \frac{S * 100 * 360}{(C - S) * d}$$

$$ps = \frac{500 * 100 * 360}{(10000 - 500) * 21} = 90,23 \%$$

$$e) Z = \frac{(C - S) * (ps - p) * d}{100 * 360}$$

$$Z = \frac{9500 * (90,23 - 12) * 21}{100 * 360} = 433,52 \text{ EUR}$$



f) $p_s > p$ – okamžité platenie

Interpretácia: Ak dodávateľ poskytne odberateľovi za dodaný tovar v cene 10 000 EUR obchodný úver s 5 % zrážkou z hodnoty tovaru, celková suma skonta bude 500 EUR. Obchodný úver bude poskytnutý na dobu 4 týždne a 5 % skonto je viazané na úhradu fakturovanej čiastky do 1 týždňa. Aktuálna úroková sadzba v banke bude 12 % p. a. Ak by odberateľ uložil 10 000 EUR do banky na 3 týždne, teda na čas, kedy by už skonto nedostal, získal by na úrokoch 66,50 EUR. Absolútny rozdiel bude tvoriť rozdiel skonta a úrokov, čo je 433,50 EUR. Skonto na ročnej báze bude teda 90,23 % p. a. Keďže skonto na ročnej báze má vyššiu hodnotu ako úroková sadzba banky, je pre podnikateľa výhodnejšie zaplatiť ihneď, pretože v banke by získal nižšie úroky, ako je hodnota skonta.

Príklad 9.2

Porovnajme výhodu akceptovania skonta pre odberateľa, ktorý dostal návrh obchodných podmienok vždy v 2 variantoch:

1. a) 5/10, NET 60

b) 0,5/10, NET 60

2. a) 4/12, NET 60

b) 5/10, NET 30

3. a) 2/10, NET 60

b) 5/20, NET 60

Riešenie:

$$1. a) ERU = \frac{5}{100 - 5} * \frac{360}{60 - 10} * 100 = 37,89\%$$

$$b) ERU = \frac{0,5}{100 - 0,5} * \frac{360}{60 - 10} * 100 = 3,62\%$$

$$2. a) ERU = \frac{4}{100 - 4} * \frac{360}{60 - 12} * 100 = 31,25\%$$

$$b) ERU = \frac{5}{100 - 5} * \frac{360}{30 - 10} * 100 = 94,74\%$$

$$3. a) ERU = \frac{2}{100 - 2} * \frac{360}{60 - 10} * 100 = 14,69\%$$

$$b) ERU = \frac{5}{100-5} * \frac{360}{60-20} * 100 = 47,36\%$$

Interpretácia: V prvom prípade je pre odberateľa výhodnejší prvý variant, pretože ekvivalentný ročný úrok má vyššiu percentuálnu sadzbu ako v druhom variante.

V druhom prípade je pre odberateľa výhodnejší druhý variant, pretože ekvivalentný ročný úrok má vyššiu percentuálnu sadzbu ako v prvom variante.

V treťom prípade je pre odberateľa výhodnejší takisto druhý variant, pretože ekvivalentný ročný úrok má vyššiu percentuálnu sadzbu ako v prvom variante.

Príklad 9.3

Podnik vypláca mesačne 45 000 EUR na mzdách. Termíny výplaty sú dvakrát mesačne a to vždy v 6. deň za obdobie od 16. do 30. predchádzajúceho mesiaca a v 21. deň za obdobie od 1. do 15. daného mesiaca. Budeme predpokladať, že mesiac má 30 dní.

Úloha:

- vypočítajte minimálnu trvalú výšku záväzkov voči zamestnancom = stále pasíva
- vyčíslite nestále pasíva
- vypočítajte maximálnu výšku záväzkov
- vypočítajte priemerný stav záväzkov podniku voči zamestnancom
- interpretujte výsledky

Riešenie:

$$a) \text{ stále pasíva} = \frac{45000}{30} * 6 = 9000 \text{ EUR}$$

$$b) \text{ nestále pasíva} = \frac{45000}{30} * (21 - 6) = 22500 \text{ EUR}$$

$$c) \text{ maximálna výška záväzkov} = 9000 + 22500 = 31500 \text{ EUR}$$

$$d) \text{ priemerný stav záväzkov} = 9000 + \frac{22500}{2} = 20250 \text{ EUR}$$

Interpretácia: Minimálna trvalá výška záväzkov voči zamestnancom, teda stále pasíva podniku majú výšku 9 000 EUR. Podnik má nestále pasíva v hodnote 22 500 EUR. Maximálna výška záväzkov je 31 500 EUR a priemerný stav záväzkov podniku voči zamestnancom je 20 250 EUR.

Úlohy na riešenie

Úloha 9.1

Dodávateľ poskytuje za dodaný tovar v cene 5 mil. EUR, obchodný úver na 8 týždňov 3% zrážky (skonto) z hodnoty tovaru sú viazané na úhradu fakturovanej sumy do jedného týždňa. Odberateľ získava pri skoršej úhrade zľavu, ktorú dodávateľ plní v peniazoch. Aktuálna úroková sadzba v banke je 10% p.a.

Úloha:

- vypočítajte výšku (sumu) skonta
- vypočítajte výšku (sumu) úrokov
- zistite absolútny rozdiel, výhodu okamžitého platenia
- vyjadrite skonto na ročnej báze (v % p.a.)
- zistite absolútny rozdiel
- rozhodnite či platiť okamžite alebo či radšej využiť obchodný úver
- interpretujte výsledky výpočtu

Úloha 9.2

Porovnajte výhodnosť akceptovania skonta pre odberateľa, ktorý dostal návrh platobných podmienok od dodávateľov vždy v dvoch variantoch:

- variant:
 - 3/7, NET 60,
 - 4/8, NET 40.
- variant:
 - 2/7, NET 30,
 - 5/20, NET 60.
- variant:
 - 2/5, NET 40,
 - 3/7, NET 50.

10 Platobný styk podniku a nástroje platenia

10.1 Peniaze a funkcie peňazí v trhovej ekonomike

V trhovom hospodárstve sa kupujúci a predávajúci stretávajú na trhu a voľne dohodnú cenu, za ktorú chcú kupovať, resp. predávať svoje tovary, výrobky, práce a služby. Každý z obchodných partnerov prichádza na trh so svojimi vlastnými plánmi a predstavami a pokúša sa tieto presadiť.

Napriek zdanlivému chaosu a protichodných záujmov predsa len všetci účastníci trhu dosiahnu svoj cieľ, t.j. spotrebitelia dostanú tovar, ktorí potrebujú a výrobcovia predajú svoje výrobky. K tomuto prispievajú podstatne práve peniaze, pretože poskytujú hospodárstvu dynamickosť a rýchlosť, ktorú potrebuje, aby bolo úspešné a na druhej strane prostredníctvom ceny umožňujú potrebné zosúladienie plánov jednotlivcov. Preto je trhové hospodárstvo nemysliteľné bez peňazí. Ak by peniaze náhle zmizli, hospodárske dianie by sa zastavilo. Namiesto neho by znovu nastúpila miestna výmena tovaru za tovar.

Peniaze vo všeobecnosti môžeme definovať ako akékoľvek aktívum, ktoré je všeobecne prijímané pri platení za výrobky, tovary, práce a služby a pri vyrovnávaní dlhov. V trhových ekonomikách sa reprodukčný proces chápe ako kontinuita vzájomne prepojených fáz: fázy obstarania, fázy výroby, fázy realizácie a práve posledná fáza reprodukčného procesu sa nezaobíde bez peňazí. Peniaze uvádzajú vlastne celý reprodukčný proces do pohybu.

Kým klasická ekonómia venovala pomerne veľa priestoru podstate peňazí, moderné peňažné teórie sa zameriavajú viac na funkčnosť peňazí v ekonomike.

V súčasnosti sa v modernej ekonomickej teórii vymedzujú tri polia, v ktorých sa peniaze prejavujú funkčne. Hovorí sa o tzv. **triáde peňažných funkcií**. Peniaze pôsobia teda vo funkciách:

1. peniaze ako zúčtovacia jednotka,
2. peniaze ako platobný prostriedok,
3. peniaze ako depozitný prostriedok.

10.2 Platobný styk podniku

Pohyb peňazí v podniku je relatívne samostatný, ale súčasne nesmierne zložitý, a to vo vzťahu k procesom rozdeľovania, do ktorých podnik vstupuje prostredníctvom platobného styku. Základnou právnou normou upravujúcou platobný styk v SR je zákon č. 510/2002

o platobnom styku.¹ **Platobný styk** vo všeobecnosti predstavuje súhrn postupov a nástrojov zameraných na zabezpečenie platenia vo väzbe na jednotlivé druhy peňažných vzťahov, ktorých účastníkmi sú jednotlivé podnikateľské subjekty. Z hľadiska právneho a ekonomického umožňuje platobný styk vyrovnanie všetkých povinných alebo zmluvných vzťahov a vyrovnanie záväzkov podniku. Môže ísť o plnenie buď priamym odovzdaním peňazí, alebo bezhotovostným prevodom peňazí z účtu na účet prostredníctvom obchodných bánk. Bezpečnosť a bezporuchovosť platenia závisí od rýchlosti pohybu peňazí, od určenia platobných podmienok a voľby metód platenia. Prijímanie opatrení na trvalé zabezpečovanie realizácie peňažných vzťahov, do ktorých podnik vstupuje predpokladá racionálne hospodárenie s peniazmi, tzn. tvorbu a trvalú obnovu kapitálu podniku a tým súčasne aj jeho platobnú schopnosť. Platobnú schopnosť podniku charakterizuje dostatočná tvorba pohotových platobných prostriedkov v podobe hotovosti, voľných vlastných či cudzích prostriedkov na účtoch v bankách, alebo v podobe okamžite likvidných cenných papierov. Výrazne ju ovplyvňujú aj zvolené formy financovania, ku ktorým stále viac pristupuje využívanie osobitných foriem, ako sú faktoring, forfaiting a leasing. Platobná schopnosť podniku je veľmi úzko spojená s určením platobných podmienok v obchodných zmluvách. Tieto zahŕňajú čas, miesto, spôsob úhrady, predajnej ceny a subjekt, t.j. kto, komu, prípadne prostredníctvom koho má byť úhrada uskutočnená a v akej mene. Súčasťou týchto podmienok sú aj sankcie v prípade neplatenia.

Platobné podmienky ovplyvňuje: predmet predaja, situácia a teritórium trhu, vzájomné vzťahy medzi predávajúcim a kupujúcim, zvláštnosti zvolenej obchodnej metódy, rôzne medzinárodné dohody a pravidlá, medzinárodná hospodárska, menová a politická situácia.

Čas predaja určuje termín platenia dlžníkom – platenie vopred (čiastočne, úplne), pri dodávke, určitý čas po dodávke tovaru (viaže sa na poskytnutie obchodného úveru).

Miesto a technika platenia sú určované uplatnenými metódami platobného styku.

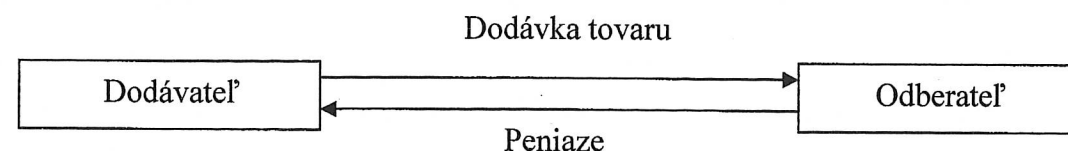
Voľbu platobných podmienok a formu platenia výrazne ovplyvňujú tiež dodacie podmienky obchodnej zmluvy. Tieto charakterizujú základné náležitosti dodávky tovaru. Súčasťou platobných podmienok v medzinárodnom obchode sú pravidlá Medzinárodnej obchodnej komory v Paríži pre výklad dodacích podmienok INCOTERMS 2000. Tieto určujú základné povinnosti exportéra a importéra.

Platobný styk je neoddeliteľnou súčasťou každej modernej trhovej ekonomiky. Môže vystupovať v rôznych podobách a formách a môže využívať širokú škálu platobných nástrojov. Platením sa vyrovnávajú vzájomné záväzky a pohľadávky, ktoré vznikajú v dôsledku

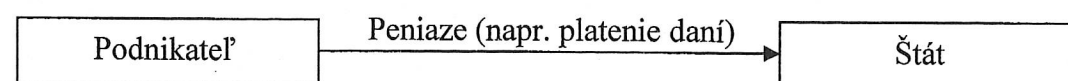
¹ Kráľovič, J. – Vlachynský, K.: Finančný manažment, IURA EDITION, 2006, 455 s., s. 345-385, ISBN 80-8078-042-0

dodávateľsko-odberateľských vzťahov, prípadne finančné záväzky podnikateľa. Pri platení teda dochádza k dvom základným javom:

1. platenie je dôsledok obchodných operácií. Ide o dvojstranné operácie ako dôsledok dodávateľsko-odberateľských vzťahov. Dodávateľ dodá tovar (vykoná službu) a pod., odberateľ platí za tovar (vykonanú službu). Schematicky to môžeme znázorniť nasledovne:



2. platenie je dôsledok vyrovnávania finančných záväzkov (platenie daní, ciel, úrokov, poistného a pod.). Pri tomto ide o jednostranné operácie. Schematicky to môžeme znázorniť napr.:



10.2.1 Formy platobného styku

Platobný styk môžeme klasifikovať z viacerých hľadísk. Jedným z najbežnejších hľadísk je:

1. podľa nástroja platenia:

- a/ hotovostný platobný styk (hotovostné platenie),
- b/ bezhotovostný platobný styk (bezhotovostné platenie),
- c/ kombinovaný platobný styk (kombinované platenie).

Hotovostný platobný styk. Nástrojom platenia pri hotovostnom platobnom styku sú bankovky a mince. O hotovostnom platobnom styku možno hovoriť, keď dlžník platí v hotovosti a veriteľ dostane peniaze tiež v hotovosti. Hotovostný platobný styk umožňuje presuny peňažných prostriedkov cestou odovzdávania a prevzatia peňažných prostriedkov v hotovosti. Hotovostný platobný styk sa môže uskutočňovať priamo alebo nepriamo. Podnik môže vykonávať platby v hotovosti:

- a/ priamym odovzdaním hotovosti,
- b/ zložením hotovosti na prevod peňažných prostriedkov v prospech účtu prijímateľa pokladničným dokladom banky,

c/ zložením hotovosti na výplatu sumy v hotovosti pokladničným dokladom banky,

d/ poukazom peňažných prostriedkov zo svojho účtu na výplatu sumy v hotovosti pokladničným dokladom banky,

e/ šekom vystaveným na výplatu peňažnej čiastky v hotovosti (pokladničný šek),

f/ výberom hotovosti pokladničným dokladom banky,

g/ priamym výberom hotovosti bankovou platobnou kartou.

Platenie v hotovosti je veľmi náročné na bezpečnostné opatrenia a čo do rozsahu v modernej trhovej ekonomike nevýznamné. V najväčšom rozsahu sa uplatňuje pri peňažných vzťahoch s občanmi, pri výplate miezd, odmien, honorárov, dôchodkov a pod. Obrátený hotovostný vzťah vzniká v podniku pri inkase hotovosti od občanov – spotrebiteľov za nakúpený tovar, služby. S rozvojom bankových služieb sa už aj u občanov prešlo na systém bezhotovostného platenia, napr. využívaním kreditných platobných kariet pri platení za tovar v maloobchode, taktiež hotovostné výplaty miezd sú nahradzované bezhotovostným prevodom na účet zamestnanca podniku v obchodnej banke. Vývojom ekonomiky dochádza k poklesu podielu hotovostného platobného styku a možno konštatovať, že aj pri ratingu krajiny je podiel hotovostného platenia dôležitým nepriamym indikátorom rozvinutosti štátu. Čím je vyšší podiel hotovostného platenia, tým je ekonomika štátu menej rozvinutá.

Priama platba v hotovosti sa uskutočňuje zvyčajne, keď dlžník a veriteľ sa nachádzajú na jednom mieste. Ak dlžník zaplatí svoj dlh v pokladnici veriteľa, hovoríme o zložení v hotovosti. Ak inkasuje veriteľ peniaze v pokladnici dlžníka, hovoríme o inkase v hotovosti. Dlžník má právo požadovať potvrdenie o zaplatení, čo je dôležitý dôkazový dokument pri nezrovnalostiach vo veci platby. Preto ho treba vždy starostlivo uschovať. V praxi sú najbežnejšie tieto formy potvrdení:

- pokladničný blok (paragón), používa sa v maloobchode,
- potvrdenka, používa sa bežne na potvrdenie príjmu peňažnej sumy v hotovosti. Môže mať formu predtlačeného formulára, alebo môže byť voľne štylizovaná.
- poznámka o zaplatení priamo na účte (kvitovaný účet). Používa sa zvyčajne pri osobnom doručení účtu a súčasnom prevzatí účtovanej sumy v hotovosti. Odporúča sa účet odovzdať len pri vyrovnaní celej sumy.

Bezhotovostný platobný styk – využíva tzv. **účtovné peniaze** – tzn. peniaze existujú vo forme zápisu na účtoch v bankách a platenie sa uskutočňuje prevodmi z účtu na účet a **peňažné náhrady (surogáty)** – zmenky, šeky, platobné karty² atď.

Kombinovaný platobný styk – ak prvá časť platobnej operácie prebehne v hotovosti a druhá časť bezhotovostne.

2. podľa času platobný styk delíme:

a) **promptné platenie** (platenie hneď, platenie cash) – pri tomto spôsobe platenia sa vylučujú riziká z nezaplatenia, dodávateľ má okamžite možnosť využiť peniaze na iné účely.

Riziká pri platobnom styku:

- *riziko obchodného partnera* – odoberie tovar a nechce zaplatiť,
- *riziko transferu peňazí* – obchodný partner odoberie tovar, dá príkaz na úhradu, ale banka skrachuje alebo skrachuje banka dodávateľa,
- *riziko krajiny* – občianske nepokoje, vojny,
- *riziko menové*.

