

Ako sa banky podieľajú na financovaní investícií podnikov?

Investície sú motorom ekonomiky. Sú nevyhnutné pre udržanie dostatočných výrobných kapacít, inovačnej schopnosti a konkurencieschopnosti. Správa NBS týkajúca sa aktuálnych štrukturálnych výziev¹ uvádza ako jednu z dôležitých aspektov zrýchlenie rastu produktivity, ktoré si vyžaduje prechod na ekonomiku založenú na inováciách.

Cieľom tejto analýzy je pozrieť sa hlbšie na štruktúru investícií, a najmä na ich financovanie. Kľúčovou otázkou je, do akej miery sú podniky schopné (spolu)financovať svoje investičné aktivity prostredníctvom úverov od bánk. Druhou dôležitou otázkou je diagnostikovať, pri ktorých typoch firiem by mohla existovať kapacita zvýšenia toku investičných úverov. Pri hľadaní odpovedí na obe tieto otázky vychádzame z údajov získaných z individuálnych účtovných závierok všetkých nefinančných podnikov na Slovensku.

Bankové úvery financujú približne pätinu investícií podnikov do nárastu dlhodobých zdrojov. Dôležité je, že samotné podniky neuvádzajú, že by prekážkou investícií boli ťažkosti so získaním úverového financovania.

Kapacita výraznejšieho rastu úverovania investícií je relatívne obmedzená, priestor však existuje pri niektorých špecifických typoch podnikov. Obmedzené možnosti intenzívnejšieho úverovania investícií sú najmä na strane dopytu. Miera úverovania investícií na Slovensku je porovnateľná ako v ostatných krajinách v regióne strednej a východnej EÚ. Podiel bankového financovania by sa mohol zvýšiť najmä pri financovaní menších investícií a investícií do iných typov majetku ako nehnuteľností. Priestor na nárast podielu financovania je aj v zvýšení financovania nových firiem, ktoré doteraz nečerpali žiadne úvery, a teda nemajú vytvorený vzťah s bankou. Na druhej strane, vzhľadom na vysoký podiel zahraničného vlastníctva čelia slovenské banky konkurencii zo strany zahraničných zdrojov financovania. Tie financujú podniky patriace do cezhraničných skupín prostredníctvom vnútroskupinového financovania.

Koľko sa investuje a aká je štruktúra investícií?

Investície na Slovensku tvoria cca 20 % HDP.² Tento podiel sa posledných 15 rokov príliš nemení. Z hľadiska ich štruktúry dominujú investície do budov a investície do strojov a zariadení.

Podniky sa na celkových investíciách podieľajú takmer dvoma tretinami.³ Práve táto časť investícií je z hľadiska rozvoja ekonomiky kľúčová. Preto je dôležité analyzovať ju hlbšie, a to vrátane zdrojov ich financovania.⁴

¹ NBS: [Štrukturálne výzvy 2024](#)

² Ide o ukazovateľ, ktorý makroekonómovia nazývajú hrubá tvorba fixného kapitálu.

³ V rokoch 2018 až 2023 bol podiel jednotlivých sektorov na celkovej hrubej tvorbe fixného kapitálu nasledujúci: podniky 63 %, domácnosti 19 %, verejná správa 16 % a finančné spoločnosti 2 % (Eurostat, sektorové účty).

⁴ Domácnosti investujú najmä do výstavby obytných nehnuteľností, pričom veľká časť je financovaná klasickými hypotékami. Investície verejného sektora smerujú najmä do rozvoja infraštruktúry, pričom štandardne sú financované príjmami štátneho rozpočtu, emisiou štátnych dlhopisov a čerpaním prostriedkov z fondov EÚ.

Priemerná ročná výška investícií zo strany podnikov bola v rokoch 2015 až 2021 na úrovni približne 11,1 mld. €. V nasledujúcich dvoch rokoch v dôsledku inflácie vzrástla a v roku 2023 dosiahla 15,5 mld. €.⁵

