

FINANČNÝ MANAŽMENT V ŽELEZNIČNEJ DOPRAVE

Eva Nedeliaková, Bibiána Buková¹

ÚVOD

Pre investície v železničnej doprave je charakteristickým znakom vysoká náročnosť na finančné zdroje. Železničné investície sú veľmi špecifické, vznikajú pri nich rôzne riziká a dochádza k tvorbe dodatočných nákladov. Financovanie železničného podniku je možné z viacerých zdrojov. Všeobecne financovanie podniku znamená proces získavania kapitálu, s ktorým podnik hospodári, a pomocou ktorého vykonáva svoju podnikateľskú činnosť. Jeho potreba je daná objemom jednotlivých zložiek majetku, ktoré sú v podniku potrebné na realizovanie podnikateľského zámeru. Veľkosť a štruktúra tohto kapitálu je daná finančnými potrebami podniku a finančnými zdrojmi, z ktorých sa kapitál sústreďuje. Tak ako v iných podnikoch, aj v železničnom podniku je potrebné pri financovaní riešiť dve základné otázky. Prvá sa týka výšky kapitálu, ktorý podnik potrebuje a druhá otázka sa zameriava na to, odkiaľ podnik potrebný kapitál získa. Príspevok je jedným z výstupov projektu VEGA č. 1/0411/08 „Komplexná analýza a klasifikácia nástrojov regulácie dopravy v súvislosti s perspektívami a výzvami liberalizovaného dopravného trhu EÚ“, ktorý je riešený na katedre železničnej dopravy.

FAKTORY VPLÝVAJÚCE NA POTREBNÝ OBJEM MAJETKU

Pri zakladaní podniku potrebný objem majetku určujú:

- Odvetvie a odbor zamýšľanej podnikovej aktivity. Jednotlivé odbory sú rôzne náročné na vybavenie jednotlivými zložkami majetku (náročné na počiatkové investície, náročné na veľké objemy zásob).
- Podnikateľským zámerom predpokladaná konkrétna náplň a objem činnosti charakterizovaný predpokladaným objemom predajov. Ten limituje kapacitu trhu, na ktorý zamýšľa podnik svoje produkty dodávať a možnosť sústrediť tomu zodpovedajúci kapitál.
- Technická a technologická úroveň, na ktorej chce podnik svoju činnosť vykonávať (úzko súvisí s minimálnym objemom podnikovej činnosti, ktorú má podnik dosahovať, aby mohol byť nákladovo konkurencieschopný; to nadväzuje aj na voľbu takej právnej formy podniku, ktorá umožní sústrediť potrebný kapitál).
- Očakávaná rýchlosť obratu jednotlivých súčastí podnikového majetku, t.j. doba, ktorá v priemere uplynie od ich nákupu do ich spätnej premeny na peniaze. Charakterizuje

¹ Ing. Eva Nedeliaková, PhD., Žilinská univerzita v Žiline, Fakulta prevádzky a ekonomiky dopravy a spojov, Katedra železničnej dopravy, Univerzitná 8215/1, 010 26 Žilina, tel. +421 041 5133421, e-mail: eva.nedeliakova@fpedas.uniza.sk
doc. Ing. Bibiána Buková, PhD., Žilinská univerzita v Žiline, Fakulta prevádzky a ekonomiky dopravy a spojov, Katedra železničnej dopravy, Univerzitná 8215/1, 010 26 Žilina, tel. +421 041 5133456, e-mail: bibiana.bukova@fpedas.uniza.sk

intenzitu používania podnikového majetku. (čím je doba obratu kratšia, tým menej kapitálu je v ňom viazaného, tým je jeho celková potreba nižšia).

- Ceny. Na základe zohľadnenia predchádzajúcich faktorov sa určí objem jednotlivých častí majetku, ktoré podnik potrebuje na začatie svojej činnosti. Tento majetok ocení bežnými trhovými cenami.

