

Rizikovosť podnikateľského prostredia v Slovenskej republike

Zhrnutie projektu

Projekt iniciovala a podporila Československá obchodná banka (ČSOB) s cieľom zlepšenia podnikateľského prostredia v Slovenskej republike. Štúdiu vypracovali Lívia Zemanovičová (INEKO - Inštitút pre ekonomické a sociálne reformy) a Martina Kubánová (SGI – Inštitút pre dobre spravovanú spoločnosť).

Úvod

Globalizácia svetových trhov, rastúce množstvo medzinárodných kapitálových tokov a extrémne rýchlo sa meniace podmienky kladú na investičné rozhodnutia nové požiadavky. Podnikateľské vzťahy sa stali navyše komplikovanejšími. Zatiaľ čo v rannom kapitalizme boli len dve strany (veriteľ- banka a dlžník- podnik), v súčasnosti sa na podnikaní zúčastňuje množstvo sprostredkovateľov. Rastúci počet vzťahov medzi vlastníkom, ktorý má kapitál a spoločnosťou, ktorá ho používa, zvyšuje riziko a vzájomnú závislosť zúčastnených strán. Jednotlivé zúčastnené strany operujú často v rôznych právnych systémoch a kultúrnom prostredí, čo vyvoláva dodatočné riziká a náklady.

S investovaním v cudzom prostredí sú vždy spojené vyššie riziká, investori si preto vytvárajú nástroje na ich meranie. Platí to hlavne pre investovanie v tranzitívnych ekonomikách. Vo všeobecnosti sa spoliehajú na makroekonomické a odvetvové ukazovatele a parametre vybranej spoločnosti. Často sa sťažujú, že neexistuje nástroj na meranie vyspelosti podnikateľského prostredia. A práve na to slúži index Rizikovosti podnikateľského prostredia. Umožňuje štrukturované hodnotenie podnikateľského prostredia, čo zahŕňa kvalitu legislatívy, vymožitelnosť práva, systém regulačných inštitúcií a bežné podnikateľské praktiky. Vznikol na základe skúsenosti s investovaním v tranzitívnych ekonomikách. Index je možné porovnávať v čase a v priestore.

Cieľom štúdie je zmerať súčasnú úroveň rizikovosti podnikateľského prostredia využívajúc pritom štandardizovanú metodológiu. Dodatočným zámerom je identifikácia najdôležitejších parametrov ovplyvňujúcich rizikovosť.

Metodológia

Štúdia bola inšpirovaná hlavne:

- princípmi OECD pre správu podnikov¹.
- víťaznou esejou² Crichton-Millera a Wormana: hľadanie štruktúralného hodnotiaceho prístupu k hodnoteniu rizikovosti podnikateľského prostredia v tranzitívnych ekonomikách v súťaži The Institute of International Finance na počesť Jacques de Larosiere v r. 1999.

Princípy OECD upravujú práva akcionárov, rovnaké zaobchádzanie s akcionármi, úlohu akcionárov a iných zúčastnených strán v správe podniku, zverejňovanie údajov a transparentnosť ako aj zodpovednosť správnych orgánov.

Esej Crichton-Millera a Wormana vychádza z princípov OECD ale prispôsobuje a aplikuje ich na tranzitívne ekonomiky.

Crichton-Miller a Worman vypracovali dotazník s 28 otázkami (viď Prílohu 3), ktoré rozdelili do štyroch sekcií zodpovedajúcich štyrom oblastiam rizikovosti podnikateľského prostredia: právo obchodných spoločností, právne procesy, regulačný rámec a etické prostredie³. V každej sekcii je sedem otázok. Možné odpovede sú len áno a nie. Každé áno v prvých troch sekciách a nie vo 4. sekcii znamená 1 bod. Súčet bodov predstavuje index s maximálnou hodnotou 28. V štátoch G7 sa index pohybuje v rozmedzí 21 až 28 bodov.

Autori interpretujú rizikovosť podnikateľského prostredia nasledovne:

Index	Riziko
0 – 5	Veľmi vysoké

6 – 10	Vysoké
11 – 20	Mierne
21 – 28	Nízke

Výskum sme uskutočnili na báze 105 dotazníkov a 13 interview. Našimi respondentmi boli hlavne manažéri stredných a veľkých spoločností v Slovenskej republike. Výpočet indexu sme upravili, aby pomer medzi dotazníkmi a interview zodpovedal prieskumu v Českej republike. Z tohto dôvodu sme násobili každú odpoveď v rámci interview koeficientom 2,85.

