

Oceňování nehmotných aktiv v společnosti OVB Allfinanz Slovensko, a.s.

Juraj Grigar

Bakalářská práce
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Juraj GRIGAR**
Osobní číslo: **M09021**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Oceňování nehmotných aktiv ve firmě OVB Allfinanz Slovensko, a.s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte základní teoretické poznatky z oblasti oceňování nehmotných aktiv.

II. Praktická část

- Analyzujte a popište vnitřní a vnější prostředí společnosti a současnou finanční situaci společnosti s důrazem na nehmotné aktiva.
- Zhodnoťte finanční situaci a vytvořte souhrn těchto poznatků.
- Na základě získaných poznatků sformulujte závěrečná doporučení.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

SVAČINA, Pavel. Oceňování nehmotných aktiv. Praha: Ekopress, s.r.o, 2010. 214 s. ISBN 978-80-86929-62-0.

SHARPE, William F. a ALEXANDER, Gordon J. Investice. Praha: Victoria Publishing, a.s., 1994. 910 s. ISBN 80-85605-47-3.

DVOŘÁK, Tomáš. Akciová společnost a evropská společnost. Praha: ASPI, a.s., 2005. s.1014. ISBN 80-7357-120-X.

JÍLEK, Josef. Akciové trhy a investování. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.

MALÝ, Josef. Obchod nehmotnými statky. Praha: C.H. Beck, 2002. 257 s. ISBN 80-7179-320-5.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Miloš Král', CSc.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **2. dubna 2012**
Termín odevzdání bakalářské práce: **18. května 2012**

Ve Zlíně dne 2. dubna 2012

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA

BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

¹ zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevýdělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

² zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacího zařízení (školní dílo).

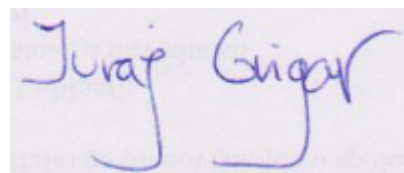
³ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.



Ve Zlíně 18. 5. 2012

⁴ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Následující bakalářská práce „Oceňování nehmotných aktiv v společnosti OVB Allfinanz Slovensko a.s.“ je rozdělena na dvě části, kterými jsou teoretická a praktická část. V teoretické části je popsán význam nehmotných aktiv. V dalších kapitolách se práce zabývá klasifikací nehmotných aktiv, jejich vznikem a zánikem a v poslední kapitole teoretické části jsou vysvětleny důvody ocenění nehmotných aktiv. V praktické části je nejdříve představena zvolená společnost, kterou je OVB Allfinanz Slovensko a.s., pak se práce zabývá finanční analýzou rozvahy majetku a výkazu zisku a ztrát. Rovněž se v této kapitole práce zabývá rozdílovými a poměrovými ukazateli. V poslední kapitole jsou shrnuta doporučení k dané společnosti.

Klíčová slova: nehmotná aktiva, klasifikace, OVB Allfinanz Slovensko a.s., finanční analýza, rozvaha majetku, výkaz zisku a ztrát, ukazatele

ABSTRACT

The following thesis "Valuation of intangible assets in the company OVB Allfinanz Slovakia" is divided into two parts, which are theoretical and practical part. In the theoretical section is described the importance of intangible assets. In subsequent chapters, the thesis deals with the classification of intangible assets, their emergence and disappearance and in the last chapter of the theoretical section are explained the reasons for the valuation of intangible assets. In the practical part is firstly introduced the selected company, which is OVB Allfinanz Slovakia, secondly the thesis deals with the financial analysis of balance sheet and the income statement. The thesis also works with differential and relative indicators. In the last chapter summarizes the recommendations for the selected company.

Keywords: intangible assets, classification, OVB Allfinanz Slovensko as, financial analysis, balance sheet, income statement, financial indicators

Ďakujem predovšetkým vedúcemu bakalárskej práce, ktorým bol doc. Ing. Miloš Král, CSc., za odborné vedenie. Takisto by som sa chcel poďakovať pánovi Ing. Jurajovi Dropovi zo spoločnosti OVB Allfinanz Slovensko, a.s. za poskytnuté informácie o spoločnosti. Ďakujem rodine a priateľom, ktorí ma podporovali pri tvorbe bakalárskej práce.

„Kto nemá peniaze je chudobný, kto nemá druha je chudobnejší, kto nemá srdce je najchudobnejší.“

Ivan Sergejevič Turgenev (*1818 - †1883)

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 VÝZNAM NEHMOTNÝCH AKTÍV	13
2 VYMEDZENIE A KLASIFIKÁCIA NEHMOTNÝCH AKTÍV	17
2.1 KLASIFIKÁCIA NEHMOTNÝCH AKTÍV	18
2.1.1 Duševné vlastníctvo	19
2.1.2 Vynálezy	21
2.1.2.1 Podmienky udelenia patentu	21
2.1.2.2 Predmety postavené mimo skupinu vynálezov.....	23
2.1.2.3 Obmedzenia vlastníckych práv	26
2.1.2.4 Zrušenie a zánik patentu	27
2.1.3 Úžitkové vzory	28
2.1.4 Priemyslové vzory.....	31
2.1.5 Ochranné známky.....	34
2.1.6 Označenia pôvodu a zemepisné označenia	39
2.1.7 Obchodné tajomstvo.....	41
2.1.8 Doménové mená.....	43
II PRAKTICKÁ ČÁST	44
3 PREDSTAVENIE SPOLOČNOSTI	45
3.1 ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O SPOLOČNOSTI	45
3.2 ŠTRUKTÚRA HOLDINGU	46
4 FINANČNÁ ANALÝZA	47
4.1 VERTIKÁLNA A HORIZONTÁLNA ANALÝZA ÚČTOVÝCH VÝKAZOV	47
4.1.1 Vertikálna analýza majetkovej bilancie	47
4.1.1.1 Aktíva.....	47
4.1.1.2 Pasíva	49
4.1.2 Horizontálna analýza majetkovej bilancie	50
4.1.2.1 Aktíva.....	50
4.1.2.2 Pasíva	53
4.1.3 Vertikálna analýza výkazu zisku a strát	54
4.1.4 Horizontálna analýza výkazu zisku a strát	56
4.2 ANALÝZA BILANČNÝCH PRAVIDIEL	58
4.2.1 Zlaté bilančné pravidlo financovania	58
4.2.2 Zlaté pravidlo vyrovnania rizika	58
4.2.3 Zlaté pari pravidlo	59
4.3 ANALÝZA ROZDIELOVÝCH VZŤAHOV	59
4.4 ANALÝZA POMEROVÝCH VZŤAHOV	60
4.4.1 Ukazatele likvidity	60
4.4.1.1 Bežná likvidita (current ratio).....	61
4.4.1.2 Prevádzková pohotová likvidita.....	61
4.4.1.3 Peňažná (okamžitá) likvidita	61
4.4.2 Ukazatele rentability	62
4.4.2.1 Rentabilita aktív	62
4.4.2.2 Rentabilita vlastného kapitálu.....	62

4.4.2.3	Rentabilita tržieb.....	63
4.4.3	Ukazatele zadlženosti a finančnej stability	64
4.4.3.1	Ukazateľ veriteľského rizika(debt ratio).....	64
4.4.3.2	Ukazateľ vlastníckeho rizika (equity ratio)	64
4.4.3.3	Ukazateľ celkového rizika (debt/equity ratio)	65
4.4.3.4	Ukazateľ miery finančnej samostatnosti (equity/debt ratio).....	65
4.4.3.5	Úrokové krytie (Times Interest Earned)	65
4.4.4	Ukazatele aktivity.....	65
4.4.4.1	Obrat celkových aktív (total assets turnover)	66
4.4.4.2	Obrat dlhodobého majetku (fixed assets turnover).....	66
4.4.4.3	Obrat obežných aktív (current assets turnover)	66
4.4.4.4	Obrat pohľadávok (receivables turnover).....	66
4.4.4.5	Doba obratu finančného majetku	67
4.4.5	Ukazatele finančného trhu.....	68
4.4.5.1	Index P/E (Price/earnings ratio).....	68
4.4.5.2	Výplatný pomer (dividend payout ratio)	68
4.4.5.3	Výnos na akciu (earnings per share).....	68
4.4.5.4	Vývoj cien akcií na burze	69
4.5	DU PONTOV ROZKLAD UKAZATEĽA ROE.....	70
5	ODPORÚČANIA PRE OVB HOLDING AG.....	71
	ZÁVĚR	73
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	74
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	77
	SEZNAM OBRÁZKŮ	78
	SEZNAM TABULEK.....	79
	SEZNAM GRAFŮ	80
	SEZNAM PŘÍLOH.....	81

ÚVOD

V dnešnej dobe sa v každej firme bez ohľadu na jej zameranie, veľkosť alebo štruktúru kladie čoraz väčší dôraz na problematiku nehmotných aktív. Tu nastupuje skutočná úloha organizácie, ktorá presne určí, do akej miery sa nehmotnými aktívami treba zaoberať. Táto miera je samozrejme rozdielna pre nadnárodnú korporáciu a pre malého živnostníka, avšak každý bez výnimky by tejto téme mal venovať potrebnú pozornosť. Markantnú úlohu zohrávajú nehmotné aktíva aj v dynamickom rozvoji obchodu v meradle regionálnom aj medzinárodnom. Práve oblasti s rozvitou vedeckou a výskumnou základňou sú ekonomicky vyspelejšie a úspešnejšie, ako regióny bez týchto atribútov. Ak sa pozrieme do histórie, práve technologicky a ekonomicky vyspelé národy úspešne vládli dejinám.

Základným cieľom tejto práce je oboznámiť nielen širokú verejnosť, ale aj akademickú obec s problematikou oceňovania nehmotných aktív. Táto téma je veľmi citlivá predovšetkým z hľadiska právneho, technického, účtovného a taktiež daňového, preto sa práca bude uberať aj týmito smermi vzhľadom na ich dôležitosť, pretože je v súčasnosti nevyhnutné prijaté informácie pochopiť správne a takisto ich správne použiť. Nesprávna interpretácia by viedla k viac než závažným problémom nielen na akademickej úrovni, taktiež by mohla viesť k nesprávnemu hospodáreniu s nehmotnými aktívami na firemnej úrovni.

Medzi súvisiace ciele patrí predovšetkým reakcia na aktuálne trendy, ktoré sa v oblasti nehmotných aktív uskutočnili a v neposlednom rade aj analýza firemného hospodárenia vo zvolenej organizácii.

Teoretická časť sa venuje spracovaniu teoretických poznatkov v oblasti oceňovania nehmotných aktív. V prvej kapitole teoretickej časti sa práca bude zaoberať významom nehmotných aktív v súčasnom svete, rozoberie dôvody ich rastu a ich dôležitosť. V druhej kapitole práca definuje samotné nehmotné aktívum, rozoberie klasifikáciu nehmotných aktív a vysvetlí jednotlivé pojmy spojené s nehmotnými elementmi. V klasifikácii práca rozoberie vynálezy, úžitkové vzory, priemyselné vzory, ochranné známky, obchodné tajomstvo, označenia pôvodu a zemepisné označenia a doménové mená. Rovnako vysvetlí ich využitie a rozdiely medzi nimi, upozorní na komplikácie s nimi spojené. Vznik ani zanik týchto aktív nebude opomenutý.

V praktickej časti sa práca bude zaoberať spoločnosťou OVB Allfinanz Slovensko a.s., resp. jej materskou firmou OVB Holding AG. V prvej kapitole praktickej časti bude spoločnosť predstavená a bude ukázaná aj jej štruktúra. V ďalšej kapitole sa práca bude zaoberať

rať finančnou analýzou zvolenej spoločnosti. Vo finančnej analýze bude analyzovaná bilancia majetku spoločnosti a výkaz zisku a strát. Rovnako nebudú vynechané ani vzťahy položiek týchto výkazov, ich význam a dopad na podnikovú situáciu. K finančnej analýze nepochybne patria aj vysvetlenia zistených faktov, uvedú sa dôvody zmien, prečo k nim došlo a za akých okolností. V poslednej kapitole budú zhrnuté odporúčenia pre danú spoločnosť pre jej ďalšie správne fungovanie a napĺňanie jej cieľov.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 VÝZNAM NEHMOTNÝCH AKTÍV

V súčasných odborných či menej odborných prácach sa vyskytuje mnoho informácií ohľadom svetových značiek, internetového podnikania, vedy a techniky, nákladov na výskum, znalostnej spoločnosti. Takisto je možné sa dozvedieť o kľúčovej úlohe vzdelávania, o porušovaní patentov a práv zo strany veľkých konglomerácií v rozvojových štátoch či o nákupoch celých podnikov za účelom získania novej technológie.

Jeden z mnohých svetových trendov zodpovedný za rozšírenie týchto správ je rast významu nehmotných prvkov v podnikaní. Tento trend je podmienený predovšetkým intenzitou hospodárskej súťaže, ktorá v posledných rokoch dosiahla obrovských rozmerov. Za pôvodcov tohto faktu môžeme považovať neustálu globalizáciu a dereguláciu hospodárstva. Rast tejto intenzity núti organizácie hľadať stále nové zdroje súťažných výhod a predností. Ak je dnes možné presunúť výrobu do ktorejkoľvek časti sveta, napríklad do zeme s lacnou pracovnou silou a súčasne s dobrým logistickým spojením s ostatnými štátmi alebo zaistiť kancelárske priestory vo svetových finančných centrách, zaistiť si kapitálové zdroje na rozvinutých kapitálových trhoch (či už úverom, emisiou dlhopisov, akcií či iným spôsobom), tak sa súťaživosť logicky presúva do iných častí sveta.

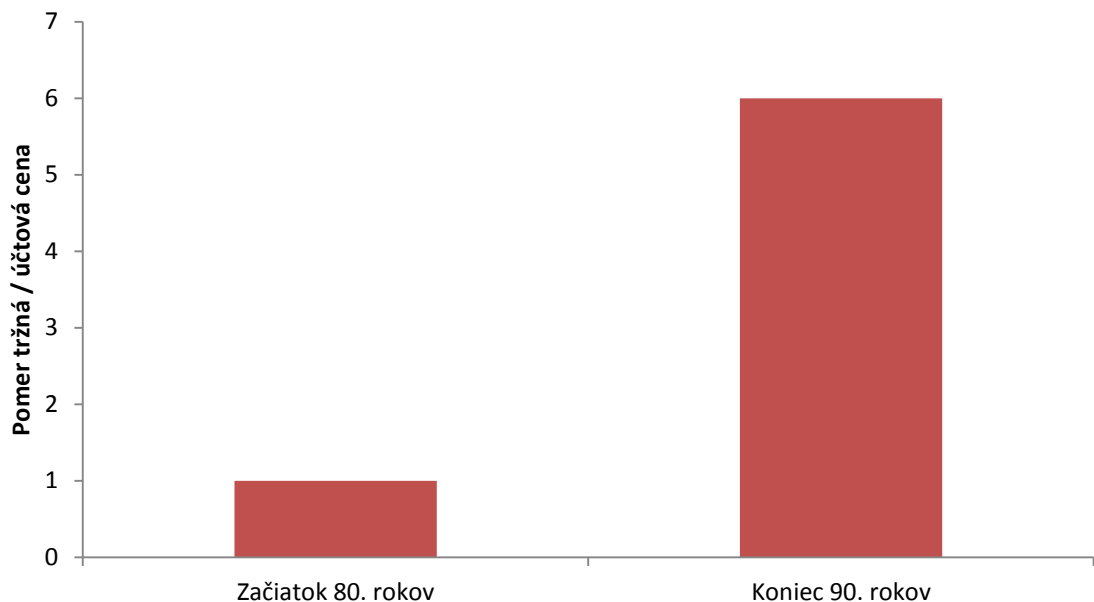
V súčasnosti je veľmi osvedčené investovať do kvalifikovaného personálu a nehmotných aktív. K investíciám do nehmotných aktív môžeme zaradiť investície do :

- Výsledkov výskumu a vývoja (*research & development*) technického charakteru – prinášajú zlepšenie využiteľných vlastností produktov či zníženie nákladov; takisto inovácie a nové nápady, niečo, čo pred vami nikto iný nevymyslel
- Produktového designu – dáva produktom originálny vzhľad a charakter
- Označenie produkcie – znamená vytvorenie ľahko zapamätateľného symbolu pre výroby či služby, ktorý bude odrážať transparentnosť a hodnoty organizácie
- Nehmotných distribučných ciest – zníženie nákladov pri prenesení podnikania do virtuálnych priestorov internetu pod určitú doménu (napr. cloud computing)
- Vzťahov so zákazníkmi – umožnenie získania stabilnejších príjmov, pretože verný zákazník by mal byť vysoko cenený
- Celých obchodných modelov – umožnenie výrazného zníženia rizika, zrýchliť nástup na trh a stabilizovať príjmy

Tento fenomén nárastu významu nehmotných elementov podnikania je veľmi dobre možné pozorovať na zložení produktov, s ktorými sa obchoduje. V nich je dnes obsiahnutý buď

vysoký podiel znalostí a technických poznatkov (napr. PDA prístroje s GPS navigáciou), alebo majú vysokú symbolickú cenu vďaka svojmu označeniu (napr. luxusné produkty), alebo dokonca kombináciou oboch predošlých vlastností (napr. tablety od spoločnosti Apple). Z hľadiska úspechu na trhu a teda aj podnikových investícií sa tieto nehmotné elementy stávajú nemenej dôležitými ako elementy hmotné.

Nie je možné úplne presne určiť pomer významu hmotných a nehmotných zložiek, pretože každá z nich má inú úlohu v podnikovom hospodárstve. Avšak je možné tento pomer aspoň približne odhadnúť pomocou pomeru tržnej a účtovej hodnoty obchodovaných spoločností (*price-to-book value, P/BV*, tržná hodnota celkového kapitálu na burze k účtovej hodnote kapitálu vykázaného v účtovej bilancii, vid' graf č.1).



Graf č. 1 – Porovnanie pomeru tržnej a účtovej ceny nehmotných aktív

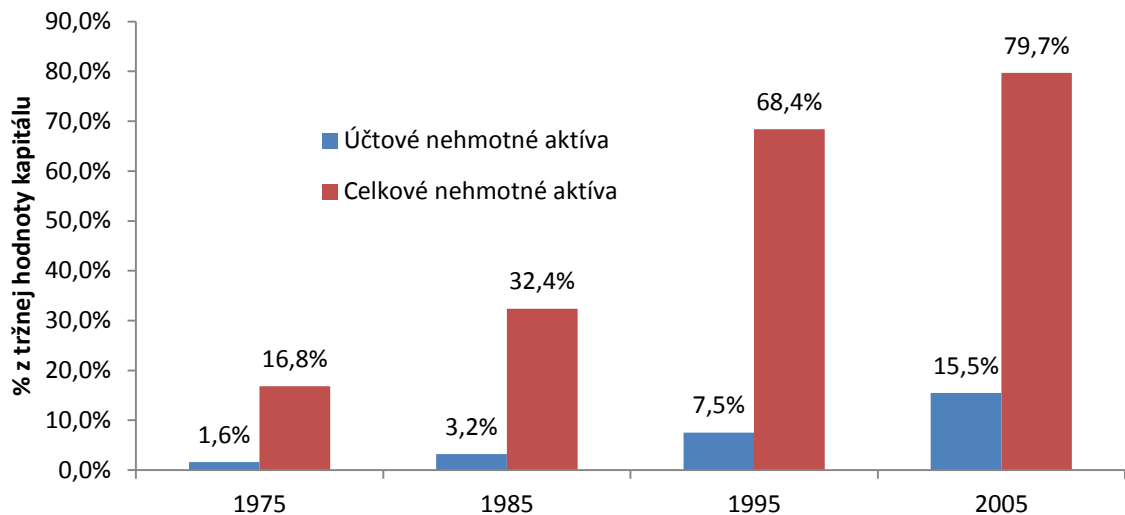
Graf č.1 vysvetľuje, že ak na začiatku 80. Rokov minulého storočia sa priemerné výšky účtových a tržných hodnôt podniku v danom akciovom indexe pohybovali v približne na rovnakých číslach, tak potom na konci 90. Rokov už boli spoločnosti obchodované za skoro šesťnásobok účtovej hodnoty. Táto zmena poukazuje na to, že investori do akcií podniku sú ochotní platiť radovo viac za nehmotné elementy podnikov.

Ukazateľ PB/V je pre tieto účely bežne používaný, pretože v bilanciách podnikov sú nehmotné aktíva zobrazované vo všeobecnosti vo veľmi malej miere. Účtové výkazníctvo je založené na mnohých princípoch, avšak jedným z tých dôležitejších je princíp opatrnosti, ktorý obmedzuje hromadné účtové zobrazenie nehmotných aktív vytvorených vlastným

úsilím v podnikoch. Výkaz týchto aktív je väčšinou podmienený nezávislou transakciou s daným aktívom, avšak pri obchodoch s nehmotnými aktívami k tomuto prípadu až tak často nedochádza. Z týchto dôvodov zobrazuje účtová hodnota podnikov v drvivej väčšine prípadov len finančné a hmotné aktíva. Tržné ceny podnikov na burze sú naopak výrazom ochoty investorov zaplatiť za všetky podnikové aktíva, t.j. za hmotné aj nehmotné, pretože ich očakávanie zahrňuje celkové peňažné toky podniku, nielen peňažné toky určitých zobrazených aktív. Rozdiel medzi tržnými cenami podnikov na burze a účtovou hodnotou je tak možné pri určitej miere zjednodušenia považovať za efekt nehmotných aktív k tržným cenám podnikov. Správnosť tohto odhadu je závislá najmä na nasledujúcich skutočnostiach:

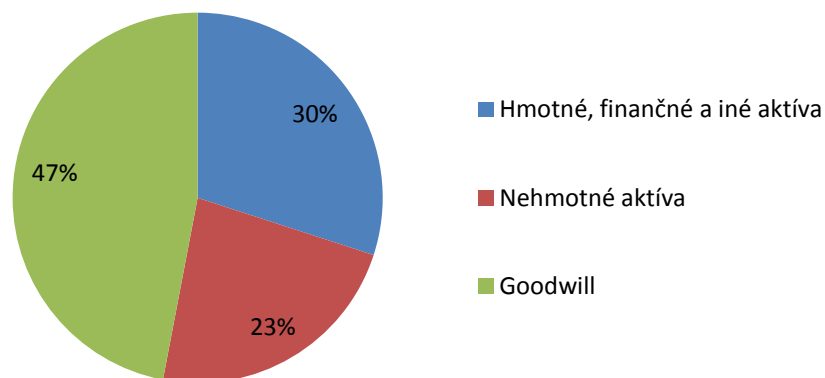
- Na správnosti ocenenia akciovým trhom – samozrejme záleží, do akej miery sú alebo nie sú tržné ceny podnikov vyhanané nad opodstatnené výsledky hospodárenia (za zmienku určite stojí napr. nadhodnotené akcie internetových spoločností a ich následný prudký pád v roku 2001, či situácia na finančných trhoch v roku 2009). Čím vyššie neodôvodnené nadhodnotenie, logicky je sú tým nadhodnotené aj nehmotné aktíva v ich ukazateľoch;
- Na správnosti ocenenia vykázaných aktív – takisto je nemožné nespomenúť, že záleží na miere účtovej hodnoty vykázaných hmotných aktív vykázanej v jej tržnej hodnote, tzn. do akej miery má podnik tiché rezervy. Čím viac podhodnotené hmotné aktíva, tým viac nadhodnotené sú aktíva nehmotné;
- Na objemu vykázaných samotných nehmotných aktív – táto položka bola až do prelomu tisícročia relatívne bezvýznamná, pretože podniky väčšinu užívaných aktív sami vytvárajú, tým pádom nie sú vo väčšine prípadov vykázané.

Predovšetkým v súvislosti so zmenami účtového vykazovania akvizícií v systémoch US GAAP (*United States General Accepted Accounting Principles* – americké účtové pravidlá) a IFRS (*International Financial Reporting Standards* – mezinárodné účtové pravidlá) dochádza po roku 2000 k značne vyššiemu vykazovaniu nehmotných aktív v bilanciách podnikov obchodovaných na burze. Avšak aj napriek tomuto faktoru ostáva relatívne vysoký podiel v bilanciách nevykázanej tržnej hodnoty kapitálu, pripisovaný práve nehmotným zložkám (viď graf č.2).



Graf č.2 – Podiel účtovo vykázaných a nevykázaných nehmotných aktív u spoločností S&P 500

Ukazateľ P/BV (resp. P mínus BV) na jednu stranu relatívne jednoducho odhaduje približný tržnej hodnoty nad účtovou hodnotou, na druhej strane však sám o sebe neinterpretuje tento vzniknutý rozdiel. Ten môže okrem cenových bublín a tichých rezerv obsahovať nielen hodnotový efekt identifikovateľných, ale nevykázaných nehmotných aktív typu ochranná známka alebo patent, ale aj iné horšie uchopiteľné zložky, pre ktoré sa v súčasnom účtovom systéme používa pojem „goodwill“, a do ktorého spadajú efekty rôznych nehmotných elementov typu vybudovaného pracovného kolektívu, výhodného umiestnenia podniku, synergií zo spojenia s iným podnikom a pod. Pre približný odhad podielov jednotlivých hmotných a nehmotných aktív a goodwillu na hodnotách podnikov nám pomôže štúdia spoločnosti Ernst & Young (viď graf č.3).



Graf č.3 – Pomer akvizičných cien firiem v majetkových položkách a goodwill

2 VYMEDZENIE A KLASIFIKÁCIA NEHMOTNÝCH AKTÍV

Na úvodných vetách je možné vidieť veľmi dôležitú úlohu, ktoré nehmotné aktíva v podniku zohrávajú. Uvedená štúdia Ernst & Young dokonca poukazuje na celkový podiel nehmotných elementov, ktorý činí až 70%. Časť z nich je vykázateľná v bilanciách ako samostatné nehmotné aktíva, časť však je ponechaná v položke goodwill.

