

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Trendy v alternativním financování

Trends in alternative financing

Tereza Průchová

Plzeň 2017

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Trendy v alternativním financování“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne 24. 4. 2017

.....
podpis autorky

Poděkování

Ráda bych tímto poděkovala paní Ing. Michaele Krechovské, Ph.D. za její vstřícný přístup, odborné rady a cenné připomínky při vedení této diplomové práce.

Obsah

ÚVOD	7
1 CÍL PRÁCE A POUŽITÉ METODY	10
2 FINANCOVÁNÍ PODNIKU.....	11
2.1 Základní pojmy	11
2.1.1 Podnikání a podnik.....	11
2.1.2 Finance a financování	12
2.2 Tradiční zdroje financování	13
2.2.1 Vlastní a cizí zdroje financování	13
2.2.2 Krátkodobé a dlouhodobé zdroje financování	14
2.3 Alternativní zdroje financování	17
3 LEASING	19
3.1 Charakteristika leasingu.....	19
3.2 Druhy leasingu	21
3.2.1 Členění z hlediska majetkoprávních vztahů na začátku a na konci smlouvy	21
3.2.2 Členění podle typu leasingového nájemce	22
3.2.3 Členění podle typu leasingového pronajímatele.....	23
3.2.4 Členění podle zůstatkové hodnoty	23
3.3 Leasing v České republice.....	24
3.4 Leasing a jeho vývoj v Evropě	28
4 FAKTORING	35
4.1 Charakteristika faktoringu.....	35
4.1.1 Funkce faktoringu.....	37
4.1.2 Průběh faktoringového případu	38
4.2 Druhy faktoringu	39
4.3 Faktoring v České republice.....	44
4.3.1 Poskytovatelé faktoringových služeb v České republice	44
4.3.2 Vývoj faktoringového trhu v České republice.....	46
4.3 Faktoring a jeho vývoj v zemích Evropské unie	51
4.3.1 Evropská asociace zastřešující faktoring.....	52
4.3.2 Vývoj faktoringu v Evropské unii v letech 2009 - 2015	52
4.3.3 Faktoring v zemích Visegrádské skupiny V4.....	56

5	FORFAITING.....	58
5.1	Charakteristika forfaitingu	58
5.1.1	Průběh forfaitingové operace	60
5.1.2	Cena forfaitingu	61
5.1.3	Výhody forfaitingu	62
5.2	Omezení dostupnosti dat týkajících se forfaitingu	63
6	CROWDFUNDING	64
6.1	Historický vývoj crowdfundingu.....	64
6.2	Charakteristika crowdfundingu.....	65
6.3	Formy crowdfundingu	66
6.3.1	Odměnový crowdfunding.....	66
6.3.2	Dárcovský crowdfunding	67
6.3.3	Přednákupní (předobjednávkový) crowdfunding	68
6.3.4	Equity crowdfunding.....	68
6.3.5	Úvěrový crowdfunding	69
6.4	Celosvětový vývoj crowdfundingu	71
6.5	Crowdfunding v zemích Evropské unie	73
6.6	Crowdfunding v České republice	77
7	RIZIKOVÝ KAPITÁL	79
7.1	Charakteristika rizikového kapitálu	80
7.2	Formy rizikového kapitálu	81
7.3	Rizikový kapitál v České republice.....	84
7.4	Rizikový kapitál a jeho vývoj v zemích Evropské unie	86
8	ZÁVĚR	91
	SEZNAM TABULEK	95
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	96
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	98
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	99
	ABSTRAKT.....	105
	ABSTRACT	106

ÚVOD

Ještě před třiceti lety si v tehdejší Československu soukromé podnikání v takovém rozsahu, jaký je dnes, dokázali představit jen ti nejodvážnější z odvážných. Když ale přišel převrat, soukromé podnikání se stalo realitou a s ním přišla ruku v ruce otázka, jakým způsobem sehnat peníze na zahájení vlastní podnikatelské činnosti. Většina tehdy začínajících podnikatelů dala dohromady rodinné úspory, později se zpřístupnil bankovní trh a bylo možné využívat dnes již naprosto běžných bankovních úvěrů.

Ještě téměř před dvaceti lety byl v Čechách zcela neznámý pojem operativní leasing, který je dnes také běžnou součástí financování podnikových aktivit. A ještě před deseti lety by málokdo věřil tomu, že si budou lidé vzájemně a hromadně půjčovat peníze prostřednictvím internetu, nebo se jako jednotlivci skládat na kapitál pro začínajícího podnikatele, který má sice skvělý nápad, ale chybí mu finanční prostředky na jeho realizaci.

Při současném růstu ekonomiky stojí mnoho lidí před otázkou, zda být stále zaměstnancem a investovat své znalosti, čas a úsilí do firmy patřící někomu jinému, nebo využít příznivého vývoje, být ekonomicky soběstačný a samostatně podnikat. Mnoho začínajících podnikatelů má jasnou představu o svém podnikání, ale chybí jim základní kapitál, aby mohli skutečně začít. Je vzácné když mají tito lidé všechny potřebné prostředky okamžitě k dispozici, proto se musí uchýlit k financování z cizích zdrojů. V poslední době však dochází ke zpřísnování poskytování úvěrů na bankovním trhu, zcela nové podniky jsou často při svých žádostech o úvěr odmítány a musejí tak hledat jiné možnosti, jak získat potřebné peníze. Ačkoliv se může zdát, že začínající podniky, před kterými banky zavírají dveře, nemají velké šance získat potřebný kapitál, opak je pravdou. Ve skutečnosti je pro tyto podniky a podnikatele otevřeno více možností financování, než kdy jindy, protože se stále objevují nové a dostupné služby, které vyplňují mezeru na trhu a nabízejí alternativu k tradičním formám financování.

Právě alternativním způsobům financování je věnována tato diplomová práce. Konkrétně bude postupně představeno pět forem alternativního financování, a to leasing, faktoring, forfaiting, crowdfunding a rizikový kapitál.

První kapitola je věnována cílům práce, které byly stanoveny na základě zásad k vypracování. Dále jsou v této kapitole popsány metody použité při zpracování jednotlivých částí práce.

Druhá kapitola obecně pojednává o financování podniku, přičemž jsou nejdříve vysvětleny základní pojmy, jejichž znalost je podstatná pro snazší pochopení dalšího výkladu. Dále jsou představeny a krátce vysvětleny nejen tradiční, ale také alternativní formy financování.

Třetí kapitola je zaměřena na první z pěti vybraných alternativních forem financování, a to na leasing, který je pravděpodobně nejznámějším a široké veřejnosti nejbližším způsobem, jak financovat podnikatelskou činnost. Nejprve je krátce představen historický vývoj leasingu, poté následuje jeho charakteristika s využitím definic z různých dostupných zdrojů. Dále jsou představeny jednotlivé druhy leasingu a jejich specifické znaky. Po teoretickém úvodu pokračuje kapitola analýzou českého leasingového trhu a také vývojem leasingu v Evropě.

Faktoringu je věnována čtvrtá kapitola, která je zároveň nejobsáhlejší kapitolou celé práce. Opět je nejprve vysvětlena podstata faktoringu, představeny jednotlivé druhy a funkce faktoringu, ale také uvedeny jeho výhody a nevýhody. Následuje rozbor faktoringového trhu v České republice a jeho vývoj v letech 2009-2016. Poté je provedena analýza faktoringu v Evropě a na závěr kapitoly jsou porovnány jednotlivé trhy v rámci Visegrádské skupiny V4.

Pátá kapitola pojednává o forfaitingu, který je zpracován pouze z teoretického hlediska, protože není možné získat potřebná data k bližší analýze, jak bude vysvětleno právě v páté kapitole.

V šesté kapitole je podrobněji rozebrán crowdfunding, který získává v posledních několika letech na stále větší popularitě. Po krátké exkurzi do historie tohoto finančního nástroje následuje jeho charakteristika, přičemž jsou odlišeny a vysvětleny jednotlivé formy dostupné nejen na českém, ale i světovém trhu. Analýza crowdfundingového trhu začíná celosvětovým vývojem, který je zajímavý z hlediska obrovského tempa růstu. Poté následuje rozbor crowdfundingu v zemích Evropské unie a kapitolu uzavírá pohled na trh v České republice.

Jako poslední alternativní forma financování byl zvolen rizikový kapitál, kterému je věnována sedmá kapitola. Po teoretickém ukotvení zahrnujícím charakteristiku a představení jednotlivých forem rizikového kapitálu, následuje rozbor vývoje této formy financování v České republice a také v Evropě.

Poslední kapitolou této práce je závěr, ve kterém jsou shrnuty nejdůležitější zjištěné poznatky.

1 CÍL PRÁCE A POUŽITÉ METODY

Cílem diplomové práce je charakterizovat vybrané formy alternativního financování, analyzovat rozvoj alternativních forem financování v Evropě, na základě zpracované analýzy identifikovat rozdíly a vývojové trendy v alternativním financování v Evropě a také posoudit vhodnost využívání jednotlivých vybraných alternativních forem financování.

Ke zpracování diplomové práce bude využito následujících metod:

- literární rešerše dostupných zdrojů, a to nejen monografií, ale také článků v odborných časopisech a webových stránkách. Použity budou jak zdroje české, tak zahraniční. Všechny použité zdroje budou uvedeny v seznamu literatury na konci práce.
- Analýza statistických výkazů, ročenek a dat získaných z databází relevantních institucí, jako je např. Český statistický úřad, EUROSTAT, Česká národní banka apod.
- Zpracování analyzovaných dat do tabulek a grafů pro zajištění vyšší vypovídací schopnosti a přehlednosti.
- Komparace zjištěných dat, kompletace a slovní interpretace zjištěných poznatků. Částečná predikce odhadovaného budoucího vývoje sledovaných alternativních forem financování.

2 FINANCOVÁNÍ PODNIKU

2.1 Základní pojmy

Aby bylo možné věnovat se dalšímu výkladu, je nejprve třeba vymezit základní pojmy, jako je podnikání, podnik a financování.

2.1.1 Podnikání a podnik

V již zrušeném obchodním zákoníku bylo podnikání definováno jako: „*soustavná činnost prováděná samostatně podnikatelem vlastním jménem a na vlastní odpovědnost a za účelem dosažení zisku.*“¹ Nový zákon o obchodních korporacích, který nahradil zrušený obchodní zákoník, již definici podnikání neobsahuje. V české legislativě lze najít pouze vymezení podnikatele, a to konkrétně v občanském zákoníku, podle kterého je podnikatelem ten, kdo: „*samostatně vykonává na vlastní účet a odpovědnost výdělečnou činnost živnostenským nebo obdobným způsobem se záměrem činit tak soustavně za účelem dosažení zisku.*“²

Podnikání je možné také vymezit jako organizaci nebo ekonomický systém, kde jsou zboží a služby směňovány buď vzájemně, nebo za peníze. Každé podnikání vyžaduje určitou formu investice a dostatek zákazníků, kterým může být nabídnut výstup, aby bylo dosaženo zisku.³

Cambridge Dictionary⁴ definuje podnikání jako:

- aktivitu nákupu a prodeje zboží a služeb,
- aktivitu, která vede k peněžnímu výdělku,
- množství vykonané práce nebo počet výrobků či služeb prodávaných společností nebo organizací.

Na základě výše uvedených definic lze tedy podnikání obecně charakterizovat jako činnost, při které je směňováno zboží nebo služby za účelem dosažení zisku. Podnikání může být prováděno jednotlivcem či obchodní korporací, kromě toho existují také

¹ zrušený zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, §2, odst. 1

² zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, §420, odst. 1

³ Business Dictionary, 2017

⁴ Cambridge Dictionary, 2017

neziskové formy podnikání, které jsou provozovány za účelem naplnění charitativního poslání.

Podnikem se rozumí organizace nebo podnikatelský subjekt, který provozuje obchodní nebo výrobní činnosti, či poskytuje služby. Evropské právo definuje podnik následovně: *„Podnikem se rozumí každý subjekt vykonávající hospodářskou činnost, bez ohledu na jeho právní formu. K těmto subjektům patří zejména osoby samostatně výdělečně činné a rodinné podniky vykonávající řemeslné či jiné činnosti a obchodní společnosti nebo sdružení, která běžně vykonávají hospodářskou činnost.“*⁵

Z mikroekonomického hlediska je podnikem každý subjekt, který přetváří vstupy (zdroje) na výstupy (statky a služby).

Vzniku podniku většinou předchází vytvoření podnikatelského plánu, který je základním předpokladem založení životaschopného podniku. Realizace podnikatelského záměru bývá mnohdy finančně náročná a často není možné pokrýt finanční potřeby z vlastních zdrojů, proto je třeba získat prostředky od dalších osob, které budou ochotny realizaci finančně podpořit. (Režňáková, 2012, s. 24)

2.1.2 Finance a financování

Výraz finance má původ v latinském slově „finis“, což v překladu znamená konec a vyjadřovalo ukončení, likvidaci určitého závazku, především platebního nebo ve slově „finer“ – platit. Někdy bývá uváděno také slovo „fina“ – zakončit, vypořádat, platit, ale také pokutovat. (Pavlásek, Kunešová, Hejduková, 2008, s. 9)

Finance jsou charakterizovány jako peněžní vztahy tvorby, rozdělování a užití peněžních prostředků jednotlivých ekonomických subjektů. Jinak řečeno, finance představují rozdělovací vztah, který je vyjádřen pomocí peněz. (Černohorský, Teplý, 2011, s. 13)

Financování lze popsat jako proces, během něhož jsou získávány finanční prostředky (kapitál), které jsou následně použity k pořízení statků a na pokrytí výdajů podniku, jež souvisejí s jeho činností. Obecně se tedy jedná o vynaložení finančních prostředků na financování potřeb podniku nebo projekt, a to jak z vlastních zdrojů, tak ze zdrojů

⁵ Nařízení Evropské komise č. 800/2008 ze dne 6. srpna 2008, příloha č. 1

cizích. Než ale k samotnému financování dochází, musí být zodpovězeny základní otázky, a to:

- co vyrábět, co vlastnit, do jakých aktiv investovat, tzn., jaké jsou potřeby podniku či podnikatele,
- z čeho tato aktiva financovat, tzn. jaké zvolit zdroje financování.

2.2 Tradiční zdroje financování

Zdroje financování majetku představují finanční zdroje, na které lze pohlížet buď z hlediska účetního, nebo finančního. Zatímco z účetního hlediska jsou finanční zdroje představovány zdroji krytí podnikového majetku, tedy pasivy, z finančního hlediska se jedná o pojem širší, který zahrnuje i podrozvahové položky a získávání prostředků prodejem nepeněžních forem majetku. (Hrdý, Krechovská, 2013, s. 84)

Zdroje financování lze také členit podle toho, zda jde o zdroje vlastní či cizí, nebo o zdroje krátkodobé či dlouhodobé (časové hledisko).

2.2.1 Vlastní a cizí zdroje financování

Za vlastní zdroje financování jsou považovány: vlastní vklady podnikatele, dary, dotace (při splnění daných podmínek), vklady tichých společníků, vklady profesionálních investorů, emise akcií, které jsou dodatečnými vklady do podniku a jsou také označovány jako externí vlastní zdroje financování. Mezi vlastní zdroje dále patří samozřejmě zisk (a to jak za běžné období, tak nerozdělený zisk z minulých let), fondy tvořené ze zisku, odpisy a rezervy, které jsou interním zdrojem financování, ale v rozvaze se uvádějí do cizích zdrojů. (Režňáková, 2012, s. 25)

V případě cizího kapitálu je jeho cenou úrok. U vlastního kapitálu je cenou dividenda a implicitní náklady, tj. náklady, které podniku vzniknou tím, že daný vlastní kapitál nepoužije jiným způsobem. Tyto náklady jsou také nazývány jako ušlý zisk či náklady obětované příležitosti. (Černohorský, Teplý, 2011, s. 266)

Jestliže je financování prováděno prostřednictvím cizích zdrojů, jsou poskytovatelé těchto zdrojů v pozici věřitele a jimi poskytnutý kapitál má pro příjemce charakter

dluhu. Tento způsob financování, jinak také nazývaný dluhové financování, má několik společných znaků, a to:

- věřitelé mají nárok na odměnu za poskytnutý kapitál, a to ve formě úroku z výše nesplaceného dluhu.
- Věřitelé nenesou podnikatelské riziko (neručí za závazky podniku a nepodílí se na úhradě ztráty), nemají právo podílet se na řízení podniku a zpravidla požadují postupné splácení dluhu.
- Podnik je povinen dluh splatit nejpozději do doby splatnosti.

V nejširším slova smyslu patří mezi cizí zdroje financování:

- bankovní úvěry,
- obchodní úvěry,
- dluhopisy,
- finanční a provozní leasing,
- faktoring a forfaiting.

Zvláštní postavení mezi cizími zdroji financování má obchodní úvěr, který nesplňuje všechny výše zmíněné znaky dluhového financování, protože není zpravidla úročen. Vzniká nejčastěji časovým nesouladem mezi převzetím výrobků, zboží či služeb a jejich zaplacením. (Režňáková, 2012, s. 26)

2.2.2 Krátkodobé a dlouhodobé zdroje financování

Krátkodobé a dlouhodobé zdroje financování vycházejí z časového hlediska, kterým je doba splatnosti. Jestliže je tato doba kratší než jeden rok, jedná se o krátkodobé zdroje, dlouhodobé zdroje jsou podniku k dispozici déle než jeden rok. Zlaté bilanční pravidlo financování říká, že by mělo existovat časové sladění mezi aktivy a pasivy. Krátkodobý majetek by měl být financován krátkodobými zdroji a dlouhodobý majetek zase zdroji dlouhodobými.

Mezi zdroje krátkodobého financování patří (Černohorský, Teplý, 2011, s. 267):

- krátkodobé závazky,
 - závazky ke společníkům,
 - závazky k zaměstnancům,
 - závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění,
 - daňové závazky,
 - zdroje z emise krátkodobých cenných papírů,
 - přijaté zálohy.
- krátkodobé bankovní úvěry,
- faktoring,
- ostatní pasiva (výdaje příštích období – rezervy),
- financování oběžného majetku přeměnami majetku (např. obnova spotřebovaného oběžného majetku z tržeb podniku, prodej nepeněžního majetku apod.)

Dlouhodobé zdroje financování slouží (dle zlatého pravidla financování) k pořízení, obnově či rozšíření dlouhodobého majetku. Tyto zdroje jsou členěny na interní a externí. Mezi interní zdroje, tedy ty zdroje, které byly vytvořeny uvnitř podniku, patří:

- odpisy,
- nerozdělený zisk a fondy ze zisku,
- dlouhodobé rezervy.

Tvorba a použití interních zdrojů podniku se nazývá samofinancování, které má své výhody i nevýhody. Výhody samofinancování jsou následující (Hrdý, Krechovská, 2013, s. 89):

1. nedochází k rozředování vlastnických práv - nezvyšuje se počet akcionářů nebo věřitelů,
2. Snižuje se finanční riziko vlastního zadlužení, neboť nedochází k zadlužování podniku a k možnosti vzniku finanční tísně.

3. Podnik není zatížen emisními náklady a nerozdělený zisk je levnější než emise akcií.
4. Umožňuje financovat investice s vyšším stupněm rizika, na které se obtížně shánějí externí (vnější) zdroje.

Hlavní nevýhody samofinancování podniku jsou (Hrdý, Krechovská, 2013, s. 89):

1. jedná se o relativně nestabilní finanční zdroj (malá stabilita zisku),
2. jde o relativně dražší finanční zdroj než je dluh.

Dlouhodobé externí zdroje financování jsou představovány zdroji získanými z vnějšího okolí podniku a patří mezi ně (Černohorský, Teplý, 2011, s. 269):

- emitované akcie,
- emitované dluhopisy,
- dlouhodobé bankovní úvěry,
- forfaiting,
- finanční leasing,
- investiční dotace.

Také financování vnějšími (externími) zdroji má své výhody a nevýhody oproti samofinancování. Hlavními výhodami jsou:

1. umožňují pružně reagovat na změny potřeby peněžních prostředků,
2. v případě leasingu není nutné jednorázové vynaložení finančních prostředků,
3. úroky a leasingové platby zvyšují náklady a tím snižují zdanitelný zisk.

Mezi nevýhody především patří:

1. rozšiřování počtu společníků, akcionářů nebo věřitelů, kteří ovlivňují rozhodování podniku,
2. zvyšují se náklady podniku, jako jsou náklady na emise akcií, poplatky, úroky,
3. zvyšují se nároky na udržování likvidity, protože závazky je nutné splatit v určité předem stanovené době. (Černohorský, Teplý, 2011, s. 271)

2.3 Alternativní zdroje financování

I když neexistuje žádná autoritativní technická definice alternativních zdrojů financování, mohou být tyto zdroje charakterizovány jako financování z jiných než bankovních úvěrů či akciových nebo dluhopisových trhů. Většina těchto forem se rozrostla v posledních letech v návaznosti na finanční krizi, zejména mezi malými a středními podniky. Různé formy alternativního financování, které existují v praxi, nezapadají do žádné konkrétní vzájemně se vylučující kategorie. Mnoho z těchto alternativních nástrojů se překrývá a dochází ke vzájemné kombinaci některých aspektů. Kromě toho některé definice zdůrazňují přímé zapojení dobročinných investorů, a to často prostřednictvím on-line platform. Věřitelé se pohybují od individuálních investorů až po nebankovní úvěrové společnosti.

Hlavním znakem alternativních forem financování je to, že při nich nedochází k tradičnímu schématu, kdy podnik získá peněžní prostředky a za ně pak pořídí majetek či získá majetek a pak ho splácí. (Hrdý, Krechovská, 2013, s. 125) Mezi nejznámější alternativní formy financování patří:

- Leasing,
- Faktoring,
- Forfaiting,
- Crowdfunding,
- Rizikový kapitál (Venture Capital),
- Business Angels.

Nástrojů, které jsou alternativami ke klasickému dluhovému financování, však existuje mnohem více. Následující tabulka uvádí seznam těchto alternativních technik, rozdělených do čtyř skupin charakterizovaných různou úrovní rizika a návratnosti.

Tabulka 1: Alternativní formy externího financování

Nízké riziko / Návratnost	Nízké riziko / Návratnost	Průměrné riziko / Návratnost	Vysoké riziko / Návratnost
Financování na základě aktiv	Alternativní dluh	Smíšené nástroje	Kapitálové nástroje
Faktoring Leasing	Korporátní dluhopisy Dluhové cenné papíry Kryté dluhopisy Soukromé nabídky půjček Crowdfunding	Podřízené úvěry Podřízené dluhopisy Tiché společenství Účastnické půjčky Právo účasti na zisku Konvertibilní dluhopisy	Private Equity Venture Capital Business Angels Equity crowdfunding

Zdroj: OECD 2015, upraveno

3 LEASING

3.1 Charakteristika leasingu

Leasing osobního vlastnictví zažívá za posledních 30 let rychlý růst nejen ve Spojených státech, ale také v Evropě a Asii a je obecně považován za relativně nový nástroj financování investičních celků. Nicméně, leasing je ve skutečnosti velmi starobylá forma obchodní transakce, jejíž kořeny sahají tisíce let do historie. Nejstarší záznamy o leasingu pocházejí se sumerského města Ur z doby kolem roku 2100 před naším letopočtem, kdy byly zemědělcům pronajímány zemědělské nástroje prostřednictvím kněží, kteří byli vládními úředníky. Jelikož byl Ur prosperujícím obchodním centrem, nebylo pronajímáno pouze zemědělské vybavení, ale také půda. Tyto transakce byly zaznamenány na hliněné tabulky, které byly objeveny v roce 1984. Později ve starověku mocný babylonský král Chamurappi, který panoval okolo roku 1750 před naším letopočtem, uznal existenci leasingu soukromého majetku ve svém slavném zákoníku. Staří Egypťané využívali nejen leasing movitého majetku, ale také nemovitostí, stejně jako Řekové a Římané. Římský císař Justinián dokonce okolo roku 550 našeho letopočtu ve svém kodexu rozlišoval mezi finančním leasingem a krátkodobým pronájmem zařízení. (Nevitt, Fabozzi, 2000, s. 21)

Jak je tedy vidět z výše uvedeného krátkého historického přehledu, nejedná se o žádnou novinku a výtvarný moderní doby, ale spíše o recyklaci již známé formy financování. Avšak až ve dvacátém století byl leasing pojmenován anglickým výrazem, který v překladu znamená pronájem, nebo také smlouvu o pronájmu.

Valouch charakterizuje leasing jako pronájem hmotných či nehmotných statků, kdy osoba, která tyto statky pronajímá (pronajímatel), poskytuje za úplatu osobě, která získává možnost majetek používat (nájemce), právo daný statek používat. Hlavním znakem leasingu je, že statek je po celou dobu majetkem pronajímatele, na nájemce tedy nepřechází vlastnické právo. (Valouch, 2012, s. 9)

Další definice charakterizuje leasing jako zvláštní typ nájmu, kdy nájemce získává právo užívat zboží investičního charakteru za pevně stanovené poplatky a na předem dohodnutou dobu. Leasing je od běžného nájmu rozdílný v tom, že si budoucí nájemce může vybrat předmět nájmu sám u výrobce či prodejce a následně požádat leasingovou společnost o financování. Po uplynutí sjednaného období má nájemce možnost odkoupit

předmět nájmu za předem sjednanou cenu, pokračovat v nájmu nebo vrátit předmět pronajímateli. (Machková, Černošková, Sato a kol., 2014, s. 128)

Režňáková definuje leasing jako způsob pořízení majetku používaného k dosahování výnosů, i když podnik není jeho majitelem. Majetek je vlastnictvím pronajímatele, který jej pořizuje od výrobce zpravidla na základě požadavku budoucího uživatele. Z toho důvodu je často označován jako „třístranný právní vztah“. (Režňáková, 2012, s. 88)

Také Hrdý a Krechovská ve své charakteristice leasingu používají termín třístranný právní vztah, kterého se účastní dodavatel, pronajímatel a nájemce. Pronajímatel v tomto případě koupí předmět leasingu od dodavatele a za předem dohodnuté leasingové splátky jej pronajme nájemci. (Hrdý, Krechovská, 2013, s. 125)

Další definice se zaměřuje spíše na ekonomický dopad leasingu a charakterizuje jej jako „ekonomickou kategorii založenou na finanční, tzv. kapitálové podstatě, která umožňuje investorovi využít cizí disponibilní kapitál k efektivní aplikaci nejnovějších poznatků vědy a techniky do praxe, resp. ke zvýšení ekonomické efektivnosti základních fondů. Leasing je v mnoha směrech výhodná forma financování či pořízení investice.“ (Válek, Báča, 1994, s. 8)

Pro srovnání je uvedena ještě Valachova definice: „Z právního hlediska je leasing třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem, při kterém pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a poskytuje jej za úplatu do užívání nájemci. Z finančního hlediska se jedná o alternativní formu financování potřeb podniku cizím kapitálem, při níž věřitel (pronajímatel) je vlastníkem zboží, které nájemce využívá ve své činnosti.“ (Valach, 2010, s. 417)

Machková a kol., zmiňují celou řadu výhod, které s sebou nese leasingové financování oproti klasickému úvěru, jsou to:

- díky leasingu lze financovat až 100% hodnoty najímaného předmětu z cizích zdrojů,
- leasingové poplatky se mnohdy hradí až po uvedení zařízení do provozu, kdy pořízená investice již zvyšuje výnosy podniku,
- při leasingovém financování není bilance podniku zatížena dluhem,

- leasingové poplatky bývají stanoveny pevně, díky čemuž lze lépe kalkulovat budoucí náklady,
- leasingové poplatky bývají považovány za provozní náklady nájemce, snižují tedy základ pro výpočet daně ze zisku,
- součástí leasingové smlouvy jsou mnohdy i další služby za výhodnějších podmínek než při individuálním sjednávání. (Machková, Černošková, Sato a kol., 2014, s. 129)

3.2 Druhy leasingu

Leasing lze členit do čtyř základních skupin, které se od sebe liší z hlediska majetkoprávních vztahů na začátku a na konci smlouvy, dále podle typu leasingového nájemce, pronajímatele a podle zůstatkové hodnoty.

3.2.1 Členění z hlediska majetkoprávních vztahů na začátku a na konci smlouvy

Z hlediska majetkoprávních vztahů na začátku a na konci smlouvy se rozlišuje leasing finanční, operativní a zpětný.