Podrobnejšie sa finančnými rizikami zaoberá³.

b) **platenie v zákonných, resp. v zmluvných lehotách** – v tomto prípade má veľký význam platenie v reálnom čase (dodávateľ má peniaze k dispozícii hneď v ten deň, keď odberateľ zaplatil),

c) **platenie s využitím obchodného úveru krytého zmenkou.**

3. podľa toho, ktorý zo subjektov dáva príkaz na platenie:

a) **úhradová forma platenia** – príkaz na úhradu (prevodný príkaz) – keď príkaz k platbe dáva odberateľ tovaru,

b) **inkasná forma platenia** – príkaz na inkaso (inkasný príkaz) – príkaz k platbe dáva sám dodávateľ tovaru,

4. z hľadiska teritoriálneho:

a) **tuzemský platobný styk** – realizovaný medzi podnikmi jedného štátu,

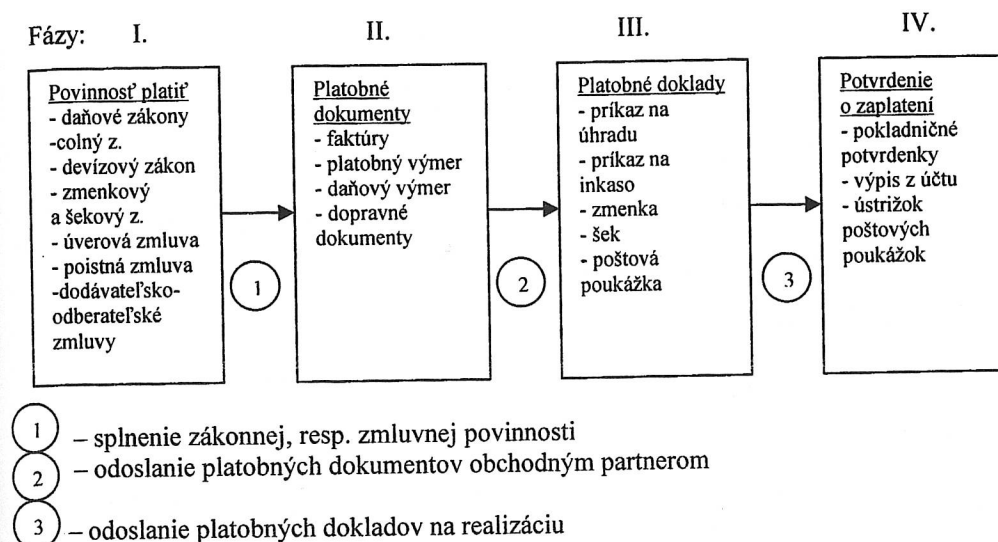
b) **zahraničný platobný styk** – realizovaný medzi podnikmi viacerých štátov.

² Serenčes, P. a kol.: Bankové operácie: SPU Nitra, 2008, 232 s., ISBN 978-8069-993-2

³ Serenčes, P. – Serenčes, R. – Tóth, M. – Čierna, Z. – Rábek, T.: Financie v poľnohospodárstve, SPU Nitra, 2010, 188 s., s. 129-164, ISBN 978-80-552-0438-3

10.2.2 Mechanizmus platenia (fungovania platobného styku)

Platenie je proces, ktorý má svoje zákonitosti. Vyplývajú jednak zo zákonov, jednak zo zmlúv či dohôd uzavretých medzi obchodnými partnermi. Celý proces prebieha v 4 fázach:



10.3 Nástroje platobného styku

10.3.1 Hladká platba do zahraničia

Hladká platba – najjednoduchší, najrozšírenejší, najlacnejší a najrýchlejší spôsob platenia do aj zo zahraničia, a to na základe platobných príkazov podnikateľa. Ide o nekomplikované platby obchodnej a neobchodnej povahy, ktoré nie sú viazané na žiadne platobné dokumenty.

Obchodné platby vyplývajú z priameho uskutočňovania obchodných operácií (transakcií) – ide o platby za tovary, výrobky, vykonané práce, poskytnuté služby, za dopravu a pod.

Neobchodné platby nevyplývajú z priamej realizácie obchodných operácií – ide o dary, úhrada výživného, štipendiá, dôchodky, cestovné a pod.

Vykonávaním hladkých platieb sú podľa devízového zákona poverené **devízové miesta** – komerčné banky.

Použitie hladkých platieb

- pri dlhodobom obchodovaní s jedným a tým istým obchodným partnerom,
- musí existovať vzájomná dôvera obchodných partnerov,
- keď dokumentárny platobný styk nie je možný (nepristúpi naň obchodný partner),
- ak sa dokumentárny platobný styk v určitom odvetví tradične nepoužíva (energetika),

- ak je to v jednotlivých odvetviach zvyklosťou, že sa používa nedokumentárny platobný styk – hladká platba (napr. obchod s obilím),
- ak sa preferuje fakt, že hladké platby šetria náklady a čas.

Hladké platby do a zo zahraničia sa realizujú prostredníctvom tzv. **korešpondenčných bánk**. Ide o banky, medzi ktorými vznikajú korešpondenčné vzťahy na základe uzatvárania tzv. korešpondenčných zmlúv. Celý korešpondenčný systém spočíva na princípe priamej komunikácie bankových subjektov. Naše (domáce) banky si zriaďujú u zahraničných bánk svoje účty (nostro), spravidla v zahraničných menách, naopak zahraničné banky si zriaďujú účty u našich bánk (loro). Forma komunikácie medzi bankami môže byť: *písomná, ďalekopisná, telegrafická* a dnes najrozšírenejšia komunikácia prostredníctvom *SWIFT-u*. Úhrady vykonávané systémom SWIFT majú správnosť zabezpečenú systémom. Systém SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications – Spoločnosť pre celosvetovú medzibankovú finančnú telekomunikáciu) je medzinárodná, počítačom riadená komunikačná sieť určená pre výmenu správ medzi bankami na celom svete.

Rozlišujeme 3 základné hľadiská členenia hladkých platieb:

1. z pohľadu podniku:
 - došlé hladké platby obchodnej povahy (platby za vývoz),
 - vyšlé hladké platby obchodnej povahy (platby za dovoz).
2. z pohľadu momentu doručenia tovaru zákazníkovi (obchodnému partnerovi):
 - platby vopred (akontácie),
 - platby pri preberaní tovaru,
 - platby po dodaní tovaru.
3. z pohľadu banky, ktorá vykonáva hladké platby: ⁴
 - došlé hladké platby (napr. úhrady zo zahraničia),
 - vyšlé hladké platby (napr. úhrady do zahraničia).

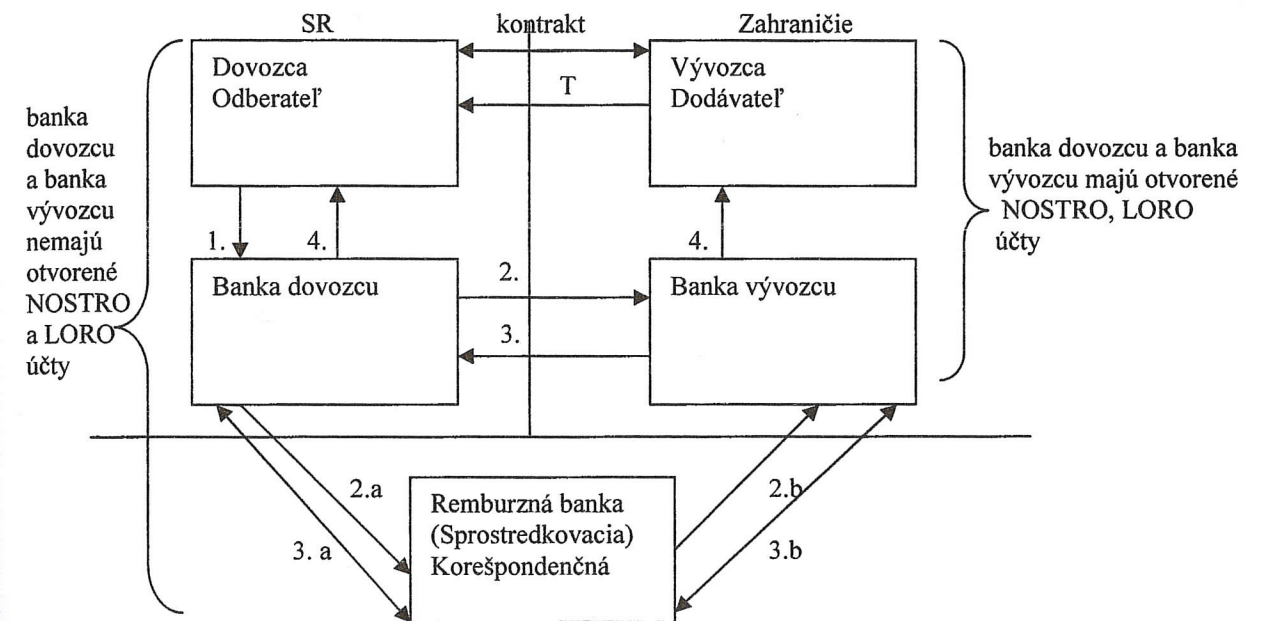
Pri hladkých platbách do zahraničia dáva platobný príkaz podnikateľ. Je to vlastne príkaz na úhradu modifikovaný na platbu do zahraničia.

Medzi **výhody** hladkých platieb patrí, že šetria náklady a čas, eliminujú riziká z nezaplatenia tovaru v zahraničnom obchode (z pohľadu vývozcu, ak využije platbu vopred, alebo platbu pri preberaní tovaru), pri platbe po dodávke tovaru je to výhoda pre dovozcu, pretože tovar už dostal a umožňuje mu to kontrolu dodávky tovaru pred jej zaplatením. Možno ich využiť v prípadoch, keď nie je možný dokumentárny platobný styk.

⁴ Podolák, A. a kol.: Medzinárodný obchod a formovanie agroobchodnej politiky, SPU Nitra, 2007, 215 s., s. 171, ISBN 978-80-8069-863-8

Nevýhodou je, že pri platení po dodávke tovaru môže vývozca hladké platby využiť iba pri dlhodobom obchodovaní s jedným a tým istým obchodným partnerom a ak existuje medzi obchodnými partnermi vzájomná dôvera. V prípade nesprávneho vyplnenia platobného príkazu sa platobný príkaz vracia a nerealizuje sa v dohodnutom termíne (resp. uskutoční sa neskoro, až po oprave platobného príkazu).

Techniku platenia hladkou platbou do zahraničia znázorňuje obrázok 10.3.1.



Obr. 10.3.1 Hladká platba do zahraničia

Legenda:

- T – dodávka tovaru
- 1. Príkaz k platbe
- 2., 2.a, 2.b – prevod príkazu a zmocnenie k zaťaženiu účtu
- 3., 3.a, 3.b – vzájomné zúčtovanie medzi bankami
- 4. informácia klientov o uskutočnení platby

10.3.2 Zmenka ako platobný, úverový a zabezpečovací nástroj

Zmenka je obchodovateľný cenný papier, v ktorom sa vystaviteľ písomne zaväzuje, že zaplatí alebo dáva príkaz tretej osobe (napr. banke), aby zaplatila určitú sumu (čiastku) peňazí, v určitej dobe (v dobe splatnosti záväzku), na určitom mieste.

Je jedným z dôležitých nástrojov finančného trhu (najmä pri krátkodobých finančných operáciách).

Vznikla pravdepodobne v stredoveku v severotalianskych mestách (Benátky, Janov). Jedna z najstarších zmeniek pochádza z roku 1157 a bola vystavená v Janove. Spočiatku, prakticky až do 17. storočia slúžila ako **prostriedok výmeny**. V druhej polovici 17. storočia bolo povolené vyberanie zmenkovej sumy prostredníctvom tretej osoby, na ktorú bola zmenka

prevedená. Prevodom vzrastala istota jej zaplata, lebo ručili všetky osoby, ktoré sa na zmenke podpísali. Zmenka sa stala **platobným prostriedkom**.

V 19. storočí sa začala zmenka používať ako **úverový prostriedok**, lebo ten, kto zmenku dostal, mohol jej prostredníctvom získať úver tým, že ju postúpil tretej osobe.

V súčasnosti sa zmenka využíva aj ako **zabezpečovací prostriedok**, pretože ako cenný papier môže byť daná do zálohy.

Druhy zmeniek

Existuje viacero hľadísk, podľa ktorých sa zmenky rozlišujú:

1. podľa spôsobu vystavenia (podľa toho, kto vyrovnáva záväzok)

- a) vlastná zmenka,
- b) cudzia zmenka

2. podľa podstaty zmenkovej operácie

- a) zmenka obchodná – krytá tovarom alebo výrobkom,
- b) zmenka finančná – predstavuje vyrovnávanie finančných záväzkov, nie je krytá

3. podľa lehoty splatnosti

- a) zmenka splatná v určitý deň – denná zmenka, fixná zmenka, napr. 25. 03. 2011 zaplatím,
- b) zmenka splatná na predloženie (na videnie, avista) – splatná je v deň predloženia,
- c) zmenka splatná určitú dobu po predložení – napr. 7 dní po predložení zaplaťte,
- d) zmenka splatná určitú dobu po vystavení – napr. 14 dní po vystavení zaplatím

4. podľa miesta platenia

- a) zmenka miestna – splatná v mieste vystavenia,
- b) zmenka dištančná – splatná v inom mieste, než je miesto vystavenia,
- c) zmenka domicilovaná – splatná v inom, než pôvodnom platobnom mieste

5. teritoriálne hľadisko

- a) zmenka tuzemská,
- b) zmenka zahraničná (devízová).

Naše zmenkové právo rozoznáva dva základné druhy zmeniek a to **zmenku vlastnú** a **zmenku cudziu**.

1. Vlastná zmenka

- obsahuje sľub vystaviteľa (dlžníka), ktorý dáva platobný záväzok, že veriteľovi v určitý deň splatnosti zmenky alebo v deň doručenia zmenky zaplatí proti odovzdaniu zmenky pevne určenú sumu. Pri vlastnej zmenke vystupujú dva subjekty:

- **vystaviteľ zmenky** – dlžník vystavujúci zmenku, v ktorej sa zaväzuje, že dlžnú sumu sám zaplatí.

- **vlastník (majiteľ) zmenky** – osoba, ktorá má za zmenku dostať peniaze.

Podstatné náležitosti vlastnej zmenky⁵:

1. **označenie ZMENKA**, teda označenie, že ide o zmenku,
2. **bezpodmienečný sľub** zaplatiť určitú peňažnú sumu,
3. **údaj o splatnosti** (zročnosti) – splatnosť s uvedením dňa, mesiaca (slovne) a roku,
4. **miesto**, kde sa má platiť,
5. **meno toho, komu alebo na koho rad** sa má platiť,
6. **dátum a miesto vystavenia**,
7. **podpis** vystaviteľa.

2. Cudzia zmenka

- obsahuje platobný príkaz vystaviteľa tretej osobe (alebo banke), aby zaplatila určitú peňažnú sumu. Pri cudzej zmenke vystupujú tri subjekty:

- **vystaviteľ (dlžník)** – prikazuje (inému) zmenkovníkovi, aby za neho vyplatil dlžnú sumu vlastníkovi zmenky,
- **vlastník zmenky (veriteľ)** – osoba, ktorá má za zmenku dostať peniaze, resp. osoba, v prospech ktorej iná osoba vystavuje zmenku,
- **zmenkovník** – osoba, ktorá má za zmenku platiť, stáva sa však dlžníkom až vtedy, keď zmenku podpíše – akceptuje.

Podstatné náležitosti cudzej zmenky:

1. **označenie ZMENKA**, teda označenie, že ide o zmenku,
2. **bezpodmienečný príkaz** zaplatiť určitú sumu peňazí,
3. **meno toho, kto má zaplatiť** (zmenkovníka),
4. **údaj o splatnosti** s uvedením dňa, mesiaca (slovom) a roka,
5. **miesto**, kde sa má platiť,
6. **meno toho, komu alebo na koho rad** sa má platiť,
7. **dátum a miesto vystavenia**,
8. **podpis** vystaviteľa.

Zmenka môže tiež znieť **na vlastný rad** vystaviteľa, hovoríme jej **Zmenka na vlastný rad** a má formu cudzej zmenky. Pri tejto zmenke vystupujú dva subjekty:

- **vystaviteľ (ktorý je súčasne aj veriteľom)** – sám seba označuje za majiteľa (vlastníka).

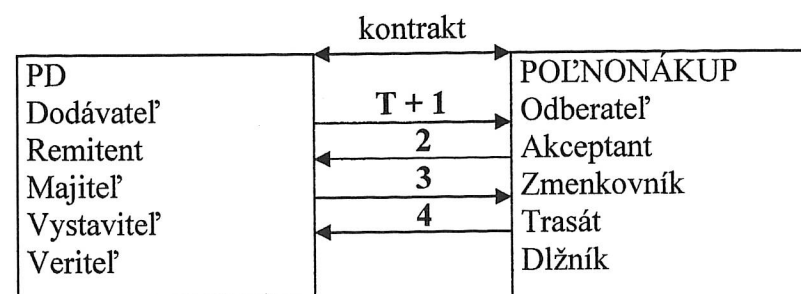
⁵ Zákon č. 191/1950 Zákon zmenkový a šekový

Ide o prípad, keď vystaviteľ predá tovar na úver a na sumu svojej pohľadávky, v ktorej uvedie seba ako vlastníka vydá zmenku.

- **zmenkovník.**

Podstatné náležitosti cudzej zmenky na vlastný rad sú rovnaké ako zmenky cudzej (viď cudzia zmenka).

Využitie cudzej zmenky na vlastný rad ako **platobného** prostriedku uvádza obrázok 10.3.2.



