

7. ZDROJE FINANCOVANIA PODNIKU

Finančné zdroje podniku môžeme členiť z rozličných hľadísk, pričom každé členenie bližšie charakterizuje konkrétny účel ich pôsobenia v podniku. Z hľadiska účelu, na ktorý sú finančné zdroje určené, poznáme:

- **kapitál** – o získavaní kapitálu hovoríme vtedy, keď zdroje slúžia na zriadenie, rozšírenie, modernizáciu alebo zveľadenie podniku, čiže sa investujú,
- **peniaze** – finančné zdroje ako peniaze slúžia na zabezpečenie platobnej schopnosti a likvidity podniku v priebehu jeho hospodárenia.

Pre správne porovnanie jednotlivých zdrojov financovania je potrebné zamyslieť sa nad ich výhodami a nevýhodami v spojitosti s predstavami a plánmi podniku:

- **náklady** – aká je cena kapitálu, aký úrok musí podnikateľ zaplatiť? Aký bude mať financovanie vplyv na tok hotovosti a na zisk?
- **riziko** – aké riziko podnikateľ podstupuje? Aké ručenie musí zabezpečiť?
- **kontrola** – zmení sa podnikateľova kontrola nad podnikom po využití poskytnutých zdrojov?
- **flexibilita** – je podnikateľ schopný nájsť iné dodatočné zdroje?
- **dostupnosť** finančných zdrojov – ako rýchlo bude mať podnikateľ peniaze k dispozícii?

Finančné zdroje podniku môžeme rozdeliť na 3 základné skupiny:

- vlastné zdroje,
- cudzie zdroje,
- *ostatné pasíva*, ktoré sú tvorené najmä zostatkami výdavkov budúcich období, zostatkami výnosov budúcich období a kurzovými rozdielmi.

Pri financovaní podniku by sme mali dodržiavať nasledujúce pravidlá financovania:

1. **Zlaté pravidlo financovania** – dlhodobé investície nesmú byť financované krátkodobými zdrojmi;

2. **Zlaté pravidlo vyrovnania rizika** - vlastné zdroje by mali väčšie ako cudzie zdroje, v krajnom prípade sa môže výška vlastných a cudzích zdrojov rovnať;
3. **Zlaté pravidlo pari** - podnik by mal k financovaniu dlhodobého majetku účelne využívať tiež cudzie zdroje, preto by sa mal dlhodobý majetok rovnať vlastným zdrojom iba v krajnom prípade;
4. **Zlaté bilančné pravidlo** - dlhodobo viazaný majetok má byť financovaný dlhodobým kapitálom a krátkodobo viazaný majetok má byť financovaný krátkodobými cudzími zdrojmi;
5. **Pravidlo 1:1** – stav peňažných prostriedkov a pohľadávok nesmie byť nižší ako stav krátkodobých cudzích zdrojov;
6. **Pravidlo 2:1** – obežný majetok by mal byť minimálne vo výške dvojnásobku krátkodobých cudzích zdrojov.

7.1 Interné zdroje financovania

- **Základné imanie** – tvorí sa vkladmi vlastníkov alebo upisovaním akcií v nominálnej cene a je časť vlastného imania, ktorá vzniká najmä pri založení spoločnosti. Meniť sa môže len so súhlasom spoločníkov alebo valného zhromaždenia akciovej spoločnosti. Veľkosť základného imania je daná právnymi predpismi (Obchodný zákonník) a mala by zodpovedať trvalej potrebe vlastného kapitálu, ktorá vyplýva z potreba stáleho majetku a trvalej časti obežného majetku. V prípade vykazovania straty, ktorá sa neuhradí inou formou, dochádza k zníženiu základného imania spoločnosti,
- **kapitálové fondy** – možno sem zaradiť najmä emisné ážio (časť uznaných vkladov, ktorými sa nezvyšuje základné imanie kapitálovej spoločnosti, tvorí sa prebytkom emisnej ceny nad nominálnou hodnotou akcie), fondy tvorené z darov, dotácií na nadobudnutie stáleho majetku, vklady spoločníkov, ktorími sa nezvyšuje základné imanie a pod.,
- **fondy zo zisku** – majú charakter tzv. zákonných fondov (ako zákonný rezervný fond, ktorý sa musí tvoriť v spoločnosti s ručením obmedzeným a v akciovej spoločnosti, a nedeliteľný fond, ktorý sa tvorí v družstve), alebo charakter dobrovoľný (vznikajú na základe spoločenskej zmluvy, stanov, rozhodnutia valného zhromaždenia a pod.)

- **hospodársky výsledok minulých rokov** – je to podoba nerozdeleného zisku, to znamená zisku, ktorý neboli použitý na prídeľy do fondov alebo na dividendy a bol prevedený do ďalšieho obdobia,
- **hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia** – podlieha schvaľovaciemu konaniu obchodnej spoločnosti alebo družstva, preto sa do doby jeho rozdelenia eviduje na účte „hospodársky výsledok v schvaľovacom konaní“ - časť z hospodárskeho výsledku bežného účtovného obdobia sa zvyčajne rozdeľuje aj mimo podniku vo forme ~~účtovníctvo obdobia~~ sa zvyčajne rozdeľuje aj mimo podniku vo forme dividend, podielov na hospodárskom výsledku a pod.,
- **odpisy** – predstavujú hodnotu opotrebovaných kapitálových statkov, ktorá sa vytvára na ich náhradu, môže sa však použiť aj na rozšírenie kapitálových statkov. Štát určuje mieru amortizácie. Keď sa rast podniku uskutočňuje z vnútorných zdrojov, hovoríme o tzv. **samofinancovaní podniku**.