Názory rôznych autorov na systematické delenie nehmotných aktív nie sú ani zďaleka celkom jednotné. V najširšom zmysle patria k nehmotným statkom aj jednotlivé stránky osobnosti človeka, ktoré predstavujú najmä telesnú nedotknuteľnosť, sloboda, občianska česť alebo meno. Ďalej sem patria zhmotnené prejavy osobnosti človeka, napríklad osobná korešpondencia, podobizeň, zvukové a obrazové záznamy osobnej povahy. Do užšieho zmyslu sa zaraďuje predovšetkým pojem duševné vlastníctvo. Základným znakom predmetov duševného vlastníctva je ich schopnosť stať sa predmetmi spoločenských vzťahov, predovšetkým však obchodných vzťahov, tzn. od doby ich vytvorenia ich je možné užívať bez časového a miestneho obmedzenia bez potreby súčasne prenášať predmet, na ktorý sa tieto práva vzťahujú. (Čada, 2002, s. 9)

V obchodnom a občianskom zákonníku Českej republiky sa k nehmotným aktívam vzťahuje hlavne vymedzenie statkov, ktoré môžu byť predmetom spoločenských vzťahov. Občiansky zákonník v § 118 vymedzuje, že predmetom občianskoprávných vzťahov sú veci, ak to ich povaha pripúšťa, práva alebo iné majetkové hodnoty. Pretože občiansky zákonník v § 119 definuje veci len ako predmety hnutel'né alebo nehnuteľné, preto sa na nehmotné aspekty treba pozeráť iným spôsobom, a to buď ako na „práva“ alebo „iné majetkové hodnoty“. Z pohľadu oceňovateľa je na mieste otázka, či nehmotné statky je možné považovať za veci, práva či iné majetkové hodnoty alebo vedľajšie záležitosti. Právna úprava občianskeho zákonníku počíta s rovnocenným postavením hmotných aj nehmotných predmetov na úroveň „vecí“.

Existuje mnoho definícií samostatných nehmotných aktív, avšak každá z nich sa v niečom líši a každá z nich sa dotýka iného aspektu týchto aktív. Kvôli svojej rozmanitosti sú nehmotné aktíva definované jednoduchým vymenovaním typu „nehmotné aktíva sú ochranné známky, patenty, domény, know-how,...“ Toto vymenovanie stačí pre bežné porozumenie, čoho sa táto problematika dotýka, ale nerieši pomerne ťažkú úlohu oceňovateľa, ktorá spočíva v určení, čo ešte spadá v podniku do kategórie nehmotné aktíva, čo je na hranici, čo už

sú len nejaké nehmotné elementy, ktoré však tiež prinášajú svoj ekonomický efekt, ale už ich nie je možné považovať za nehmotné aktíva.

Nehmotné aktívum je účtový pojem a znalec svojím ocenením priamo ovplyvňuje účtový aj daňový obraz účastníkov transakcie s nehmotným aktívom, a preto je najlepším riešením vychádzať pre účely ocenenia pri definícii pojmu nehmotné aktívum z účtových predpisov. Najdôležitejšou oblasťou, kde v dnešnej dobe prebiehajú diskusie o nehmotných aktívach, je systém účtového výkazníctva IFRS, a preto najpresnejšou definíciou bude definícia podľa štandardu IAS 38 – nehmotné aktíva.

Nehmotné aktívum :

- Je nepeňažné aktívum bez hmotnej povahy – t.j. aj keď môže byť zachytené na hmotnom nositeľovi, nie je rovnakej povahy
- Je výsledkom minulých udalostí – napr. nákup, licencia či vlastný vývoj
- Je identifikovateľné – táto podmienka je splnená, ak je možné oddeliť aktívum od podniku, alebo existuje k danému statku určité zmluvné alebo zákonné právo
- Pravdepodobne v budúcnosti prinesie ekonomický úžitok – napr. zvýšenie tržieb či zníženie nákladov
- Je kontrolovateľné – t.j. vlastník či užívateľ majú istú exkluzivitu na budúci prospech z aktíva.

Dôraz na definíciu nehmotného aktíva rozhodne nie je samoúčelný, pretože ak nie je splnená niektorá z uvedených podmienok, môže to znamenať, že predmet nie je samostatne oceníteľný, aj keď sa situácia môže na prvý pohľad javiť odlišne.

2.1 Klasifikácia nehmotných aktív

Na začiatok by bolo vhodné spomenúť, že neexistuje žiadne ucelené vymenovanie nehmotných aktív, existujú len vyššie uvedené podmienky definície nehmotného aktíva. Sú však tradičné druhy nehmotných aktív, ktoré je možné relatívne ľahko roztriediť, netradičné nehmotné aktíva sa klasifikácii vyhýbajú už zo svojej povahy. Uvedená klasifikácia je tak zvolená z nasledujúcich dôvodov :

- profesionáli, ktorí prichádzajú od styku s nehmotnými aktívami (technici, účtoví a daňoví špecialisti, znalci a právnici), sa väčšinou dokážu zhodnúť na tom, že do tejto oblasti patrí duševné vlastníctvo, pod ktoré spadá mnoho ďalších položiek,

ako napr. ochranné známky, patenty, software apod.; preto bude najprv týmto položkám venovaná pozornosť,

- pretože v Českej republike transakcie s nehmotnými aktívami majú priame zásahy do účtového a daňového obrazu podniku, preto sa tiež bude práca zaoberať touto oblasťou, a to z pohľadu účtových a daňových súvislostí s nehmotnými aktívami v Českej republike. Znalci by mali byť s touto problematikou oboznámení, pretože v niektorých prípadoch majú tieto súvislosti priamy vplyv na metódy ocenenia a tým pádom a výslednú hodnotu,
- klasifikácia bude popísaná z pohľadu štandardov IFSR. Dôvodom je skutočnosť, že IFRS je systémom vykazovania účtových informácií, v ktorom je problematika nehmotných aktív v súčasnej dobe najviac rozvíjaná a takisto existujú rozdiely od českých účtových predpisov, ktoré prácu znalcov ovplyvňujú vo veľkej miere,
- posledné triedenie vychádza z Medzinárodných oceňovacích štandardov, ktoré plnia funkciu kľúčového dokumentu, preto sa na ne odvoláva mnoho znaleckých posudkov.

2.1.1 Duševné vlastníctvo

Tabuľka č. 1 – Rozdelenie predmetov práv duševného vlastníctva

Duševné vlastníctvo (<i>Intellectual Property Rights</i>)			
Autorské práva (<i>Copyrights</i>)	Priemyslové práva (<i>Industrial Property Rights</i>)		
	Technické riešenia	Označenia	Ostatné
Autorské diela	Vynález	Ochranná známka	Priemyslový vzor
Súvisiace diela	Úžitkový vzor	Označenie pôvodu	Know-how
Software	Topografia	Zemepisné označenie	Odrody rastlín
Databáze		Obchodná firma	Objavy
		Domény	Goodwill

Oblasť duševného vlastníctva (*intellectual property*) je už tradičnou súčasťou nehmotných aktív. Duševné vlastníctvo upravuje obsah práv k vymedzenej množine nehmotných statkov na jednej strane a spoločenské vzťahy vznikajúce pri uplatňovaní týchto práv v spo-

ločnosti. Tieto nehmotné statky sú zachytené na určitom hmotnom nosiči (napr. vynález v súčiastke k počítači), vlastníkom nehmotného statku však nemusí byť tá istá osoba ako vlastníkom hmotného nosiča. V rámci duševného vlastníctva existujú dva odlišné systémy ochrany :

- Systém autorského práva (*copyright*)
- Systém priemyslového práva (*industrial property*)

Pre celú oblasť duševného vlastníctva je spoločný predovšetkým zmysel vzniku a existencia týchto práv, tým pádom aj vytvorenie účinného systému vlastníckych práv k nehmotným statkom, ktoré zo svojej nehmotnej podstaty nemôžu byť kontrolované inak než dôsledným utajením alebo riadeným zverejnením, avšak za splnenej podmienky, že spoločnosť bude patrične chrániť tieto práva. V podstatných bodoch sa však systém ochrany autorským a priemyslovým právom líši, najviac však v nasledujúcich rovinách :

- Podstata ochrany majetku – autorské práva chránia formu stvárnenia majetku, naopak priemyslové práva chránia obsah stvárnenia,
- Okamžik vzniku práva – autorské práva vznikajú v okamihu stvárnenia majetku do objektívne vnímateľnej podoby, ale pre vznik registrovaného priemyslového práva je potrebné prejsť cez proces registrácie u príslušnej autority,
- Rozsah práva – zatiaľ čo autorské práva nepoznajú hranice štátov, u priemyslových práv platí princíp teritoriality,
- Správna autorita – správne autority pre autorské práva sú kolektívnymi správcami diel, existujú dve hlavné, a to OSA (Ochranný svaz autorský) pre autorov hudobných diel a DILIA (Divadelná, literárna, audiovizuálna agentúra) z poverenia Ministerstva kultúry hlavne pre autorov a ich literárne, vedecké, audiovizuálne a audiovizuálne-úžitkové diela,
- Dĺžka majetkových práv – majetkové práva trvajú v súčasnosti po dobu trvania života autora a 70 rokov po jeho smrti, majetkové práva v súvislosti s priemyslovými právami sú rádovo kratšie s niekoľkými výnimkami.

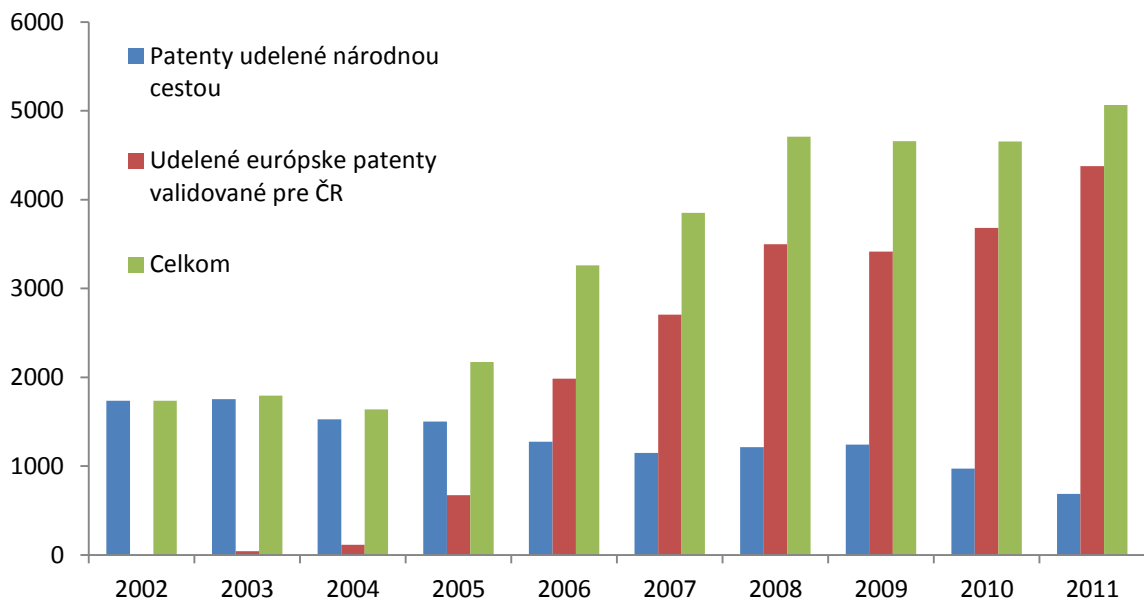
Z hľadiska oceňovania boli vždy dôležitejšie priemyslové práva, ktoré sú všeobecne využiteľné v priemysle aj v službách, tým pádom sa s nimi aj viac operuje. Úloha nehmotných statkov spadajúcich pod autorskoprávnu ochranu (ako napríklad software alebo databáza) nemôže byť v žiadnom prípade zanedbateľná. Podľa súborných údajov z komerčných databáz s transakciami s nehmotnými aktívami sa software umiestňuje na popredných mies-

tach podľa počtu prevedených transakcií. Takisto sa s rozvojom internetu v posledných rokoch rozvinuli transakcie s doménovými menami či inými autorskými dielami.

Kľúčovou výzvou pre oceňovateľov nehmotných aktív je správne porozumenie predmetu, ktorého hodnotu má stanoviť, predovšetkým však obsahu práv, ktoré sú s daným nehmotným predmetom spojené a ktoré môžu byť zdrojom rizika pri dosiahnutí primeraného výsledku ocenenia.

2.1.2 Vynálezy

Vynález (*invention*) predstavuje významnú skupinu medzi nehmotnými statkami, ktoré sú chránené priemyslovým právom. Forma priemyslovo-právnej ochrany vynálezu je patent. Patenty sa udeľujú na vynálezy, ktoré sú nové, sú výsledkom vynálezcovskej činnosti a sú priemyselne využiteľné. Patent je samostatne prevoditeľným majetkovým právom. Základnou právnou normou, ktorá upravuje patentové právo v Českej republike, je zákon č. 527/1990 Zb. o vynálezoch a zlepšovacích návrhoch v platnom znení (ďalej len „zákon“).



Graf č. 4 – Štatistika udelených patentov (zdroj: ročenka ÚPV)

2.1.2.1 Podmienky udelenia patentu

Pre udelenie patentu musí vynález spĺňať zároveň štyri podmienky, a to novosť, činnosť v oblasti vynálezov, priemyslová využiteľnosť a technická povaha. Avšak samotné splnenie týchto podmienok nezaistuje ekonomický úspech alebo neúspech vynálezu, to závisí jedine na prihlasovateľových schopnostiach, zámeroch a cieľoch.

Pod pojmom novosť sa rozumie absolútna svetová novosť. Vynález ju v splní v tom prípade, ak nie je súčasťou stavu techniky. Zákon definuje stav techniky ako všetko, k čomu bol umožnený prístup verejnosti písomne, ústne, využívaním alebo iným spôsobom deň predtým, od ktorého prináleží prihlasovateľovi právo prednosti. Tento deň je chápaný ako deň, kedy prihlasovateľ podal prvú prihlášku k danému vynálezu a nezáleží na tom, či ju podal v Českej republike alebo v zahraničí. Zákon presne identifikuje obsah stav techniky, tým pádom by oceňovateľ mal vedieť, že sa bude prednostne zaujímať o zverejnené patentové prihlášky a úžitkové vzory v českej republike a v zahraničí so starším dátumom prednosti. Nemenej dôležité sú v tomto prípade aj obsahy odborných článkov, dizertačné práce, prednášky, konferencie a.i.

U podmienky novosti sa však môžu vyskytnúť isté komplikácie, ako napríklad poukázanie na zverejnenie podstaty vynálezu na konferenciách či jeho písomná publikácia v akejkoľvek verejne dostupnej forme, ak tak bolo uskutočnené pred podaním riadnej prihlášky u príslušného patentového úradu. Podmienka novosti sa tak javí ako prísne kritérium na inovatívnu úroveň nehmotného statku a tiež na disciplínu prihlasovateľa ohľadom práce so vzniknutými poznatkami. Avšak v niektorých prípadoch je táto podmienka splnená vo vzťahu k prihlasovateľovi alebo k právnomu predchodcovi, aj keď došlo k zverejneniu, ako napríklad nezavinené zverejnenie, ak k nemu došlo v dobe 6 mesiacov pred dátumom podania prihlášky. Za porušenie tohto kritéria sa taktiež nepovažuje vystavenie vynálezu na úradne uznanej výstave podľa medzinárodnej zmluvy počas 6 mesiacov pred dátumom podania prihlášky.

Podmienka činnosti v oblasti vynálezov predstavuje požiadavky na mieru nadštandardnej tvorivej činnosti prihlasovateľa. Vynález je výsledkom tejto činnosti v tom prípade, ak pre odbornú obec nevyplýva zrejším spôsobom zo stavu techniky. Ak v podmienke novosti je podstatný obsah prihlášok k dňu, od ktorého prináleží prihlasovateľovi právo prednosti, u kritéria činnosti v oblasti vynálezov tomu tak nie je, pretože s nezverejnenými informáciami prihlasovateľ nemohol operovať. Aby sa činnosť v oblasti vynálezov mohlo hodnotiť, vytvára sa fiktívny „odborník“ s priemernou kvalifikáciou a všeobecnom prehľade v danom odbore.

Ďalšou z podmienok je priemyslová využiteľnosť. Pod pojmom priemyslová využiteľnosť sa rozumie hospodárska využiteľnosť vo všetkých oblastiach hospodárstva, či už je to poľnohospodárstvo, doprava, služby a priemysel. Predovšetkým sa však kladie dôraz na opakovateľnosť použitia daného vynálezu pri týchto hospodárskych činnostiach. Kritérium

priemyslového využitia sa zaoberá potenciálnym využitím, takže sa ako podmienky nekkladú fakty typu existujúci dopyt alebo ekonomická návratnosť výroby.

V rámci prihláškového procesu dochádza po 18 mesiacoch k zverejneniu prihlášky od dátumu jej podania. To vedie k tomu, že verejnosť má po relatívne krátkej dobe prístup k celému obsahu prihlášky bez toho, aby bolo rozhodnuté o udelení patentu. Po udelení patentu, teda po prevedení plného prieskumu zo strany Úradu priemyslového vlastníctva, v ktorom sa porovnáva predmet prihlášky vynálezu so súčasným stavom techniky, dochádza k ďalšiemu zverejneniu. V rámci tohto zverejnenia sú veľmi často zmenené patentové nároky, ale obsah dokumentu nemôže ísť nad rámec pôvodného podania v zmysle už zverejnenej prihlášky vynálezu. Z právneho pohľadu predstavujú zverejnená prihláška a udelený patent dva povahovo rozdielne dokumenty, hoci ich vonkajší prejav môže byť veľmi podobný. (Čada, 2002, s. 17)

2.1.2.2 Predmety postavené mimo skupinu vynálezov

Technická povaha riešenia je podmienkou, ktorá určuje vynález k použitiu ako návod riešenia určitého problému za pomoci technických prostriedkov (Horáček, Čada a Hajn, 2005, s. 17). Zákon používa k vysvetleniu tohto kritéria negatívne tvrdenia. Za vynález sa tým pádom podľa zákona nepovažujú (Česko, © 2012) :

- Objavy, vedecké teórie a matematické metódy,
- Estetické výtvary,
- Plány, pravidlá a spôsoby vykonávania duševnej činnosti, hranie hier alebo vykonávanie obchodnej činnosti (tzv. obchodné metódy),
- Programy počítačov,
- Podávanie informácií.

Dôvodom postavenia týchto predmetov mimo oblasť týkajúcu sa vynálezov je predovšetkým skutočnosť, že neplnia úlohu technického účinku (napríklad objavy, vedecké teórie a matematické metódy, obchodné činnosti). Takisto fakt, že k ich právnej ochrane je určená iná právna inštitúcia (estetické dielo môže byť chránené ako autorské dielo alebo ako priemyslový vzor; software je možné chrániť pomocou autorského práva), je dôvodom, že sú tieto elementy postavené mimo vynálezy. Patentovanie týchto predmetov alebo činností je nevykonateľné za predpokladu, že sa prihláška či patent týkajú len týchto určených predmetov alebo činností vo svojej podstate (napr. je možné patentovať prístroj s technic-

kým účinkom v prípade, že software je jeho súčasťou, avšak nie je možné patentovať samotný software bez prístroja).

Rovnako nie je umožnené patentovať spôsoby chirurgického či terapeutického ošetrovania ľudského a zvieracieho tela, nedajú sa patentovať ani diagnostické metódy, ktoré sa používajú na ľudskom alebo zvieracom tele, pretože sa nedajú považovať za priemyselne využiteľné. Toto ustanovenie sa však nevzťahuje na výrobky spojené s týmito procesmi, predovšetkým látky a zmesi určené k použitiu pri týchto ošetrovaniach a diagnostických metódach, ako napr. lieky. Takisto sa patenty nedajú udeľovať na vynálezy, ktorých využitie by prichádzalo do rozporu s verejným poriadkom alebo dobrými mravmi. Patenty sa nedajú udeľovať na odrody rastlín a plemená zvierat či biologické spôsoby pestovania rastlín a chovu zvierat (toto však neplatí pre mikrobiológiu a výrobky získané v rámci tohto odboru, tzn. výrobky získané biotechnológiami).

Vo všeobecnosti je možné patent udeliť v dvoch kategóriách, a to buď v kategórii vec, alebo v kategórii postup. Prvá kategória obsahuje veci vo zmysle výrobkov alebo zariadení (napr. zmes, prístroj, liečivo), druhá kategória je udeľovaná na postupy, ktorých výsledkom je výrobok (napr. čistenie, meranie, miešanie).

Patenty v Českej republike udeľuje Úrad priemyslového vlastníctva. Úrad priemyslového vlastníctva je zákonom č. 14/1993 Zb. o opatreniach na ochranu priemyslového vlastníctva (v platnom znení) ustanovený ako ústredný orgán štátnej správy na ochranu priemyslového vlastníctva Českej republiky. Patent je udeľovaný v procese o udelení patentu. Tento proces vzniká v momente podaní patentovej prihlášky prihlasovateľom na Úrad priemyslového vlastníctva. Je možné prihlásiť len jeden vynález alebo skupinu vynálezov, ktoré len spolu tvoria jednu vynálezcovskú myšlienku. Prihlasovať patenty môže fyzická aj právnická osoba, ktorá ma podľa zákona na patent právo. Právo na patent má v jednom prípade pôvodca alebo spolupôvodcovia (ak sa na vzniku podieľalo viac osôb), v druhom prípade má právo na patent právny nástupca pôvodcu (nástupca práva získal alebo na neho prešli napr. v dedičnom konaní). Nakoniec má na patent právo aj zamestnávateľ pôvodcu v prípade tzv. podnikových vynálezov (práva prechádzajú podľa zákona, ak nie sú v zmluve ustanovené iné podmienky).

Podaním patentovej prihlášky prihlasovateľ získava právo prednosti (priorita, prioritné právo). Toto právo predstavuje pre prihlasovateľa právo pred každým, kto by si v budúcnosti podal prihlášku na totožný vynález. Ide o špeciálne právo, ktoré je uplatňované

v oblasti nehmotných aktív a jeho význam determinuje práve nehmotné povaha týchto aktív, ktorá je príčinou rizika vzniku rovnakej myšlienky na viacerých miestach súčasne či v blízkej budúcnosti. Prioritné právo vychádza prihlasovateľovi z Parížskej zmluvy na ochranu priemyslového vlastníctva (základná mnohostranná medzinárodná zmluva v danej oblasti z roku 1883) a prihlasovateľ má možnosť aplikovať toto právo pri podaní prihlášky v jednom štáte na totožný vynález z predchádzajúcej prihlášky podanej v inom štáte, a to najneskôr do 12 mesiacov od dátumu prioritnej prihlášky. Ak nie je táto možnosť využitá, prihlasovateľ si zásadným spôsobom komplikuje teritoriálne rozšírenie ochrany totožného vynálezu.

Od dátumu zverejnenia patentu vo Vestníku sú účinné vlastnícke práva plynúce z patentu, ktoré obsahujú :

- Výlučné právo využívať príslušný vynález priamo aj nepriamo,
- Vylúčiť tretie osoby z neoprávneného užívania vynálezu,
- Poskytnúť súhlas k využívaniu vynálezu inými osobami (t.j. poskytnúť licenciou),
- Previesť výlučné práva k vynálezu na tretiu osobu.

Priame využívanie zákon definuje ako :

- Výrobu, ponuku, uvedenie na trh alebo používanie výrobku, ktorý je predmetom patentu rovnako ako import a skladovanie k daným účelom a iné operácie s takýmto výrobkom,
- Využívanie spôsobu, ktorý je predmetom patentu, poprípade ponúkajúceho tohto spôsobu k využitiu,
- Ponuku, uvedenie na trh, používanie či import a skladovanie k týmto účelom výrobku priamo získaného spôsobom, ktorý je predmetom patentu.

Nepriame využívanie definuje zákon ako dodanie alebo ponuku vynálezu inej než oprávnenej osobe k užívaniu vynálezu, prostriedkov týkajúcich sa podstatného prvku tohto vynálezu a slúžiacim v tomto ohľade k jeho uskutočneniu, ak je vzhľadom k okolnostiam zrejmé, že tieto prostriedky sú spôsobilé k realizácii patentovaného vynálezu a sú k nemu určené. Výnimku z tohto tvrdenia však tvoria situácie, ak sa tieto prostriedky bežne vyskytujú na trhu.

2.1.2.3 Obmedzenia vlastníckych práv

Aby bola zaistená istá rovnováha medzi monopolnými právami vlastníka ja jednej strane a bezproblémovým fungovaním tržných a iných spoločenských vzťahov na druhej strane, je zákonom stanovené obmedzenie činnosti patentu v príslušných situáciách. Ide o nasledujúce situácie :

- Užívanie vynálezu tzv. predchádzajúcim užívateľom – predchádzajúcim užívateľom je ten, kto pred vznikom prednostného práva vynález využíval nezávisle na pôvodcovi, majiteľovi patentu alebo kto k tomu vykonal preukázateľné opatrenia,
- Prechodné užitie na dopravných prostriedkoch – práva majiteľa patentu nie sú porušené, ak sú použité na lodiach a pri stavbe či prevádzke lietadiel či vozidiel štátov, ktoré podpísali Parížsku zmluvu na ochranu priemyslového vlastníctva, ak sa prechodne alebo náhodne dostanú na územie Českej republiky,
- Užitie pri príprave liekov – platí pre individuálnu prípravu liekov v lekárni na základe lekárskeho predpisu a nakladaní s ním,
- Užitie pre neobchodné účely – platné predovšetkým pre pedagogické účely,
- Experimentálne účely – vzťahuje sa napríklad aj na testy, ktoré sú potrebné pre uvedenie liečiva na trh.