Finanční leasing, jinak také označovaný jako kapitálový, umožňuje užívání stálých aktiv bez jejich nákup, tj. bez potřebné hotovosti. V českém zákoně č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, je finanční leasing definován jako „*přenechání věci s výjimkou věci, která je nehmotným majetkem, vlastníkem kužití uživateli za úplatu.*“ Jedná se o dlouhodobý smluvní vztah trvající po dobu, za kterou je najímaný předmět plně amortizován. To znamená, že doba pronájmu se kryje s dobou ekonomické životnosti pronajímaného předmětu. Po uplynutí sjednané doby může nájemce předmět odkoupit za zůstatkovou cenu, či jej vrátit pronajímateli. Tento typ leasingu je charakteristický také tím, že na nájemce obvykle přechází i povinnosti spojené s údržbou, opravami a servisními službami najatého majetku. (Valouch, 2012, s. 9)

Operativní leasing se od finančního odlišuje především v tom, že rizika plynoucí z vlastnictví majetku, povinnost provádět údržbu, opravy i servis, zůstávají po celou dobu trvání smluvního vztahu na bedrech pronajímatele. Taktéž doba pronájmu je

v případě operativního leasingu odlišná, nepokrývá totiž obvykle celou dobu životnosti najatého předmětu a po uplynutí sjednané doby nedochází k odkupu věci nájemcem. Česká leasingová a finanční asociace (ČLFA) definuje operativní leasing jako „*dočasné používání předmětu bez přenosu většiny rizik a užitků spojených s vlastnictvím předmětu, a také bez jakéhokoliv smluvního nároku na možný přechod vlastnictví předmětu na nájemce.*“⁶

Zpětný leasing je modifikovanou formou finančního leasingu, v tomto případě však budoucí nájemce nejprve majetek zakoupí, prodá jej leasingové společnosti a ta mu jej následně pronajme na základě leasingové smlouvy. Díky tomu původní majitel, který se stává nájemce, získává finanční prostředky, které může použít na financování jiných aktivit. (Machková, Černošková, Sato a kol., 2014, s. 129)

3.2.2 Členění podle typu leasingového nájemce

Podle typu leasingového nájemce je rozeznáván restituční, bankovní, odbytový, komerční tuzemský a komerční zahraniční leasing.

Restituční leasing je charakteristický tím, že pro koupi předmětu leasingu je využíváno finančních prostředků získaných z restitučních nároků, přičemž tyto prostředky poté slouží k přímému nákupu. Jestliže je kapitál představován nemovitostmi či jiným nepeněžním movitým majetkem, pak tento majetek slouží jako zástava.⁷

Bankovní leasing provádějí buď speciální útvary bank, nebo dceřiné leasingové společnosti bank. Hlavním účelem bankovního leasingu je dosažení vyššího výnosu díky leasingovému procentu.⁸

Odbytový leasing je formou podpory prodeje a zajištění odbytu těch zájemců, kteří nemají možnost získat okamžitě likvidní finanční prostředky. V tomto případě je leasingovou smlouvou navržena leasingová společnost, která zajišťuje odbyt daných

⁶ ČESKÁ LEASINGOVÁ A FINANČNÍ ASOCIACE. *Charakteristika leasingu*. [online] Praha: Česká leasingová a finanční asociace, ©2003-2012 [cit. 16.12.2016]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=40>

⁷ FINANCE.CZ. *Leasing jako univerzální finanční nástroj*. [online] Praha: Mladá fronta, a.s., ©2017 [cit. 16.12.2016]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/94343-leasing-je-univerzalni-financni-nastroj/>

⁸ Tamtéž

výrobků. Kromě toho je také smluvně upraven vztah mezi výrobcem, dodavatelem nebo distributorem a významnou tuzemskou leasingovou společností.⁹

Tuzemský a **zahraniční** leasing se rozlišuje podle toho, zda je jeden ze zúčastněných subjektů v zahraničí či nikoliv.

3.2.3 Členění podle typu leasingového pronajímatele

Podle typu leasingového pronajímatele je rozlišován podnikatelský, komunální a spotřebitelský leasing.

Jak už sám název napovídá, **podnikatelský** leasing se týká pouze podnikatelských subjektů, které v tomto případě vystupují v roli pronajímatele.

V případě, že je nájemcem nevýdělečná organizace, např. škola, nadace či charitativní instituce, jedná se o **komunální** leasing.

Spotřebitelský leasing je určen nepodnikajícím soukromým osobám, jedná se nejčastěji o leasing na pořízení nového automobilu fyzickou nepodnikající osobou.¹⁰

3.2.4 Členění podle zůstatkové hodnoty

V případě členění podle zůstatkové hodnoty je rozlišován leasing s plnou amortizací a leasing se zůstatkovou hodnotou.

U leasingu s **plnou amortizací** inkasuje pronajímatel nájemné v průběhu leasingového období v takové výši, která zcela pokrývá jeho náklady spojené s pořízením předmětu pronájmu a s průběhem leasingu, přičemž tyto platby přinášejí také předem stanovený zisk. Na konci smluveného období je zůstatková hodnota velice nízká, v některých případech dokonce nulová.

Naopak leasing se **zůstatkovou hodnotou** je charakteristický tím, že inkasované nájemné není v takové výši, aby pokrylo všechny pronajímatelovy náklady spojené

⁹ FINANCE.CZ. *Leasing jako univerzální finanční nástroj*. [online] Praha: Mladá fronta, a.s., ©2017 [cit. 16.12.2016]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/94343-leasing-je-univerzalni-financi-nastroj/>

¹⁰ AKTUÁLNĚ.CZ. *Druhy leasingu*. [online] Praha: Economia, a.s. ©1999 -2017 [cit. 16.12.2016]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/finance/druhy-leasingu/r~i:article:250423/>

s pořízením předmětu pronájmu a se samotným leasingem. Zbývající částka, která nebyla těmito platbami pokryta, musí být uhrazena na konci smlouveného období.¹¹

3.3 Leasing v České republice

Leasing je celosvětově běžně využívaným produktem financování, který je v České republice přístupný nejen podnikatelským, ale i nepodnikatelským subjektům. Díky desítkám tisíc každoročně uzavřených smluv je leasingový trh významnou součástí českého finančního sektoru. Na českém trhu působí velké množství leasingových společností, z nichž převážná většina je členem České leasingové a finanční asociace (ČLFA).

Leasingový trh vykazoval od roku 2014, po poklesu v letech 2012 a 2013, rostoucí charakter, který lze předpokládat i v následujících obdobích. Níže uvedená tabulka zobrazuje objem leasingových operací na základě pořizovacích cen pronajímaného majetku v letech 2009 – 2016, a to včetně meziročních změn.

Tabulka 2: Vývoj leasingových operací v ČR v letech 2009-2016 (v mld. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Nemovitosti	3,2	2,1	2,7	3,1	2	3,2	2,9	4,0
<i>Meziroční změna</i>		-34,38%	28,57%	14,81%	-35,48%	60,00%	-9,38%	37,93%
Movitý majetek	44,2	47	46,4	37,9	38,5	44,1	51,4	60,7
<i>Meziroční změna</i>		6,33%	-1,28%	-18,32%	1,58%	14,55%	16,55%	18,09%
Celkem	47,4	49,1	49,1	41	40,5	47,3	54,3	64,7
<i>Meziroční změna</i>		3,59%	0,00%	-16,50%	-1,22%	16,79%	14,80%	19,15%

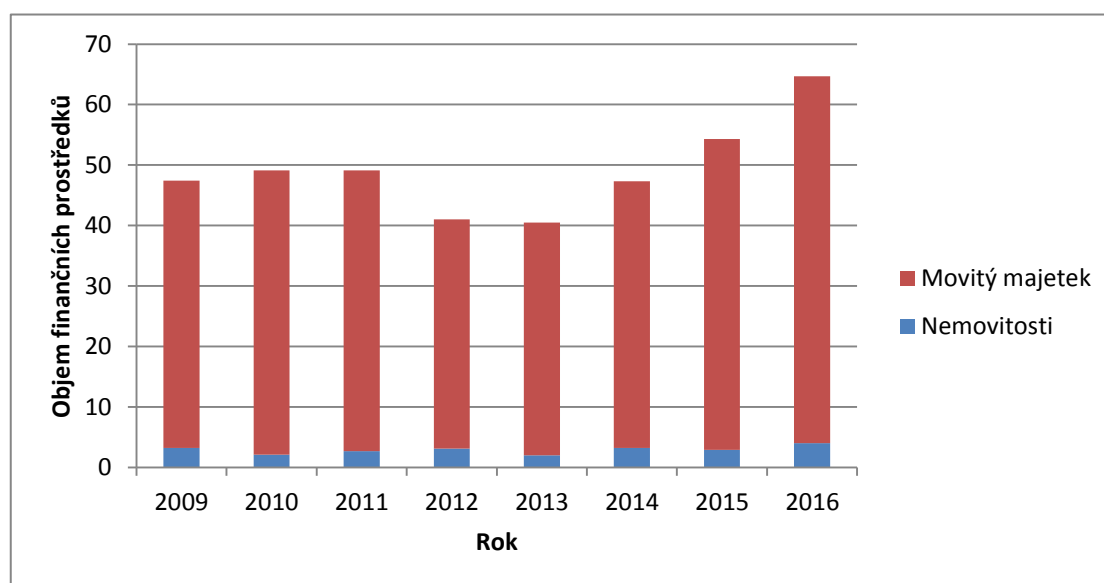
Zdroj: vlastní zpracování dle ČLFA, 2017

Jak je vidět z výše uvedené tabulky, k největšímu meziročnímu propadu celkových leasingových operací došlo v roce 2012, kdy bylo do nákupu pronajímaného majetku investováno o 8 mld. Kč méně než v roce přechozím. Naopak k nejvyššímu nárůstu došlo v roce 2016, kdy se objem investic zvýšil o 10 mld. Kč oproti roku 2015. To lze přisuzovat velmi příznivému vývoji české ekonomiky a jejímu rostoucímu trendu. Z tabulky je taktéž patrné, že drtivá většina leasingových operací je spojena s pořizováním movitého majetku, leasing nemovitostí se na celkovém objemu podílel

¹¹ EURO PORTÁL. *Rozdělení leasingu*. [online] Praha: Mladá fronta a.s. ©2017 [cit. 16.12.2016]. Dostupné z: <http://www.euro.cz/byznys/rozdeleni-leasingu-867710>

ve sledovaném období průměrně šesti procenty, zbylých 94% představoval leasing movitých věcí. Pro lepší ilustraci následuje grafické zobrazení vývoje leasingových operací na českém trhu v období 2009 – 2016, přičemž je rozlišen leasing nemovitostí a leasing movitého majetku.

Obrázek 1: Objem leasingových operací v ČR v letech 2009-2016 (v mld. Kč)

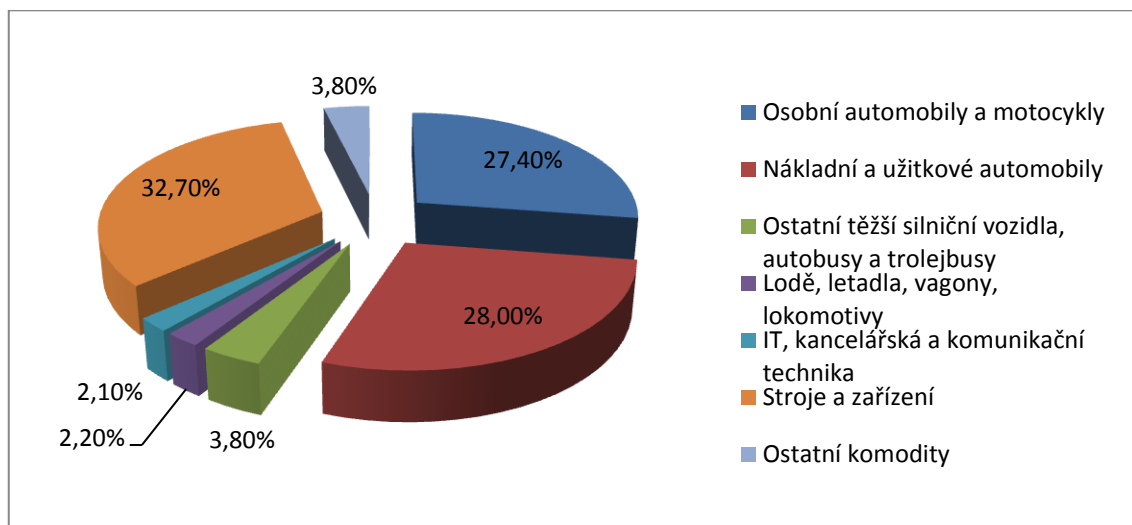


Zdroj: vlastní zpracování dle ČLFA (2017)

Z grafického znázornění je jasně patrné, že leasing nemovitostí zůstával po celé sledované období téměř konstantní, ani v jednom ze sledovaných let nebylo dosaženo hodnoty 5 mld. Kč.

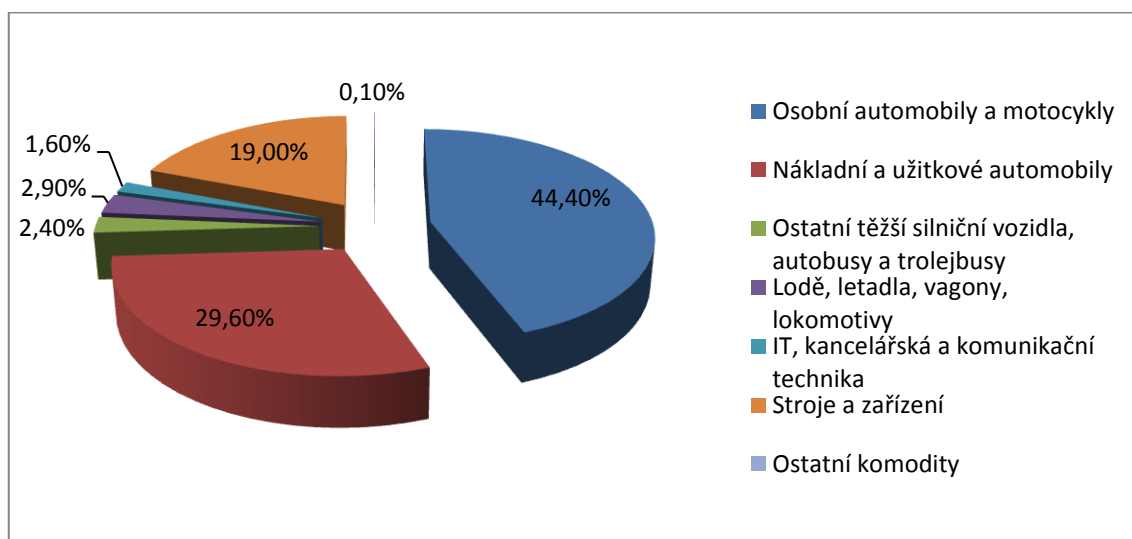
K podstatným změnám v posledním sledovaném roce oproti roku 2009 došlo v případě zaměření leasingu movitých věcí, které je znázorněno v následujících dvou grafech.

Obrázek 2: Zaměření leasingu movitých věcí podle komodit v roce 2009



Zdroj: vlastní zpracování dle ČLFA (2017)

Obrázek 3: Zaměření leasingu movitých věcí podle komodit v roce 2016



Zdroj: vlastní zpracování dle ČLFA (2017)

V roce 2009 dominovaly leasingovému trhu nákupy strojů a zařízení, které se na celkovém objemu podílely 32,7%. Na konci sledovaného období však tyto obchody představovaly pouze 19%. Naopak leasing osobních automobilů a motocyklů zaznamenal v roce 2016 největší nárůst oproti ostatním komoditám, kdy se na celkovém objemu podílel 44,4%, zatímco v roce 2009 to bylo 27,4%. Podíl leasingu nákladních a užitkových automobilů, který v obou zobrazených letech tvořil významnou část leasingových obchodů, zůstal téměř beze změny. Velice zajímavý je vývoj podílu

ostatních komodit, které ještě v roce 2009 představovaly podíl 3,8%, avšak v roce 2016 už pouhých 0,1%. Zvyšující se podíl leasingu osobních automobilů a motocyklů je pravděpodobně zapříčiněn dostupností tohoto typu financování i nepodnikajícím subjektům, kdy i obyčejní spotřebitelé mají možnost dosáhnout na operativní leasing, který soukromým osobám na českém trhu nabízí např. Volkswagen Financial Services a také ŠKODA Financial Services. Oproti financování nového vozu klasickým spotřebitelským úvěrem s sebou nese operativní leasing celou řadu výhod, a to v případě vozů ŠKODA např. nový vůz každých 24 nebo 36 měsíců, povinné ručení a havarijní pojištění v ceně leasingu a záruka na vůz po celou dobu provozu.¹² Nevýhodou operativního leasingu je, že vůz je stále majetkem leasingové společnosti, oproti financování úvěrem, kdy se spotřebitel stává vlastníkem vozu.

Kromě již celkem běžného operativního leasingu automobilů a motocyklů mají běžní spotřebitelé možnost využít tento typ financování i v případě pořízení mobilního telefonu nebo notebooku. Jedná se o novou službu poskytovanou internetovým prodejcem elektroniky Alza.cz, který svým zákazníkům nabízí možnost získat každý rok nový telefon, nebo každé dva roky notebook či herní konzoli, a to za pevnou měsíční splátku. V případě pořízení nového telefonu zmíněným způsobem získá zákazník nový telefon každý rok, který je chráněn proti rozbití, krádeži či poruše, kdy není třeba čekat na opravu, ale je ihned poskytnut telefon nový. To samé platí i pro notebooky a herní konzole. Pronájem zařízení lze kdykoliv ukončit, a to po uplynutí šesti měsíců. Prodejce také poukazuje na to, že zákazník neplatí žádnou platbu předem, úroky ani skryté poplatky.¹³ Pro srovnání je uveden příklad pořízení nového telefonu iPhone 7 32GB od prodejce Alza.cz, který nabízí i zprostředkování spotřebitelského úvěru. Při nákupu z vlastních prostředků bez využití úvěru či pronájmu je cena telefonu 21.190 Kč včetně DPH (cena dle Alza.cz ze dne 9. 4. 2017). Jestliže se zákazník rozhodne pro úvěr, zaplatí celkem 27.927 Kč ve 24 splátkách po 1.087 Kč měsíčně. Úroková sazba je v tomto případě 25,18% a RPSN 28,3% (kalkulace úvěru dle Alza.cz ze dne 9. 4. 2017). Pronájem, nebo také operativní leasing, činí 1.090 Kč měsíčně. V případě trvání pronájmu po dobu 24 měsíců celkem zákazník zaplatí 26.160 Kč,

¹² ŠKODA FINANCIAL SERVICES. *ŠKODA bez starostí*. [online] Praha: Volkswagen Financial Services, ©2017 [cit. 18.12.2016]. Dostupné z: <https://www.vwfs.cz/financovani-znacek/skoda-finance/skoda-operativni-leasing.html>

¹³ ALZA.CZ. *Nový iPhone každý rok*. [online] Praha: Alza.cz a.s., ©1994-2017 [cit. 9.4.2017]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/novy-macbook>

ovšem hned po prvním roce splácení obdrží nový přístroj. Jak je vidět, tato forma je mnohem výhodnější než klasický úvěr. Nejen proto, že zákazník zaplatí za stejnou dobu méně, ale také proto, že v případě úvěru bude druhý rok splácet telefon, který již není nový a v případě ztráty či neopravitelného poškození o něj definitivně přijde.

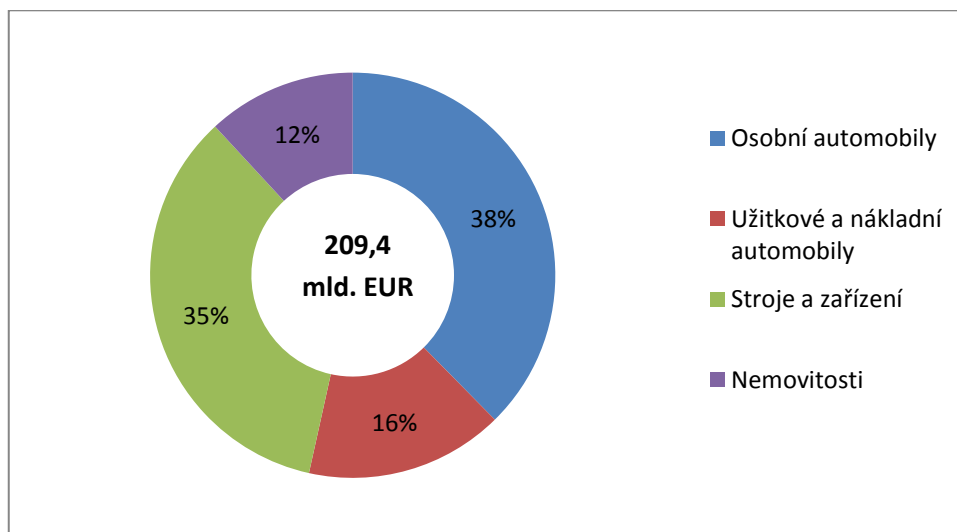
Na základě výše uvedeného lze předpokládat, že si leasingový trh i v následujících letech udrží svou rostoucí tendenci, která nastala v roce 2014, a to díky rozšiřování nabídky nejen leasingových společností, ale i dalších prodejců především pro běžné spotřebitele, kteří tvoří nezanedbatelnou část trhu.

3.4 Leasing a jeho vývoj v Evropě

Hlavní institucí, která sdružuje 46 národních leasingových asociací ze 34 evropských zemí, je Leaseurope. V roce 2013 tyto asociace zastřešovaly více než 1 350 leasingových firem. Rozsah produktů pokrytých členy Leaseurope se pohybuje od nákupů na splátky až po finanční a operační leasing všech typů aktiv (automobilový průmysl, zařízení a nemovitosti) a zahrnuje také pronájem osobních automobilů, dodávkových vozů a nákladních automobilů. Odhaduje se, že Leaseurope v roce 2013 představoval přibližně 92% evropského leasingového trhu.

V roce 2009 bylo leasingovými společnostmi sdruženými v Leaseurope poskytnuto prostřednictvím leasingu 209,4 miliard EUR, což bylo o 32,3% méně než v roce 2008. Nové leasingové smlouvy na movitý majetek včetně vozidel činily objem 184,8 miliard EUR a objemy leasingu nemovitostí byly ve výši 24,5 miliardy EUR. V průběhu roku zaznamenaly oba sektory pokles oproti roku 2008 o 32,5% a 31,0%. Největším leasingovým trhem v roce 2009 bylo Německo s objemem leasingových obchodů v hodnotě 40,7 miliard EUR, následované Francií a Velkou Británií s objemy ve výši 33,4 miliard EUR a 33,2 miliard EUR. Výkonnost jednotlivých regionů ukázala, že evropský leasingový trh zaznamenal prudký kolektivní pokles. V následujícím grafu je znázorněno procentuální rozložení leasingových kontraktů movitého majetku a nemovitostí za rok 2009 v Evropě. (Leaseurope, 2017)

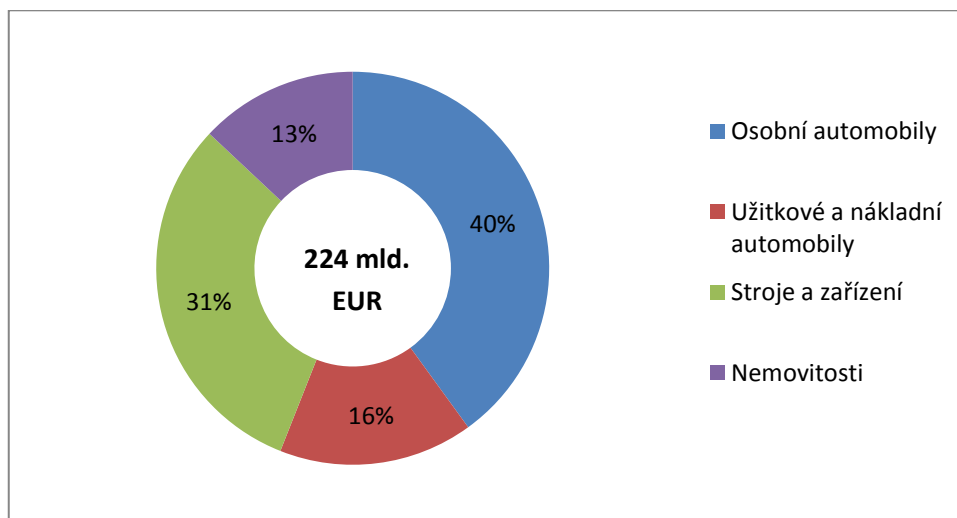
Obrázek 4: Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2009



Zdroj: zpracováno dle Leaseurope (2017)

V roce 2010 dosáhly celkové objemy nových leasingových smluv částky 224,0 miliard EUR, což představovalo nárůst oproti roku 2009 o 4,6%. Nové leasingové smlouvy na movitý majetek včetně vozidel činily objem 194,4 miliard EUR a objemy leasingu nemovitostí byly ve výši 29,5 miliardy EUR. Oba sektory vzrostly oproti roku 2009 o 3,1% a 15,3%. Největším leasingovým trhem v Evropě bylo opět Německo, kde byl objem leasingových kontraktů ve výši 43,8 miliard EUR, následované Francií (36,4 miliard EUR) a Velkou Británií (34,9 miliard EUR). Největší, konkrétně dvouciferný růst, zaznamenaly Španělsko, Polsko, Estonsko a Švédsko, zatímco trhy v Rumunsku, Bulharsku, Řecku a Maďarsku zůstaly utlumeny po propadu v roce 2009. V následujícím grafu je znázorněno procentuální rozložení leasingových kontraktů movitého majetku a nemovitostí za rok 2010 v Evropě. (Leaseurope, 2017)

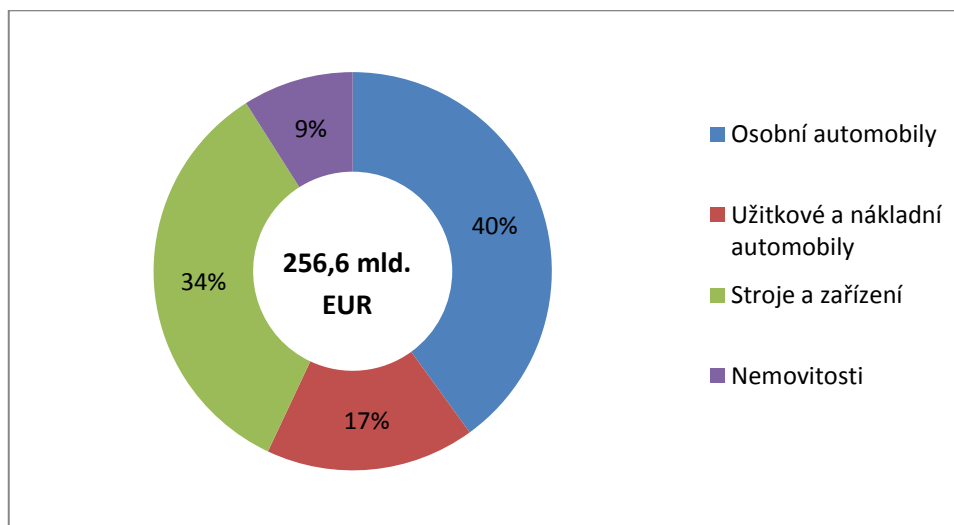
Obrázek 5: Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2010



Zdroj: zpracováno dle Leaseurope (2017)

V roce 2011 dosáhly celkové objemy nových leasingových smluv hodnoty 256,6 miliard EUR, což představovalo nárůst o 7,4% ve srovnání s rokem 2010. V průběhu roku poskytli evropští pronajímatelé movitý majetek v hodnotě 232,3 miliard EUR, což představovalo nárůst oproti roku 2010 o 11,2%. Leasing nemovitostí však zaznamenal výrazný pokles v nových objemech o 18,6% na hodnotu 24,3 miliard EUR. Německo zůstalo v roce 2011 největším leasingovým trhem s objemem nových leasingových kontraktů v hodnotě 47,6 miliard EUR. Opět bylo následováno Francií (39,6 miliard EUR) a Velkou Británií (38,1 miliard EUR). Většina evropských trhů zaznamenala v roce 2011 stabilní růst, který byl nejvíce patrný v pobaltských státech. K výraznějšímu poklesu objemu nových leasingových smluv došlo na trzích jihoevropských států. V následujícím grafu je znázorněno procentuální rozložení leasingových kontraktů movitého majetku a nemovitostí za rok 2011 v Evropě. (Leaseurope, 2017)

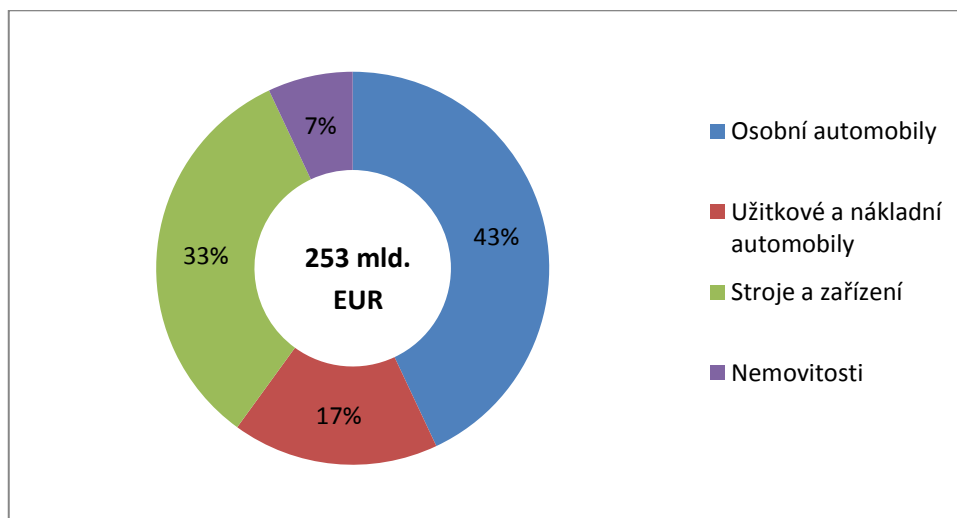
Obrázek 6: Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2011