Celkový počet respondentov	118	100%	142	100%
Interview	13	11%	13*2,85=37	26%
Dotazníky	105	89%	105	74%

Vzorka našich respondentov zahŕňala hlavne tieto odvetvia:

Priemysel	79	69%
Služby	12	10%
Maloobchod a veľkoobchod	4	4%
Doprava	2	2%
Poradenstvo	1	1%
Stavebníctvo	3	3%
Zmiešaná činnosť	9	7%
Iné	5	4%
Spolu	115	100%

Slovenský výskum prebehol v dvoch etapách. Dotazníky sme poslali na začiatku roku 2001, zatiaľ čo všetky interview sme realizovali na konci roku 2001 prípadne v januári 2002. Výsledky celej vzorky preto vypovedajú skôr o stave na začiatku roku 2001, v zátvorkách uvádzané údaje za výsledky interview vypovedajú o zmenách a stave ku koncu roku 2001.

Všetky číselné výsledky v tejto štúdie pochádzajú z agregovaných odpovedí na otázky v dotazníku. Zdrojom komentárov boli hlavne interview.

Jeden z dôvodov prečo Institute of International Finance ocenil esej Crichton-Miller and Worman bola jednoduchá elegancia, s akou autori realizovali meranie rizikovosti podnikateľského prostredia.

Na druhej strane, táto jednoduchosť má za následok niektoré obmedzenia. Dotazník má veľmi jednoduchú štruktúru a limitovaný počet otázok, ktoré sú často príliš široko koncipované na jednoduchú odpoveď áno/nie. Okrem toho, nie je jasne stanovené, či sa skúma súčasný stav alebo vývoj za posledné roky. Ďalším kontroverzným bodom je náchylnosť respondentov na posudzovanie otázok na základe veľkých a medializovaných káuz, ktoré nie vždy zodpovedajú bežnej realite. Chceli by sme poukázať aj na skutočnosť, že výsledky interview sú vo väčšine prípadov pozitívnejšie ako výsledky dotazníkov, čo môže byť spôsobené možnosťou dodatočného vysvetlenia otázky, dlhšou úvahou nad jednotlivými otázkami a časovým posunom 8 mesiacov v prípade interview ako aj negatívnejším hodnotením skutočnosti v prípade anonymných prieskumov.

Výsledky výskumu

A. Celkové hodnotenie

Maximálny počet bodov	28
Priemerný počet bodov	10 (12)

Priemerný počet bodov v 4 sekciách	
- Právo spoločností (max. 7 bodov)	3.3 (3.8)
- Právne procesy (max. 7 bodov)	1.4 (1.6)
- Regulačný rámec (max. 7 bodov)	3.0 (4.0)
- Etické prostredie (max. 7 bodov)	1.9 (2.5)
Priemer	9.5 (11.9)
Minimálny počet bodov	3 (5)
Maximálny počet bodov	26 (16)
Najčastejší počet bodov	6 (11)

Cieľom štúdie bolo určiť súčasnú úroveň indexu rizikovosti podnikateľského prostredia v SR a jeho využitie na hodnotenie kvality podnikateľského prostredia v rôznych krajinách a časových obdobiach. Podľa výsledku výskumu, ktorý zahŕňa odpovede

118 respondentov dosiahol index hodnotu 10 z 28 maximálne možných bodov, čo podľa Crichton-Millerovej a Wormanovej stupnice zaraďuje Slovensko do najvyššieho pásma **vysokého rizika** pre investorov.

B) Hodnotenie štyroch sekcií Indexu rizikovosti podnikateľského prostredia

Otázky boli v dotazníku rozdelené do štyroch sekcií, ktoré charakterizujú štyri prvky rizikovosti podnikateľského prostredia. Jedným z prínosov tejto metodológie je štruktúrovanie komplexnej a prepojenej správy podnikov a možnosť merať jednotlivé časti.

Sekcia	Priemerný počet bodov
Právo obchodných spoločností	3,3 (3,8)
Právne procesy	1,4 (1,6)
Regulačný režim	3,0 (4,0)
Etické prostredie	1,9 (2,5)

Maximálny počet bodov v každej sekcii je 7.

