

# Analýza výkaznictví cenných papírů malými a středními podniky v ČR

Analysis of Financial Securities Reporting by SMEs' in the Czech Republic

*Stroubal Jiří, Paseková Marie, Hrubošová Eva*

## Abstrakt

Z důvodu nadnárodní účetní harmonizace lze v posledních letech vysledovat odklon od tradičního oceňování na bázi historických cen směrem k vykazování v reálných hodnotách. Tento trend je v českém účetnictví zejména aplikován na oblast oceňování a vykazování cenných papírů. Cílem tohoto příspěvku je zhodnotit stávající stav využití cenných papírů malými a středními podniky, zhodnotit jejich schopnost ocenit tyto finanční nástroje a v neposlední řadě provést komparativní analýzu českých účetních pravidel s pravidly nadnárodními, konkrétně pak Mezinárodními standardy účetního výkaznictví (IFRS).

*Klíčová slova: malé a střední podniky (MSP), oceňování, IFRS, cenné papíry, deriváty, reálná hodnota, zajištění, zajišťovací účetnictví*

## 1 ÚVOD

Na oceňování a vykazování nástrojů kapitálového trhu existují dva zcela odlišné pohledy. Prvním je pohled velkých společností a nadnárodních korporací, které velmi často evidují ve svém majetku nejrůznější druhy cenných papírů a navíc využívají i bankami nabízených derivátů k zajištění svých pohledávek a závazků proti devizovému, úrokovému, akciovému nebo komoditnímu riziku. Druhým pohledem je využitelnost a potřebná znalost této problematiky u malých a středních podniků. Dále je nutné vzít v úvahu, že potřeba věrně zobrazovat stav majetku, potažmo majetkových cenných papírů se mění v korelaci s hospodářským cyklem.

Koncepční řešení problematiky oceňování nesmí vycházet z konkrétní ekonomické situace a nelze jej měnit v okamžiku, kdy dojde ke změně ekonomických podmínek. Nesystematické změny účetních zásad a přístupů v oblasti oceňování mohou samy o sobě přispět k nestabilitě ekonomického systému.

Během ekonomického růstu lze vysledovat velký optimismus investorů, který od nich vede k požadavku, aby veškeré účetní položky byly vykazovány v reálných hodnotách. Pravdou je, že aplikace tzv. fair value accounting znamená odklon od tradiční zásady opatrnosti v účetnictví a od konzervativního oceňování v historických cenách. Navíc je účetnictví více náchylné k přeceňování bilančních položek, které pak ovlivňuje výši výsledku hospodaření společnosti. Na druhou stranu v okamžiku ekonomické krize, investoři mění své názory týkající se oceňovacích bází. Jestliže v okamžiku růstu se rádi vezli na vítězné a stále rostoucí vlně, tržní ceny v okamžiku krize rázem klesají. Reálná hodnota se tak v období recese stává nevídanou součástí účetnictví. Obvyklou reakcí na krizi je nastolení striktních konservativních pravidel, a to zejména obnovení aplikace zásady opatrnosti v účetnictví.

K rozdílnému pohledu na zobrazení hodnoty kapitálových nástrojů v účetnictví přispívá i skutečnost, že některé účetní jednotky využívají česká účetní pravidla a jiné vykazují dle meziná-

rodních standardů IFRS. Cílem tohoto příspěvku je zhodnotit stávající stav využití cenných papírů malými a středními podniky, zhodnotit jejich schopnost ocenit tyto finanční nástroje a v neposlední řadě provést komparativní analýzu českých účetních pravidel s pravidly nadnárodními, konkrétně pak Mezinárodními standardy účetního výkaznictví (IFRS). Z tohoto důvodu bylo provedeno dotazníkové šetření mezi českými podniky s cílem zjistit reálný stav účtování cenných papírů v ČR.

## 2 POHLEDEM DO LITERATURY

Ještě před přijetím standardů IFRS v rámci EU to byly především burzy, které vyžadovaly od kótovaných subjektů předkládání takových účetních závěrek, které by byly v souladu s IFRS nebo s US GAAP. Předchozí výzkumy, které se zabývaly stupněm zveřejnění (Cooke, 1992; Meek et al., 1995), resp. pravděpodobností používání nadnárodních standardů (El-Gazzar et al., 1999; Murphy, 1999; Ashbaugh, 2001; Dumontier & Raffournier, 1998; Leuz & Verrecchia, 2000; Leuz, 2003) naznačují pozitivní korelaci mezi kótováním účetních jednotek na zahraničních trzích a jejím stupněm zveřejnění, resp. používáním nadnárodních standardů jako báze pro účetní výkaznictví.