7.2 Externé zdroje financovania

- **Rezervy** – tvoria sa na strane nákladov podniku (znižujú vykazovaný zisk). Rezervy predstavujú čiastky peňazí, ktoré bude musieť podnik v budúcnosti vydáť, ide teda o budúce záväzky (napr. rezervy na opravy hmotného majetku, na úhradu kurzových strát a pod.), z dôvodu záväzkov predstavujú cudzími zdrojmi,
- **dlhodobé záväzky** – vystupujú vo forme záväzkov z obchodného styku po dobu dlhšiu ako 1 rok. Patria sem emitované obligácie, dlhodobé zálohy od odberateľov, dlhodobé zmenky na úhradu a pod.,
- **krátkodobé záväzky** – predstavujú záväzky voči dodávateľom počas obdobia kratšieho ako 1 rok, krátkodobé zmenky na úhradu, krátkodobé zálohy od odberateľov, záväzky voči zamestnancom, voči inštitúciám sociálneho zabezpečenia, voči spoločníkom, štátu a pod.,
- **bankové úvery a výpomoci** – dlhodobé úvery s lehotou splatnosti dlhšou ako 1 rok, bežné krátkodobé úvery, úvery na eskontované zmenky, ako aj krátkodobé finančné výpomoci (emitované krátkodobé obligácie, komerčné cenné papiere a pod.).

V ďalšej časti sa budeme venovať bližšie úverových zdrojom, dotáciám ako aj alternatívnym zdrojom financovania podniku.

Úver alebo kredit je poskytnutie peňažných prostriedkov zo strany jednej osoby (veriteľa) do určitej sumy v prospech inej osoby (dlžníka) s podmienkou, že dlžník poskytnuté peňažné prostriedky v rovnej nominálnej hodnote po čase vráti a zaplatí úroky.

Pôžička je typ dlhu. Podobne ako iné typy dlhu má aj pôžička za následok redistribúciu finančných prostriedkov v priebehu času medzi veriteľom a dlžníkom. V rámci pôžičky dlžník dostane určité množstvo peňazí, nazývané istina, od veriteľa a je povinný mu túto sumu do určitého dátumu v budúcnosti splatiť. Pôžička je štandardne poskytovaná za poplatok, ktorý sa nazýva *úrok*. Ak sa pôžička uzatvára ako právny akt, potom je dlžník viazaný aj ďalšími obmedzeniami.

Úvery možno členiť z viacerých hľadísk, predovšetkým:

1. z časového hľadiska – krátkodobé, strednodobé a dlhodobé,
2. podľa účelu - účelové a bezúčelové úvery,
3. podľa metód splácania – jednorazová splátka, postupné splácanie.

7.2.1 Krátkodobé úvery

Úver na obežné prostriedky je určený na financovanie krátkodobých aktív, napríklad na nákup alebo krytie zásob výrobného alebo obchodného charakteru, sezónne zásoby, a tiež na pohľadávky do lehoty splatnosti voči odberateľom alebo voči štátu (napr. DPH). *Doba splatnosti úveru* - štandardne sa poskytuje s krátkodobou lehotou splatnosti, výnimcočne so strednodobou.

Eskontný úver je krátkodobý úver, ktorý sa používa na krytie krátkodobých aktív. Je poskytovaný formou odkúpenia zmenky od jej majiteľa pred dátumom jej splatnosti, pričom banka eskontuje cudziu zmenku s akceptom alebo výnimočne aj vlastnú s avalom. Výnos eskontného úveru znížený o úrokovú (diskontnú) zrážku poskytne banka klientovi na jeho bežný účet. Inak povedané, banka eskontuje obchodné zmenky, čím umožňuje majiteľovi zmenky premeniť zmenku na peniaze. Nákupom zmenky tak banka poskytuje majiteľovi zmeniek eskontný úver. Úverový vzťah vzniká na základe úverovania dosiaľ

nesplatených pohľadávok (zmeniek) a to až do dňa ich splatnosti. Podmienkou býva, že keď dlžník alebo ostatné osoby zviazané so zmenkami podľa zmenkového práva dlh nezaplatia, vyrovná poskytnutý úver majiteľ zmeniek (bývalý), od ktorého zmenky banka eskontovala. Pri normálnom priebehu teda eskontný úver nie je zapatený úverovým dlžníkom, ale tretou osobou.

Úver na prechodný nedostatok peňažných prostriedkov je krátkodobý a určený je na riešenie, odstránenie, zmiernenie finančných ťažkostí podnikateľského subjektu. *Návratnosť úveru* musí byť preukázaná už pri poskytnutí úveru, a to opatreniami klienta na zabezpečenie zaplatenia pohľadávok po lehote splatnosti, dokončením rozpracovanosti výroby a následného predaja tovaru, zrýchlením obratu zásob, obmedzením nákladovosti v jednotlivých oblastiach prevádzky.

Kontokorentný úver (ďalej len „KTK úver“) je krátkodobý úver, určený predovšetkým na preklenutie výkyvov v tvorbe príjmov a výdavkov s ohľadom na prevádzkový cyklus výroby, pričom sa musí jednať o financovanie krátkodobých prevádzkových potrieb, konkrétnych obežných prostriedkov, prevádzkových finančných nákladov a pod. To znamená, že predmetom úverovania z kontokorentného účtu nesmie byť financovanie potrieb dlhodobého charakteru, t.j. obstaranie hmotného a nehmotného investičného majetku a finančné investície s návratnosťou dlhšou ako 1 rok. Úver je poskytovaný prostredníctvom bežného - kontokorentného účtu žiadateľa. Kontokorentný účet má kreditno-debetný charakter, tzn. kreditný zostatok na účte má charakter bežného účtu a debetný zostatok na účte má charakter úverového účtu. Banka stanoví maximálny debetný (úverový) rámec na kontokorentnom účte na dohodnuté časové obdobie na základe analýzy finančných tokov – t.j. na mesiac, štvrtrok, polrok, rok a počas tohto obdobia je rámec neprekročiteľný. *Návratnosť úveru* je zabezpečená z dochádzajúcich tržieb podniku smerovaných priamo na kontokorentný účet. Každou došľou úhradou v prospech bežného (kontokorentného) účtu sa znižuje debetný zostatok, a tak sa obnovuje možnosť znova čerpať kontokorentný úver do výšky stanoveného limitu.