Spomedzi všetkých štyroch sekcií je hodnotenie **právnych procesov** najhoršie. Cieľom tejto časti bolo skúmať efektívnosť právnych systémov a to, či poskytujú dostatočnú možnosť odškodnenia pre investorov, veriteľov alebo iné poškodené strany.

Na žiadnu zo siedmich otázok sekcie nedala väčšina respondentov pozitívnu odpoveď. Najvyššie percento respondentov (44%) sa zhodlo, že nerešpektovať rozhodnutie súdu je komplikované po vynesení rozsudku. 39% respondentov je presvedčených, že rozhodnutia súdov nie sú ovplyvnené žiadnymi nevhodnými záujmami.

Naopak, veľká väčšina respondentov zhodne vníma celý rad problémov. Skoro všetci respondenti (99%) negatívne hodnotia pomalosť súdnych procesov, čo umožňuje dlžníkom pohodlne previesť majetok na inú právnu osobu. Veľká väčšina (93%) napriek tomu, že uznáva výhody arbitráže pri riešení obchodných sporov, ju na Slovensku považuje zatiaľ len za okrajovú záležitosť. Porazená strana by podľa všeobecného názoru neakceptovala rozhodnutie arbitra a dala by záležitosť na súd alebo by ho ignorovala. Len 8% respondentov považuje odškodnenie získané právnou cestou za dostatočne efektívne z hľadiska nákladov a len niečo vyše 20% respondentov je vôbec presvedčených o možnosti získať odškodnenie.

Na druhej strane, švajčiarsko-slovenský projekt Súdny manažment predstavuje iskierku nádeje pre slovenské súdnictvo. Prínosom projektu je hlavne zrýchlenie súdnych procesov, presun administratívnych úkonov zo sudcu na súdnu administratívu a možnosť monitorovať spis počas jeho životného cyklu. Navyše, slovenské podnikateľské prostredie sa podľa slov jedného respondenta zlepšuje tak v dôsledku externých ako aj interných vplyvov. Z externých vplyvov treba spomenúť hlavne aproximáciu nášho práva s právom EÚ, kým v rámci interných vplyvov ide najmä o rastúci počet zahraničných spoločností, ktoré implementujú do slovenského prostredia podnikateľskú kultúru ako aj postupnú konsolidáciu domácich podnikateľských vzťahov zo zameraním sa na dlhodobú spoluprácu. Spoločnosti si vzhľadom na slabú vymáhateľnosť práva našli aj vlastné riešenia. Noví obchodní partneri platia napríklad vopred.

Respondenti najlepšie hodnotili sekciu **obchodného práva**, ktorá získala 3,3 bodu zo siedmich maximálne možných. Ak by sme hodnotili len interview, tak je hodnotenie tejto časti ešte pozitívnejšie. Cieľom prvej sekcie otázok bolo charakterizovanie právneho rámca fungovania spoločností. Dôraz bol kladený na znenie zákonov a iných právnych noriem, ich vymožitelnosť sme skúmali v druhej časti Právne procesy. Naši respondenti vo všeobecnosti nepovažujú právny rámec podnikania za kľúčový problém. V procese aproximácie nášho práva s právom EÚ (jeden z benchmarkov tohto výskumu) sa už novelizovalo prípadne zmenilo mnoho zákonov a ich hodnotenie našimi respondentmi je relatívne priaznivé. Medzi najzávažnejšie problémy práva obchodných spoločností na Slovensku patrí nestabilita právneho systému, kde sa zákony a iné právne normy neustále menia, čo spôsobuje neistotu a dodatočné náklady pre podnikateľov a problematika konkurzov. Až 85% respondentov súhlasí, že priebeh konkurzov nie je jasne definovaný a nevedie k riadnemu vysporiadaniu záväzkov a nezávislému rozdeleniu aktív. Bankrotý sú považované za jeden z najslabších bodov slovenskej ekonomiky už dlho a ani posledná novelizácia zákona o konkurze a vyrovnaní výrazne nezlepšila situáciu.