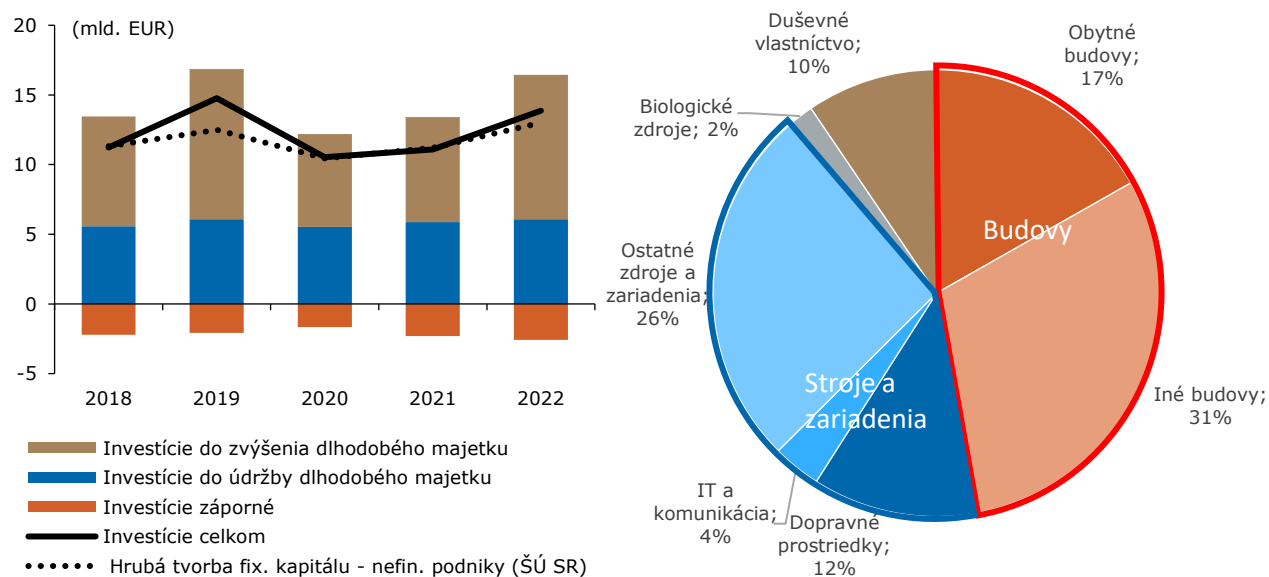
Časť investícií podnikov je však len udržiavacia. Keďže dlhodobý majetok postupne stráca svoju hodnotu (amortizácia), časť investičných prostriedkov sa musí vynaložiť na obnovenie jeho pôvodnej úrovne. Tieto prostriedky tvorili v rokoch 2018 až 2022 približne 40 % celkových investícií. Zostávajúcich 60 % predstavuje investície do samotného zvýšenia dlhodobého majetku.⁶

Z investícií do zvýšenia dlhodobého majetku tvoria najväčšiu časť investície do nehnuteľností (48 %). Investície do hnutel'ného majetku predstavujú 28 % a investície do nehmotného majetku 9 %. Zostávajúcu časť (15 %) predstavujú zatiaľ neklasifikované položky (napr. účty obstarania).

Graf 1 Štruktúra investícií na Slovensku

Graf vľavo: Štruktúra investícií podnikov podľa typu investície (mld. EUR)

Graf vpravo: Štruktúra hrubej tvorby fixného kapitálu v roku 2023 podľa typu aktíva (%)



Zdroj: FinStat, vlastné výpočty (vľavo), Eurostat (vpravo).

Poznámka: V grafe vľavo sú zobrazené len investície nefinančných spoločností. Záporné investície predstavujú zníženie hodnoty dlhodobého majetku prevyšujúce sumu odpisov (môže ísť napr. o odpredaj). V grafe vpravo sú zobrazené investície za všetky ekonomické sektory (vrátane domácností a verejnej správy).

Nezaostávame za inými krajinami?

Závisí od uhla pohľadu.

Pri pohľade z helikoptéry, t. j. na investície ako celok, sme približne na úrovni iných krajín nášho regiónu a dokonca aj celej EÚ. Za západnými krajinami zaostávame len veľmi mierne. Miera investícií slovenských podnikov (25 %) je dokonca mierne nad priemerom EÚ (23 %).⁷ To je dobrá správa.⁸

⁵ Zdroj: Eurostat (sektorové účty).

⁶ Táto analýza nezohľadňuje skutočnosť, že v dôsledku postupne rastúcich cien je na obnovu amortizovaného majetku potrebná vyššia suma ako je jeho obstarávacía hodnota. Skutočný podiel udržiavacích investícií by mohol byť ešte vyšší. Na druhej strane, odhady sú konzistentné s prieskumom Európskej investičnej banky (EIB), podľa ktorého bol v roku 2023 podiel udržiavacích investícií na úrovni 43 %.

⁷ Miera investícií sa počíta ako podiel hrubej tvorby fixného kapitálu k hrubej pridanej hodnote. Údaje sú za rok 2022.

⁸ Priemerný podiel hrubej tvorby fixného kapitálu k HDP za roky 2020 až 2023 je na úrovni 20 %. V krajinách strednej a východnej EÚ je táto hodnota 22 %, v krajinách západnej EÚ 23 % a v krajinách južnej EÚ 20 %.