Revolvingový úver je poskytovaný formou úverových rámcov na dohodnuté časové obdobie, počas ktorého môže podnik úver splatiť a znova čerpať, nemôže však pritom prekročiť zmluvne dohodnutú výšku úverového rámca. Revolvingový úver je určený na financovanie periodicky sa opakujúcich potrieb podniku, s prísne sledovanou účelovosťou v oblasti prevádzky. *Návratnosť úveru* je zabezpečená z tržieb podniku.

7.2.2 Strednodobé a dlhodobé úvery

Investičný úver je úver strednodobý alebo dlhodobý úver, výnimočne môže byť aj krátkodobý. Čerpanie úveru môže byť dohodnuté jednorazovo na nákup investičného majetku alebo postupne v tranžiach v závislosti od etáp dokončovania stavebný prác. Pri čerpaní musí klient vždy zdokladovať účel úveru. *Návratnosť úveru* je zabezpečená z odpisov a zo zisku klienta, pri predaji investičného majetku kúpno-predajnými zmluvami. Investičný úver je poskytovaný štandardne na:

- obstaranie alebo finančné krytie investičného majetku - hmotného a nehmotného, napr. budov, strojov, technologických celkov, softvér,
- výstavbu budov (vybudovanie, zmontovanie a kompletizáciu jednotlivých investičných celkov),
- rekonštrukciu a modernizáciu budov a zariadení,
- stavebné úpravy.

Úver na odkúpenie obchodného podielu spoločnosti, resp. na vloženie vkladu do spoločnosti pri vzniku novej spoločnosti, na privatizáciu štátneho podniku alebo nadobudnutie akcií akciovnej spoločnosti s majoritným podielom štátu od Fondu národného majetku, banka poskytuje štandardne po preukázaní min. 30%-nej účasti zdrojov klienta, ktoré musia byť zložené na úcte v banke. Zabezpečenie návratnosti úveru klient preukáže finančným plánom a podnikateľským zámerom kupovanej spoločnosti, z tvorby zisku a odpisov. Úver môže byť strednodobý alebo dlhodobý.

Hypoteckárne financovanie. Jedným z historicky najstarších úverových bankových produktov je hypoteckárny úver (ďalej len „HÚ“), ktorý je dlhodobý úver, zabezpečený záložným právom k tuzemskej nehnuteľnosti. *Doba splatnosti* podľa platnej slovenskej legislatívy je 4 až 30 rokov, čo umožňuje rozložiť finančné začaženie pri splácaní úveru na dlhšie časové obdobie. Hypoteckárne úvery predstavujú rýchly zdroj získania dlhodobých finančných prostriedkov, úrokové sadzby v posledných rokoch výrazne klesli, na zábezpeku sú akceptované aj rozostavané nehnuteľnosti, pri žiadosti o úver sa už nemusí spisovať notárska zápisnica, čím sú znížené náklady už na začiatku úverového vzťahu. Forma splácania úverov hypoteckárnych úverov je anuitná, to znamená, že anuitné splácanie sa skladá zo splátky istiny a splátky úroku, pričom úroková splátka má klesajúcu tendenciou a splátka istiny má stúpajúcu tendenciou, t. j. úbytok na strane úrokovej splátky sa rovná prírastku na strane

splátky istiny. Z uvedeného vyplýva, že splátka má rovnakú výšku počas celého úverového vzťahu. Hypotekárne úvery je možné využiť na výstavbu podnikateľských priestorov, nájomných a administratívnych budov, resp. zakúpenie pozemku. Na základe súčasnej právnej úpravy v Slovenskej republike je možné hypotekárny úver poskytnúť maximálne do výšky 70% z hodnoty založenej nehnuteľnosti určenej bankou na základe ocenia zadlom. Poskytnutie hypotekárneho úveru je podmienené zabezpečením tuzemskou nehnuteľnosťou a preukázaním dostatočného príjmu na splácanie úveru a úrokov. Dôsledkom toho, že hypotekárne úvery boli čiastočne legislatívne upravené až novelou zákona v marci 1996 je, že hypotekárny úver neboli na Slovensku v žiadnej forme poskytnutý od roku 1948.

Komunálny úver je dlhodobý úver s lehotou splatnosti najmenej štyri a najviac tridsať rokov, zabezpečený záložným právom k nehnuteľnému majetku obce, mesta alebo k nehnuteľnému majetku vyššieho územného celku. Tento typ úveru je finančovaný prevažne prostredníctvom vydávania a predaja komunálnych obligácií. Komunálny úver sa poskytuje na nadobudnutie tuzemských nehnuteľností, výstavbu, zmenu dokončených stavieb a údržbu tuzemských nehnuteľností a ďalších stavieb s cieľom využívať ich na verejnoprospešný účel.

Projektové financovanie patrí k najrozšírenejšej forme finančovania veľkých projektov. Pre projektové financovanie je charakteristické, že finančné prostriedky vložené do projektu sú návratné z výnosov, ktoré projekt generuje. To znamená, že režim splácania úveru sa odvíja od prognózy cash flow, ktorý je stanovený na základe technických a projektových analýz. Ich zmyslom je zistiť, či disponibilný budúci cash flow plynúci z projektu bude dostačujúci k pokrytiu splátok úveru vrátane úrokov. Majetok projektu a generovaný cash flow prioritne tvoria zábezpeku úveru. V porovnaní s bežnými formami finančovania, príprava projektu je časovo náročnejšia. Finančná inštitúcia sa zapája do finančovania projektov buď ako jediný veriteľ, alebo vstupuje do veriteľského vzťahu spolu s inými finančujúcimi inštitúciami prostredníctvom syndikovaných úverov. O svojej účasti na finančovaní projektu rozhoduje na základe posúdenia projektového a úverového rizika.