V roce 2002 vydala Rada Evropské unie nařízení 1606/2002, jenž stanovilo povinnost pro společnosti, které jsou kótovány na evropských burzách, aby sestavovaly své konsolidované účetní závěrky podle IFRS, a to nejpozději od roku 2005. Nebýt těchto společných účetních pravidel, existovalo by v současné chvíli v rámci Evropské unie 27 odlišných metod pro účetní výkaznictví kótovaných společností (Whittington, 2005).

Mezi hlavní důvody užitečnosti nadnárodních standardů lze uvést:

- jednodušší přístup na zahraniční kapitálové trhy;
- vyšší důvěryhodnost zahraničních společností na domácích kapitálových trzích;
- celosvětovou srovnatelnost účetních dat;
- větší transparentnost;
- větší srozumitelnost díky „společnému účetnímu jazyku“;
- jednodušší regulaci na kapitálových trzích;
- nižší ovlivnitelnost účetních standardů politickými tlaky.

Aplikace mezinárodních standardů v transitivních ekonomikách přináší určité obavy v odborných kruzích. Tyto obavy (např. Eccher & Healy, 2000; Sucher & Alexander, 2002) se vztahují zejména na nedostatek kvalifikovaných účetních a auditorů, a dále na nepříliš vysokou efektivnost daných trhů ve vazbě na vykazování v reálných hodnotách.

Zlí jazykové tvrdí, že si účetní jednotky tak dlouho stěžovaly, že si nemohou zajišťovat svá rizika, až na ně tvůrci účetních pravidel přichystali zajišťovací účetnictví. Nastavení účetních předpisů tak předpokládá, že účetní jednotky si sami přejí aplikaci zajišťovacího účetnictví, a proto si automaticky nevynucuje jeho aplikaci. Trombley (2003) k tomu dodává, že společnosti, které se věnují zajišťovacím aktivitám, budou velice rádi používat zajišťovací účetnictví. Na druhou stranu je třeba poznamenat, že účetní jednotky preferují aplikaci zajišťovacího účetnictví zejména v případě zajištění peněžních toků.

Informačnímu potenciálu zajišťovacího účetnictví je věnováno několik studií (např. Jorgensen,

1997; Melumad et al., 1999; Hughes et al., 2002). Nejzajímavějším zjištěním je zde fakt, že dobrovolná aplikace zajišťovacího účetnictví vede k odchýlení od nejlepší zajišťovací strategie (na rozdíl od situace, kdy se firma zajišťuje pouze ekonomicky a pravidla zajišťovacího účetnictví neaplikuje). Barnes (2001) přitom upozorňuje, že tyto odchylky od ekonomického zajištění jsou právě důsledkem nastaveného modelu zajišťovacího účetnictví. Zdůrazňuje, že účetní zajištění může motivovat špatně hospodařící firmy ke spekulacím a v krátkém období rovněž k ovlivnění svých výsledků hospodaření.

### 3 VÝZKUM

Jedním z klíčových požadavků českých účetních předpisů je vykazování vybraných cenných papírů v reálných hodnotách. Tu lze v českých podmínkách stanovit buď na bázi tržní ceny, anebo na bázi oceňovacího modelu. Bohužel českých trh s akciemi není tak transparentní, aby bylo možné většinu akcií oceňovat právě na úrovni tržních cen, a tak si na tomto místě naznačme další metody, jak reálnou hodnotu stanovit:

- odvozením od čisté hodnoty aktiv (tedy vlastního kapitálu) emitenta,
- pomocí metody Price/Earnings ratio,
- pomocí dividendového diskontního modelu

Mezi hlavní úskalí modelu čisté hodnoty aktiv lze zmínit nekonzistenci oceňovacíchází podle českých účetních pravidel, kdy vybrané komponenty vykazujeme v reálných hodnotách, jiné zase v cenách historických a aktiva najatá formou finančního leasingu nejsou předmětem účtování nájemce. Numericky se v podstatě jedná o podíl výše vlastního kapitálu k počtu vydaných kmenových akcií. Byť se jedná o model spíše indikativní, zdá se však být pro české prostředí nejnázá aplikovatelný.

Mezi hlavní nevýhody aplikace modelu P/E v českých podmínkách lze tedy zmínit: (i) obtížnou zjistitelnost ukazatele P/E, a (ii) skutečnost, že tento model není aplikovatelný za situace, kdy emitent dosahuje účetní ztráty.