Rozvoj podniku je potrebné uvedomele riadiť, regulovať tempo rozvoja. Ak podnik rastie bez dodatočného vkladu kapitálu alebo rýchlejšie, ako je schopný vytvárať interné finančné zdroje, dostáva sa do platobných ťažkostí. Zdrojom zvýšenia kapitálu môžu byť:

- dodatočné vklady vlastníkov (líšiace sa podľa právnej formy podniku, v akciovej spoločnosti – ďalšia emisia akcií, v iných formách spoločností – zvýšenie vkladu spoločníkov),
- vnútorné zdroje zahŕňajúce zisk po zdanení znížený o podiely vyplatené vlastníkom (dividendy) a odpisy z dlhodobého hmotného a nehmotného majetku (sa spravidla používajú na obnovu),
- prírastky (strednodobých a dlhodobých) podnikových záväzkov.

Môže však dôjsť k inému vývoju, k obmedzovaniu podnikovej činnosti, čo je dôsledok znižovania záujmu trhu o podnikové produkty (všeobecným poklesom dopytu spôsobeného celkovou recesiou, alebo recesiou v danom odvetví, alebo poklesom záujmu o produkty konkrétneho podniku). V železničnej doprave môže byť už nepostačujúca technická úroveň infraštruktúry, nízka kvalita služieb, nedostatky v marketingu a ďalšie. Dôsledkom je nižšia potreba kapitálu na zabezpečenie nižšej úrovne podnikovej aktivity.

ŠTRUKTÚRA FINANČNÝCH ZDROJOV PODNIKU

Protipólom podnikového majetku je podnikový kapitál, t.j. suma finančných zdrojov viazaných k istému okamihu v podnikovom majetku. Statický obraz o jeho štruktúre poskytuje strana pasív súvahy podniku. Štruktúru podnikového kapitálu označujeme ako finančná štruktúra.

Finančné zdroje predstavujú jednotlivé zdroje, z ktorých prichádzajú do podniku peňažné prostriedky v priebehu istého obdobia. Ich súhrnné členenie je uvedené v tabuľke 1.

Tab. 1 Členenie finančných zdrojov podniku

Finančné zdroje	Zisk	Odpisy	Vklady vlastníkov	Finančná pomoc	Dlhodobé a strednodobé úvery a záväzky	Krátkodobé úvery a záväzky
Čas	t r v a l é				dlhodobé	krátkodobé
Zdroja	i n t e r n é		e x t e r n é			
Vlastníka	v l a s t n é			c u d z i e		

Pri širšom chápaní sú ich súčasťou tržby z realizácie produkcie, získavanie rôznych úverov a pôžičiek, prípadne nenávratná finančná pomoc z prostriedkov štátneho rozpočtu, účelových fondov či nadácií.

Pri užšom chápaní sa zahrňuje len časť tržieb z realizácie, ktorá sa uvoľňuje dlhodobejšie, resp. trvale – časť zisku zadržovaná v podniku ako zdroj jeho samofinancovania a odpisy (netto cash flow).

Hľadiská členenia finančných zdrojov:

A) Podľa účelu, na ktorý sú určené, získava podnik finančné zdroje ako kapitál (zdroje slúžia na zriadenie, rozšírenie, modernizáciu podniku; vkladajú sa do podniku na trvalo alebo dlhodobo; získava ich na kapitálovom trhu) alebo ako peniaze (na zabezpečenie platobnej schopnosti a likvidity podniku v priebehu jeho hospodárenia; krátkodobá potreba; získava ich na peňažnom trhu).

B) Z časového hľadiska možno finančné zdroje členiť na také, ktoré má podnik k dispozícii:

- *na neobmedzený čas* (trvale) - základné imanie podniku získané pôvodnými a dodatočnými vkladmi vlastníkov a samofinancovaním;
- *dlhodobo* - ide o zdroje získané úverovou formou: dlhodobé záväzky (so splatnosťou nad 4 až 6 rokov) a strednodobé záväzky (so splatnosťou 1 až 4 roky, resp. 6 rokov);
- *krátkodobo* - ide o rôzne druhy úverových zdrojov s lehotou splatnosti do 1 roka.

Časové členenie sa prekrýva s členením podľa účelu – zdroje, ktoré sú podniku k dispozícii trvalo a dlhodobo, majú charakter kapitálu. Krátkodobé zdroje sa získavajú predovšetkým ako platobný prostriedok, ako peniaze.