Návratnosť projektov je prioritnou podmienkou pri ich realizácii. Preto sa pri posudzovaní berie do úvahy množstvo faktorov a projekt sa posudzuje aj z pohľadu predpokladaných rizík, ktoré by mohli ovplyvniť jeho ekonomiku počas celého obdobia jeho návratnosti a zároveň osobitne v nadväznosti na špeciálne potreby individuálneho projektu.

7.3 Lízing – členenie a charakteristika

Lízing je osobitná forma získavania a financovania majetku podnikateľských subjektov. Je alternatívou ku klasickým formám, ktorými sú predovšetkým kúpa a bankový úver. Ide o poskytovanie určitého predmetu prenajímateľom nájomcovi na používanie formou pravidelných splátok, pričom prenajímateľ zostáva majiteľom predmetu lízingu. Medzi prenajímateľom a nájomcom sa uzatvára zmluva o predmete lízingu. Po jej uplynutí môžu nastať tri situácie:

- prenajímateľ predá predmet lízingu nájomcovi za zostatkovú cenu,
- nájomca vráti predmet lízingu prenajímateľovi,
- prenajímateľ môže ponúknut' predmet lízingu nájomcovi k ďalšiemu prenájmu.

7.3.1 Základné druhy lízingu

Finančný lízing je charakterizovaný ako dlhodobý prenájom, kde sa doba lízingu odvodzuje od doby životnosti predmetu lízingu a od doby odpisovania určenej daňovými predpismi. Po ukončení finančného lízingu má nájomca predkupné právo na odkúpenie predmetu lízingu za dohodnutú cenu. Zmluvný vzťah medzi prenajímateľom a nájomcom je počas celej doby lízingu nevypovedateľný, ale za podmienok presne stanovených daňovým zákonom je možné postúpenie nájomnej zmluvy jedného podnikateľa druhému.

Operatívny lízing je krátkodobý zmluvný vzťah, pri ktorom spravidla nedochádza k zmene vlastníckych práv. Tento druh lízingu sa používa najmä u predmetov, ktoré užívateľ neplánuje využívať po celú dobu ich životnosti z týchto dôvodov:

- predmet lízingu sa rýchlo morálne opotrebováva (napr. počítače, software),
- nájomca pôsobí v oblasti v ktorej dochádza k rýchlym technologickým zmenám (napr. výrobné zariadenie, ktorého predpokladaná doba používania s ohľadom na technologický pokrok je kratšia ako životnosť),
- zariadenie nemôže byť v podnikaní dostatočne vyťažené.

Spätný lízing je zmluvným vzťahom, ktorého podstatou je odpredaj majetku zákazníka, najčastejšie automobilu, strojného zariadenia prípadne nehnuteľnosti,

lízingovej spoločnosti, ktorá sa stane jeho majiteľom. Lízingová spoločnosť následne prenajme späť tento majetok bývalému vlastníkovi za dohodnutých podmienok, z ktorého sa stane nájomca. Nájomca získava dodatočnú hotovosť a navyše môže využiť daňové úľavy plynúce z tejto formy financovania z dôvodu opäťovného zaradenia predmetu do majetku a odpisov nájomcu. Tento druh lízingu predstavuje viaceré výhody pre podnik, ktoré spočívajú predovšetkým:

- v získaní voľných bezúčelových hotovostných finančných prostriedkov z hnuteľného alebo nehnuteľného majetku za účelom krycia prevádzkových potrieb alebo investícii,
- v príaznivom vplyve na cash flow podniku,
- spätný lízing môže byť tiež prostriedkom refinancovania v prípade časového nesúladu medzi úverom poskytnutým bankou na nákup predmetu lízingu a jeho životnosťou,
- spätný lízing môže byť využitý aj ako operatívny nástroj optimalizácie kapitálovej štruktúry nájomcu k dosiahnutiu optimálneho pomeru vlastných a cudzích zdrojov financovania aktivít.

Komunálny lízing – jeho charakteristickým znakom je, že nájomcom je verejnoprávna organizácia, obvykle mesto, obec alebo nimi vytvorené subjekty. Z toho vyplýva aj množstvo špecifík ako napr. daňové úľavy, špecifické formy zaistenia, možnosti odstúpenia od zmluvy a pod. Z predmetov komunálneho lízingu majú prioritné postavenie najmä osobné a úžitkové automobily, autobusy pre MHD, kancelárska technika, nehnuteľnosti atď.

Personálny lízing znamená poskytnutie pracovníka špecializovanej agentúry pri krátkodobých výpadkoch stálych zamestnancov alebo pri návaloch práce. Pracovník ostáva zamestnancom personálnej agentúry, ktorej firma platí dohodnutú sumu vo výške platu pracovníka a agentúrnej provízie.

7.4 Faktoring

Faktoring predstavuje krátkodobé financovanie. Je to metóda financovania ktorá umožní získať hotovosť na základe postúpenia pohľadávok (vydaných faktúr) z obchodného styku, pred ich termínom splatnosti, najčastejšie 14 - 180 dní. Na základe výšky hodnoty týchto postúpených faktúr sú poskytnuté finančné prostriedky. Postúpením pohľadávky dochádza k zmene veriteľa pohľadávky. Pohľadávky sú spravidla financované bez ďalšieho zabezpečenia,

iba na základe posúdení rizík, vznikajúcich u jednotlivých odberateľov a klienta. Faktoringová spoločnosť sa týmto stáva novým a výhradným majiteľom pohľadávky s cieľom zaistiť riadne a včasné inkaso, a tým zabrániť vzniku problémových pohľadávok. V prípade nedodržania termínov splatnosti zaistuje upomienkové riadenie a právne vymáhanie.