Obr. 10.3.2 Cudzia zmenka na vlastný rad ako platobný prostriedok

Legenda:

T – dodávka tovaru

1 – vystavenie a odoslanie zmenky na akcept

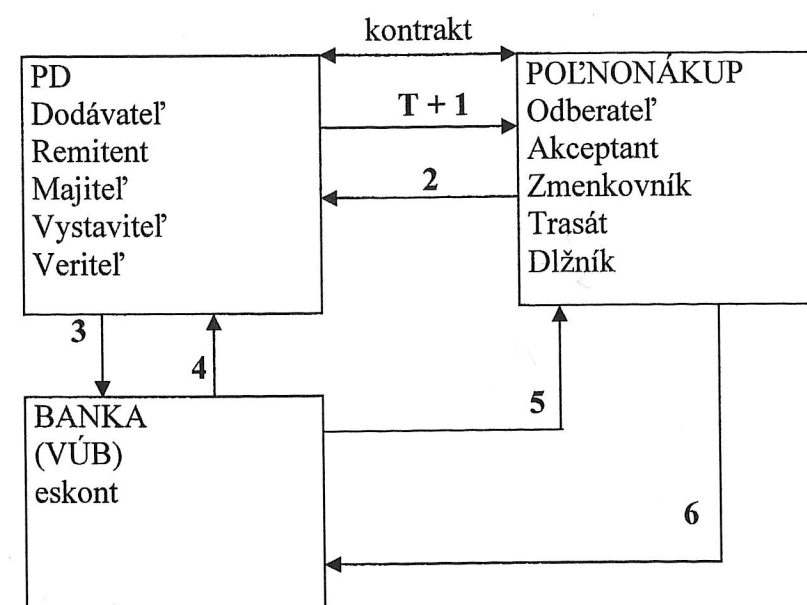
2 – vrátenie akceptovanej zmenky vystaviteľovi

3 – predloženie zmenky na preplatenie v deň splatnosti

4 – úhrada zmenkovej sumy a vyrovnanie záväzku

Využitie cudzej zmenky na vlastný rad ako **úverového** prostriedku uvádza obrázok

10.3.3.



Obr. 10.3.3 Cudzia zmenka na vlastný rad ako úverový prostriedok

Legenda:

T – dodávka tovaru

1 – vystavenie a odoslanie zmenky na akcept

2 – vrátenie akceptovanej zmenky vystaviteľovi

3 – žiadosť o eskont zmenky pred lehotou splatnosti

4 – odkúpenie zmenky a úhrada zmenkovej sumy po odpočítaní diskontnej zrážky, bankových poplatkov a bankovej provízie

5 – predloženie zmenky na preplatenie v deň splatnosti

6 – úhrada zmenkovej sumy a vyrovnanie záväzku

Výpočet diskontnej zrážky pri eskonte zmenky

Výška diskontnej zrážky (U) závisí od:

1. menovitej hodnoty zmenky (K),
2. počtu kalendárnych dní medzi eskontom a splatnosťou zmenky (d),
3. výšky úrokovej sadzby, ktorú využíva konkrétna obchodná banka pri eskonte zmeniek (p).

Pre výpočet diskontnej zrážky sa využíva vzťah pre jednoduché úrokovanie.

$$U = \frac{K * p * d}{100 * 360} \quad (10.1)$$

d – počet dní medzi eskontom a splatnosťou zmenky, pričom úrokovanie začína dňom zúčtovania na účte a končí sa dňom, ktorý predchádza dňu výberu

10.3.3 Dokumentárny akreditív ako nástroj platobného styku

Dokumentárny akreditív (Documentary credit D/C, Letter of credit L/C) je písomný záväzok banky, vystavený na základe žiadosti podniku (podnikateľa, klienta banky, príkazcu), ktorým banka garantuje tretej osobe (oprávnenému) zaplatenie alebo akceptovanie platobných dokumentov, ak budú do stanovenej doby splnené všetky podmienky dokumentárneho akreditívu.

Je to svojou povahou transakcia oddelená od kúpno-predajných aj iných zmlúv, ktoré však môžu tvoriť jeho podklad. Pri realizácii akreditívnych operácií sa zúčastnené strany teda zaoberajú výlučne platobnými dokumentmi a nie tovarom alebo službami, ktorých sa tieto dokumenty týkajú.

Pri posudzovaní otázky, či oprávnený má právo na plnenie z akreditívu nie je teda rozhodujúce, či splnil skutočne svoje záväzky vyplývajúce z kúpno-predanej zmluvy, (či dodal tovar požadovanej kvality), ale len či predložil platobné dokumenty v súlade s podmienkami dokumentárneho akreditívu.

Platnosť dokumentárneho akreditívu

V podmienkach dokumentárneho akreditívu musí byť určený dátum, kedy končí jeho platnosť na predloženie dokumentov k preplateniu. Ak dokumentárny akreditív uvádza dobu platnosti lehotou, napr. 30 dní, 60 dní, 90 dní..., za prvý deň, od ktorého začína plynúť táto lehota sa považuje deň otvorenia (vystavenia) dokumentárneho akreditívu. Dokumenty musia byť predložené v deň kedy končí platnosť dokumentárneho akreditívu, alebo pred týmto dátumom. Okrem uvedenia dátumu platnosti pre predloženie dokumentov dokumentárny akreditív by mal tiež uvádzať určitú časovú lehotu po vystavení dopravného dokumentu, počas ktorej majú byť dokumenty predložené k preplateniu. Ak nie je takáto lehota stanovená, banka odmietne dokumenty, ktoré sú predložené neskôršie ako 21 dní po vystavení dopravného dokumentu.

Zúčastnené strany v dokumentárnom akreditíve

1. **príkazca (aplikant)** – v obchodných vzťahoch je to väčšinou odberateľ, ktorý žiada svoju banku o otvorenie akreditívu v prospech svojho obchodného partnera (dodávateľa). Otvorením akreditívu sa banka zaväzuje banke oprávneného (aj oprávnenému – dodávateľovi) plniť si obchodné záväzky, teda zaplatiť čiastku dokumentárneho akreditívu, alebo akceptovať dokumenty,
2. **banka príkazcu** – banka, ktorá svojmu klientovi (príkazcovi, aplikantovi) poskytuje možnosť využiť v platobnom styku so svojimi obchodnými partnermi dokumentárny akreditív. Označuje sa ako **otvárajúca (vystavujúca) banka**,
3. **oprávnený (beneficiant)** – v obchodných vzťahoch je to väčšinou dodávateľ tovaru alebo služby. Oprávnený má istotu, že mu bude po splnení všetkých podmienok akreditívu za tovar alebo službu zaplatené, ak predloží dokumenty, ktoré sú v súlade s podmienkami dokumentárneho akreditívu,
4. **banka oprávneného** – oznamuje svojmu klientovi (dodávateľovi tovaru alebo služby) otvorenie dokumentárneho akreditívu v banke jeho obchodného partnera a to po doručení informácie z banky otvárajúcej akreditív. Ak banka oprávneného oprávnenému otvorenie akreditívu iba oznamuje (avizuje), hovorí sa o nej ako o avizujúcej banke, ak banka nielen avizuje, ale aj potvrdzuje (prepláca) sumu predložených platobných dokumentov, hovorí sa o nej, že je **bankou potvrdzujúcou**.

Druhy dokumentárnych akreditívov

Existujú viaceré hľadiská, podľa ktorých sa dokumentárne akreditívy rozdeľujú:

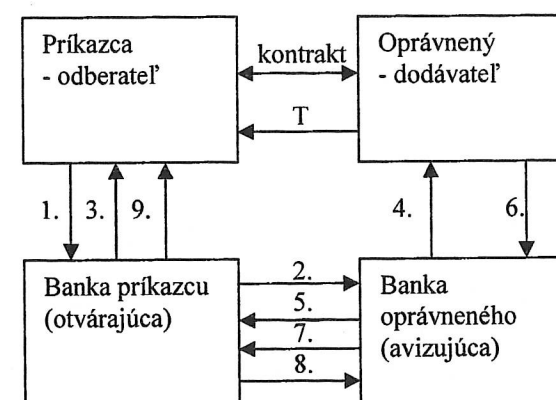
1. z hľadiska možnosti jeho zmenenia alebo zrušenia:

- **akreditív odvolateľný** – nezakladá právny záväzok medzi bankou alebo bankami. Takýto akreditív môže byť kedykoľvek zmenený alebo zrušený a to aj bez oznámenia oprávnenému. Tento typ akreditívu sa nedá odporučiť vývozcom (dodávateľovi), pretože nezaručuje minimalizáciu rizika,
- **akreditív neodvolateľný** – môže byť zmenený alebo zrušený len po vzájomnom súhlasnom vyjadrení všetkých zúčastnených strán,

2. z hľadiska právnej záväznosti:

- **akreditív avizovaný (nepotvrdený)** – je to akreditív banky príkazcu (aplikanta, odberateľa), ktorý banka oprávneného oprávnenému (dodávateľovi) iba avizuje (oznamuje). Avizujúca banka nevstupuje do právneho záväzku, musí však s maximálnou pozornosťou skontrolovať pravosť akreditívu, ktorý avizuje. Pravosť akreditívu je zaručená kľúčovanou správou, resp. pravými podpismi oprávnených pracovníkov príkazcu (odberateľa). Zmeny akreditívnych podmienok sa môžu uskutočniť len so súhlasom zúčastnených strán.

Využitie avizovaného dokumentárneho akreditívu znázorňuje obrázok 10.3.3.1.



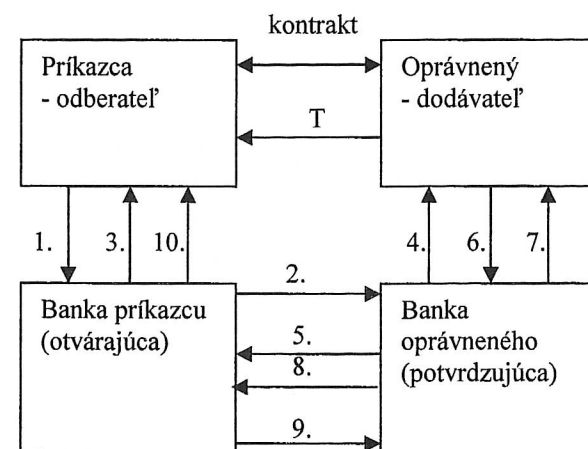
Obr. 10.3.3.1 Avizovaný dokumentárny akreditív

Legenda:

- 1 - žiadosť o otvorenie avizovaného dokumentárneho akreditívu
- 2 - banka príkazcu žiada banku oprávneného, aby informovala svojho klienta (dodávateľa) o otvorení akreditívu v banke jeho obchodného partnera
- 3 - banka príkazcu informuje svojho klienta, že otvorila avizovaný dokumentárny akreditív a že požiadala o avízo banku oprávneného
- 4 - banka oprávneného oznamuje otvorenie avizovaného dokumentárneho akreditívu oprávnenému (dodávateľovi)
- T - dodávka tovaru (po oznámení otvorenia avizovaného dokumentárneho akreditívu dodávateľ dodáva tovar svojmu obchodnému partnerovi)
- 5 - banka oprávneného informuje banku príkazcu o odovzdaní avíza o otvorení akreditívu (dodávateľovi)
- 6 - oprávnený (dodávateľ) predkladá platobné dokumenty svojej banke a žiada ich preplatenie
- 7 - banka oprávneného po preverení platobných dokumentov odosiela dokumenty banke príkazcu a žiada o ich preplatenie
- 8 - banka príkazcu po preverení dokumentov prepláca sumu predložených platobných dokumentov
- 9 - banka príkazcu odosiela preplatené platobné dokumenty svojmu klientovi (odberateľovi tovaru) na záúčtovanie

- **potvrdený akreditív** – je neodvolateľný akreditív, ktorý banka oprávneného, v prípade, že je požiadaná, oprávnenému potvrdí, a to na základe podkladov zaslaných bankou príkazcu v správe o otvorení akreditívu. Tým vzniká pre potvrdzujúcu banku rovnaký záväzok ako pre banku príkazcu. Požiadanim inej banky o potvrdenie akreditívu, banka otvárajúca akreditív splnomocňuje banku oprávneného zaplatiť protihodnotu dokumentov oprávnenému (dodávateľovi) pokiaľ sú tieto dokumenty v súlade s podmienkami potvrdeného dokumentárneho akreditívu. Súčasne berie na seba záväzok uhradiť potvrdzujúcej banke preplatené dokumenty.

Využitie potvrdeného dokumentárneho akreditívu znázorňuje obrázok 10.3.3.2.



Obr. 10.3.3.2 Potvrdený dokumentárny akreditív

Legenda:

- 1 – žiadosť o otvorenie potvrdeného dokumentárneho akreditívu
- 2 – banka príkazcu žiada banku oprávneného, aby oznámila otvorenie akreditívu v prospech dodávateľa v banke jeho obchodného partnera
- 3 – banka príkazcu informuje svojho klienta, že otvorila v prospech dodávateľa potvrdený dokumentárny akreditív
- 4 – banka oprávneného oznamuje svojmu klientovi otvorenie potvrdeného dokumentárneho akreditívu
- 5 – banka oprávneného informuje banku príkazcu, že odovzdala avízo svojmu klientovi a že súhlasí s potvrdením akreditívu
- T – dodávka tovaru (po oznámení otvorenia potvrdeného dokumentárneho akreditívu dodávateľ dodáva tovar svojmu obchodnému partnerovi)
- 6 – oprávnený zasiela platobné dokumenty svojej banke a žiada o ich preplatenie
- 7 – banka oprávneného potvrdzuje (prepláca) sumu platobných dokumentov svojmu klientovi
- 8 – banka oprávneného odosiela preplatené platobné dokumenty banke príkazcu a žiada o refundáciu peňažných prostriedkov na svoj účet
- 9 – banka príkazcu po overení správnosti predložených platobných dokumentov prepláca ich protihodnotu na účet banky oprávneného
- 10 – banka príkazcu odosiela preplatené platobné dokumenty svojmu klientovi

3. z hľadiska použitia prostriedkov na otvorenie dokumentárneho akreditívu:

- **dokumentárny akreditív z vlastných zdrojov príkazcu (odberateľa)** – tento akreditív banka otvára v prípade, ak príkazca zabezpečí prostriedky na krytie akreditívu z vlastných zdrojov,

- **dokumentárny akreditív z úverových zdrojov** – otvára banka v tom prípade, ak príkazca zabezpečí prostriedky na krytie akreditívu formou bankového úveru,

4. z hľadiska splatnosti:

- **dokumentárny akreditív splatný na predloženie** – začne sa plniť hneď po predložení platobných dokumentov, ktoré sú v súlade s podmienkami akreditívu, v banke príkazcu – otvárajúcej akreditív, alebo v banke oprávneného – potvrdzujúcej banke, ak taká existuje,

- **dokumentárny akreditív s odloženou splatnosťou** – začne sa plniť až po určitom čase po predložení platobných dokumentov, ktoré sú v súlade s podmienkami akreditívu. Doba musí byť presne a jednoznačne stanovená v akreditívnych podmienkach, pričom dobu odloženej splatnosti sleduje banka,

5. z hľadiska prevoditeľnosti:

- **akreditív prevoditeľný** – pri tomto akreditíve vystupujú sprostredkovatelia (prostredníci), je taký akreditív, ak napr. odberateľ nepozná meno pôvodného dodávateľa,

- **akreditív neprevoditeľný** – je taký, ktorý nie je možné previesť na ďalšieho sprostredkovateľa, prevoditeľnosť je zakázaná,

Okrem uvedených akreditívov to môže byť napr. revolvingový akreditív, stand - by akreditív, back - to - back akreditív, akreditív s červenou (zelenou) doložkou.

Platobné dokumenty používané pri dokumentárnych akreditívoch

Dokumenty, ktoré sa používajú v dodávateľsko-odberateľských vzťahoch a predkladajú sa k plneniu dokumentárneho akreditívu sa rozdeľujú na:

- dopravné dokumenty – napr. cestný dopravný dokument (CMR), železničný nákladný list, letecký nákladný list, riečny konosament atď.,
- poisťné dokumenty – poisťný certifikát, zmluva o poistení atď.,
- obchodné faktúry – musia byť vystavené na odberateľa (príkazcu),
- ostatné dokumenty – dodacie listy, potvrdenie o prevzatí tovaru, certifikáty o pôvode, jednotná colná deklarácia.

Legislatíva

Pre vykonávanie dokumentárneho akreditívu ako nástroja dokumentárneho platobného styku má každá banka vypracované interné pokyny. Postupy sa riadia **Jednotnými zvyklosťami a pravidlami pre dokumentárne akreditívy**, ktoré vydala Medzinárodná obchodná komora v Paríži ako publikáciu č. 600 v roku 2007. Je to základný dokument, ktorý popisuje všetky práva a povinnosti zúčastnených strán vystupujúcich v akreditíve.

Druhou medzinárodnou platnou normou, ktorá sa dodržiava v operáciách spojených so spracovaním dokumentárnych akreditívov sú **Medzinárodné pravidlá pre výklad dodacích podmienok**. Vyдала ich MOK v Paríži v roku 2000 pod názvom **INCOTERMS – 2000**.

Právnou normou v SR, ktorá zabezpečuje dodržiavanie zásad pri spracovaní akreditívov je **Obchodný zákonník (zákon č. 513/91 Zb.)** v znení neskorších predpisov.

Výhody dokumentárneho akreditívu:

- dáva istotu predávajúcemu, že dostane za svoj tovar zaplatené, ak splní všetky podmienky stanovené v akreditíve,
- dáva istotu kupujúcemu, že výplata za kupovaný tovar bude prevedená až po splnení všetkých podmienok dokumentárneho akreditívu.

Nevýhody dokumentárneho akreditívu:

- v prípade nepredloženia platobných dokumentov v súlade s podmienkami akreditívu banka nepreplatí dodávateľovi (vývozcovi) ich protihodnotu,
- odberateľ (dovozca) viaže vopred peňažné prostriedky na účte zvláštnych peňažných prostriedkov (mohol by ich využiť inak), čo mu spôsobuje ďalšie výdavky (platenie poplatkov, provízií ...) spojené so zaobstaraním napr. bankového úveru,
- napriek kontrole predložených platobných dokumentov nemá odberateľ (dovozca) zaručené, že dodávka tovaru je v poriadku.

10.4 Príklady

Príklad 10.1

(Príklady a úlohy na riešenie sú zjednodušené a pracuje sa v nich s nereálnymi údajmi)

VÚB, a.s., pobočka Nitra, dňa 21.11.2009 eskontovala poľnohospodárskemu družstvu Lehota cudziu zmenku na vlastný rad v menovitej hodnote 25 000 EUR. Zmenka bola vystavená 02.11.2009 a splatná je 25.04.2010 pri úrokovej sadzbe 10,75% p.a. Zmenka bola prijatá (akceptovaná) 18.11.2009 Poľnonákupom, a. s. v Nitre.

Úloha:

- 1) vypočítajte, koľko EUR vyplatila banka družstvu za zmenku a koľko získala za poskytnutý eskontný úver, keď okrem diskontnej zrážky si účtovala províziu 300 EUR. Predmetom obchodu bola repka olejná,
- 2) vyplňte tlačivo cudzej zmenky na vlastný rad a interpretujte výsledky.