Zdroj: zpracováno dle Leaseurope (2017)

V roce 2012 byly realizovány nové leasingové smlouvy v celkovém objemu 252,6 miliard EUR, což představovalo ve srovnání s rokem 2011 pokles o 2,6%. Nové leasingové smlouvy na movitý majetek včetně vozidel činily objem 236,0 miliard EUR a objemy leasingu nemovitostí byly ve výši 16,6 miliardy EUR. Sektor movitého majetku zůstal ve srovnání s předchozím rokem stabilní, nicméně leasing nemovitostí zaznamenal výrazný pokles, a to o 32,3% oproti roku 2011. Hlavním hráčem evropského leasingového trhu bylo opět Německo s novými objemy smluv ve výši 45,0 miliard EUR, následované Velkou Británií (44,7 miliard EUR) a Francií (39,0 miliard EUR). Výkon jednotlivých evropských trhů se značně lišil, pobaltské země, Švédsko a Nizozemsko vykazovaly dvojciferný růst, zatímco jihoevropské trhy, Rakousko a Slovinsko zaznamenaly značný pokles objemů nových leasingových kontraktů. V následujícím grafu je znázorněno procentuální rozložení leasingových kontraktů movitého majetku a nemovitostí za rok 2012 v Evropě. (Leaseurope, 2017)

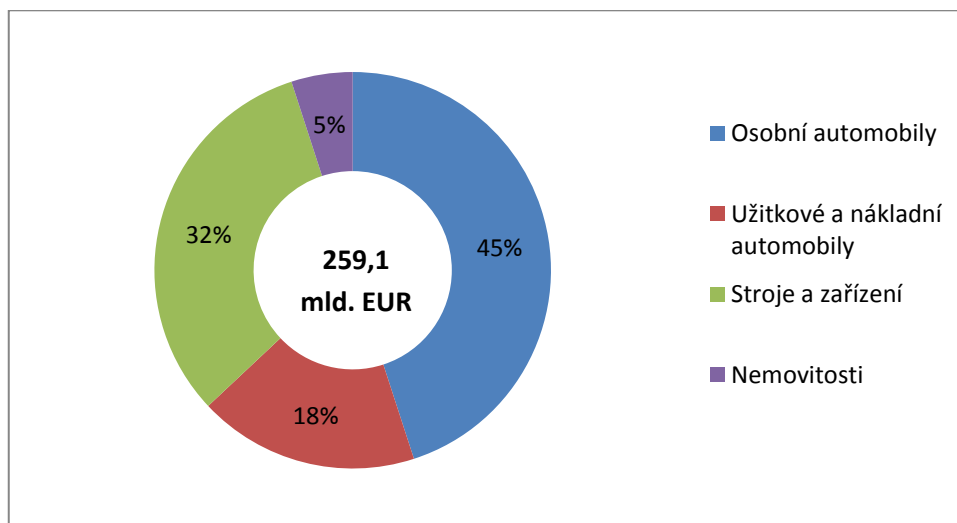
Obrázek 7: Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2012



Zdroj: zpracováno dle Leaseurope (2017)

V roce 2013 činily objemy nových leasingových smluv 259,1 miliard EUR, což znamená mírný pokles oproti roku předchozímu. V průběhu roku bylo poskytnuto 238,4 miliard EUR na pořízení movitého majetku, což znamenalo nárůst o 1,9% oproti roku 2012, taktéž leasing nemovitostí vzrostl, a to o 24,7% na hodnotu 20,7 miliard EUR. Největším leasingovým trhem byla Velká Británie s objemy v hodnotě 48,5 miliard EUR, následovaná dosud vždy prvním Německem (46,9 miliard EUR) a Francií (37,5 miliard EUR). Hlavním hnacím motorem růstu evropského leasingového trhu byly kromě Velké Británie ještě Rakousko a Polsko, na rozdíl od Německa, Francie, Švédska, Belgie, kde byl zaznamenán buď pokles, nebo stagnace. Trhy ve Španělsku, Portugalsku a Řecku se v roce 2013 stabilizovaly. V následujícím grafu je znázorněno procentuální rozložení leasingových kontraktů movitého majetku a nemovitostí za rok 2013 v Evropě. (Leaseurope, 2017)

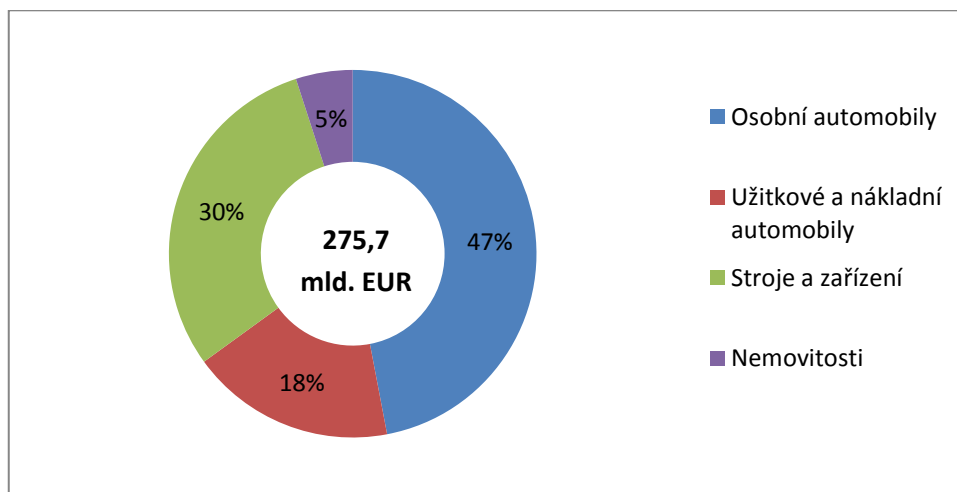
Obrázek 8: Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2013



Zdroj: zpracováno dle Leaseurope (2017)

V roce 2014 dosáhly celkové objemy nových leasingových smluv výše 275,7 miliard EUR, což představovalo nárůst o 9,5% oproti roku 2013. Leasing movitých věcí byl ve výši 260,3 miliard EUR a leasing nemovitostí byl ve výši 15,4 miliard EUR. Velká Británie obhájila své prvenství a byla opět největším leasingovým trhem s objemem nových smluv v hodnotě 60,8 miliard EUR. Na druhém místě bylo Německo (49,8 miliard EUR) a třetí Francie (40,2 miliard EUR). Přestože růst objemů nových obchodů byl do značné míry závislý na čtyřech největších evropských ekonomikách, také ostatní národní trhy zaznamenaly v oblasti leasingu v roce 2014 pozitivní výsledky. Zlepšení ve srovnání s předchozím rokem se dočkaly státy jižní Evropy, Rakousko, Estonsko, Lotyšsko a Slovinsko. V následujícím grafu je znázorněno procentuální rozložení leasingových kontraktů movitého majetku a nemovitostí za rok 2014 v Evropě. (Leaseurope, 2017)

Obrázek 9: Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2014

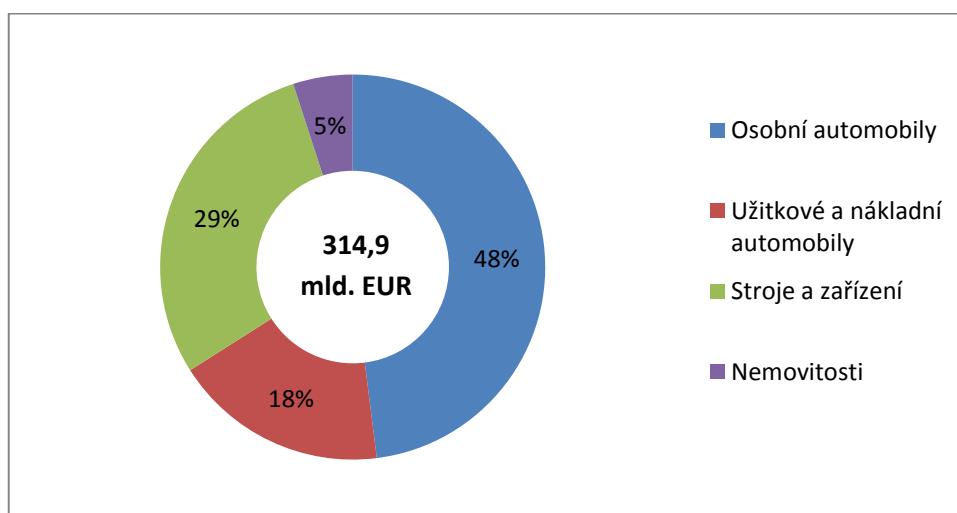


Zdroj: zpracováno dle Leaseurope (2017)

V roce 2015 dosáhly objemy nových leasingových smluv hodnoty 314,9 miliard EUR, což představovalo nárůst o 9,4% oproti předcházejícímu roku. Do oblasti movitého majetku směřovalo 298,4 miliard EUR (meziroční nárůst o 10,3%), leasing nemovitostí dosáhl hodnoty 16,4 miliard EUR (meziroční pokles o 4,2%). Největším leasingovým trhem byla Velká Británie s objemy v hodnotě 76,9 miliard EUR, následovaná Německem (53,2 miliard EUR) a Francií (43,6 miliard EUR). Většina národních leasingových trhů, s výjimkou Norska a Řecka, zaznamenalo během tohoto období růst.

V následujícím grafu je znázorněno procentuální rozložení leasingových kontraktů movitého majetku a nemovitostí za rok 2015 v Evropě. (Leaseurope, 2017)

Obrázek 10: Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2015



Zdroj: zpracováno dle Leaseurope (2017)

4 FAKTORING

4.1 Charakteristika faktoringu

Faktoring lze charakterizovat jako smluvně sjednaný průběžný odkup krátkodobých pohledávek, které vznikly dodavateli v důsledku poskytnutí nezajištěného dodavatelského úvěru. (Dvořák, 1999, s. 392)

Machková a kol. definují faktoring jako „metodu financování a zajišťování krátkodobých úvěrů poskytovaných při dodávkách zboží a služeb, jejíž podstatou je postoupení (cese) nesplatných krátkodobých pohledávek na specializovanou faktoringovou společnost, která zajišťuje jejich inkaso.“ (Machková, Černošlávková, Sato a kol., 2014, s. 122)

Režňáková na faktoring pohlíží jako na „úplatné postoupení dosud nesplatných krátkodobých pohledávek za věřiteli na faktoringovou společnost (faktora) za předem dohodnutých finančních a věcných podmínek.“ (Režňáková, 2012, s. 95)

Podle Asociace Faktoringových společností je faktoring definován jako: „moderní finanční nástroj, který pro svého uživatele představuje alternativu k bankovnímu úvěru. Zdrojem financování jsou pohledávky, které uživateli faktoringu vznikají z dodávek zboží nebo za služby. Pohledávky postoupením přecházejí na faktoringovou společnost (faktora) a ta, kromě jejich profinancování, zajišťuje v oblasti správy a inkasa pohledávek pro uživatele faktoringu komplex služeb různého rozsahu, případně až po převzetí rizika neplacení z důvodu platební neschopnosti či nevěle jednotlivých odběratelů.“¹⁴

Zahraniční zdroje definují faktoring podobně. Nejčastěji je vysvětlován jako transakce, ve které firma prodává své faktury, nebo jiné krátkodobé pohledávky, třetí straně, a to finanční instituci (faktorovi). Faktor poté inkasuje platbu za tyto faktury od zákazníků a poskytne je firmě. V některých odvětvích je faktoring znám také jako financování účetních pohledávek.¹⁵

¹⁴ ČESKÁ LEASINGOVÁ A FINANČNÍ ASOCIACE. *Charakteristika faktoringu*. [online] Praha: Česká leasingová a finanční asociace, ©2003-2012 [cit. 11.1.2017]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=56>

¹⁵ RTS FINANCIAL™. *What is Factoring?* [online] USA: RTS Financial Service, Inc., ©2017 [cit. 11.1.2017]. Dostupné z: http://www.rtsfinancial.com/guides/what-factoring?utm_expId=4710374-18.NpIn2C0fRDOuD1kU72GxaQ.0&utm_referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.cz%2F#

Jak je vidět z výše uvedených definic, všechny se shodují na tom, že faktoring je krátkodobým zdrojem financování založeným na postoupení pohledávek za prodej zboží a služeb.

Faktoring nelze považovat za úvěr, jelikož ani jedné ze zúčastněných stran (faktorovi, či společnosti, která pohledávku postupuje) nevzniká dluh jakožto součást transakce. Není zde sjednáván úrok, faktor ale odkupuje pohledávku za cenu např. 80% její hodnoty, přičemž zbývajících 20% je tzv. sražený diskont, který zahrnuje (Hrdý, Krechovská, 2013, s. 131):

1. Odměnu faktora.
2. Režijní náklady faktora.
3. Úrok za dobu od odkoupení pohledávky do její splatnosti.
4. Rizikovou přírážku v případě pravého mezinárodního faktoringu.
5. Poplatek za speciální službu poskytnutou faktorem podniku.

Prostředky poskytnuté společnosti za postoupení pohledávky rovněž nepodléhají žádným omezením, co se jejich využití týče.

Pohledávky, které jsou předmětem odkupu, musí splňovat následující podmínky (Dvořák, 1999, s. 392):

- doba splatnosti pohledávek nesmí být delší než 180 dní,
- pohledávka vznikla na základě dodavatelského nezajištěného úvěru,
- s pohledávkou nesmí být spojena jiná práva třetích osob (např. možnost vzájemné kompenzace pohledávek),
- musí existovat možnost postoupení pohledávek,
- pohledávka je za subjektem pro faktora s akceptovatelnou bonitou a z přijatelné země.

Faktoringová společnost se v případě odkupu pohledávek zajímá mnohem více o bonitu fakturované strany, než o bonitu toho, od koho pohledávky odkoupila. Podmínky stanovené faktorem se často liší v závislosti na vlastních vnitřních postupech faktoringové společnosti. Nejčastěji tyto společnosti uvolňují finanční prostředky spojené se zakoupením nových pohledávek do 24 hodin. Lhůty splatnosti se mohou lišit

v závislosti na výši příslušných částek. Také procento prostředků stanovené jakožto sražený diskont může být u jednotlivých společností rozdílné.

Právním základem pro vztah mezi faktorem a jeho klientem je faktoringová smlouva, která je většinou uzavřena na delší časové období. V této smlouvě se klient zavazuje, že bude své pohledávky postupovat faktorovi, který se zavazuje k poskytování určitého okruhu služeb, těmi může být:

- financování obchodů,
- provádění inkasa od dlužníků,
- přebírání ručení za úhradu pohledávek odběrateli,
- hodnocení úvěruschopnosti odběratelů, poskytování dalších služeb (účetní, evidenční, administrativní, informační apod.).

Dále je vymezen okruh obchodů, kterých se smlouva týká (druh zboží, platební lhůty, teritoria obchodu, okruh odběratelů apod.), a další práva a povinnosti obou stran. (Machková, Černošková, Sato a kol., 2014, s. 123)

Factoring mohou využívat pouze firmy a podnikatelé za splnění předem daných podmínek. Nejvhodnější je tento způsob financování u podniků, které produkují rychloobrátkové zboží a mají vysoké nároky na provozní kapitál, naopak v případě zakázkové výroby není faktoring doporučován.

4.1.1 Funkce faktoringu

Factoring plní tomu, kdo postupuje pohledávku, čtyři základní funkce, přičemž postupující může využívat všechny, nebo jen některé z nich. (Dvořák, 1999, s. 393)

Funkce předfinancování (úvěrování) – spočívá v tom, že faktoringová společnost proplácí svému klientovi sjednanou částku za odkup pohledávky ihned (do 24 hodin), přičemž vyplaceno je 80% - 90%¹⁶ a zbytek zůstává faktorovi jako záruka, kdyby došlo ke skontu, reklamaci apod. Výše tohoto procenta je ovlivněna spolehlivostí dodavatele, charakterem a kvalitou jeho výrobků, úrovní obchodního servisu apod. Prodávající má

¹⁶ Výše tohoto procenta se odvíjí od spolehlivosti dodavatele, charakteru a kvality jeho výrobků, úrovně obchodního servisu apod.

tedy finanční prostředky ihned k dispozici a může je použít k dalším obchodním transakcím.

Garanční funkce – v případě neuhrazení pohledávky dlužníkem musí faktoringová společnost uhradit pohledávku dodavateli sama, a to ve formě tzv. garanční platby.

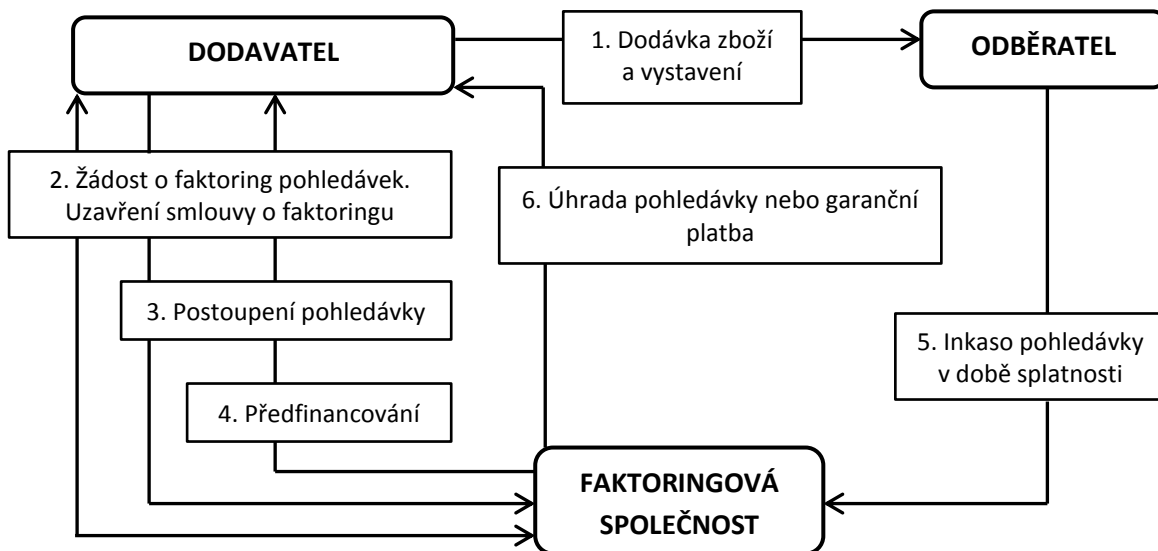
Správa pohledávek a další služby dodavatelům – faktoringová společnost poskytuje dodavatelům pohledávek další služby jako je např. statistika, výkaznictví, účetnictví apod. To vše se děje na základě uzavřené faktoringové smlouvy.

Informativní funkce – spočívá v poskytování informací o finanční situaci dodavatele (odběratele), poradenství a administrativě.¹⁷

4.1.2 Průběh faktoringového případu

Postoupení pohledávky faktoringové společnosti probíhá v několika krocích, jak je znázorněno v následujícím schématu.

Obrázek 11: Průběh faktoringového případu



Zdroj: Dvořák, 1999, s. 394

¹⁷ ANALYZUJ A PROVEĎ. *Factoring & Forfaiting* [online]. Praha: Edolo Consult s.r.o., ©2010 [cit. 11.1.2017]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=98672&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_259&p2=RoundPanel_BOOL_True&acode=24613553fe3e2805d1c605354589b959

Ačkoli je faktoring poměrně nákladný způsob (jeho cena je téměř srovnatelná s úvěrovým financováním), jedná se o cennou službu firmám, které působí v odvětvích, kde jsou dlouhé doby splatnosti faktur, či rychle rostoucím podnikům, které potřebují využít hotovost k novým obchodním příležitostem.

4.2 Druhy faktoringu

Faktoring je možné členit z různých hledisek, z nichž ta nejdůležitější jsou (Hrdý, Krechovská, 2013, s. 131):

1. Hledisko rizika nesplacení pohledávky.
2. Hledisko vědomosti o postoupení pohledávky.
3. Hledisko rozsahu spolupráce faktora a podniku.
4. Hledisko tuzemského či mezinárodního prvku.

Z hlediska rizika nesplacení pohledávky jsou rozeznávány dva druhy faktoringu, a to bezregresní faktoring (také pravý, tuzemský či faktoring s pojištěním) a dále regresní faktoring (jinak také nepravý). Tyto dva druhy se od sebe vzájemně liší tím, zda na sebe faktoringová společnost přebírá riziko spojené s neschopností odběratele pohledávku zaplatit, či nikoliv. **Regresní faktoring** je nejvíce využívaným typem a spočívá v tom, že faktor sice odkoupí pohledávku před lhůtou splatnosti, ale pokud nedojde k jejímu zaplacení, vrátí jí zpět klientovi oproti dříve zaplacené záloze. V tomto případě tedy faktor pouze přebírá pohledávku do správy na určitou dobu a v případě, že nedojde k úhradě dlužné částky odběratelem, je pohledávka vrácena zpět klientovi.¹⁸ Oproti tomu v případě **bezregresního faktoringu** na sebe faktor přebírá riziko, že odběratel dlužnou částku neuhradí. Toto riziko faktor dále přenáší na pojišťovnu, která se specializuje na faktoringové operace. Obvykle faktor vyplácí klientovi 80% z hodnoty pohledávky, a pokud nedojde ze strany odběratele k úhradě dlužné částky, je ze strany faktora nahlášena pojistná událost. Pojišťovna pokryje právě zmíněných 80%, které

¹⁸ PODNIKÁTOR. *Faktoring* [online]. Praha: Podnikator.cz ©2012 [cit. 13.1.2017]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/provoz-firmy/financovani/banky-a-jejich-sluzby/n:16931/Faktoring>

byly vyplaceny jako odkupní cena a zbylých 20% představuje spoluúčast klienta na pojistné události.¹⁹

Z hlediska vědomosti o postoupení pohledávky je faktoring členěn na **zjevný** a **skrytý**. Jak již samotná pojmenování těchto druhů napovídají, při zjevném faktoringu odběratel ví o postoupení pohledávky faktoringové společnosti. Naopak při skrytém faktoringu, zasílá odběratel platbu faktorovi v domněnání, že se jedná o účet dodavatele, který je uveden na faktuře. (Hrdý, Krechovská, 2013, s. 131)

Z hlediska rozsahu spolupráce podniku s faktorem je rozlišován **jednorázový (spotový) faktoring** a **faktoring na základě uzavřené smlouvy**. Jednorázový faktoring není podložen dlouhodobou smlouvou s faktoringovou společností a je výhodný v případě, že podnik potřebuje profinancovat mimořádně velkou fakturaci u stávajícího odběratele, nebo pokud se jedná o jednorázový obchod s delší dobou splatnosti. Faktoring na základě uzavřené smlouvy předpokládá dlouhodobější spolupráci klienta s faktoringovou společností a pravidelné postupování pohledávek z obchodních vztahů, přičemž klient využívá i další služby poskytované faktorem.

V případě hlediska mezinárodního či tuzemského prvku je faktoring dělen na **tuzemský**, **exportní** a **importní**. Tuzemský faktoring se týká pouze pohledávek, které vznikly mezi dodavatelem a odběratelem se sídlem ve stejné zemi.

Exportní nebo také vývozní faktoring se zabývá odkupem pohledávek vůči odběratelům ze zahraničí. V tomto případě má faktor sídlo ve stejné zemi jako dodavatel, zatímco odběratel sídlí v zahraničí. Hlavním účelem exportního faktoringu je překonání rozporu mezi úvěrovými požadavky trhu, finančními možnostmi vývozce a zvýšenou rizikovostí. Vývozci jsou mnohdy zahraničními odběrateli nuceni dodávat na otevřený účet a poskytovat nezajištěné dodavatelské úvěry dovozcům. Takto nastavené podmínky jsou ale pro vývozce finančně náročné a nesou s sebou značná rizika, která jsou ještě zesílena nedostatečnou znalostí obchodních partnerů v zahraničí. Kromě toho dále faktoring umožňuje snížit riziko spojené s pohybem kurzů na devizovém trhu. Vývozce má díky faktoringu možnost využít nekrytý úvěr, takže nemusí použít akreditiv²⁰, či vystavovat záruky.

¹⁹ FACTORING.EU. *Bezregresní faktoring* [online]. Praha: ARFIN s.r.o. ©2014 [cit. 13.1.2017]. Dostupné z: <http://www.factoring.eu/bezregresni-factoring>

²⁰ Akreditiv je závazkem banky, která v případě žádosti klienta poskytne plnění oprávněné osobě.

Při poskytování exportního faktoringu je možné využít dva způsoby, a to:

- systém dvou faktorů,
- pojištění rizika ve spolupráci s tuzemskou pojišťovnou.

Jestliže jsou do faktoringu zapojeny dvě faktoringové společnosti, je jedna v zemi vývozce (dodavatele) a druhá v zemi dovozce (odběratele). Riziko spojené s transakcí je tak rozděleno mezi oba tyto faktory, kteří obvykle spolupracují na základě členství v jednom mezinárodním řetězci. Úkolem exportního faktora je uzavřít smlouvu s vývozcem, která pokrývá celý rozsah poskytovaných služeb. Tento faktor pak zálohově financuje pohledávky. Importní faktor za úplatu přebírá ručení za zaplacení, ověřuje finanční postavení odběratelů, jejich spolehlivost a platební morálku, při čemž využívá své znalosti domácího trhu, tedy země dovozu. Kromě toho také poskytuje služby spojené s vymáháním pohledávek, jestliže nedojde k zaplacení.

V případě, že faktoringová společnost nespolupracuje s druhou společností v zahraničí, přebírá na sebe ručení za zaplacení pohledávek zahraničními odběrateli, kdy toto riziko pojišťují u domácí pojišťovny země vývozu, které hradí příslušnou pojistnou prémii. (Machková, Černošlávková, Sato a kol., 2014, s. 124)

Výhody, které faktoring přináší vývozců, jsou následující (Machková, Černošlávková, Sato a kol., 2014, s. 125):

- urychlení inkasa,
- až stoprocentní zajištění vývozních pohledávek proti platební neschopnosti i platební nevůli odběratelů,
- zvýšení konkurenceschopnosti na zahraničních trzích díky platebním podmínkám příznivějším pro odběratele,
- úspory administrativních nákladů (za bankovní informace o odběratelích, za vymáhání pohledávek apod.),
- možnost přenesení správy pohledávek na faktora.

Avšak existují i určité nevýhody exportního faktoringu, a to:

- náklady spojené s faktoringem,
- teritoriální omezení použití faktoringu (zpravidla není dostupný pro velmi rizikové oblasti),
- importní faktor může limitovat výběr odběratelů, např. jen firmy určité velikosti, firmy dosahující určitého obrátu apod.