Základom pre vzťah je faktoringová zmluva, ktorá stanovuje práva a povinnosti oboch strán. Cenou faktoringu je faktoringová provízia (cca 0,8–3% z pohľadávky), ktorá je tvorená rizikovou zložkou a nákladmi súvisiacimi so spracovaním faktoringu. Toto obchodné financovanie sa využíva najmä v zahraničnom obchode. Postup faktoringu je nasledovný:

- podnik predáva faktorovi (faktoringovej spoločnosti) svoje faktúry za dodaný tovar a inkasuje zálohu (70-100% do 24h),
- faktor sa stáva novým veriteľom,
- faktor pohľadávku finančuje, spravuje a inkasuje, prípadne aj poistí,
- po úhrade faktor vykonáva vyúčtovanie a doplatok.

7.5 Forfaiting

Forfaiting je dlhodobé financovanie - odkúpenie pohľadávok splatných v budúcnosti splatných účtovných, alebo zmenkových pohľadávok so zrieknutím sa spätného postihu v prípade, ak dlžník nezaplatí (forma dodávateľského úveru). Je to bezregresné diskontovanie (odkúpenie so zrážkou úroku) dlhodobých exportných pohľadávok pred lehotou splatnosti bankou alebo inou finančnou inštitúciou tzv. forfaiterom, teda forfaitingovou spoločnosťou. Forfaiter v rámci odkúpenia pohľadávky vyplatí vývozcoví čiastku pohľadávky (zmenka, faktúra a pod.) po zrážke diskontu a poplatkov, pričom riziko inkasa plne preberá na seba.

Podkladom forfaitingu z právneho hľadiska je kúpna zmluva - kontrakt medzi exportérom ako predávajúcim pohľadávky a bankou ako kupujúcim pohľadávky (forfaitér).

Typy odkupovaných pohľadávok môžu byť nasledovné:

- *pohľadávky kryté dokumentárnym akreditívom s odloženou splatnosťou*
– dokumentárny akreditív predstavuje záväzok vystavujúcej banky (t.j. banky odberateľa, resp. potvrdzujúcej banky) uhradiť hodnotu akreditívu v prípade, že dodávateľom predložené dokumenty

zodpovedajú podmienkam uvedeným v akreditíve,

- *pohľadávky kryté bankovou platobnou zárukou* – banková záruka, ktorá kryje účtovné pohľadávky, musí byť na prvé požiadanie neodvolateľná a voľne prevoditeľná (tzv. abstraktná záruka),
- *pohľadávky kryté avalovanou zmenkou* – aval je uvedený priamo na zmenke a vyjadruje záväzok avalujúcej banky zaplatiť pohľadávku za dlžníka v prípade, že ju dlžník z akýchkoľvek dôvodov riadne neuhradí.

7.6 Crowdfunding

Crowdfunding patrí medzi nové alternatívne formy financovania, ktoré spájajú tých, ktorí majú k dispozícii finančné prostriedky a chcú ich požičať alebo investovať na jednej strane, s tými, ktorí potrebujú prostriedky na financovanie konkrétneho projektu na druhej strane. Projekty sú zvyčajne zamerané na financovanie relatívne menších cieľov, avšak existujú aj výnimky. Pre malé a stredné podniky sa môže práve tento typ financovania stať príležitosťou, ako môžu začínajúci podnikatelia získať finančie pre svoje nápady. Crowdfunding by tak mohol prispieť k preklenutiu finančnej medzery pre malé podniky a ich inovatívne projekty a doplniť ďalší zdroj financovania. Tento spôsob financovania, ako ho vnímame dnes, začal vo svete fungovať približne okolo roku 2003 a od tej doby neustále rastie a rozvíja sa. Vznikajú nové podoby crowdfundingu, pričom stále viac podnikateľov aj osôb nepodnikajúcich sa obracia k tejto možnosti ako k spoľahlivému alternatívному zdroju financovania. Finančné modely crowdfundingu môžu vytvoriť doplnkovú investičnú príležitosť, kde investori komunikujú a majú priamy kontakt s tvorcami projektu. Ku koncu roka 2013 bolo celosvetovo investovaných viac ako 5.1 miliárd dolárov, pričom tento objem má stále rastúcu tendenciu.

Crowdfunding je spôsob získavania finančných prostriedkov na konkrétny účel, projekt alebo podnikateľský zámer, a to od širokej verejnosti, teda veľkého počtu osôb (Crowd), obyčajne po malých čiastkach a v relatívne krátkom časovom úseku. Inak povedané, crowdfunding je vytvorenie skupiny osôb z radov verejnosti, za účelom spoločného financovania určitého projektu alebo podniku. Je to jedna z najnovších a najvýkonnejších metód, ktorú začínajúci podnikatelia ako aj vlastníci existujúcich spoločností po celom svete využívajú na získavanie potrebného kapitálu. Crowdfunding prebieha online na internete a

je úzko naviazaný na sociálne siete, ktoré sú často piliermi marketingu pri získavaní investorov do „crowdfundingovej kampane“.

Crowdfundingová kampaň je nevyhnutnou súčasťou každého crowdfundingového financovania a spočíva predovšetkým v predstavení podnikateľského nápadu, produktu či podnikania širokej verejnosti prostredníctvom online crowdfundingových platforiem. Počas kampane sa tiež otvára diskusia medzi žiadateľmi o finančné prostriedky a prispievateľmi - investorov. Správne nastavená vedená crowdfundingová kampaň je základným predpokladom pre úspešné financovanie.