Riešenie:

$$U = \frac{K * p * d}{100 * 360}$$

$$d = 9 \text{ (XI.)} + 30 \text{ (XII.)} + 30 \text{ (I.)} + 30 \text{ (II.)} + 30 \text{ (III.)} + 24 \text{ (IV.)} = 153 \text{ dní}$$

$$U = \frac{25000 * 10,75 * 153}{100 * 360} = 1142 \text{ EUR}$$

$$\text{Zrážky spolu} = 1142 + 300 = 1442 \text{ EUR}$$

$$25000 - 1442 = 23558 \text{ EUR}$$

Interpretácia: Výška diskontnej zrážky bola 1 142 EUR a výška provízie, ktorú si účtovala banka, bola 300 EUR. Banka za poskytnutý eskontný úver teda spolu získala 1 442 EUR a poľnohospodárskemu družstvu vyplatila 23 558 EUR.

Príklad 10.2

Príklad na určenie platnosti a splatnosti akreditívu s odloženou splatnosťou (riešenie je usporiadané v tabuľke).

DO 1 ROKU	NAD 1 ROK
Suma: 1 mil. EUR	Suma: 1 mil. EUR
Platnosť do: 30.9.2010	Platnosť do: 31.7.2010
Vyplateľný: 60 dní od dátumu vystavenia dopravného dokumentu	Vyplateľný: 60 dní od dátumu vystavenia dopravného dokumentu
Dátum vystavenia: 30.12.2009	Dátum vystavenia: 30.6.2009

Platobné dokumenty musia byť dodané u dokumentárneho akreditívu so splatnosťou do 1 roka najneskôr do 30.9.2010 a u dokumentárneho akreditívu so splatnosťou nad 1 rok najneskôr 31.7.2010. Pri hodnotení sa použije parameter platnosť akreditívu, pričom ide o dĺžku od dátumu vystavenia do platnosti zvýšenú o dni, ktoré sú určené pre vyplateľnosť.

Úlohy na riešenie

Úloha 10.1

Vypočítajte koľko EUR vyplatila VUB a.s. pobočka Nitra, poľnohospodárskemu družstvu Lehota za vlastnú zmenku, vystavenú dňa 20. júna 2010 Poľnonákupom a.s. Nitra, pričom predmetom zmenkového obchodu bola potravinárska pšenica. Menovitá hodnota zmenky je 70 tis. EUR, zmenka bola banke predložená na eskont dňa 20.septembra 2010. Zmenka je splatná 15. decembra 2010 pri úrokovej sadzbe 11,75% p.a. Okrem diskontnej zrážky si banka účtuje províziu 700 EUR.

Vyplňte tlačivo vlastnej zmenky, pričom využite schémy z prednášky a interpretujte výsledky.

Úloha 10.2

PD Lehota dodalo poľnonákupu a.s. Nitra sladovnícky jačmeň, na úhradu svojej pohľadávky za predaný tovar, PD dostalo, cudziu zmenku, vystavenú dňa 20. mája 2010 a splatnú dňa 18. novembra 2010. menovitá hodnota zmenky je 200 tis. EUR.. VUB a.s. pobočka Nitra zmenku od PD eskontovala dňa 25. júla 2010. Pre eskont zmenky banka použila úrokovú sadzbu 10,25% p.a. a uplatnila si províziu 1200 EUR.

Vypočítajte koľko korún banka získala za poskytnutý eskontný úver a koľko vyplatila PD ak akceptantom zmenky boli Mlyny a.s. Nitra, ktoré ju prijali dňa 25. mája 2010. Vyplňte tlačivo cudzej zmenky a interpretujte výsledky.

Úloha 10.3

VUB a.s., pobočka Nitra dňa 22.11.2010 eskontovala PD Lehota cudziu zmenku na vlastný rad v menovitej hodnote 250 tis. EUR.. Zmenka bola vystavená 2.11.2010 a je splatná 24.4.2011 pri úrokovej sadzbe 6,5% p.a. Zmenka bola prijatá 18.11.2010 poľnonákupom a.s. v Nitre.

Vypočítajte koľko EUR vyplatila banka družstvu za zmenku a koľko získala za poskytnutý eskontný úver keď okrem diskontnej zrážky si účtovala províziu 1 500 EUR.

Vyplňte tlačivo cudzej zmenky na vlastný rad a interpretujte výsledky

Úloha 10.4

Poľnonákup, a.s. Nitra požiadal svoju banku VUB, a.s. pobočka Nitra o otvorenie tuzemského potvrdeného dokumentárneho akreditívu listom pre svojho obchodného partnera Poľnohospodárske družstvo Lehota. Predmetom transakcie je dodávka potravinárskej pšenice v nominálnej hodnote 1 000 000,- EUR, čo predstavuje 100% hodnoty faktúry. Platnosť dokumentárneho akreditívu je 22.2.2010. Miesto platnosti Nitra. Dokumentárny akreditív je použiteľný v banke odberateľa. Dokumentárny akreditív je vyplatiteľný na predloženie dokumentov. Čiastočné dodávky sú zakázané, prekládka tovaru je zakázaná. Tovar bude odoslaný z Poľnohospodárskeho družstva Lehota do Poľnonákup, a.s. Nitra. Dátum odoslania tovaru je 31.1.2010. Dokumenty musia byť predložené do 21 dní po vystavení dopravného dokumentu. Bankové výdavky platí príkazca. Zvlášťne podmienky sa nestanovujú. Požadujú sa tieto dokumenty: faktúry v 2 exemplároch, cestný nákladný list v 2 origináloch, poistný certifikát v 3 origináloch, kryjúci všetky riziká na 110% hodnoty faktúry, osvedčenie o kvalite. Vyplňte tlačivo.

11 Finančné plánovanie podniku

11.1 Charakteristika a význam finančného plánu

Zabezpečenie existencie a úspešného rozvoja podniku v podmienkach trhovej ekonomiky nie je možné bez významného nástroja finančného riadenia, ktorým je finančný plán. Finančný plán podniku a jeho samotná príprava je náročnou činnosťou a kvalita tohto plánu významne ovplyvňuje výsledky hospodárenia podniku.

Finančné plánovanie predstavuje vlastne rozhodovanie o spôsobe financovania podniku. Ide teda o získavanie podnikového kapitálu a jeho investovanie do jednotlivých zložiek majetku podniku v dlhodobom horizonte, ako aj o peňažnom hospodárení podniku v krátkodobom horizonte. Integruje teda systém podnikového plánovania, pričom zohľadňuje kritériá výnosnosti a rizika.

Ako uvádza Valach¹, finančný plán je relatívne autonómny. Obsah finančného plánovania spočíva v troch rozhodovacích polohách:

- kvantifikovať finančné ciele v zornom poli vlastníckeho záujmu a zhodnotenie investovaného kapitálu,
- formulovať finančnú politiku, ktorá zodpovedá dosiahnutej finančnej situácii podniku, prognóze vonkajšieho prostredia a podnikateľskej stratégii,
- navrhnúť vývoj financií podniku v súlade s finančnými cieľmi a finančnou politikou a vo väzbe na plán predaja (tržieb) a na plán výroby (nákladov).

Praktické finančné plánovanie pracuje so ziskom ako základným finančným cieľom, pretože zisk je faktorom, ktorý sa výrazne podieľa na tvorbe trhového kurzu napr. akcií. Súhrnným základným kritériom hodnotenia prijateľnosti finančného plánu podniku zostáva vývoj trhovej hodnoty podniku. Produktom finančného plánovania je finančný plán ako zjednodušený model budúcich stavov a tokov vo finančnom systéme podniku. Slúži ako súbor kritériá pre rozhodovanie v súčasnosti o takých činnostiach, ktorých dôsledky nastanú v budúcnosti.

Podnik prostredníctvom finančného plánu verifikuje finančné dôsledky prijatých rozhodnutí v ostatných čiastkových plánoch a zároveň pôsobí na efektívne využívanie výrobných činiteľov. Z časového hľadiska je finančný plán súčasťou všetkých subsystémov plánu podniku.

¹ Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress Praha, 1997, 247 s., s. 189-200, ISBN 80-901991-6-X

Pritom platí, že čím je plánovací horizont kratší, tým je vyšší stupeň istoty a presnosti plánu. Časový horizont finančného plánu rozlišuje nielen dĺžku plánovacieho obdobia, ale aj úlohy, štruktúru, obsah, používané metódy a techniky tvorby plánu a obvykle aj druhy finančných zdrojov.^{2, 3}

Finančný plán obsahuje ciele, ktorých realizácia vyžaduje väčšinou dlhšiu dobu ako 1 rok. Z tohto dôvodu je nutné zostavovať dlhodobý finančný plán, ktorého súčasťou je krátkodobý finančný plán pre prvý rok plánovaného obdobia.

11.2 Dlhodobý finančný plán podniku

Obsahuje finančné rozhodnutia podniku o dlhodobých aktívach alebo pasívach, ktoré nie je možné ľahko zrušiť a ktoré môžu určitým spôsobom zaväzovať podnik k určitému smeru činnosti na viac rokov. Ide predovšetkým o rozhodnutia o potrebe kapitálu, spôsoboch financovania podniku, ako aj o rozhodnutia o štruktúre zdrojov financovania (optimalizácia finančnej štruktúry). Jeho obsahom je:

- analýza finančnej situácie,
- plán tržieb na základe prognózy a plánu predaja,
- plán peňažných tokov,
- plánovaná súvaha,
- plánovaný výkaz ziskov a strát,
- rozpočet kapitálových výdavkov,
- rozpočet dlhodobého externého financovania.

Podrobnejšie vid' v prácach^{1, 2, 3, 4}

11.3 Krátkodobý finančný plán

Krátkodobý finančný plán obsahuje také finančné rozhodnutia o krátkodobých aktívach a pasívach, ktoré súvisia s uskutočnením výrobných, obchodných a ostatných činností podniku. Sú jednoduchšie ako dlhodobé rozhodnutia. Aj keď podnik prijme dobré investičné rozhodnutia (výber efektívnych projektov, určenie optimálnej zadlženosti, uskutočňovanie dobrej dividendovej politiky a pod.). Môže sa dostať do problémov, ba až do úpadku a to z dôvodu

² Kráľovič, J. – Vlachynský, K.: Finančný manažment, IURA EDITION, 2006, 455 s., ISBN 80-8078-042-0

³ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, 2009, 524 s., ISBN 978-80-8078-258-0

⁴ Brealey, R.A. – Myers, S.C.: Teorie a praxe firemních financí, Computer Press Praha, 2000, 1064 s., ISBN 80-7226-189-4

toho, že sa nedostatočne zaujíma o to, ako zabezpečiť peňažné prostriedky na úhradu svojich záväzkov.

Dlhodobý ako aj krátkodobý finančný plán sa nazývajú **periodické plány** a proces ich zostavovania sa nazýva **periodické plánovanie**, ktorého súčasťou okrem kolobehu plánovacích a kontrolných činností sú aj činnosti hodnotiace.

Okrem periodického plánovania sa v podnikoch uplatňuje **projektové plánovanie**, ktoré bezprostredne súvisí s dlhodobým finančným plánom, predovšetkým v oblasti kapitálových výdavkov. Problematikou projektového plánovania sa podrobnejšie zaoberá Nemec.⁵

Ťažisko finančného plánu tvorí vždy **plán výnosov a nákladov**, resp. **plánovaný výkaz ziskov a strát, plánovaná súvaha a plán peňažných tokov**. Príprave týchto základných zložiek finančného plánu musí podnik venovať veľkú pozornosť.

Ročný finančný plán spresňuje a konkretizuje opatrenia k zabezpečeniu dlhodobých zámerov činnosťami v plánovanom roku. Bezprostredne nadväzuje na očakávanú skutočnosť v bežnom roku. Príprava ročného plánu sa môže stať príležitosťou pre hľadanie spôsobov ako dosiahnuť čo najpriaznivejšiu východiskovú základňu. Vonkajšie podmienky stačí prognózovať len pre krátke obdobie blízkeho budúceho roku, takže riziko prognostickej chyby je relatívne nízke. V krátkom plánovacom horizonte sa musia ciele prispôbovať disponibilným prostriedkom. Dlhodobá stratégia sa preto transformuje na taktiku, ktorá zodpovedá aktuálnym príležitostiam a hrozbám. Rozhodovacia voľnosť je síce znížená, ale je jednoduchšie vyhýbať sa väčším rizikám.

11.4 Plán zisku

Základnou funkciou plánu zisku je plánovanie nákladov a výnosov a na základe ich porovnania zistenie plánovaného výsledku hospodárenia. Plán zisku môže mať rôznu štruktúru a obsah, pričom všetky prístupy vychádzajú zo vzťahu: výnosy – náklady = zisk. Rozdiely sú v prístupe k nákladom. V tomto zmysle ide o dva prístupy:

- **vecný** – podľa ktorého sa členia náklady z hľadiska ich vecnej podstaty ako jednotlivé nákladové druhy, označuje sa aj ako **metóda celkových nákladov**,
- **funkčný** – ktorý člení plán zisku podľa funkcií (oblastí) podniku (výroba, predaj, správa).

Táto metóda sa nazýva **metóda nákladov na obrat**.

⁵ Nemec, V.: Projektový management, Grada Publishing, Praha, 2002, 182 s., ISBN 80-247-0392-0

Plán zisku môže mať napr. nasledujúci obsah: ⁶

Tab. 11.1 Plán zisku

Riadok	Názov položky plánu	Suma v (tis. EUR)
1.	Predaj (tržby)	4 500
2.	- náklady na predaný tovar	3 410
3.	Hrubý zisk	1 090
4.	- distribučné náklady	360
5.	- administratívne náklady	280
6.	Prevádzkový zisk	450
7.	± ostatné náklady a výnosy	-50
8.	Zisk pred zdanením	400
9.	- daň	76
10.	Čistý zisk	324

Uplatnenie tohto prístupu nezabezpečuje väzbu na slovenské účtovné výkazy, preto sa na plánovanie zisku používa výkaz ziskov a strát (výsledovka), a to buď v plnom rozsahu alebo skrátenej forme. Použitie tohto výkazu v plnom rozsahu môže byť vhodné iba na krátky časový horizont plánu s tým, že niektoré položky sa vôbec neplánujú iba účtovne vykazujú. Jeden z možných prístupov ku skrátenej forme výkazu ziskov a strát na plánovanie zisku uvádza tabuľka:

Tab. 11.2 Plán zisku

Riadok	Názov položky plánu	Suma v (tis. EUR)
1.	Výnosy z hospodárskej činnosti (prevádzkové výnosy)	4 500
2.	Náklady na hospodársku činnosť (prevádzkové náklady)	4 050
3.	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	450
4.	Finančné výnosy	140
5.	Finančné náklady	190
6.	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	-50
7.	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	400
8.	Mimoriadne výnosy	-
9.	Mimoriadne náklady	-
10.	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti	-
11.	Výsledok hospodárenia pred zdanením	400
12.	Daň z príjmov	76
13.	Čistý zisk	324

Vypovedaciu schopnosť tohto plánu možno zvýšiť najmä konkretizáciou výnosov a nákladov z hospodárskej činnosti (napr. tržby za tovar, tržby za vlastné výrobky a služby, tržby

⁶ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, 2009, 524 s., s. 432-433, ISBN 978-80-8078-258-0

z predaja dlhodobého majetku atď., náklady vynaložené na predaný tovar, spotreba materiálu a energie, služby, osobné náklady, dane a poplatky, odpisy DHM a DNM atď.).

Z hľadiska aplikácie metód a nástrojov hodnotenia kvality finančného plánu je žiaduce pri finančných výnosoch a nákladoch konkretizovať minimálne výnosové a nákladové úroky.

11.5 Plánovaná súvaha (proforma bilancia, projektovaná súvaha)

Charakteristika

Zachytáva stav a štruktúru aktív na strane jednej a pomer jednotlivých položiek pasív (finančných zdrojov krytia) na strane druhej k určitému dátumu. Základnou funkciou plánovanej súvahy je poskytnúť prehľad o očakávanej finančnej situácii podniku, o stave jeho kapitálovej štruktúry. **Plánovaná súvaha** tvorí základ hodnotenia hospodárskej stability podniku.

Pri zostavovaní plánovanej súvahy sa vychádza z viacerých metód, napr.:

- **metóda denného objemu predajov**,
- **metóda percentuálneho podielu na odbyte**, ktorá je variantom prvej metódy. Vychádza z predpokladu stáleho pomeru medzi jednotlivými položkami aktív a pasív a celkovým objemom tržieb,
- **regresná metóda**, ktorá využíva štatistické metódy hlavne regresnú analýzu. Je v porovnaní s predchádzajúcou metódou presnejšia pre plánovanie v relatívne dlhšom horizonte (5 a viac rokov),
- **metóda pomerových finančných ukazovateľov**. Využíva vybrané pomerové finančné ukazovatele v interakcii s predpokladanými tržbami pri tvorbe štruktúry plánovanej finančnej súvahy (bilancie),
- ďalšie metódy a finančné modely.

Plánovaná súvaha nie je upravená právnymi predpismi a závisí od účelu, na ktorý sa zostavuje (napr. čerpanie bankového úveru). Rešpektovať sa musia základné právne normy pre vedenie účtovníctva. ⁷

Výhody

- plynú v závislosti od použitej metódy, prípadne finančného modelu pri zostavovaní plánovanej súvahy. Niektoré metódy sú menej presné, iné presnejšie,

⁷ Zákon o účtovníctve č. 431/2002 Z.z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov

- slúži k plánovaniu finančných zdrojov v strednodobom, resp. dlhodobom časovom horizonte,
- umožňuje podnikateľovi skúmať možnosti získať dodatočné zdroje financovania v závislosti od finančnej situácie podniku,
- využitie výpočtovej techniky pri zostavovaní plánovanej súvahy šetrí čas, peniaze a umožňuje vypracovať viacero jej alternatív.

Nevýhody

- plynú v závislosti od použitej metódy pri zostavovaní plánovanej súvahy, nevhodne zvolená metóda môže viesť k prílišným zjednodušeniam, skresleným údajom, nepresnostiam, ba až ku značným odchýlkam a chybám.