Takisto aj v inštitúte tzv. vyčerpania práv je popísané isté obmedzenie práv vlastníka. Podľa týchto predpisov nemá vlastník patentu až na pár výnimiek právo zakazovať tretím osobám prácu s výrobkom, ktorý je predmetom chráneného vynálezu, ak bol vlastníkom tento výrobok uvedený na trh v Českej republike alebo vlastník vydal súhlas (licenciu). Monopolné vlastnícke práva sa tým pádom vzťahujú len na prvé uvedenie produktu na trh, avšak sa už nevzťahujú napríklad na jeho ďalšie obchodovanie tretími osobami. V súčasnej dobe sa pod pojmom trh rozumie nielen trh na území Českej republiky, ale aj na ktoromkoľvek území štátu Európskej únie a na územím štátov tvoriacich Európsky hospodársky priestor.

Práva k vynálezu sa však nevzťahuje na všetky technické poznatky obsiahnuté v patentovej prihláške alebo patentovému spisu. Patentové nároky determinujú rozsah ochrany a musí ich obsahovať nie len prihláška, ale aj udelený patent. K výkladu patentových nárokov sa obvykle používajú aj popisy a výkresy. Oceňovateľ by mal brať do úvahy funkciu patentových nárokov predovšetkým pri identifikácii nehmotného aktíva, ktoré je k oceneniu určité. Patentový spis môže obsahovať relatívne zaujímavé technické riešenia, ktoré sú uvede-

né napríklad v komentároch k stavu techniky, ale nespádajú pod predmet ocenenia. Tým je technická znalosť popísaná technickými znakmi v patentových nárokoch.

V Českej republike a aj vo väčšine zemí platia patenty maximálne 20 rokov od dátumu podania prihlášky a za ich udržiavanie v platnosti je prihlasovateľ povinný každoročne platiť poplatky. Výšku poplatkov stanovuje zákon č. 173/2002 Zb. o poplatkoch za udržiavanie patentov a dodatkových ochranných osvedčení pre liečivá a pre prípravky na ochranu rastlín v platnom znení. Výnimku z tejto doby ochrany však tvoria liečivá a prípravky na ochranu rastlín, ktoré podliehajú zo zákona povinným registračným procedúram u príslušnej štátnej inštitúcie, preto je umožnené vlastníkom práv vzťahujúcich sa na tento typ látok žiadať o predĺženie patentovej ochrany, a to formou tzv. dodatkových ochranných osvedčení (SPC – *Supplementary Protection Certificate*). Tieto osvedčenia umožňujú predĺžiť základnú dobu ochrany predĺžiť v závislosti na konkrétnej dĺžke obdobia medzi dňom podania základnej prihlášky a dňom registrácie, avšak len do výšky 5 rokov.

2.1.2.4 Zrušenie a zánik patentu

Patent je možné buď zrušiť, alebo môže zaniknúť. Patent zanikne, ak :

- Uplynie doba jeho platnosti,
- Vlastník patentu nezaplatí v stanovenej dobe príslušné poplatky za udržanie patentu v platnosti,
- Vlastník sa patentu vzdá.

Účinky patentu v tejto situácii trvajú až do okamžiku, keď nastane rozhodná skutočnosť určujúca jeho zánik. Podmienku zrušenia patentu sú rozdielne a majú rozdielne dopady na jeho účinnosť. Úrad priemyslového vlastníctva zruší patent, ak sa dodatočne zistia nasledujúce skutočnosti :

- Vynález nespĺňoval podmienky patentovateľnosti,
- Vynález nie je v patente popísaný tak jasne a úplne, aby ho odborník mohol uskutočniť,
- Majiteľ patentu nemá právo na daný patent; zrušenie v tomto prípade Úrad priemyslového vlastníctva prevedie na návrh oprávnenej osoby,
- Predmet patentu presahuje obsah pôvodného podania prihlášky vynálezu, alebo predmety patentov udelených na základe rozdelenia prihlášky presahujú obsah jej pôvodného podania, alebo bol rozsah ochrany vyplývajúci z patentu rozšírený,

- Ak sa dôvody zrušenia týkajú len časti patentu, patent sa zruší čiastočne. Čiastočné zrušenie patentu sa uskutoční zmenou jeho nárokov, popisu alebo výkresov.

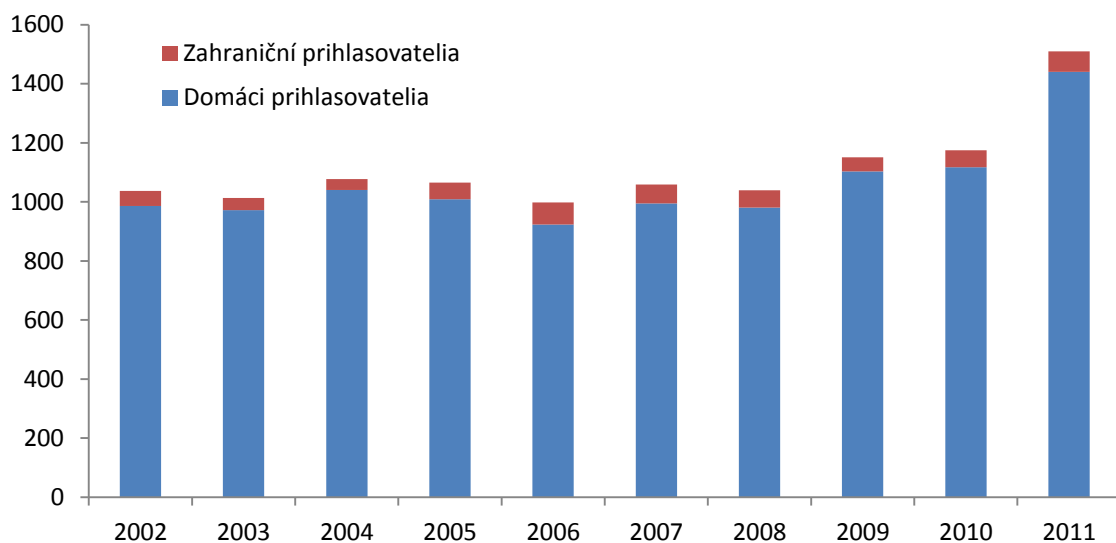
Zrušenie patentu má spätnú účinnosť od dátumu začiatku jeho platnosti na rozdiel od zániku, čo môže viesť k problémom, napr. s už uskutočnenými úplatnými transakciami.

2.1.3 Úžitkové vzory

Úžitkový vzor (*utility model*) plní podobne ako patent funkciu priemyslovo-právneho inštitútu a takisto rovnako ako patent je formou právnej ochrany nehmotných statkov, ktoré vznikli technickou tvorivou činnosťou a je samostatne prevoditeľným majetkovým právom. Legislatívnu normou, ktorá upravuje túto oblasť nehmotných aktív, je zákon č. 478/1992 Zb. o úžitkových vzoroch v platnom znení.

Právna ochrana úžitkových vzorov je v mnohých prípadoch analogická ako u patentov a v mnohých prípadoch sa zákon o úžitkových vzoroch priamo odvoláva na patentový zákon. Preto sa nasledujúci text zameria na rozdiely medzi oboma skupinami ochrany.

Spoločnou rovinou oboch rozdielností je účel existencie ochrany za pomoci formy úžitkového vzoru. Patentový zákon, ktorý sa riadi relatívne tvrdými kritériami udelenia ochrany, je nevhodný pre zaistenie ochrany predmetov s menšou vynálezcovskou hodnotou či s časovo obmedzeným ekonomickým významom. Z tohto dôvodu si potreby priemyslu a obchodu vynútili zavedenie takého systému ochrany, ktorý zaistil získať ochranu skoro totožnú s patentovou ochranou z hľadiska účinnosti, avšak s jednoduchším a rýchlejšim spôsobom a predovšetkým s menšími nákladmi.



Graf č. 5 – Štatistika zapísaných úžitkových vzorov (zdroj: ročenka ÚPV)

Produkt prihlášený k ochrane úžitkovým vzorom musí splňovať zároveň štyri nasledujúce kritériá :

- Novosť,
- Presiahnutie rámce iba odbornej spôsobilosti,
- Priemyslová využiteľnosť,
- Technická povaha.

Podmienky zapísania týchto riešení sú prakticky totožné s podmienkami patentovateľnosti vynálezov. Novosťou sa taktiež rozumie ako absolútna svetová novosť. Na rozdiel od patentov však zmiernenie tejto podmienky predstavuje fakt, že v stave techniky nie je zahrnuté vlastné uverejnenie tohto riešenia v dobe 6 mesiacov pred dátumom podania prihlášky, napr. na výstave alebo veľtrhu, čo u patentovateľnosti predstavuje veľkú prekážku.

Dôležitým rozdielom oproti patentom je skutočnosť, že Úrad priemyslového vlastníctva neskúma dve základné podmienky pri podaní prihlášky (novosť a tvorivé riešenie). Prihláškový proces úžitkového vzoru je založený na tzv. registračnom princípe. Tento princíp predstavuje len formálny prieskum Úradu priemyslového vlastníctva, tým pádom len kontroluje náležitosti prihlášky a skutočnosť, či riešenie nevystupuje z podmienok zápisnej spôsobilosti. Mimo túto oblasť sú postavené podobne ako v prípade patentov predmety, ktoré nie sú technickým riešením alebo sú z ochrany vylúčené. Podľa príslušného zákona do tejto kategórie spadajú predovšetkým nasledujúce skupiny :

- Objavy, vedecké teórie a matematické metódy,
- Iba vonkajšie úpravy produktov,
- Plány, pravidlá a spôsoby výkonu duševnej činnosti,
- Počítačové programy,
- Iba uvedenie informácie.

Mimo ochranu sú postavené tieto skupiny :

- Technické riešenia, ktoré sú v rozpore s všeobecnými záujmami, predovšetkým však s ľudskosťou a verejnou morálkou,
- Odrody rastlín a plemená zvierat, takisto biologické reproduktívne materiály,
- Spôsoby výroby alebo pracovnej činnosti.

Práve tieto vylúčenia poukazujú na ďalšie rozdiely medzi patentmi a úžitkovými vzormi. Za pomoci úžitkových vzorov nie je možné chrániť biotechnologické vynálezy a celú kategóriu spôsob. Ochranu je umožnené získať len pre kategóriu vec.

Podaním prihlášky na Úrade priemyslového vlastníctva prihlasovateľovi vzniká prioritné právo, ktoré vyplýva z Parížskej zmluvy na ochranu priemyslového vlastníctva. Táto zmluva poskytuje prihlasovateľovi totožné práva ako v prípade patentu s tou odlišnosťou, že je možné v zahraničí žiadať ochranu za pomoci úžitkového vzoru len v tom prípade, ak legislatíva v danom štáte pozná definíciu úžitkového vzoru. Takisto je možné na základe prihlášky úžitkového vzoru uplatniť prioritné právo v medzinárodnej európskej patentovej prihláške. Zákon umožňuje aj tzv. odbočenie. Pod pojmom odbočenie sa v tomto prípade rozumie možnosť odbočiť z patentovej prihlášky podanej v Českej republike na prihlášku úžitkového vzoru, ak bola uznaná priorita z pôvodnej patentovej prihlášky. Prihlasovací proces končí v kladnom prípade zápisom úžitkového vzoru do registra úžitkových vzorov a Úrad priemyslového vlastníctva vydá osvedčenie o zápise. Zápisom úžitkového vzoru do registra takisto nadobúdajú platnosť práva spojené s daným úžitkovým vzorom.

Vlastnícke práva plynúce z úžitkového vzoru sú totožné s patentovými právami. Úžitkový vzor platí v Českej republike od dátumu podania prihlášky 4 roky s tým, že je možné za poplatok dvakrát predĺžiť o 3 roky až na konečných 10 rokov.

Úžitkový vzor je možné buď vymazať z registra alebo môže zaniknúť. Úžitkový vzor zanikne, ak sú splnené nasledujúce fakty :

- Uplynie doba jeho platnosti,
- Majiteľ sa vzdá úžitkového vzoru.

Vymazanie z registra sa uskutoční na návrh tretej osoby, ak sú splnené nasledujúce skutočnosti :

- Technické riešenie nie je prispôbené k ochrane,
- Predmet úžitkového vzoru už je chránený patentom na území Českej republiky či úžitkového vzorom so skorším prednostným právom,
- Predmet úžitkového vzoru ide nad rámec pôvodnej prihlášky úžitkového vzoru.

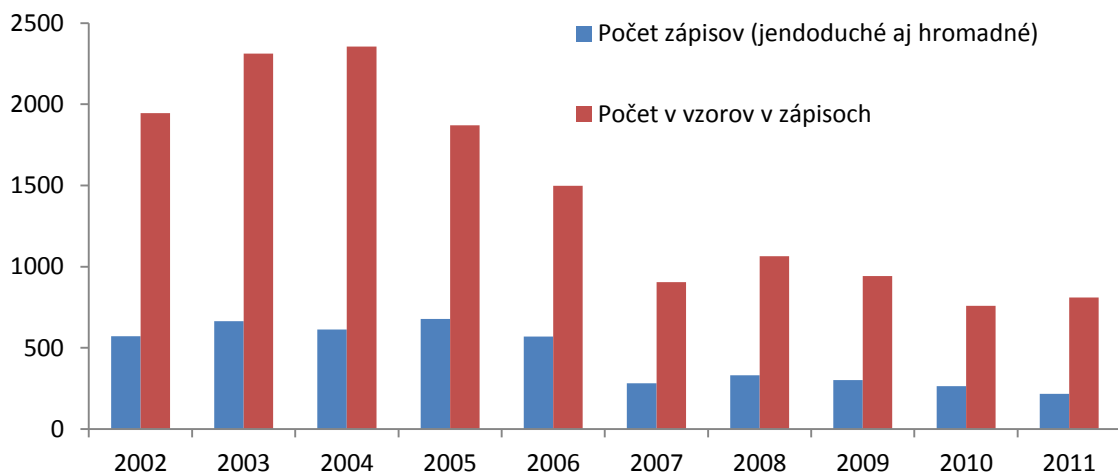
Vymazanie úžitkového vzoru registra má totožné účinky, akoby úžitkový vzor nikdy v tom registri zapísaný nebol. Význam tohto vymazania na návrh tretej osoby je daný predovšet-

kým obmedzeným prieskumom kritérií zápisnej spôsobilosti zo strany Úradu priemyslového vlastníctva.

2.1.4 Priemyslové vzory

Priemyslový vzor (*Industrial design*) predstavuje právny nástroj k ochrane vzhľadu (dizajnu), ktorý predstavuje nehmotný statok vzniknutý tvorivou činnosťou a je prevoditeľným majetkovým právom. Legislatíva Českej republiky, ktorá sa zaoberá problematikou priemyslových vzorov, je obsiahnutá v zákone č. 207/2000 Zb. o ochrane priemyslových vzorov v platnom znení. Okrem tohto zákona je možné chrániť priemyslové vzory pomocou známkového alebo autorského práva. Pod pojmom priemyslový vzor zákon chápe vzhľad výrobku alebo jeho časti, ktorý je obsiahnutý hlavne v znakoch línií, obrysov, farieb, tvarov, štruktúry, materiálu alebo ozdôb. Je potrebné, aby sa jednalo o vzhľad zistiteľný pohľadom alebo dotykom, ale stupeň estetickej úrovne v prípade získania ochrany nehrá žiadnu úlohu.

Česká legislatíva chápe priemyslový vzor ako samostatný nehmotný element, nie však ako formu jeho ochrany. Z dôvodu možnosti chrániť vzhľad aj inými právnymi cestami než priemyslové právo je vhodné oddeliť majetok od formy ochrany, aj keď zákon oba pojmy považuje sa rovnaké. (Svačina, 2010, s. 34)



Graf č. 6 – Štatistika zápisov do registra (zdroj: ročenka ÚPV)

Zákon definuje dve podmienky získania ochrany priemyslovým vzorom :

- Novosť,
- Individuálna povaha.

Pre tzv. zložený výrobok (výrobok skladajúci sa z niekoľkých súčiastok, ktoré umožňujú rozobratie a opätovné zostavenie výrobku) je stanovené ďalšie kritérium. Priemyslový vzor aplikovaný na takomto type súčiastky, ktorá predstavuje súčasť zloženého výrobku alebo priemyslový vzor stelesnený v takomto výrobku, sa považuje za nový a má svoju individuálnu povahu za nasledujúcich podmienok :

- Súčiastka ostáva aj po začlenení do výrobku pri bežnom užívaní viditeľná,
- Viditeľné znaky súčiastky samy o sebe splňujú kritérium novosti a individuálnej povahy.

Od technických riešení zákon nestanovuje kritérium priemyselnej využiteľnosti, pretože podstatná časť týchto predmetov vzniká výrobne v podobne remeselne vyrobených kusov alebo sérií.

Novosťou sa rozumie podobne ako u patentov a úžitkových vzorov absolútna svetová novosť. Priemyslový vzor splňuje toto kritérium, ak nebol pred dátumom prihlášky alebo pred dátumom vzniku prioritného práva sprístupnený verejnosti rovnaký priemyslový vzor. Dva priemyslové vzory sa považujú za identické, ak sa ich znaky líšia len v nepodstatnej miere. Priemyslový vzor splňuje kritérium individuálnej povahy, ak celkový dojem vyvolaný u informovaného užívateľa sa líši od celkového dojmu, ktorý u tohto užívateľa vyvolal už zverejnený priemyslový vzor. Pri posudzovaní povahy priemyslového vzoru sa prihliada k miere voľnosti, ktorú mal pôvodca priemyslového vzoru pri jeho vývoji.

Pri posudzovaní kritérií novosti a individuálnej povahy sa priemyslový vzor považuje za verejne prístupný, ak bol pred dátumom podania prihlášky alebo pred dátumom vzniku prioritného práva zverejnený na základe zápisu do registra. Rovnaký účinok má vystavenie, užívanie alebo iné zverejnenie s výnimkou v prípadoch, keď sprístupnenie nebolo prevedené v odbornej obci činnej v rámci Európskeho spoločenstva a špecializovaných kruhoch v danom odbore behom normálnej obchodnej činnosti.

Priemyslový vzor však nie je považovaný za zverejnený, ak došlo k nasledujúcim okolnostiam :

- S priemyslovým vzorom bola zoznámená tretia osoba pod výslovnou alebo predpokladanou podmienkou dôvernosti,
- Priemyslový vzor bol sprístupnený verejnosti jeho pôvodcom, jeho právnym nástupcom alebo treťou osobou ako dôsledok poskytnutej informácie alebo jednanía

uskutočneného pôvodcom priemyslového vzoru alebo jeho právnym nástupcom, a to počas doby 12 mesiacov pred dátumom podania prihlášky alebo pred dátumom vzniku prioritného práva,

- Priemyslový vzor bol sprístupnený verejnosti na základe zneužitia vzťahov s jeho pôvodcom alebo s jeho právnym nástupcom.

Analýze podľa uvedených podmienok zápisnej spôsobilosti priemyslového vzoru sú podrobené len vzhľadové časti výrobku. Rovnako aj do rozsahu ochrany patria len vzhľadové časti. Proces neprihliada k znakom, ktoré sú predurčené k technickej funkcii na danom priemyslovom vzore. Takisto sú irelevantné znaky, ktoré musia byť nutne reprodukované bez porušenia presného tvaru a rozmerov, aby výrobok, v ktorom je priemyslový vzor zhmotnený alebo na ktorom je aplikovaný, mohol byť mechanicky spojený s iným výrobkom, alebo aby mohol byť výrobok umiestnený do iného výrobku alebo okolo neho tak, aby oba výrobky plnili svoju funkciu.

Nie je možné však zapísať priemyslové vzory, ktoré sú v rozpore s verejným poriadkom alebo dobrými mravmi. Rovnako nie je možné zapísať priemyslový vzor, ak už je v Českej republike zapísaný totožný priemyslový vzor so skorším prioritným právom.

Prihláškový proces priemyslového procesu sa rozbieha v momente podania prihlášky na Úrade priemyslového vlastníctva. Rozlišujeme dva druhy prihlášok, a to jednoduchú a hromadnú, kde jednoduchá predstavuje jeden priemyslový vzor a hromadná viac priemyslových vzorov. Prihlášku môže podať fyzická alebo právnická osoba, podobne ako u patentov a úžitkových vzorov. Pôvodca priemyslového vzoru alebo jeho právny nástupca má na neho právo. Legislatíva Českej republiky však pozná tzv. zamestnanecký priemyslový vzor, ktorého definícia je zhodná s definíciou podnikového vynálezu. Prihlasovateľovi teda v deň podania prihlášky vzniká prioritné právo pred každým, kto by eventuálne podal neskôr prihlášku s rovnakým či podobným priemyslovým vzorom.

Prihláška podlieha rovnako formálnemu aj vecnému prieskumu. Cieľom formálneho prieskumu je kontrola náležitostí prihlášky a vylúčenie zo zápisu nespôsobilých predmetom, na druhej strane cieľom vecného prieskumu je testovanie kľúčových kritérií novosti, individuálnej povahy, vylúčenie technických znakov, etické aspekty a staršie práva. Ak prihláška splní všetky uvedené podmienky, Úrad priemyslového vlastníctva zapíše priemyslový vzor do registra, čím vzniká náležitá právna ochrana. Následne je celý proces zverejnený vo

Vestníku priemyslových vzorov a vlastníkovi je vydané osvedčenie o zápise. Celková dĺžka procesu sa pohybuje rádovo v mesiacoch.

Vlastnícke práva plynúce z priemyslového vzoru pôsobia spätne od podania prihlášky, v čom je evidentný rozdiel od patentov a úžitkových vzorov. Obsah vlastníckych práv je však totožný s právami spojenými s patentmi a úžitkovými vzormi. V niektorých prípadoch sú však vlastnícke práva obmedzené, a to v nasledujúcich prípadoch :

- Použitie pre neobchodné účely,
- Použitie pre experimentálne účely,
- Použitie pre citačné alebo výukové účely za predpokladu, že tieto jednanja sú zlučiteľné s poctivou obchodnou praxou a bude uvedený zdroj,
- Prechodné použitie na dopravných prostriedkoch (analógia s patentmi),
- Nezávislé použitie predchádzajúcim užívateľom.

Vlastnícke práva plynúce z priemyslového vzoru sa vyčerpávajú s prvým uvedením na trh. Trh je vymedzený hranicami Európskeho hospodárskeho priestoru, tým pádom je možnosť s predmetmi s priemyslovým vzorom ďalej voľne obchodovať v rámci tohto priestoru bez podmienky povolenia vlastníka či oprávneného užívateľa (držiteľ licencie k priemyslovému vzoru).

Priemyslové vzory sú v Českej republike platné 5 rokov od dátumu podania prihlášky s možnosťou predĺženia platnosti priemyslového vzoru, a to celkovo štyrikrát na maximálnu dobu 25 rokov. Ochrana priemyslového vzoru skončí zánikom alebo vymazaním z registra. Skutočnosť ukončenia platnosti sú analogické s úžitkovými vzormi. Rovnako vymazanie priemyslového vzoru je prevedené na návrh tretej osoby.

2.1.5 Ochranné známky

Ochranná známka (*Trademark*) je označením pre základnú priemyslovo-právnu formu ochrany. Je samostatne prevoditeľným majetkovým právom. Zákom, ktorý dohliada nad známkovým právom v Českej republike, je zákon č. 441/2003 o ochranných známkach v platnom znení. Ochranná známka musí spĺňať zároveň dva kritériá pre získanie právnej ochrany, a to :

- Schopnosť grafického znázornenia,
- Spôsobilosť odlíšiť výrobky a služby označované ochrannou známkou.

Zákon definuje kritérium grafického vyjadrenia ako vymenovanie možných zobrazení, predovšetkým však slová vrátane osobných mien, farby, kresby, písmená a číslice, tvar výrobku alebo obalu, ak tieto zobrazenia splňujú aj kritérium rozlišovacej spôsobilosti. Napríklad však zvukové alebo čuchové označenia zápisnú spôsobilosť nespĺňujú. Podmienka rozlišovacej spôsobilosti je vymedzená negatívne v absolútnych dôvodoch odmietnutia ochrany.

Ochranné známky zapisuje Úrad priemyslového vlastníctva v procese prihlásenia ochrannej známky, ktorý začína v momente podania prihlášky. Jedna prihláška sa môže týkať len jedného označenia. Prihlasovateľom môže byť buď fyzická, právnická osoba alebo združenie. Fyzické a právnické osoby môžu podávať prihlášky len pre individuálne ochranné známky, ale združenia môžu prihlasovať aj kolektívne ochranné známky.

Prihlasovateľovi vzniká prioritné právo v deň, kedy podal prihlášku ochrannej známky pred každým, kto podá prihlášku rovnakej alebo podobnej ochrannej známky neskôr. Úrad priemyselného vlastníctva robí v rámci prihláškového procesu vecný a formálny výskum. Formálny prieskum šetrí náležitosti, na druhej strane vecný prieskum prešetruje zápisnú spôsobilosť označenia. Vecný prieskum ešte obsahuje dve časti, a to testovanie absolútnych dôvodov (tzn. testovanie označenia) a zverejnenie prihlášky tretím stranám k námietkam. Testovanie absolútnych dôvodov preveruje označenie ako také bez väzby na prípadné rozpory so súkromnými právami tretích osôb. Táto časť prieskumu prebieha z časti podľa úradnej moci Úradu priemyselného vlastníctva a z časti podľa námietkového procesu potom, čo sa prihláška zverejní vo Vestníku (námietkový proces trvá 3 mesiace od zverejnenia). Úrad skúma len skutočnosť, či prihlasovaná ochranná známka nie je zhodná so staršou ochrannou známkou, ktorá už je prihlásená alebo zapísaná v registri pre iného vlastníka alebo prihlasovateľa pre zhodné produkty. Správne pochopenie väčšiny možných rozporov medzi ochrannými známkami predpokladá znalosť ochranných známok, ktoré sú chránené v Českej republike. Len tak sa môže prípadne namietať v prospech či neprospech starších ochranných známok.