7.6.1 Účastníci crowdfundingu

Platformou je internetový crowdfundingový portál, ktorý sprostredkováva spojenie medzi prispievateľmi - investormi na strane jednej a zákazníkov, resp. osobami, ktorí potrebujú kapitál, na strane druhej. Crowdfundingové platformy získavajú prostriedky na svoju činnosť najmä prostredníctvom poplatkov od zákazníkov predovšetkým za sprostredkovanie financovania projektu a ďalej za to, že vytvárajú potrebný organizačný systém a podmienky pre zhromažďovanie finančných zdrojov a ich ďalšiu distribúciu. Investorom resp. prispievateľom môže byť každý, kto má voľný použiteľný kapitál, chce prispievať (investovať) do projektov, ktoré ho zaujímajú, alebo s ktorými sa dokáže stotožniť. Účastníkom môže byť aj ten, kto hľadá alternatívne spôsoby investovania odlišné od tradičných spôsobov s tým, že investičné riziko si vyberá sám a podľa toho na svojej investícii zarába. Investícia takéhoto jednotlivca spúšťa a ovplyvňuje celý crowdfundingový proces ako aj jeho výsledky. Každý investor, v prípade, keď sa rozhodne pre určitú investíciu, má záujem na tom, aby jeho investícia - a teda aj projekt do ktorého investoval - bola úspešná. Jeho snahou bude preto projekt podporovať a ďalej v rámci svojich sociálnych aj obchodných kruhov propagovať. Svoju úlohu hrá tiež stotožnenie sa s daným projektom a vytvorenie komunity, ktorá má spoločný cieľ - realizáciu projektu či naštartovanie spoločnosti, z ktorej má prospech každý zo zúčastnených strán. Zákazníci crowdfundingových platforiem sú predovšetkým malí a strední podnikatelia, živnostníci, začínajúci podnikatelia alebo ktokoľvek iný, kto má nápad a chýbajú mu finančné zdroje na jeho realizáciu. Výhoda pre zákazníkov crowdfundingu spočíva predovšetkým v tom, že majú možnosť svoju vec úspešne zafinancovať len na základe nápadu - ak je dostatočne dobrý, resp. dokáže dostatočne zaujať verejnosť. Crowdfundingové platformy umožňujú

prezentáciu projektu širokej verejnosti a tým tiež poskytuje cennú službu, pretože zákazník si ich prostredníctvom môže overiť, či daný projekt by skutočne mohol byť úspešný a bol by o neho záujem. Ak sa projekt nezafinancuje, nikto nič nestráca. Naopak zákazník dostane cennú informáciu o tom, že jeho nápad, produkt či služba budť nie je vôbec žiadana, alebo potrebuje vylepšiť. Investori a prispievatelia môžu so zákazníkom skrze platformu komunikovať a zákazník tak dostáva cennú spätnú väzbu.

7.6.2 Modely crowdfundingu

Medzi úplne prvé modely, ktoré historicky vznikli, sú modely neinvestičné (tzv. darcovský a model založený na odmene). Tieto modely nie sú príliš vhodné pre účely kontinuálneho podnikania, ale skôr pre jednorazové projekty a často bez očakávania návratnosti vložených prostriedkov zo strany prispievateľa.

Darcovský model (Donation Crowdfunding)

Tento model je najzákladnejším modelom crowdfundingu. Používa sa už storočia na najrôznejšie zbierky predovšetkým sociálneho, charitatívneho či politického charakteru. Osoba, ktorá prispieva na určitú vec, nedostáva za svoj finančný príspevok protihodnotu, okrem dobrého pocitu za to, že prispela na podporu (z jej pohľadu) dobrej veci. Tento model nie je vhodný pre podnikateľské účely, ale skôr na účely dobročinné.

Model založený na odmeňovaní (Rewards Crowdfunding)

V rámci tohto modelu prispievateľ do projektu dostáva ako protihodnotu za svoj finančný príspevok odmenu vo forme poďakovania, zľavy, služby či produktu, ktorá sa financuje prostredníctvom platformy (žiadne peňažné plnenie). Výhoda pre vlastníka projektu je predovšetkým v tom, že nemusí vraciať poskytnuté finančné prostriedky, ale je potrebné poskytnúť (s prispievateľmi dohodnutú) nepeňažnú odmenu - prispievatelia môžu prispieť do projektu dnes a v budúcnosti dostanú nefinančnú odmenu od vlastníkov projektu. Ďalšou výhodou je to, že podnikateľ môže, už v čase získavania finančných prostriedkov pre vývoj svojej služby či produktu, získať zákazníkov. Tento model väčšinou používa odstupňovaný systém odmién, kde sa veľkosť a typ odmeny diferencuje v závislosti od veľkosti finančného príspevku.

Pôžičkový model (Lending/debt based model)

V tomto modeli si podnik môže požičať finančné prostriedky od skupiny prispievateľov (ľudí). Niektoré platformy môžu pôsobiť ako sprostredkovatelia a realizátori splátok priamo veriteľom, kým iné platformy pôsobia len ako sprostredkovatelia a dlžníci a veritelia sa spoja po uzavretí dohody.

Podielový model (equity - debt based model)

Štruktúrou sa tento model podobá štandardným súkromným investíciám. Podielový crowdfunding sa využíva vtedy, keď cieľom podniku je získať investície od skupiny ľudí, namiesto podnikateľských anjelov alebo iných súkromných investorov. Model je zvyčajne subjektom kapitálových trhov a bankových predpisov, a preto je obmedzený z hľadiska výšky financovania, geografických a marketingových možností.

Priklady

Pre ilustráciu možno uviesť niektoré príklady crowdfundingu (financovanie pomocou verejnej zbierky) známych projektov:

Národné divadlo v Prahe – prvá veľká zbierka bola organizovaná na jeho výstavbu a druhá - po požiari divadla. V druhej zbierke sa len za 47 dní podarilo vybrať milión „zlatých“, pričom denná mzda robotníka bola v tom čase asi jeden „zlatý“.