C) Podľa prameňa, z ktorého do podniku plynú, môžeme finančné zdroje členiť na:

- *externé* (všetky zdroje plynúce do podniku od iných subjektov; všetky druhy úverov a pôžičiek a prípadných dotácií aj pôvodné a dodatočné vklady vlastníkov)
- *interné* (zisk po zdanení znížený o dividendy, odpisy a zdroje uvoľňované pri zmenách majetkovej a finančnej štruktúry podniku).

D) Z hľadiska vlastníctva členíme finančné zdroje podniku na:

- *vlastné* (sú interné zdroje, pôvodné a dodatočné vklady vlastníkov, má ich podnik trvalo k dispozícii, vytvárajú jeho vlastné imanie; zahŕňa základné imanie, kapitálové fondy a fondy zo zisku na rozvoj podniku, nerozdelený zisk)
- *cudzíe* (zahŕňajú všetky druhy úverov, pôžičiek a záväzkov ako aj prípadnú nenávratnú finančnú pomoc zo štátneho rozpočtu, účelových fondov alebo nadácií; finančná pomoc je cudzím zdrojom pri jej získavaní, keďže je nenávratná, stáva sa v podniku súčasťou jeho vlastných zdrojov).

MOŽNOSTI FINANCOVANIA Z PROSTRIEDKOV EÚ

Európska únia financuje investície v oblasti hospodárskeho a sociálneho rozvoja, ochrany životného prostredia a podporuje existenciu jednotného trhu. Dopravná infraštruktúra a životné prostredie sú dva najviac podporované sektory z prostriedkov Európskej únie v rokoch 2007-2013.

V rámci EÚ pôsobí niekoľko finančných inštitúcií, ktoré poskytujú finančné zdroje na rozvojové investície. V oblasti dopravy ide najmä o financovanie projektov Transeurópskych sietí, rozvoj verejnej osobnej dopravy a podporu kombinovanej dopravy. Základnou podmienkou získania prostriedkov z EU je dobre pripravený a inštitucionálne zabezpečený investičný projekt.

Verejnému a súkromnému sektoru poskytuje pôžičky **Európska investičná banka (EIB)**. EIB bola založená v roku 1958 Rímskou zmluvou ako banka Európskej únie poskytujúca dlhodobé pôžičky. EIB na projekty európskeho záujmu, okrem iného aj v oblasti dopravy. EIB je nezisková a z úspor alebo bežných účtov nezískava žiadne peniaze. Nevyužíva ani finančné prostriedky z rozpočtu EÚ. Je financovaná z vlastných výpožičiek na finančných trhoch ako aj akcionármi banky – členskými štátmi Európskej únie. Tieto štáty spoločne prispievajú na jej kapitál, pričom príspevok jednotlivých krajín odráža ich ekonomickú váhu v rámci Únie.

Ďalšia medzinárodná finančná inštitúcia je **Európska banka pre obnovu a rozvoj (EBOR)**. Vznikla na základe Zmluvy o založení EBOR podpísanej v Paríži 29. mája 1990, s cieľom podporiť transformáciu krajín strednej a východnej Európy a bývalého Sovietskeho zväzu na trhovo orientované ekonomiky. V súčasnosti EBOR formou poradenskej činnosti, poskytovaním pôžičiek, kapitálovým vstupom a garanciami podporuje konkurenčnú a súkromnú hospodársku činnosť. Slovenská republika je členom EBOR od roku 1993.

Kohézny fond bol založený s cieľom prispieť zo strany Európskej únie na financovanie infraštrukturálnych projektov v oblasti dopravy a životného prostredia. Financovanie z Kohézneho fondu zahŕňa projekty, finančne a technicky nezávislé etapy projektov, skupiny projektov alebo schémy projektov pre dopravnú a environmentálnu infraštruktúru. Financovať možno aj predbežné a technické štúdie, štúdie realizovateľnosti (feasibility study) a technickej pomoci. Zodpovednosť za konečný výber projektov a stanovenie úrovne ich financovania nesie Európska komisia, ktorá posudzuje osobitne každý projekt.