Na území Českej republiky využívajú právnu ochranu tie ochranné známky, ktoré splňujú nasledujúce kritériá :

- Národné ochranné známky - sú zapísané v registri ochranných známok, ktorý je vedený Úradom priemyslového vlastníctva,

- Medzinárodné ochranné známky - sú zapísané v registri vedenom WIPO (svetová organizácia duševného vlastníctva) s účinkami pre Českú republiku na základe medzinárodnej prihlášky podľa Madridskej dohody medzinárodnom zápise priemyslových alebo obchodných známk alebo Protokolu k Madridskej dohode,
- Ochranné známky Spoločenstva – sú zapísané v registri, ktorý spadá pod Úrad pre harmonizáciu vo vnútornom trhu (OHIM) podľa nariadenia rady Európskeho Spoločenstva o ochrannej známke Spoločenstva;
- Všeobecne známe známky – všeobecné známe na území Českej republiky podľa článku 6bis Parížskej zmluvy a dohody TRIPS.

Ak neexistujú žiadne komplikácie, ktoré sa vzťahujú na absolútne alebo relatívne dôvody, potom Úrad priemyslového vlastníctva zapíše ochrannú známku do registra a vlastníkovi vydá osvedčenie o zápise. Zápisom do registra vznikajú práva k ochrannej známke, od dátumu zápisu tiež nastávajú účinky zahrňujúce predovšetkým nasledujúce práva :

- Výlučné právo užívania ochrannej známky v spojení s výrobkami alebo službami, pre ktoré je chránená,
- Právo poskytnúť súhlas s užívaním ochrannej známky (licencia),
- Právo prevedenia práv k ochrannej známke na tretiu osobu,
- Právo zakázať neoprávneným osobám v obchodnom vzťahu používať označenie totožné s ochrannou známkou pre výrobky alebo služby, pre ktoré je ochranná známka zapísaná; takisto má vlastník právo zakázať používanie označenia, u ktorých z dôvodov totožnosti alebo podobnosti s ochrannou známkou existuje pravdepodobnosť zámery na strane verejnosti, vrátane asociácie medzi označením a ochrannou známkou; rovnako môže zakázať označenie zhodné alebo podobné s ochrannou známkou pre výrobky alebo služby, ktoré sa síce nepodobajú tým, pre ktoré je ochranná známka zapísaná, avšak ide o ochrannú známku, ktorá má v Českej republike dobré meno a jej používanie by nepoctivo ťažilo z rozlišovacej spôsobilosti,
- Právo používať spolu s ochrannou známkou značku ® ako symbol registrácie,
- Právo požadovať dôslednú identifikáciu ochrannej známky pri jej použití v slovníkoch, encyklopédiách a podobných prácach.

Účinky ochrany sú obmedzené vtedy, keď vlastník ochrannej známky nie je oprávnený zakázať tretím osobám v obchodnom vzťahu ich meno a priezvisko, obchodnú firmu, ná-

zov alebo adresu, rovnako údaje, ktoré sa týkajú druhu, akosti, množstva, účelu, hodnoty, zemepisného pôvodu, doby výroby produktu alebo poskytnutie služby alebo iných vlastností. To platí aj pre označenie potrebné k určeniu účelu produktu (pri príslušenstve alebo náhradných dieloch). Účinky ochrany sú obmedzené aj v prípade, ak existujú práva predchádzajúceho užívateľa. Vlastník je povinný v tejto situácii v obchodnom styku strpieť užívanie či používanie totožného alebo podobného označenia, ak práva k tomuto označeniu vznikli pred podaním prihlášky a užívanie tohto označenia je v súlade s legislatívou Českej republiky.

K vyčerpaniu práv z ochrannej známky dochádza v momente, keď vlastník alebo oprávnený užívateľ uvedú produkty s daným označením na trh v Českej republike, Európskej únii alebo v inom štáte, ktorý tvorí Európsky hospodársky priestor.

Rozsah ochrany sa vzťahuje na výrobky alebo služby, pre ktoré je ochranná známka zapísaná a riadne používaná pre výrobky alebo služby, ktoré sú im podobné. Obmedzenie konkrétnymi výrobkami alebo službami je prelomené len u ochranných známk s dobrým menom.

Zapísané ochranné známky platia v Českej republike 10 rokov od dátumu zapísania a ich platnosť je možné na žiadosť predlžovať o ďalších 10 rokov bez obmedzenia maximálnej doby ochrany.

Ku koncu právnych účinkoch môže dôjsť za týchto situácií :

- Zánik práv – k tomuto prípadu môže dôjsť uplynutím doby ochrany alebo vzdaním sa práv zo strany vlastníka (k zániku práv dôjde pri rozhodnej skutočnosti),
- Zrušenie práv – na návrh tretej osoby z dôvodu riadneho nepoužívania po dobu 5 rokov alebo ak sa ochranná známka stane klamlivou vo vzťahu k označovaným výrobkom alebo službám (takisto k tomu dochádza až pri rozhodnej skutočnosti),
- Prehlásenie ochrannej známky za neplatnú – táto situácia nastáva, ak bola známka zapísaná v rozpore s absolútnymi dôvodmi zápisnej spôsobilosti, ak bola známka totožná s ochrannou známkou so starším prioritným právom na zhodné či podobné výrobky či služby z dôvodov, pre ktoré sú podávané námietky v námietkovom procese. Na ochrannú známkou sa hľadá ako na nikdy nezapísanú, ak bola prehlásená za neplatnú.

Existuje mnoho druhov a funkcií ochranných známk, ako je možné vidieť na nasledujúcej klasifikácii ,

- Slovné ochranné známky – prevedené v bežnom písme, ako napríklad Pilsner Urquell alebo KOH-I-NOOR,
- Slovné grafické ochranné známky – vytvorené v graficky upravenom písme (logá pivovaru Budvar alebo pneumatických závodov Barum),
- Obrazové ochranné známky – tvorené len kresbou alebo obrazom bez slovným prvkov, napr. logo elektrotechnickej firmy Tesla alebo automobilky Škoda,
- Priestorové ochranné známky – vytvorené v trojrozmernom prevedení a je možné, že u nich dochádza k súbehu ochrany priemyslovým vzorom (napr. fľaše od firmy liehovaru Becherovka),
- Kombinované ochranné známky – dané kombináciou slovných, obrazových, geometrických alebo priestorových prvkov, napr. logo firmy Tatra,
- Rozdelenie podľa osoby vlastníka – podľa tohto kritéria je možné deliť ochranné známky na individuálne (vlastníkom je fyzická alebo právnická osoba) a kolektívne (vlastníkom je právnická osoba alebo združenie). Všetky vyššie uvedené ochranné známky sú individuálne, medzi kolektívne patrí napríklad logo spoločnosti ČSAD alebo OD Prior,
- Rozdelenie podľa spôsobu vzniku práva – v tomto prípade sa ochranné známky delia na zapísané a všeobecne známe. Oba typy k tomu môžu používať ochranu ako ochranné známky s dobrým menom.
- Rozdelenie podľa použitia – tu je možné rozlíšiť výrobné, obchodné ochranné známky a ochranné známky služieb.

Je však potrebné dobre poznať významy všetkých slov, aby sa predišlo komplikáciám pri výklade pojmov, ako sú ochranná známka a značka (*brand*), ktorá býva zvyčajne spojená s firemným označením. Ochranná známka je právny pojem, práva z nej vyplývajú z legislatívy o ochranných známkach a ich vymáhanie sa riadi špeciálnym zákonom č. 221/2006 Zb. o vymáhaní práv z priemyslového vlastníctva. Značka je však pojem skôr marketingový zahrňujúci viac stránok firemného imidžu, pod ktorý môžu a nemusia spadať ochranné známky. Z legislatívneho hľadiska ide o nezapísané označenie a pri vymáhaní práv z tohto označenia je možné sa opierať len o práva k ochrane proti nekalej súťaži, ktoré sú upravené v zákone č. 513/1991 obchodného zákonníku.

Z oceňovacieho hľadiska je nesmierne dôležité vnímať predovšetkým funkciu a zámer používania ochrannej známky podnikom, pretože z funkcie označenia plynie taktiež jeho

úžitok, ktorý je základom hodnoty. Z tohto hľadiska je možné rozdeliť ochranné známky do týchto skupín :

- Užívané,
- Neužívané,
 - Špekulatívne,
 - Obranné,
 - Zásobné,
- Podľa typu použitia,
 - Výrobné,
 - Obchodné,
 - Služieb. (Slováková, 2007, s. 128)

2.1.6 Označenia pôvodu a zemepisné označenia

Niektoré označenia je možné chrániť ako označenie pôvodu (*designation of origin*) alebo zemepisné označenie (*geographical indication*). Tieto označenia majú v podstate rovnakú ekonomickú funkciu ako ochranné známky (tzn. stimuláciu dopytu po označenom výrobku alebo službe, avšak nemajú štatút samostatne prevoditeľného práva). Základným zákonom, ktorý upravuje tieto označenia v Českej republike, je zákon č. 452/2001 Zb. o ochrane označenia pôvodu a zemepisných označení v platnom znení.

Označenie pôvodu je definované ako názov oblasti, určitého miesta alebo územia používaný k označeniu tovaru pochádzajúceho práve z tohto územia, ak kvalita alebo vlastnosti tohto tovaru sú výlučne alebo prevažne dané zvláštnym zemepisným prostredím s jeho charakteristickými prírodnými a ľudskými faktormi a ak výroba, spracovanie a výroba prebieha na tomto území.

Zemepisné označenie je chápané ako názov územia používaný k označeniu tovaru pochádzajúceho z tohto územia, ak tento tovar má určitú kvalitu, povesť alebo iné vlastnosti, ktoré je možné pripísať tomuto zemepisnému pôvodu a ak výroba, spracovanie alebo príprava tohto tovaru prebieha na tomto území.

Obe označenia sú si veľmi blízke, avšak označenie pôvodu má vyššie nároky na spojitosť vlastností tovaru s územím (resp. s charakteristickými ľudskými faktormi) než zemepisné označenie. V Českej republike je možné obe označenia získať v podstate pre ktorúkoľvek

hnutelnú vec či službu bez ohľadu na stupeň spracovania. Vylúčené zo zápisu sú však tieto označenia :

- Označenie, ktorého doslovné znenie pravdivo označuje územie pôvodu tovaru, aj tak je však schopné vyvolať mylný predpoklad, že tovar pochádza z iného územia,
- Všeobecný názov druhu tovaru bez ohľadu na to, či tovar pochádza z takto vymedzeného územia,
- Označenie je totožné s už chráneným označením pôvodu, zemepisným označením, všeobecne známou známkou či zapísanou ochrannou známkou pre totožný tovar alebo označenie totožné s názvom odrody rastlín alebo plemena zvierat, ktoré by v dôsledku tejto zhody mohlo viesť ku klamlivým predstavám o skutočnom pôvode tovaru.

Proces zápisu týchto označení začína v momente podania žiadosti na Úrad priemyslového vlastníctva. Žiadateľom vo väčšine prípadov býva združenie výrobcov alebo spracovateľov, žiadosť však môže podať aj jedna fyzická alebo právnická osoba, ak je k dátumu podania žiadosti jedinou osobou prevádzkujúcou na danom území predmetnú výrobu. Žiadosť o zapísanie týchto označení okrem iných náležitostí obsahuje tieto informácie :

- Vymenovanie tovaru, ktorého sa má týkať označenie pôvodu,
- Popis vlastností alebo kvalitatívnych znakov tovaru, ktoré sú dané zvláštnym zemepisným prostredím,
- Výpis z evidencie vedenej štátnym orgánom, ak osvedčuje výrobu alebo spracovanie žiadateľom (napr. výpis zo živnostenského registra),
- Ak má byť označenie pôvodu zapísané pre poľnohospodárske produkty, ktoré sú určené pre ľudskú výživu a poľnohospodárske produkty neurčené pre ľudskú výživu, musí byť k žiadosti priložená tzv. špecifikácia, ktorá stanoví jeho charakteristické vlastnosti a definuje zvláštnosti zemepisného prostredia.

Zápisná žiadosť podlieha formálnemu aj vecnému prieskumu zo strany Úradu priemyslového vlastníctva podobne ako v prípade ochranných známk. Ak neexistuje žiadna vecná prekážka zápisnej spôsobilosti, Úrad priemyslového vlastníctva zapíše označenie do príslušného registra a žiadateľovi vydá osvedčenie o zápise. Od dátumu zápisu zároveň vstupujú práva spojené s označením do platnosti. Na rozdiel od iných registrovaných priemyslových práv však nevznikajú vlastnícke práva, ale len práva používať dané označenie.

Zvláštnosťou týchto práv však je fakt, že používať dané označenie môže ktokoľvek, kto spĺňa podmienky dané zákonom, aj keď sám nie je zapísaný v registri a ani nie je členom združenia, ktoré podalo žiadosť o zápis. Keďže sa nejedná o prevoditeľné vlastnícke práva, nie je možné ani poskytovať licencie na používanie týchto označení.

Doba trvania práv vzťahujúcim sa k týmto označeniam nie je obmedzená, trvajú, až kým ich Úrad priemyslového vlastníctva nezruší. Zrušenie môže nastať za nasledujúcich okolností :

- Označenie bolo zapísané bez toho, aby vyhovovalo podmienkam stanoveným zákonom (v tejto situácii sa na označenie hľadá akoby nebolo nikdy zapísané,
- Odpadli podmienky stanovené pre zápis označenia,
- Výrobok, pre ktorý je označenie zapísané, nespĺňa kritériá stanovené špecifikáciou na poľnohospodársky výrobok alebo potravinu podľa nálezu príslušného kontrolného orgánu.

2.1.7 Obchodné tajomstvo

V kategórii obchodného tajomstva (*trade secret, know-how*) je obsiahnutá veľká skupina nehmotných aktív, ktorí však môžu byť rôznej povahy. Právna ochrana týchto predmetov je v Českej republike legislatívne zakotvená v zákone č. 513/1991 Zb., obchodný zákonník, konkrétne v ustanoveniach § 17-20. Podľa obchodného zákonníku je obchodné tajomstvo definované ako všetky obchodné, výrobné či technické skutočnosti súvisiace s podnikom, ktoré majú skutočnú alebo aspoň potenciálnu materiálnu či nemateriálnu hodnotu, nie sú v príslušných obchodných kruhoch bežne dostupné, majú byť podľa podnikateľovej vôle utajované a podnikateľ príslušným spôsobom ich utajenie zaistuje.

Skupina nehmotných statkov označovaná ako obchodné tajomstvo je však ťažko pochopiteľná oproti ostatným nehmotným aktívam, ktoré sú chránené špeciálnymi zákonmi v oblasti registrovaných priemyslových práv. Z tohto dôvodu je obzvlášť dôležité zachovať obozretnosť pri ocenení tejto skupiny už v prvotnej fáze, keď sa oceňovateľ rozhoduje o tom, či tieto nehmotné statky sú ako obchodné tajomstvo oceníteľné. Oceňovateľ by sa mal venovať predovšetkým otázkam právneho vymedzenia (či dané poznatky patria do kategórie obchodného tajomstva podľa zákonom daným definičných kritérií) a účtového vymedzenia (či dané poznatky patria do kategórie nehmotných aktív podľa definícií daných účtovými predpismi).

Je veľmi dôležité si uvedomiť spoločné a rozdielne prvky právneho a účtového hľadiska. Pri obchodných, výrobných alebo technických skutočnostiach právna definícia naznačuje rôznorodosť predmetov, ktoré do tejto skupiny patria. Obchodnou povahou sa vyznačujú napríklad informácie o zákazníkoch, o kľúčových osobách spojených s podnikom, o podnikovej obchodnej stratégii. Výrobnú povahu majú napríklad informácie vedúce k optimalizácii výrobného procesu, technickú povahu majú technické poznatky alebo skúsenosti, a podnik sa ich rozhodol uchovať ako obchodné tajomstvo.

Zároveň však táto podmienka odpovedá účtovému hľadisku, že sa jedná o predmety nehmotnej povahy, nie však o nosiče týchto skutočností v hmotnej podobe. Taktiež sa predpokladá, že sú výsledkom určitej minulej udalosti (vytvorené samotným podnikom či získané od tretích osôb).

Podmienka skutočnej alebo aspoň potenciálnej materiálnej či nemateriálnej hodnoty v podstate odpovedá budúcemu ekonomickému prosperu, ktorý je daný užitočnosťou a exkluzivitou obchodného tajomstva. Takisto podmienka utajenia a zaistenia utajenia odpovedá účtovému kritériu kontroly budúceho prosperu. Predpokladá sa, že tieto poznatky nie sú všetkým osobám v podniku prístupné. Kritérium spojenia s podnikom funguje tak, že obchodné tajomstvo by nemalo byť spojované len s výrobnými podnikmi, ale vo všetkými, ktoré môžu predmetmi s technickou či výrobnou povahou disponovať pri svojom podnikaní, napr. aj znalecké ústavy.

S účtovým kritériom identifikovateľnosti nehmotného aktíva je spojený aj rozsah ochrany z obchodného tajomstva. Zatiaľ čo vyššie spomenuté nehmotné aktíva je možné relatívne dobre identifikovať a rozsah ochrany je popísaný priamo v prihláške či v zapísanom alebo udelenom dokumente, pri identifikácii rozsahu ochrany obchodného tajomstva je potrebné pracovať s istou formálnou dokumentáciou (v papierovej alebo elektronickej forme).

Vo vzťahu k vlastníckym právam k predmetom obchodného tajomstva stanovuje obchodné právo, že len vlastník môže s týmto tajomstvom nakladať, predovšetkým však udeliť povolenie k jeho používaniu a takisto stanoviť podmienky tohto užívania. Vlastnícke práva trvajú dovtedy, kým trvajú definičné podmienky stanovené obchodným právom, tým pádom zaniknú ich zverejnením v príslušnom okruhu súťažiteľov, čo prakticky znamená stratu kontroly nad ekonomickým úžitkom. Táto strate je v zásade nevratná.

Pojem know-how sa v zahraničných publikáciách vyskytuje relatívne často. Doposiaľ však presné rozdiely medzi oboma pojmami neexistujú a z oceňovacieho hľadiska sú nepodstat-

né, teda je možné kategóriu obchodného tajomstva považovať za kategóriu obsahujúcu know-how.

2.1.8 Doménové mená

Kategória doménových mien (*domain name*) obsahuje prevoditeľné nehmotné statky, ktoré sú značnou identifikáciou počítača alebo počítačovej siete, ktoré sú pripojené k internetu. Doménové meno je slovným či slovne-číselným vyjadrením príslušnej IP adresy. Určitú internetovú stránku je možné v prehliadači nájsť rovnako ľahko aj s IP adresou, aj s doménovým menom.

Celé doménové meno je zložené z niekoľkých úrovní, najčastejšie obsahuje minimálne dve úrovne. Najvyššou úrovňou je doména najvyššieho rádu (*top-level domain, TLD*) a funguje ako popis zeme alebo všeobecnej skupiny organizácií. Nasledujú hlavné skupiny TLD :

- Národné, tzv. *country code TLD (ccTLD)*, napr. „sk“ (zoznam.sk)
- Generické, tzv. *generic TLD (gTLD)*, napr. „com“ alebo „org“ (google.com)
- Ostatné, napr. „int“ pre medzinárodné organizácie (wipo.int)

Za doménou najvyššieho rádu nasleduje doména druhého rádu, ktorá je kľúčová z hľadiska oceňovania alebo právnych konfliktov, pretože sa vo svojej podstate jedná o druh označenia, ktoré má svoju ekonomickú funkciu a môže svojmu majiteľovi generovať ekonomický prínos. Doména druhého rádu môže obsahovať len písmená, čísla a pomlčku, ktorá nesmie byť na začiatku ani na konci mena s tým, že doména nesmie obsahovať dve pomlčky za sebou. Dĺžka doménového mena má hornú hranicu veľkosti, a to 63 znakov.

Práva k doménovému menu nevznikajú zápisom do verejného registra, ako tomu je u registrovaných práv, ale uzavrením zmluvy o registrácii medzi žiadateľom (fyzická alebo právnická osoba) a registrátorom doménových mien. Ak žiadateľ splní základné podmienky uzavretia zmluvy, súhlasí s pravidlami registrácie, žiada o doposiaľ neobsadené doménové meno a zaplatí registračný poplatok, doménové meno je žiadateľovi vyhradené zápisom do verejného Centrálného registra, ktoré spravuje združenie CZ.NIC. Dobu ochrany je možné v Českej republike zaistiť na celé násobky roku, najviac však na 10 rokov. Po zaplatení ďalších poplatkov je možné predĺžiť dobu ochrany o ďalšie násobky roku.

Práva k doménovým menám sú zakotvené len v právnych normách proti nekalej súťaži a v obchodnom zákonníku.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 PREDSTAVENIE SPOLOČNOSTI

Pre praktickú časť bakalárskej práce som si zvolil spoločnosť OVB Slovensko, a.s. Tento výber prebiehal medzi viacerými firmami v Českej republike a Slovenskej republike, rozhodoval som sa napríklad pre firmy operujúce v chemickom priemysle Glanzstoff Austria, a.s. alebo PREOL, a.s. Avšak aj pre zameranie môjho študijného oboru som si vybral práve spoločnosť OVB, pretože môj finančný poradca je z tejto spoločnosti a chcel by som sa finančnému poradenstvu venovať aj v budúcnosti. Preto spoločnosť OVB vyšla ako najlepšie východisko pre finančnú analýzu.

Spoločnosť OVB je od roku 1993 aktívna ako poskytovateľ finančných služieb na Slovensku a patrí k pionierom tohto odvetvia. Vďaka jej kompetencii v sprostredkovaní a vysokému dôrazu na servis patrí dnes OVB Slovensko k vedúcim spoločnostiam finančného odbytu. Vynikajúca kvalita sprostredkovania je základom pozitívneho a dynamického vývoja obchodu OVB na Slovensku.

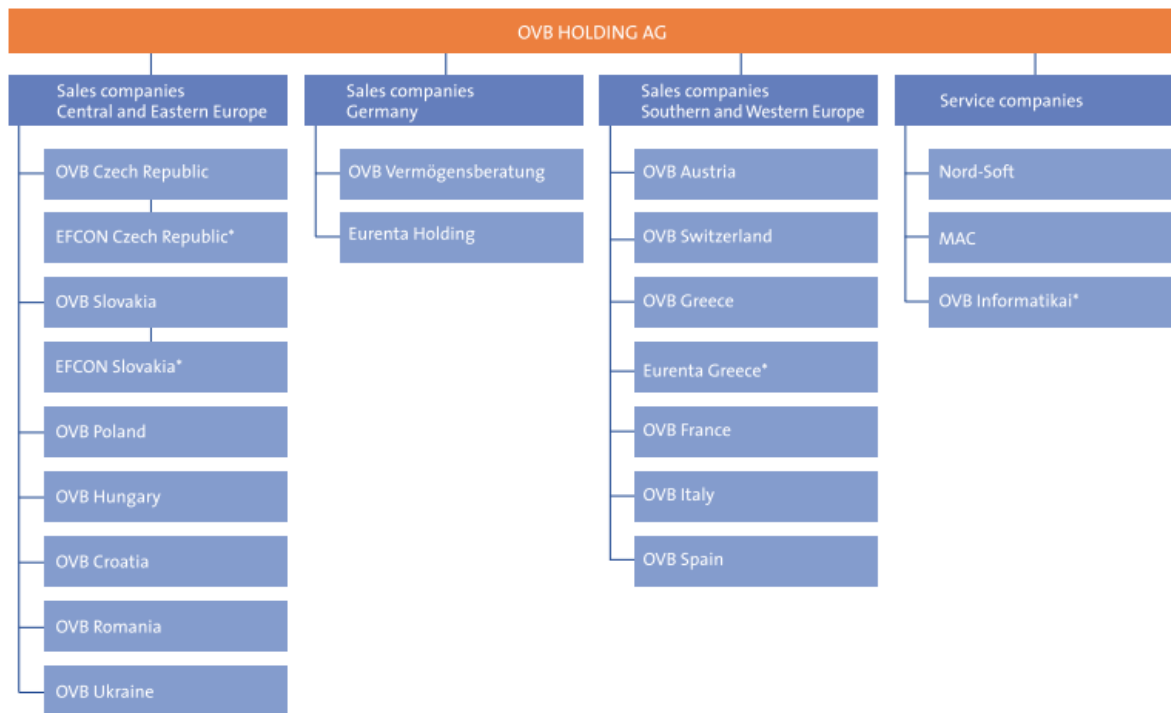
Predstavenstvo OVB Holdingu však nepripravuje výkazy pre dcérske spoločnosti, ktorou OVB Allfinanz Slovensko je, pripravujú sa len výročné správy celého holdingu. Z tohto dôvodu budem pracovať s finančnými informáciami o celom holdingu.

3.1 Základné informácie o spoločnosti

- Názov spoločnosti : OVB Allfinanz Slovensko, a.s.
- Sídlo spoločnosti : Bajkalská 30/A, 829 10, Bratislava, Slovenská republika
- Právna forma : akciová spoločnosť
- IČO : 311361358
- Dátum vzniku spoločnosti : 15.11.1993
- Predmet podnikania : sprostredkovanie v oblasti služieb, reklamná činnosť, sprostredkovanie kúpy a predaja nehnuteľností, činnosť samostatného finančného agenta v sektoroch poistenia alebo zaistenia, kapitálového trhu, doplnkového dôchodkového sporenia, prijímania vkladov a poskytovania úverov
- Akcionár : OVB Holding, Aktiongessellschaft, Heumarkt 1, 506 67, Köln, Bundesrepublik Deutschland

3.2 Štruktúra holdingu

Skupina OVB operuje v mnohých štátoch Európy, preto má v každom štáte dcérsku spoločnosť na zapojenie sa do miestneho trhu sprostredkovania a finančného poradenstva.