Socha Slobody v Hudsonovom zálive bola postavená vďaka verejnej zbierke, ktorú vyhlásil Joseph Pulitzer.

Stereolitografická 3D tlačiareň, spektrometer pre smartphone, solárne panely, po ktorých je možné jazdiť autom, Wi-Fi LED svetlo sú tiež príkladmi projektov, ktoré boli financované prostredníctvom crowdfundingu a možno ich využívať v prákručkom živote.

O crowdfundingu sa tiež hovorí v súvislosti s možnou **ochranou proti pirátstvu**. Najmä v tom duchu, že prispievajúca komunita sa často výrazne podieľa aj na tvorbe produktov a nemá tak záujem o jeho nelegálne šírenie.

Každý z crowdfundingových typov má na trhu svoje miesto a využitie. Vyššie uvedené neinvestičné crowdfundingové modely môžu podnikateľov pripraviť na testovanie sily podnikateľského nápadu alebo pri propagácii nového produktu.

V momente, ak nápad alebo spoločnosť má už konkrétnu podobu a určitú minimálnu podporu verejnosti, investičné modely crowdfundingu môžu pomôcť k získaniu potrebného kapítalu pre ich ďalší rast.

Výhody crowdfundingu

- Ide o transparentný mechanizmus získavania finančných prostriedkov - odpadá komplikovaný systém poplatkov v rámci tradičného financovania,
- možnosť získavania finančných prostriedkov bez prekážok a bariér tradičného financovania,
- dosiahnutelnosť finančných prostriedkov pre všetkých,
- zúčastniť sa môže každý - tak na investorskej ako aj na zákazníckej strane,
- možnosť poskytovania finančných prostriedkov kreatívnym nekonvenčným projektom,
- investovanie na základe vlastného želania a bez sprostredkovateľa,
- každý môže byť v úlohe bankára a rozhodovať sám o svojich investíciách,
- zapojenie investorskej komunity do podnikateľských plánov, čo môže napomôcť k rozvoju nového produktu alebo služby a poskytne potrebnú spätnú väzbu,
- rozdelenie investičného rizika v rámci "crowdu",
- propagačné a marketingové výhody online platform, kde sa projekty predstavujú, spočívajúce predovšetkým v predstavení produktu či nápadu širokej verejnosti,
- nie je výnimkou, že určité projekty vyberajú 400% pôvodne stanovenej sumy.

7.7 Rizikový kapitál

Rizikový kapitál (venture capital/equity) je podielový kapitál poskytovaný na podporu inovatívnych (najmä začínajúcich) podnikov, ktoré nemajú možnosť získať finančie na štart a rozvoj prostredníctvom komerčných/bankových

úverov. Ide o dočasný zdroj financovania vysoko rizikových projektov v rôznych fázach životného cyklu podniku. Poskytujú ho fondy rizikového kapitálu za majetkový podiel v danom podniku. Fondy rizikového kapitálu koncentrujú kapitol rôznych investorov, ktorých prioritou je vysoké zhodnotenie svojich investícií. V momente, keď fond rizikového kapitálu vystupuje z podniku nepožaduje vyplatenie svojho podielu (vrátenie kapitálového vkladu), ale obvykle predáva svoj podiel inému investorovi.

Rizikový kapitál sú:

- finančné prostriedky vkladané investorom do vlastného imania nekotovaných spoločností (ktorých akcie nie sú zapísané a obchodovateľné na burze),
- pri novo vznikajúcich spoločnostiach ide o spoločné založenie firmy s peňažným vkladom do základného imania zo strany spoločnosti rizikového kapitálu,
- prostriedok na financovanie zahájenia činnosti spoločnosti, jej rozvoja alebo expanzie, kedy investor rizikového kapitálu nadobúda dohodnutý podiel na vlastnom imaní spoločnosti za to, že poskytne určitý objem finančného kapitálu.

Rizikový kapitál je predovšetkým partnerstvo podnikateľa a investora. Investícia vo forme rizikového kapitálu nie je totiž jednorazové poskytnutie finančných prostriedkov ale niekoľkoročný proces súžitia podnikateľského subjektu s investorom rizikového kapitálu.

Investor rizikového kapitálu nadobúda minoritný obchodný podiel na spoločnosť, a sice sa zúčastňuje na prijímaní zásadných rozhodnutí firmy, ale ponecháva bežný chod spoločnosti na nositeľoch podnikateľského zámeru resp. pôvodných vlastníkoch. Ak je spoločnosť neúspešná, investor stráca vložené prostriedky. Na druhej strane v prípade úspechu firmy môže menšinový podiel predstavovať aj niekoľkonásobné zhodnotenie investície. Investor rizikového kapitálu dosiahne výnosy resp. zisky iba vtedy, keď ich dosiahne aj tvorca podnikateľského zámeru (podnikateľ).

Spoločnosti poskytujúce rizikový kapitál sa odlišujú kritériami, ktoré sa týkajú veľkosti a doby trvania investície, odvetvového zamerania, ale predovšetkým zameraním sa na určitú fazu rozvoja spoločnosti (investičné štádium podniku) podľa vývoja životnej krivky podniku. Hoci rizikový kapitál môže byť

poskytovaný aj jednotlivcami („business angels“) a investičnými alebo inými finančnými spoločnosťami, jeho hlavnými poskytovateľmi sú špecializované fondy rizikového kapitálu („venture capital funds“).