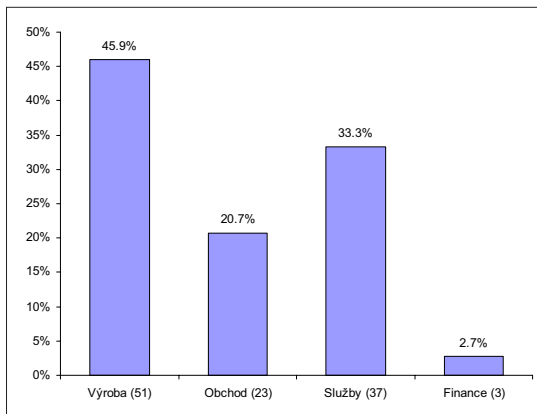
Nevýhodou dividendového diskontního modelu je skutečnost, že jej nelze aplikovat na emitenty akcií, kteří dosahují ztráty a dále na emitenty, kteří nevyplácejí dividendy.

Hlavním cílem výzkumu bylo zjistit, zda malé a střední podniky využívají finanční nástroje, zda jsou podniky schopny stanovit reálnou hodnotu, a v neposlední řadě, které zajišťovací nástroje v oblasti risk managementu využívají. Pro sběr dat byla použita empirická metoda vědeckého zkoumání. Otázky v dotazníku byly z hlediska formy odpovědi uzavřené a z hlediska funkce byly otázky zjišťující i klasifikační. Dotazníky byly distribuovány v tištěné i elektronické podobě. Výzkumu se zúčastnili studenti 4. ročníku oboru Finance a Podnikové ekonomiky na Fakultě managementu a ekonomiky, Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, jak v prezenční tak kombinované formě studia.

### 4 VÝSLEDKY

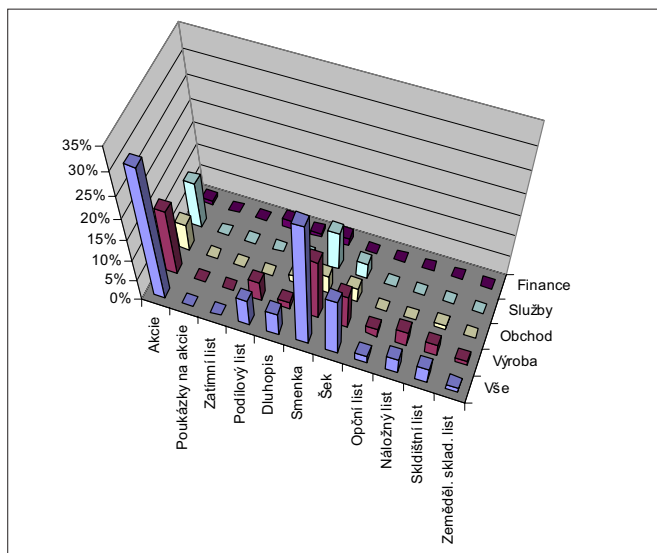
Data byla získána celkem od 111 účetních jednotek, jejichž roční tržby nepřekročily 5 mld. Kč. Respondenti charakterizovali své podniky příslušností do kategorií podle hlavních oblastí činnosti. Měli možnost zvolit jednu nebo více z následujících možností zaměření podniku:

výroba, obchod, služby, finance a pojišťovnictví. Mezi respondenty nebyl podnik odkazující se svým zaměřením na oblast pojišťovnictví. Struktura souboru podniků podle jejich zaměření je uvedena na Obr. 1. Některé z podniků uvedly více než jeden obor činnosti, proto je suma procentuálního zastoupení podniků v různých oborech činnosti větší než 100.



Obr. 1 – Struktura souboru dotazovaných podniků podle jejich zaměření. Zdroj: vlastní výzkum

Přehled o investicích podniků do cenných papírů naznačuje Obr. 2. Z přehledu vyplývá, že účetní jednotky investují zejména do akcií, směnky a šeků – v úhrnu 73,0 % odkazů. Výrazně méně častou je investice do podílových listů, dluhopisů, náložných listů, skladištních listů, opčních listů a zemědělských skladištních listů – celkem 21,6 %.