Obrázok č. 1 – Štruktúra OVB Holdingu (zdroj: Výročná správa OVB Holdingu)

Vo všetkých spoločnostiach drží OVB Holding 100%-ný podiel, až na spoločnosť Nord-Soft, kde vlastní 50,4 % akcií.

4 FINANČNÁ ANALÝZA

Finančná analýza je formalizovaná metóda, ktorá stavia do pomeru získané údaje a rozširuje tak ich vysvetľujúcu schopnosť. Umožňuje dôjsť k záverom o celkovom hospodárení, majetkovej a finančnej situácii podniku, podľa ktorých by bolo možné prijať určité opatrenia. Rovnako sa tieto informácie môžu využiť pre riadenie a rozhodovanie.

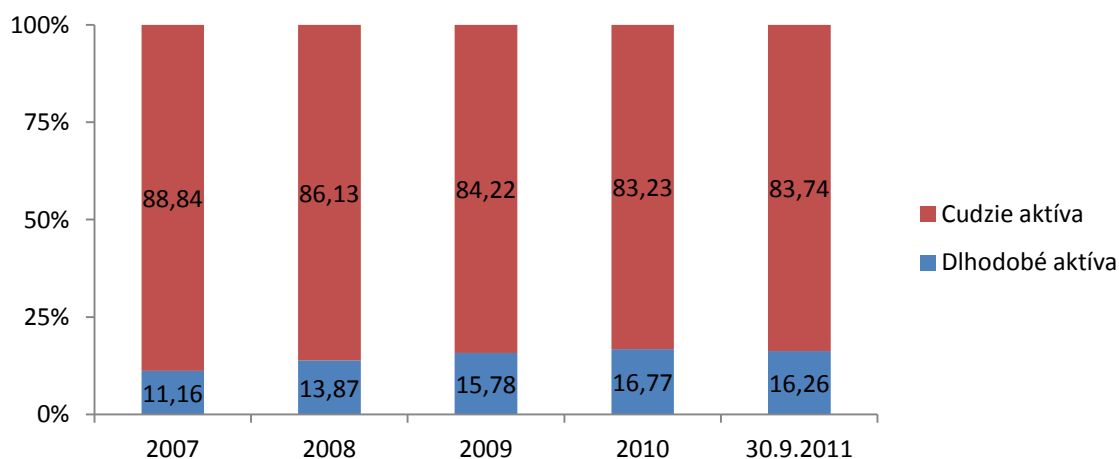
4.1 Vertikálna a horizontálna analýza účtových výkazov

Horizontálna a vertikálna analýza sú vychádzajúcim bodom k analýze účtových výkazov a umožňujú ľahšie pochopenie účtových výkazov. Oba postupy umožňujú vidieť pôvodné absolútne údaje z výkazov v určitých súvislostiach. Predstavujú základné východisko analýzy účtových výkazov a slúžia k orientácii v hospodárení podniku. Takisto upozorňujú na problémové oblasti, ktoré je treba podrobiť užšiemu prieskumu. Cieľom horizontálnej a vertikálnej analýzy je rozbor minulého vývoja finančnej situácie podniku a jeho príčin, avšak s obmedzenými možnosťami o formulovaní záveroch spojených s ďalším finančným hospodárením.

4.1.1 Vertikálna analýza majetkovej bilancie

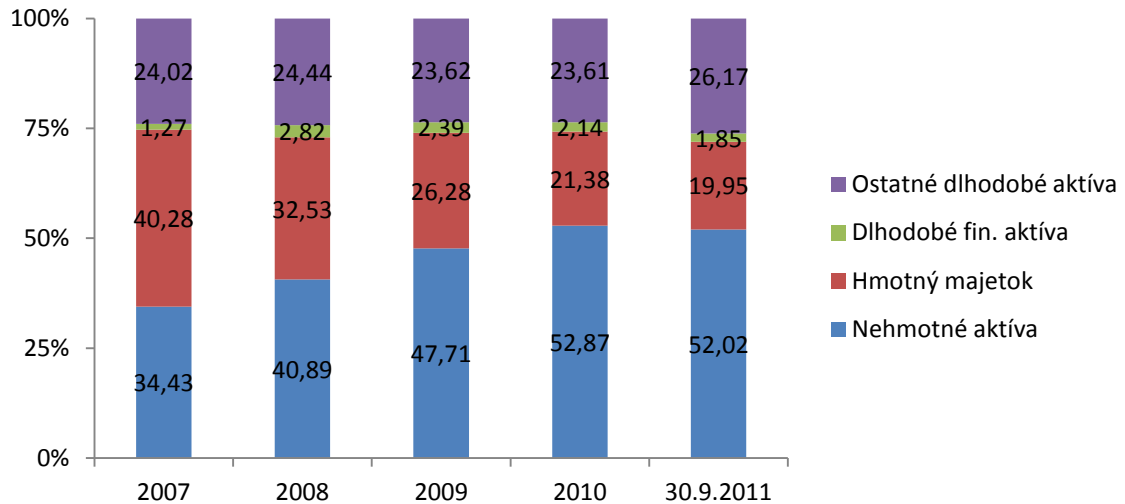
Vertikálna analýza (tiež percentuálny rozbor komponentov alebo štruktúrna analýza) spočíva v porovnaní jednotlivých položiek výkazu vo vzťahu k určitej veličine, zisťuje percentuálny podiel jednotlivých zložiek výkazu na zvolenom základe

4.1.1.1 Aktíva



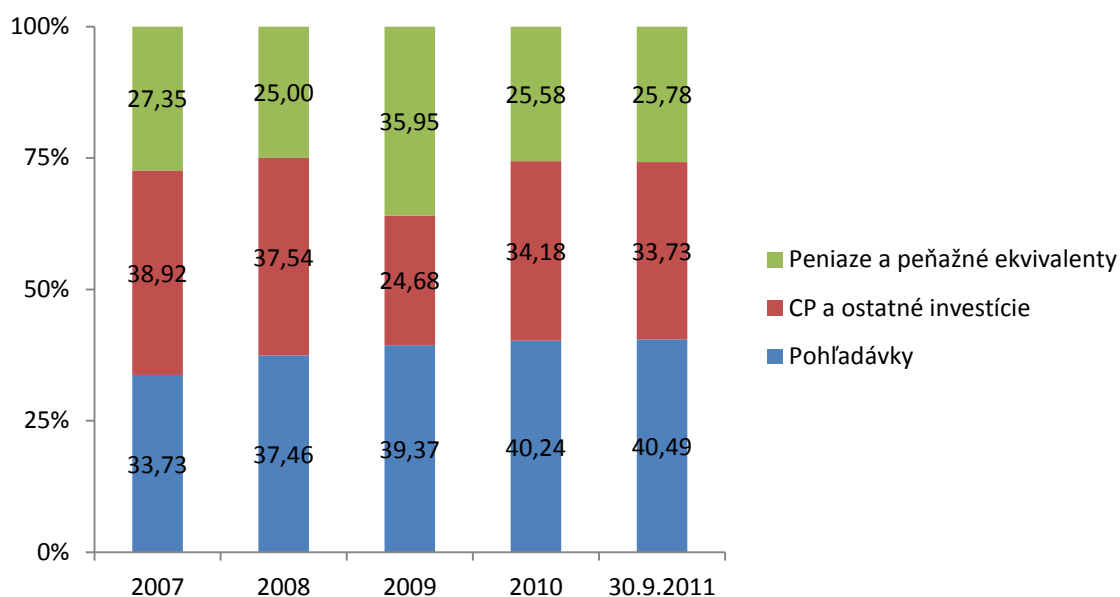
Graf č. 7 – Štruktúra aktív (v %)

Ako je možné vidieť na grafe č.7, v aktívach nedochádzalo k veľkým zmenám. Dlhodobé aktíva sa pohybovali v rozpätí 11-17% z celkovej hodnoty aktív, zatiaľ čo obežné aktíva predstavovali 83-89% z tejto položky. Keďže OVB Holding je obchodná spoločnosť, najvýznamnejšiu zložku tvoria práve obežné aktíva.



Graf č. 8 – Štruktúra dlhodobého majetku (v %)

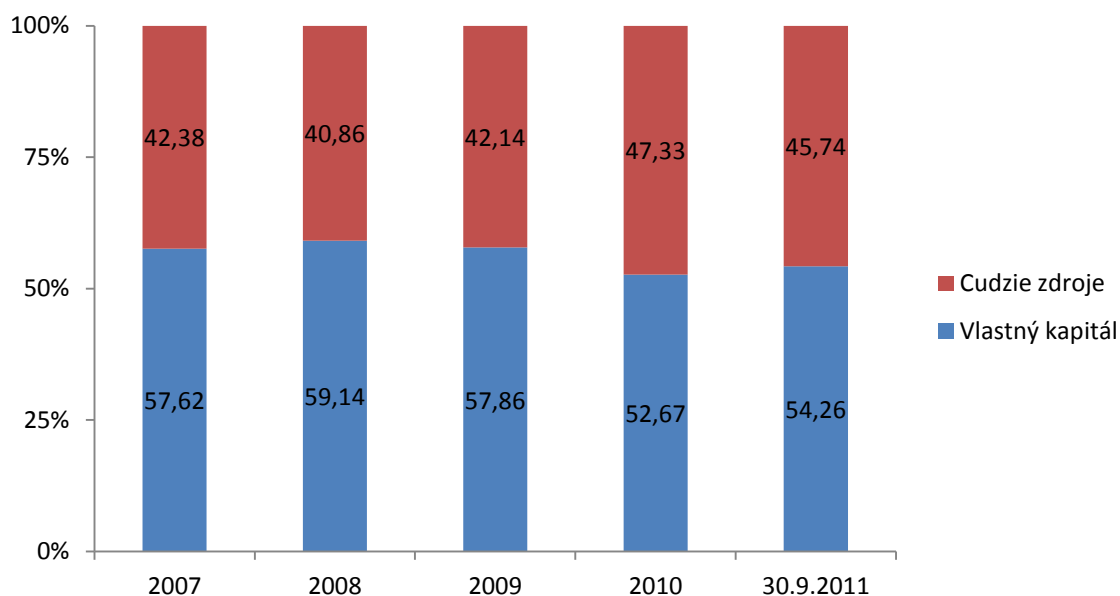
Podľa grafu č.8 je zreteľné, že nehmotné aktíva získavali v priebehu rokov viac a viac priestoru v podnikovom portfóliu. Hodnoty dlhodobých finančných aktív a ostatných dlhodobých aktív sa menili len málo, rozdiely sú v rozpätí 1-2%. Hmotný majetok však musel ustúpiť nehmotným aktívam, klesol až o 20%. Na druhej strane však nehmotné aktíva vzrástli z hodnoty 34% na hodnotu 52%, v roku 2010 to bolo skoro 53% podielu na dlhodobý majetok. Táto zmena sa dá prisúdiť rastúcemu významu nehmotných aktív v podnikovom majetku, čoraz viac je dôležité investovať do goodwillu a ochrane práv, ktoré plynú z ochranných známk, vzorov a iných nehmotných aktív. Je zrejmé, že predstavenstvo OVB Holdingu si tiež uvedomilo rastúcu dôležitosť tejto obsiahlej položky.



Graf č. 9 – Štruktúra obežných aktív (v %)

Na grafe č.9 je zobrazené štruktúra krátkodobých aktív. Tu sa hodnoty v priebehu rokov 2007 až 2011 veľmi nemenili s výnimkou roku 2009, kde podiel hotovosti na celkových krátkodobých aktívach dosiahol 36% a obyčajne sa pohyboval v okolí 25-27% a podiel cenných papierov a ostatných investícií spadol na 25%. Zvyčajne dosahoval hodnoty z intervalu 34-39%. Pohľadávky vzrástli z hodnoty 34% v roku 2007 až na 40,5% ku 30. septembru roku 2011.

4.1.1.2 Pasíva



Graf č. 10 – Štruktúra pasív (v %)

OVB Holding využíva podľa grafu č.10 pre financovanie aktív vlastný kapitál aj cudzie zdroje. Podiel vlastného kapitálu na celkových pasívach sa v sledovaných rokoch pohyboval v rozpätí 53-59%, podiel cudzích zdrojov sa v tejto situácii pohyboval v intervale 41-47%.

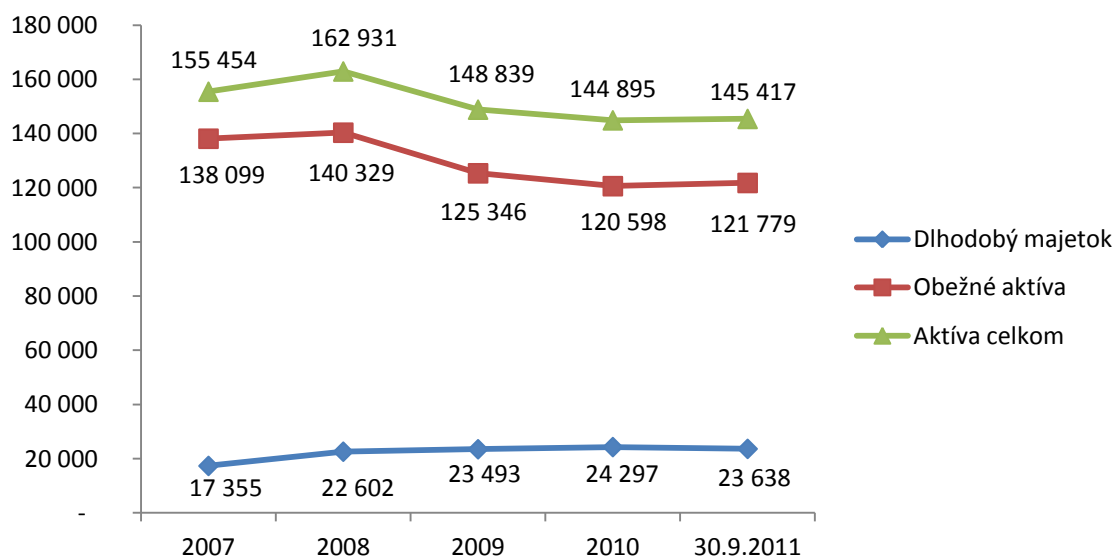
4.1.2 Horizontálna analýza majetkovej bilancie

Táto metóda finančnej analýzy, zvaná horizontálna analýza (analýza vývojových trendov), skúma zmeny absolútnych vzťahov v čase. Vyjadruje zmenu v určitej položke percentami alebo indexom. Porovnanie jednotlivých zložiek výkazu sa robí po riadkoch, preto má táto analýza prívlastok horizontálna. Cieľ tejto analýzy je určiť pohyby jednotlivých veličín v absolútnom aj relatívnom smere. Takisto jeden z cieľov je zmerať intenzitu týchto pohybov.

Horizontálna analýza hľadá odpoveď na tieto otázky :

- koľko jednotiek sa zmenila určitá položka výkazu v čase?
- koľko percent sa táto položka zmenila v čase?

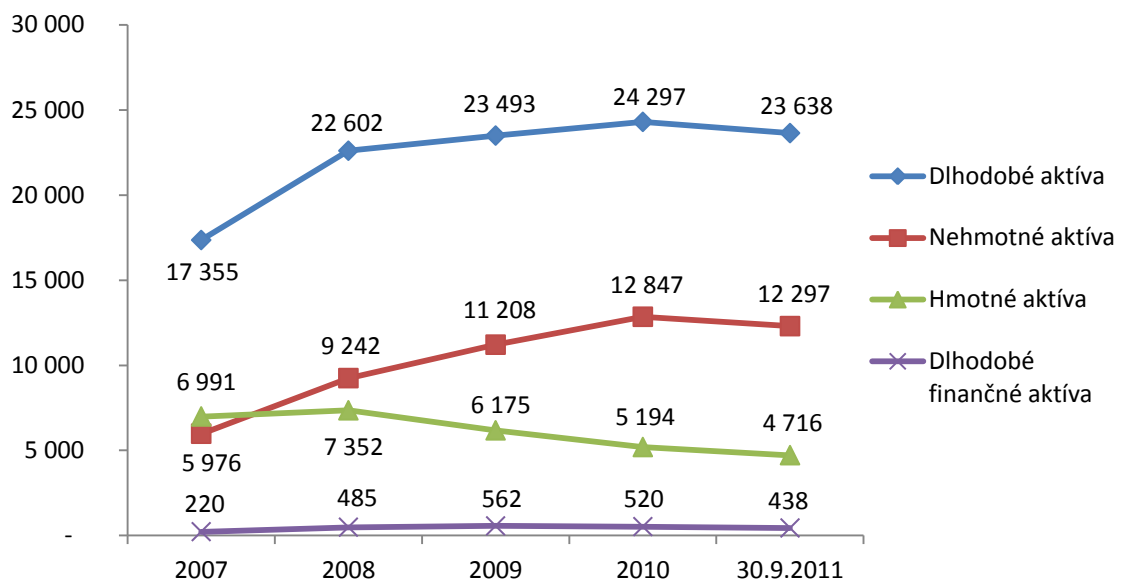
4.1.2.1 Aktíva



Graf č. 11 – Vývoj aktív v sledovaných rokoch (v tis. €)

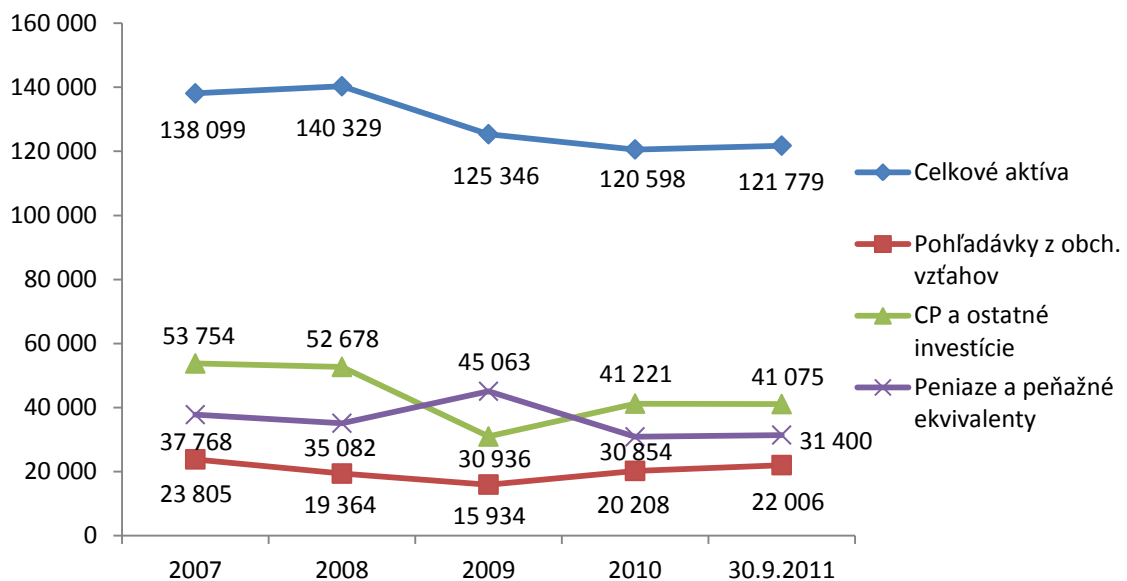
Vývoj vyplývajúci z grafu č.11 naznačuje, že v skupine dlhodobého majetku nedošlo k výraznejším zmenám. Najvýraznejší skok v tejto skupine došlo medzi rokmi 2007 a 2008, kde dlhodobé aktíva vzrástli o 30%. V ostatných rokoch sa táto skupina menila len minimálne, a to o 3-4%. Na hodnoty celkových aktív však mali vplyv skôr obežné aktíva.

Percentuálne zmeny obežných aktív a celkových aktív sa prakticky zhodnú, čo je možné vidieť aj na ich krivkách v grafe č.11. Rast nastal na rozmedzí rokov 2007 a 2008, a to o 2% na strane obežných aktív a o 5% na strane celových aktív. Obe skupiny ešte rast zaznamenali v poslednom sledovanom roku, kde nepatrne stúpli o 1%, Zvyšné medziročné zmeny boli záporné s výnimkou posledného roku, na čom má iste vedúci podiel finančná kríza a všeobecná neistota na trhoch. Na tomto grafe možno vidieť jednu zo základných charakteristík obchodnej firmy, čo znamená minimálne operácie v oblasti dlhodobého majetku a pracuje sa len s obežnými aktívami.



Graf č. 12 – Vývoj dlhodobého majetku v sledovaných rokoch (v tis. €)

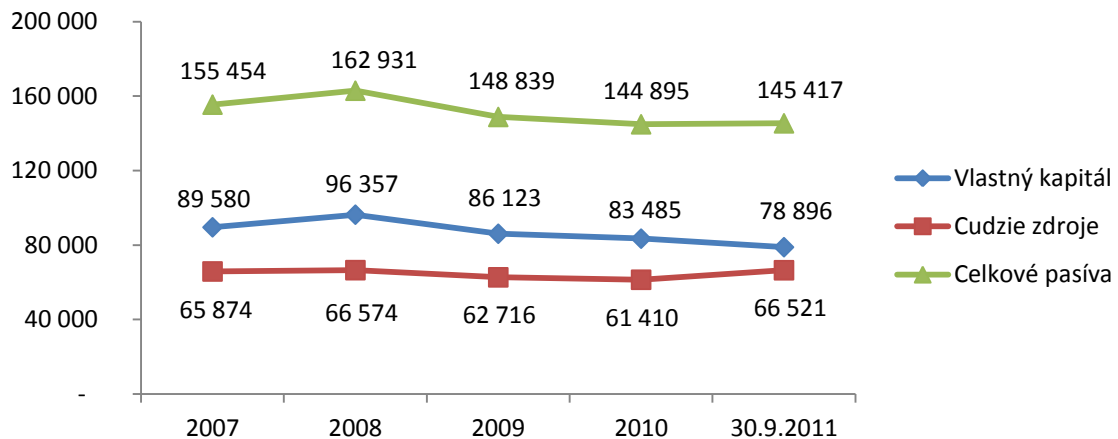
Na grafe č.12 sú znázornené zmeny v oblasti dlhodobých aktív. V skupinách hmotných aktív a dlhodobých finančných aktív nedošlo k výraznejším zmenám. Na hodnotu celkových aktív skôr vplývali zmeny v oblasti nehmotných aktív. Nehmotné aktíva vykazovali rast až do posledného sledovaného medziročného porovnania. V roku 2008 vzrástli o 55%, ďalších rokoch to už ale bolo podstatne menej. V roku 2009 bol zaznamenaný rast nehmotných aktív o 21% v roku 2010 o 15%. Na konci septembra roku 2011 už klesli o 4%. Ako je možné vidieť na grafe, krivky dlhodobých aktív a nehmotných aktív majú skoro identický priebeh.



Graf č. 13 – Vývoj krátkodobých aktív v sledovaných rokoch (v tis. €)

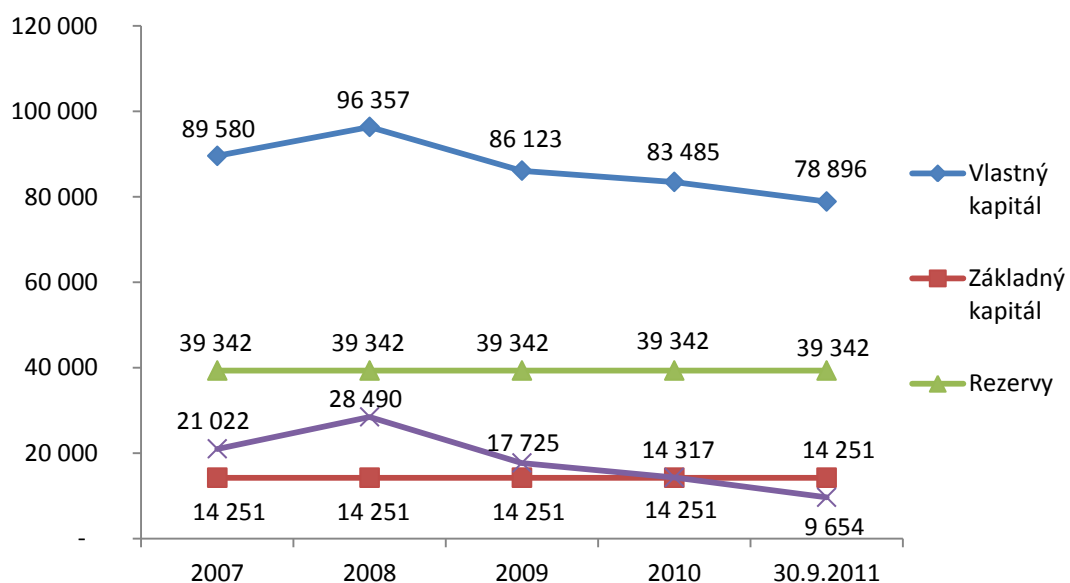
Na grafe č. 12 je zobrazený vývoj krátkodobých aktív v sledovanom intervale. Najviac ma zaujal predaj krátkodobých cenných papierov a ostatných investícií v roku 2009 a tým pádom získanie peňazí v týchto obchodov, kde hodnota položky cenných papierov a ostatných investícií klesla o 41% a peniaze vzrástli o 28%. Predpokladám, že tento fakt bol spôsobený finančnou krízou a neistotou v oblasti cenných papierov a iných finančných instrumentov. Preto sa pravdepodobne predstavenstvo rozhodlo predať tieto cenné papiere hneď ako to bolo možné, pretože ich držanie by výnosné v tej chvíli určite nebolo. Nasledovný nákup cenných papierov a ostatných investícií bol už opatrnejší ako v predchádzajúcich rokoch, hodnota cenných papierov a ostatných investícií vzrástla o 33% a peniaze klesli o 32%. V poslednom sledovanom porovnaní došlo v týchto skupinách len k nepatrným zmenám. Aj pohľadávky v obchodných vzťahov do roku 2009 klesali, a to 19% v každom medziročnom porovnaní, vzápätí však ich hodnota vzrástla o 27% v roku 2010 a na konci septembra roku 2011 vykazovali rast 9%.