Charakteristika investičných štadií podniku:

- **seed (predštartovné, počiatočné financovanie)** – dokončenie výskumu, vývoja a overenia počiatočného konceptu, plánu skôr ako podnik dosiahne štartovaciu fázu,
- **start-up (štartovacie financovanie)** – financovanie poskytované podnikom na vývoj a dopracovanie výroby výrobku alebo služby a na počiatočný marketing; podniky môžu byť vo fáze zakladania (ide o nové podniky) alebo podniky, ktoré sú už založené ale nepredávajú svoje výrobky alebo neposkytujú svoje služby pravidelne na komerčnom základe,
- **other early stage (financovanie počiatočného rozvoja)** – podnik dokončil etapu rozvoja výrobku alebo služby a požaduje ďalšie financovanie na začiatie komerčnej výroby za účelom dosiahnutia prvých tržieb, podnik zatiaľ nemusí dosahovať zisk,
- **development, expansion (rozvojové financovanie)** – financovanie poskytované za účelom rastu a rozvoja už produkujúceho podniku bez ohľadu na to, či už dosiahol bod zlomu (break even point), alebo nie, investícia smeruje do rozšírenia výrobných kapacít, rozvoja trhového potenciálu, ďalšieho rozvoja produktu alebo služby alebo do rozšírenia pracovného kapitálu,
- **turnaround capital (revitalizačný kapitál)** - vstupuje do projektov podnikov, ktoré majú momentálne problémy, ktorých riešenie si vyžaduje zásadnú zmenu (zavedenie ďalšieho nového výrobku alebo služby, manažmentu, trhu). Spája sa s vysokým rizikom. Je to proces „návrat k rentabilite“, pri ktorom je spoločnosť vykazujúca stratu úspešne transformovaná na ziskovú spoločnosť,
- **rescue capital (záchranné financovanie)** – je využívané v prípade, že podniku hrozí ukončenie činnosti alebo vyhlásenie konkurzu. Tento typ financovania podniku je zvyčajne kombinovaný s inými typmi rizikového kapitálu, napr. transakčné financovanie. Podmienkou pre

poskytnutie záchranného kapitálu je existencia rastového programu, ktorý by po ukončení záchrany podniku umožnil jeho expanziu.

Tabuľka 2 Charakteristiky investičných štadií rizikového kapitálu

Typ investície	Doba trvania (v rokoch)	Očakávaný výnos (% p. a.)	Percento spoločnosti ponúkajúcich tento typ financovania	Stupeň rizika
Predštartovná fáza (seed capital)	7 - 12	až 100%	1 - 2%	veľmi vysoký
Startovacia fáza (start-up)	5 - 10	35 - 50%	5%	skôr vysoký
Počiatočná fáza (other early stage)	4 - 7	30%	10%	priemerný
Expanzná fáza (development capital)	2 - 5	25%	50%	nízky

7.8 Dotácie

Dotácie možno charakterizovať ako nenávratné zdroje financovania. **Štátnej dotácia** sa chápe ako prídel prostriedkov (najmä finančných) zo štátneho rozpočtu, v rámci právom regulovaného procesu (napr. z verejného rozpočtu alebo štátneho účelového fondu), fyzickej alebo právnickej osobe. Štátnej dotácii predstavuje zúčtovateľnú sumu finančných prostriedkov. Vo všeobecnosti ide o platbu, ktorú inštitúcia poskytuje jednotlivcovi alebo inštitúcii bez toho, že by očakávala nejakú protihodnotu. Môže ísť o účelovú dotáciu (je určená na špecifický účel, so stanoveným časom a spôsobom navrátenia v prípade jej nepoužitia) alebo o neúčelovú dotáciu, tzv. subvenciu (jej využitie nie je presne definované, možno ju použiť na akékolvek výdavky). Dotácie sa poskytujú najmä zo štátneho rozpočtu a zo štátnych účelových fondov. Oporou pre poskytovanie dotácií a príspevkov v právnom slova zmysle je príslušný zákon, alebo na jeho základe konštituovaná podzákonná právna regulácia (napr. nariadenie vlády, vyhláška, výnos). V prípade poskytovania dotácií zo štátnych (účelových) fondov poskytuje okrem zákonnej regulácie právnu oporu aj normatívna interná inštrukcia príslušného správcu štátneho (účelového) fondu, najmä jeho štatút.

Z výdavkov štátneho rozpočtu možno na príslušný rozpočtový rok poskytovať dotácie právnickým osobám a fyzickým osobám. Dotácie vo svojej vecnej pôsobnosti môže poskytovať správca kapitoly, orgán štátnej správy, ktorý je svojimi príjmami a výdavkami zapojený na rozpočet správcu kapitoly, alebo ak tak ustanovia osobitné zákony či iná rozpočtová organizácia.

Formy a spôsoby ich poskytovania môžu byť rôzne, štandardne ich členíme na **priame a nepriame**.

Priame dotácie znamenajú prísun peňažných prostriedkov do podniku. Predovšetkým ide o:

- *cenové príplatky*, ktoré zvyšujú tržby podniku a používajú sa pri intervenovaní cien poľnohospodárskych produktov,
- *exportné prémie*, ktoré vyrovnávajú exportérom rozdiel medzi cenou na svetových a domácich trhoch,
- iné priame formy dotácií s presným účelom ich poskytnutia.

Nepriame dotácie znamenajú zníženie výdavkov podniku, pričom ide predovšetkým o:

- *daňové úľavy*, t.j. zníženie alebo úplné odpustenie platenia dane, pričom sa stanovia čiastočne alebo úplne odpočítateľné položky zo základu dane,
- *bezúročné pôžičky a pôžičky so zníženou úrokovou sadzbou*, pri ktorých sa zo štátneho rozpočtu príslušným úverujúcim inštitúciám uhrádzá časť alebo celá úroková sadzba,
- *štátne garancie úverov poskytovaných podnikom*; pri tejto forme pomoci dochádza k čerpaniu rozpočtových prostriedkov až v prípade uplatnenia nároku veriteľa na garanciu úveru a pod..