Zlá správa príde, ak sa pozrieme hlbšie. Kým u nás investície do duševného vlastníctva⁹ tvoria cca 10 % všetkých investícií, mediánový podiel štátov západnej EÚ¹⁰ je viac ako dvojnásobný. Výraznejšie zaostávanie vidíme pri pohľade na investície v užšom vymedzení. Výdavky na výskum a vývoj sú v porovnaní so západnou EÚ len tretinovové, ale mierne zaostávame aj za okolitými štátmi v našom regióne. Ešte výraznejšie zaostávame v počte patentov.¹¹

Slovenské firmy nižšiu inovačnú aktivitu čiastočne kompenzujú nákupom technológií vyvinutých inými podnikmi. Podľa prieskumu takýto nákup licencovaných technológií využilo 29 % slovenských firiem, kým priemer EÚ je 17 %.¹²

Aká je úloha bánk pri financovaní investícií?

Aby sme mohli zodpovedať túto otázku, pozrime sa na celkovú štruktúru financovania investícií. Keďže udržiavacie investície sú financované prevažne hrubou maržou, kľúčová je najmä štruktúra financovania investícií do nárastu dlhodobého majetku.¹³

Najvýznamnejšiu časť (37 %) financujú podniky z vlastného vrečka. Ide o navýšenie vlastného imania zo strany majiteľov, alebo prostredníctvom nerozdelených ziskov dosiahnutých v predchádzajúcich rokoch (spolu 33 % celkového financovania). Nákup dlhodobého majetku je zároveň možné financovať priamo nákupom z prostriedkov na účte alebo z iných finančných aktív (4 % financovania).

Dôležitým zdrojom financovania sú aj zdroje z vlastnej skupiny (18 %). Materské spoločnosti mnohých podnikov sú veľké zahraničné korporácie, ktoré sa dokážu výhodne financovať v zahraničí. Niektoré firmy navyše pôsobia v skupine, ktorej súčasťou je aj subjekt zameraný na získavanie zdrojov financovania pre ostatné podniky v skupine (napr. aj formou emisie dlhopisov).

Podiel bánk na financovaní investícií je 19 %. Prostredníctvom dlhodobých úverov od bánk financujú podniky cca 15 % nárastu svojho dlhodobého majetku. Ďalšie 4 % financujú cez krátkodobé úvery.

Iné dlhodobé zdroje tvoria ďalších cca 18 %. Z účtovného hľadiska sú ich súčasťou aj dotácie, tie sa však javia ako málo významné.¹⁴ Ich význam však môže byť vyšší zvlášť pri financovaní inovácií a vývoja, no tie tvoria len malú časť celkových investícií.¹⁵

Zostávajúcich 8 % financujú podniky z rôznych iných zdrojov, vrátane krátkodobých záväzkov z dodávateľsko-odberateľských vzťahov.

⁹ Investície do duševného vlastníctva zahŕňajú investície do výskumu a vývoja, investície do softvéru a databáz a náklady na tvorbu zábavných, literárnych a umeleckých diel. V porovnaní s inými typmi majetku vyžaduje majetok vo forme duševného vlastníctva vyššiu intenzitu investícií, a to z dôvodu ich rýchlejšej amortizácie.

¹⁰ Nemecko, Francúzsko, Holandsko, Belgicko, Luxembursko, Rakúsko, Dánsko, Švédsko, Fínsko a Írsko.

¹¹ Potvrďuje to aj index inovačnej výkonnosti krajín. Tento index zostavuje Európska komisia. Slovensko v ňom v r. 2024 dosiahlo 65,1 % priemeru EÚ, čo je 4. najhoršia priečka. Výrazne zaostávame najmä vo financovaní investícií, vrátane tzv. venture kapitálu.

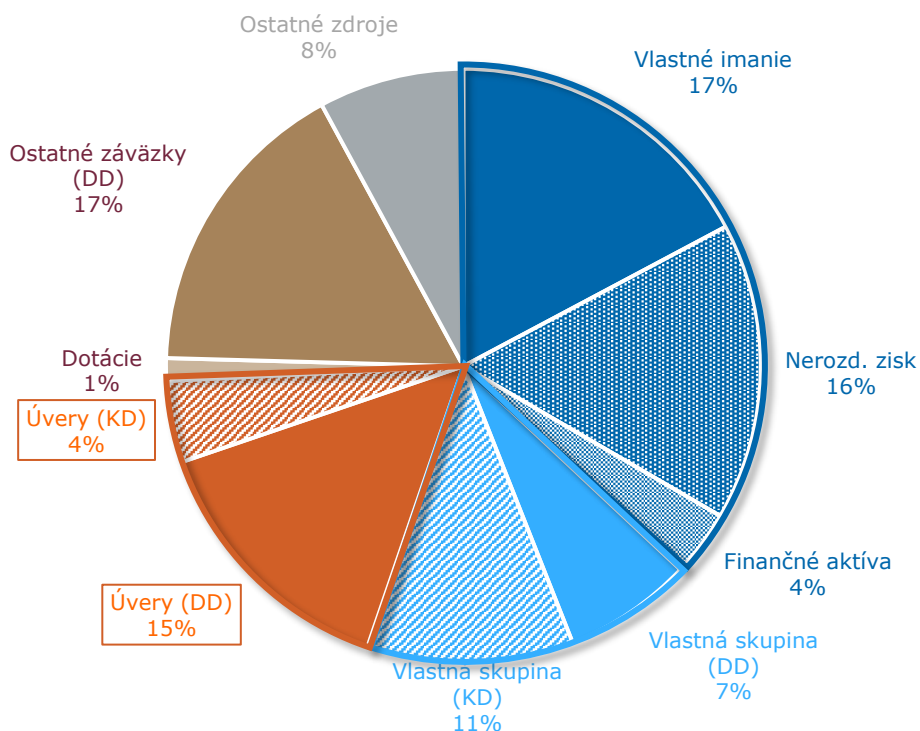
¹² [World Bank Enterprise Surveys](#), na Slovensku bol prieskum vykonaný na vzorke 292 podnikov v období od mája 2023 do mája 2024.