Kohézny fond je nástrojom realizácie kohéznej politiky EÚ. Oprávnenosť štátov čerpať prostriedky z tohto fondu je podmienená preukázaním nedostatku vlastných zdrojov štátu na zabezpečenie projektu a rozvojových impulzov ekonomického rastu. Obmedzujúcim kritériom čerpania prostriedkov je dosahovaná výška HDP v prepočte na obyvateľa pod úroveň 90% priemeru EÚ.

Európsky fond regionálneho rozvoja (European Regional Development Fund – ERDF) je určený na hospodársky a sociálny rozvoj Európskej únie znižovaním rozdielov medzi znevýhodnenými regiónmi a medzi sociálnymi skupinami. Jeho konečným cieľom je vytváranie nových pracovných príležitostí. V rokoch 2004 - 2006 sa na Slovensku podieľal na financovaní opatrení v Operačnom programe Základná infraštruktúra celkovou sumou 280,88 mil. eur a na financovaní opatrení v Sektorovom operačnom programe Priemysel a služby celkovou sumou 133,76 mil. eur.

Európsky sociálny fond (European Social Fund – ESF) podporuje opatrenia, ktoré znižujú nezamestnanosť a bojuje proti nej (s dôrazom na dlhodobú nezamestnanosť), zachováva zamestnanosť, podporuje rovnaké príležitosti pre všetkých pri vstupe na trh práce, podporuje a zlepšuje úroveň vzdelávania, poradenstva a školení, podporujú vznik pracovných miest, ľudský potenciál v oblasti vedy a výskumu, podporujú pracovnú mobilitu a väzby medzi svetom praxe a vzdelávania, odbornej prípravy a výskumu.

Na financovanie projektov transeurópskych sietí je zriadený fond TEN, z ktorého môžu čerpať prostriedky všetky štáty na financovanie projektov, ktoré sú zaradené do programu TEN. Prioritný program TEN T tvorí 30 projektov modernizácie transeurópskych sietí. Ďalšie fondy EÚ nie sú významným zdrojom financovania dopravných investícií.

Nedostatok zdrojov na financovanie projektov spoločného záujmu, zložitosť vzťahov medzi Komisiou a finančnými inštitúciami a štátmi si vynútila vytvoriť nové nástroje riadenia.

Na obdobie rokov 2007 – 2013 boli vytvorené tri nástroje.

JASPERS (Joint Assistance in Supporting Projects in European Regions – Spoločná pomoc pri podpore projektov v regiónoch Európy) je určená na rozvoj spolupráce medzi Európskou Komisiou, EIB a Európskou bankou pre obnovu a rozvoj s cieľom zhromažďovať poznatky a pomáhať členským štátom a regiónom pri príprave najvýznamnejších projektov.

JEREMIE (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises – Spoločné európske zdroje pre mikropodniky až stredné podniky) je spoločná iniciatíva Európskej komisie, EIB a Európskeho investičného fondu zameraná na rozšírenie prístupu k financovaniu rozvoja mikropodnikov, malých a stredných podnikov v regiónoch EÚ.

JESSICA (Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas – Spoločná európska podpora trvalo udržateľných investícií v mestských oblastiach) je iniciatíva Európskej komisie na podporu trvalo udržateľných investícií v mestských oblastiach v spolupráci s EIB a Rozvojovej Banky Rady Európy (RB RE). RB RE bola založená v roku 1956 (pôvodne ako Fond pre presídľovanie, neskôr Fond sociálneho rozvoja) ako parciálna dohoda Rady Európy. Je najstaršou európskou multilaterálnou finančnou inštitúciou, ktorá poskytuje pôžičky na projekty v sociálnej oblasti za výhodných podmienok. V novembri 1999 na základe zmeny štatútu bol premenovaný na Rozvojovú banku RE. Banka je formálne spravovaná Radou Európy (RE), fakticky však disponuje samostatnou právnou subjektivitou a predstavuje finančný nástroj politiky solidarity. Administratívne sídlo RB RE je v Paríži.