4.1.2.2 Pasíva



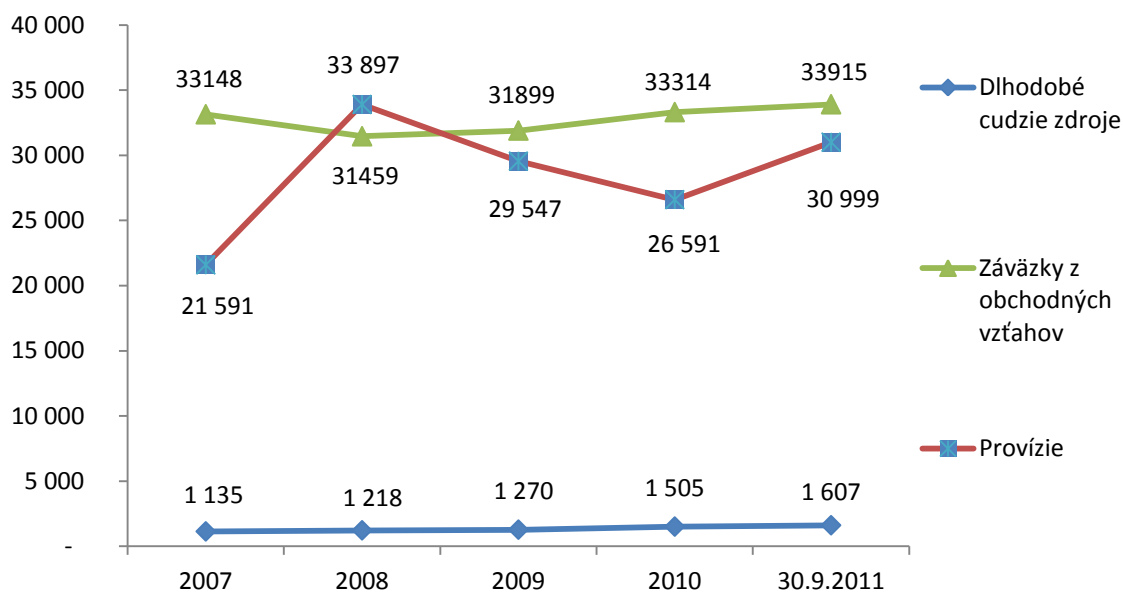
Graf č. 14 – Vývoj pasív v sledovaných rokoch (v tis. €)

V pasívach v sledovanom období nedošlo k veľkým zmenám, ako ukazuje graf č.14. V porovnaní s predchádzajúcimi grafmi má krivka celkových pasív prakticky analogický priebeh ako krivky aktív alebo obežných aktív. Hodnota celkových pasív najprv medziročne vzrástla o 5%, potom už len s výnimkou poslednej sledovanej zmeny klesala najprv o 9% v roku 2009 a o 3% v roku 2010. Vo vlastnom kapitále nedochádzalo k výraznejším zmenám. Na jeho čísla mal však najväčší podiel výsledok hospodárenia. Medzi rokmi 2007 a 2008 vzrástol vlastný kapitál o 8%, potom už klesali jeho hodnoty, a to postupne po rokoch o 11%, o 3% a v poslednom roku o 5%. Hodnoty cudzích zdrojov pomaly klesali až do roku 2010 a k 30. septembru 2011 už vykazovali nárast o 8%.



Graf č. 15 – Vývoj vlastného kapitálu v sledovaných rokoch (v tis. €)

Graf č. 15 ukazuje, ako na číselné hodnoty vlastného kapitálu vplýval len nerozdelený výsledok hospodárenia. Krivky oboch položiek bilancie majú analogický priebeh. Nerozdelený výsledok hospodárenia najprv stúpol v roku 2008 o 36%, vzápätí však nastávali poklesy jeho hodnôt o 38% v roku 2009, 19% v roku 2010 a ku 30. septembru vykazovala táto položka pokles o 33%. Predstavenstvo OVB Holdingu sa rozhodlo nezvyšovať ani neznižovať základný kapitál ani rezervy, preto ich hodnoty ostávajú nezmenené.



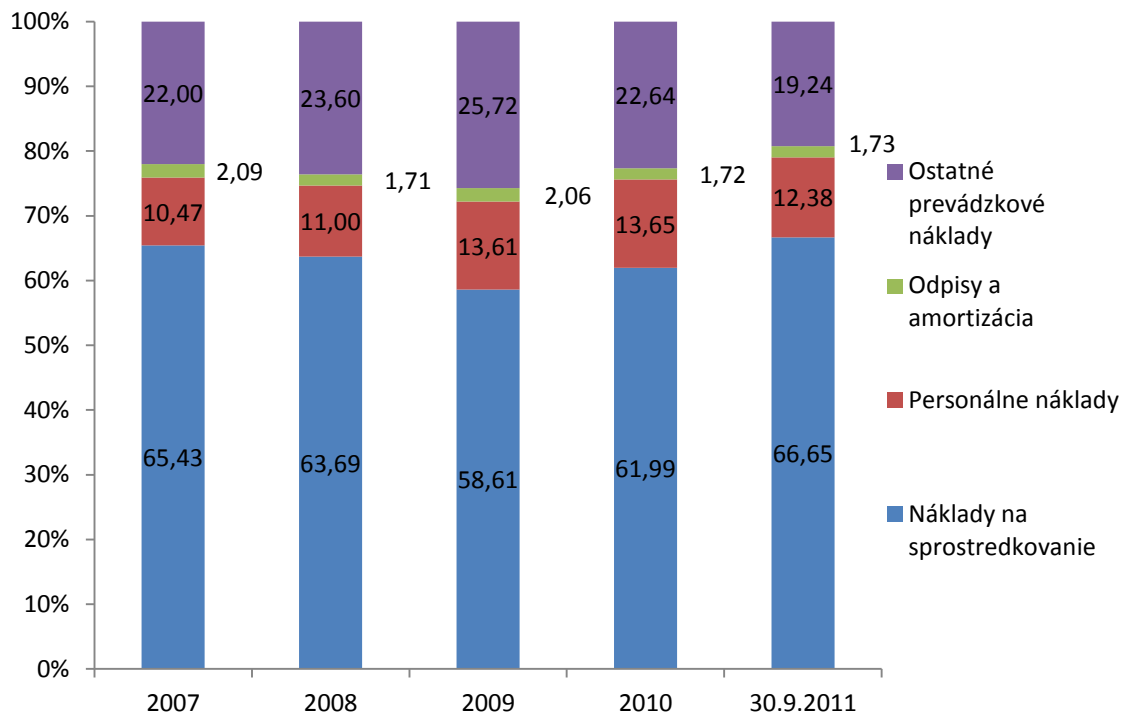
Graf č. 16 – Vývoj cudzích zdrojov v sledovaných rokoch (v tis. €)

Na hodnoty cudzích zdrojov najviac vplývali provízie, ako ukazuje graf č.16. Najprv rapídne vzrástli o 57% v roku 2008, a potom až do 30. Septembra 2011, kde opäť vzrástli p 17%, vykazovali stratu o 13% v roku 2009 a o 10% v roku 2010. V kategórii záväzkov z obchodných vzťahov nedochádzalo k výraznejším zmenám, aj keď má táto položka sama o sebe celkom vysoké hodnoty. Stratové boli záväzky z obch. vzťahov len v roku 2008, kde spadli o 6%, ináč dosahovali rastu rádovo o 2-3%. V podobnom smere boli aj dlhodobé cudzie zdroje, avšak tie vykazovali po celú sledovanú dobu rast, a to o 7%.

4.1.3 Vertikálna analýza výkazu zisku a strát

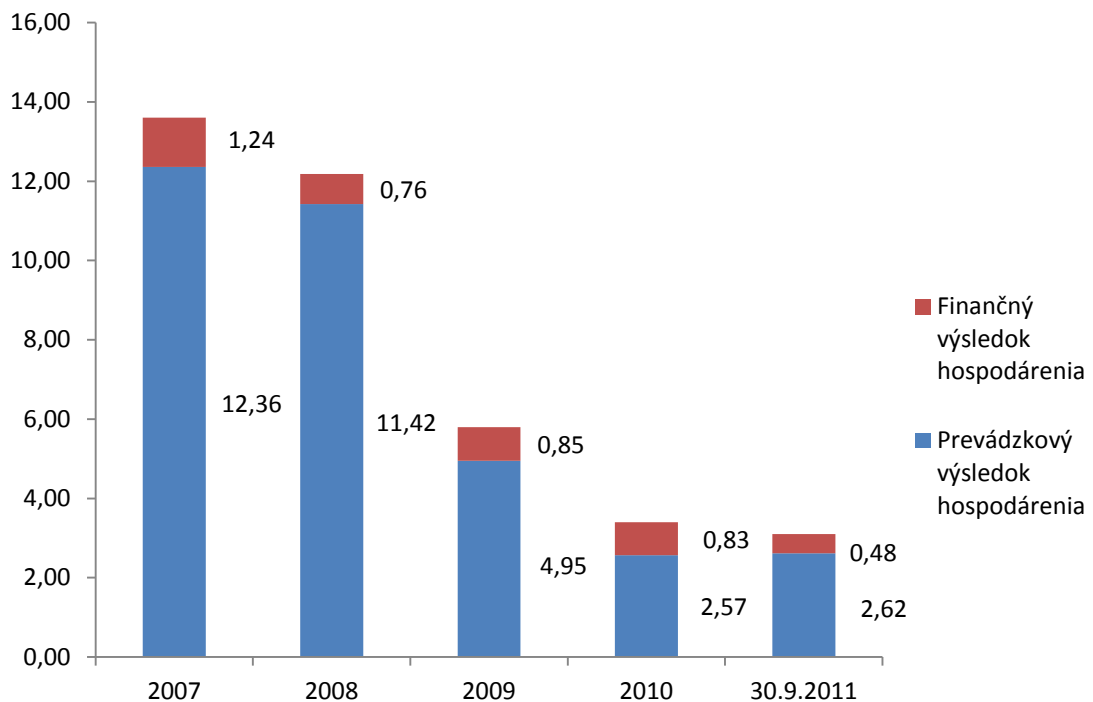
Ako základňu pre vertikálnu analýzu výkazu zisku a strát a výpočet jednotlivých podielových hodnôt som využil celkové tržby OVB Holdingu. Tržby zo sprostredkovateľskej činnosti majú najväčší podiel na celkových tržbách. Hodnoty tohto podielu sa pohybujú v intervale 92,5-95%. Maxima bolo u týchto tržieb dosiahnuté v roku 2008, kde tržby zo sprostredkovateľskej činnosti predstavovali 252 648 tis. €. Zvyšná časť pripadá na ostatné

prevádzkové tržby. Táto časť je však vzhľadom na tržby zo sprostredkovateľských činností nepatrná.



Graf č. 17 – Štruktúra nákladov (v %)

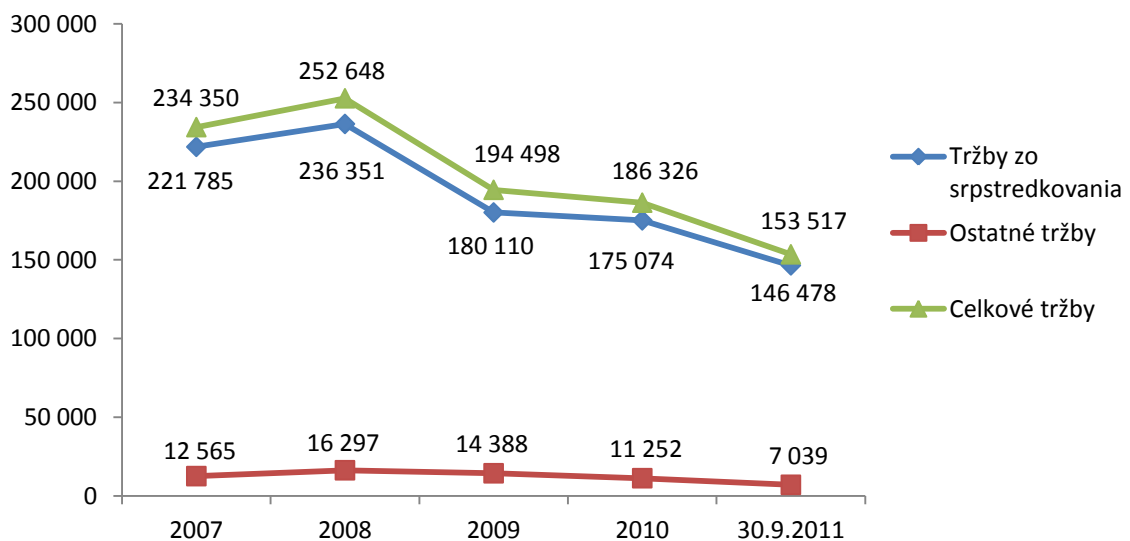
Práve náklady na hlavnú činnosť OVB Holdingu, teda sprostredkovanie v oblasti služieb a finančného poradenstva, tvoria hlavnú položku v skupine nákladov. Odpisy majetku sú viac-menej konštantné v celom sledovanom období, takisto ako personálne náklady, kam patria mzdové náklady a náklady na zaistenie zamestnancov. Ani ostatné prevádzkové náklady sa nevykyvujú z normálnych hodnôt okrem roku 2009, kde dosiahli skoro 26%-ný podiel na celkových nákladoch. Všeobecne sú náklady a ich hodnoty v tomto období stabilné a nevybočujú zo svojich pozícií.



Graf č. 18 – Vývoj výsledku hospodárenia v sledovaných rokoch (v %)

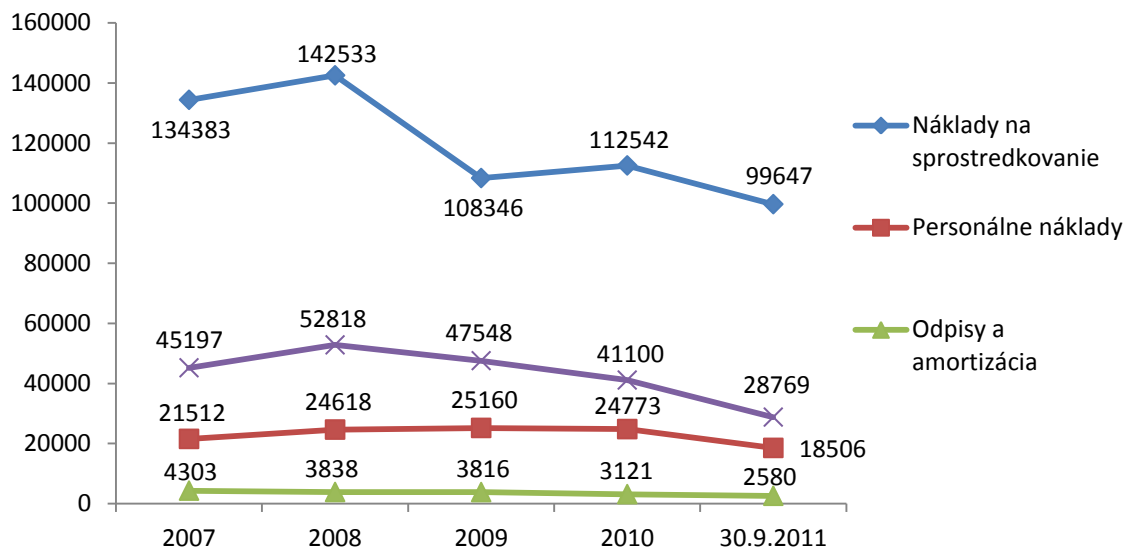
Graf č. 18 ukazuje vedúcu úlohu prevádzkového výsledku hospodárenia pri tvorbe zisku spoločnosti. Kvôli finančnej kríze na trhoch však začal klesať z pôvodných 11,42% v roku 2008 až na 2,57% z hodnoty celkových tržieb, na konci septembra 2011 však vykázal nepatrný rast. Finančný výsledok hospodárenia hrá v tomto prípade minoritnú úlohu pri tvorbe zisku.

4.1.4 Horizontálna analýza výkazu zisku a strát



Graf č. 19 – Vývoj tržieb v sledovaných rokoch (v tis. €)

Na grafe č. 19 je znázornený vývoj tržieb v sledovanom období. Najväčší vplyv na celkové tržby mali samozrejme tržby z hlavnej činnosti OVB Holdingu, minoritný vplyv mali ostatné tržby. Ako je možné vidieť na grafe, od konca roku 2008 začali tržby podstatne klesať, medziročne spadli najprv o 23%, neskôr klesli o ďalšie 4% a tento pád sa zastavil na 17%. Dôvod tohto poklesu vidím práve už zmienenej finančnej kríze, zákazníci boli neistí a aj cez veľké úsilie spoločnosti sa tržby nepodarilo udržať v prijateľných číslach.



Graf č. 20 – Vývoj nákladov v sledovaných rokoch (v tis. €)

Najväčší vplyv na veľkosť celkových nákladov majú podľa grafu č.20 jednoznačne náklady na sprostredkovateľskú činnosť, ktorých hodnoty boli počas sledovaného obdobia značne rozkolísané. Táto skupina nákladov zaznamenala rast o 6% v roku 2008 a o 4% v roku 2010, v ostatných obdobiach táto položka vykazovala pokles o 24% v roku 2009 a o 11,5% na konci septembra roku 2011. Menší, nie však zanedbateľný vplyv mali personálne náklady a ostatné prevádzkové náklady. Personálne náklady po 14%-nom raste v roku 2008 a 2%-nom raste v roku 2009 začali klesať o 1,5% v roku 2010 a k 30. Septembru 2011 vykazovala táto položka zníženie o 25%. V rámci veľkého šetrenia, ku ktorému muselo pristúpiť mnoho európskych a svetových firiem, muselo byť niekoľko zamestnancov prepustených, preto sa aj personálne náklady znížili. Rovnako sa rozviazali kontrakty s niektorými agentmi na poli poisťovníctva a finančníctva, s ktorými OVB Holding doposiaľ spolupracovalo.

4.2 Analýza bilančných pravidiel

Vertikálna a horizontálna analýza bilancie majetku a výkazu zisku a strát poskytujú užitočné informácie pre analýzu bilančných pravidiel. Tieto pravidlá tvoria istú rámeč, kde by sa finančný management spoločnosti mal pohybovať a ako by mal riadiť položky vstupujúce do týchto pravidiel. K týmto pravidlám patrí napríklad zlaté bilančné pravidlo financovania, zlaté pravidlo vyrovnanania rizika alebo zlaté pari pravidlo.

4.2.1 Zlaté bilančné pravidlo financovania

Dlhodobé aktíva by mali byť financované len vlastným kapitálom spolu s dlhodobými cudzími zdrojmi a krátkodobé aktíva by mali byť financované len krátkodobým cudzím kapitálom. Nikdy by nemalo dôjsť k tomu, aby boli dlhodobé aktíva financované krátkodobými zdrojmi a krátkodobé aktíva dlhodobými zdrojmi. Ak by došlo k tejto situácii, spoločnosť by stratila istotu stabilného financovania po vypršaní splatnosti. Preto má dlhodobý kapitál prednosť z hľadiska istoty než lacnejšie cudzie zdroje.

Tabuľka č. 2 – Zlaté bilančné pravidlo financovania (v tis. €)

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Dlhodobý majetok	17 355	22 602	23 493	24 297	23 638
Dlhodobé zdroje	90 715	97 575	87 393	84 990	80 503
Prevaha zdrojov	73 360	74 973	63 900	60 693	56 865
Prevaha v %	423	332	272	250	241

Ako je možné vidieť na tabuľke č. 2, pravidlo bolo splnené viac než s prehľadom, aj keď v posledných rokoch došlo k zvýšeniu majetku a zníženiu zdrojov, tým pádom aj k zníženiu prevahy zdrojov nad majetkom.

4.2.2 Zlaté pravidlo vyrovnanania rizika

Ak má spoločnosť viac vlastného kapitálu ako cudzieho, podstupuje tým menšie riziko. Preto toto pravidlo tvorí prevaha vlastného kapitálu nad cudzím, nemalo by teda byť v spoločnosti viac cudzieho kapitálu ako vlastného. Maximálnu hranicu tvorí rovnosť medzi oboma veličinami.

Tabuľka č. 3 – Zlaté pravidlo vyrovnanie rizika (v tis. €)

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Vlastný kapitál	89 580	96 357	86 123	83 485	78 896
Cudzíe zdroje	65 874	66 574	62 716	61 410	66 521
Prevaha vl. kapitálu	23 706	29 783	23 407	22 075	12 375
Prevaha v %	36	45	37	36	19

Ako ukazuje tabuľka č.3, toto pravidlo bolo taktiež splnené. Vlastný kapitál sa síce znižoval v sledovaných rokoch, ale na splnení pravidla to nič nemenilo.

4.2.3 Zlaté pari pravidlo

V spoločnosti by dlhodobý majetok mal byť väčší ako vlastný kapitál. V krajných situáciách by sa tieto veličiny mali rovnať.

Tabuľka č. 4 – Zlaté pari pravidlo (v tis. €)

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Dlhodobé aktíva	17 355	22 602	23 493	24 297	23 638
Vlastný kapitál	89 580	96 357	86 123	83 485	78 896
Prevaha aktív	- 72 225	- 73 755	- 62 630	- 59 188	- 55 258
Prevaha v %	-416	-326	-267	-244	-234

Ako je možné vidieť na tabuľke č.4, tieto hodnoty sú už extrémne a pravidlo ani zďaleka nebolo dodržané, aj keď sa v posledných rokoch dlhodobý majetok zvýšil a vlastný kapitál znížil. Stále je tam prevaha kapitálu v hodnote 234% dlhodobých aktív.

4.3 Analýza rozdielových vzťahov

Rozdielové ukazatele je tiež možné považovať za absolútne, rovnako ako horizontálnu a vertikálnu analýzu. Získame ich rozdielom dvoch absolútnych položiek. Bývajú tiež označované ako finančné fondy alebo fondy finančných prostriedkov, avšak v tomto prípade má pojem „fond“ úplne iný význam ako v účtovníctve, kde je chápaný ako zdroj krytia aktív). Vo finančnej analýze sa pod pojmom „fond“ rozumie agregácia určitých stavových

položiek, ktoré predstavujú aktíva alebo pasíva, alebo sa pod ním rozumie rozdiel medzi položkami aktív a pasív. Tento rozdiel býva označovaný ako čistý fond (*net fund*). Medzi najčastejšie používané fondy patrí napríklad čistý pracovný kapitál alebo čisté pohotovú prostriedky. Pre externých analytikov však publikované účtové výkazy neposkytujú údaje pre výpočet čistých pohotovú prostriedkov.

$$\text{ČPK} = \text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé pasíva}$$

Tabuľka č. 5 – Vývoj čistého pracovného kapitálu (v tis. €)

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Čistý pracovný kapitál	73 360	74 973	63 900	60 693	56 865

Čistý pracovný kapitál (*net working capital*) je možné charakterizovať ako časť obežných aktív financovaných z dlhodobých zdrojov (dlhodobé záväzky, dlhodobé bankové úvery a vlastný kapitál spoločnosti). Veľkosť tohto ukazateľa je významným indikátorom platobnej schopnosti OVB Holdingu. Čím vyššia je jeho hodnota, tým väčšia byť schopnosť spoločnosti platiť finančné záväzky pri dostatočnej likvidite. Na tabuľke č.5 je možné vidieť, že veľkosť čistého pracovného kapitálu sa v priebehu sledovaného obdobia znižovala, neprešla však do záporných hodnôt. Záporné hodnoty tohto ukazateľa sú označované ako nekrytý dlh.

4.4 Analýza pomerových vzťahov

4.4.1 Ukazatele likvidity

Tabuľka č. 6 – Ukazatele likvidity

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Bežná likvidita	2,13	2,15	2,04	2,01	1,88
Provozní pohotovú likvidita	4,17	4,46	3,93	3,62	3,59
Peňažná (okamžitá) likvidita	1,41	1,34	1,24	1,20	1,12

4.4.1.1 *Bežná likvidita (current ratio)*

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé pasíva}}$$

Tento ukazateľ vysvetľuje, koľkokrát obežné aktíva pokrývajú krátkodobé podnikové dlhy, resp. koľkými eurami obežných aktív je kryté jedno euro krátkodobých pasív. Iné vysvetlenie tohto vzorca spočíva v tvrdení, koľkokrát je spoločnosť schopná uspokojiť krátkodobých veriteľov, ak by premenila všetky krátkodobé aktíva na hotovosť v danom okamžiku. Ako ukazuje tabuľka č.6, obežné aktíva sú v štyroch rokoch dvakrát väčšie ako krátkodobé pasíva, aj keď sa už ku koncu roku 2011 tento pomer znižoval na číslo 1,88. Hlavný zmysel tohto ukazateľa spočíva v použití tých položiek aktív k uhradeniu krátkodobých záväzkov, ktoré sú k tomu určené a napríklad nepredávať kvôli tomu dlhodobý majetok. To je základ úspešnej činnosti podniku.

4.4.1.2 *Prevádzková pohotová likvidita*

$$\text{Prevádzková pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohľadávky} + \text{fin. majetok}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

V konštrukcii tohto ukazateľa sa nepočíta so splácaním krátkodobých bankových úverov, preto sú v menovateli len krátkodobé záväzky. Ak by hodnota tohto ukazateľa bola nižšia ako 1, viedlo by to k inkasnému riziku. K tomu však v sledovanom období nedošlo, pretože hodnoty sa pohybovali v intervale čísel 3,59 až 4,17.