Použití faktoringu v mezinárodním obchodě je vhodné především pro opakované dodávky zboží stálému okruhu odběratelů na určitém trhu. (Machková, Černošlávková, Sato a kol., 2014, s. 126)

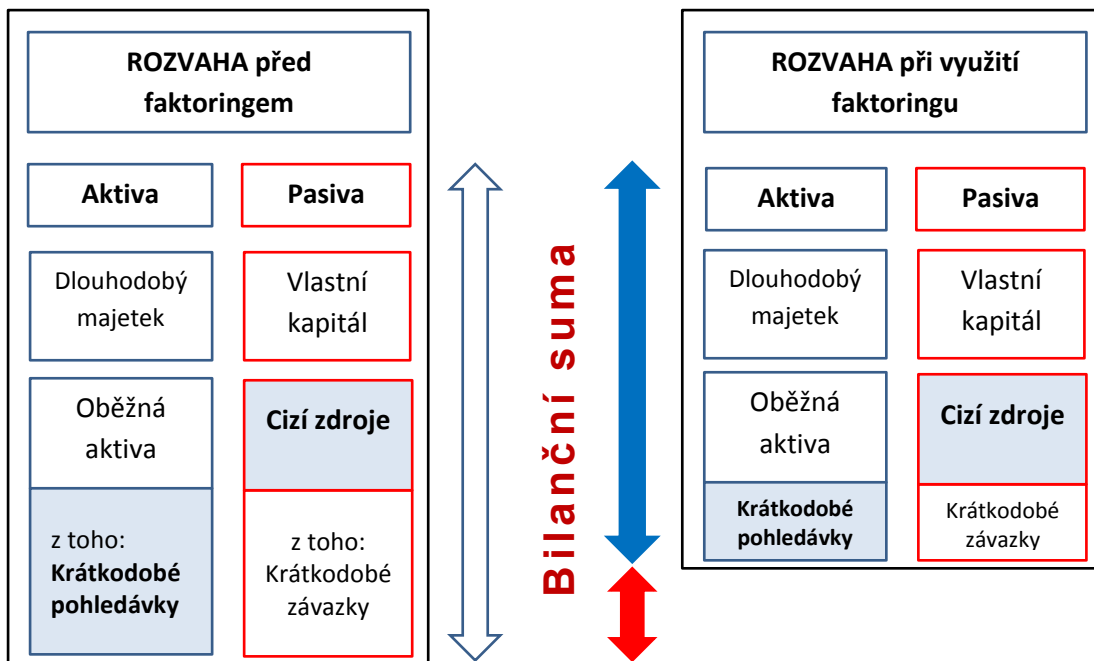
Kromě výše uvedeného členění, existují ještě další druhy faktoringu, např. **důvěrný**, **reverzní**, **bilanční** a **maturity faktoring**. V případě **důvěrného faktoringu** jsou financovány pouze vybrané pohledávky, ostatní (např. nedobytné pohledávky, pohledávky vůči pravidelným neplatičům) jsou faktorem odmítány. **Reverzní faktoring**, jinak také obrácený faktoring, řeší splatnosti, které poskytuje dodavatel. V tomto případě tedy nejde o financování pohledávky (aktiva), ale závazku (pasiva), což umožňuje efektivní financování nákupu zboží či výrobních surovin. Výhodou tohoto typu faktoringu je především možnost požadovat skonto od dodavatele za včasnou platbu, zvýšení obrátu a posílení cash-flow.²¹

Bilanční faktoring umožňuje jednorázově, např. na konci účetního období nebo trvale vylepšit finanční ukazatele podniku, a to díky bezregresnímu postoupení pohledávek na faktora, čímž se sníží jejich objem. Nedojde k navýšení úvěrové zadluženosti ani ke zvýšení cizích zdrojů. Jedná se pouze o snížení bilanční sumy, kdy poměrové ukazatele zadluženosti a rentability vycházejí příznivěji. Tato forma faktoringu je využívána podniky, kde je místní vedení hodnoceno mateřskou společností na základě výše zmíněných finančních ukazatelů.²² Následující obrázek znázorňuje efekt bilančního faktoringu.

²¹ FACTORING.EU. *Reverzní factoring* [online]. Praha: ARFIN s.r.o. ©2014 [cit. 13.1.2017]. Dostupné z: <http://www.factoring.eu/reverzni-factoring>

²² FACTORING.EU. *Bilanční factoring* [online]. Praha: ARFIN s.r.o. ©2014 [cit. 13.1.2017]. Dostupné z: <http://www.factoring.eu/bilančni-factoring>

Obrázek 12: Efekt bilančního faktoringu



Zdroj: FACTORING.EU. *Bilanční faktoring* [online]. Praha: ARFIN s.r.o. ©2014 [cit. 13.1.2017].
 Dostupné z: <http://www.factoring.eu/bilancni-factoring>

Maturity faktoring je zvláštním typem, který je využíván výjimečně. Zde faktor neposkytuje financování a zálohování pohledávek před splatností, ale plní pouze jakousi garanční funkci a inkaso od odběratele provádí až v době splatnosti. (Machková, Černošlávková, Sato a kol., 2014, s. 124)

4.3 Faktoring v České republice

4.3.1 Poskytovatelé faktoringových služeb v České republice

V České republice v současné době působí velké množství společností, které se zabývají faktoringem, ty největší z nich jsou:

- Factoring KB, a.s. (v tabulce níže jako KB),
- ČSOB Factoring, a.s. (v tabulce níže jako ČSOB),
- Factoring České spořitelny, a.s. (v tabulce níže jako ČS),
- UniCredit Factoring Czech Republic and Slovakia, a.s. - dříve Transfinance, a.s. (v tabulce níže jako UCF),
- Raiffeisenbank (v tabulce níže jako RFB),
- Bibby Financial Services, a.s. (v tabulce níže jako BFS),
- ARFIN s.r.o. (v tabulce níže jako ARF),
- SMart Credit s.r.o. (v tabulce níže jako SMF).

Jak je vidět z výše uvedeného seznamu, nejčastěji se jedná o dceřiné společnosti velkých bankovních institucí působících na českém trhu. Nabízené služby, jejich podmínky i rozsah jsou u jednotlivých společností rozdílné. V následující tabulce je uveden přehled služeb vybraných společností poskytujících faktoring.

Tabulka 3: Přehled služeb vybraných faktoringových společností

Poskytované služby	KB	ČSOB	ČS	UCF	RFB	BFS	ARF	SMF
Tuzemský faktoring	X	X	X	X	X	X	X	X
Tuzemský bezregresní faktoring	X	X	X	X	X	X	X	
Tuzemský regresní faktoring	X	X	X	X	X	X	X	X
Exportní faktoring	X	X	X	X	X	X		
Importní faktoring	X		X			X		
Bilanční faktoring	X				X		X	
Reverzní faktoring	X						X	
eFactoring			X					
Blokový faktoring				X				
Skrytý faktoring							X	
Jednorázový faktoring							X	
Hromadný faktoring							X	
Doplňkové financování	X	X				X	X	
Správa a inkaso pohledávek	X	X	X	X	X	X	X	X
Monitoring podnikatelských subjektů			X					X

Zdroj: vlastní zpracování na základě produktové nabídky jednotlivých společností (2017)

Jak je možné vyčíst z výše uvedené tabulky, všechny společnosti nabízejí tuzemský regresní faktoring a správu a inkasování pohledávek. Importní faktoring jsou v nabídce pouze u třech subjektů. Nejširší portfolio služeb je možné využít u společnosti ARFIN s.r.o., která jako jediná z výše uvedených poskytuje skrytý, jednorázový a hromadný faktoring. Dále se zde objevují další formy, které nebyly popsány v kapitole pojednávající o druzích faktoringu. V nabídce České spořitelny je tzv. eFactoring, jedná se o internetové řešení, které klientům poskytuje on-line přístup k přehledům sald pohledávek a dalším datům faktoringové spolupráce. Vybraní klienti mohou přes aplikaci postupovat své pohledávky elektronicky, což urychluje financování postupovaných pohledávek a zároveň snižuje administrativní zátěž na obou stranách.²³ UniCredit Factoring nabízí „blokovaný faktoring“, a to bonitním klientům s portfoliem čítajícím desítky nebo stovky odběratelů s dobrou platební morálkou. Správu a inkaso pohledávek provádí sám klient, faktor pouze zajišťuje optimální předfinancování pohledávek v dohodnuté výši. Podmínkou je standardně vedené účetnictví klienta a pokročilý systém vymáhání pohledávek.²⁴ Hromadný faktoring společnosti ARFIN s.r.o. je určen těm klientům, kteří většinu svého obratu realizují prostřednictvím desítek

²³ ERSTE FACTORING. *eFactoring* [online]. Praha: Factoring České spořitelny, a.s. ©2017 [cit. 14.1.2017]. Dostupné z: <http://www.factoringcs.cz/cs/home/efactoring>

²⁴ UNICREDIT FACTORING. *Blokový faktoring* [online]. Praha: UniCredit Factoring Czech Republic and Slovakia a.s. ©2015 - 2017 [cit. 14.1.2017]. Dostupné z: <http://www.unicreditfactoring.cz/cz/blokovy-factoring>

až stovek malých odběratelů. Jedná se především o velkoobchody, dodavatele služeb a další společnosti, které mají „rozdrobenou“ klientelu. Faktoringové financování je zde realizováno ve zjednodušeném režimu, aby bylo možné získat provozní prostředky i z obvykle nevyužívaných zdrojů, které představují pohledávky za drobnými odběrateli.²⁵

Některé společnosti nabízejí ještě doplňkové financování, jedná se především o financování potvrzených objednávek, poskytování finančních prostředků proti zástavě skladových zásob, financování výrobních nákladů a financování zásob.

4.3.2 Vývoj faktoringového trhu v České republice

Trh faktoringových služeb je velmi podobný bankovnímu trhu, protože stejně jako právě bankovní trh, vykazuje znaky oligopolu. Prakticky je většina trhu ovládána několika velkými společnostmi, které byly zmíněny v předchozí kapitole. Ostatní společnosti hrají na tomto trhu nevýznamnou roli.

Factoringový trh v letech 2009 – 2016 vykazoval velmi kolísavý charakter, přičemž v letech 2015 a 2016 meziročně objem faktoringových operací klesal. V letech 2009 – 2014 vykazoval trh trvale vzestupnou tendenci, avšak v následujících dvou obdobích hodnoty meziročně klesaly. Největší meziroční nárůst trh zaznamenal v roce 2011, kdy se objem prostředků poskytnutých faktoringovými společnostmi zvýšil oproti předchozímu roku o 14,06%. Naopak nejhlubší propad nastal v roce 2015, kdy se tento objem prostředků snížil oproti minulému roku o 16,55%. V následujícím roce, tedy 2016, došlo k dalšímu poklesu, a to o 4,16%. Přestože v posledních dvou sledovaných letech trh zaznamenal meziroční pokles objemu faktoringových služeb, oproti prvnímu sledovanému období (rok 2009) došlo v roce 2016 k nárůstu o 26,37%.

V níže uvedené tabulce je přehledně zobrazen vývoj faktoringových služeb v jednotlivých letech, a to nejen v celkovém objemu, ale také dle jednotlivých forem faktoringu, včetně meziročních změn. Pod položkou Ostatní jsou souhrnně sečteny jiné než běžně užívané formy faktoringu, jako např. bilanční, reverzní a blokový faktoring.

²⁵ FACTORING.EU. *Hromadný factoring*. [online]. Praha: Arfin s.r.o. ©2014 [cit. 14.1.2017]. Dostupné z: <http://www.factoring.eu/hromadny-factoring>

Tabulka 4: Vývoj faktoringových služeb ČR v letech 2009 - 2016 (v mil. Kč)

Forma faktoringu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tuzemský	80 439	85 978	93 793	91 860	100 749	115 920	91 668	82 746
<i>Meziroční změna</i>		6,89%	9,09%	-2,06%	9,68%	15,06%	-20,92%	-9,73%
Exportní	17 791	23 547	30 198	33 823	39 698	42 721	40 590	44 007
<i>Meziroční změna</i>		32,35%	28,25%	12,00%	17,37%	7,61%	-4,99%	8,42%
Importní	1 506	2 417	4 186	4 957	4 940	5 270	4 603	4 235
<i>Meziroční změna</i>		60,49%	73,19%	18,42%	-0,34%	6,68%	-12,66%	-7,99%
Ostatní	4 312	2 967	2 883	12 170	407	489	335	502
<i>Meziroční změna</i>		-31,19%	-2,83%	322,13%	-96,66%	20,15%	-31,49%	49,85%
Celkový objem	104 048	114 909	131 060	142 810	145 794	164 400	137 196	131 490
<i>Meziroční změna</i>		10,44%	14,06%	8,97%	2,09%	12,76%	-16,55%	-4,16%

Zdroj: vlastní zpracování na základě zpráv ČLFA o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a faktoringového trhu v ČR ve sledovaných letech²⁶ (2017)

Tuzemský faktoring zaznamenal v roce 2016 oproti roku 2009 nárůst pouze o 2,87%. Největší rozdíl je patrný u importního faktoringu, kde došlo v roce 2016 oproti prvnímu sledovanému roku k nárůstu o 181,21%. Taktéž exportní faktoring značně rostl, a to o 147,36% v roce 2016 oproti roku 2009. Naopak méně využívané formy faktoringu označené jako „ostatní“ byly nejvíce využívány v letech 2009 – 2012, poté došlo k výraznému poklesu. V roce 2016 dosáhl pokles ostatních forem oproti roku 2009 hodnoty 88,36%.

Jak je vidět ve výše uvedené tabulce, podílely se jednotlivé formy faktoringu na celkovém objemu faktoringových služeb ve sledovaném období různou měrou. Pro lepší přehlednost je tento podíl uveden v tabulce níže, a to v procentním vyjádření.

Tabulka 5: Procentuální podíl jednotlivých forem faktoringu na celkovém objemu v letech 2009 – 2016

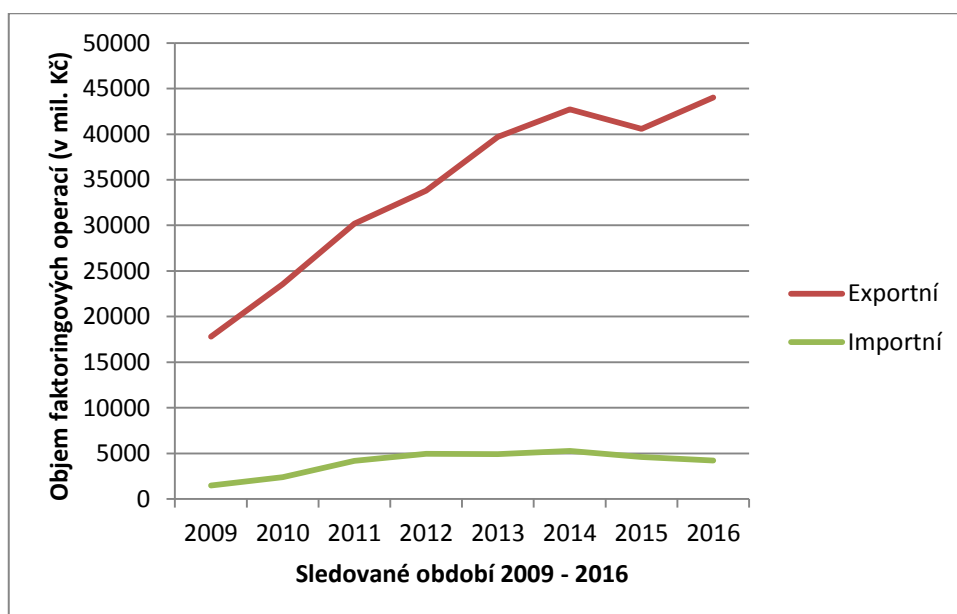
Forma faktoringu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tuzemský	77,31%	74,82%	71,56%	64,32%	69,10%	70,51%	66,82%	62,93%
Exportní	17,10%	20,49%	23,04%	23,68%	27,23%	25,99%	29,59%	33,47%
Importní	1,45%	2,10%	3,19%	3,47%	3,39%	3,21%	3,36%	3,22%
Ostatní	4,14%	2,58%	2,20%	8,52%	0,28%	0,30%	0,24%	0,38%
Celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování na základě zpráv ČLFA o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a faktoringového trhu v ČR ve sledovaných letech²⁷

²⁶ ČESKÁ LEASINGOVÁ A FINANČNÍ ASOCIACE. *Statistiky ČLFA (2007 – 2016)* [online]. Praha: ČLFA. ©2003 - 12 [cit. 15.1.2017]. Dostupné z: <http://www.cifa.cz/index.php?textID=64>

Z tabulky je patrné, že podíl tuzemského faktoringu na celkovém objemu faktoringových služeb, až na vychýlení v letech 2013 a 2014, klesá. Zatímco v roce 2009 představoval tuzemský faktoring 77,33% z celkového objemu, v roce 2016 to bylo již 62,93%, což je téměř o 15% méně. Naopak nárůst podílu lze pozorovat u exportního a importního faktoringu. Zatímco v roce 2009 byl podíl exportního faktoringu na celkovém objemu pouze 17,10%, v roce 2016 již tento podíl činil 33,47%. Taktéž importní faktoring v roce 2016 zdvojnásobil svůj podíl více než dvojnásobně oproti roku 2009. Pro lepší přehlednost je vývoj exportního a importního faktoringu znázorněn v následujícím grafu.

Obrázek 13: Vývoj exportního a importního faktoringu v letech 2009 – 2016



Zdroj: vlastní zpracování (2017)

Tento rostoucí trend exportního a importního faktoringu lze přičítat pozitivnímu vývoji exportu a importu České republiky v letech 2009 – 2015, kdy obě tyto složky zahraničního obchodu vykazují taktéž stále rostoucí trend, jak je možné vidět v následující tabulce a grafickém zobrazení. Pro rok 2016 ještě v době zpracování této diplomové práce nebyla dostupná souhrnná data, avšak lze předpokládat, na základě vývoje v minulých letech, opět nárůst oproti roku 2015.

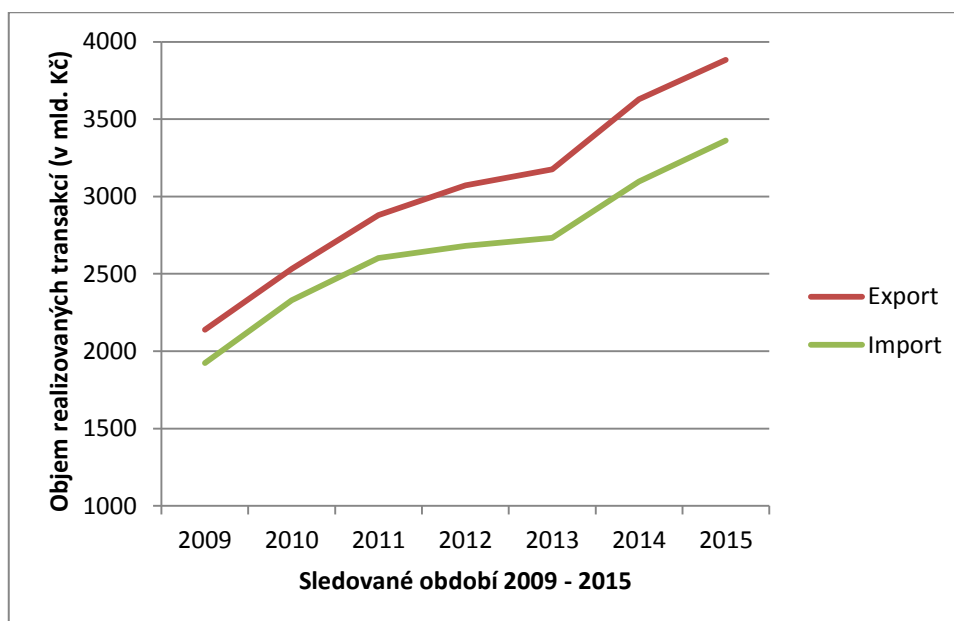
²⁷ ČESKÁ LEASINGOVÁ A FINANČNÍ ASOCIACE. *Statistiky ČLFA (2007 – 2016)* [online]. Praha: ČLFA. ©2003 - 12 [cit. 15.1.2017]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=64>

Tabulka 6: Zahraniční obchod ČR v letech 2009 - 2015 (v mld. Kč)

Zahraniční obchod	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Export	2 138,6	2 532,8	2 878,7	3 072,6	3 174,7	3 628,8	3 883,2
Meziroční změna		18,43%	13,66%	6,74%	3,32%	14,30%	7,01%
Import	1 924,1	2 330,1	2 601,6	2 680,8	2 732,2	3 096,4	3 362,0
Meziroční změna		21,10%	11,66%	3,04%	1,92%	13,33%	8,58%

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze Statistické ročenky České republiky - 2016²⁸

Obrázek 14: Zahraniční obchod ČR v letech 2009 - 2015



Zdroj: vlastní zpracování (2017)

Jak je vidět z předchozích dvou grafů především křivka exportního faktoringu následuje stoupající trend křivky exportu.

Kromě členění podle výše uvedených forem faktoringu, je možné vývoj faktoringového trhu sledovat také z hlediska regresní a bezregresní formy. V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty objemů regresních a bezregresních operací ve sledovaném období.

²⁸ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Statistická ročenka České republiky – 2016* [online]. Praha: Český statistický úřad. ©2016 [cit. 16.1.2017]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/11-zahranicni-obchod>

Tabulka 7: Vývoj regresního a bezregresního faktoringu v letech 2009 – 2016 (v mil. Kč)

Forma faktoringu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Regresní	74 808	85 037	94 447	90 383	95 212	101 939	88 247	81 604
Meziroční změna		13,67%	11,07%	-4,30%	5,34%	7,07%	-13,43%	-7,53%
Bezregresní	24 928	26 905	33 730	40 292	50 175	61 972	48 615	49 383
Meziroční změna		7,93%	25,37%	19,45%	24,53%	23,51%	-21,55%	1,58%
Celkový objem	99 736	111 942	128 177	130 675	145 387	163 911	136 862	130 987

Zdroj: vlastní zpracování na základě zpráv ČLFA o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a faktoringového trhu v ČR ve sledovaných letech²⁹

Jak je patrné z výše uvedené tabulky největší meziroční růst zaznamenal regresní faktoring v roce 2010, kdy se jednalo o hodnotu 13,67%, zatímco k největšímu meziročnímu poklesu došlo v roce 2015, a to o 13,43%. Oproti roku 2009 však regresní faktoring vzrostl v roce 2016 o 9,08%. V případě bezregresního faktoringu došlo k největšímu meziročnímu růstu v roce 2011, a to o 25,37%. Největší meziroční propad byl zaznamenán taktéž v roce 2015, tentokrát o 21,55%. Objem bezregresních faktoringových operací v roce 2016 vzrostl oproti roku 2009 o 98,10%.

Procentuální podíl regresního a bezregresního faktoringu na celkových realizovaných obchodech je zachycen v následující tabulce. Opět je zde zahrnuta položka „ostatní“, o které již bylo pojednáno v předcházejícím výkladu.

Tabulka 8: Procentuální podíl regresního a bezregresního faktoringu na celkovém objemu transakcí

Forma faktoringu	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Regresní	71,90%	74,00%	72,06%	63,29%	65,31%	62,01%	64,32%	62,06%
Bezregresní	23,96%	23,41%	25,74%	28,21%	34,41%	37,70%	35,43%	37,56%
Ostatní	4,14%	2,58%	2,20%	8,52%	0,28%	0,30%	0,24%	0,38%
Celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování na základě zpráv ČLFA o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a faktoringového trhu v ČR ve sledovaných letech³⁰

Z výše uvedené tabulky lze vysledovat klesající trend podílu regresního faktoringu na celkovém objemu uskutečněných transakcí, zatímco podíl bezregresní formy vykazuje rostoucí charakter. Zatímco v prvním sledovaném období byl poměr regresního a bezregresního faktoringu zhruba 3:2, v roce 2016 se již tento poměr změnil

²⁹ ČESKÁ LEASINGOVÁ A FINANČNÍ ASOCIACE. *Statistiky ČLFA (2007 – 2016)* [online]. Praha: ČLFA. ©2003 - 12 [cit. 15.1.2017]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=64>

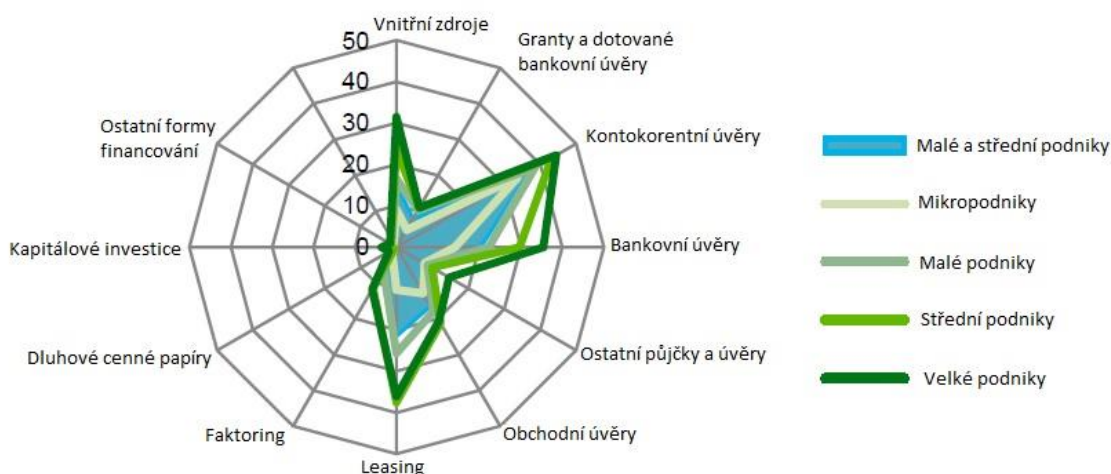
³⁰ ČESKÁ LEASINGOVÁ A FINANČNÍ ASOCIACE. *Statistiky ČLFA (2007 – 2016)* [online]. Praha: ČLFA. ©2003 - 12 [cit. 15.1.2017]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=64>

na zhruba 2:1. Tento trend lze přisuzovat zvyšujícím se nárokům a požadavkům klientů, kteří při postupování pohledávek chtějí vyšší jistotu, že své peníze dostanou a nechtějí nést riziko spojené s nezaplacením pohledávky. Jedná se pro ně o finančně nákladnější, protože v odměně faktora je zohledněna i platba pojišťovně za pojištění pohledávky pro případ nezaplacení, avšak pohodlnější a jistější variantu.

4.3 Faktoring a jeho vývoj v zemích Evropské unie

Faktoring v posledních letech nabývá významu, a to i v zemích Evropské unie. Dle statistik Evropské centrální banky je tato forma financování využívána stále větším počtem malých a středních podniků v zemích EU. V následujícím grafu je zobrazeno procentuální vyjádření, jak jsou jednotlivé formy financování využívány podniky různých velikostí na území EU v prvním pololetí roku 2016. Zajímavý je jistě i fakt, že ve všech předcházejících obdobích nebyl faktoring v ročních přehledech financování samostatně vyčleněn, ale byl zahrnut mezi ostatními formami financování.

Obrázek 15: Formy financování využívané podniky různých velikostí v EU ve druhém pololetí roku 2016



Zdroj: Evropská centrální banka³¹ (2017)

V prvním pololetí roku 2016 považovalo 54% malých a středních podniků za svůj hlavní zdroj financování bankovní úvěry a leasing. Ostatní půjčky a úvěry jsou zde

³¹ EUROPEAN CENTRAL BANK. *Survey on the access to finance of enterprises (SAFE)* [online]. Německo: European Central Bank. ©2017 [cit. 15.1.2017]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/index.en.html

představovány především půjčkami mezi přáteli nebo příbuznými podnikatelů. Kapitálové financování uvedlo jako důležitý zdroj 12% malých a středních podniků, dluhové cenné papíry 3% těchto podniků a faktoring byl zmiňován v 9% případech. (Evropská centrální banka, 2017)

4.3.1 Evropská asociace zastřešující faktoring

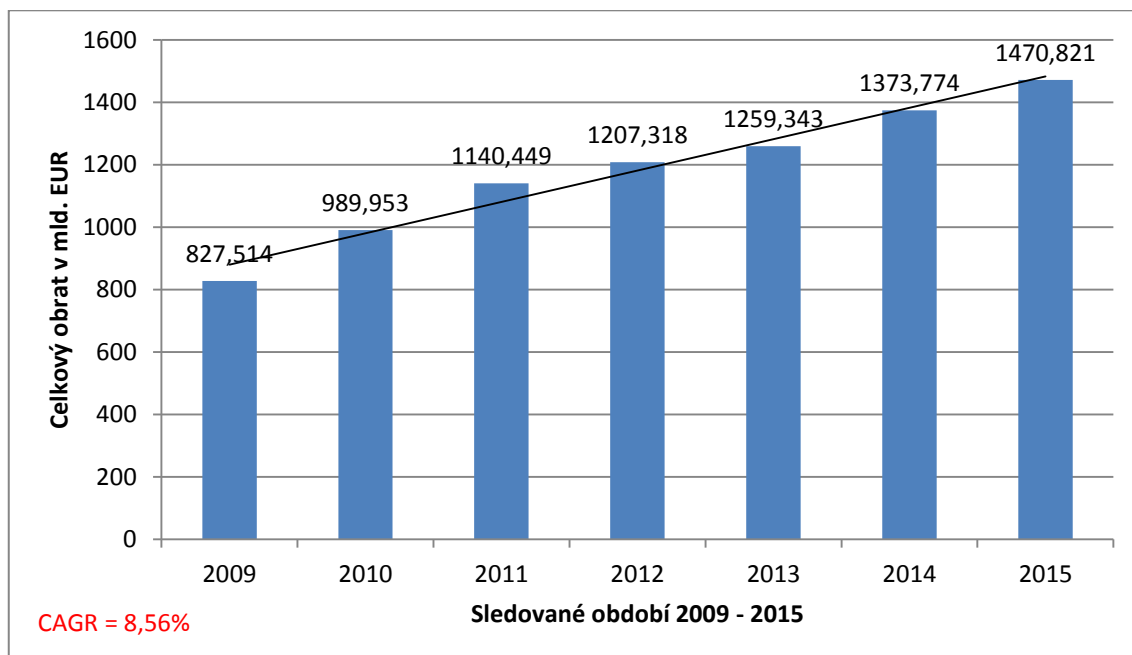
V Evropské unii (dále jen „EU“) je hlavní asociací zabývající se faktoringem EUF – European Union Federation for Factoring & Commercial Finance (Federace Evropské unie pro faktoring a obchodní finance), která je složena z národních a mezinárodních průmyslových sdružení, které jsou aktivní v EU. Tato asociace, jež vznikla v roce 2009 a sídlí v Nizozemí, se snaží zapojovat nejen národní vlády, ale také představitele EU a její zákonodárce do zlepšování dostupnosti finančních prostředků pro podnikání, se zvláštním důrazem na malé a střední podniky. EUF slouží jako platforma mezi faktoringovým a komerčním finančním sektorem a zákonodárci, kteří mají legislativní rozhodovací pravomoci napříč Evropou. Dále působí jako referenční zdroj odborných znalostí týkajících se faktoringu a jejím cílem je poskytovat zákonodárcům a tvůrcům politik důležité informace týkající se průmyslu, ovlivňovat a pomáhat s vedením stávajících a budoucích právních předpisů týkajících se financí. Hlavní snahou asociace je zajistit poskytování finančních prostředků podnikům v celé EU za rozumnou cenu.³² Česká leasingová a finanční asociace (ČLFA) je jedním ze stálých členů EUF.