¹³ Analýza vychádza z účtovných závierok individuálnych podnikov a týka sa obdobia rokov 2018 až 2022. Analýza bola vykonaná na dlhšom období (spolu 5 rokov), aby sa zmiernil vplyv koronakrízy, ktorý v tomto období nastal. Metodika výpočtov je popísaná v prílohe.

¹⁴ Dotácie je však možné získať aj prostredníctvom daňových úľav, čo v tejto analýze nie je zohľadnené.

¹⁵ Na financovanie inovácií využila verejné zdroje približne štvrtina inovujúcich podnikov v priemysle a službách. Približne polovicu tejto podpory tvoria zdroje od vlády alebo samospráv, druhú polovicu prostriedky z EÚ. (Zdroj: ŠÚ SR, [[vt1004rs](#)]). Podiel štátnych a verejných zdrojov na financovaní výskumu a vývoja je 34 %. (Zdroj: ŠÚ SR, [[vt2018rs](#)]).

Graf 2 Štruktúra financovania investícií do zvýšenia dlhodobého majetku



Zdroj: FinStat, vlastné výpočty

Poznámka: DD - dlhodobé, KD - krátkodobé. Graf zobrazuje štruktúru financovania nárastu dlhodobého majetku v podnikoch, v ktorých tento nárast za obdobie rokov 2018 až 2022 prevýšil 1 000 € (84 000 podnikov). Metodika výpočtu je popísaná v prílohe.

Miera využívania zdrojov z bánk pri financovaní investícií sa medzi podnikmi výrazne líši

Podiel financovania investícií do nárastu dlhodobého majetku prostredníctvom bankových úverov závisí od viacerých charakteristík podniku alebo samotnej investície. Potvrďuje to ekonometrický model založený na logistickej regresii podielu bankových úverov na financovaní nárastu dlhodobého majetku v jednotlivých podnikoch na rôzne vysvetľujúce premenné. Prehľad týchto premenných vrátane koeficientu ich vplyvu na podiel celkového podielu bankových úverov na financovaní nárastu dlhodobého majetku uvádza nasledujúca tabuľka. Všetky tieto premenné sú štatisticky signifikantné.

Tabuľka 1 Koeficienty modelu založeného na logistickej regresii podielu bankových úverov na financovaní nárastu dlhodobého majetku

Premenná		Koeficient
Konštanta		-5,49
Veľkosť a typ investície	Veľkosť investície	0,83
	Investície prevažne do nehnuteľného majetku	-0,06
Charakteristiky firmy	Novšia firma (založená po roku 2010)	0,35
	Ziskovosť firmy (ROA)	-0,58
	Zahraničná firma	-0,91
	Firma, ktorá už predtým čerpala úvery od bánk	1,24
	Odvetvie služieb	-0,35