11.6 Príklady

Príklad 11.1 Plánovaná súvaha (Metóda denného objemu predajov)

Zostavte plánovanú súvahu akciovej spoločnosti, ak sú známe údaje za uplynulý rok (v EUR):

- DHM a DNM 200 000
- obežný majetok 40 000
- vlastný kapitál 120 000
 - z toho: základné imanie 40 000
 - nerozdelený zisk 80 000
- dlhodobé záväzky 40 000
- krátkodobé záväzky 80 000

Ročný objem predajov (tržby) bol 180 000 EUR. Pre budúci rok sa predpokladá zvýšenie tržieb o 10%, pričom priamo úmerne vzrastú jednotlivé položky aktív a pasív. Ziskovosť tržieb je 10%, dividendy budú predstavovať 50% čistého zisku.

Príklad je zjednodušený a pracuje sa v ňom s nereálnymi číslami.

Riešenie:

Pri metóde denného objemu predajov sa vychádza z predpokladu, že existuje určitý vzťah medzi objemom predajov a jednotlivými zložkami súvahy. Postupuje sa tak, že:

1. ročný objem predaja za uplynulý rok sa vydolí počtom dní v roku (dĺžka roka 360) a zistí sa tak priemerný denný objem predaja.

$$\text{priemerný denný objem predaja (DOP)} = \text{tržby za uplynulý rok} / 360$$

V príklade: priemerný DOP = 180 000 / 360 = 500 EUR

2. jednotlivé zložky súvahy za uplynulý rok sa vydolia priemerným objemom denného predaja, pričom sa získajú počty denných predajov, ktoré sú viazané v jednotlivých zložkách súvahy.

V príklade:

- a) počet denných predajov viazaných v DHM a DNM = 200 000 / 500 = 400
- b) v obežnom majetku 40 000 / 500 = 80
- c) v dlhodobých záväzkoch 40 000 / 500 = 80
- d) v krátkodobých záväzkoch 80 000 / 500 = 160
- e) vlastný kapitál sa nemení, nerozdelený zisk vzrastie len v prípade, ak podnik bude ziskový a celový zisk nerozdelí, percento nárastu však môže byť rôzne (v príklade sa zohľadní 10%-ná ziskovosť tržieb a podiel dividend na zisku).

3. pre plánované obdobie sa odhadne (vypočíta) priemerný denný objem predajov

priemerný denný objem predaja pre budúce obdobie = (tržby za uplynulý rok + predpokladané zvýšenie tržieb) / 360

V príklade:

Priemerný denný objem predaja pre budúce obdobie = (180 000 + 18 000) / 360 = 198 000 / 360 = 550

4. priemerný denný objem predaja pre budúce obdobie sa vynásobí počtom denných predajov viazaných v jednotlivých zložkách súvahy.

V príklade:

- a) DHM a DNM 550 . 400 = 220 000
- b) obežný majetok 550 . 80 = 44 000
- c) dlhodobé záväzky 550 . 80 = 44 000
- d) krátkodobé záväzky 550 . 160 = 88 000
- e) vlastný kapitál 129 900
 - z toho: základné imanie 40 000
 - nerozdelený zisk 89 900

Zmena v nerozdelenom zisku zahŕňa 10%-nú ziskovosť tržieb, po odpočítaní výplaty dividend.

Plánované tržby 180 000 + 18 000 = 198 000

10% z plánovaných tržieb = 19 800

50% výplata dividend = 9 900

5. po výpočte sa zostaví plánovaná súvaha.

DHM a DNM	220 000	Vlastný kapitál	129 900
Obežný majetok	44 000	z toho: základné imanie	40 000
		nerozdelený zisk	89 900
		Dlhodobé záväzky	44 000
		Krátkodobé záväzky	88 000
		Dodatočná potreba zdrojov	2 100
AKTÍVA CELKOM	264 000	PASÍVA CELKOM	264 000

Príklad 11.2 Metóda pomerových finančných ukazovateľov

Podnik plánuje objem tržieb za rok 1 000 000 EUR. Pre zostavenie plánovanej súvahy si zvolil nasledovné finančné ukazovatele:

1. tržby k vlastným zdrojom 2,3
2. krátkodobé záväzky k vlastným zdrojom sú 0,45 (45 %)
3. celkové záväzky k vlastným zdrojom 0,55 (55 %)
4. celková likvidita 2,5
5. obrat zásob 6
6. priemerná doba inkasa pohľadávok je 20 dní,
7. neobežný majetok k vlastným zdrojom 0,425 (42,5 %)

Riešenie:

1. Vypočítajú sa vlastné zdroje (VZ) zo vzťahu:
 $VZ = \text{tržby} / \text{tržby k vlastným zdrojom}$

Z príkladu: $1\,000\,000 / 2,3 = 434\,783 \approx 435\,000$

2. Vypočítajú sa krátkodobé záväzky (KZ) zo vzťahu:
 $KZ = KZ \text{ k } VZ \cdot VZ$

Z príkladu: $0,45 \cdot 434\,783 = 195\,652 \approx 196\,000$

3. Vypočítajú sa celkové záväzky (CZ) zo vzťahu:
 $CZ = CZ \text{ k } VZ \cdot VZ$

Z príkladu: $0,55 \cdot 434\,783 = 239\,130 \approx 239\,000$

4. Vypočítajú sa dlhodobé záväzky (DZ) zo vzťahu:
 $DZ = CZ - KZ$

Z príkladu: $239\,130 - 195\,652 = 43\,478 \approx 43\,000$

5. Vypočítajú sa zdroje celkom (ZC) zo vzťahu:
 $ZC = VZ + CZ$

Z príkladu: $434\,783 + 239\,130 = 673\,913 \approx 674\,000$

6. Vypočíta sa obežný majetok (OM) zo vzťahu:
 $OM = KZ \cdot \text{celková likvidita}$

Z príkladu: $195\,652 \cdot 2,5 = 489\,130 \approx 489\,000$

7. Vypočítajú sa zásoby (Z) zo vzťahu:
 $Z = \text{tržby} / \text{obrat zásob}$

Z príkladu: $1\,000\,000 / 6 = 166\,667 \approx 167\,000$

8. Vypočítajú sa pohľadávky (P) zo vzťahu:
 $P = \text{priemerná doba inkasa pohľadávok} : \text{denné tržby}$

Z príkladu: $20 \cdot (1\,000\,000 / 365) = 54\,794 \approx 55\,000$

9. Vypočítajú sa finančné účty (FÚ) zo vzťahu:
 $FÚ = OM - Z - P$

Z príkladu: $489\,130 - 166\,666 - 54\,794 = 267\,670 \approx 268\,000$

10. Vypočíta sa neobežný majetok (NM) zo vzťahu:
 $NM = VZ \cdot NM \text{ k } VZ$

Z príkladu: $434\,783 \cdot 0,425 = 184\,783 \approx 185\,000$

11. Vypočíta sa majetok spolu (MS) zo vzťahu:
 $MS = OM + NM$

Z príkladu: $489\,130 + 184\,783 = 673\,913 \approx 674\,000$

12. Zostaví sa plánovaná súvaha (bilancia) k určitému dátumu:

Aktíva (majetok)	V tis. EUR	Pasíva (zdroje)	V tis. EUR
Neobežný majetok	185	Vlastné zdroje	435
Obežný majetok	489	Cudzie zdroje	239
Zásoby	167	- Krátkodobé zdroje	196
Pohľadávky	54	- Dlhodobé zdroje	43
Finančné účty	268	-	-
Aktíva spolu	674	Pasíva spolu	674
Aktíva spolu = Pasíva spolu			

Takto zostavená plánovaná súvaha nemôže byť spravidla priamo použitá pre finančný plán, ale môže byť dobrou pomôckou, orientáciou pre prijímanie plánovaných rozhodnutí.

Úlohy na riešenie

Úloha 11.1

Podnik plánuje objem tržieb za rok 2 500 tis. EUR. Zostavte plánovanú súvahu metódou pomerových finančných ukazovateľov, ak podnik uvažuje s nasledovnými hodnotami finančných ukazovateľov:

- a) tržby k vlastným zdrojom 2,5,
- b) krátkodobé záväzky k vlastným zdrojom budú 50%,
- c) celkové záväzky k vlastným zdrojom budú 50%,
- d) celková likvidita 2,0,
- e) obrat zásob 5,
- f) priemerná doba inkasa pohľadávok bude 25 dní,
- g) neobežný majetok k vlastným zdrojom bude 45%.

12 Peňažné toky – Cash flows

12.1 Cash flow - jeho význam pri riadení podniku

V ostatných rokoch sa stále častejšie pri riadení podnikov využívajú informácie o peňažných tokoch (cash flows).¹

Prvou krajinou, kde sa začal tento pojem na začiatku 50-tych rokov minulého storočia používať a kde sa aj v 70-tych rokoch ďalej rozšíril boli USA. V našej hospodárskej praxi bol tento pojem ešte v 80-tych rokoch neznámy, ako logický dôsledok sekundárneho významu finančného riadenia podniku. Od začiatku 90-tych rokov sa v našej podnikovej praxi zvýšená pozornosť venuje finančným aspektom podnikového riadenia a tým aj zvýšenému záujmu o problematiku cash flows.

Existuje viacero definícií cash flows a každá má určitú vypovedaciu schopnosť o finančnom dianí podniku. Všetci sa však zhodujú v tom že cash flow je toková veličina, ukazovateľ peňažného toku, podobne ako zisk, ktorá odráža, resp. charakterizuje prírastok, alebo úbytok pohotových peňažných prostriedkov (tzv. vnútorný finančný potenciál podniku) pri hospodárskej činnosti podniku za určité časové obdobie (rok, polrok, štvrťrok, mesiac, týždeň, v dnešnej dobe počítačov aj denne). Častejšie sa tento pojem používa na označenie pozitívneho rozdielu medzi bežnými peňažnými príjmami a jeho bežnými peňažnými výdavkami (bez výdavkov investičného charakteru) a označuje sa ako **netto cash flows**.

Netto cash flows sú peňažné prostriedky, ktoré sa podniku vytvárajú na základe obrátového procesu a podnik môže s nimi disponovať pre účely, ktoré majú iný než prevádzkový charakter. Podnik sa teda môže o ich použití rozhodnúť z dlhodobejšieho hľadiska. Obsahom netto cash flows sú odpisy dlhodobého majetku a výsledok hospodárenia (zisk), upravený o položky časového rozlíšenia.

Netto cash flows je podobne ako zisk veličina, ktorá hodnotí finančné hospodárenie podniku avšak v užšej väzbe na jeho platobnú schopnosť.

Z porovnania zisku a netto cash flows vyplýva, že zatiaľ čo zisk je prebytkom výnosom nad nákladmi, netto cash flows je prebytkom peňažných príjmov nad výdavkami. Rozdiel medzi týmito ekonomickými kategóriami je teda daný rozdielom medzi výnosmi a peňažnými príjmami na jednej strane, a rozdielom medzi nákladmi a peňažnými výdavkami na strane druhej. Ide teda predovšetkým o rozdiely z časového hľadiska.

¹ Freiberg, F.: Cash-flow: Řízení likvidity podniku, Management Press, Profit Praha, 1993, 151 s., ISBN 80-85603-30-6

Medzi výnosmi a peňažnými príjmami podniku dochádza k časovému posunu. Rozhodujúcou časťou výnosov sú tržby, ktoré vznikajú momentom realizácie.

V medzipodnikovom styku právny poriadok určuje moment realizácie, v SR je to vystavenie faktúry dodávateľom. Peňažný príjem sa však časovo oneskoruje a to minimálne o dohodnutú lehotu platenia. Pri predaji v maloobchode, tržba súčasne znamená aj peňažný príjem.

K časovému posunu dochádza podobne aj medzi výdavkami a nákladmi podniku. Niekedy vzniku peňažného výdavku predchádza náklad. Je to napr. pri mzdových nákladoch, keď sa práca vynakladá a zúčtováva v danom mesiaci, ale k peňažnému výdavku dochádza až pri výplate mzdy (zvyčajne v nasledujúcom mesiaci).

Inokedy peňažný výdavok predchádza vzniku nákladu. Je to napr. u dlhodobého majetku, keď peňažný výdavok vzniká už pri jeho nákupe, ale náklad má formu odpisov peňažne vyjadrujúcich postupné opotrebovanie. Podobne je to pri nákupe zásob, napr. materiálu.

Ako vyplýva z hore uvedeného, zistiť peňažné toky znamená vlastne transformovať údaje o výnosoch a nákladoch do údajov o príjmoch a výdavkoch.

Prakticky to znamená, že miesto tržieb za predané výrobky, konkrétne ide o čiastky fakturované odberateľom, potrebuje podnik poznať inkaso za predané výrobky, to znamená čiastky, ktoré boli pripísané na jeho účet v banke.

Podobne namiesto hodnoty spotrebovaného materiálu, potrebuje podnik poznať čiastky, ktoré boli zaplatené v danom období za nákup materiálu a pod.

Poňatie, spôsob a podrobnosť výpočtu netto cash flows závisí od účelu, pre ktorý sa výpočet robí, od osoby, ktorá výpočet vykonáva, od údajov, ktoré má osoba k dispozícii a pod. Analýze cash flows sa vo svojej práci venuje Sedláček² a na význam sledovania a analyzovania peňažných tokov upozorňuje³.

Cash flow nachádza **uplatnenie**:

1. pri analýze a hodnotení hospodárenia podniku,
2. pri rozpočtovaní (projektovaní) príjmov a výdavkov podniku v krátkodobom horizonte,
3. pri finančnom plánovaní podniku a prognózovaní v dlhodobom horizonte,
4. pri hodnotení a výbere najvhodnejšieho investičného variantu,
5. pri zisťovaní trhovej ceny podniku, pričom sa vychádza z diskontovaných budúcich peňažných tokov.

² Sedláček, J.: Finanční analýza podniku, Computer Press Brno, 2007, 154 s., s. 43-54, ISBN 978-80-251-1830-6

³ Zalaj, K. a kol.: Finančno-ekonomická analýza podniku, SPRINT, Bratislava 2002, 305 s., s. 172-186, ISBN 80-88848-94-6

Výhody cash flows oproti ostatným tokovým veličinám, napr. zisku:

1. cash flows sú omnoho menej závislé na inflačnom prostredí príslušnej ekonomiky, tzn., že pri inflácii lepšie a objektívnejšie hodnotia súčasné, ale aj budúce výsledky hospodárenia,
2. cash flows nie sú ovplyvnené použitou metodikou odpisovania, zatiaľ čo zisk sa môže v závislosti od použitej metodiky odpisovania výrazne líšiť,
3. cash flows nie sú závislé na systéme a výške časového rozlíšenia (tvorbe a rozpustenia rezerv alebo nákladov budúcich období), ktoré používa daný podnik.

Prednosti cash flows

- cash flows vyjadrujú prírastok vlastných finančných zdrojov, hlavne pre ďalší rozvoj podniku (investície),
- cash flow časove a hodnotovo vyjadruje prírastok pohotových finančných zdrojov v súlade s prírastkom peňažných prostriedkov,
- cash flow je kritériom efektívnosti kapitálovej obnovy a úrovne obratu kapitálu,
- cash flow vyjadruje mieru výnosu podnikového kapitálu, a slúži ako kritérium pre investičné rozhodovanie.

12.2 Metódy výpočtu (spôsoby stanovenia hodnoty) cash flows

1. **Priama metóda výpočtu cash flows** - vychádza z položiek, ktoré majú príjmový a výdavkový charakter (t.j. ide o čisté prírastky a čisté úbytky pohotových peňažných prostriedkov), poskytuje informácie pre odhad budúcich peňažných tokov (cash budget), ktoré nie sú k dispozícii pri použití nepriamej metódy. Ide o:

a/ sledovanie príjmov a výdavkov, ako pohybu peňažných prostriedkov,

b/ úpravu výnosov a nákladov, o zmeny stavu zásob, pohľadávok, záväzkov a ostatné nepeňažné položky,

Pri tejto metóde sa odpisy nepoužívajú, pretože neovplyvňujú pohyb peňazí a do výpočtu sa nezahrňa ani zisk, pretože zo zisku nie je možné zistiť skutočné prírastky a úbytky peňazí.

2. **Nepriama metóda výpočtu cash flows** - vychádza z výsledku hospodárenia po zdanení daňou z príjmov (zisku), upravuje ho o nepeňažné položky, odpisy, vplyvy zmeny stavu zásob, pohľadávok, záväzkov a pod.

12.3 Projektovanie, plánovanie, rozpočtovanie cash flows

V súčasnej dobe ešte stále podniky v SR narážajú na problém *prvotnej platobnej neschopnosti*. Prvotnú platobnú neschopnosť spôsobuje:

- nízka úroveň hospodárenia,
- nezabezpečený odbyt výrobkov,
- odpredaj produkcie nesolventným obchodným partnerom,
- nedostatočná kvalita finančného manažmentu podniku.

Prvotná platobná neschopnosť sa prenáša na ďalších obchodných partnerov. Oslabuje ich výrobné, resp. ich odbytové možnosti, preto je v rozvinutých trhových ekonomikách bežnou záležitosťou, že podniky plánujú a rozpočtujú svoje budúce peňažné príjmy a peňažné výdavky (t. j. cash flows).

Manažment podniku potrebuje vedieť, či má podnik vhodne rozložené budúce príjmy a platby tak, aby sa nedostal do situácie, že nebude mať dostatok voľných peňažných prostriedkov na úhradu svojich splatných záväzkov. Takáto situácia by mohla poškodiť dobré meno podniku a mohla by viesť aj k finančným stratám.

Nástrojom, ktorý umožňuje sledovať budúce peňažné príjmy a výdavky a pripraviť si tak informácie pre ovplyvňovanie platobnej schopnosti podniku, je rozpočet alebo plán budúcich peňažných tokov, tzv. **platobný kalendár** (cash budget), ktorý sa zostavuje zvyčajne s výhľadom na jeden rok v členení podľa štvrtroku alebo mesiacov. Využitie počítačov umožňuje zvoliť prípadne i kratší interval pre sledovanie príjmov a výdavkov (napr. týždeň, alebo deň). Môže to byť užitočné hlavne v konkrétnom mesiaci, v ktorom podniku hrozia problémy s platobnou schopnosťou a vyžadujú sa presnejšie informácie pre ďalšiu reguláciu.