4.3.2 Vývoj faktoringu v Evropské unii v letech 2009 - 2015

Celkový obrat faktoringových operací každoročně v zemích EU roste, v roce 2009 dosáhl celkový obrat těchto kontraktů částky 827,514 miliard EUR, avšak v roce 2015 byl již tento obrat téměř dvojnásobný, a to konkrétně 1 470,821 miliard EUR. Následující graf zobrazuje vývoj obratu faktoringových operací v letech 2009 – 2016, přičemž CAGR (složená roční míra růstu) představovala za celé období 8,56%.

³² EU FEDERATION FACTORING & COMMERCIAL FINANCE. *About us* [online]. Nizozemsko: EU Federation. ©2017 [cit. 17.1.2017]. Dostupné z: <http://euf.eu.com/what-is-euf/objectives/an-active-platform-in-the-eu.html>

Obrázek 16: Vývoj obrátu faktoringu v zemích EU v letech 2009 – 2015

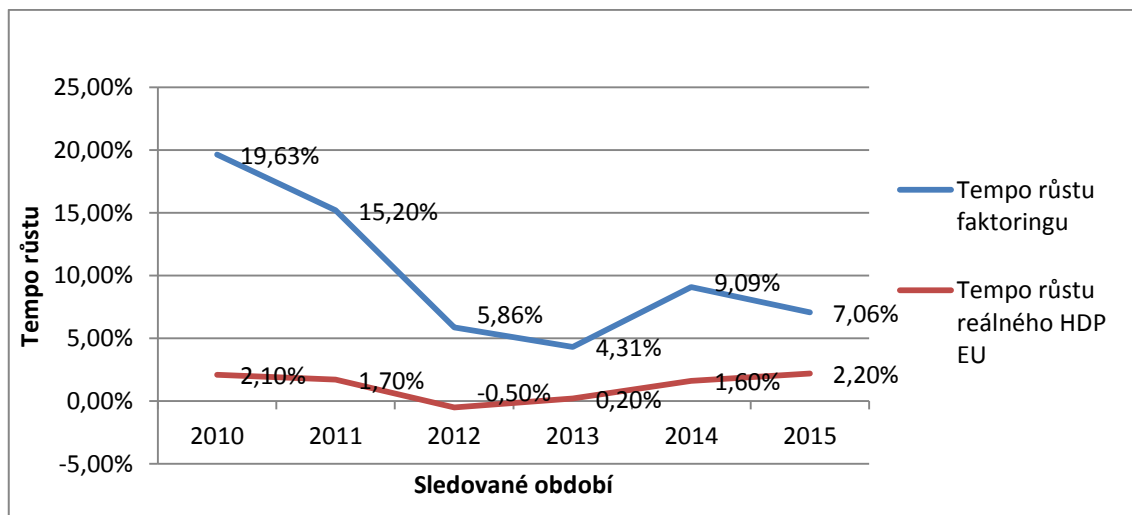


Zdroj: EUF³³ (2017)

Největší meziroční růst byl zaznamenán v roce 2010, kdy se oproti roku 2009 hodnota zvýšila o 19,63%. Naopak nejmenší meziroční růst byl v roce 2013, a to pouze o 4,31% oproti roku předchozímu.

V následujícím grafu je uveden vývoj faktoringu a reálného HDP v EU.

Obrázek 17: Tempa růstu faktoringu a reálného HDP EU v letech 2010 - 2015



Zdroj: EUF a EUROSTAT³⁴

³³ EU FEDERATION FACTORING & COMMERCIAL FINANCE. *Total factoring volume - data* [online]. Nizozemsko: EU Federation. ©2017 [cit. 17.1.2017]. Dostupné z: <http://euf.eu.com/total-factoring.html>

Zatímco v roce 2012 bylo tempo růstu reálného HDP v EU záporné (-0,50%), tempo růstu faktoringu dosáhlo hodnoty 5,86%. Největší rozdíl byl v roce 2010, kdy tempo růstu faktoringu nabylo hodnoty 19,63% a tempo růstu reálného HDP pouze 2,10%. Při porovnání ročního tempa růstu faktoringu s tempem růstu reálného HDP EU je možné vidět, že faktoring roste bez ohledu na ekonomickou situaci EU, což je patrné z výše uvedeného grafu.

Trh faktoringu je v Evropské unii vysoce koncentrovaný, což znamená, že téměř 80% z celkového obrátu se uskuteční na území pěti zemí, kterými jsou Velká Británie, Francie, Německo, Itálie a Španělsko, ostatní státy EU tvoří zbylých cca 20% obrátu. Objemy faktoringových operací těchto pěti zemí a ostatních zemí EU v letech 2009 – 2015 jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 9: Objemy faktoringových operací zemí EU v letech 2009 – 2015 (v mil. EUR)

Země	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Velká Británie	193 809	226 401	268 100	291 200	308 096	350 622	376 601
Itálie	124 250	143 745	175 182	181 878	178 002	183 004	190 488
Francie	128 182	153 252	174 850	186 494	200 459	226 598	248 194
Německo	96 210	132 280	157 260	157 424	171 290	189 880	209 001
Španělsko	104 222	112 909	122 125	124 036	116 546	112 976	115 220
Ostatní země EU	186 518	221 364	242 931	266 293	285 040	310 694	331 317

Zdroj: EUF (2017)

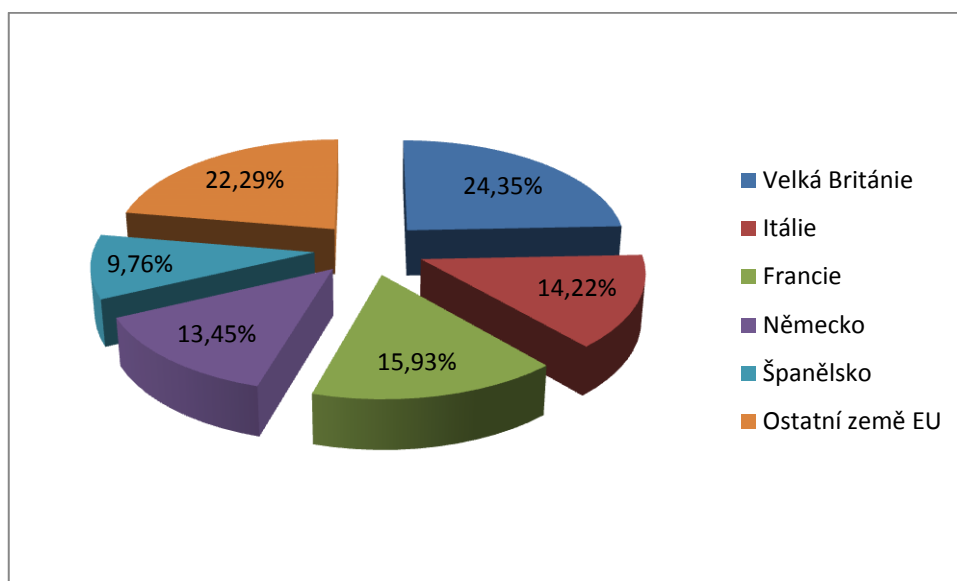
Jak se jednotlivé země Evropské unie podílely na celkovém obrátu faktoringu ve sledovaném období 2009 – 2015 zobrazuje následující graf.

³⁴ EUROSTAT. *Real GDP growth rate – volume* [online]. Lucembursko: EUROSTAT. ©2017

[cit. 17.1.2017]. Dostupné z:

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00115&plugin=1>

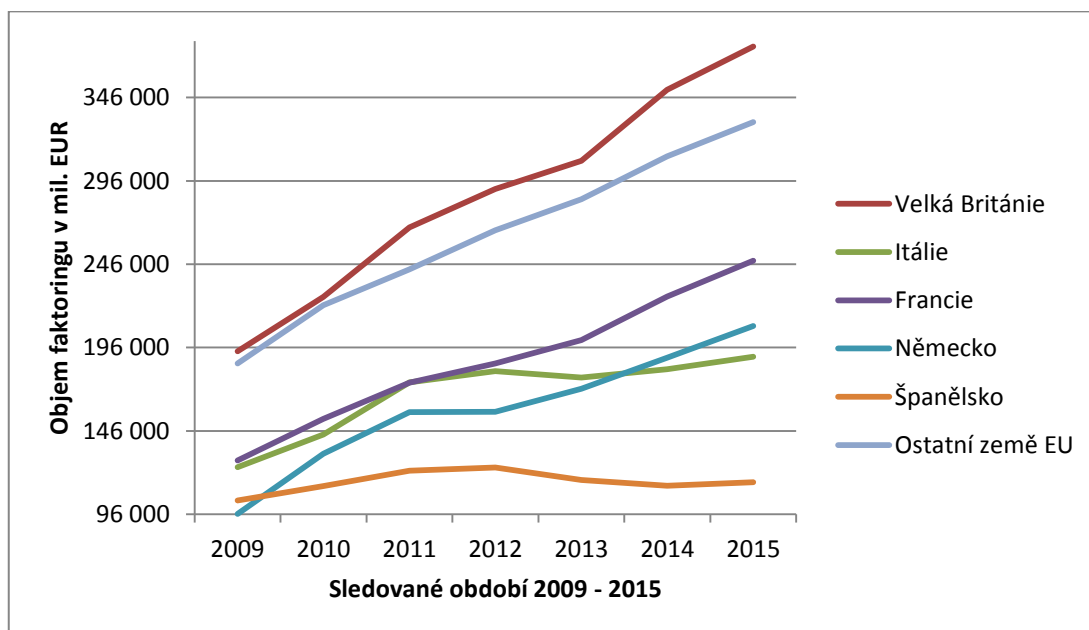
Obrázek 18: Procentuální podíl jednotlivých států na celkovém obratu faktoringu EU v období 2009 - 2015 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat EUF (2017)

Jak je vidět z výše uvedené tabulky a grafu, největší podíl na faktoringových operacích měla za sledované období Velká Británie, a to téměř čtvrtinový. Naopak ostatní země EU nevytvořily ani čtvrtinový podíl. V následujícím grafu je možné vidět, jak se faktoring vyvíjel v jednotlivých zemích EU.

Obrázek 19: Vývoj faktoringu v Evropě v letech 2009 - 2015



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat EUF (2017)

Ve výše uvedeném grafu je možné sledovat růst faktoringu u všech zemí EU, kromě Španělska, kde došlo mezi lety 2012 a 2013 k poklesu a od té doby je růst výrazně pomalejší než u ostatních zemí EU.

4.3.3 Faktoring v zemích Visegrádské skupiny V4

Vzhledem k tomu, že porovnání faktoringu v České republice s takovými giganty jakými jsou například Velká Británie či Německo by bylo irelevantní a bez požadované vypovídací schopnosti, bude ČR porovnána se státy, které jsou jí ekonomicky nejvíce podobné, a to se státy Visegrádské skupiny. Visegrádská skupina, jinak také nazývaná Visegrádská čtyřka či V4, je aliance čtyř států střední Evropy, a to České republiky, Slovenska, Maďarska a Polska. Následující tabulka zobrazuje objem faktoringových operací zemí V4 v letech 2009 – 2015.

Tabulka 10: Faktoringové operace v zemích V4 v letech 2009 - 2015 (v mil. EUR)

Země	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	3 773	4 498	5 132	5 196	5 302	5 912	5 064
Slovensko	1 120	981	1 171	1 024	1 068	1 036	1 036
Maďarsko	2 600	3 254	2 817	2 676	2 661	2 827	3 779
Polsko	11 997	16 210	17 900	24 510	31 588	33 497	35 020

Zdroj: EUF (2017)

Jak je vidět z výše uvedené tabulky, prvenství v objemu faktoringových operací patří Polsku, které od roku 2009 zaznamenává nepřetržitý růst, přičemž v roce 2015 byl objem faktoringu trojnásobný oproti roku 2009. To se dá přisuzovat výrazně rostoucí polské ekonomice, která je v současné době největší ekonomikou střední a východní Evropy. Polská ekonomika vykazuje silný a relativně stabilní hospodářský růst a je velice odolná vůči vnějším globálním šokům.³⁵ Na celkovém objemu faktoringových operací za celé období 2009 – 2015 byl podíl Polska 73,07%.

³⁵ MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ ČR. *OECD zveřejnila Hospodářský přehled Polska 2016* [online]. Praha: MZV ČR. ©2017 [cit. 3.2.2017]. Dostupné z: http://www.mzv.cz/oecd.paris/cz/zpravy_udalosti_aktuality/oecd_publicovala_hospodarsky_prehled.html

Česká republika zaujímá, co se faktoringu týče, druhé místo, přestože mezi lety 2014 a 2015 došlo k poklesu faktoringových operací. Na celkovém objemu faktoringových operací za celé období 2009 – 2015 byl podíl České republiky 14,93%.

Maďarsko vykazovalo v letech 2010 – 2013 meziroční pokles faktoringu, přičemž k nejvýraznějšímu poklesu došlo v mezi roky 2010 a 2011, a to o 13,43%. Mezi lety 2011 a 2012 došlo také k poklesu HDP, který poté rostl velice pomalu. V roce 2014 již bylo tempo růstu kladné a v roce 2015 došlo k nejvyššímu růstu oproti předchozímu roku o 33,67%. Taktéž HDP významně vzrostl mezi lety 2014 a 2015, a to o 4,3% (EUROSTAT, 2017). Ekonomika Maďarska však neroste takovým tempem jako ekonomika Polska, naopak dochází ke zpomalování růstu, a to především díky zpomalení průmyslového růstu, stavebnictví, investic a exportu.³⁶ Na celkovém objemu faktoringových operací za celé období 2009 – 2015 byl podíl Maďarska 8,82%.

Nejméně příznivá situace byla na Slovensku, kde se, dle uvedených dat, faktoringu příliš nedaří. V roce 2010 došlo k výraznému poklesu oproti roku 2009 a od té doby nebyl zaznamenán žádný větší nárůst, ale spíše stagnace, a to i přes fakt, že Slovenská ekonomika byla v letech 2014 a 2015 na vzestupu. Zaměstnanost v zemi výrazně rostla, hladina spotřebitelských cen klesala, objem investic expandoval dvojciferným tempem, domácí poptávka táhla růst ekonomiky (vystřídala tak zahraniční poptávku ve funkci tahouna růstu), měnová politika se pokoušela všemožně expanzivně působit, čerpání eurofondů zaznamenalo dosud nepoznané intenzity. (Morvay a kol., 2016) Přesto objem faktoringových operací nekorespondoval s ekonomickým růstem, z čehož lze usuzovat skepsi podniků vůči tomuto finančnímu nástroji a orientaci na tradiční formy financování. Na celkovém objemu faktoringových operací za celé období 2009 – 2015 byl podíl Slovenska pouze 3,18%.

³⁶ MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ ČR. *Maďarsko* [online]. Praha: MZV ČR. ©2017 [cit. 3.2.2017]. Dostupné z: http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/madarsko/index.html

5 FORFAITING

5.1 Charakteristika forfaitingu

Forfaiting, z francouzského *prix forfaitaire* (v překladu pevná cena), byl vyvinut ve Švýcarsku v 50. letech 20. století, aby pomohl vývozcům investičních statků, kteří nemohli využívat otevřené účty, a dovozcům, kteří si přáli odložit platbu za investiční celky do doby, kdy si tyto celky „na sebe začnou vydělávat“. Jedná se o způsob financování obchodních transakcí, který umožňuje vývozcům získat hotovost tím, že prodávají své střednědobé a dlouhodobé zahraniční pohledávky forfaitérovi. Tím může být specializovaná finanční instituce nebo oddělení v bance, které provádí financování exportu „bez postihu“ prostřednictvím nákupu střednědobé nebo dlouhodobé pohledávky z obchodního styku. „Bez postihu“ znamená, že forfaitér na sebe přejímá předpokládané riziko z nezaplacení pohledávky. Podobně jako faktoring, forfaiting prakticky eliminuje riziko nezaplacení, jakmile bylo zboží dodáno zahraničním kupujícím v souladu s podmínkami prodeje. Nicméně na rozdíl od faktorů, forfaitéři pracují s vývozci, kteří prodávají kapitálové statky a komodity, nebo se podílejí na velkých projektech, a proto potřebují nabídnout rozšířené platební lhůty ze 180 dnů až na sedm nebo více let.³⁷

V zahraniční literatuře je forfaiting charakterizován jako způsob financování mezinárodního obchodu, přičemž je uvedeno, že se jedná o francouzský termín, který v překladu znamená „vzdát se práva“. V rámci mezinárodního obchodu se vývozce vzdává svého práva na pohledávku kvůli prodloužení data splatnosti, které je výhodné pro dovozce, a to výměnou za platbu v hotovosti, která je ponížena o odměnu forfaitérovi. Ten poskytuje finanční prostředky okamžitě a přebírá odpovědnost za uplatnění pohledávky u dovozce. Hlavními hráči na forfaitingovém trhu jsou především bankovní instituce. (Thummuluri, 2010, s. 344)

Machková popisuje forfaiting jako postoupení krátkodobých, střednědobých, eventuálně dlouhodobých pohledávek na finanční instituci, přičemž tyto pohledávky jsou, na rozdíl od pohledávek financovaných faktoringem, bezpečně zajištěny bankovními instrumenty. Postoupení je uskutečněno v režimu bez regresu (postihu) na původního věřitele, tedy vývozce. Odkupující finanční subjekt (forfaitér) převzetím pohledávky

³⁷ EXPORT.GOV. *Trade Forfaiting*. [online]. USA: The International Trade Administration (ITA), U.S. ©2017 [cit. 8.2.2017]. Dostupné z: <https://www.export.gov/article?id=Trade-Forfaiting>

přebírá také veškerá rizika s úvěrem spojená a zavazuje se, že nebude vůči vývozci uplatňovat zpětný postih v případě, že by dlužník svůj závazek neuhradil. K převzetí tohoto rizika je však forfaitér ochoten pouze tehdy, je-li pohledávka zajištěna takovou formou, která je dále obchodovatelná na sekundárním finančním trhu. (Machková, Černošlávková, Sato a kol., 2014, s. 125)

Taktéž Režňáková (2012) charakterizuje forfaiting jako formu refinancování pohledávek z obchodního styku, která je využívána zejména v zahraničním obchodě. Vyjmenovává nástroje, kterými jsou pohledávky nejčastěji zajištěny:

- bankovní záruka,
- směnka avalovaná bankou,
- dokumentární akreditiv zpravidla s odloženou splatností.

Vlachynský a kol. o forfaitingu uvádí: „*Hlavní výhodou forfaitingu pro exportéra je, že se u něj mění prodej na úvěr na prodej za hotovost. Zároveň v případě forfaitingu není nijak dotčena jeho úvěrová schopnost. Okamžité inkaso pohledávky forfaitérem zbavuje exportéra rizika, že importér za čas neuhradí svůj dluh, ale také rizika vyplývajícího z možné změny měnového kurzu a úrokových sazeb. Všechny rizika na sebe tedy přebírá forfaitér.*“ (Vlachynský a kol., 1993, s. 110)

Pohledávky, které jsou předmětem odkupu, by měly splňovat následující požadavky (Dvořák, 1999, s. 399):

- pohledávky musí být výhradně zajištěné,
- splatnost pohledávek nebývá kratší než 90 až 180 dnů. Vždy se musí jednat o pohledávky s budoucí splatností, nikoliv o pohledávky po lhůtě splatnosti.
- Pohledávky musí být ve volně směnitelných měnách, nejčastěji v eurech či amerických dolarech.
- Výše pohledávky by měla činit alespoň 150 – 200 tisíc USD.

Zde je na místě upozornit na poslední bod požadavků na pohledávky, který uvádí Dvořák, a to na minimální výši pohledávky. V roce 2012 byla přijata jednotná pravidla pro forfaiting ICC Uniform Rules for Forfaiting URF, která stanovují minimální výši

pohledávky postupované v rámci forfaitingu na 100.000 USD a maximální výši na 200 milionů USD.³⁸

Výše uvedené charakteristiky forfaitingu lze shrnout do následujících bodů:

- forfaiting odstraňuje prakticky všechna rizika na straně vývozce se stoprocentním financováním hodnoty zakázky,
- vývozci mohou nabídnout střednědobé a dlouhodobé financování na trzích, kde by bylo příliš vysoké úvěrové riziko,
- forfaiting obecně pracuje s bankovními zárukami, směnkami nebo akreditivem,
- financování lze dohodnout na jednorázové bázi v některé z hlavních měn, obvykle za pevnou úrokovou sazbu, přičemž k dispozici je i pohyblivá sazba,
- je vhodný pro vývoz kapitálového zboží a komodit, nebo pro velké projekty na střednědobé a dlouhodobé úvěry,
- nabízí silný potenciál v rozvíjejících se a rozvojových trzích,
- pořizovací cena je často vyšší než financování komerčním věřitelem,
- limit pro středně a dlouhodobé operace je minimálně 100.000 USD, maximálně 200 milionů USD.

5.1.1 Průběh forfaitingové operace

Průběh forfaitingové transakce zahrnuje následující kroky (Thummuluri, 2010, s. 344):

1. Dovozece a vývozce mezi sebou dohodnou na jednotlivých dodávkách, jež mají být prováděny po dobu, která je obvykle v rozmezí od 180 dnů do 10 let.
2. Forfaitér (nejčastěji banka) vydá souhlas s financováním dovozu, pokud budou předloženy příslušné směnky a další dokumenty.
3. Dovozece vydá směnku pro každý dovoz s potvrzením jeho banky (zárukou).
4. Bankou potvrzené směnky jsou dodány vývozci.

³⁸ ICC: Uniform Rules for Forfaitin, ICC Publication No 800

5. Vývozce postoupí směnku (bez postihu) forfaitérovi a obdrží platbu poníženou o diskont. Výše diskontu je obvykle připočtena již k ceně fakturovaného zboží, takže tento náklad nakonec nese dovozce.
6. Forfaitér buď drží směnky až do jejich splatnosti, nebo je prodá na mezinárodním peněžním trhu. V den splatnosti by měl dovozce na něj vydané směnky zaplatit. Pokud však není schopen částku uhradit, předkládá jí držitel bance, která na směnku dala svůj aval.

5.1.2 Cena forfaitingu

Náklady na forfaiting, které nese vývozce, mají několik složek:

- diskontní míra na základě součtu sazby, za kterou se příslušná měna při dané splatnosti obchoduje na mezinárodních trzích³⁹ a rizikové přírážky, která se liší v závislosti na zemi dovozu, délce úvěru, měně transakce. Čím vyšší je riziko, tím vyšší je marže.
- Závazková provize, tj. odměna za pohotové zabezpečení zdrojů, pokud jsou podmínky sjednávány předem.
- Další poplatky, které mohou zahrnovat poplatek za opci, poplatek za zpracování obchodu apod.

Kromě toho existují také určité náklady, které nese dovozce, což by měl vzít vývozce v úvahu. Jedná se nejčastěji o náklady spojené s vystavováním směnek, jejich avalováním, náklady související s používáním bankovních záruk, akreditivů s odloženou splatností apod. (Machková, Černošlávková, Sato a kol., 2014, s. 126-127)

Nicméně, forfaiting může být ve finále nákladově efektivnější než tradiční obchodní úvěr, protože nabízí mnoho atraktivních výhod.

³⁹ Nejčastěji se jedná o diskontní míru LIBOR (London inter bank offered rate)

5.1.3 Výhody forfaitingu

Forfaiting přináší vývozcům celou řadu výhod, a to i přes fakt, že jde o poněkud nákladnější financování.

Eliminace rizik

- odstraňuje obchodní riziko spojené se zemí dovozu,
- poskytuje finanční prostředky ve výši 100% hodnoty zakázky,
- chrání proti riziku zvýšení úrokové sazby a kurzové fluktuace.

Zlepšení konkurenční pozice vývozce

- umožňuje prodejci nabízet svým zákazníkům zboží na střednědobý či dlouhodobý úvěr,
- pomáhá prodejci podnikat i v zemích, kde je vysoké riziko nezaplacení.

Zlepšení Cash Flow

- umožňuje prodejcům přijímat platbu v hotovosti a zároveň nabízet úvěry svým zákazníkům,
- odstraňuje pohledávky, bankovní půjčky nebo podmíněné závazky z rozvahy prodávajícího, čímž je příznivě ovlivněna jeho likvidita.

Rychlé řešení financování

- finanční plnění může být uskutečněno ve velmi krátké době,
- požadovaná dokumentace je obvykle stručná a jednoduchá,
- není zde žádné omezení země vývozu,
- zmírňuje prodejci zátěž spojenou se správou a inkasem pohledávek.

5.2 Omezení dostupnosti dat týkajících se forfaitingu

Vypracovat jakoukoliv analýzu o vývoji forfaitingových obchodů v České republice či celé Evropě je takřka nemožné, a to díky nedostupnosti potřebných dat. Přestože existuje forfaitingová asociace The International Forfaiting Association (IFA), která sdružuje poskytovatele forfaitingových služeb nejen z evropských zemí, ale také z amerického a asijského kontinentu, není možné získat žádné oficiální údaje o počtu či objemech forfaitingových obchodů.

Důvodem může být, že forfaiting není tak běžně využívaným způsobem financování mezi malými a středními podniky, které tvoří velkou část podnikatelského trhu jednotlivých zemí, a to díky omezení, jež je představováno minimální hodnotou operace ve výši 100.000 USD. Forfaitingové obchody s sebou nesou i značnou administrativní zátěž a vyžadují zapojení většího počtu stran, ať už jde o zajištění akreditivem, vystavení směnky, či poskytnutí bankovní záruky. Minimálně jsou vždy zapojeny tři strany, a to vývozce, jeho banka a také banka dovozce.

Z výše uvedených skutečností plyne, že jiné než teoretické poznatky o forfaitingovém financování není možné získat.

6 CROWDFUNDING

Fenomén crowdfundingu získává v posledních letech stále více pozornosti a je často považován za nový, inovativní, snadný a velmi úspěšný zdroj financování pro nové podniky i samostatné podnikatele. Vše, co podnikatel potřebuje, je začít crowdfundingovou kampaň a poté se již potřebné peníze shromažďují téměř samy. Samozřejmě, že to zní až příliš jednoduše a není poskytnut přesný vhled do problematiky podnikání s pomocí crowdfundingu, protože crowdfunding je velice komplexní metodou, která ve skutečnosti zahrnuje mnoho různých obchodních modelů. Tím vyvstává spousta otázek, jako to, co je vlastně myšleno termínem crowdfunding, kdo je do něj zapojený a jak.

6.1 Historický vývoj crowdfundingu

Přestože se může zdát, že je crowdfunding novým nástrojem a novodobým fenoménem, ve skutečnosti tomu tak není a projektů, které byly tímto způsobem financovány, lze v historii nalézt celou řadu. Umělci jako Beethoven či Mozart financovali některé koncerty a publikování svých prací s pomocí individuálních darů. V roce 1876 byla financována výstavba Sochy svobody právě crowdfundingem, kdy se občané Francie a USA zapojili do získání peněz na stavbu slavné sochy – ve Francii občané vybrali peníze na samotnou sochu a v USA se lidé složili na její podstavec. Příkladem z méně vzdálené doby může být jedna z nejznámějších crowdfundingových kampaní, kdy britská rocková kapela Marillion v roce 1997 získala 60.000 USD od svých fanoušků na financování turné po severní Americe. (Bottiglia, Pichler, 2016, s. 6)

Za výchozí bod a předchůdce crowdfundingu v dnešní podobě je považován Irský Fond půjček, který byl jakýmsi off-line crowdfundingem (tedy bez použití novodobých online platforem). Irský Fond půjček, který byl prvním oficiálním poskytovatelem mikro půjček, byl založen Jonathanem Swiftem, dobře známým autorem románu Gulliverovy cesty. Od roku 1700 poskytoval tento fond finanční prostředky rodinám s nízkými příjmy ve venkovských oblastech Irska. Převážně se jednalo o rodiny, které neměly přístup k formálním finančním institucím a potřebovaly si vypůjčit pouze nízké částky, obvykle od pěti do deseti liber. Dlužníci museli mít dva sousedy, kteří se za jejich úvěr zaručili a v případě nesplacení byli všichni předvoláni k soudu. Půjčky byly spláceny

po malých týdenních splátkách, a to bez úroku. V návaznosti na úspěch Swiftova Irského Fondu půjček vzniklo několik dalších podobných organizací, většinou podporovaných bohatými jednotlivci, např. Dublin Music Society (Dublinská hudební společnost).