4.4.1.3 *Peňažná (okamžitá) likvidita*

$$\text{Peňažná likvidita} = \frac{\text{finančný majetok}}{\text{krátkodobé pasíva}}$$

Toto pravidlo býva v zahraničnej literatúre označované ako „one to five rule“. To znamená, že spoločnosť by mala mať peňažné prostriedky dostatočné na okamžité zaplatenie aspoň jednej pätiny svojich krátkodobých záväzkov. Uspokojivá okamžitá likvidita sa pohybuje v intervale čísel 0,9 až 1,1. Okamžitá likvidita OVB Holdingu sa však pohybuje nad týmito číslami, čo je viac než uspokojivé.

4.4.2 Ukazatele rentability

Tabuľka č. 7 – Ukazatele rentability (v centoch)

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
ROA	18,63	17,70	6,47	3,31	2,76
ROE	22,56	25,28	10,18	4,80	3,29
Nezdanené ROE	32,32	29,93	11,18	5,74	5,09
ROS	12,36	11,42	4,95	2,57	2,62

4.4.2.1 Rentabilita aktív

$$ROA = \frac{\text{zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{aktíva}} * 100$$

Rentabilita celkového kapitálu alebo rentabilita aktív (*return on assets – ROA*) je daná zárokovou schopnosťou, čiže produkčnou silou (*earning power*). Z hľadiska prevádzkovej, finančnej a investičnej činnosti spoločnosti odráža rentabilita celkového kapitálu všetky aktivity spoločnosti bez ohľadu na ich financovanie. Ako je možné vidieť v tabuľke č.7, táto rentabilita rapídne klesala z pôvodných 18,63% v roku 2007 až na 2,76% ku koncu roku 2011. Interpretácia v percentách je však pri rentabilite vhodnejšia skôr pre štatistikov ako pre manažérov. Manažérov a investorov skôr zaujímajú peňažné jednotky, v prípade rentability aktív to je množstvo centov získaných z jedného eura aktív.

4.4.2.2 Rentabilita vlastného kapitálu

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanení}}{\text{vlastný kapitál}} * 100$$

Zhodnoteniu vlastného kapitálu je venovaná zvlášť veľká pozornosť vo finančnej analýze. Tento vzťah vyjadruje efektívnosť reprodukcie kapitálu, ktorý bol akcionármi či majiteľmi vložený. Podľa tohto vzťahu investori posudzujú, či ich vklad prináša výnos primeraný riziku investície. Rentabilita vlastného kapitálu zahrňuje daň z príjmov, preto sa nemôže porovnávať s rentabilitou vlastného kapitálu, ktorá počíta so ziskom pred zdanením. Výpočet pre tento vzťah je nasledujúci :

$$\text{nezdanené ROE} = \frac{\text{zisk pred zdanením}}{\text{vlastný kapitál}} * 100$$

Obe hodnoty sú podľa tabuľky č.7 rozdielne, ale v podstate kopírujú svoj vývoj v priebehu rokov s výnimkou prvého medziročného porovnania, kde rentabilita vlastného kapitálu po zdanení mierne rástla, rentabilita vlastného kapitálu pred zdanením klesala. Obe hodnoty potom celkom značne klesli z vysokých hodnôt na omnoho menšie hodnoty. Pre investovateľov to znamená, že kým v roku 2007 z jedného investovaného eura získali 22,56 centov a v roku 2008 dokonca 25,28 centov, ku koncu roka 2011 to bolo už len 3,29 centov

4.4.2.3 Rentabilita tržieb

Tabuľka č. 8 – Ukazatele rentability tržieb (v %)

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Čistá zisková marža	13,60	12,17	5,80	3,40	3,09
Prevádzková obchodná marža	12,36	11,42	4,95	2,57	2,57

Ukazateľ pomeru zisku k tržbám, čiže rentabilita tržieb, vyjadruje schopnosť spoločnosti pri daných tržbách dosahovať ziskového stavu alebo koľko eur zisku dokáže spoločnosť dosiahnuť na jedno euro tržieb. Je možné vidieť, že podľa tabuľky č.8 tento ukazateľ značne klesol v sledovanom období. Kým v roku 2007 jedno euro tržieb prinieslo 12,36 centov zisku, na konci septembra roku 2011 to bolo už len 2,62 centov.

$$\text{Prevádzková zisková marža} = \frac{\text{zisk pre úrokmi a zdanením}}{\text{tržby}}$$

Prevádzková zisková marža (*operating profit margin*) vylučuje z tohto vzťahu náklady, ktoré do prevádzkových nákladov nepatria, preto sa tu pre výpočet používa prevádzkový výsledok hospodárenia. Ako je možné vidieť v tabuľke č.8, vývoj prevádzkovej ziskovej marže je prakticky totožný s vývoj čistej ziskovej marže, čo je spôsobené podobným vývojom oboch vyjadrení zisku, s ktorými vzorce počítajú. Najviac ma však podobne ako u iných ukazateľov prekvapil náhly pád medzi rokmi 2008 a 2009. Tento fakt pripisujem už vyššie zmieneným krízovým dôvodom.

$$\text{Čistá zisková marža} = \frac{\text{zisk pod zdanením}}{\text{tržby}}$$

Čistá zisková marža (*net profit margin*) je ukazateľom, u ktorého je potrebné poznať dlhodobý trend vývoja podniku a hodnotu príslušného odvetvia činnosti. Tento vzťah sa však značne líši u jednotlivých odvetví v závislosti na charaktere produktov. Rovnako ako

u prevádzkovej ziskovej marže došlo k prudkému poklesu medzi rokmi 2008 a 2009 z rovnakých dôvodov.

4.4.3 Ukazatele zadĺženosti a finančnej stability

K hodnoteniu finančnej stability používajú analytici niekoľko ukazateľov zadĺženosti, ktoré sú odvodené z vertikálnej analýzy rozvahy. Vychádzajú z analýzy vzťahov medzi položkami dlhov, aktívami a vlastného kapitálu.

Tabuľka č. 9 – ukazatele zadĺženosti a finančnej stability

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Veriteľské riziko (v %)	42,38	40,86	42,14	42,38	45,74
Vlastnícke riziko (v %)	57,62	59,14	57,86	57,62	54,26
Celkové riziko	0,74	0,69	0,73	0,74	0,84
Finančná samostatnosť	1,35	1,45	1,37	1,36	1,19
Úrokové krytie	273,16x	202x	65,05x	32,36x	

Pozn.: Údaje úrokového krytia pre posledné obdobie neboli v správe úplné.

4.4.3.1 Ukazateľ veriteľského rizika (debt ratio)

$$\text{Veriteľské riziko} = \frac{\text{dlhy}}{\text{aktíva}} * 100$$

Finančná stabilita sa jasne znižuje s rastúcim pomerom medzi dlhmi a účtovou hodnotou majetku. Čím vyšší je tento ukazateľ, tým a nižšia sa javí finančná stabilita podniku a tým je aj vyššie riziko veriteľov. V tabuľke č.9 sú ukázané hodnoty veriteľského rizika v sledovanom období. Jeho hodnoty sa v rokoch 2007-2010 pohybovali v intervale 40,86% až 42,38%, čo nie sú extra veľké výkyvy. Až ku koncu septembra 2001 táto hodnota stúpila na 45,74%, čím sa toto veriteľské riziko mierne zvýšilo.

4.4.3.2 Ukazateľ vlastníckeho rizika (equity ratio)

$$\text{Vlastnícke riziko} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{aktíva}} * 100$$

Ukazateľ vlastníckeho rizika je doplnkovým ukazateľom k predchádzajúcemu, ich súčet sa rovná jednej, resp. 100%. Vyjadruje aktíva financované z peňazí majiteľov.

4.4.3.3 Ukazatel' celkového rizika (*debt/equity ratio*)

$$\text{Celkové riziko} = \frac{\text{dlhy}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Pre investorov je tento ukazateľ kľúčový spolu s úrokovým krytím. Ukazuje pomer celkových dlhov k vlastnému kapitálu. Je vidieť, že sa hodnoty tohto pomeru sa pohybujú v oblasti 0,69:1 až 0,74:1, až k záveru roka stúpol na 0,84:1. Tento fakt prisudzujem skutočnosti, že sa zmenšila hodnota vlastného kapitálu, resp. nerozdeleného zisku.

4.4.3.4 Ukazatel' miery finančnej samostatnosti (*equity/debt ratio*)

$$\text{Fiančná samostatnosť} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{dlhy}}$$

Prevrátená hodnota ukazateľa celkového rizika má tiež svoje využitie v podnikovom managemente. Vlastný kapitál najprv prevažoval nad dlhmi v pomere 1,35:1, avšak na konci septembra to bolo už len 1,18:1. Dôvodom bude vyššie zmienený fakt zníženia nerozdeleného zisku.

4.4.3.5 Úrokové krytie (*Times Interest Earned*)

$$\text{Úrokové krytie} = \frac{\text{zisk pred zdanením a úrokmi}}{\text{úroky}}$$

Tento ukazateľ vyjadruje násobok zisku pred úrokmi a zdanením vzhľadom k nákladovým úrokom. Je v ňom obsiahnutá pravdepodobnosť, že veritelia neprídu o výnos z poskytnutého úveru. Podľa tabuľky č.9 jeho hodnoty boli v rokoch 2007a 2008 značne vysoké, avšak potom náhle klesli z dôvodu zníženia čitateľa, čiže zisku pred zdanením a úrokmi.

4.4.4 Ukazatele aktivity

Tabuľka č. 10 – Ukazatele aktivity

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Obrat pohľadávok	5,11	5,10	3,82	3,81	3,14
Obrat dlhodobého majteku	38,02	35,23	28,76	32,78	30,98
Obrat obežných aktív	1,79	1,81	1,25	1,27	1,06
Obrat celkových aktív	1,59	1,59	1,25	1,27	1,06

4.4.4.1 Obrat celkových aktív (total assets turnover)

$$\text{Obrat celkových aktív} = \frac{\text{tržby}}{\text{priemerný stav celkových aktív}}$$

Obrat celkových aktív je ukazateľ, ktorý okrem ziskovej marže ovplyvňuje rentabilitu celkového kapitálu. Spočíta sa pomerom tržieb ku celkovým aktívam. Komplexne ukazuje efektívnosť využívania celkových aktív. Vyjadruje, koľkokrát sa aktíva za rok obrátia do tržieb. Vzhľadom na odvetvie by tento ukazateľ mal byť väčší ako jedna. Ako ukazuje tabuľka č.9, OVB Holdingu sa to podarilo v každom roku, aj keď tento obrat začal od roku 2008 klesať z hodnotu 1,59 až na 1,06 v septembri 2011.

4.4.4.2 Obrat dlhodobého majetku (fixed assets turnover)

$$\text{obrat DHM} = \frac{\text{tržby}}{\text{priemerný stav DHM v zostatkovej cene}}$$

Obrat dlhodobého majetku ukazuje efektívnosť využívania tohto majetku a jeho výsledkom je násobok obrátenia dlhodobého majetku na tržby za rok. Na rozdiel od ostatných ukazateľov, ktoré klesali, obrat dlhodobého majetku mierne stúpala. Prисudzujem to jeho postupnému zvyšovaniu v sledovanom období. Pretože je OVB Holding obchodná spoločnosť, obrat dlhodobého majetku nie je až tak dôležitý, ako ukazatele v rámci obežných aktív. Pretože má OVB Holding menej dlhodobého majetku ako aktív, z tohto dôvodu dosahuje obrat dlhodobých aktív vysokých čísel. Tržby sú vysoké, dlhodobý majetok omnoho menší, preto je toto číslo niekoľkonásobne vyššie ako ostatné.

4.4.4.3 Obrat obežných aktív (current assets turnover)

$$\text{Obrat OA} = \frac{\text{tržby}}{\text{priemerný stav obežných aktív}}$$

Tento ukazateľ je druhou časťou z obratu celkových aktív. Hodnoty obratu obežných aktív sa znižovali v priebehu sledovaného obdobia z hodnoty 1,79 až na hodnotu 1,06 aj keď sa v roku 2008 obrat mierne zvýšil na hodnotu 1,81.

4.4.4.4 Obrat pohľadávok (receivables turnover)

$$\text{Obrat pohľadávok} = \frac{\text{tržby}}{\text{priemerný stav pohľadávok}}$$

Tento ukazateľ ukazuje, ako rýchlo sú pohľadávky premieňané na peňažné prostriedky. Je možné vidieť, že tento ukazateľ je oproti obratu obežných aktív a obratu celkových aktív pomerne vysoký, aj keď postupne klesal z hodnoty 5,11 na hodnotu 3,14.

Tabuľka č. 11 - Doba obratu pohľadávok (v dňoch)

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Doba obratu pohľadávok	71	72	96	96	116

$$\text{doba obratu pohľadávok} = \frac{\text{priemerný stav pohľadávok}}{\text{tržby za jeden deň}}$$

Doba obratu pohľadávok ukazuje, koľko dní majetok podniku využívajú odberateľské subjekty bezplatne, ako dlho je inkaso peňazí za tržby držané v pohľadávkach. Preto sa niekedy toto obdobie nazýva inkasné obdobie. Ako je možné vidieť v tabuľke č.11, tento ukazateľ stúpil z pôvodnej hodnoty 73 dní na hodnotu 117 dní. Rovnako ako obrat pohľadávok klesal, doba obratu pohľadávok musela zákonite stúpnuť.

4.4.4.5 Doba obratu finančného majetku

Tabuľka č. 12 - Doba obratu fin. majetku (v dňoch)

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Doba obratu fin. majetku	132	130	154	145	172

$$\text{Doba obratu fin. majetku} = \frac{\text{priemerný stav finančného majetku}}{\text{tržby za jeden deň}}$$

Výsledkom tohto ukazateľa je číslo, ktoré udáva, koľkodenné tržby zostávajú na účte, v hotovosti alebo v podobne iného finančného majetku. V tabuľke č.12 je možné vidieť vývoj hodnôt tohto ukazateľa. V roku 2008 síce klesol na hodnotu 130 z pôvodných 132, v ďalšom roku sa dostal na hodnotu 154. Ku koncu roku 2011 už však ukazoval hodnotu 172.

4.4.5 Ukazatele finančního trhu

Tabuľka č. 13 – Ukazatele finančního trhu

	2007	2008	2009	2010	30.9.2011
Index P/E	13,91x	15,79x	56,39x	96,43x	137,22x
Výplatný pomer	0,63	0,67	2,20	1,78	X
Výnos na akciu (v €)	1,42	1,71	0,61	0,28	0,18

Pozn.: V správě tretieho kvartálu chýbali podklady pre výpočet výplatného pomeru.

4.4.5.1 Index P/E (Price/earnings ratio)

$$\text{Index P/E} = \frac{\text{trhová cena akcie}}{\text{výnos na akciu}}$$

Tento ukazateľ býva veľmi obľúbený u investorov. Porovnáva cenu každej akcie k výnosu na jednu akciu. Odráža hodnotenie investorov pre budúce výnosy spoločnosti. Kým v roku 2007 boli akcie predávané za 14-násobok výnosu na akciu, na konci septembra bo bolo už 137- násobok výnosu na akciu.

4.4.5.2 Výplatný pomer (dividend payout ratio)

$$\text{Výplatný pomer} = \frac{\text{vyplatené dividendy}}{\text{čistý zisk}}$$

Ukazateľ výplatného pomeru vyjadruje, aký veľký podiel čistého zisku je vyplatený akcionárom. Kvôli neúplným údajom vo správě pre tretí kvartál som nebol schopný vypočítať tento ukazateľ k 30. septembru 2011. V prvých dvoch rokoch bolo akcionárom navrátených okolo 65% čistého zisku, v roku 2009 však akcionári dostali 2,2-násobok čistého zisku. Predpokladám, že tento fakt bol spôsobený strachom z pádu firmy a neistoty na trhoch. V roku 2010 už akcionári dostali len 1,8-násobok čistého zisku.

4.4.5.3 Výnos na akciu (earnings per share)

$$\text{Výnos na akciu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vážený priemer bežných akcií}}$$

Ako je ukázané v tabuľke č.13, výnos na akciu v roku 2008 mierne stúpol na hodnotu 1,71 €, potom už len rapídne klesol na hodnotu 0,61 € a zastavil sa k 30. septembru na hodnote 0,18 €.

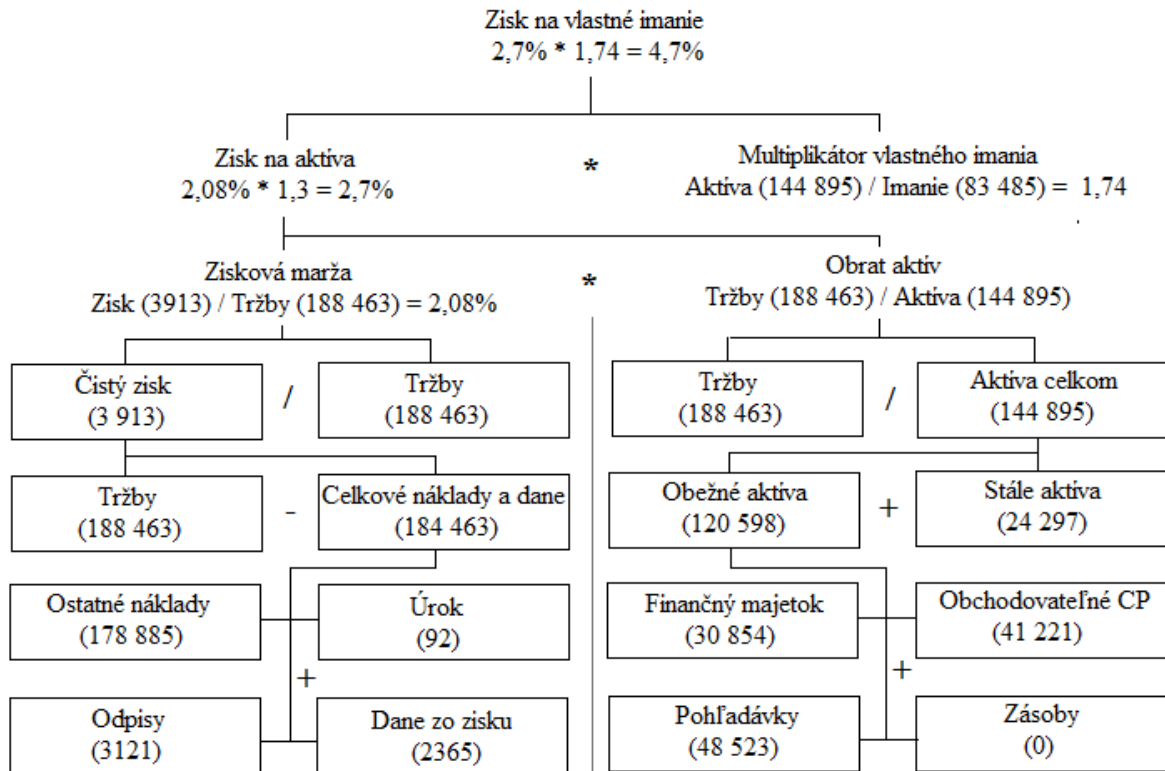
4.4.5.4 Vývoj cien akcií na burze



Obrázok č. 2 – Vývoj cien akcií OVB Holdingu AG na trhu Xetra

Obrázok č.2 ukazuje vývoj cien akcií OVB Holdingu AG od septembra roku 2007 až po súčasnosť. Sledovaným trhom bol XETRA Tecdex Performance index, čo je elektronický trh, ktorý ponúka obchodovanie nielen s nemeckými akciami, ale aj s akciami významných európskych či amerických spoločností. Od začiatku roku 2008 rástli akcie až na maximálnu hodnotu 43,12 € za akciu k 21. februáru 2009 , avšak potom za rok a pol klesli akcie až na minimum v sledovanom období, ktoré predstavovalo hodnotu 8 € za akciu. V súčasnosti sa cena akcie ustálila na hodnote 19 € za akciu.

4.5 Du Pontov rozklad ukazatel'a ROE



Obrázok č. 3 – Du Pontov rozklad ukazatel'a ROE (v tis. €)

Pre pyramídový rozklad ukazatel'a ROE som si vybral rok 2010, ktorý je bol pre spoločnosť rozhodujúci z hľadiska toho, ako sa kríza pokračujúca z rokov 2008 a 2009 bude ďalej vyvíjať. Pre mňa je tento rok posledným rokom s kompletnými údajmi o spoločnosti OVB Holding, pretože správa k 30. septembru 2011 nie je úplná.

Du Pontov diagram slúži k identifikácii dopadov zmien jednotlivých položiek v rozvahe a vo výkaze zisku a strát na rentabilitu podniku. Je to pyramídový rozklad ukazatel'a návratnosti vlastného kapitálu (ROE), ktorý sa rozloží na súčin niekoľkých ukazatel'ov.

Všetky aspekty hospodárenia sú spolu vo vzájomných vzťahov a úlohou analytikov je tieto vzťahy dopodrobna chápať a vysvetľovať širokej verejnosti a investorom. Ak investorov a majiteľov zaujíma rentabilita, čiže koľko z investovaného kapitálu získajú, práve táto skupina by mala chápať najlepšie, ako dané vzťahy fungujú, ktorý je hlavný a ktorý je minoritný. Na Du Pontovom diagrame sú vzťahy presne popísané. V ľavej časti diagramu sú položky vstupujúce z výkazu zisku a strát, v pravej časti sú potom položky vstupujúce z bilancie majetku. V hornej časti je popísaná rentabilita a faktory, ktoré ju ovplyvňujú.

5 ODPORÚČANIA PRE OVB HOLDING AG

V nasledujúcich odstavcoch budú zhrnuté odporúčania pre spoločnosť OVB Allfinanz Slovensko, a.s. a jej materskú spoločnosť OVB Holding AG.

Ako prvý krok by som učinil zvýšenie podielu dlhodobých aktív ku celkovým aktívam. Najväčšiu rezervu vidím v skupine nehnuteľností, kde by spoločnosť mohla nakúpiť nehnuteľnosti do svojej bilancie majetku. Investície do nehnuteľností bývajú jedny z najistejších a ich hodnota sa v čase zvyšuje oproti iným dlhodobým aktívam. Spoločnosť by mohla zriadiť realitnú kanceláriu, aby kontrolovala tieto obchody. Druhou skupinou sú nehmotné aktíva a ako najlepšie možnosti sa javia obchodné tajomstvá a ochranné známky. Ich nesporné výhody boli popísané v teoretickej časti a ich význam deň čo deň rastie. V tomto vidím riešenia v oblasti dlhodobých aktív.

S dlhodobými aktívami súvisia aj zlaté pravidlá, popísané v praktickej časti. Aj keď je zlaté pravidlo financovania splnené s prehľadom, na druhej strane zlaté pari pravidlo nie je ani zďaleka splnené. Tým pádom k splneniu tohto pravidla treba zvýšiť hodnotu dlhodobého majetku.

Takisto by spoločnosť mohla nakúpiť predovšetkým bezpečné krátkodobé alebo dlhodobé cenné papiere. Výnos z nich síce bude menší, ale bezpečnosť je pre mňa prvoradá. Takisto bezpečné investovanie by malo byť prioritou pre všetky obchodné firmy.

Rezervy takisto vidím v pohľadávkach a v ich pomere k celkovým aktívam. Pre spoločnosť by bolo lepšie mať v rukách tieto finančné prostriedky, než by mali byť v rukách dlžníkov a odberateľov. Pre mňa osobne pohľadávky sú jedny z najnebezpečnejších položiek, pretože s dlžníkmi sa môže stať čokoľvek a ja už tie peniaze nikdy neuvidím. Osobne nezniesiem pocit, že niekomu dlžím, preto by som sa snažil splácať čo najviac svoje dlhy a vymáhať prostriedky od tých, čo dlžia mne.

Spoločnosť by mala zvýšiť podiel vlastného kapitálu (predovšetkým nerozdeleného zisku, ktorý sa môže investovať naspäť do firmy) a znížiť podiel cudzích zdrojov. Nevidím problém v tom, prečo by sa pár období akcionári nemohli vzdať svojich dividend, aby sa tieto prostriedky mohli investovať ďalej a tým zvyšovať zisky v budúcich obdobiach. A znižoval by som podiel cudzích zdrojov už z vyššie zmienenému dôvodu, a to môj skepticizmus k dlhom.

Jedna cesta k zvyšovaniu zisku je zvyšovanie tržieb. Pri nízkych tržbách by spoločnosť mala prehodnotiť svoj marketingový mix, prehodnotiť svoje produkty, pretože súčasná ponuka nie je veľmi pre zákazníkov lákavá. Treba vymyslieť nové produkty, produkty níkým neprinesené, treba inovovať, treba prísť na nové cesty zákazníkom a získať si znova ich dôveru. Druhou cestou je sústavné znižovanie nákladov, na čo najmenšiu hodnotu nákladov. Treba minimalizovať náklady na sprostredkovanie a ostatné prevádzkové náklady, pretože tieto dve položky sú v oblasti nákladov najväčšie. Personálne náklady sa vôbec nemusia meniť, ba by som aj primerane do nich investoval, pretože len spokojný zamestnanec môže podávať výkon hodný svetovej firmy.

Inou cestou k firemnému rastu je expanzia na nové trhy a posilnenie pozície na súčasných trhoch. V Európe a na svete je mnoho štátov, kde chýba finančný a poisťovací gigant, ktorým OVB Holding AG bezpochyby je.

Vysoká likvidita znamená nízku rentabilitu. Je potrebné nájsť optimálny vzťah medzi týmito dvoma ukazateľmi. Je potrebné zaistiť si takú rentabilitu, aby investori boli spokojní a nebáli sa investovať do spoločnosti ešte viac finančných prostriedkov, avšak pri takej hodnote likvidity, aby bola zaistená platobná schopnosť spoločnosti. Rentabilita samozrejme najviac zaujíma investora oproti iným ukazateľom. Investora zaujíma, koľko získa zo svojho investovaného kapitálu.

ZÁVĚR

Na záver sa pokúsim zhrnúť poznatky obsiahnuté v tejto bakalárskej práci, budú objasnené výsledky a splnenie cieľov bakalárskej práce.