Podrobnosť a štruktúra platobného kalendára závisí od dostupnosti údajov, charakteru činnosti podniku, ako aj od jeho potrieb. Výsledná štruktúra platobného kalendára môže mať napr. takúto podobu:

Plán Cash Flows na január až apríl roku 20...

Príjmy				
	I.	II.	III.	IV.
dĺžníci (inkaso faktúr)				
príjmy (tržby) v hotovosti				
výnosy z nájomného				
novoprijatý úver				
ostatné príjmy				
...				
Σ príjmov				
Výdavky				
	I.	II.	III.	IV.
veriteľia (úhrada dodávateľom)				
plánované mzdy				
réžia				
splátky úverov				
platenie úrokov				
kapitálové výdavky				
...				
Σ výdavkov				
mesačná bilancia				
počiatočná bilancia				
kumulatívna bilancia				

Plánovanie cash flows (cash budget) obsahuje teda projekt budúcich príjmov a výdavkov podniku a to v rôznych časových intervaloch. Úlohou finančného manažéra, ktorý je zodpovedný za finančné hospodárenie podniku, je trvale sledovať vývoj cash flows, signalizovať nebezpečne nízky stav hotovosti podniku, hľadať jeho príčiny a pokúsiť sa ich odstrániť (spôsoby jeho riešenia, napr. bankový úver).

Taktiež príliš vysoký stav cash flows nie je vhodný, lebo ide o peniaze, ktoré sú uložené na bežnom účte a úročené veľmi nízkou úrokovou sadzbou. Z tohto dôvodu tieto nadbytočné peniaze by mal podnik vhodne investovať.

S prihliadnutím na tieto skutočnosti, treba uviesť, že plán cash flows (cash budget) je ideálnym podkladom pre posudzovanie, ako sa v danom okamžiku chovať z peňažného hľadiska, t. j. kedy treba šetriť, alebo si požičať, resp. ako a kedy vhodne peniaze investovať.

Platobný kalendár má uplatnenie hlavne v zabehnutej trhovej ekonomike. V prípade rozsiahlej platobnej neschopnosti odberateľov je možnosť využitia platobného kalendára menšia, ale aj tu môže poskytnúť množstvo užitočných údajov.

Pokiaľ plán cash flows ukáže nedostatok peňažných prostriedkov v určitom období, mal by to byť signál pre manažment podniku, aby zvážil možnosti ich získania. Najčastejšie je to podnet pre rokovanie s bankou o dodatočnej výške úveru, napr. preklenovacieho alebo investičného.

Môže však ísť aj o urýchlenie inkasa pohľadávok, napr. ponúknutím zľavy (skonta) pri promptnom platení, vyžadovať preddavky na platby, odložiť niektoré dôležité výdavky, znížiť stav zásob, pohľadávok a pod.

V prípade trvalejšej potreby peňažných prostriedkov a splnení podmienok emisie sa môže manažment rozhodnúť, že vydá (emituje) dlhopisy alebo akcie. Mohlo by ísť tiež o financovanie z nerozdeleného výsledku hospodárenia, tým že by podnik znížil výplatu dividend spoločníkom.

Opačne prebytok peňažných prostriedkov by mohol byť podnetom na realizáciu rozvojových aktivít (investícií), k splateniu bankového úveru a tým k zlepšeniu ukazovateľov likvidity a zadlženosti podniku, k zníženiu platených úrokov, ako aj k výplate vyšších dividend, resp. podielov a pod.

Zostavením platobného kalendára sa presadzuje dôležitý cieľ finančného riadenia, udržať finančnú rovnováhu pri hospodárení podniku.

12.4 Príklady

Príklad 12.1

Vypočítajte cash flows podniku A a B ak poznáte nasledovné údaje. Pri výpočte použite nepriamu metódu cash flows.

Riadok	Údaj	Merná jednotka	Informačný zdroj	Podnik A	Podnik B
1	priemerné tržby	tis. EUR	vstup	200	200
2	celkové ročné náklady bez odpisov	tis. EUR	vstup	140	170
3	DHM a DNM	tis. EUR	vstup	100	80
4	ekonomická doba životnosti	roky	vstup	5	8
5	sadzba dane	%	vstup	19	19
6	priemerné ročné odpisy	tis. EUR	3 / 4	20	10
7	celkové ročné náklady	tis. EUR	2 + 6	160	180
8	celkový ročný zisk pred zdanením	tis. EUR	1 - 7	40	20
9	ročná daň	tis. EUR	$5 * 8 / 100$	7,6	3,8
10	čistý ročný zisk po zdanení	tis. EUR	8 - 9	32,4	16,2
11	cash flows	tis. EUR	10 + 6	52,4	26,2

Z hľadiska peňažných tokov je na tom lepšie podnik A, ktorého stav cash flows je 52 400 EUR, zatiaľ čo cash flows podniku B je 26 200 EUR.

Príklad 12.2

Vypočítajte priamou metódou cash flows súkromnej spoločnosti za rok 2009 a zistite stav pohotových peňažných prostriedkov k 31.12.2009 ak poznáte nasledovné údaje (v tis. EUR):

Údaj:		Riešenie:
prijmy z predaja tovaru	600	+ 600
výdavky za materiál	250	- 250
nákup nového DHM	200	- 200
predaj nepotrebného DHM	100	+ 100
Odpisy	20	20
Mzdy	100	- 100
Zisk	250	250
ostatné výdavky	40	- 40
splátky úveru	30	- 30
platené úroky	5	- 5
novoprijatý úver	500	+ 500
Daň	125	- 125
peniaze k 1.1.2009	80	+ 80

Celkové CF súkromnej spoločnosti za rok 2009 dosiahlo 450 tis. EUR (+ 1 200 EUR

-750 EUR) a stav pohotových peňažných prostriedkov k 31.12.2009 bol 530 tis. EUR (+ 450 EUR + 80 EUR). Odpisy neovplyvňujú pohyb peňazí a preto ich nemožno pri výpočte touto metódou použiť. Zisk nemožno použiť preto, že z neho nie je možné zistiť skutočné prírastky alebo úbytky peňažných prostriedkov.

Príklad 12.3

Zostavte plán cash flows na mesiace január až apríl, ak poznáte nasledovné údaje (v tis. EUR).

Obdobie	Predaj tovaru na úver (dlžníci)	Nákup materiálu (veritelia)	Mzdy	Réžia
XI.	2 700	810	1 050	600
XII.	3 000	900	1 200	600
I.	3 300	960	1 260	630
II.	3 600	1 080	1 320	660
III.	4 500	1 350	1 500	750
IV.	4 800	1 440	1 650	900

- počiatočný stav cash flows k 1.1. 3 000
- nakúpené stroje a zariadenia budú uhradené v III. mesiaci 4 500
- výnos z nájomného bude v III. mesiaci 300
- príjmy v hotovosti za každý mesiac budú 300

- úver (obchodný) poskytnutý svojim odberateľom (pohládávka) bude splatený za dva mesiace,
- úver (obchodný) získaný od dodávateľov (záväzok) bude splatený za jeden mesiac,
- odklad platby za réžiu bude jeden mesiac
- polročná splátka úrokov (z úveru 30 000 EUR na 10% p.a.)
- mzdy budú vyplácané pravidelne mesačne.

Riešenie je usporiadané v tabuľke.

Príjmy				
	I.	II.	III.	IV.
Dlžníci	2 700	3 000	3 300	3 600
výnos z nájomného		300		
príjmy za každý mesiac	300	300	300	300
suma príjmov	3 000	3 600	3 600	3 900
Výdavky				
	I.	II.	III.	IV.
veritelia (úhrady)	900	960	1 080	1 350
Mzdy	1 260	1 320	1 500	1 590
Réžia	600	630	660	750
platené úroky			1 500	
kapitálové výdavky			4 500	
suma výdavkov	2 760	2 810	9 240	3 690
mesačná bilancia	240	690	-5 640	210
počiatočná bilancia	3 000	3 240	3 930	-1 710
kumulovaná bilancia	3 240	3 930	-1 710	-1 500

Úlohy na riešenie

Úloha 12.1

Vypočítajte priamou metódou cash flows podniku za rok 2010 a zistite aký bude stav peňažných prostriedkov k 31.12.2010, ak sú známe nasledovné údaje (v tis. EUR):

stav peňažných prostriedkov k 1.1.2010	50
príjmy z predaja tovaru	500
výdavky za materiál	300
nákup nového DHM	200
predaj nepotrebného DHM	150
odpisy	30
mzdy	80
zisk	350

ostatné výdavky	20
splátky úveru	10
platené úroky	5
novoprijatý úver	600
daň	100

Úloha 12.2

Zostavte plán cash flow na mesiace január až apríl, ak poznáte nasledujúce údaje (v tis. EUR):

- počiatočná bilancia cash flow k 1.1. 104
- predpokladaný predaj (tržby) v januári 600
- februári 600
- marci 700
- apríli 800
- máji 800
- platby od zákazníkov (príjmy) boli a budú rozložené nasledovne:
- 40% z predajov bolo a bude zaplatených okamžite
- 30% z predajov bolo a bude zaplatených o mesiac
- 30% z predajov bolo a bude zaplatených o 2 mesiace
- minuloročné množstvo predajov v novembri bolo za 600 a v decembri za 400
- nákupy (materiálu) vždy predstavujú 60% predpokladaného predaja v nasledujúcom mesiaci, 25% týchto nákupov sa uhrádza v mesiaci, kedy bol uskutočnený nákup, 75% nákupov sa uhrádza v nasledujúcom mesiaci
- mzdy budú vyplácané pravidelne každý mesiac po 150
- v marci bude zaplatené 50% z výšky úroku (výška úveru 600, úroková sadzba 10% p.a.) a tiež v tomto mesiaci bude uhradená splátka úveru vo výške 80
- daň z príjmov bude zaplatená vo februári v sume 80
- minimálne množstvo cash flow sa predpokladá vo výške 120.

13 Finančná analýza podniku

13.1 Charakteristika, obsah, oblasti finančnej analýzy

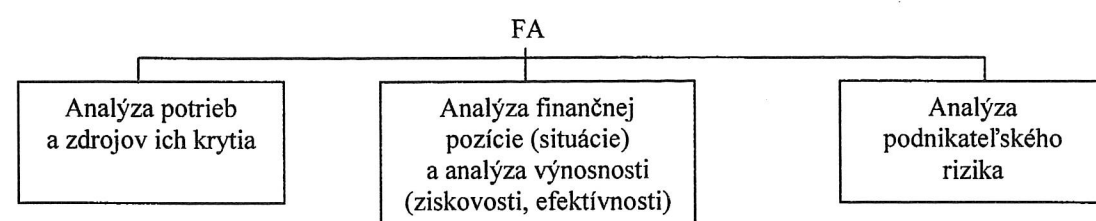
Finančná analýza je neodmysliteľnou súčasťou podnikových financií. Na základe peňažných vzťahov tvorí základný zdroj posudzovania finančných procesov vyvolávajúcich ustavičný pohyb peňazí, ale aj tovaru a iného majetku. Predstavuje súbor aktivít, ktoré sú nenahraditeľné v príprave a kontrole finančných rozhodnutí. Nezasahuje len interné súvislosti finančného riadenia podnikateľských subjektov, ale tiež súvislosti finančného hospodárenia vo väzbe na relevantné okolie (banky, poisťovne, iné finančné inštitúcie a ďalšie inštitúcie).

Finančnej analýze patrí významná úloha hodnotiť všetky stránky hospodárskeho procesu podniku. Ako uvádzajú Kovanicová - Kovanic¹, finančná analýza má tieto štyri podstatné elementy:

1. údaje,
2. metódy,
3. realizácia,
4. interpretácia.

Podrobnejšie k jednotlivým elementom pozri ¹.

Obsahová náplň finančnej analýzy je určovaná potrebami, ktoré vyplývajú jednak zo súboru rozhodovacích procesov vo vlastnom podnikateľskom subjekte, jednak zo súboru požiadaviek externých subjektov, ktoré sú v kontakte hospodársky, finančne a podobne s príslušným podnikateľským subjektom. Z vecného hľadiska je možné v rámci finančnej analýzy vymedziť tri oblasti:²



1. **Analýza potrieb a zdrojov ich krytia** - založená je na *bilančnej metóde*, môže byť orientovaná na minulosť, súčasnosť (ex post), ako aj na budúcnosť (ex ante). Zostavované bilancie tu zachytávajú toky peňazí.

¹ Kovanicová, D. - Kovanic, P.: Poklady skryté v účetníctví, díl 2., Finanční analýza účetních výkazů, 4. aktualizované vydanie, január 1999, Polygon Praha, 303 s., s. 264-268, ISBN 80-85967-88-X

² Freiberg, F.: Cash-flow: Řízení likvidity podniku, Management Press, Profit Praha, 1993, 151 s., s. 10-11, ISBN 80-85603-30-6

2. **Analýza finančnej pozície (situácie) a analýza výnosnosti (ziskovosti, efektívnosti)** – založená je na **ukazovateľoch**.

V rámci analýzy finančnej pozície sa sledujú:

- a) ukazovatele likvidity,
- b) ukazovatele cash flow,
- c) ukazovatele zadlženosti,
- d) ukazovatele trhovej hodnoty podniku.

V rámci analýzy výnosnosti (ziskovosti, efektívnosti) sa sledujú:

- a) ukazovatele aktivity,
- b) ukazovatele rentability (výnosnosti).

3. **Analýza podnikateľského rizika** – jej predmetom je predovšetkým riziko, ktoré súvisí s finančnými investíciami, resp. s držbou portfólia cenných papierov. Analyzujú sa vzťahy medzi mierou rizika a návratnosťou, vzťah rizika k diverzifikácii investícií a pod.

13.2 Základné informačné zdroje a metodické nástroje finančnej analýzy

Základným informačným zdrojom finančnej analýzy je **ročná účtovná závierka**, ktorá má podľa zákona o účtovníctve sprostredkovať pokiaľ možno úplný obraz skutočnej situácie podnikateľského subjektu. Skladá sa zo súvahy, výkazu ziskov a strát, poznámok. Podrobnejšie pozri Šlosárová ³.

Medzi základné metodické nástroje finančnej analýzy patria tzv. **finančné pomerové ukazovatele**. Sú formou číselného vzťahu, do ktorého sú uvádzané finančno-účtovné informácie. Pomerové ukazovatele sa bežne vypočítavajú vydelením jednej položky (skupiny položiek) inou položkou (skupinou položiek), uvedenou vo výkazoch medzi ktorými existujú čo do obsahu určité súvislosti. Konštrukcia a výber ukazovateľov je podriadený hlavne tomu, čo sa má hodnotiť, musia byť relevantné skúmanému problému, či vykonávanému rozhodnutiu. Finančné pomerové ukazovatele sa členia na niekoľko skupín, ktorých počet a obsah nebýva často jednotný. Pre potreby tejto učebnej pomôcky budú využité nasledovné ukazovatele:

- ukazovatele likvidity,
- ukazovatele aktivity,
- ukazovatele zadlženosti,
- ukazovatele rentability.

³ Šlosárová, A. a kol.: 2009, Účtovníctvo, Bratislava IURA Edition, 2009, 272 s., ISBN 978-80-8078-244-3

13.3 Postup finančnej analýzy a používateľa

Tak ako dochádza k rozvoju výrobných technológií, dochádza k skvalitňovaniu účtovníctva a metód finančnej analýzy. V súčasnosti dosiahnutá úroveň síce k viacerým účelom stačí, ale nie je dokonalá ani definitívna a postupy finančnej analýzy sa ďalej vyvíjajú.

Klasický postup finančnej analýzy pozostáva z nasledovných krokov (podobne ho uvádzajú aj nasledovní autori ^{4, 5}):

1. vypočítajú sa finančné pomerové ukazovatele za analyzovaný podnik,
2. porovnávajú sa vypočítané ukazovatele za podnik s odporúčanými, priemernými alebo extrémnymi hodnotami ukazovateľov za príslušné odvetvie alebo odbor podnikania (ide o komparatívnu analýzu),
3. skúma sa vývoj ukazovateľov podniku v čase (ide o trendovú analýzu),
4. analyzujú sa vzájomné vzťahy medzi finančnými pomerovými ukazovateľmi,
5. navrhujú sa opatrenia, pri ktorých sa vychádza z analýzy odhalených silných a slabých stránok podniku a vytvára sa tak priestor pre finančné plánovanie a finančné rozhodovanie.

Podniky vyvíjajú svoju činnosť za určitých špecifických podmienok a preto nie je možné očakávať plnú zhodu jeho ukazovateľov s iným podnikom, ktorý má podobné výrobné zameranie, ale pracuje v odlišných podmienkach. Je nutné voliť postupy analýzy, ktoré sú síce zložitejšie a prácnejšie, ale ktoré napriek tomu k cieľu vedú. Náznak takýchto postupov uvádza ¹:

- 1.a) výber porovnateľných podnikov,
- 1.b) príprava údajov a ukazovateľov,
- 1.c) overenie predpokladov o ukazovateľoch,
- 2.a) výber vhodnej metódy pre analýzu a hodnotenie ukazovateľov,
- 2.b) spracovanie vybraných ukazovateľov,
- 2.c) hodnotenie relatívnej pozície podniku,
- 3) identifikácia modelu dynamiky,
- 4) analýza vzťahov medzi ukazovateľmi,
- 4.a) pyramídové funkčné väzby,
- 4.b) vzájomná korelácia ukazovateľov,
- 4.c) identifikácia modelu vzťahov,

¹ Kovanicová, D. - Kovanic, P.: Poklady skryté v účtovníctví, díl 2., Finanční analýza účetních výkazů, 4. aktualizované vydanie, január 1999, Polygon Praha, 303 s., ISBN 80-85967-88-X

⁴ Zalaj, K. a kol.: 2008, Finančno-ekonomická analýza podniku, Bratislava: SPRINT, 2008, 385 s., ISBN 978-80-8908-599-6

⁵ Vlachynský, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, 2009, 524 s., ISBN 978-80-8078-258-0

5.a) variantné návrhy na opatrenia,

5.b) odhady rizík možných variant.

Používatelia finančnej analýzy

Finančnú analýzu potrebujú využívať vo svojej práci nasledovné skupiny používateľov: manažéri, investori, obchodní partneri (dodávatelia, odberatelia), zamestnanci podniku, banky a ostatní veritelia, štát a jeho orgány, analytici, daňoví poradcovia a znalci z oblasti účtovníctva, konkurenčné firmy, burzovní makléři a verejnosť.