Dalším často uváděným původcem crowdfundingu je obchodní model založený na předplatném, který byl běžně využíván v 17. a 18. století převážně v Německu, a to hlavně vydavateli knih a časopisů. Známým příkladem tohoto modelu je Johann Zedler, který na velikonočním veletrhu v Lipsku nabízel vytištění a pozdější doručení kopií náboženských prací Martina Luthera těm, kteří mu na veletrhu poskytli finanční příspěvek.

Jako poslední příklad ze světa lze uvést i družstevní hnutí, která se rychle rozvinula v západní Evropě a USA na přelomu 18. a 19. století. Tato družstva, jinak také nazývaná přátelské spolky či společenské kluby, umožňovala jednotlivcům, aby se společně s ostatními členy zapojili do sdílení zdrojů a rizika. Členové poskytovali družstvu finanční vklady, které byly posléze poskytovány ve formě úvěrů rodinám jiných členů, kteří se ocitli v nepříznivé životní situaci, nebo členům, kteří chtěli zahájit vlastní podnikání. V podstatě lze říci, že členové si mohli vypůjčit malé částky od mnoha jiných členů na financování různých projektů a zvládání nepředvídatelných událostí. (Gras, Nason, Lerman, Stellini, 2017, s. 6-7)

Také v české historii lze nalézt velice úspěšně provedený off-line crowdfunding, a to týkající se přímo jednoho z nejvýznamnějších symbolů české státnosti – Národního divadla. Podobně jako Socha svobody, i české Národní divadlo bylo postaveno díky sbírce, na kterou přispívaly široké masy lidí.

6.2 Charakteristika crowdfundingu

Bottiglia a Pichler popisují crowdfunding jako způsob financování podnikatelských aktivit prostřednictvím lidí nejčastěji žijících v rozdílných geografických oblastech, kteří obvykle poskytují malé částky na projekty, které je zajímají. Celý proces se uskutečňuje přímo přes některou z online platforem, která využívá technologii Web 2.0. (Bottiglia, Pichler, 2016, s. 5)

Belleflamme a kol. ve své studii definují crowdfunding jako otevřenou výzvu, převážně přes internet, k poskytování finančních prostředků. Peníze mohou být poskytnuty buď ve formě daru, nebo jako výměna za určitý budoucí prospěch z výrobku či služby. Mnohdy jsou přispěvovatelům nabízeny za jejich finanční podporu drobné dárky. Důležitým faktem je, že každý z podporovatelů přesně ví, na jaký účel budou jeho peníze použity. (Belleflamme, Lambert, Schwienbacher, 2013, s.8)

Taktéž další autor popisuje crowdfunding jako kolektivní úsilí mnoha jednotlivců, kteří propojením svých zdrojů podporují podnikatelskou snahu, která je vyvíjena jiným jednotlivcem či organizací. Toho je obvykle docíleno prostřednictvím nebo za pomoci internetu. Jednotlivé projekty a podniky jsou financovány malými příspěvky od velkého počtu jedinců, což umožňuje inovativním podnikatelům či organizacím využívat sociálních sítí k získání potřebného kapitálu. (Danmayr, 2013, s. 21)

Z výše uvedených definic vyplývají charakteristické znaky crowdfundingu, a to:

- poskytování finančních prostředků probíhá nejčastěji přes online platformu,
- investované částky jsou nízké od velkého počtu přispěvovatelů (crowd = dav),
- je jasně definován účel, na jaký budou prostředky použity.

6.3 Formy crowdfundingu

Crowdfunding může mít několik podob, které se mezi sebou liší zejména tím, zda je přispěvovatelům za jejich finanční podporu nabídnuto nějaké protiplnění, či nikoliv.

6.3.1 Odměnový crowdfunding

Jedná se o nejznámější formu crowdfundingu, při které podporovatelé přispívají typicky malými částkami (obvykle mezi 1 až 1.000 USD) výměnou za odměnu. Tato odměna je často, ale ne vždy, představována dárkem nízké hodnoty, který má pro přispěvatele spíše symbolický charakter. Nejčastěji jsou odměny členěny do několika úrovní, které odpovídají poskytnuté částce, přičemž standardní kampaně nabízejí nejméně tři úrovně těchto odměn. Co se týče délky trvání kampaně, probíhá obvykle po dobu 1 – 3 měsíců. (Damus, 2014, s. 11)

Na rozdíl od equity crowdfundingu a úvěrového crowdfundingu zde hrají roli především drobní investoři, kteří nejsou primárně zaměřeni na finanční návratnost investice. Kromě poskytnutí finančních prostředků často tito drobní investoři podporují kampaň jejím sdílením s přáteli na sociálních sítích (nejčastěji Facebook a Twitter), za což mohou obdržet další odměny.

Nejúspěšnějším projektem z hlediska celkových finančních prostředků je videohra Star Citizen, která v letech 2012 – 2015 získala 72 milionů USD od zhruba 750 tisíc fanoušků. Každý z podporovatelů získal za svůj příspěvek v rozmezí 36 – 18.000 USD např. virtuální kosmickou loď použitelnou ve hře, tričko či přístup k nedokončené verzi hry. (Belleflame, Omrani, Peitz, 2015, s. 14)

Nejpopulárnějšími platformami tohoto typu crowdfundingu jsou americké kickstarter.com, indiegogo.com a německá startnext.de. Přičemž Kickstarter je jedničkou v poskytnutých objemech prostředků a podpořených projektech. Podle jejich vlastní webové stránky od svého uvedení na trh v roce 2009 do března 2017 bylo financováno více než 121 tisíc úspěšných projektů částkou převyšující 2 miliardy dolarů. V České republice se crowdfundingem založeným na odměnách zabývá platforma startovac.cz.

6.3.2 Dárcovský crowdfunding

V tomto případě dárce poskytují malé částky (zнову obvykle mezi 1 a 1.000 USD), aniž by za svůj vklad získali nějaké protiplnění. Tento typ crowdfundingu je tedy založen na altruismu podporovatelů, kteří svým příspěvkem získávají dobrý pocit z toho, že pomohli dobré věci. Mohou však obdržet určitý typ nehmotné odměny, která je představována například děkovným emailem či zmíněním jména dárce v seznamu podporovatelů. Nejčastěji jsou takto financovány kampaně neziskových organizací či projekty charitativní povahy. Příkladem mohou být organizace Červený kříž, Lékaři bez hranic či UNICEF, které tímto způsobem získávají prostředky na realizaci charitativních projektů po celém světě. Kromě toho lze takto financovat např. i léčení, či nákup určitých zdravotních pomůcek pro konkrétního jednotlivce, což je známo i z českých podmínek. (Damus, 2014, s.11)

Nejznámějšími platformami, které jsou založeny na bázi poskytování darů, jsou GoFundMe a Crowdrise, existuje však ještě velké množství dalších. Avšak například

největší světovou platformu, již zmíněný kickstarter.com, nelze využít k získání prostředků na charitativní účely.

6.3.3 Přednákupní (předobjednávkový) crowdfunding

Jedná se o modifikaci crowdfundingu založeného na odměnách, ale s tím rozdílem, že investor poskytne peníze na vývoj a výrobu nového produktu, o který má sám zájem. Jakmile je výrobek hotov, získá jej investor přednostně a za nižší cenu než je prodejní. (Bottiglia, Pichler, 2016, s. 11)

Vedlejším efektem této formy financování je predikce budoucí poptávky po vyvíjeném produktu. Jestliže je totiž mezi investory velký zájem o podporu uvedeného produktu, dá se předpokládat, že bude zajímavý i pro potenciální zákazníky.

6.3.4 Equity crowdfunding

Equity crowdfunding (jinak také kapitálový crowdfunding či crowdfinvesting) se obvykle používá k získání peněz na financování zahájení podnikání (tzv. start-up projekty) či na růst firmy. Při této formě financování je investorům za jejich finanční podporu nabídnut určitý podíl ve společnosti, který může, ale nemusí, zahrnovat také hlasovací právo. Investoři poskytují částky nejméně ve výši 1.000 USD a často mnohem více, přičemž finanční návratnost je ve formě dividend či kapitálového zisku. (Bottiglia, Pichler, 2016, s. 11)

V této formě crowdfundingu musí investoři posoudit riziko investice, zda je kampaň potenciálně úspěšná a přinese očekávaný výnos. Nejistota pro poskytovatele finančních prostředků zde pramení z toho, zda projekt povede k produktu, který bude zajímavý pro dostatečně velké množství potenciálních zákazníků a že podnikatel požadující finanční prostředky je schopen tyto budoucí zákazníky dostatečně oslovit a zaujmout.

Ve většině případů je kampaň postavená na principu „všechno nebo nic“, což znamená, že žadatel si nastaví finanční cíl (objem peněz), kterého chce během kampaně dosáhnout, a pokud tento cíl splněn není, neobdrží žádné finanční prostředky. Tento způsob je hlavně z důvodu ochrany investorů a vede žadatele k tomu, aby byli schopni nastavit realistické cíle odpovídající povaze projektu.

Nejpopulárnějšími platformami ve Spojených státech pro equity crowdfunding jsou AngelList, Crowdfunder, EarlyShares a CircleUp. Ve Velké Británii a převážné části Evropy jsou nejvyužívanějšími platformami Crowdcube a Seedrs. Britská platforma Crowdcube tvrdí, že zde bylo financováno více než 200 kampaní s celkovým objemem 35 milionů liber, do kterých se zapojilo více než 146.000 investorů (údaj z roku 2015). Jako většina crowdfundingových platforem neúčtuje poplatky za členství v případě, že je kampaň neúspěšná. Jestliže ale kampaň uspěje a získá dostatek finančních prostředků, jsou tyto finance zdaněny a je stržen poplatek za zpracování platby ve výši 0,5% ze získané částky, plus správní poplatek ve výši 1.750 liber plus DPH. Kromě investic do jednotlivých projektů, Crowdcube nabízí také službu, kterou nazývá „venture fond“. Zde profesionální správce fondu vybere několik projektů, které jsou následně shromážděny do fondu, přičemž investor, který poskytne finanční prostředky, získá podíl v portfoliu, nikoliv v samostatném projektu.

Dalším příkladem je francouzská platforma SmartAngels, která byla založena v roce 2009. Od té doby bylo prostřednictvím platformy shromážděno více než 4 miliony EUR od více než 500 investorů, kteří podpořili 6 úspěšných projektů. Oproti platformě Crowdcube se SmartAngels orientuje na rozsáhlé investiční projekty. (Belleflame, Omrani, Peitz, 2015, s. 13)

6.3.5 Úvěrový crowdfunding

Úvěrový crowdfunding, nebo také Peer-to-Peer (zkratka „P2P“), který je založený na bázi „lidé půjčují lidem“, získává v posledních letech na stále větší popularitě. Půjčování peněz zde obchází tradiční bankovní systém a jeho principem je nabízení různých úrokových sazeb potenciálně úspěšným projektům v případě, že jsou v budoucnu ziskové. Tato forma financování umožňuje investorům samostatně se rozhodnout, zda má být projekt podpořen či nikoliv. Kromě podnikatelských projektů jsou již do úvěrového crowdfundingu zapojeni i nepodnikající jednotlivci, kteří z nějakého důvodu nemohou, nebo nechtějí využívat tradiční bankovní úvěry.

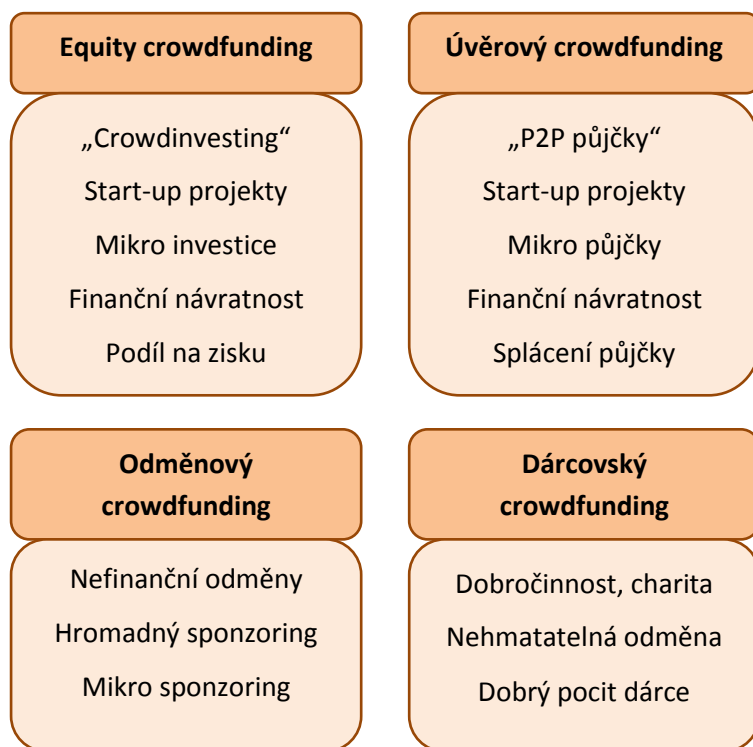
Příkladem této formy crowdfundingu je americký Prosper.com, kde registrovaní investoři pomáhají tvrdě pracujícím rodinám uniknout z dluhové pasti, nejčastěji způsobené předchozím nadměrným využíváním kreditních karet. Zajímavostí platformy Prosper je, že umožňuje investorům sdružovat se do skupin, přičemž každý z investorů

může založit vlastní skupinu, ve které poté působí jako její vedoucí. Ten poté může doporučit a komentovat konkrétní kampaň pro ostatní investory a pomoci tak zapojit do financování větší počet investorů. Žadatel o půjčku může získat úrok ve výši 1,95% až 4,95%, přičemž konkrétní výše úroku závisí na tom, jak moc je žadatel potřebný a jaké míry dobročinnosti jeho kampaň dosahuje. Věřitelé (investoři) musí zaplatit 1% z nesplacené částky jakožto administrativní poplatek.

Dva příklady z Francie jsou Spear a Babyloan. Platforma Spear byla založena v roce 2011, přičemž v roce 2012 bylo financováno 7 projektů a bylo dosaženo celkového objemu investovaných částek ve výši 470.000 EUR. Úroková sazba se zde pohybuje okolo 3%, kdy 1% získává investor a zbytek je servisní poplatek. Platforma Babyloan zahájila svou činnost již v roce 2008, do konce roku 2015 zde bylo podpořeno více než 20.000 projektů v celkové hodnotě téměř 10 milionů EUR poskytnutých téměř 35 tisíci investory. (Belleflame, Omrani, Peitz, 2015, s. 13-14)

Čtyři nejpoužívanější formy crowdfundingu lze shrnout na základě jejich hlavních znaků do následujícího přehledného schématu.

Obrázek 20: Nejpoužívanější formy crowdfundingu a jejich charakteristické znaky

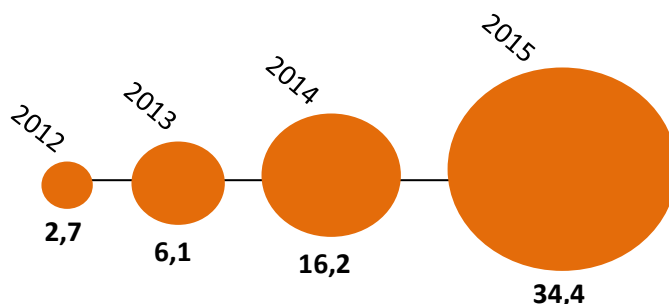


Zdroj: Damus, 2014, s. 12 (upraveno)

6.4 Celosvětový vývoj crowdfundingu

Celosvětově dosáhl objem prostředků investovaných prostřednictvím crowdfundingu v roce 2015 částky 34,4 miliard USD. Což je oproti předchozímu roku nárůst o 112%. Následující obrázek ilustruje celosvětový vývoj crowdfundingu v letech 2012 – 2015.

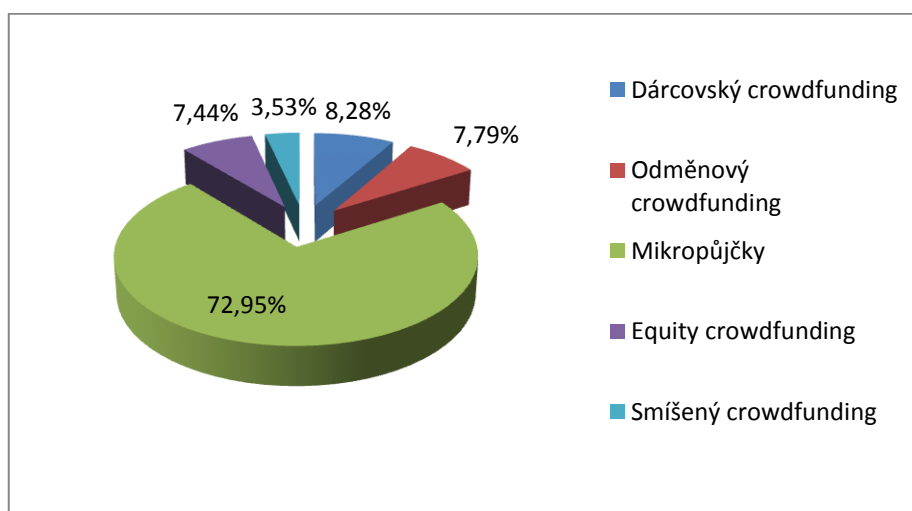
Obrázek 21: Celosvětový vývoj crowdfundingu v letech 2012-2015 v mld. USD



Zdroj: *Massolution Crowdfunding Industry 2015 Report in Crowdexpert (2017)*

Jak je vidět z výše uvedeného grafického znázornění, mezi lety 2012 a 2015 došlo celosvětově k enormnímu nárůstu crowdfundingových investic, a to o více než 1000%. V roce 2015 patřil největší podíl na celkovém objemu prostředků odvětví crowdfundingu založeném na mikropůjčkách, do těchto půjček proudilo více než 72% celkových prostředků. Jaký podíl na celosvětovém objemu investic prostřednictvím crowdfundingu měly jednotlivé formy této formy financování, je zobrazeno v následujícím grafu.

Obrázek 22: Podíl jednotlivých forem crowdfundingu na celkovém objemu celosvětově investovaných prostředků v roce 2015



Zdroj: *CrowdExpert.com (2017)*

Dá se říci, že crowdfunding je jedna z nejrychleji rozvíjejících se forem financování a rostoucí zájem investorů o crowdfunding ukazuje, že tato forma může být legitimním zdrojem finančních prostředků srovnatelným s tradičními bankovními produkty.

V regionálním srovnání je největším trhem crowdfundingu Severní Amerika, kde bylo v roce 2015 investováno 17,25 mld. USD. V Asii bylo investováno 10,54 mld. USD a v Evropě 6,48 mld. USD. Nejméně je crowdfunding využíván v Africe. Podle serveru CrowdExpert předpokládá Světová banka, že do roku 2020 vzroste objem crowdfundingových operací až na 96 miliard USD a do roku 2025 překročí hranici 300 miliard USD.⁴⁰

Následující obrázek ilustruje rozložení investic prostřednictvím crowdfundingu ve světě za rok 2015. Fialový sloupec představuje procentuální nárůst oproti roku 2014 a modrý sloupec objem proinvestovaných prostředků.

Obrázek 23: Objem crowdfundingu dle regionů v roce 2015



Zdroj: Massolution Crowdfunding Industry 2015 Report in Crowdexpert (2017)

⁴⁰ CROWDEXPERT. *Crowdfunding Industry Statistics 2015, 2016* [online]. USA: CrowdExpert.com ©2015. [cit. 26.3.2017]. Dostupné z: <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/>

6.5 Crowdfunding v zemích Evropské unie

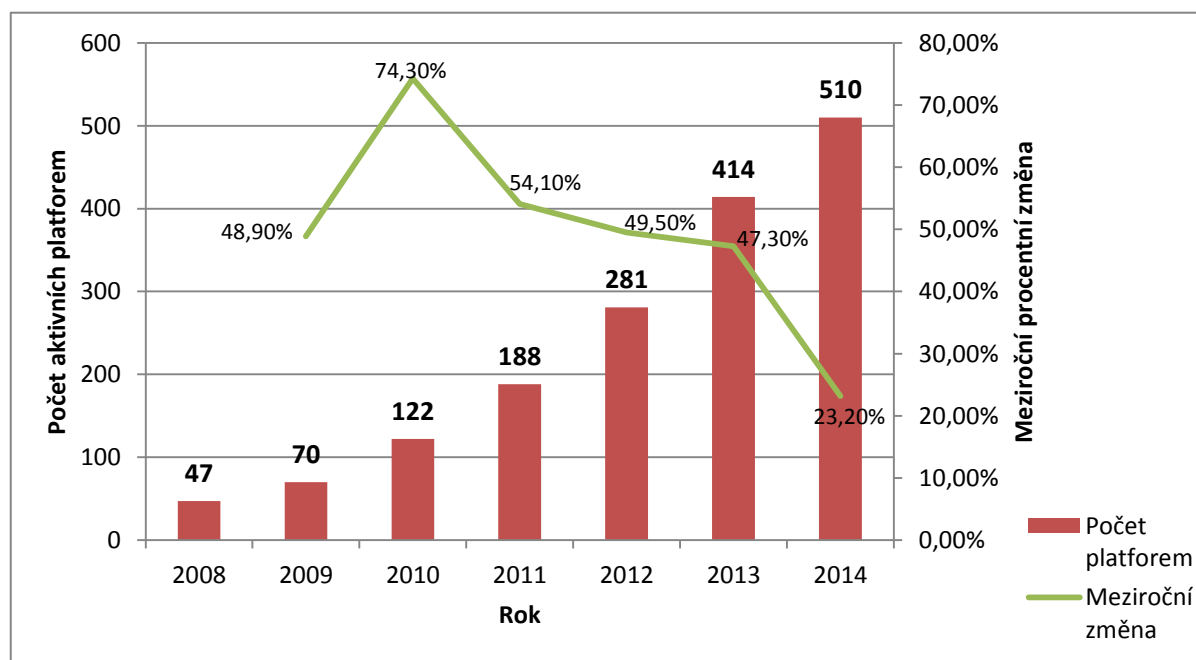
V tomto okamžiku není v Evropě žádná oficiální organizace, která by zkoumala crowdfundingový průmysl. Několik soukromých výzkumných firem shromáždilo údaje o trhu a akademičtí pracovníci provádějí třídění a výzkum údajů. Bohužel srovnávací údaje je obtížné získat z důvodu regionálního charakteru a různých forem crowdfundingových obchodních modelů. Výsledkem je, že stejně jako u všech neveřejných obchodů, údaje prezentované ve výzkumech musí být považovány za orientační a nikoliv absolutní. To znamená, že získat jakékoliv přesnější statistiky o vývoji crowdfundingu v Evropě je velice složité, data jsou zpracovávána se značným zpožděním a v současné době je možné čerpat pouze ze statistik, které nejsou novější než z roku 2015. Významným zdrojem informací jsou dva dokumenty, a to „Massolution Crowdfunding Industry 2015 Report“ a dokument vydaný Evropskou komisí v září 2015 s názvem „Crowdfunding: Mapping EU markets and events study“, která mapuje projekty crowdfundingu ve všech členských a několika nečlenských státech EU v letech 2013 a 2014.

V Evropě je výrazný rozdíl mezi různými formami crowdfundingu, přičemž téměř polovina veškerých aktivit vykazují platformy založené na odměnovém crowdfundingu, modely na bázi poskytování darů tvoří méně než jednu čtvrtinu, stejně jako přístupy zaměřené na equity crowdfunding. Pro srovnání, v USA dominují dárcovské modely, zatímco modely equity crowdfundingu představují pouze symbolické procento, a to díky mnoha právním omezením. Zatímco modely založené na odměnách se zaměřují na menší kampaně k financování tvůrčích projektů týkajících se hudební a filmové tvorby, a vývoje technologických produktů, dárcovské modely jsou nejčastěji zaměřené na společensky prospěšné projekty, životní prostředí, vzdělávání, komunitní a náboženské aktivity. Přístupy založené na equity crowdfundingu jsou, jak již bylo řečeno, stále v Evropě poměrně vzácné. Zaměřují se převážně na start-up firem, či na podporu malých a středních podniků především v oblasti vývoje softwaru, internetových obchodů, výpočetních a telekomunikačních technologiích, kde mají pro investory majetkové podíly v desítkách tisíc eur z ekonomického hlediska smysl. (De Buysere a kol., 2012, s. 21)

V Evropě bylo k datu 31. prosince 2014 aktivních celkem 510 platforem, což je o 23,2% více než v roce 2013. Z tohoto celkového počtu bylo 502 platforem nejen

aktivních na území Evropy, ale také zde sídlících. Zbývajících 8 platform bylo pro obyvatele Evropy a jejich projekty přístupných, avšak sídlilo mimo Evropu, a to konkrétně v Austrálii, Kanadě, Číně, na Novém Zélandu a v USA. Neaktivnější z těchto platform sídlících mimo Evropu byly odměňové platformy se sídlem v USA. Následující graf zobrazuje vývoj počtu aktivních platform v Evropě v letech 2008 – 2014.

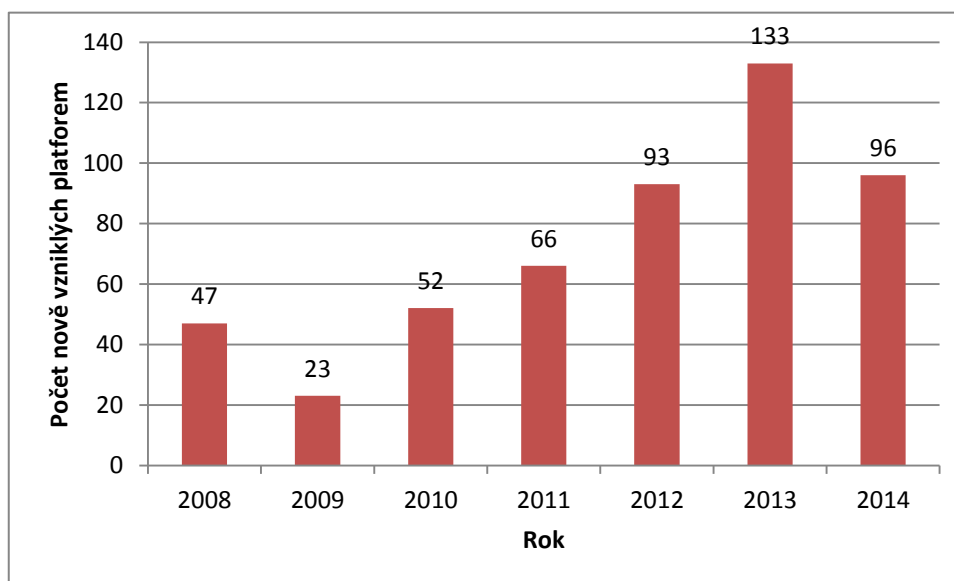
Obrázek 24: Vývoj počtu crowdfundingových platform v Evropě v letech 2008-2014 včetně meziročních změn



Zdroj: European Commission 2015

Jak je vidět z výše uvedeného grafu, k největšímu meziročnímu růstu došlo mezi lety 2009 a 2010, kdy byla procentní meziroční změna 74,30%. Od roku 2010 se růst počtu platform zpomaluje, přičemž v roce 2014 došlo k nárůstu o pouhých 23,2% oproti předchozímu roku. Avšak za celé sledované období došlo v roce 2014 k více než desetinásobnému nárůstu oproti roku 2008. Z toho lze usuzovat na stále se zvyšující zájem nejen začínajících podnikatelů a podnikavců, ale také investorů o tuto formu financování, což lze ilustrovat také pomocí následujícího grafu, ve kterém je zachycen počet nově vzniklých platform v jednotlivých letech období 2008-2014 v Evropě.

Obrázek 25: Počet nově vzniklých platform v Evropě v letech 2008 - 2014



Zdroj: *European Commission 2015*

Největší počet aktivních platform bylo na konci roku 2014 ve Velké Británii, a to celkem 143 platform, což představovalo 28,0% z celkového počtu v Evropě. Poté následovaly Francie (77 platform), Německo (65 platform), Nizozemsko (58 platform) a Itálie (42 platform), které kumulativně představovaly 47,5%. Francie měla největší počet nově vzniklých platform v roce 2014 (26 nových ve srovnání se sedmnácti novými platformami v roce 2013). Zpomalení růstu počtu nových platform v roce 2014 oproti roku 2013 zaznamenaly Itálie, Nizozemsko a Velká Británie.