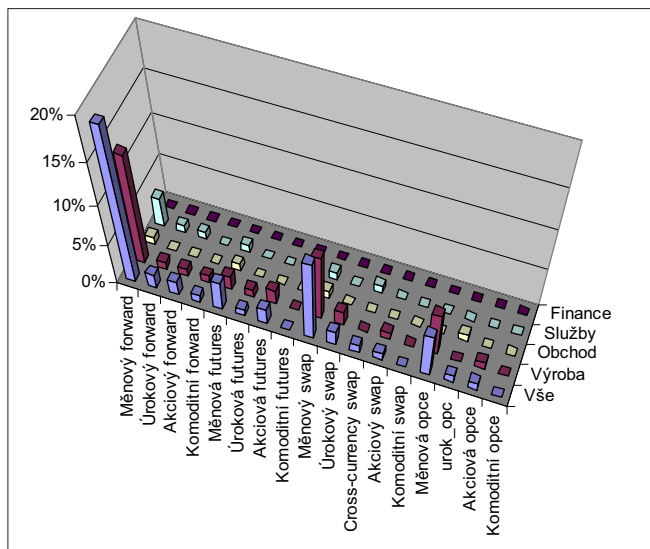
Obr. 2 – Relativní počet odkazů podniků na druhy cenných papírů, do nichž podniky investují. Zdroj: vlastní výzkum

Struktura cenných papírů využívaných českými účetními jednotkami odpovídá současnému ekonomickému vývoji. Během krize se projevila silná nedůvěra v celý světový finanční systém a investice do kapitálového trhu vzaly za své. Akcie během uplynulých dvou let ztratily desítky procent své hodnoty a dodnes se mnohé obchodují hluboko pod svou vnitřní hodnotou. Přesto zůstávají v portfoliích firem poměrně silně zastoupeny, na rozdíl od dluhopisů, u kterých navíc můžeme nalézt další nevýhody přispívající k menší atraktivitě pro investory. První nevýhodou je u státních a komunálních dluhopisů poměrně nízký výnos, který úzce souvisí s nízkými úrokovými sazbami v ČR i ve světě a druhým faktorem nedostupnosti je vysoké nominále těchto cenných papírů.

Dotazníkové šetření zobrazuje situaci zejména u malých a středních podniků, kde se nepředpokládá schopnost investovat do dluhopisů v šesticiferných sumách. Nastává zde však jeden paradoxní jev, kdy rizikovější typy dluhopisů, jakými mohou být dluhopisy korporací, jsou žádanější i přes nízký výnos a investoři paradoxně věří více firmě než státu. To se v roce 2010 projevilo například při obrovském zájmu investorů o dluhopisy emitované společností Microsoft, zatímco o americké vládní dluhopisy příliš mnoho zájemců nebylo.

Směnka a šek jsou tradičními cennými papíry užívanými mezi podniky k úhradě pohledávek a závazků. Vzhledem k tomu, že zákon, který přesně upravuje tyto cenné papíry, je v české legislativě platný více než šedesát let, mohou se podniky spolehnout na jasná pravidla a dobrou vymahatelnost práva. Pro tyto vlastnosti jak ukazuje náš výzkum, jsou nejpoužívanějšími dlužnými cennými papíry u nás.

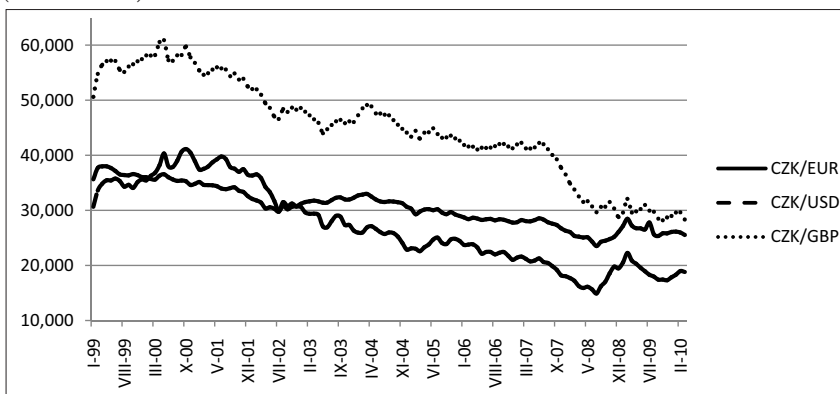
Přehled o investicích podniku do derivátových kontraktů naznačuje Obr. 3. Nejčastěji jsou využívány měnové deriváty, a to měnový forward, měnový swap, měnová opce a měnová futures, které dohromady tvoří 37,8 % odkazů. Ostatní typy derivátů jsou odkazovány jen ve 12,6 %. Analyzované podniky však vůbec nevyužívají komoditní deriváty. Převážná část odkazů na užití derivátů přitom pochází z oblasti výrobních podniků.