13.4 Analýza likvidity (platobnej schopnosti podniku)

Charakteristika a význam kategórie likvidity

Likvidita je trvalá platobná schopnosť podniku, je jednou zo základných podmienok úspešnej existencie a zachovania podniku v podmienkach trhovej ekonomiky. Pravdepodobnosť jeho zachovania je preto logickou súčasťou globálnej charakteristiky finančnej pozície podniku.

Finančnú pozíciu (situáciu) podniku, predovšetkým jeho platobnú schopnosť, ale aj ekonomickú a finančnú stabilitu zisťujeme rozborom (analýzou) súvahy podniku, a to pomocou finančných pomerových ukazovateľov likvidity. Finančné riziko, vyplývajúce hlavne zo štruktúry finančných zdrojov, má aj časovú dimenziu, ide o to, či je podnik schopný včas splatiť svoje krátkodobé dlhy (záväzky).

V súvislosti s platobnou schopnosťou sa stretáme s pojmami, ktoré sú často chápané ako synonymá, a to: likvidita, likvidnosť a solventnosť.

Likvidita sa vzťahuje k podniku ako celku a vyjadruje schopnosť podniku plniť si svoje finančné záväzky. Závisí predovšetkým od toho, ako je podnik schopný inkasovať svoje pohľadávky, či má predajné výrobky, či je v prípade potreby schopný predať svoje zásoby a či má solventných obchodných partnerov. Hlavne v podmienkach samofinancovania, konkurencieschopnosti na trhu je veľmi dôležité, či podnik je schopný plniť svoje platobné povinnosti a tým sa vysporiadať so svojimi splatnými záväzkami. Nedostatočná platobná schopnosť, ak je sprevádzaná narušením schopnosti samofinancovania podniku, môže viesť k závažným problémom, k likvidácii (zániku) podniku. Za najdôležitejšie záväzky podniku sa považujú záväzky z obchodného styku, záväzky voči ŠR (daňové záväzky), záväzky voči zamestnancom.

Pre praktické využitie kategórie likvidity (platobnej schopnosti) má veľký význam najst' optimálny vzťah medzi snahou podniku dosahovať rentabilnú výrobu a udržiavať racionálnu likviditu svojho majetku.

V poľnohospodárstve využite kategórie likvidity spočíva v tom, aby podnik držal určitú časť svojho obežného majetku v najlikvidnejšej podobe, t.j. v podobe pohotových peňažných prostriedkov v pokladni, na bežných účtoch v bankách, prípadne v surogátoch. Pomocou rôznych ukazovateľov likvidity je možné rozlíšiť niekoľko úrovní schopnosti podniku uhradiť včas ako aj v požadovanej výške svoje záväzky.

Podľa likvidity posudzujú obchodní partneri solídnosť podniku pri nadväzovaní obchodných stykov, ako aj pri uzatváraní kontraktov. Úroveň likvidity súvisí aj s ďalšími oblasťami hospodárenia podniku, preto pre posúdenie úspešnosti podnikania, musíme hodnotiť aj ďalšie ukazovatele finančnej analýzy, predovšetkým ukazovatele rentability podniku.

Likvidnosť – nevzťahuje sa k podniku ako celku, ale k jednotlivým zložkám majetku podniku. Je jednou z charakteristík konkrétneho druhu majetku. Označuje mieru obtiažnosti transformovať majetok podniku do hotovostnej formy, ako rýchlo je možné realizovať ich premenu na hotové peniaze.

Solventnosť vyjadruje okamžitú (momentálnu) schopnosť podniku plniť si svoje záväzky (zaplatiť). Je jednou z najvýznamnejších charakteristík finančnej situácie podniku.

Základné ukazovatele likvidity a ich výpočet

Odvodzujú solventnosť, resp. likviditu podniku od pomeru medzi obežným majetkom, ako najlikvidnejšej skupiny aktív a krátkodobými záväzkami splatnými v blízkej budúcnosti (obyčajne do roka).

Môžeme ich deliť na **stavové (statické)** a **tokové (dynamické)**.

Stavové (statické) ukazovatele likvidity

Pomerové (relatívne) ukazovatele

likvidita I. stupňa (pohotová likvidita) - merná jednotka koeficient

$$\text{likvidita I. stupňa} = \frac{\text{finančné účty}}{\text{krátk. záväzky} + \text{bežné bankové úvery} + \text{krátk. fin. výpomoci}} \quad (13.1)$$

Ukazovateľ vypovedá o vzťahu medzi najlikvidnejšou časťou obežného majetku a krátkodobými cudzími zdrojmi. Na základe publikovaných prác platí pravidlo „ONE TO FIVE RULE“ (1 : 5), teda, že za dolnú hranicu pásma prijateľných výsledkov sa považuje výsledok 0,2 – tzn. že pohotová likvidita je zabezpečená, keď na 1,00 EUR krátkodobých cudzích zdrojov pripadá 0,20 EUR finančných účtov. Horná hranica podľa Zalaia ⁶ je 0,6. Belica ⁷ uvádza, že primerané hodnoty by sa mali pohybovať v rozpätí 0,2 až 0,5 a to podľa charakteru podnikania.

likvidita II. stupňa (bežná likvidita) – merná jednotka koeficient

$$\text{likvidita II. stupňa} = \frac{\text{finančné účty} + \text{krátk. pohľadávky}}{\text{krátk. záväzky} + \text{bežné bankové úvery} + \text{krátk. fin. výpomoci}} \quad (13.2)$$

Ukazovateľ charakterizuje schopnosť podniku kryť svojimi krátkodobými pohľadávkami a peňažnými prostriedkami svoje bežné potreby a krátkodobé dlhy. Ide v podstate o predchádzajúci ukazovateľ, ktorý je v čitateli zlomku rozšírený o krátkodobé pohľadávky, t.j. o peniaze, ktoré podniku dlhujú odberatelia. Pre objektívnejšie vyjadrenie tohto ukazovateľa sa niekedy odporúča znížiť pohľadávky o rezervu na pochybné a nedobytné pohľadávky. Úroveň bežnej likvidity závisí na konkrétnom odvetví, na výrobnom programe podniku a od ďalších vonkajších faktorov. Rámcovo by jej úroveň mala dosahovať výšku 1,0 až 1,5. Koeficient, ktorý sa rovná 1,0 znamená, že podnik je ešte schopný uhradiť svoje dlhy bez toho, aby predal svoje zásoby.

likvidita III. stupňa (celková likvidita) – merná jednotka koeficient

$$\text{likvidita III. stupňa} = \frac{\text{obežný majetok}}{\text{krátk. záväzky} + \text{bežné bankové úvery} + \text{krátk. fin. výpomoci}} \quad (13.3)$$

Ide o ukazovateľ bežnej likvidity rozšírený v čitateli o zásoby všetkého druhu. Tento ukazovateľ môže byť ovplyvnený spôsobom ocenenia zásob, ktoré nemusia byť v rôznych podnikoch objektívne. Je to najjednoduchší indikátor toho, ako podnik pokrýva svoje krátkodobé dlhy krátkodobým obežným majetkom, ktorý je možno previesť na peniaze. Vo vyspelých trhovách ekonomikách dosahuje jeho štandardná hodnota výšku 2,0 až 2,5. Príliš vysoká hodnota tohto ukazovateľa poukazuje na neproduktívne využitie prostriedkov a znižuje rentabilitu

⁶ Zalai, K. a kol.: Finančno-ekonomická analýza podniku, SPRINT, Bratislava 2002, 305 s., s. 53, ISBN 80-88848-94-6

⁷ Belica, M.: Podnikové financie, SPU Nitra: 2002, 171 s., ISBN 80-8069-006-5

podniku. Vo vyspelých trhových ekonomikách je dôležité porovnanie likvidity podniku s priemerom za odvetvie. V poľnohospodárstve by išlo hlavne o porovnanie s podnikmi pôsobiacich v približne rovnakých podmienkach.

Väčšiu vypovedaciu schopnosť ukazovateľov likvidity by malo hodnotenie vývoja týchto ukazovateľov.

Rozdielové (absolútne) ukazovatele

Okrem relatívnych ukazovateľov likvidity možno použiť pri hodnotení finančnej situácie podniku i **absolútne (rozdielové)** ukazovatele likvidity. Rozdielom príslušnej majetkovej skupiny a krátkodobých cudzích zdrojov dostávame tzv. finančné fondy, resp. fondy finančných prostriedkov.⁸ Fond je možné chápať ako agregáciu určitých stavových ukazovateľov vyjadrujúcich aktíva alebo pasíva, alebo ako rozdiel medzi súhrnom určitých položiek krátkodobých aktív a určitých položiek krátkodobých pasív.

Rozdielové (absolútne) ukazovatele vychádzajú z pomerových a sú rozdielom medzi časti obežného majetku a časti krátkodobých zdrojov.

$$\text{čisté peňažné prostriedky (ČPP)} = \text{finančné účty} - (\text{krátkodobé záväzky} + \text{bežné bankové úvery} + \text{krátkodobé finančné výpomoci}) \quad (13.4)$$

$$\text{čistý peňažný majetok (ČPM)} = \text{finančné účty} + \text{krátkodobé pohľadávky} - (\text{krátkodobé záväzky} + \text{bežné bankové úvery} + \text{krátkodobé finančné výpomoci}) \quad (13.5)$$

$$\text{čistý prevádzkový kapitál (ČPK)} = \text{obežný majetok} - (\text{krátkodobé záväzky} + \text{bežné bankové úvery} + \text{krátkodobé finančné výpomoci}) \quad (13.6)$$

Najčastejšie používaným ukazovateľom je ČPK. Tento sa niekedy používa ako prvotné kritérium platobnej schopnosti. Predstavuje čiastku, ktorú možno použiť na podnikanie. Jeho výška udáva, či a s akou rezervou môže podnik splácať svoje záväzky a aké má možnosti využiť momentálne sa ponúkajúce výhodné finančné operácie. Ako absolútny ukazovateľ sa však nehodí pre medzipodnikové porovnanie.

Analýze rozdielových ukazovateľov sa venujú aj práce^{9, 10}.

⁸ Kovanicová, D. - Kovanic, P.: Poklady skryté v účtovníctví, díl 2., Finanční analýza účetních výkazů, 4. aktualizované vydání, január 1999, Polygon Praha, 303 s., ISBN 80-85967-88-X

⁹ Ficsová, I. - Sedláček, J. - Úradníček, V.: Finanční analýza podniku I., UMB Banská Bystrica 2000, 172 s., s. 36-47

¹⁰ Sedláček, J.: Finanční analýza podniku, Computer Press Brno, 2007, 154 s., s. 66-68, ISBN 978-80-251-1830-6

Tokové (dynamické) ukazovatele likvidity založené na báze cash flows

Na rozdiel od výkazu cash flows, ktorý popisuje peňažné toky, ukazovatele cash flows predstavujú peňažný prebytok vytvorený činnosťou podniku, ktorý sa využíva na financovanie potrieb podniku. Cash flow vyjadruje vnútorný finančný potenciál podniku, zatiaľ čo zisk, ktorý predstavuje produkčný potenciál, je iba možným predpokladaným zdrojom prírastku peňažných prostriedkov. Cash flow ako peňažný prebytok zvyšuje hodnotu čistého prevádzkového kapitálu, predstavuje rezervoár likvidných peňažných prostriedkov podniku. Vymedzenie ukazovateľov cash flow je v teórii aj v praxi finančnej analýzy rôzne a závisí od účelu, pre ktorý sa analýza vykonáva, dostupnosti údajov, ktoré má analytik k dispozícii, od samotného analytika, ktorý analýzu uskutočňuje, ale aj od veľkosti podniku, právnej formy podniku a odvetvia.

Najjednoduchšie sa ukazovateľ cash flows vyjadruje ako výsledok hospodárenia plus odpisy. Takéto ponímanie ukazovateľa sa aplikuje hlavne pri hodnotení investičných projektov, ako aj pri dlhodobom projektovaní, pričom sa predpokladá, že okrem odpisov sa všetky ostatné rozdiely medzi ziskom a peňažnými prostriedkami z dlhodobého hľadiska eliminujú. Pre krátkodobé analýzy je treba pripočítať k výsledku hospodárenia a odpisom aspoň zmenu stavu rezerv, prípadne tvorbu opravných položiek v závislosti od toho, či tieto položky sú v podniku významné alebo menej významné. Nositeľom finančnej sily podniku je zvyčajne prevádzková činnosť, preto sa pri krátkodobých analýzach uvažuje vždy nie s celkovým cash flow ale s cash flow z prevádzkovej činnosti.

Dynamické ukazovatele likvidity majú pre realistické vyhodnotenie úrovne likvidity veľký význam, lebo skúmajú výšku reálnych peňažných tokov, a to na základe zisťovania príjmov a výdavkov v podniku. Dynamickosť tejto skupiny ukazovateľov likvidity spočíva v sledovaní zmien položiek z vybraných účtovných výkazov v priebehu času. Aj pri ukazovateľoch cash flows, podobne ako pri stavových ukazovateľoch likvidity sa rozlišujú tri stupne, v závislosti od toho, ktoré položky sa do ukazovateľov zahrňajú.

Najznámejšie **absolútne ukazovatele cash flows** sú:

$$\text{cash flow 1} = \text{zisk} + \text{odpisy} \pm \text{zmena stavu rezerv} \quad (13.7)$$

$$\text{cash flow 2} = \text{CF1} + \text{úbytok zásob} - \text{prírastok zásob} \quad (13.8)$$

$$\text{cash flow 3} = \text{CF2} + \text{úbytok pohľadávok} - \text{prírastok pohľadávok} + \text{prírastok záväzkov} - \text{úbytok záväzkov} \quad (13.9)$$

Najznámejšie **tokové (relatívne) ukazovatele likvidity** sú:

$$\text{celková toková oddĺženosť} = \frac{\text{CF}}{\text{celkové záväzky}} \cdot 100 \quad (13.10)$$

$$\text{krátkodobá toková oddĺženosť} = \frac{\text{CF}}{\text{krátkodobé záväzky}} \cdot 100 \quad (13.11)$$

$$\text{rentabilita obratu} = \frac{\text{CF}}{\text{obrat}} \quad (13.12)$$

Celkove k problematike likvidity je treba uviesť, že dobre riadené podniky kladú značný dôraz na vyrovnanú a dobrú úroveň likvidity. Zmyslom ich úsilia je mať sústavne dostatočnú zásobu peňažných prostriedkov na požadované úhrady záväzkov. Zároveň tieto podniky hľadajú svojich obchodných partnerov, ktorí majú tiež dobrú platobnú disciplínu. Jedným zo základných cieľov finančného riadenia podniku je dopracovať sa k optimálnej úrovni likvidity podniku. Skúmanie likvidity je prínosné pre finančné riadenie a štruktúrovanie činnosti podniku.

13.5 Analýza aktivity

Charakteristika a význam kategórie aktivity

Pomocou **ukazovateľov aktivity** sa meria podiel skúmanej zložky aktív na výsledku hospodárenia, t.j. ako sa využíva majetok vložený do podnikania. Túto stránku umožňujú sledovať ukazovatele vyjadrujúce **obratovosť**, resp. **viazanosť aktív**. Pri ukazovateľoch aktivity nie je jednoduché vymedziť nejaké normálne, či smerné hodnoty, lebo tieto ukazovatele veľmi výrazne determinuje odvetvie, či odbor podnikania, predovšetkým jeho investičná náročnosť, ale takisto aj to, či ide o podnik, ktorý má už svoju históriu, alebo o podnik začínajúci. Preto porovnateľnou základňou, umožňujúcou posudzovať kvalitu dosiahnutých výsledkov, je priemerná hodnota ukazovateľov za dané odvetvie.

Základné ukazovatele aktivity a ich výpočet

Na vyjadrenie aktivity podniku pre potrebu učebnej pomôcky využijeme nasledovné základné pomerové ukazovatele aktivity:

$$\text{doba obratu zásob (v dňoch)} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 365 \quad (13.13)$$

Udáva dobu, ktorú treba na prevod peňazí reprodukčným procesom (od výrobnej, tovarovej formy, späť do peňažnej formy). Lepšiu vypovedaciu schopnosť by tento ukazovateľ nadobudol pri použití priemerného stavu zásob v čitateli zlomku. Odporúčané hodnoty:

- do 30 dní – veľmi pozitívne,
- od 30 – 50 dní – pozitívne,
- od 50 – 100 dní – prijateľné,
- nad 100 dní – negatívne.

Stále je však potrebné posudzovať hodnoty vzhľadom na odvetvie či odbor podnikania a ukazovateľ sledovať v čase, t.j. zistiť tiež vývoj za určitý počet rokov.

$$\text{doba inkasa pohľadávok (v dňoch)} = \frac{\text{pohľadávky}}{\text{tržby}} \cdot 365 \quad (13.14)$$

Udáva priemernú dobu, na ktorú podnik poskytuje obchodný úver svojim odberateľom (koľko dní trvá, kým od realizácie dôjde k inkasu). Pre lepšie vypovedacie hodnoty využívame priemerné hodnoty

Odporúčané hodnoty:

- do 30 dní – pozitívne,
- od 30 – 90 dní – prijateľné,
- nad 90 dní – negatívne.

Ukazovateľ je potrebné sledovať v čase (5, 6 a viac rokov)

$$\text{doba splatnosti záväzkov (v dňoch)} = \frac{\text{záväzky}}{\text{náklady}} \cdot 365 \quad (13.15)$$

Doba splatnosti záväzkov je významný ukazovateľ z hľadiska hodnotenia cudzích zdrojov financovania. Vypovedá o dobe, za ktorú uhrádzame svoje záväzky. Na základe vykonanej analýzy autormi ¹¹, priemerná hodnota ukazovateľa doby splatnosti záväzkov za sledovaný súbor poľnohospodárskych podnikov bola počas celého sledovaného obdobia 128 dní. Okrem uvedených ukazovateľov je dobré konfrontovať svoju platobnú disciplínu s platobnou disciplínou obchodných partnerov. Ukazovateľ doby splatnosti záväzkov kvantifikuje dobu trvania splatnosti záväzku od momentu jeho vzniku.