V následující tabulce je uveden přehled počtu platform, projektů a investic v Evropě v roce 2013.

Tabulka 11: Přehled počtu platform, projektů a investovaných částek v Evropě v roce 2013

	Počet platform	Počet realizovaných projektů	Celkový objem investic	Průměrná investovaná částka	Nejvyšší investovaná částka
	#	#	€000	€000	€000
Equity crowdfunding	90	182	39 212	215	2 386
Úvěrový crowdfunding	85	49 091	531 095	11	2 419
Odměnový crowdfunding	122	9 204	64 266	7	1 909
Dárcovský crowdfunding	77	1 683	5 675	3	381
Ostatní formy	32	2 352	71 187	31	1 016
Nečlenské státy EU	8	3 878	24 962	6	2 041
Celkem	414	66 390	736 397	46	1 692

Zdroj: *European Commission 2015*

Jak je vidět z výše uvedené tabulky, nejvyšší počet platformem byl v roce 2013 zaměřen na odměnový crowdfunding. Nejvyšší počet podpořených projektů a zároveň i nejvyšší objem investic a nejvyšší investovaná částka byly v rámci úvěrového crowdfundingu. Ale nejvyšší průměrná částka byla investována v rámci equity crowdfundingu. Pro srovnání následuje stejná tabulka, avšak s hodnotami z roku 2014.

Tabulka 12: Přehled počtu platformem, projektů a investovaných částek v Evropě v roce 2014

	Počet platformem	Počet realizovaných projektů	Celkový objem investic	Průměrná investovaná částka	Nejvyšší investovaná částka
	#	#	€000	€000	€000
Equity crowdfunding	114	403	104 802	260	6 047
Úvěrový crowdfunding	107	106 007	1 126 994	11	4 989
Odměnový crowdfunding	152	14 960	99 445	7	2 555
Dárcovský crowdfunding	93	2 579	9 295	4	1 014
Ostatní formy	36	4 393	218 520	42	1 980
Nečlenské státy EU	8	12 176	52 816	4	3 901
Celkem	510	140 518	1 611 872	55	3 414

Zdroj: European Commission 2015

Při srovnání s rokem 2013 lze v roce 2014 sledovat nárůst téměř všech sledovaných položek. Procentní změny jednotlivých položek v roce 2014 oproti roku 2013 jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 13: Procentní změny jednotlivých položek v roce 2014 oproti roku 2013

	Počet platformem	Počet realizovaných projektů	Celkový objem investic	Průměrná investovaná částka	Nejvyšší investovaná částka
	%	%	%	%	%
Equity crowdfunding	26,67%	121,43%	167,27%	20,93%	153,44%
Úvěrový crowdfunding	25,88%	115,94%	112,20%	0,00%	106,24%
Odměnový crowdfunding	24,59%	62,54%	54,74%	0,00%	33,84%
Dárcovský crowdfunding	20,78%	53,24%	63,79%	33,33%	166,14%
Ostatní formy	12,50%	86,78%	206,97%	33,87%	94,93%
Nečlenské státy EU	0,00%	213,98%	111,59%	-33,33%	91,13%
Průměrný růst	18,40%	108,98%	119,43%	9,13%	107,62%
Neúspěšné projekty		14 377			

Zdroj: vlastní zpracování (2017)

Nejvyšší růst v počtu platformem byl zaznamenán u equity crowdfundingu, u kterého také došlo k největšímu nárůstu počtu realizovaných projektů v zemích EU. Co se ale počtu

projektů týče, prvenství v růstu držely nečlenské státy EU, kde dochází až v posledních 3 letech k většímu rozmachu této formy financování. V kategorii celkového objemu investovaných prostředků byl nejvyšší růst v roce 2014 oproti roku 2013 u ostatních forem crowdfundingu, které zahrnují především předobjednávkový crowdfunding a dále různé modifikace a kombinace všech čtyř základních typů. Ostatní formy také zaznamenaly nejvyšší růst průměrné investované částky. Nejvyšší investovaná částka vzrostla nejvíce v případě dárcovského crowdfundingu, v roce 2013 představovala 381.000 Eur, avšak v roce 2014 to bylo již 1.014.000 Eur.

Na základě výše uvedených dat lze konstatovat, že crowdfunding je velice rychle rozvíjející se formou alternativního financování, která se těší stále větší oblibě mezi těmi, kteří hledají finanční zdroje pro své podnikání, i mezi investory. Dá se tedy předpokládat, že tento rostoucí trend bude pokračovat i v následujících letech.

6.6 Crowdfunding v České republice

V České republice se crowdfunding stává stále více vyhledávaným a využívaným zdrojem financí, přesto zde ještě není tolik aktivních platform, jako jinde ve světě. Ačkoliv se jedná o poměrně rychle rostoucí trh, není zde crowdfunding nijak právně ošetřen, natož ukotven v zákonech a zdá se dosti nepravděpodobné, že by v nejbližší době vznikly nějaké zvláštní předpisy upravující tuto problematiku. Crowdfunding jako celek tedy není nijak zakotven v české legislativě, pouze jednotlivé kroky během crowdfundingové kampaně se řídí platnými zákony, jako je např. zákon o ochraně osobních údajů, zákon o dani z příjmů, zákon o veřejných sbírkách apod. Značná regulační zátěž ale nastává v případě crowdfundingu na kapitálové bázi (equity), kdy jsou v on-line prostředí crowdfundingových tržišť nabízeny investiční podíly ve společnostech s ručením omezeným širokému okruhu investorů. V případě akciových modelů může být vyžadováno dodržování ustanovení zákona o bankách, zákona o podnikání na kapitálovém trhu, zákona o dluhopisech a zákona o investičních společnostech a investičních fondech. Firma provozující platformu equity crowdfundingu musí být licencovaným obchodníkem s cennými papíry dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu ve znění pozdějších předpisů, musí splňovat všechny požadavky na řádně licencovaného obchodníka a také další podmínky, jako je např. licence na provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů.

V současné době je nejběžnější formou crowdfunding na bázi odměn, který existuje v České republice prozatím 6 let (od roku 2011, kdy byl založen Fondomat.cz) a každoročně stále roste. V roce 2015 bylo v rámci odměnového crowdfundingu investováno téměř 1,7 milionů EUR, přičemž nejznámější a také nejvyužívanější platformou je Hithit.com, která zahájila svůj provoz v roce 2013. V tomtéž roce byla spuštěna i druhá největší platforma odměnového crowdfundingu, a to Startovac.cz.

Druhou nejvíce používanou formou, která není ve skutečnosti veřejností vnímána jako crowdfunding, jsou P2P spotřebitelské úvěry. Jejich obliba a četnost využití se začala zrychlovat v průběhu roku 2015, kdy byla zahájena činnost platformy Zonky.cz. Tato platforma si vybudovala povědomí u veřejnosti tím, že i lidé, kteří neodpovídají kritériím bank, by měli mít šanci získat úvěr. Přestože již o rok dříve vznikla platforma Benefi.cz, která se také specializuje na půjčky lidem od lidí, novější Zonky.cz je mediálně více vidět a je tedy veřejnosti známější. Podnikatelské P2P úvěry jsou reprezentovány platformami SymCredit.com a Pujcmefirme.cz. Tyto platformy si pomalu získávají důvěru veřejnosti, přestože doposud nebyl v České republice equity crowdfunding aktivně využívanou formou financování.

Také equity crowdfunding již má v Čechách své zástupce, a to Penezdroj a Fundlift, který na trh vstoupil v roce 2016. I přes rostoucí počet platform, objemů investovaných prostředků a zvyšujícímu se počtu úspěšných projektů, není v České republice prozatím dostupný žádný komplexní výzkum či statistika, která by detailně shrnovala vývoj a současný stav crowdfundingu v zemi, a to napříč všemi platformami. Kromě výše uvedených ryze českých platform, jsou na zdejším trhu dostupné i tři zahraniční, a to estonská Bondora a litevský Mintos, které se obě zaměřují na P2P půjčky, a dostupný je zde také americký Kickstarter, který sice v Čechách oficiálně neoperuje, ale je velmi populární mezi zdejšími investory a podnikateli.

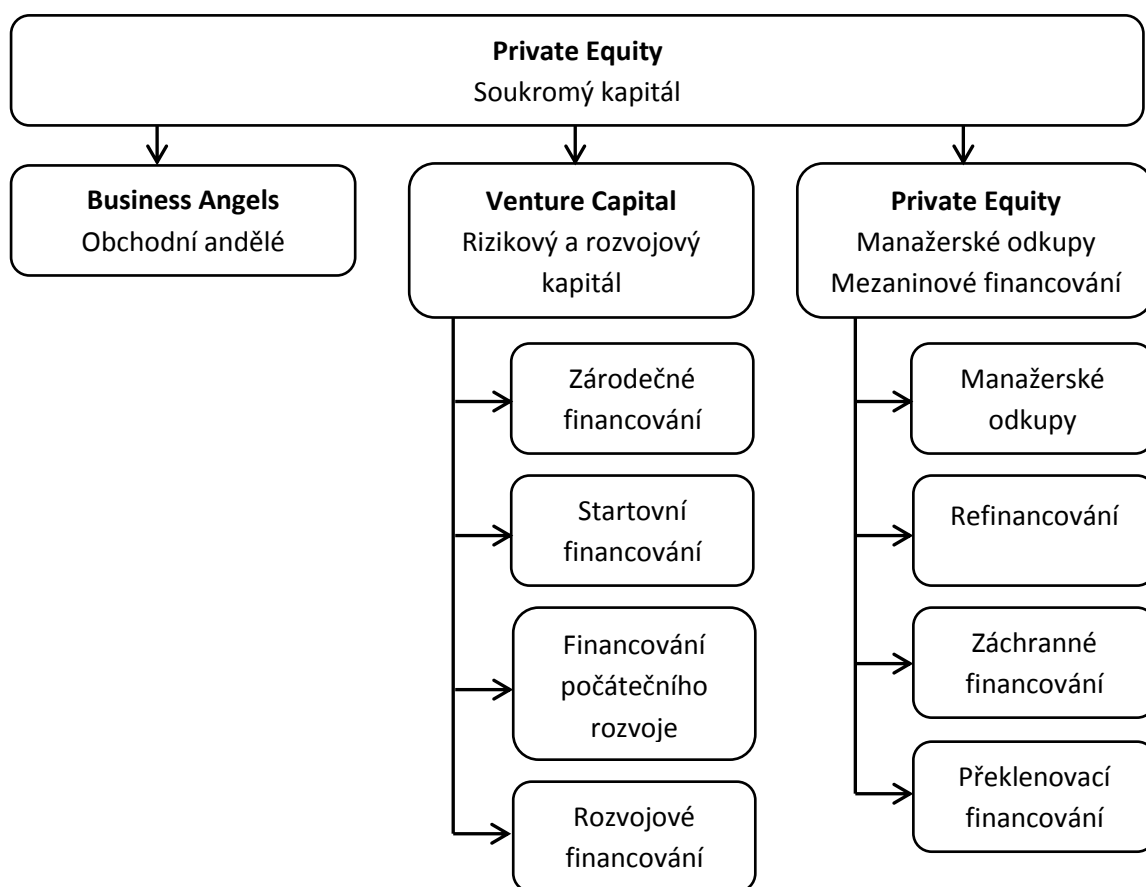
Co se týče bankovních institucí v Čechách, ty ještě nepodnikly žádné významné kroky na cestě stát se aktivní součástí zdejšího crowdfundingového trhu. Pouze česká pobočka Raiffeissen banky se neúspěšně pokusila spustit svou vlastní platformu založenou na odměnovém crowdfundingu s názvem Odstartováno. Úspěšnou výjimku tvoří přímé investice úvěrové společnosti Home Credit do Zonky.cz, která si ze všech platform zaměřujících se na P2P půjčky získala největší pozornost investorů. (CrowdfundingHub, 2016, s. 24-25)

7 RIZIKOVÝ KAPITÁL

Rizikový kapitál či rozvojový kapitál (anglicky Venture Capital) jakožto metoda financování má své kořeny ve Spojených státech amerických, kde v roce 1946 vznikl první fond rizikového kapitálu *American Research and Development – ARD*. Hlavním posláním fondu bylo investování do začínajících rizikových projektů a společností, které vznikaly za účelem vývoje nových technologií. K největšímu rozmachu rizikového kapitálu došlo v 80. letech 20. století, kdy vznikaly firmy zabývající se informačními technologiemi, jako např. Apple, Compaq, IBM či Microsoft. V devadesátých letech se začaly prosazovat internetové společnosti, které byly také často financovány právě rizikovým kapitálem, např. Google, Amazon či E-bay. (Kislingerová, 2008, s.96)

Rizikový kapitál spadá do kategorie soukromého kapitálu (Private Equity), stejně jako ještě další formy investování, jak je možné vidět v následujícím schématu.

Obrázek 26: Vztah soukromého, rizikového a rozvojového kapitálu



Zdroj: Nývltová, Režňáková, 2007, s. 104

7.1 Charakteristika rizikového kapitálu

Ve svých začátcích představoval rizikový kapitál dlouhodobé investice do rizikových podniků, jež nebyly obchodovány na veřejných trzích. Postupem času se tento termín rozšířil o celou řadu kapitálových investic různých typů. Společným znakem těchto investic je zapojení investora přímo do základního kapitálu dané firmy, ten tak získá ve firmě významný podíl, který drží delší dobu a usiluje o zvýšení její hodnoty. Jakmile dojde ke zhodnocení investice, je podíl odprodán a dojde tak k realizaci zisku. Na rozdíl od klasických úvěrů, zde nehrají roli záruky firmy za splacení úvěru, ale potenciál firmy, který je pro investora přitažlivý a slibuje realizaci vysokého výnosu. (Fotr, Souček, 2011, s.56)

Dle Nývltové a Režňákové představuje rizikový kapitál nástroj k financování projektů, u nichž je sice nejistá úspěšnost, ale v případě příznivého vývoje nabízejí vysoké zhodnocení. Kromě toho jsou takto financovány i projekty, které již nějaký čas úspěšně fungují, ale nemají dostatek zdrojů na další rozvoj a růst podniku. Uvádějí také definici rizikového kapitálu podle OECD, podle které je venture capital „*formou investování kapitálu za účelem vytvoření nového podnikání nebo rozvoje produktu v existujícím podniku, často výměnou za podíl v tomto podniku.*“ (Nývltová, Režňáková, 2007, s. 103)

Asociace Invest Europe, dříve známá jako EVCA (European Private Equity & Venture Capital Association) definuje rizikový kapitál jako druh soukromého kapitálu zaměřeného na rozjezd (start-up) firem. Fondy rizikového kapitálu podporují podnikatele s inovativními myšlenkami či výrobky, kteří potřebují investice a odbornou pomoc při rozvoji svých společností. (Invest Europe, 2015)

Oxfordská příručka rizikového kapitálu nabízí další definici této formy financování. Na rizikový kapitál pohlíží jako na investice poskytované v počátečním stádiu inovativních projektů s vysokým růstovým potenciálem. Typicky jde o finanční prostředky určené na výzkum, vyhodnocení a vypracování počáteční koncepce před zahájením obchodní fáze začínající firmy či projektu. Mimo to jsou takto financovány projekty, které již po nějakou dobu fungují, mají tedy za sebou počáteční výzkum a vývoj, ale ještě nejsou komerčně prodávány. V tomto případě slouží investice k zahájení výroby a následného uvedení výrobku na trh. (Cumming, 2012, s. 1)

Veber ve své knize uvádí rozdíl mezi klasickým bankovním úvěrem, který má pro podnikatele charakter půjčky, a rizikovým kapitálem, který nepředstavuje půjčku, ale přímý vklad investora do základního kapitálu nově vznikající společnosti. Investor se tak stává majitelem či spolumajitelem této společnosti. (Veber, 2017, s. 114)

Z výše uvedených definic lze shrnout základní charakteristiky rizikového kapitálu do následujících bodů:

- jedná se o dočasný zdroj financování,
- kapitál je poskytován výměnou za majetkovou účast v podniku,
- investor se podílí na podnikatelském riziku,
- nejčastěji jsou tímto způsobem financovány začínající podniky a nové inovativní projekty.

7.2 Formy rizikového kapitálu

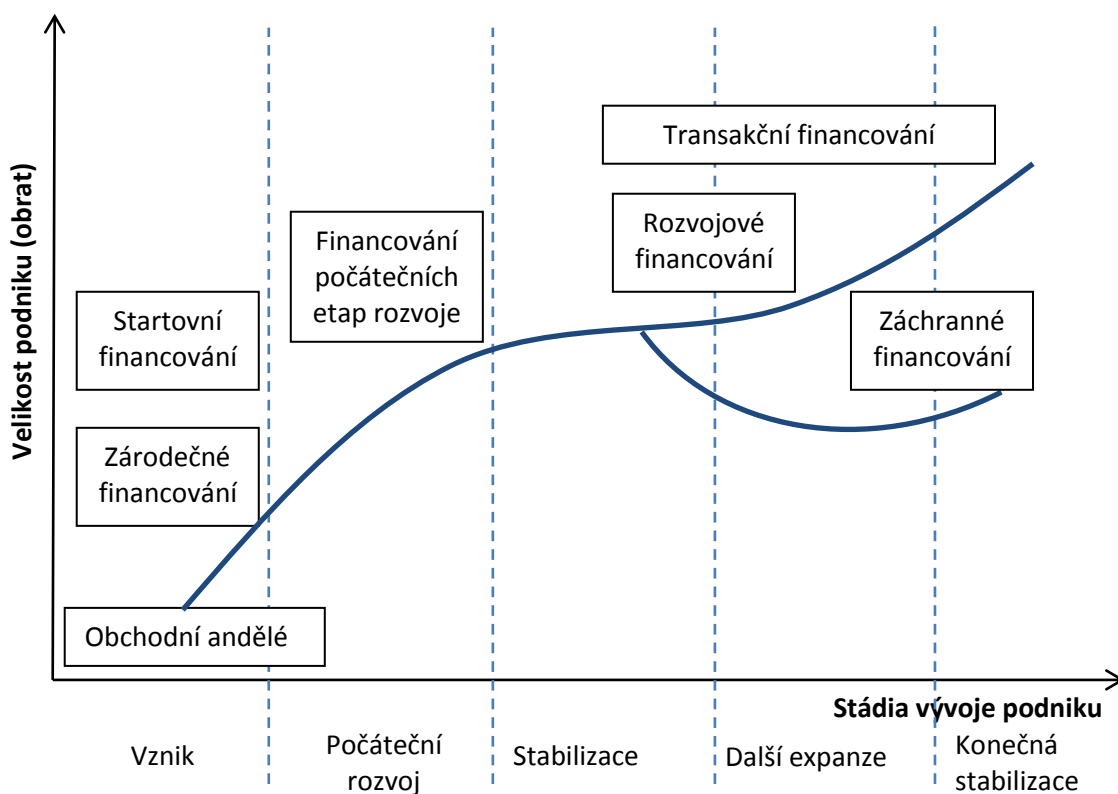
Rizikový kapitál může nabývat různorodých forem, které se od sebe liší především tím, do které fáze životního cyklu podniku investor se svým kapitálem vstupuje. Dalším faktorem, který od sebe odlišuje jednotlivé typy rizikového kapitálu, je riziko podstupované investorem a očekávané zhodnocení kapitálu. Kromě toho se formy rizikového kapitálu od sebe liší dle délky investičního období, způsobu působení investora v podniku či velikostí investice - objemem investovaných prostředků. (Nývtová, Režňáková, 2007, s. 107)

Rizikový kapitál může tedy nabývat některé z následujících podob:

- zárodečný, předstartovní kapitál (seed capital),
- začínající, startovní kapitál (start-up capital),
- rozběhový, rozvojový kapitál (development/expansion capital),
- revitalizační kapitál (turnaround capital),
- záchranné financování (debt replacement capital),
- překlenovací financování (bridge financing),
- transakční financování (transaction capital).

Jak již bylo řečeno, velký vliv na typ rizikového kapitálu má fáze životního cyklu, ve které se právě podnik nachází, přičemž je teoreticky možné, aby byl jeden podnik financován rizikovým kapitálem hned několikrát. Následující schéma ilustruje, jaký má vliv stádium podniku a jeho velikost na typ financování rizikovým kapitálem.

Obrázek 27: Vliv stádia podniku a jeho velikosti na typ financování rizikovým kapitálem



Zdroj: Nývltová, Režňáková, 2007, s. 107

Zárodečný, předstartovní kapitál (seed capital) představuje nejrizikovější typ financování, protože se investování zpravidla uskutečňuje již před samotným vznikem firmy. Nejčastěji jsou tímto způsobem financovány vývoj prototypu, výzkum trhu, testování nového výrobku, patenty, zpracování podnikatelského plánu či výběr managementu apod. Ziskovost projektu či podniku je očekávána nejdříve v horizontu 7 až 12 let. Pro zárodečný kapitál jsou charakteristické nízké investované částky, které jsou velmi často poskytovány rodinou, přáteli či obchodními anděli. (Kisslingerová, 2008, s. 99)

Jakmile již existuje reálná obchodní společnost a je ukončen vývoj nového produktu, který je již připraven k výrobě pro trh, jsou první podnikatelské aktivity financovány

tzv. **startovním kapitálem**. Opět se jedná o investice s vysokým rizikem, jejichž návratnost se očekává v za 5-10 let. Od startovního kapitálu je nutné odlišit **rozběhový kapitál**, který se týká firem, které již mají podnikatelskou minulost a chtějí jen rozšířit či obměnit své aktivity, popř. zamířit se svými výrobky na nové trhy či rozšířit sortiment. Tento typ kapitálu není natolik rizikový jako startovní kapitál, návratnost investice se očekává v průměru za 3 roky a v současné době se jedná o nejrozšířenější typ rizikového kapitálu využívaný evropskými společnostmi. Významným typem rizikového kapitálu je **transakční financování**, jehož podstatou je financování vlastnických transakcí ve společnosti. Doba návratnosti investice se předpokládá v průběhu 2-3 let. **Záchranné** nebo také **náhradní financování** je možné využít v případě, že je podnik nadměrně zadlužen, využívá tedy více cizích zdrojů než vlastních, což se negativně projevuje na úrokovém zatížení. Zde pak dochází k nahrazení těchto cizích zdrojů navýšením základního kapitálu a snížení nákladů, které představují úroky. (Nývltová, Režňáková, 2007, s. 109) Záchranné financování mohou využít také podniky, které se ocitly ve ztrátě, ale pro investora představují zajímavý cíl, který má potenciál růst, pakliže bude provedena nezbytná restrukturalizace. Investice je často podmíněna výměnou managementu, po které dochází k znovunastartování firmy a prosperitě. (Veber, 2017, s. 115)

Ostatní formy rizikového kapitálu představují jen malé procento z hlediska jejich využívání, proto jim nebude věnován další prostor.

7.3 Rizikový kapitál v České republice

V České republice zaznamenal rizikový kapitál rozvoj až po roce 1990, kdy došlo k transformaci české ekonomiky. První fondy zde vznikaly za výrazného přispění Evropské unie, přičemž soukromé fondy se začaly objevovat až na konci 90. let. Jako příklady využívání rizikového kapitálu v Čechách lze uvést investice do společností Sky-net (poskytovatel kabelového připojení), TV3 (česká televizní stanice vysílající v letech 2000-2001), Samba Digital Media (poskytovatel služeb v oblasti elektronického obchodování), I.Q.A. s.r.o. (laboratoř pro biotechnologii, farmacii a potravinové doplňky), Czech On-line (provozovatel webu Volný), Energetické strojírný Brno, a.s., Dental, a.s., Primalex, a.s., Jihlavské sklárny Bohemia, a.s., Zentiva, a.s., Bio-Skin, a.s. Jak je vidět z výčtu nejznámějších firem financovaných rizikovým kapitálem, jedná se v převážné většině o telekomunikační, internetové a farmaceutické společnosti. (Kisslingerová, 2008, s. 98)

Zastřešující organizací pro soukromý a rizikový kapitál je Czech Private Equity & Venture Capital Association (dále CVCA), která má v současné době 42 členů, z čehož je 13 řádných a 29 přidružených. Řádní členové spravují cca 4.476 milionů EUR na investice v České republice a v zemích střední a východní Evropy. Od roku 1997 investovali 2.400 milionů EUR do více než sta českých a středoevropských firem. Největší podíl investovaných prostředků představovaly investice do informačních technologií, telekomunikací a internetových společností. Přidružení členové asociace poskytují poradenství v oblasti private equity a venture capital a patří k nim významné poradenské společnosti a advokátní kanceláře z České republiky. CVCA je členem evropské asociace Invest Europe (dřívější EVCA).⁴¹

Vzhledem k tomu, že v České republice nemá rizikový kapitál tak dlouhou tradici jako jinde ve světě, tvoří tyto investice jen nepatrný zlomek z celkového objemu investic provedených na území ČR. V následující tabulce jsou uvedeny údaje o celkových investicích realizovaných v ČR mezi lety 2009 a 2015 a také investice provedené prostřednictvím rizikového kapitálu.

⁴¹ Czech Private Equity and Venture Capital Association. *Aktuální data/statistiky PE/VC*. [online]. Praha: Czech Private Equity and Venture Capital Association, s.r.o. ©2010 [cit. 19.3.2017]. Dostupné z: <http://www.cvca.cz/cs/pe-vc/aktualni-data-statistiky-pevc/>

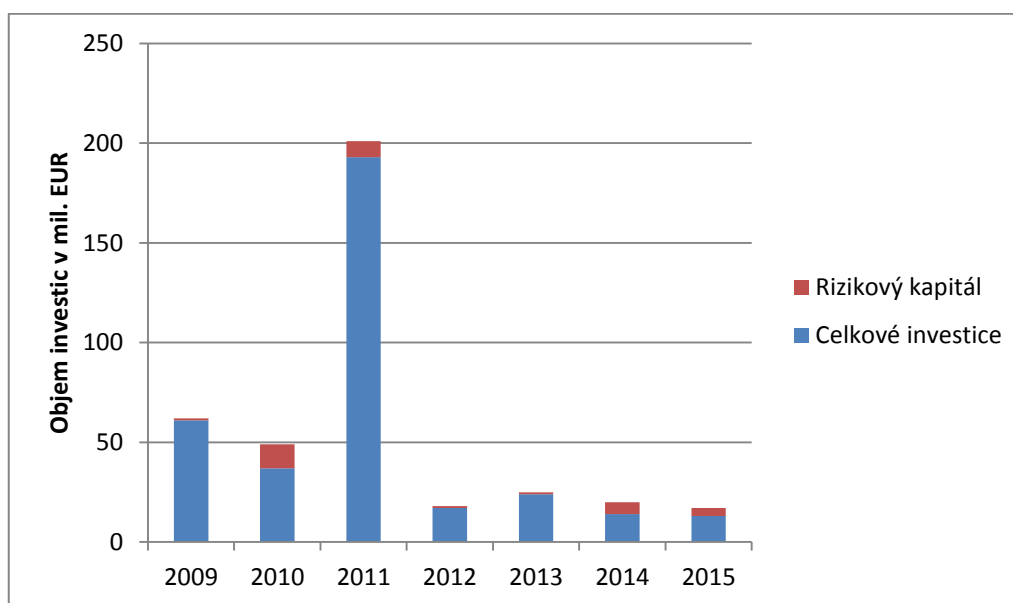
Tabulka 14: Objem investic a rizikového kapitálu v letech 2009-2015 v ČR (v mil. EUR)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Celkové investice	61	37	193	17	24	14	13
Rizikový kapitál	1	12	8	1	1	6	4

Zdroj: EUROSTAT (2017)⁴²

Jak je možné vidět ve výše uvedené tabulce, rizikový kapitál skutečně představuje jen nepatrný podíl na celkovém objemu investic uskutečněných za sledované období v České republice. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2010, kdy jeho podíl činil 32% na celkových investicích. Nejvyššího podílu na celkových investicích dosáhl rizikový kapitál v roce 2014, kdy se jednalo o 43%. Lze tedy pozorovat rostoucí tempo podílu rizikového kapitálu na celkových investicích. Pro lepší přehlednost je níže uvedeno grafické zpracování vývoje investic a rizikového kapitálu v letech 2009-2015.