Zdroj: FinStat, vlastné výpočty

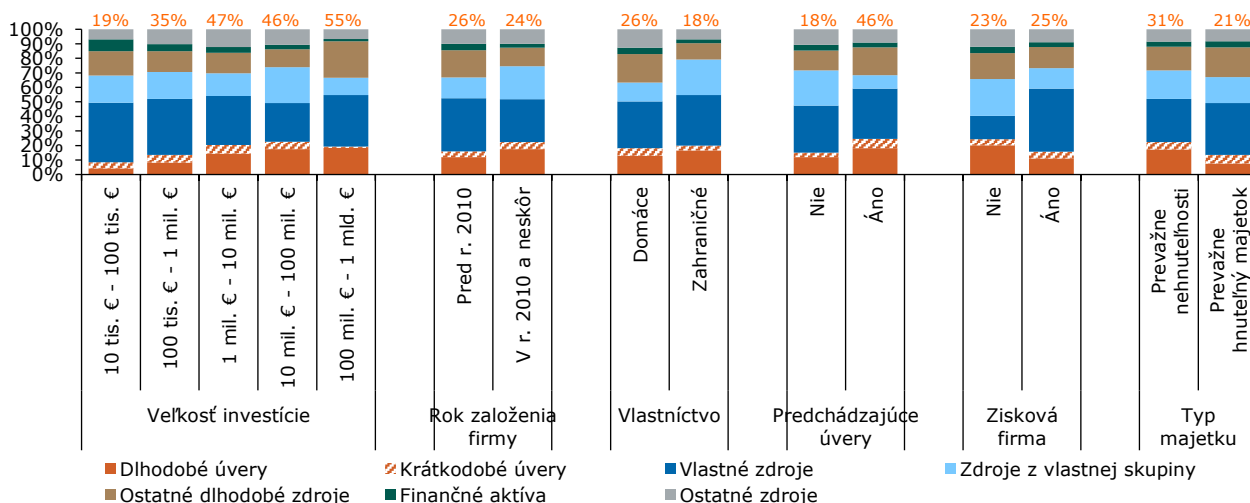
Poznámka: Veľkosť investície je vyjadrená ako dekadický logaritmus zmeny hodnoty dlhodobého majetku. Za investície prevažne do dlhodobého majetku sú považované investície, pri ktorých nehnuteľný majetok tvorí viac ako 75 % zmeny hodnoty dlhodobého majetku. Služby zahŕňajú ubytovanie, stravovanie, financie, služby v oblasti nehnuteľností, vedu a techniku, administratívu, verejnú správu, vzdelávanie, zdravotníctvo a voľnočasové aktivity (NACE kódy I až U). Vysvetľovanou premennou je podiel úverov na financovaní nárastu dlhodobého majetku počas rokov 2018 až 2022. Model bol odhadnutý na vzorke firiem, kde hodnota dlhodobého majetku vzrástla aspoň o 1 000 € (spolu 86 619 firiem). Všetky premenné a model ako celok sú signifikantné na úrovni 95 %.

Hlavné faktory súvisiace s intenzívnejším využívaním bankových úverov sú nasledujúce:

- **Veľkosť investícií:** Čím sú investície väčšie, tým väčšie percento podnikov využíva na ich financovanie bankové úvery a rastie aj podiel tohto financovania na samotnej hodnote investícií. Pri väčších investíciách sa vďaka tomu znižuje potreba financovania vlastnými zdrojmi. Financovanie väčších investícií prináša pre banky výnosy z rozsahu, preto je efektívnejšie. Vyššia konkurencia stláča cenu financovania.
- **Predchádzajúca skúsenosť s úvermi:** Firmy, ktoré čerpali úvery aj v minulosti,¹⁶ využívali bankové financovanie investícií výrazne intenzívnejšie. Tieto firmy pravdepodobne dokážu benefitovať zo vzťahu s bankou, vytvoreného v minulosti. Na druhej strane, pri už zadlžených firmách zároveň platí, že vyššia miera počiatočného zadlženia mierne znižuje podiel bankových úverov na financovaní investícií.¹⁷ Banky viac financujú investície firmám, ktoré nie sú príliš zadlžené.
- **Vek firmy:** Novšie firmy financujú väčší podiel investícií prostredníctvom bankových úverov.
- **Schopnosť generovať zisk:** Podiel úverovania je tiež vyšší v podnikoch, ktoré negenerujú zisk, keďže pre tieto podniky je náročnejšie financovať investície z vlastných zdrojov.
- **Typ vlastníctva (domáce/zahraniczne):** Zahraniczne vlastníctvo prispieva k nižšiemu podielu bankových úverov. Zahraniczne podniky sa vo väčšej miere dokážu financovať v rámci svojej skupiny. Pre medzinárodné spoločnosti môže byť výhodnejšie financovať sa v zahraničí, napríklad aj cez tamojšie banky, a následne distribuovať prostriedky v rámci svojej skupiny.
- **Typ dlhodobého majetku:** Bankové financovanie sa intenzívnejšie využíva pri financovaní investícií do nehnuteľností v porovnaní s investíciami do hnutel'ného majetku. Nehnuteľnosti môžu poslúžiť ako zábezpeka, čo zjednodušuje úverový vzťah.
- **Ekonomické odvetvie:** Nižší podiel bankového financovania je v odvetviach služieb.

Vplyv jednotlivých faktorov na podiel bankového financovania, ako aj na podiel firiem aspoň čiastočne využívajúcich bankové financovanie, zobrazuje aj nasledujúci graf.¹⁸

Graf 3 Štruktúra financovania investícií do zvýšenia dlhodobého majetku v závislosti od rôznych charakteristík



Zdroj: FinStat, vlastné výpočty

Poznámka: Percentá nad stícami v grafe vyjadrujú podiel firiem, ktoré aspoň čiastočne financovali nárast dlhodobého majetku úvermi.