Na druhej strane drvivá väčšina respondentov (82%) nepochybuje o zabezpečení práv akcionárov. Definícia práv akcionárov, veriteľov, zamestnancov a manažmentu nespôsobuje vo všeobecnosti vážnejšie problémy, aj keď práva jednotlivých skupín nie sú definované v rovnakej miere. Najslabšie sú definované práva veriteľov a povinnosti manažmentu. Obchodný zákonník a iné právne normy definujú len povinnosti a obmedzenia pre správne orgány.

Regulačný režim je druhou najlepšou sekciou s tromi zo siedmich možných bodov. Ak by sme brali do úvahy len výsledky interview, tak by hodnotenie tejto sekcie vzrástlo na 4 body, čo by znamenalo najlepšie hodnotenie v rámci sekcií. Inštitucionálny rámec na Slovensku len potupne vzniká a niektoré inštitúcie si počas svojej krátkej životnosti nestihli vybudovať tradície a kredibilitu. Priame rozhovory s respondentmi sa uskutočnili s 8 mesačným časovým posunom a naznačujú pozitívny smer vývoja. Cieľom tejto sekcie je skúmať dôveryhodnosť, všeobecné podmienky a výstupy fungovania rôznych regulačných inštitúcií. Ako uvádzajú Crichton-Miller a Worman (1999), pre vytvorenie prijateľného investičného prostredia je nevyhnutná existencia regulačných inštitúcií, ktoré sú definované v zákonoch, plnia svoje funkcie a akceptuje ich podnikateľská prax. Dôveryhodný regulačný rámec by mal pozostávať z regulačných inštitúcií, ktoré aktívne zabraňujú nelegálnym a ekonomicky nebezpečným aktivitám a trestajú ich. Regulačný režim je úzko spojený so zverejňovaním aktuálnych informácií a transparentnosťou.

Keďže sme v tejto časti nerozlišovali právnu definíciu a skutočnú činnosť inštitúcií, výsledné percentá hovoria hlavne o dôvere k jednotlivým inštitúciám. Najdôveryhodnejšou inštitúciou je podľa našich respondentov centrálna banka (71%). O dôveryhodnosti regulátora kapitálového trhu, finančných dozorných inštitúcií a Protimonopolného úradu je presvedčených vyše 40% respondentov. Vyše polovica respondentov (52%) považuje insider trading za nelegálny alebo neetický. Medzinárodné účtovné štandardy nepovažujú respondenti s výnimkou veľkých a zahraničných spoločností na Slovensku za bežnú rutinu. Negatívne hodnotia aj kvalitu a aktuálnosť záznamov o spoločnosti.

Aj výborne definovaný právny a regulačný rámec, ktorý sa aj reálne presadzuje môže narušiť všeobecná tolerantnosť voči kriminálnym činnostiam, korupcii, obchádzaniu zákonov a neetického správania. **Etické prostredie** je druhou najhoršie hodnotenou sekciou s 1.9 bodu zo siedmich maximálne možných. Na žiadnu otázku neodpovedala väčšina respondentov pozitívne. Najpriaznivejšie bolo vnímanie, že kriminálne skupiny nekontrolujú dôležité sektory hospodárstva. Naopak, najnegatívnejšie respondenti vnímajú neefektívnosť boja proti organizovanej kriminalite (88%), skorumpovanosť úradníkov (86%) a úroveň a rozšírenie korupcie na Slovensku (85%). Slovensko je na 51-54. mieste v hodnotení Transparency International⁴ s CPI indexom za rok 2001 index 3.7 (dolná a horná hranice sú 2.1 - 4.9). Vzorka ústnych interview bola v opäť vo väčšine prípadov pozitívnejšie hodnotiacia. Títo respondenti si nemyslia, že na Slovensku sú častejšie dodatočné poplatky za služby (napr. zaradenie do verejnej súťaže) ako v krajinách G7 a že kriminálne skupiny ovládajú dôležité sektory hospodárstva.