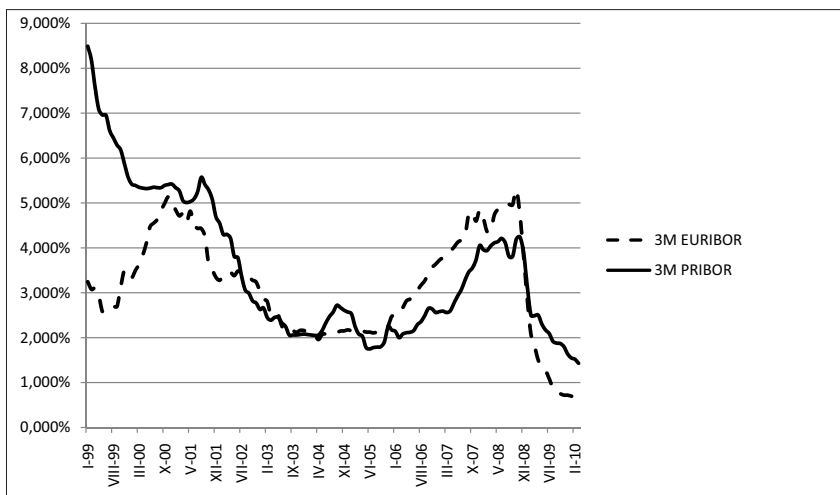
Obr. 3 – Relativní počet odkazů podniků na typy užívaných derivátů. Zdroj: vlastní výzkum

Deriváty jsou velmi diskutovaným tématem zejména v poslední době. Důvodů je několik, mezi hlavní můžeme uvést nedůvěru investorů díky toxickým derivátovým produktům, které přispěly k vyvolání krize v roce 2007. U malých a středních podniků se předpokládá, že deriváty nebudou využívat ke spekulacím, ale spíše k zajištění svých rizik. Jak vyplývá z Obr. 3, nejvíce musí účetní jednotky řešit riziko měnové, případně úrokové. Opět je využíváno léty prověřených typů kontraktů typu forward a swap, se kterými mají zkušenosti jednak bankéři na českém finančním trhu, a i sami podnikatelé, kteří spatřují výhodu zejména v přehlednosti a nekomplikovanosti kontraktu.

O tom, že má smysl si zajišťovat at' již kursová rizika nebo rizika úroková svědčí i následující vývoj kursu koruny vůči EUR, USD a GBP, resp. vývoj úrokových sazeb v posledním desetiletí (viz obr. 4 a 5).



Obr. 4 – Vývoj kursu CZK vůči EUR, USD a GBP v letech 1999-2010. Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz); vlastní zpracování



Obr. 5 – Vztah mezi sazbami 3M PRIBOR a 3M EURIBOR v letech 1999-2010. Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz); [www.euribor-rates.eu](http://www.euribor-rates.eu); vlastní zpracování

V posledních letech nabývají v ČR na oblíbenosti měnové opce. Při prozkoumání souvislosti mezi používanými zajišťovacími měnovými opcemi a účetním zobrazením nastává otázka, zda lze přesně zobrazit jejich hodnota. Pro oceňování opcí můžeme použít několik modelů, např. binomický model, Black-Scholesův model a Garman-Kohlhagenův model. Tyto modely, zejména ty posledně jmenované vychází z toho, že cena aktiva se spojitě mění v čase a zahrnuje bezrizikovou úrokovou míru, směrodatnou odchylku a distribuční funkci normálního rozdělení. Black-Scholesův model definuje hodnotu opční prémie evropské akciové call opce, jejíž cena zde v zásadě odpovídá rozdílu mezi kursem akcie a současnou hodnotou realizační ceny. Pro tento model pánové Black a Scholes stanovili, že se cena aktiv bude měnit spojitě a že změny, které se mohou kdykoli uskutečnit, budou mít normální rozdělení. V roce 1983 byl představen Garman-Kohlhagenův model pro ocenění měnové opce. Jedná se o modifikaci původního modelu Blacka a Scholese. Hodnota opční prémie call opce a put opce se v tomto modelu vypočítá následujícím způsobem (viz např. Strouhal, 2010):

kde:

$$\text{CALL} = \text{SR} \cdot e^{-i_{\text{RF}}^{\text{F}} T} \cdot N(d_1) - \text{FX} \cdot e^{-i_{\text{RF}}^{\text{R}} T} \cdot N(d_2)$$

$$d_1 = \frac{\ln \frac{\text{SR}}{\text{FX}} + \left( i_{\text{RF}}^{\text{D}} - i_{\text{RF}}^{\text{F}} + \frac{\sigma^2}{2} \right) T}{\sigma \sqrt{T}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{T}$$

$$N(d) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}} \int_{-\infty}^d e^{-\frac{x^2}{2}} dx$$

$$\text{PUT} = \text{FX} \cdot e^{-i_{\text{RF}}^{\text{D}} T} \cdot N(-d_2) - \text{SR} \cdot e^{-i_{\text{RF}}^{\text{F}} T} \cdot N(-d_1)$$

kde:

CALL hodnota opční prémie měnové call opce

PUT hodnota opční prémie měnové put opce

SR momentální cena podkladového instrumentu

FX realizační cena

T doba expirace (v letech)

$i_{\text{RF}}^{\text{D}}$  bezriziková úroková míra na domácí depozita

$i_{\text{RF}}^{\text{F}}$  bezriziková úroková míra na zahraniční depozita

$\sigma$  směrodatná odchylka (volatilita)

$N(d)$  distribuční funkce normovaného normálního rozdělení

Reálnou hodnotu, podrozvahovou pohledávku a podrozvahový závazek u měnové opce (za použití Graham-Kohlhagenova modelu) lze počítat následujícím způsobem:

$$\text{RH} = \text{podrozvahová pohledávka} - \text{podrozvahový závazek}$$

$$\text{pohledávka} = \text{SR} \cdot e^{-i_{\text{RF}}^{\text{F}} T} \cdot N(d_1) \cdot \text{objem kontraktu}$$

$$\text{závazek} = \text{FX} \cdot e^{-i_{\text{RF}}^{\text{D}} T} \cdot N(d_2) \cdot \text{objem kontraktu}$$

Z výše uvedeného kalkulačního vzorce je patrné, že účetní pracovníci v malých a středních podnicích mohou mít určité problémy s pochopením vzorce, natož s jeho kalkulací a propočtem reálné hodnoty. Proto se v drtivé většině účetní jednotky spoléhají na informace a data dodaná subjektem, s nímž daný kontrakt uzavřely.

## 5 ZÁVĚREČNÉ ÚVAHY

Nejvýraznější odlišností českých pravidel od IFRS jsou poměrně nízké požadavky na zveřejnění informací. Účetní řešení problematiky výkaznictví finančních nástrojů podle IFRS je do značné míry spojeno s problematikou reálných, či přesněji aktuálních tržních hodnot těchto nástrojů. Je to dáno snahou tvůrců standardů, aby investoři v okamžiku sestavení účetní závěrky měli k dispozici co možná nejaktuálnější data s odkazem na soudobý vývoj cen aktiv podniku na trhu. Předpoklad jistě vzhledem k základním pilířem jeho aplikovatelnosti je funkční a vysoce transparentní trh. Tím, jak se prozatím zdá, ten český není. Je sice pravda, že reálná hodnota je jednou z oceňovacíchází v podmínkách ČR, nicméně její stanovování je obvykle založeno na oceňovacích modelech, nikoli na tržní ceně.

Při komparaci oceňovacíchází mezi IFRS a českými podmínkami je navíc třeba uvést nemožnost oceňování dlouhodobých pohledávek a dlouhodobých závazků podle českých předpisů v současných hodnotách (potažmo amortizovaných nákladech), kdy stejně jako krátkodobé pohledávky a krátkodobé závazky i ty s dobou splatnosti delší jednoho roku v českém prostředí společnosti musí v souladu s platnými předpisy oceňovat a vykazovat v jejich jmenovitých hodnotách. Naprostá ignorace časové hodnoty peněz tak může výrazně ovlivňovat (byť v naprostém souladu se zákonnými požadavky) účetní výkazy a eventuelně přinést potenciálním investorům špatné informace pro jejich investiční rozhodování (Strouhal, 2010).

V oblasti majetkových cenných papírů je třeba zkonstatovat shodné požadavky na prvotní zachycení v pořizovacích nákladech, přičemž následné přecenění už je řešeno odlišně v závislosti na srovnatelnosti zařazení jednotlivých nástrojů do portfolií. Právě v oblasti investic do majetkových cenných papírů by bylo v ČR vhodné převzít portfolia platná v mezinárodních standardech (HFT, AFS) a aplikovat na ně tak identické požadavky. Přesto je třeba na tomto místě upozornit na úskalí oceňování v reálných hodnotách. Ideální stav, tedy odvození reálné hodnoty od tržní ceny bohužel v prostředí nepřliš transparentního českého trhu s akciemi, selhává, a tak je obvykle třeba použít ostatní modely (Strouhal, 2010).