¹⁶ Za firmy čerpajúce úver v minulosti považujeme firmy, ktoré mali bankový úver na konci roka 2017.

¹⁷ Toto pozorovanie nevyplýva z modelu prezentovaného v Tabuľke 1, ale je výsledkom modelu odhadnutom na zúženej vzorke podnikov – tých, ktoré už mali bankový úver na konci roka 2017. V tomto zúženom modeli je podiel úverov na aktívach v roku 2017 štatisticky významným faktorom (so záporným znamienkom).

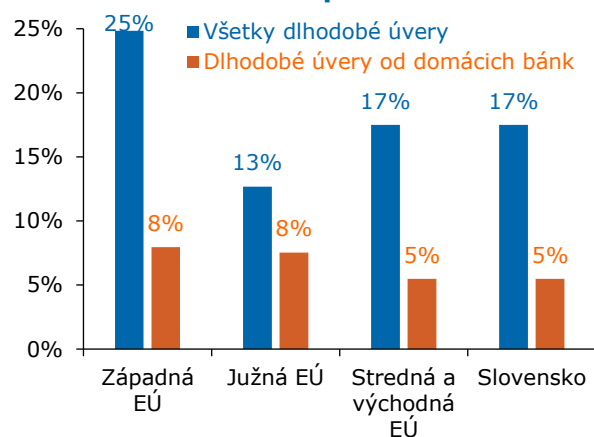
¹⁸ Na základe grafu sa javí, že podiel úverovania investícií je pri firmách so zahraničným vlastníctvom dokonca mierne vyšší ako pri domácich firmách, čo je v rozpore s vyššie uvedenými závermi a modelom. Ide však o skreslenie spôsobené tým, že zahraničné firmy sú väčšie ako domáce. Preto aj investujú vyššie sumy (v priemere až desaťnásobne), a tie sú spojené s vyšším podielom úverovania investícií.

Je inde v EÚ intenzita financovania investícií bankami vyššia?

Odhadnúť mieru financovania investícií bankami v iných krajinách je náročné, keďže za ostatné krajiny nemáme k dispozícii rovnako detailné údaje ako za Slovensko. Ako náhradný prístup nám môže poslúžiť agregatívny ukazovateľ vypočítaný ako podiel nárastu dlhodobých úverov na celkových investíciách podnikov.¹⁹

Tieto údaje indikujú, že miera financovania investícií prostredníctvom bánk na Slovensku je porovnateľná ako v ostatných krajinách v regióne strednej a východnej EÚ. Hodnota tohto ukazovateľa za Slovensko (5 %) približne zodpovedá mediánovej hodnote regiónu.²⁰

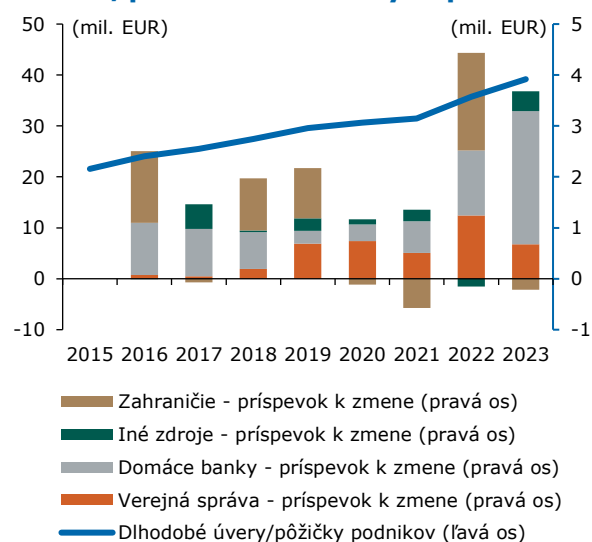
Graf 4 Podiel nárastu dlhodobých úverov k investíciám podnikov



Zdroj: Eurostat

Poznámka: Graf zobrazuje podiel nárastu dlhodobých úverov/pôžičiek nefinančných podnikov k hrubej tvorbe fixného kapitálu nefinančných podnikov (t. j. k investíciám vrátane udržiavacích investícií) za obdobie rokov 2018 až 2022. Zobrazené sú hodnoty mediánov za jednotlivé skupiny krajín.

Graf 5 Štruktúra nárastu dlhodobých úverov/pôžičiek slovenských podnikov



Zdroj: NBS ([národné účty](#))

Poznámka: Graf zobrazuje štruktúru nárastu dlhodobých úverov/pôžičiek nefinančných podnikov na Slovensku za obdobie rokov 2018 až 2022.