Programy

Európska únia využíva na koordináciu národných politík a riadenie čerpania prostriedkov EÚ najmä programovanie a partnerstvo. Definovanie cieľov a nástrojov na ich zabezpečenie sa realizuje prostredníctvom stratégií a programov.

Na národnej úrovni je základným strategickým dokumentom národný strategický program pre príslušné programové obdobie. Pre programové obdobie 2007-2013 je to **Národný strategický referenčný rámec (NSRR)**. Je základným strategickým dokumentom na programovanie využívania fondov Európskej únie. Podlieha schváleniu EÚ.

NSRR stanovuje národné priority, ktoré budú spolufinancované zo štrukturálnych fondov a Kohézneho fondu. Rámec pre intervencie fondov na národnej úrovni je vymedzený strategickým usmernením Spoločenstva.

Stratégia NSRR v programovom období 2007-2013 je postavená na troch strategických prioritách s definovanými cieľmi, ako je uvedené v tabuľke 2.

Tab. 2 Stratégia NSRR v programovom období 2007-2013

Strategická priorita	Cieľ strategickej priority
1. Infraštruktúra a regionálna dostupnosť	Zvýšenie hustoty vybavenia regiónov infraštruktúrou a zvýšenie efektívnosti s ňou súvisiacich verejných služieb
2. Vedomostná spoločnosť	Rozvoj zdrojov trvalo udržateľného ekonomického rastu a zvyšovanie konkurencieschopnosti priemyslu a služieb.
3. Ľudské zdroje	Zvýšenie zamestnanosti, rast kvality pracovnej sily pre potreby vedomostnej spoločnosti a zvýšenie sociálnej inklúzie rizikových skupín

Zdroj: Stratégia NSRR v programovom období 2007-2013

Dopravná infraštruktúra je podporovaná vlastným programom, ktorým je **Operačný program Doprava (OPD) 2007-2013** a tiež v ďalších dokumentoch napr. Regionálny operačný program, OP Bratislavský kraj, OP Životné prostredie a aj v programoch cezhraničnej spolupráce pozdĺž jednotlivých hraníc. Tento program nadväzuje na Operačný program Základná infraštruktúra 2004-2006 a na dopravné projekty Kohézneho fondu.

Hlavným cieľom programu je podpora trvalo udržateľnej mobility prostredníctvom rozvoja dopravnej infraštruktúry a verejnej osobnej dopravy. Jedným zo základných cieľov je modernizácia a rozvoj železničnej infraštruktúry. Operačný program doprava sa zameriava hlavne na:

- výstavbu dopravnej infraštruktúry za účelom zvýšenia efektivity a kvality dopravného systému na medzinárodnej i národnej/regionálnej úrovni,
- zlepšenie parametrov dopravnej infraštruktúry a priblíženie sa k štandardom EÚ,
- zlepšenie dostupnosti jednotlivých regiónov k dopravnej infraštruktúre,
- zabezpečenie proporcionálneho rozvoja jednotlivých druhov dopravy,
- zníženie negatívnych vplyvov dopravy na životné prostredie.

Špecifické ciele programu :

Špecifický cieľ 1 – Modernizácia a rozvoj železničnej infraštruktúry,

Špecifický cieľ 2 – Modernizácia a rozvoj cestnej infraštruktúry,

Špecifický cieľ 3 – Modernizácia a rozvoj infraštruktúry intermodálnej preprav

Špecifický cieľ 4 – Rozvoj verejnej železničnej osobnej dopravy.

Zabezpečenie cieľov je definované v šiestich prioritách:

Prioritná os 1 – Železničná infraštruktúra,

Prioritná os 2 – Cestná infraštruktúra (TEN-T),

Prioritná os 3 – Infraštruktúra intermodálnej prepravy,

Prioritná os 4 – Cestná infraštruktúra (rýchlostné cesty a cesty I. triedy),

Prioritná os 5 – Železničná verejná osobná doprava,

Prioritná os 6 – Technická pomoc.