Vhodnejšie je uvádzať priemerné stavy záväzkov. Odporúčané hodnoty:

¹¹ Serenčes, P. – Serenčes, R. – Tóth, M. – Čierna, Z. – Rábek, T.: Financie v poľnohospodárstve, SPU Nitra, 2010, 188 s., ISBN 978-80-552-0438-3

- do 30 dní – pozitívne,
- od 30 – 90 dní – prijateľné,
- nad 90 dní – negatívne.

13.6 Analýza zadlženosti

Charakteristika a význam kategórie zadlženosti

Pojmom **zadlženosť** vyjadrujeme skutočnosť, že podnik na financovanie svojich aktív a činností používa cudzie zdroje.

V reálnej ekonomike u veľkých podnikov neprichádza do úvahy, aby podnik financoval všetky svoje aktíva len z vlastného alebo naopak len z cudzieho kapitálu. Použitie iba vlastného kapitálu by znamenalo zníženie celkovej výnosnosti vloženého kapitálu, na druhej strane financovanie všetkých aktív len z kapitálu cudzieho by bolo spojené s ťažkosťami pri jeho získavaní. Naše právne predpisy určujú výšku vlastného kapitálu (základného imania) dokonca vyžadujú.

Ukazovatele zadlženosti merajú rozsah, v akom podnik využíva na financovanie svojich potrieb cudzí kapitál. Všeobecne platí, že krátkodobý kapitál je lacnejší ako dlhodobý. Primeraná zadlženosť nie je negatívnym javom.

Nákladom za používanie cudzieho kapitálu je **úrok** a ostatné výdavky spojené s jeho získaním.

Dôležitou úlohou finančného hospodárenia je **dosiahnutie účelného pomeru vlastných a cudzích zdrojov financovania**. Vyššia zadlženosť znižuje finančnú stabilitu podnikateľského subjektu a zvyšuje nebezpečenstvo bankrotu.

Základné ukazovatele zadlženosti a ich výpočet

$$\text{celková zadlženosť (v \%)} = \frac{\text{cudzí kapitál}}{\text{celkový kapitál}} \cdot 100 \quad (13.16)$$

Odporúčané hodnoty:

- do 50% - pozitívny vývoj,
- nad 50% - negatívny vývoj,
- nad 70% - rizikový stav.

$$\text{úverová zadlženosť (v \%)} = \frac{\text{bankové úvery}}{\text{vlastné imanie}} \cdot 100 \quad (13.17)$$

Odporúčané hodnoty: nad 70% - nežiaduci stav.

13.7 Analýza rentability

Charakteristika a význam kategórie rentability

Rentabilita (výnosnosť) je schopnosť podnikateľského subjektu dosahovať zisk a zhodnocovať tým svoj kapitál vložený do výroby a podnikania.

V podstate ide o meranie výsledkov podnikového úsilia, teda celej činnosti podniku, t.j. vo výrobe, v obchode a vo finančnej oblasti.

Ukazovatele rentability poukazujú na kombinovaný vplyv ukazovateľov likvidity, aktivity, zadlženosti na zisk podniku, čím ich vlastne syntetizujú. Na meranie rentability sa používajú rôzne ukazovatele, pretože len súbor ukazovateľov môže dať ucelený pohľad na výsledky podniku. Spoločné pre rôzne konštruované ukazovatele výnosnosti je, že konfrontujú spravidla čistý výsledok podnikovej činnosti so základom, ktorý najčastejšie vyjadruje objem podnikateľskej činnosti. Dôležité sú pre celý rad finančných rozhodnutí, predovšetkým v dlhodobom horizonte.

Základné ukazovatele rentability a ich výpočet

$$\text{rentabilita celkových aktív (ROA) (v \%)} = \frac{\text{výsledok hospodárenia}}{\text{celkové aktíva}} \cdot 100 \quad (13.18)$$

Mala by byť na úrovni priemerných úrokových sadzieb v bankách.

$$\text{rentabilita vlastného kapitálu (ROE) (v \%)} = \frac{\text{výsledok hospodárenia}}{\text{vlastný kapitál}} \cdot 100 \quad (13.19)$$

Platí vzťah: ROE > ROA

$$\text{rentabilita tržieb (ROS) (v \%)} = \frac{\text{výsledok hospodárenia}}{\text{tržby}} \cdot 100 \quad (13.20)$$

Podľa viacerých zdrojov by mala byť na úrovni 8% a viac. U začínajúcich podnikateľov sa akceptuje aj nižšia hodnota.

Ukazovatele finančnej analýzy umožňujú kontrolu finančnej stability a výnosovej situácie podnikateľského subjektu a umožňujú rýchle reagovať protiopatreniami na prípadné odchýlky. Pri správnom kvantitatívnom, kvalitatívnom a časovom použití môžu odhaliť vývoj a tendencie, ktoré by sa inak mohli prehliadnuť. Pomáhajú pripravovať správne finančné rozhodnutia

podniku, napr. pri získavaní finančných zdrojov, pri zabezpečovaní optimálnej majetkovej štruktúry vrátane výberu vhodných spôsobov jej financovania a pod.

Finančné pomerové ukazovatele nepredstavujú úplne presné meradlo pre stanovené charakteristiky hospodárenia podnikateľského subjektu, ale majú viac menej pravdepodobnostný charakter. Nahromadenie veľkého množstva rôznych ukazovateľov pre hodnotenie rovnakej charakteristiky finančnej situácie (napr. ukazovateľov bežnej likvidity a doby obratu pracovného (prevádzkového) kapitálu pre hodnotenie likvidity) spôsobuje problémy s konštrukciou a vypovedacou schopnosťou pomerových ukazovateľov, vzájomných väzieb, závislostí a spôsobov ich interpretácie a hodnotenia.

13.8 Príklady

Príklad 13.1

Na základe údajov zo súvahy vykonajte analýzu potrieb a zdrojov ich krytia, pričom sa zamerajte najmä na:

- hodnotenie štruktúry majetku a zdrojov krytia,
- hodnotenie primeranosti štruktúry majetku a zdrojov krytia,
- vypočítajte PL, BL, CL,
- ČPP, ČPM, ČPK.

Analyzovaný podnik je podnik služieb. Interpretujte výsledky.

Majetok	v EUR	%	Zdroje	v EUR	%
Aktíva	18 197		Pasíva	18 197	
Neobežný majetok	13 106	72,02	Vlastné imanie	15 675	86,14
DHM	13 106		Základné imanie	14 206	
Obežný majetok	4 999	27,47	Fondy zo zisku	130	
Zásoby	11		VH min. rokov	221	
Materiál	11		VH za bežné účt. obd.	1 118	
Krátkodobé pohľadávky	797		Krátkodobé záväzky	2 268	12,46
Finančné účty	4 191				
Časové rozlíšenie	92	0,51	Časové rozlíšenie	254	1,40

Interpretácia: Podnik vlastní majetok v hodnote 18 197 EUR. Neobežný majetok podniku je zastúpený v plnom rozsahu (13 106 EUR) dlhodobým hmotným majetkom a tvorí 72% z celkového majetku. Obežný majetok podniku sa podieľa na celkovom 27,5%-ami a jeho výška je 4 999 EUR. Časové rozlíšenie predstavuje zanedbateľných 0,5%.

Majetok podniku je krytý vlastným imaním vo výške 15 675 EUR, čo percentuálne predstavuje 86,1%. Okrem toho podnik na krytie svojho majetku využíva krátkodobé záväzky (2 268 EUR), čo predstavuje 12,5% a časové rozlíšenie, ktoré je 1,4%.

Vzhľadom k tomu, že ide o podnik služieb, štruktúra majetku a zdrojov jeho krytia nie je primeraná. Dokonca hrozí vyprázdňovanie skladov, vzhľadom na veľmi nízky stav zásob.

Čo sa týka ukazovateľov likvidity, koeficient pohotovej likvidity je 1,8, bežnej likvidity 2,2 a celkovej likvidity 2,2. Rozdielové ukazovatele likvidity dosiahli nasledovné hodnoty: ČPP 1 923 EUR, ČPM 2 720 EUR a ČPK 2 731 EUR. Z hľadiska likvidity je dobré, že podnik vlastní toľko peňazí a môže kedykoľvek uhradiť svoje krátkodobé záväzky. Na druhej strane treba povedať, že manažment podniku nevie využívať peňažné prostriedky, ktoré drží na nízko úročenom bežnom účte, čo znižuje výnosnosť týchto peňazí.

Úlohy na riešenie

Úloha 13.1

Na základe nasledovných informácií, zostavte súvahu spoločnosti BETA k 31.12.2010. Všetky ukazovatele sa počítajú z koncového stavu.

Tržby	1 000 000
Tržby / Celkové aktíva	2
Celkové záväzky / Celkové aktíva	55%
Celková likvidita	2
Obrátkovosť zásob (z tržieb)	10
Doba inkasa pohľadávok	36,5 dní
Obrátkovosť neobežného majetku	4

Úloha 13.2

Na základe údajov zo súvahy a výkazu ziskov a strát spoločnosti ALFA vypočítajte pomerové ukazovatele a interpretujte výsledky. Finančné ukazovatele obrátkovosti vypočítajte z priemerných hodnôt. Ostatné ukazovatele zo stavových veličín.

Čistý zisk = 3 000	Zásoby k 1.1.2010 = 5 600
Celkové aktíva = 24 000	Zásoby k 31.12.2010 = 7 900
Tržby = 30 000	Vlastné imanie = 12 000
Aktíva k 1.1.2010 = 20 000	Celkové záväzky = 12 000
Aktíva k 31.12.2010 = 24 000	Finančné účty = 750
Pohľadávky k 1.1.2010 = 3 600	Krátkodobé pohľadávky = 4 300
Pohľadávky k 31.12.2010 = 4 300	Krátkodobé cudzie zdroje = 9 200

Okruhy otázok na skúšku z predmetu „Podnikové financie“

1. Teoretické základy podnikových financií
2. Podnikové financie, ich charakteristika, podstata, obsah a úlohy
3. Finančná politika podniku, základné ciele podnikateľskej činnosti, finančné ciele podniku
4. Právne aspekty a formy podnikov
5. Rozsah a charakter finančného riadenia a rozhodovania, princípy, prístupy, kategórie
6. Kategórie finančného rozhodovania
7. Úrokový faktor vo finančnom rozhodovaní podniku
8. Majetková štruktúra podniku
9. Finančná štruktúra podniku
10. Financovanie podniku v podmienkach trhovej ekonomiky, druhy financovania
11. Získavanie vlastného kapitálu z interných zdrojov
12. Získavanie vlastného kapitálu z externých zdrojov
13. Financovanie obežného majetku prostredníctvom obchodných úverov a stálych (nestálych) pasív
14. Osobitné formy financovania (leasing, faktoring, forfaiting)
15. Platobný styk podniku, formy, nástroje
16. Nedokumentárny platobný styk podniku a jeho využitie v praxi
17. Dokumentárny platobný styk podniku, dokumentárny akreditív a inkaso ako nástroj platobného styku
18. Zmenka ako platobný, úverový a zabezpečovací nástroj
19. Finančné plánovanie podniku, podstata a úlohy finančného plánu
20. Cash flows, podstata, obsah, metódy výpočtu a plánovanie CF
21. Finančná analýza podniku, oblasti a jej základné metodické nástroje
22. Analýza likvidity, charakteristika a význam kategórie, základné ukazovatele
23. Analýza zadlženosti, charakteristika a význam kategórie, základné ukazovatele
24. Analýza aktivity, charakteristika a význam kategórie, základné ukazovatele
25. Analýza rentability, charakteristika a význam kategórie, základné ukazovatele

Zoznam použitej literatúry

- BELICA, M.: Podnikové financie, SPU Nitra: 2002, 171 s., ISBN 80-8069-006-5
- BEŇOVÁ, E. a kol.: Financie a mena, IURA EDITION, Bratislava 2005, 373 s., ISBN 80-8078-031-5
- BIELIK, P.: Podnikové hospodárstvo, Nitra: SPU, 2006, 319 s., ISBN 80-8069-698-5
- BREALEY, R.A. – MYERS, S.C.: Teorie a praxe firemních financií, Computer Press Praha, 2000, 1064 s., ISBN 80-7226-189-4
- FETISOVOVÁ, E. a kol.: Podnikové financie, Zbierka príkladov, IURA Edition, Bratislava 2005, 180 s., ISBN 80-80787-030-7
- FETISOVOVÁ, E. – VLACHYNSKÝ, K. – SIROTKA, V.: Financie malých a stredných podnikov, IURA EDITION, Bratislava 2004, 260 s., ISBN 80-89047-87-4
- FICZOVÁ, I. – SEDLÁČEK, J. – ÚRADNÍČEK, V.: Finančná analýza podniku I., UMB Banská Bystrica 2000, 172 s., s. 36-47
- FREIBERG, F.: Cash-flow: Řízení likvidity podniku, Management Press, Profit Praha, 1993, 151 s., ISBN 80-85603-30-6
- FREIBERG, F.: Finančný kontroling, Koncepcia finančnej stability firmy, Elita Bratislava, 1996, 215 s., ISBN 80-8044-020-4
- GURČÍK, L.: Podnikateľská analýza a kontroling, SPU Nitra 2004, 158 s., ISBN 80-8069-449-4
- HACHEROVÁ, Ž. – BOJŇANSKÝ, J. – HULÍK, R.: Majetok a kapitál v podnikoch poľnohospodárskej prvovýroby, SPU Nitra, 2003, 102 s., ISBN 80-8069-296-3
- HÁČIK, V.: Kontrola finančnej činnosti, Sůvaha, 1997, 88 s., ISBN 80-88727-16-2
- KOČNER, M.: Daňové účtovníctvo, ER-PRINT, a.s. 2010, 120 s., ISBN 978-80-969056-4-5
- KOŠČO, K. – SZOVICS, P. – ŠEBO, A. – TÓTH, M.: Podnikové financie, SPU Nitra, 2006, 196 s., ISBN 80-8069-725-6
- KOŠČO, T. – ŠEBO, A.: Financie a mena, VŠP Nitra, 1996, 88 s., ISBN 80-7137-281-1
- KOVANICOVÁ, D. - KOVANIC, P.: Poklady skryté v účetnictví, díl 2., Finanční analýza účetních výkazů, 4.aktualizované vydanie, január 1999, Polygon Praha, 303 s., ISBN 80-85967-88-X
- KRÁČOVIČ, J. – POLEDNÁKOVÁ, A. – SOCHOR, M. – VLACHYNSKÝ, K.: Finančný manažment, zbierka príkladov, IURA EDITION, Bratislava 2006, 227 s.,

ISBN 80-8078-041-2
 KRÁĽOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K.: Finančný manažment, IURA EDITION, 2006, 455 s., ISBN 80-8078-042-0
 MARKOVIČ, P. a kol.: Manažment finančných rizík podniku, IURA EDITION, Bratislava 2007, 383 s., ISBN 978-80-8078-132-3
 Medzinárodné štandardy pre finančné výkazníctvo
 NEMEC, V.: Projektový management, Grada Publishing, Praha, 2002, 182 s., ISBN 80-247-0392-0
 PATAKY, J. – HACHEROVÁ, Ž. – KOČNER, M.: Základy účtovníctva, SPU Nitra, 2006, 193 s., ISBN 80-8069-668-3
 PODOLÁK, A. a kol.: Medzinárodný obchod a formovanie agroobchodnej politiky, SPU Nitra 2007, 215 s., ISBN 978-80-8069-863-8
 RADOVÁ, J. – DVOŘÁK, P.: Finanční matematika pro každého, Grada Publishing, 1997, 224 s., ISBN 80-7169-348-0
 RADOVÁ, J. – DVOŘÁK, P.: Finanční matematika pro každého, Grada 3. rozšírené vydání, 2001, ISBN 80-247-9015-7
 SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, Computer Press Brno, 2007, 154 s., ISBN 978-80-251-1830-6
 SERENČEŠ, P. a kol.: Bankové operácie: SPU Nitra 2008, 232 s., ISBN 978-8069-993-2
 SERENČEŠ, P.: Financie a mena, SPU Nitra, 2008, 182 s., ISBN 80-8069-768-X
 SERENČEŠ, P. – MAJERNÍK, M.: Investičná činnosť poľnohospodárskych podnikov a jej financovanie nástrojmi kapitálového trhu, SPU Nitra, 2009, 95 s., ISBN 978-80-552-0271-6
 SERENČEŠ, P. a kol.: Financie a mena, SPU Nitra, 2010, 190 s., ISBN 978-80-552-0488-8
 SERENČEŠ, P. – SERENČEŠ, R. – TÓTH, M. – ČIERNA, Z. – RÁBEK, T.: Financie v poľnohospodárstve, SPU Nitra, 2010, 188 s., ISBN 978-80-552-0438-3
 ŠEBO, A.: Tendencie získavania úverových zdrojov v poľnohospodárstve, Dizertačná práca, SPU Nitra 2002, 144 s.
 ŠEBO, A. – ŠEBO, A.: Základy finančného manažmentu (učebná pomôcka pre praktickú výučbu), TMC Nitra, 2003, 103 s.
 ŠLOSÁROVÁ, A. a kol.: 2009, Účtovníctvo, IURA Edition, Bratislava 2009, 272 s., ISBN 978-80-8078-244-3

VALACH, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress Praha, 1997, 247 s., ISBN 80-901991-6-X
 VLACHYNSKÝ, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, Bratislava 2002, 508 s., ISBN 80-88727-48-0
 VLACHYNSKÝ, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION Bratislava, 2006, 482 s., ISBN 80-8078-029-3
 VLACHYNSKÝ, K. a kol.: Podnikové financie, IURA EDITION, Bratislava 2009, 524 s., ISBN 978-80-8078-258-0
 Zákon č. 191/1950 Zb.- Zákon zmenkový a šekový
 Zákon č. 513/1991 Zb. - Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov
 Zákon č. 144/1998 Zb. – Zákon o skladiskovom záložnom liste, tovarovom záložnom liste
 Zákon o účtovníctve č. 431/2002 Z.z. - Zákon o účtovníctve
 ZALAI, K. a kol.: Finančno-ekonomická analýza podniku, SPRINT, Bratislava 2002, 305 s., ISBN 80-88848-94-6
 ZALAI, K. a kol.: Finančno-ekonomická analýza podniku, SPRINT, Bratislava 2008, 385 s., ISBN 978-80-8908-599-6