V oblasti vykazování dluhových cenných papírů však vysoký stupeň kompatibility mezi požadavky IFRS a českými předpisy tvrdit nelze. Zejména u dlouhodobých dluhových nástrojů je poměrně nevhodné (byť z daňového hlediska poměrně elegantně) řešena problematika amortizace rozdílů mezi jmenovitými hodnotami dluhopisů a jejich emisními cenami. Proto by bylo vhodné zavedení portfolia HTM i v českém prostředí, ovšem pouze za předpokladu, že by v tu chvíli byly dorešeny zároveň i daňové konsekvence, tzn. že by amortizace rozdílů byla z pohledu investora do dluhového nástroje plně daňově účinná (Strouhal, 2010). V současnosti lze postupovat tak, že dluhopis účetní jednotka bude klasifikovat jako cenný papír realizovatelný. Tehdy jej k rozvahovému dni musí přecenovat na jeho reálnou hodnotu. Za tu by mohla být považována hodnota podle pravidel IFRS a české ocenění by tak bylo narovnáno na ocenění podle nadnárodních pravidel i při lineární amortizaci diskontů a premií. Oceňovací rozdíly by však byly účtovány kapitálově.



Účetní zachycení derivátových kontraktů je v souladu s požadavky IFRS. Významnějším problémem v této oblasti je však nedostatečná informovanost a znalost firem, které derivátové kontrakty sjednávají, a dále nízká úroveň zveřejňovaných informací o těchto kontraktech. Největší problém v oblasti výkaznictví derivátových kontraktů podnikatelskými subjekty je třeba vidět v oblasti stanovování reálných hodnot těchto nástrojů, jakož i reálných hodnot podrozvahových pohledávek a podrozvahových závazků. Naprostá většina podnikatelských subjektů není schopna reálné hodnoty svých derivátových kontraktů vůbec stanovovat a stoprocentně se spoléhá na informace dodávané ze strany finančních institucí, s nimiž tyto kontrakty sjednává.

Zajišťovací účetnictví v České republice nabylo rovněž v posledních letech na popularitě. Primárně však byla tato snaha motivována daňovými aspekty, kdy ZDP stanovoval, že náklady na deriváty sjednané za účelem zajištění jsou plně daňově účinné. Dlouhodobé diskuse panovaly v této oblasti ve vazbě na fakt, zdali tímto ustanovením ZDP míní ekonomický či účetní koncept zajištění. Podniky tak především díky tomuto ustanovení poprvé začaly aplikovat koncept zajišťovacího účetnictví. Budoucnost zajišťovacího účetnictví v ČR je do značné míry spojena s možností, kdy by i v českém prostředí bylo možné široce aplikovat tzv. „fair-value option“. Účetní jednotky v ČR preferují jednoznačně kapitálové řešení přeceňování těchto zajišťovacích vztahů, z čehož plyne i velká popularita zajištění peněžních toků.

Největším problémem zajišťovacího účetnictví v ČR však stále zůstává jeho praktická implementace účetními jednotkami, které často nejsou schopné sami zpracovat zajišťovací dokumentaci, natož měřit efektivitu svých zajišťovacích transakcí. I z toho pravděpodobně vyplývá neochota podniků zveřejňovat informace o svých zajišťovacích strategiích, jakož i o jednotlivých zajišťovacích vztazích. Pirchegger (2006) se obává, že účetní jednotky ve vazbě na vedení zajišťovacího účetnictví vnímají zejména vysokou úroveň informačních povinností, a s tím spojených nákladů. Primárním cílem vydavatele standardů je na druhou stranu nepopiratelná snaha poskytnout investorům vysoce relevantní informace. To, že informace o zajišťovacím účetnictví by měly být nedílnou součástí účetní závěrky, je motivováno snahou ujistit investory, že byly správně aplikována kritéria vztahující se na oblast zajišťovacího účetnictví, spíše než faktem, že informace o zajišťovacím účetnictví způsobují účetním jednotkám nemalé dodatečné náklady.

Z výzkumu je patrné, že české účetní jednotky zůstávají konzervativní a jen nerady se pouští do kontraktů, které se jeví jako nové nebo v ČR málo známé, případně rizikové. V portfoliích českých podniků najdeme nejčastěji akcie a z dluhových cenných papírů zejména směnky a šeky. Deriváty začaly být více využívány zejména výrobními podniky, které preferují standardní formy zajištění FX forwardy a cross-currency swapy.

#### **Poděkování**

Tento příspěvek je jedním z publikačních výstupů projektů GA 403/11/0002 a 402/09/0225 registrovaného u Grantové agentury České republiky (GAČR).