NOVÝ NÁSTROJ FINANCOVANIA

Investície požadované na ukončenie a modernizovanie transeurópskej siete, ktoré sú predpokladom na dosiahnutie skutočného jednotného trhu a regionálnej integrácie, presahujú možnosti verejného financovania. Do roku 2013 sa predpokladá potreba investícií do infraštruktúry transeurópskej siete v celkovej výške približne 300 miliárd EUR.

Preto Európska komisia a Európska investičná banka podpísali v januári roku 2008 dohodu o spolupráci pri zavedení nástroja na poskytovanie záruk pre projekty transeurópskej dopravnej siete. Týmto novým nástrojom sa dosiahne väčšia účasť súkromného sektora na financovaní dopravnej infraštruktúry európskeho významu, najmä na investíciách do projektov transeurópskej dopravnej siete (TEN-T), kde je vysoká úroveň ohrozenia výnosov v počiatočnej prevádzkovej fáze projektu. Zavedenie nástroja na poskytovanie záruk prinesie výhody pre celú spoločnosť.

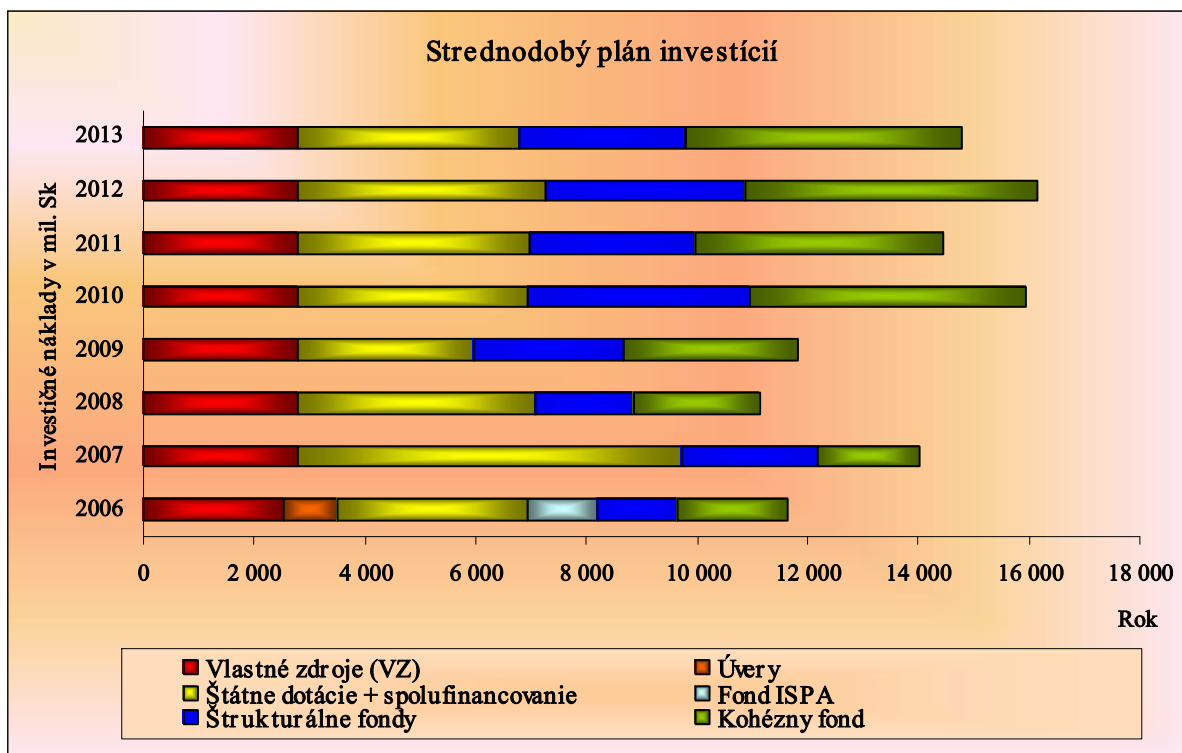
FINANCOVANIE INVESTÍCIÍ ŽSR

Každé investičné rozhodnutie musí spĺňať určité kritérium ekonomickej efektívnosti. Rozhodovanie tohto druhu predpokladá kalkuláciu očakávaných nákladov a výnosov. Železnice Slovenskej republiky ako manažér infraštruktúry majú obmedzenú možnosť, ako získať prostriedky na financovanie investícií. Nedostatok finančných prostriedkov a regulovaná cena má za následok menší rozsah investičných projektov, nižšiu technickú úroveň infraštruktúry, väčšiu zadlženosť, a tým i nižšiu konkurencieschopnosť služieb železničnej dopravy.