V porovnaní s krajinami západnej a južnej EÚ je však nižšia. Jedným z dôvodov môže byť vyššia miera zahraničného vlastníctva v krajinách strednej a východnej EÚ, čo spôsobuje, že podniky v týchto krajinách môžu byť viac financované prostredníctvom vlastných skupín, ktoré sa financujú v zahraničí.

Možnosti rastu investičných úverov

Predchádzajúca analýza naznačuje skupiny firiem, v ktorých by mohla existovať kapacita pre zvýšenie financovania investícií zo strany bánk. Keďže celkové investície v pomere k HDP sú na porovnateľnej úrovni ako v iných krajinách EÚ, zvýšenie celkového objemu investícií by si vyžadovalo najmä vyššiu aktivitu v oblasti inovácií. Na ich financovanie sú však popri bankovom financovaní potrebné aj iné zdroje financovania – najmä tzv. venture kapitál a efektívny prístup k verejným zdrojom, vrátane grantov EÚ. Vyšší objem úverovania investícií by však mohol byť dosiahnutý prostredníctvom zvýšenia podielu bankového financovania. Mohol by sa zvýšiť podiel úverov na financovaní investícií, alebo aj podiel podnikov, ktoré svoje investície financujú prostredníctvom

¹⁹ Tento ukazovateľ však nemožno považovať za ekvivalent vyššie odhadnutého podielu bankového financovania na investíciách podnikov do nárastu dlhodobého majetku. Hodnota uvedeného ukazovateľa je v porovnaní s týmto podielom nižšia, keďže v menovateli sú všetky investície, vrátane udržiavacích.

²⁰ Ďalšia časť dlhodobých úverov, resp. pôžičiek, pochádza zo zahraničia a od verejnej správy (najmä pomoc v koronakríze a pomoc s nárastom cien energií).

bankových úverov. Priestor existuje pri financovaní menších investícií a firiem, ktoré v minulosti bankové úvery nečerpali, príp. pri financovaní investícií do iných typov aktív ako sú nehnuteľnosti.²¹

Ani väčší dôraz na financovanie týchto segmentov by však výrazne nezvýšil tempo rastu podnikových úverov. Ak by sa napríklad podiel bankových úverov na financovaní investícií zvýšil z aktuálnych 19 % na 22,5 %, medziročné tempo rastu úverov podnikov by vzrástlo približne o 1 p. b. Do portfólia bánk by za päť rokov pribudla približne 1 mld. € úverov.

Banky nepredstavujú úzke hrdlo financovania investícií

Pre väčšinu firiem nie je problémom dostupnosť financovania. Podľa prieskumu EIB menej ako 7 % firiem malo ťažkosti s financovaním prostredníctvom úveru – úver bol zamietnutý, poskytnutý v nižšom ako požadovanom objeme alebo bol príliš drahý.²²

Tento záver potvrdzujú nezávisle aj ďalšie prieskumy medzi podnikmi organizované rôznymi inštitúciami:

- Ak sa pozrieme špecificky na financovanie inovácií, v prieskume Slovak Business Agency označilo nechotu bánk poskytnúť financovanie za hlavnú prekážku financovania menej ako 1 % malých a stredných podnikov.²³ Tieto údaje sú konzistentné s prieskumom [Svetovej banky](#), podľa ktorého bol úver zamietnutý 0,6 % podnikov.
- Na druhej strane, v širšom kontexte tento záver potvrdzujú aj údaje z prieskumu [ECB](#) o všeobecnej dostupnosti financovania²⁴ (nielen pre účely investícií alebo inovácií). Väčšina firiem nemá problém získať požadované financovanie, a to v plnej výške. Podiel firiem, ktorým bol požadovaný úver zamietnutý alebo znížený, zostáva naďalej nízky.²⁵

Slovenské banky majú dostatok kapitálu a zdrojov na úverovanie podnikov. Problém je teda skôr na strane dopytu, mnohé podniky nemajú o financovanie záujem alebo ho považujú za príliš drahé (aj s ohľadom na očakávaný investičný výnos).

Podľa samotných podnikov sú hlavnou prekážkou inovačných aktivít vysoké náklady, nedostatok kvalifikovaných zamestnancov a neistota ohľadom dopytu zo strany trhu.²² Mnohé podniky sa obávajú, či inovácie prinesú dostatočné výsledky, ktoré budú schopné kompenzovať vynaložené náklady. V aktuálnom období sú obavy spojené aj s príliš vysokými nákladmi na energie.