C) Identifikácia najzávažnejších rizík podnikateľského prostredia

Ak by sme mali identifikovať tri najzávažnejšie faktory ovplyvňujúce rizikovosť podnikateľského prostredia na Slovensku, tak by to boli:

1. Nízka vymožitelnosť práva;
2. Neefektívnosť bankrotov;
3. A vysoká miera korupcie.

Otázky (zoradené zostupne podľa odpovedí respondentov v blokoch po 20%)	% kladných odpovedí z celých vzorky	% kladných odpovedí z celých	% kladných odpovedí z odpovedí pri interview
Miera súhlasu 100%-80%			
3. Práva akcionárov hlasovať na valnom zhromaždení a voliť členov		83	92

predstavenstva sú dobre definované.		
Miera súhlasu 79%-60%		
16. Centrálna banka je politicky nezávislá v úlohe regulátora bankového sektora.	71	85
Miera súhlasu 59%-40%		
2. Definícia práv akcionárov, veriteľov, manažmentu a zamestnancov v Obch. zákonníku.	58	77
18. „Insider trading“ je považovaný za nelegálny alebo neetický.	52	31
1. Transparentnosť a bezpečnosť registrácie pohľadávok voči spoločnostiam.	48	69
23. Žiaden dôležitý sektor hospodárstva nie je kontrolovaný kriminálnou skupinou.	48	62
14. Je komplikované vyhnúť sa dôsledkom právnych rozhodnutí v neprospech obchodných spoločností.	44	42
19. Protimonopolný úrad disponuje kompetenciou vyšetrovať a sankcionovať.	44	62
5. Kvalita zmlúv je porovnateľná s úrovňou krajín G7.	42	46
7. Členovia predstavenstva spoločností sú nútení zverejniť akýkoľvek hmotný záujem na transakciách ovplyvňujúcich spoločnosť.	42	38
15. Nestranné a konzistentné konanie regulátora kapitálového trhu.	42	78
26. Dodatočné poplatky za služby, ktoré nie sú typické v krajinách EÚ a USA.	41	66
25. Miera únosov, vrážd a vyhrážok podnikateľom nepresahuje úroveň vyspelých krajín.	40	46
17. Efektívnosť a nezávislosť finančných dozorných orgánov.	40	77
Miera súhlasu 39%-20%		
4. Zverejnenie faktov, ktoré vedú ku kontrole nad spoločnosťou neproporcionálnej k vkladu.	39	38
12. Rozhodnutia súdov nie sú ovplyvnené inými nevhodnými záujmami.	39	50
21. Používanie medzinárodných štandardov v účtovníctve.	31	42
8. Možnosť získať odškodnenie legálnou cestou pre všetky zainteresované strany.	21	31
27. Výsledky tendrov nie sú nevhodne ovplyvnené, netransparentné a predpojaté.	20	38
Miera súhlasu 19%-0%		
13. Vymožiteľnosť právnych rozhodnutí je účinná a rešpektovaná.	17	31
24. Umiestnenie v rebríčku Transparency International na lepšom ako 30. mieste.	15	0
20. Záznamy o spoločnostiach sú podrobné, spoľahlivé a aktualizované, s adekvátnymi sankciami a bezpečnosťou.	15	25
28. Vládni úradníci nie sú vnímaní ako takí, ktorí očakávajú alebo vyžadujú platby za preferenčné alebo samotné základné uplatnenie svojich právomocí.	14	31
6. Konkurzy sú jasne definované a vedú k riadnemu vysporiadaniu záväzkov.	13	15
22. Efektívnosť boja s organizovanou kriminalitou.	12	8
10. Snaha o odškodnenie právnou cestou je efektívne z hľadiska nákladov.	8	8
11. Mimosúdne vyrovnanie má v krajine silnú tradíciu.	8	0
9. Odškodnenie právnou cestou je dostatočne rýchle.	1	0

Kontakty:

Martina Kubánová
kubanova@governance.sk
+421 907 494 098

Lívia Zemanovičová
zemanovicova@ineko.sk
+421 903 966 966

1) <http://www.oecd.com>

2) Crichton-Miller, D. – Worman, P.B. (1999): *Seeking a Structured Approach to Assessing Corporate Governance Risk in Emerging Markets*. <http://www.oecd.org>

3) Prvé tri časti vychádzajú z princípov OECD, etické prostredie je prínosom eseje Crichton-Miller and Worman, ktorí ju vypracovali na špecifické podmienky v Rusku. Nechali sme túto sekciu bez prispôbeniu slovenskému prostrediu, aby sa zachovala porovnateľnosť výsledkov.

4) <http://www.transparency.sk>

● [INEKO](#) ● [Aktuality](#) ● [Projekty](#) ● [Semináre](#) ✓ [Publikácie](#) ● [Sponzori](#) ● [Kontakt](#) [Linky](#)