Tab.3 Štruktúra zdrojov financovania investícií v mil. Sk

Zdroje financovania	Rok								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Spolu
Vlastné zdroje (VZ)	2 539	2 800	2 800	2 800	2 800	2 800	2 800	2 800	22 139
Úvery	983	0	0	0	0	0	0	0	983
Štátne dotácie + spolufinancovanie	3 406	6 921	4 273	3 179	4 155	4 162	4 466	3 979	34 541
Fondy ISPA	1 294	6	0	0	0	0	0	0	1 300
Štrukturálne fondy	1 420	2 457	1 787	2 684	4 000	3 000	3 600	3 000	21 948
Kohézne fondy	2 013	1 841	2 257	3 165	5 000	4 500	5 300	5 000	29 076
Spolu	11 655	14 025	11 117	11 828	15 955	14 462	16 166	14 779	109 987
VZ/Spolu v %	22	20	25	24	18	19	17	19	20

Zdroj: GR ŽSR



Graf 1 Financovanie investícií ŽSR do roku 2013

ZÁVER

Európska komisia sa spolu s Európskym parlamentom rozhodli riešiť problém nedostatku finančných zdrojov, a tým i nedostatočného rozvoja a modernizácie železničnej infraštruktúry podporiť, prostredníctvom financovania projektov európskeho významu zo spoločných európskych zdrojov.

Z tabuľky 3 vyplýva, že vlastné zdroje ŽSR budú do roku 2013 predstavovať približne 20% z celkového objemu plánovaných investícií v objeme takmer 110 miliárd Sk. Zvyšok bude financovaný zo štátneho rozpočtu, úverov a európskych fondov.

Významnú podporu pre budovanie transeurópskej dopravnej siete môže znamenať spomínaný nový nástroj financovania, ktorý bude dopĺňať dva finančné nástroje Európskej komisie, zamerané na zvýšenie účasti súkromného kapitálu.

LITERATÚRA

- [1] Nedeliaková E., Dolinayová A., Harmanová D.: Ekonomika železničnej dopravy. Návody na cvičenia. Skriptá. Žilinská univerzita v Žiline, EDIS vydavateľstvo ŽU, 2007, ISBN 978-80-8070-781-1
- [2] Nedeliaková E., Hrivnák M.: The consequences of price regulation for the use railway infrastructure, Railway market, Central and Eastern European Review, 2/II/2007, p. 33-37, Rynek Kolejowy, Tor Consultants Group Ltd., Warsaw, Poland, ISSN 1896-3528

- [3] Nedeliaková E., Hrivnák M.: Negatívne dôsledky regulácie ceny za použitie železničnej dopravnej cesty, *Doprava a logistika*, č. 7-8/2007, roč. 2., s. 44-46, Ecopress a.s., Seberíniho 1, Bratislava, ISSN 1337-0138
- [4] *Stratégia NSRR v programovom období 2007-2013*

Abstrakt

Príspevok sa zaoberá finančným manažmentom v podmienkach železničnej dopravy. Zdôrazňuje náročnosť investícií v železničnej doprave a definuje štruktúru finančných zdrojov železničného podniku. Charakterizuje možnosti financovania projektov z prostriedkov Európskej únie, ktoré predstavujú významnú podporu pre rozsiahle projekty.

Kľúčové slová: finančný manažment, železničná doprava, financovanie, finančné zdroje

Abstract

The article deals with financial management in conditions of the railway transport. It underlines investments seriousness in the railway transport and defines the structure of financial resources of railway undertaking. It characterizes possibilities of project financing from the European Union, which represent significant support for large-scale projects.

Key words: financial management, railway transport, financing, financial resources



Internetové noviny pre rozvoj
logistiky na Slovensku.

ISSN: 1336-5851