Bakalárska práca sa po úvode zaoberá v teoretickej časti oceňovaním nehmotných aktív. V prvej kapitole teoretickej časti je vysvetlený význam nehmotných aktív. V ďalšej kapitole teoretickej časti je objasnená klasifikácia nehmotných aktív, vznik a zánik nehmotných aktív a ich právne podklady v legislatíve Českej republiky. V praktickej časti bakalárskej práce je najprv predstavená spoločnosť, o ktorej bude praktická časť pojednávať. Je to spoločnosť OVB Allfinanz Slovensko, a.s. a jej materská spoločnosť OVB Holding AG. Po predstavení podniku sa v ďalšej kapitole práca venuje finančnej analýze ako nástroju zhodnotenia a objasnenia finančných výkazov. Je v nej popísaná horizontálna a vertikálna analýza bilancie majetku a výkazu zisku a strát. Nie sú opomenuté ani pravidlá financovania, rozdielové ukazatele a ani pomerové ukazatele. Na konci tejto kapitoly je objasnený a vysvetlený Du Pontov rozklad ukazateľa ROE, čiže rentability vlastného kapitálu. V poslednej kapitole sú zhrnuté odporúčania pre danú spoločnosť.

Základný cieľ mojej bakalárskej práce je oboznámiť nielen širokú verejnosť, ale aj akademickú obec s problematikou oceňovania nehmotných aktív. Práve pochopenie tejto témy zo všetkých aspektov je veľmi dôležité a nevyhnutné pre správne použitie týchto informácií. Nesprávny výklad by bezpochyby viedol ku komplikáciám. V momente zverejnenia tejto práce však môžem tento cieľ považovať za splnený. Mojm prostým želaním však je oboznámiť s touto prácou čo najviac ľudí. Súvisiacim cieľom je reakcia na aktuálne trendy nielen v oblasti nehmotných aktív, ale aj v oblasti finančníctva a firemného hospodárenia zvolenej spoločnosti. Tento cieľ považujem taktiež za splnený, pretože som vo finančnej analýze došiel k výsledkom a odporučil riešenia problémov spoločnosti.

Na úplný záver práce však chcem položiť pár otázok k diskusii. Ako je možné, že ceny akcií spoločnosti rapídne stúpali, keď akcie celosvetovo klesali? Ako je možné, že v roku 2009 bol akcionárom vyplatený 2,2-násobok zisku? V žiadnom prípade nemám v úmysle poškodiť dobré meno spoločnosti OVB Holding AG, ani ju nejakým spôsobom podozrievať. Odpoveď na tieto otázky vidím v nasledujúcich predpokladoch. Buď boli hodnoty akcií umelo navýšené, alebo sa v burzových obchodoch uplatnil „princíp stáda“. To znamená, že keď nakupuje jeden, nakupujú všetci. Takisto je krásne vidieť, ako neprirodzene sa môže trh správať a k čomu vedú špekulatívne obchody.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Bibliografické zdroje :

- [1] BREALEY, Richard A. a Stewart C. MYERS. 2003. *Principles of corporate finance*. 7th ed. Boston: McGraw-Hill, 1071 s. ISBN 0071151443.
- [2] CARDOZA, K., BASARA J., COOPER, L. a CONROY, R. 2006. *The Power of Intangible Assets: An Analysis of the S&P 500*. Časopis Les Nouvelles, LESI, March 2006.
- [3] ČADA, Karel. 2007. *Oceňování nehmotného majetku*. 2., upr. vyd. Praha: Oeconomica, 110 s. ISBN 978-80-245-1187-0.
- [4] DLUHOŠOVÁ, Dana. 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [5] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. 2008. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KNAP, Karel. 1994. *Práva k nehmotným statkům*. 1. vyd. Praha: Codex, 245 s. ISBN 8090118534.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [9] KOOP, Gary. 2006. *Analysis of financial data*. Chichester: John Wiley & Sons, 240 s. ISBN 0470013214.
- [10] LEV, Baruch. 2001. *Intangibles: Management, Measurement and Reporting*. Brookings Institution Press, Washington D.C. ISBN 978-0815700937.
- [11] MALÝ, Josef. *Obchod nehmotnými statky: patenty, vynálezy, know-how, ochranné známky*. 1.vyd. Praha: C.H.Beck. ISBN 80-7179-320-5.
- [12] PRUDKÝ, Pavel a Milan LOŠŤÁK. *Hmotný a nehmotný majetek v praxi: komentář, příklady, výklad změn*. Olomouc: ANAG, 1997-. 1x ročně.
- [13] ROSS, Stephen A, Randolph WESTERFIELD a Jeffrey F JAFFE. 2008. *Corporate finance*. 8th ed. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 926 s. ISBN 0-07-310590-2.

- [14] RŮČKOVÁ, Petra. 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [15] SCHOLLEOVÁ, Hana. 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [16] SLOVÁKOVÁ, Zuzana. 2003. *Priemyslové vlastníctvo*. Praha: ORAC. ISBN 80-86199-63-0.
- [17] SVAČINA, Pavel. 2010. *Oceňování nehmotných aktiv*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 214 s. ISBN 978-80-86929-62-0.
- [18] UŽÍK, Ján a kolektiv. 1999. *Komplexné príklady z účtovníctva zo skúšok pre získanie „Osvedčenia o spôsobilosti na výkon činnosti auditora*. Bratislava: Súvaha. ISBN 80-88727-28-6.

Elektronické zdroje :

- [19] ČESKO. Zákon č. 40 ze dne 22. března 2012 občanský zákoník. In: Sbíрка zákonů České republiky. 2012, částka 33. Dostupný také z: aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=c&id=6144
- [20] ČESKO. Zákon č. 121 ze dne 12. května 2000 o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským. In: Sbíрка zákonů České republiky. 2000, částka 36. Dostupný také z: <http://aplikace.mvcr.cz/archiv2008/sbirka/2000/sb036-00.pdf>
- [21] ČESKO. Zákon č. 206 ze dne 21. červenec 2000 o biotechnologických vynálezech. In: Sbíрка zákonů České republiky. 2000, částka 64. Dostupný také z: <http://aplikace.mvcr.cz/archiv2008/sbirka/2000/sb064-00.pdf>
- [22] ČESKO. Zákon č. 207 ze dne 21. červenec 2000 o ochraně průmyslových vzorů. In: Sbíрка zákonů České republiky. 2000, částka 64. Dostupný také z: <http://aplikace.mvcr.cz/archiv2008/sbirka/2000/sb064-00.pdf>
- [23] ČESKO. Zákon č. 221 ze dne 26. května 2006 o vymáhání práv z průmyslového vlastnictví. In: Sbíрка zákonů České republiky. 2006, částka 74. Dostupný také z: <http://aplikace.mvcr.cz/archiv2008/sbirka/2006/sb074-00.pdf>
- [24] ČESKO. Zákon č. 441 ze dne 19. prosince 2003 o ochranných známkách. In: Sbíрка zákonů České republiky. 2003, částka 147. Dostupné také z: <http://aplikace.mvcr.cz/archiv2008/sbirka/2003/sb147-03.pdf>

- [25] ČESKO. Zákon č. 452 ze dne 31. prosince 2001 o ochraně označení původu a zeměpisných označení. In: Sběrka zákonů České republiky. 2001, částka 168. Dostupné také z: <http://aplikace.mvcr.cz/archiv2008/sbirka/2001/sb168-01.pdf>
- [26] ČESKO. Zákon č. 478 ze dne 26. října 1992 o užitkových vzorech. In: Sběrka zákonů České republiky. 1992, částka 96. Dostupné také z: <http://aplikace.mvcr.cz/archiv2008/sbirka/1992/sb096-92.pdf>
- [27] ČESKO. Zákon č. 513 ze dne 18. prosince 1991 obchodní zákoník. In: Sběrka zákonů České republiky. 1991, částka 98. Dostupné také z: <http://aplikace.mvcr.cz/archiv2008/sbirka/1991/sb098-91.pdf>
- [28] Annual report of the OVB Holding AG, 2007.
- [29] Annual report of the OVB Holding AG, 2008.
- [30] Annual report of the OVB Holding AG, 2009.
- [31] Annual report of the OVB Holding AG, 2010.
- [32] Nine-month report of the OVB Holding AG, 2011.
- [33] Ročenka Úradu priemyslového vlastníctva, 2011.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

a.i.	a iné
AG	Aktiongesellschaft
a.s.	Akciová spoločnosť
č.	Číslo
IČO	identifikačné číslo osoby
napr.	napríklad
odst.	odstavec
s.	strana
t.j.	to jest
tis.	tisíc
tzn.	to znamená
tzv.	takzvaný
ÚPV	Úrad priemyslového vlastníctva
Zb.	Zbierka
DHM	Dlhodobý hmotný majetok

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázok č. 1 – Štruktúra OVB Holdingu (zdroj: Výročná správa OVB Holdingu).....	46
Obrázok č. 2 – Vývoj cien akcií OVB Holdingu AG na trhu Xetra	69
Obrázok č. 3 – Du Pontov rozklad ukazateľa ROE (v tis. €).....	70

SEZNAM TABULEK

Tabuľka č. 1 – Rozdelenie predmetov práv duševného vlastníctva	19
Tabuľka č. 2 – Zlaté bilančné pravidlo financovania (v tis. €).....	58
Tabuľka č. 3 – Zlaté pravidlo vyrovnania rizika (v tis. €).....	59
Tabuľka č. 4 – Zlaté pari pravidlo (v tis. €).....	59
Tabuľka č. 5 – Vývoj čistého pracovného kapitálu (v tis. €).....	60
Tabuľka č. 6 – Ukazatele likvidity	60
Tabuľka č. 7 – Ukazatele rentability (v centoch)	62
Tabuľka č. 8 – Ukazatele rentability tržieb (v %)	63
Tabuľka č. 9 – ukazatele zadlženosti a finančnej stability	64
Tabuľka č. 10 – Ukazatele aktivity	65
Tabuľka č. 11 - Doba obratu pohľadávok (v dňoch)	67
Tabuľka č. 12 - Doba obratu fin. majetku (v dňoch).....	67
Tabuľka č. 13 – Ukazatele finančného trhu.....	68

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1 – Porovnanie pomeru tržnej a účtovej ceny nehmotných aktív	14
Graf č.2 – Podiel účtovo vykázaných a nevykázaných nehmotných aktív u spoločností S&P 500	16
Graf č.3 – Pomer akvizičných cien firiem v majetkových položkách a goodwill	16
Graf č. 4 – Štatistika udelených patentov (zdroj: ročenka ÚPV).....	21
Graf č. 5 – Štatistika zapísaných úžitkových vzorov (zdroj: ročenka ÚPV)	28
Graf č. 6 – Štatistika zápisov do registra (zdroj: ročenka ÚPV).....	31
Graf č. 7 – Štruktúra aktív (v %)	47
Graf č. 8 – Štruktúra dlhodobého majetku (v %).....	48
Graf č. 9 – Štruktúra obežných aktív (v %)	49
Graf č. 10 – Štruktúra pasív (v %)	49
Graf č. 11 – Vývoj aktív v sledovaných rokoch (v tis. €).....	50
Graf č. 12 – Vývoj dlhodobého majetku v sledovaných rokoch (v tis. €)	51
Graf č. 13 – Vývoj krátkodobých aktív v sledovaných rokoch (v tis. €).....	52
Graf č. 14 – Vývoj pasív v sledovaných rokoch (v tis. €)	53
Graf č. 15 – Vývoj vlastného kapitálu v sledovaných rokoch (v tis. €).....	53
Graf č. 16 – Vývoj cudzích zdrojov v sledovaných rokoch (v tis. €)	54
Graf č. 17 – Štruktúra nákladov (v %).....	55
Graf č. 18 – Vývoj výsledku hospodárenia v sledovaných rokoch (v %)	56
Graf č. 19 – Vývoj tržieb v sledovaných rokoch (v tis. €).....	56
Graf č. 20 – Vývoj nákladov v sledovaných rokoch (v tis. €)	57

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA P I: VERTIKÁLNÁ ANALÝZA SÚVAHY - STRANA AKTÍV V BILANCI (V TIS. €).....	82
PŘÍLOHA P II: VERTIKÁLNÁ ANALÝZA SÚVAHY - STRANA PASÍV V BILANCI (V TIS. €).....	83
PŘÍLOHA P III: HORIZONTÁLNÁ ANALÝZA SÚVAHY - STRANA AKTÍV V BILANCI (V TIS. €).....	84
PŘÍLOHA P IV: HORIZONTÁLNÁ ANALÝZA SÚVAHY - STRANA PASÍV V BILANCI (V TIS. €).....	85
PŘÍLOHA P V: VERTIKÁLNÁ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A STRÁT (V TIS. €).....	86
PŘÍLOHA P VI: HORIZONTÁLNÁ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A STRÁT (V TIS. €).....	87

PŘÍLOHA P I: VERTIKÁLNA ANALÝZA SÚVAHY - STRANA AKTÍV V BILANCI (V TIS. €)

	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	30.9.20011	%
Dlhodobé aktíva	17 355	11,16%	22 602	13,87%	23 493	15,78%	24 297	16,77%	23 638	16,26%
Nehmotné aktíva	5 976	3,84%	9 242	5,67%	11 208	7,53%	12 847	8,87%	12 297	8,46%
Hmotný majetok	6 991	4,50%	7 352	4,51%	6 175	4,15%	5 194	3,58%	4 716	3,24%
Nehnutelnosti držané ako finančné investície	683	0,44%	638	0,39%	571	0,38%	570	0,39%	570	0,39%
Dlhodobé finančné aktíva	220	0,14%	485	0,30%	562	0,38%	520	0,36%	438	0,30%
Odložené daňové pohľadávky	3 485	2,24%	4 885	3,00%	4 977	3,34%	5 166	3,57%	5 617	3,86%
Krátkodobé aktíva	138 099	88,84%	140 329	86,13%	125 346	84,22%	120 598	83,23%	121 779	83,74%
Pohľadávky z obchodného styku	23 805	15,31%	19 364	11,88%	15 934	10,71%	20 208	13,95%	22 006	15,13%
Ostatné pohľadávky a aktíva	17 670	11,37%	28 047	17,21%	29 242	19,65%	25 761	17,78%	25 129	17,28%
Pohľadávky z príjmových daní	5 102	3,28%	5 158	3,17%	4 171	2,80%	2 554	1,76%	2 169	1,49%
cenné papiere a ostatné investície	53 754	34,58%	52 678	32,33%	30 936	20,78%	41 221	28,45%	41 075	28,25%
Peniaze a peňažné ekvivalenty	37 768	24,30%	35 082	21,53%	45 063	30,28%	30 854	21,29%	31 400	21,59%
Aktíva	155 454	100,00%	162 931	100,00%	148 839	100,00%	144 895	100,00%	145 417	100,00%

PŘÍLOHA P II: VERTIKÁLNA ANALÝZA SÚVAHY - STRANA PASÍV V BILANCI (V TIS. €)

	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	30.9.20011	%
Vlastný kapitál	89 580	57,62%	96 357	59,14%	86 123	57,86%	83 485	57,62%	78 896	54,26%
základný kapitál	14 251	9,17%	14 251	8,75%	14 251	9,57%	14 251	9,84%	14 251	9,80%
rezervy	39 342	25,31%	39 342	24,15%	39 342	26,43%	19 342	13,35%	39 342	27,05%
příjmové rezervy	12 514	8,05%	13 016	7,99%	13 306	8,94%	13 593	9,38%	13 725	9,44%
ostatné rezervy	2 271	1,46%	1 003	0,62%	1 297	0,87%	1 808	1,25%	1 762	1,21%
menšinové podiely	180	0,12%	255	0,16%	202	0,14%	174	0,12%	162	0,11%
čistý nerozdelený zisk	21 022	13,52%	28 490	17,49%	17 725	11,91%	14 317	9,88%	9 654	6,64%
Dlhodobé cudzie zdroje	1 135	0,73%	1 218	0,75%	1 270	0,85%	1 505	1,04%	1 607	1,11%
záväzky k bankám	433	0,28%	357	0,22%	261	0,18%	389	0,27%	350	0,24%
provízie	637	0,41%	791	0,49%	937	0,63%	931	0,64%	954	0,66%
ostatné cudzie zdroje	17	0,01%	53	0,03%	41	0,03%	73	0,05%	63	0,04%
záväzky z odložených daní	48	0,03%	17	0,01%	31	0,02%	112	0,08%	240	0,17%
Krátkodobé cudzie zdroje	64 739	41,65%	65 356	40,11%	61 446	41,28%	59 905	41,34%	64 914	44,64%
provízie na dane	2 570	1,65%	2 327	1,43%	1 836	1,23%	1 360	0,94%	2 393	1,65%
ostatné provízie	19 021	12,24%	31 570	19,38%	27 711	18,62%	25 231	17,41%	28 606	19,67%
daňové záväzky	2 233	1,44%	1 598	0,98%	284	0,19%	504	0,35%	389	0,27%
záväzky z obchodných vzťahov	9 751	6,27%	8 762	5,38%	6 692	4,50%	8 230	5,68%	8 269	5,69%
ostatné záväzky	21 164	13,61%	21 099	12,95%	24 923	16,74%	24 580	16,96%	25 257	17,37%
		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Pasíva	155 454	100,00%	162 931	100,00%	148 839	100,00%	144 895	100,00%	145 417	100,00%

PŘÍLOHA P III: HORIZONTÁLNÁ ANALÝZA SÚVAHY - STRANA AKTÍV V BILANCI (V TIS. €)

	zmena 07/08	%	zmena 08/09	%	zmena 09/10	%	zmena 10/11	%
Dlhodobé aktíva	5 247	30,23%	891	3,94%	804	3,42%	659	-2,71%
Nehmotné aktíva	3 266	54,65%	1 966	21,27%	1 639	14,62%	550	-4,28%
Hmotný majetok	361	5,16%	- 1 177	-16,01%	- 981	-15,89%	478	-9,20%
Nehnutelnosti držané ako finančné investície	- 45	-6,59%	- 67	-10,50%	- 1	-0,18%	-	0,00%
Dlhodobé finančné aktíva	265	120,45%	77	15,88%	42	-7,47%	82	-15,77%
Odložené daňové pohľadávky	1 400	40,17%	92	1,88%	189	3,80%	451	8,73%
Krátkodobé aktíva	2 230	1,61%	- 14 983	-10,68%	- 4 748	-3,79%	1 181	0,98%
Pohľadávky z obchodného styku	- 4 441	-18,66%	- 3 430	-17,71%	4 274	26,82%	1 798	8,90%
Ostatné pohľadávky a aktíva	10 377	58,73%	1 195	4,26%	- 3 481	-11,90%	632	-2,45%
Pohľadávky z príjmových daní	56	1,10%	- 987	-19,14%	- 1 617	-38,77%	385	-15,07%
cenné papiere a ostatné investície	- 1 076	-2,00%	- 21 742	-41,27%	10 285	33,25%	146	-0,35%
Peniaze a peňažné ekvivalenty	- 2 686	-7,11%	9 981	28,45%	- 14 209	-31,53%	546	1,77%
Aktíva	7 477	4,81%	- 14 092	-8,65%	- 3 944	-2,65%	522	0,36%

PŘÍLOHA P IV: HORIZONTÁLNÁ ANALÝZA SÚVAHY - STRANA PASÍV V BILANCI (V TIS. €)

	zmena 07/08	%	zmena 08/09	%	zmena 09/10	%	zmena 10/11	%
Vlastný kapitál	6 777	7,57%	- 10 234	-10,62%	- 2 638	-3,06%	- 4 589	-5,50%
základný kapitál	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
rezervy	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
príjmové rezervy	502	4,01%	290	2,23%	287	2,16%	132	0,97%
ostatné rezervy	- 1 268	-55,83%	294	29,31%	511	39,40%	- 46	-2,54%
menšinové podiely	75	41,67%	- 53	-20,78%	- 28	-13,86%	- 12	-6,90%
čistý nerozdelený zisk	7 468	35,52%	- 10 765	-37,79%	- 3 408	-19,23%	- 4 663	-32,57%
Dlhodobé cudzie zdroje	83	7,31%	52	4,27%	235	18,50%	102	6,78%
záväzky k bankám	- 76	-17,55%	- 96	-26,89%	128	49,04%	- 39	-10,03%
provízie	154	24,18%	146	18,46%	- 6	-0,64%	23	2,47%
ostatné cudzie zdroje	36	211,76%	- 12	-22,64%	32	78,05%	- 10	-13,70%
záväzky z odložených daní	- 31	-64,58%	14	82,35%	81	261,29%	128	114,29%
Krátkodobé cudzie zdroje	617	0,95%	- 3 910	-5,98%	- 1 541	-2,51%	5 009	8,36%
provízie na dane	- 243	-9,46%	- 491	-21,10%	- 476	-25,93%	1 033	75,96%
ostatné provízie	12 549	65,97%	- 3 859	-12,22%	- 2 480	-8,95%	3 375	13,38%
daňové záväzky	- 635	-28,44%	- 1 314	-82,23%	220	77,46%	- 115	-22,82%
záväzky z obchodných vzťahov	- 989	-10,14%	- 2 070	-23,62%	1 538	22,98%	39	0,47%
ostatné záväzky	- 65	-0,31%	3 824	18,12%	- 343	-1,38%	677	2,75%
Pasíva	7 477	4,81%	- 14 092	-8,65%	- 3 944	-2,65%	522	0,36%

PŘÍLOHA P V: VERTIKÁLNA ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A STRÁT (V TIS. €)

	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	30.9.20011	%
Tržby zo sprostredkovania	221 785	94,64%	236 351	93,55%	180 110	92,60%	175 074	93,96%	146 478	95,41%
Ostatné prevádzkové tržby	12 565	5,36%	16 297	6,45%	14 388	7,40%	11 252	6,04%	7 039	4,59%
Celkové tržby	234 350	100,00%	252 648	100,00%	194 498	100,00%	186 326	100,00%	153 517	100,00%
Náklady na sprostredkovanie	134 383	57,34%	142 533	56,42%	108 346	55,71%	112 542	60,40%	99 647	64,91%
Personálne náklady	21 512	9,18%	24 618	9,74%	25 160	12,94%	24 773	13,30%	18 506	12,05%
Odpisy a amortizácia	4 303	1,84%	3 838	1,52%	3 816	1,96%	3 121	1,68%	2 580	1,68%
Ostatné prevádzkové náklady	45 197	19,29%	52 818	20,91%	47 548	24,45%	41 100	22,06%	28 769	18,74%
zisk pred odčítaním úrokov a daní (EBIT)	28 955	12,36%	28 841	11,42%	9 628	4,95%	4 790	2,57%	4 015	2,62%
likvidácia dlhodobých finančných investícií	479	0,20%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
finančný príjem	3 141	1,34%	4 306	1,70%	2 705	1,39%	2 022	1,09%	1 512	0,98%
finančné náklady	707	0,30%	2 397	0,95%	1 061	0,55%	470	0,25%	485	0,32%
finančný výsledok hospodárenia	2 913	1,24%	1 909	0,76%	1 644	0,85%	1 552	0,83%	730	0,48%
zisk pred odčítaním daní (EBT)	31 868	13,60%	30 750	12,17%	11 272	5,80%	6 342	3,40%	4 745	3,09%
daň z príjmu	11 706	5,00%	6 316	2,50%	2 561	-78,12%	2 365	1,27%	2 162	1,41%
menšinové podiely	50	0,02%	75	0,03%	53	6,00%	28	0,02%	12	0,01%
Výsledok hospodárenia po zdanení	20 212	8,62%	24 359	9,64%	8 764	4,51%	4 005	2,15%	2 595	1,69%

PŘÍLOHA P VI: HORIZONTÁLNA ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A STRÁT (V TIS. €)

	zmena 07/08	%	zmena 08/09	%	zmena 09/10	%	zmena 10/11	%
Príjem zo sprostredkovania	14 566	6,57%	- 56 241	-23,80%	- 5 036	-2,80%	- 28 596	-16,33%
Ostatné prevádzkové príjmy	3 732	29,70%	- 1 909	-11,71%	- 3 136	-21,80%	- 4 213	-37,44%
Prevádzkový príjem	18 298	7,81%	- 58 150	-23,02%	- 8 172	-4,20%	- 32 809	-17,61%
Náklady na sprostredkovanie	8 150	6,06%	- 34 187	-23,99%	4 196	3,87%	- 12 895	-11,46%
Personálne náklady	3 106	14,44%	542	2,20%	- 387	-1,54%	- 6 267	-25,30%
Odpisy a amortizácia	- 465	-10,81%	- 22	-0,57%	- 695	-18,21%	- 541	-17,33%
Ostatné prevádzkové náklady	7 621	16,86%	- 5 270	-9,98%	- 6 448	-13,56%	- 12 331	-30,00%
zisk pred odčítaním úrokov a daní (EBIT)	- 114	-0,39%	- 19 213	-66,62%	- 4 838	-50,25%	- 775	-16,18%
likvidácia dlhodobých finančných investícií	- 479		-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
finančný príjem	1 165	37,09%	- 1 601	-37,18%	- 683	-25,25%	- 510	-25,22%
finančné náklady	1 690	239,04%	- 1 336	-55,74%	- 591	-55,70%	15	3,19%
finančný výsledok hospodárenia	- 1 004	-34,47%	- 265	-13,88%	- 92	-5,60%	- 822	-52,96%
zisk pred odčítaním daní (EBT)	- 1 118	-3,51%	- 19 478	-63,34%	- 4 930	-43,74%	- 1 597	-25,18%
daň z príjmu	- 5 390	-46,04%	- 3 755	-59,45%	- 196	-7,65%	- 203	-8,58%
menšinové podiely	25	50,00%	- 22	-29,33%	- 25	-47,17%	- 16	-57,14%
Výsledok hospodárenia po zdanení	4 147	20,52%	- 15 595	-64,02%	- 4 759	-54,30%	- 1 410	-35,21%