## Použitá literatura

1. ASHBAUGH, H. Non-U.S. Firms' Accounting Standards Choices. *Journal of Accounting and Public Policy*. 2010, roč. 20, č. 2, s. 129-153.
2. BARNES, R. *Accounting for Derivatives and Corporate Risk Management Policies*, working paper, London Business School. 2001.
3. COOKE, T. E. The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Corporations. *Accounting and Business Research*. 1992, roč. 22, č. 87, s. 229-237.
4. DUMONTIER, P. – RAFFOURNIER, B. Why Firms Comply Voluntarily with IAS: An Empirical Analysis with Swiss Data. *Journal of International Financial Management and Accounting*. 1998, roč. 9, č. 3, s. 216-245.
5. ECCHER, E. – HEALY, P. *The Role of International Accounting Standards in Transitional Economies: A Study of the People's Republic of China*. 2000. Dostupné z: [http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract\\_id=233598](http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=233598).
6. EL-GAZZAR, S. M. a kol. An Empirical Investigation of Multinational Firms' Compliance with International Accounting Standards. *International Journal of Accounting*. 1999. roč. 34, č. 2, s. 239-248.
7. HUGHES, J. a kol. *Public Disclosure of Forward Contracts and Revelation of Proprietary Information*, working paper, University of California. 2002.
8. JORGENSEN, B. *Hedging and Performance Evaluation*. Working paper, Northwestern University. 1997.
9. LEUZ, C. IAS versus U.S. GAAP: Information Asymmetry-based Evidence from Germany's New Market. *Journal of Accounting Research*. 2003, roč. 41, č. 3, s. 445-472.
10. LEUZ, C. – VERRECCHIA, R. E. The Economic Consequences of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research*. 2000. roč. 38, dodatek, s. 91-124.
11. MEEK, G. K. a kol. Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies*. 1995, roč. 26, č. 3, s. 555-572.
12. MELUMAD, N. a kol. Comparing Alternative Hedge Accounting Standards: Shareholders' Perspective. *Review of Accounting Studies*. 1999, roč. 4, s. 265-292.
13. MURPHY, A. B. Firm Characteristics of Swiss Companies That Utilize International Accounting Standards. *International Journal of Accounting*. 1999. roč. 35, č. 1, s. 121-131.
14. PIRCHEGGER, B. Hedge Accounting Incentives for Cash Flow Hedges of Forecasted Transactions. *European Accounting Review*. 2006, roč. 15, č. 1, s. 115-135.
15. STROUHAL, J. *Peněžní prostředky a cenné papíry v účetnictví podnikatelů*. Praha: Wolters Kluwer. 2010.
16. SUCHER, P. – ALEXANDER, D. *IAS: Issues of Country, Sector and Audit Firm Compliance in Emerging Economies*. London: Centre for Business Performance of the Institute of Chartered Accountants in England and Wales. 2002.
17. TROMBLEY, M. *Accounting for Derivatives and Hedging*. Boston: McGraw-Hill. 2003.

18. WHITTINGTON, G. The Adoption of International Accounting Standards in the European Union. *European Accounting Review*. 2005, roč. 14, č. 1, s. 127-153.
19. [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) (internetové stránky České národní banky)
20. [www.euribor-rates.eu](http://www.euribor-rates.eu) (internetové stránky s informacemi o sazbě EURIBOR)

## Abstract

Due to the harmonization of international accounting in recent years, there has been a declining trend from historical costs accounting towards a fair value measurement. This changing trend is more applicable particularly for the measurement and reporting of financial securities in the Czech Republic. The purpose of this paper is to analyze the current state in the use of financial securities by Small and Medium-sized enterprises, to assess their abilities to value these financial instruments, and finally, to prepare a comparative analysis of the Czech accounting treatment and the International Financial Reporting Standards (IFRSs).

*Key words: SME, valuation (measurement), IFRS, securities, derivatives, fair value, hedging, hedge accounting*

## **Kontaktní údaje**

*Ing. Jiří Strouhal, Ph.D.*

*Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví  
náměstí W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3*

*Tel: 224 095 794*

*email: [strouhal@vse.cz](mailto:strouhal@vse.cz)*

*doc. Ing. Marie Paseková, Ph.D.*

*Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky  
Mostní 5139, 760 01 Zlín*

*Tel: 576 032 417*

*email: [pasekova@fame.utb.cz](mailto:pasekova@fame.utb.cz)*

*Ing. Eva Hrubošová*

*Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky  
Mostní 5139, 760 01 Zlín*

*email: [hrubosova@fame.utb.cz](mailto:hrubosova@fame.utb.cz)*