Pavol Jurča, Ľuboš Perniš

financna.stabilita@nbs.sk

²¹ Predchádzajúca analýza ukázala, že nižší podiel bankového financovania je aj pri ziskových firmách, firmách v zahraničnom vlastníctve a starších firmách. V týchto prípadoch však môže byť nižšia intenzita využívania bankového financovania skôr výsledkom dopytu zo strany firiem. Pri týchto kategóriách firiem tak môže byť napriek nižšej miere financovania potenciál na jeho zvýšenie obmedzený.

²² [EIB Investment Survey – Slovakia 2023](#)

²³ Slovak Business Agency, Inovačný potenciál MSP na Slovensku.

²⁴ [Prieskum o dostupnosti financovania pre podniky](#) vykonáva ECB a za Slovensko zahŕňa vzorku vyše 500 podnikov. Podiel firiem, ktorým bol zamietnutý úver, väčšinou nepresahuje 10 % až 15 %.

²⁵ Je však pravdou, že niektoré firmy, ktoré nezískali úver v minulosti, sa o to neskôr ani nepokúsili. Napriek tomu však platí, že dostupnosť úverov a zdrojov financovania všeobecne dlhodobo nepatrí medzi najväčšie problémy, ktorým čelia slovenské firmy.

Príloha: Metodika odhadu štruktúry financovania investícií

Analýza financovania investícií je zameraná na financovanie investícií do zvýšenia dlhodobého majetku. Udržiavacie investície nie sú predmetom tejto analýzy. Dá sa predpokladať, že väčšina podnikov (okrem stratových) ich pokrýva zo zisku z prevádzkovej činnosti (t. j. z hrubej marže).

Analýza vychádza z individuálnych súvah jednotlivých podnikov. Zamerali sme na podniky, ktoré v období rokov 2018 až 2022 zvýšili svoj dlhodobý majetok aspoň o 10 000 €. Išlo o takmer 65 tis. podnikov (6 % celkového počtu podnikov) a celkové zvýšenie dlhodobého majetku bolo 43 mld. €.

Keďže tokové výkazy o zdrojoch a použití financovania nie sú k dispozícii, štruktúru financovania môžeme iba odhadnúť, a to za istých predpokladov. Vychádzame pritom z porovnania počiatočného a koncového stavu jednotlivých bilančných položiek a z predpokladov primárneho, sekundárneho, resp. terciárneho spôsobu financovania investičných aktivít zohľadňujúceho konkrétny typ spôsobu financovania (najmä to, či ide o dlhodobé alebo krátkodobé zdroje).

Predpokladali sme, že primárnym spôsobom financovania zvýšenia dlhodobého majetku je nárast dlhodobých zdrojov. Ide najmä o zvýšenie:

- vlastných zdrojov (v členení samostatne na vlastné zdroje a nerozdelený výsledok hospodárenia vrátane fondov tvorených zo zisku),
- dlhodobých zdrojov od vlastnej skupiny v čistom vyjadrení (t. j. po odpočítaní dlhodobých pohľadávok voči vlastnej skupine),
- dotácií v čistom vyjadrení (t. j. po odpočítaní dotácií účtovaných na aktívnej strane súvahy),
- dlhodobých rezerv a rezervných fondov,
- dlhodobého časového rozlíšenia,
- ostatných dlhodobých záväzkov (najmä dlhodobé záväzky voči iným podnikom).

Pokiaľ sa v niektorom podniku dlhodobé zdroje zvýšili viac ako dlhodobý majetok, zohľadnil sa nárast dlhodobých zdrojov iba do výšky nárastu dlhodobého majetku. Proporčne boli znížené príspevky jednotlivých zložiek dlhodobých zdrojov. Inak povedané, v rámci dlhodobých zdrojov nepredpokladáme žiadnu preferenciu konkrétneho typu dlhodobých zdrojov.

Pokiaľ dlhodobé zdroje v niektorom podniku klesli (napriek zvýšeniu dlhodobého majetku), tento pokles sa v agregovaných výsledkoch nezohľadnil.

Pokiaľ navýšenie dlhodobých zdrojov nebolo dostatočné (t. j. nárast dlhodobého majetku prevýšil nárast dlhodobých zdrojov), do úvahy sa zobrať príp. pokles finančných aktív (sekundárny spôsob financovania). Ide o hotovosť, účty v bankách a ostatný krátkodobý alebo dlhodobý finančný majetok. Predpokladá sa, že firmy s dostatočným objemom prostriedkov na účtoch v bankách môžu dlhodobý majetok financovať priamo z týchto prostriedkov.

Pokiaľ stále zostala istá časť nárastu dlhodobého majetku nepokrytá, predpokladali sme, že firma mohla tento rozdiel financovať aj špecifickými formami krátkodobých zdrojov (terciárny spôsob financovania). Ide najmä o krátkodobé úvery od bánk a krátkodobé záväzky voči vlastnej finančnej skupine v čistom vyjadrení, čiže po odpočítaní krátkodobých pohľadávok voči vlastnej skupine.