Obrázek 28: Vývoj investic a rizikového kapitálu ČR v letech 2009-2015 (v mil. EUR)

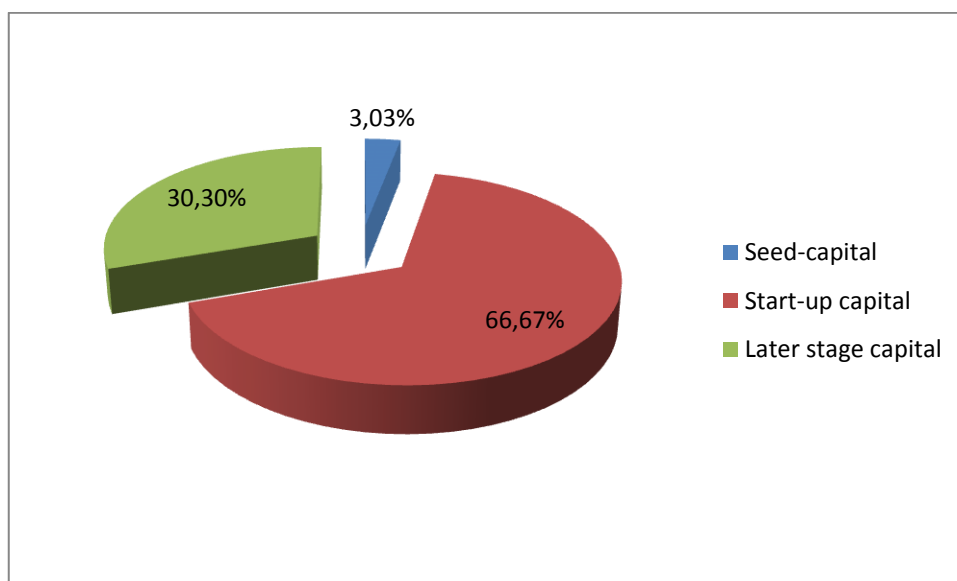


Zdroj: vlastní zpracování na základě EUROSTAT (2017)

V letech 2009 – 2015 bylo celkově v České republice rizikovým kapitálem profinancováno 33 milionů EUR. Procentuální zastoupení jednotlivých typů rizikového kapitálu je zobrazeno v následujícím grafu.

⁴² EUROSTAT. *Venture Capital Investment by detailed stage of development (from 2007, source: EVCA)*. [online]. Lucembursko: EUROSTAT. ©2017 [cit. 17.3.2017]. Dostupné z: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>

Obrázek 29: Procentuální zastoupení jednotlivých typů na celkovém objemu rizikového kapitálu v letech 2009-2015



Zdroj: vlastní zpracování na základě EUROSTAT (2017)

Nejvíce investic bylo poskytnuto ve fázi počátečního rozvoje podniků, tedy ve formě startovacího kapitálu. Later stage capital je v grafu představován rizikovým kapitálem investovaným ve fázi stabilizace, další stabilizace a konečné stabilizace podniku. Nejméně investic směřovalo do zárodečného kapitálu, což může být důsledkem toho, že se jedná o nejrizikovější formu tohoto typu financování s nejdelší dobou návratnosti.

7.4 Rizikový kapitál a jeho vývoj v zemích Evropské unie

Jak již bylo řečeno v předchozím výkladu, zastřešující asociací pro rizikový kapitál je v Evropské unii Invest Europe (dřívější EVCA), jejímiž členy jsou jednotlivé národní asociace zabývající se investicemi do rizikového kapitálu včetně české CVCA.

Oproti České republice je v ostatních evropských zemích, především v původních členských zemích EU, rizikový kapitál využíván v mnohem větší míře, což je důsledkem delší historie tohoto investičního nástroje. V následující tabulce jsou uvedeny objemy finančních prostředků investovaných celkem v zemích Evropské unie a objem investic prostřednictvím rizikového kapitálu za období 2009-2015, včetně meziročních změn (tempa růst) těchto položek. Poslední řádek tabulky představuje procentuální podíl rizikového kapitálu na celkových investicích.

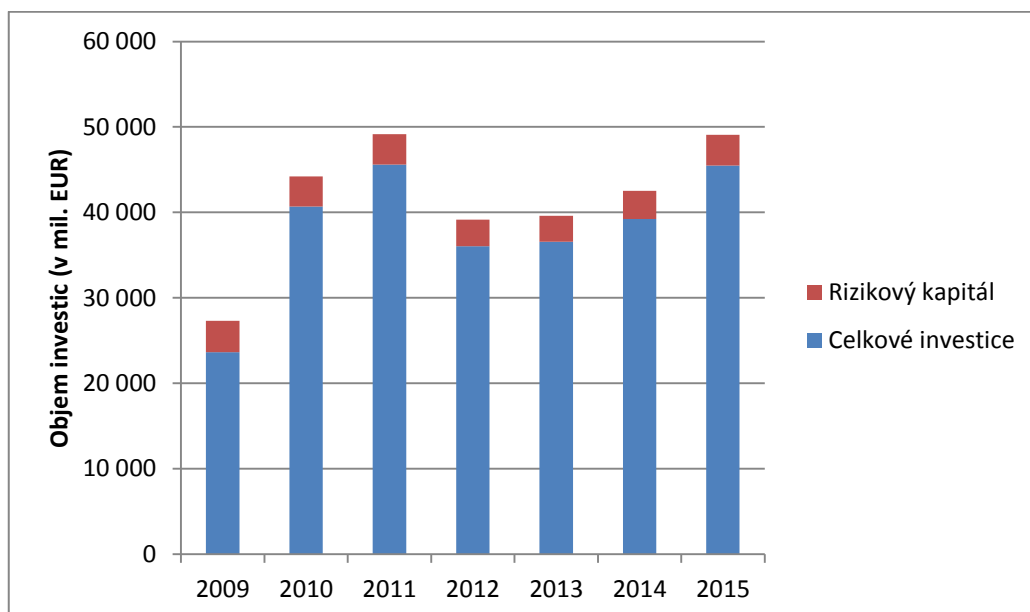
Tabulka 15: Objem celkových investic a rizikového kapitálu v EU v letech 2009-2015 (v mil. EUR)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Celkové investice	23 637	40 690	45 590	36 026	36 565	39 238	45 498
<i>Meziroční změna</i>		72,15%	12,04%	-20,98%	1,50%	7,31%	15,95%
Rizikový kapitál	3 686	3 524	3 578	3 116	3 026	3 300	3 579
<i>Meziroční změna</i>		-4,40%	1,53%	-12,91%	-2,89%	9,05%	8,45%
Podíl RK na investicích	15,60%	8,66%	7,78%	8,65%	8,53%	8,41%	7,87%

Zdroj: EUROSTAT (2017)

Jak je vidět ve výše uvedené tabulce, tempo růstu rizikového kapitálu v jednotlivých letech neodpovídá tempu růstu celkových investic a objem rizikového kapitálu v jednotlivých letech má téměř neměnný charakter, částky jsou víceméně velmi podobné v každém ze sledovaných roků. Taktéž podíl rizikového kapitálu na celkových investicích je, dá se říci, neměnný. Kromě roku 2009, kdy dosáhl nejvyšší hodnoty ve výši 15,60%, se jeho hodnota pohybuje okolo 8% každý rok. Pro lepší přehlednost je níže uvedeno grafické znázornění vývoje celkových investic a rizikového kapitálu ve sledovaném období, tj. v letech 2009-2015.

Obrázek 30: Vývoj celkových investic a rizikového kapitálu v EU v letech 2009-2015 (v mil. EUR)



Zdroj: vlastní zpracování na základě EUROSTAT (2017)

Jak je možné pozorovat z výše uvedeného grafu, k největšímu propadu investic a tedy i rizikového kapitálu došlo mezi lety 2011 a 2012. Od roku 2012 mají obě sledované veličiny opět rostoucí tendenci.

Stejně jako tomu bylo v případě České republiky, i v ostatních zemích EU mířilo nejméně finančních prostředků do zárodečné fáze projektu či podniku (seed capital). Investované částky v jednotlivých formách rizikového kapitálu jsou uvedeny v následující tabulce.

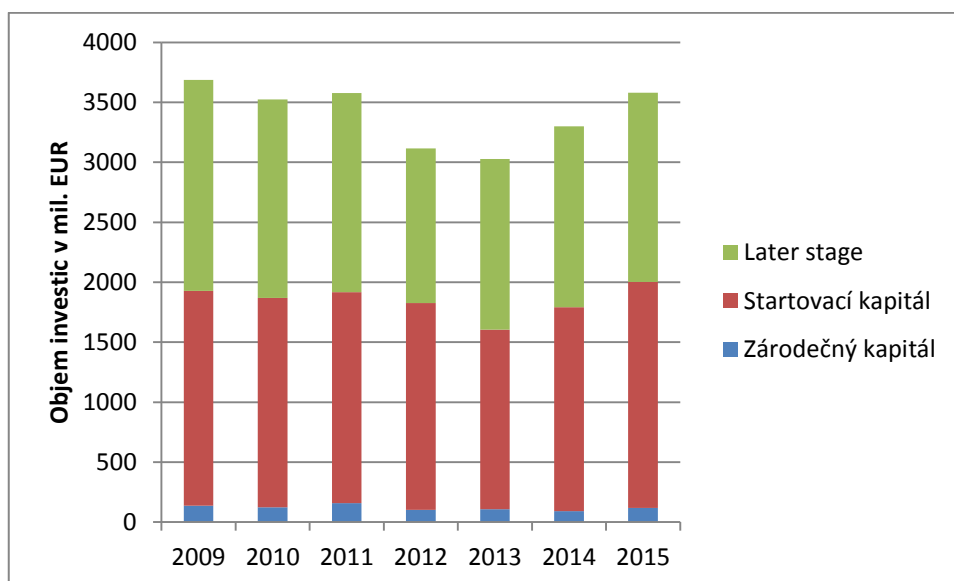
Tabulka 16: Investované částky dle jednotlivých forem rizikového kapitálu v EU v letech 2009-2015 (v mil. EUR)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Zárodečný kapitál	137	124	158	102	108	92	117
Startovací kapitál	1791	1744	1758	1723	1497	1699	1886
Later stage	1758	1656	1662	1291	1421	1509	1576
CELKEM	3686	3524	3578	3116	3026	3300	3579

Zdroj: vlastní zpracování na základě EUROSTAT (2017)

Jak je možné vidět ve výše uvedené tabulce, do zárodečného kapitálu byly ve sledovaném období investovány nejnižší částky. Investice do startovacího kapitálu a do pozdějších fází života podniku (later stage) byly, dá se říci, vyrovnané jen s malými rozdíly. Pro lepší přehlednost je níže uvedeno grafické znázornění těchto tří forem rizikového kapitálu a jejich rozložení v jednotlivých letech sledovaného období 2009-2015.

Obrázek 31: Podíl jednotlivých forem na celkovém rizikovém kapitálu v EU v letech 2009-2015 (v mil. EUR)



Zdroj: vlastní zpracování na základě EUROSTAT (2017)

Ve sledovaném období proudilo 65,50% rizikového kapitálu do firem na území Velké Británie, Francie a Německa. Každá z těchto tří zemí se podílela na celkových investicích rizikovým kapitálem více než dvaceti procenty.

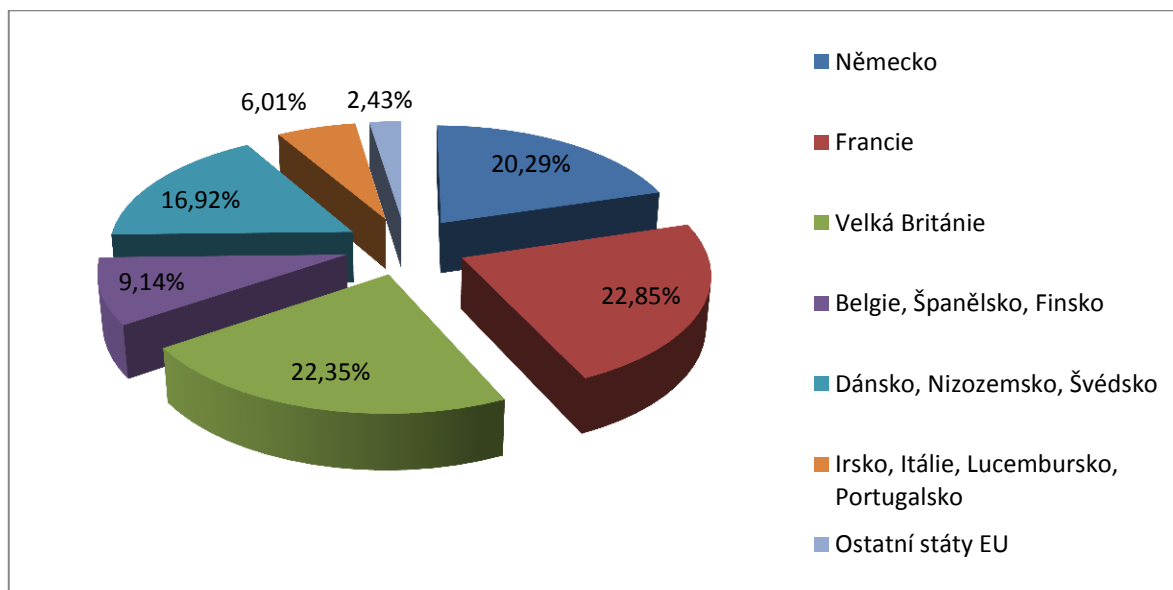
Státy, které překročily pětiprocentní hranici podílu, byly: Dánsko (5,39%), Nizozemsko (5,30%) a Švédsko (6,23%). V rozmezí od dvou do pěti procent byly státy: Belgie (3,40%), Španělsko (3,05%) a Finsko (2,69%).

Jednoprocentní hranici překonaly celkem čtyři státy, a to: Irsko (1,80%), Itálie (1,48%), Lucembursko (1,56%) a Portugalsko (1,18%).

Ostatní země evropské osmadvacítky se na celkovém rizikovém kapitálu nepodílely ani jedním procentem, přičemž vůbec nejnižší podíl patří Rumunsku, a to pouhých 0,03%. Česká republika se na celkových investicích financovaných rizikovým kapitálem podílela 0,12%.

V následujícím grafu je zobrazeno procentuální rozložení rizikového kapitálu mezi zeměmi EU.

Obrázek 32: Procentuální rozložení rizikového kapitálu v EU za období 2009-2015



Zdroj: vlastní zpracování na základě EUROSTAT (2017)

Z výše uvedených dat jasně vyplývá, že stejně jako tomu bylo v případě faktoringu, i trh rizikového kapitálu je koncentrován mezi několik velkých hráčů, kteří tvoří největší podíl na celkovém objemu této formy investování v Evropské unii. Významné podíly jsou tvořeny převážně původními a nejstaršími členskými zeměmi, přičemž nové členské státy svou cestu k této formě financování stále ještě hledají.

8 ZÁVĚR

Diplomová práce byla zaměřena na trendy v alternativním financování a jejím cílem bylo nejen charakterizovat vybrané formy, ale také analyzovat jejich rozvoj v Evropě. Ke zpracování byly zvoleny: leasing, faktoring, forfaiting, crowdfunding a rizikový kapitál. Výzkum se neobešel bez komplikací, které byly způsobeny především nedostupností jakýchkoliv dat ke zpracování v případě forfaitingu. Omezený přístup ke statistickým údajům byl také u crowdfundingu, kde bylo možné podrobněji zpracovat pouze rok 2013 a 2014. Jak bylo ale zjištěno, alternativní formy financování jsou mezi podniky i samostatnými podnikateli stále více vyhledávaným způsobem, jak získat zdroje pro zahájení, rozvoj či udržení jejich dosavadní podnikatelské činnosti. Každý z těchto způsobů financování má svá specifika, která determinují vhodnost jejich použití.

Ve sledovaném období 2009-2015 byl nejvíce využívanou formou z hlediska objemu peněžních prostředků v Evropě faktoring, který po celé období zaznamenával kladné tempo růstu. Ani v jednom ze sledovaných let nedošlo k poklesu, jako tomu bylo u ostatních forem, na které byla zaměřena tato diplomová práce. Dá se tedy konstatovat, že faktoring je velice rozšířeným typem financování krátkodobých pohledávek, který je i celkem snadno dostupný širokému okruhu podnikatelských subjektů. Na základě zpracované analýzy lze předpokládat, že vzrůstající trend bude evropský faktoring držet i v následujících letech. Tato forma financování se od ostatních zde zpracovaných typů liší tím, že nejde primárně o poskytnutí investice na pořízení movitého či nemovitého majetku, nebo na zahájení či rozvoj podnikání. Faktoring je vhodný v případě výrobců, kteří nechtějí, nebo nemohou čekat na platbu od odběratele a potřebují mít finanční prostředky k dispozici ihned. Vzhledem k již zmíněné dostupnosti této formy financování, vývoji podnikatelského prostředí a rostoucímu tempu ekonomiky, se dá minimálně v České republice předpokládat rostoucí trend faktoringu i v následujících letech.

Faktoringu je příbuzný forfaiting, který je primárně zaměřen na odkup finančně objemnějších pohledávek v mezinárodním obchodu. Bohužel nebylo možné zjistit jakýkoliv vývoj v posledních letech, protože nejsou dostupná žádná oficiální data, která by odrážela aktuální trendy této formy financování. Nedostupnost statistik může být způsobeno jednak tím, že se jedná o velmi specifickou formu, která je využívána

především velkými společnostmi, ale také tím, že banky ctí přání svých významných klientů a zachovávají bankovní tajemství.

Leasingový trh zaznamenává od roku 2014, po poklesu v letech 2012 a 2013, růst, a to nejen jako dílčí trh v České republice, ale také jako celek v Evropě. Studium dostupných statistických dat a jejich analýzou bylo zjištěno, že leasingovým operacím dominuje leasing movitých věcí, který představuje každoročně více než 90% podíl oproti leasingu nemovitostí. Specifikem této formy financování je, že podnik nezískává přímo finanční prostředky na pořízení potřebného vybavení či nemovitosti, ale pronajímá jej od leasingové společnosti, které hradí pravidelné předem dohodnuté splátky. Leasing je výhodný pro ty podnikatelské jednotky, které nechtějí, nebo nemohou uvolnit finanční prostředky na nákup potřebného vybavení v jednom okamžiku. V případě operativního leasingu jim odpadají také starosti s údržbou, servisem či pojištěním daného pronajatého předmětu, o což se stará leasingová společnost. Jak bylo zjištěno při provedené analýze, v posledních letech dominoval v Evropě leasing osobních automobilů, který se podílel po celé sledované období na celkovém objemu leasingových smluv 38-48%. Během zpracování informací o leasingu bylo také zjištěno, že operativní leasing je dostupný i nepodnikajícím soukromým osobám. Financování nákupu nového vozu soukromými osobami je již naprosto běžná a hojně využívaná praxe, avšak operativní leasing byl ještě před několika lety dostupný pouze podnikatelům. Dnes již mohou běžní nepodnikající spotřebitelé využít této formy financování při pořízení automobilu Volkswagen nebo ŠKODA. Kromě toho, což je úplnou novinkou, mají možnost pořídit prostřednictvím prodejce elektroniky nový mobilní telefon, notebook nebo herní konzoli, a to právě v režimu pronájmu, tedy operativního leasingu, na jeden či dva roky, přičemž po uplynutí sjednaného období mohou pronájem ukončit, nebo zařízení vyměnit za nové. Jak je vidět, operativní leasing má velký potenciál nejen v případě podnikatelských jednotek, ale také u soukromých osob. Je jen otázkou času, kdy se nynější nabídka omezená jen na automobilu dvou výrobců, na mobilní telefony, notebooky a herní konzole rozšíří i o další artikly. Nejen na základě toho, že se leasingový trh stále více otevírá i nepodnikatelům, se dá v následujících letech předpokládat jeho další růst.

Další formou alternativního financování, které byla věnována pozornost, je crowdfunding, který získává v posledních letech na stále větší popularitě, a to nejen mezi začínajícími podnikateli, kterým je primárně určen, ale také mezi drobnými investory. Charakteristickým znakem crowdfundingu je velké množství investorů, kteří podporují pro ně zajímavý projekt. Jak bylo zjištěno, nejvíce byl v Evropě využíván úvěrový crowdfunding, který nejlépe vystihuje motto české platformy Zonky.cz: „Lidé půjčují lidem.“ Vzhledem k tomu, že získání úvěru prostřednictvím crowdfundingu je pro mnoho žadatelů mnohem dostupnější díky nižším požadavkům na prověřování žadatelů o úvěr, a také díky často nižším úrokovým sazbám než v případě bankovních úvěrů, se dá předpokládat, že objem takto poskytnutých úvěrů i v dalších letech poroste. Druhou velmi oblíbenou formou crowdfundingu v Evropě byl odměnový crowdfunding, který je vhodný nejen pro začínající podnikatele, ale také pro umělce všech kategorií, kteří potřebují získat prostředky na realizaci svého nápadu. Omezení financování prostřednictvím odměnového crowdfundingu lze spatřovat v tom, že je třeba vytvořit opravdu poutavou kampaň, která bude pro potenciální investory zajímavá. To vyžaduje nejen dostatek kreativity ze strany fundraisera (osoby, která chce díky kampani získat prostředky), ale také čas na vytvoření videa, zajištění zajímavých odměn apod. Oslovení investorů prostřednictvím nevšední a poutavé kampaně je v dnešní době klíčové pro získání požadovaných prostředků, a to především proto, že platform zaměřených na crowdfunding je rok od roku více a podnikavců, kteří objevili tuto možnost financování také. Přesto se dá, na základě zpracované analýzy a především s ohledem na vývoj počtu crowdfundingových platform v Evropě, předpokládat, že se jedná o trh, který má velký potenciál k dalšímu růstu v následujících letech.

Poslední formou alternativního financování, která byla v rámci diplomové práce analyzována, je rizikový kapitál. Ten zaznamenal v letech 2012 a 2013 pokles, stejně jako leasingový trh, avšak od roku 2014 opět rostl. Nejvíce se investoři zajímali o podniky v jejich zárodečné fázi, to znamená, že se zaměřovali na zajímavé nápady, u kterých předpokládali značný potenciál proniknutí na trh. Obecně se dá říci, na základě prostudovaných dat a podkladů, že rizikový kapitál nejčastěji směřuje do odvětví zabývajících se komunikačními a informačními technologiemi, energetiky, farmacie, multimédií a internetových obchodů. Financování podnikatelského záměru prostřednictvím rizikového kapitálu je vhodné pro ty, kteří jsou ochotni vzdát se

určitého podílu ve své firmě výměnou za vklad investora. Pro menší podnikatele, kteří si chtějí i nadále zachovat svou nezávislost je vhodnější alternativou crowdfunding.

Na základě provedených analýz bylo zjištěno, že alternativní formy financování získávají na stále větším významu a oblibě mezi samostatnými podnikateli i firmami. Je to způsobeno především díky stále ještě jisté zkosnatělosti bankovních institucí, které, hlavně začínajícím podnikatelům, kladou do cesty mnoho překážek v podobě přísných podmínek či administrativy, ti pak na klasické bankovní úvěry nemají šanci dosáhnout a jejich jedinou možností je uchýlit se k získání finančních prostředků mimo bankovní sektor. Dá se tedy říci, že alternativní formy financování jsou již plnohodnotným hráčem na poli financování podnikatelských aktivit a v následujících letech lze předpokládat jejich další rozvoj. Obecně lze tyto formy financování považovat za vhodnou formu financování podnikatelských subjektů, a to nejen těch začínajících, ale také již zaběhnutých firem, které se chtějí dále rozvíjet. Jedná se totiž o velice variabilní a takřka i snadno dostupný způsob, jak získat potřebné finanční prostředky.

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1:	Alternativní formy externího financování	18
Tabulka 2:	Vývoj leasingových operací v ČR v letech 2009-2016 (v mld. Kč).....	24
Tabulka 3:	Přehled služeb vybraných faktoringových společností	45
Tabulka 4:	Vývoj faktoringových služeb ČR v letech 2009 - 2016 (v mil. Kč).....	47
Tabulka 5:	Procentuální podíl jednotlivých forem faktoringu na celkovém objemu v letech 2009 – 2016	47
Tabulka 6:	Zahraniční obchod ČR v letech 2009 - 2015 (v mld. Kč)	49
Tabulka 7:	Vývoj regresního a bezregresního faktoringu v letech 2009 – 2016 (v mil. Kč)	50
Tabulka 8:	Procentuální podíl regresního a bezregresního faktoringu na celkovém objemu transakcí	50
Tabulka 9:	Objemy faktoringových operací zemí EU v letech 2009 – 2015 (v mil. EUR). 54	
Tabulka 10:	Faktoringové operace v zemích V4 v letech 2009 - 2015 (v mil. EUR)	56
Tabulka 11:	Přehled počtu platforem, projektů a investovaných částek v Evropě v roce 2013	75
Tabulka 12:	Přehled počtu platforem, projektů a investovaných částek v Evropě v roce 2014	76
Tabulka 13:	Procentní změny jednotlivých položek v roce 2014 oproti roku 2013	76
Tabulka 14:	Objem investic a rizikového kapitálu v letech 2009-2015 v ČR (v mil. EUR). 85	
Tabulka 15:	Objem celkových investic a rizikového kapitálu v EU v letech 2009-2015 (v mil. EUR).....	87
Tabulka 16:	Investované částky dle jednotlivých forem rizikového kapitálu v EU v letech 2009-2015 (v mil. EUR).....	88

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1:	Objem leasingových operací v ČR v letech 2009-2016 (v mld. Kč).....	25
Obrázek 2:	Zaměření leasingu movitých věcí podle komodit v roce 2009.....	26
Obrázek 3:	Zaměření leasingu movitých věcí podle komodit v roce 2016.....	26
Obrázek 4:	Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2009	29
Obrázek 5:	Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2010	30
Obrázek 6:	Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2011	31
Obrázek 7:	Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2012	32
Obrázek 8:	Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2013	33
Obrázek 9:	Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2014	34
Obrázek 10:	Zaměření leasingu movitého majetku a nemovitostí v roce 2015	34
Obrázek 11:	Průběh faktoringového případu	38
Obrázek 12:	Efekt bilančního faktoringu.....	43
Obrázek 13:	Vývoj exportního a importního faktoringu v letech 2009 – 2016	48
Obrázek 14:	Zahraniční obchod ČR v letech 2009 - 2015	49
Obrázek 15:	Formy financování využívané podniky různých velikostí v EU ve druhém pololetí roku 2016	51
Obrázek 16:	Vývoj obratu faktoringu v zemích EU v letech 2009 – 2015	53
Obrázek 17:	Tempa růstu faktoringu a reálného HDP EU v letech 2010 - 2015.....	53
Obrázek 18:	Procentuální podíl jednotlivých států na celkovém obratu faktoringu EU v období 2009 - 2015 (v %).....	55
Obrázek 19:	Vývoj faktoringu v Evropě v letech 2009 - 2015	55
Obrázek 20:	Nejpoužívanější formy crowdfundingu a jejich charakteristické znaky.....	70
Obrázek 21:	Celosvětový vývoj crowdfundingu v letech 2012-2015 v mld. USD.....	71
Obrázek 22:	Podíl jednotlivých forem crowdfundingu na celkovém objemu celosvětově investovaných prostředků v roce 2015	71
Obrázek 23:	Objem crowdfundingu dle regionů v roce 2015	72

Obrázek 24:	Vývoj počtu crowdfundingových platforem v Evropě v letech 2008-2014 včetně meziročních změn.....	74
Obrázek 25:	Počet nově vzniklých platforem v Evropě v letech 2008 - 2014.....	75
Obrázek 26:	Vztah soukromého, rizikového a rozvojového kapitálu.....	79
Obrázek 27:	Vliv stádia podniku a jeho velikosti na typ financování rizikovým kapitálem .	82
Obrázek 28:	Vývoj investic a rizikového kapitálu ČR v letech 2009-2015 (v mil. EUR).....	85
Obrázek 29:	Procentuální zastoupení jednotlivých typů na celkovém objemu rizikového kapitálu v letech 2009-2015	86
Obrázek 30:	Vývoj celkových investic a rizikového kapitálu v EU v letech 2009-2015 (v mil. EUR).....	87
Obrázek 31:	Podíl jednotlivých forem na celkovém rizikovém kapitálu v EU v letech 2009-2015 (v mil. EUR).....	89
Obrázek 32:	Procentuální rozložení rizikového kapitálu v EU za období 2009-2015.....	90

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

ARD	American Research and Development
CAGR	složená roční míra růstu
CVCA	Czech Private Equity & Venture Capital Association
ČLFA	Česká leasingová a finanční asociace
ČR	Česká republika
DPH	Daň z přidané hodnoty
EUF	European Union Federation for Factoring & Commercial Finance
EU	Evropská unie
EUR	společná evropská měna
EUROSTAT	Evropský statistický úřad
EVCA	European Private Equity & Venture Capital Association
HDP	Hrubý domácí produkt
IFA	The International Forfaiting Association
Kč	Česká koruna
mil.	milion
mld.	miliarda
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
P2P	Peer-to-peer
USA	Spojené státy americké
USD	americký dolar
V4	Visegrádská skupina

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

BOTTIGLIA, Roberto. PICHLER, Flavio. *Crowdfunding for SMEs: A European Perspective*. Verona: Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions, 2016. 235 s. ISBN 978-1-137-56021-6

CUMMING, Douglas. *Oxford Handbook of Venture Capital*. USA: Oxford University Press, 2012. 1031 s. ISBN 978-01-953-9159-6

ČERNOHORSKÝ, Jan. TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3

DAMUS, Martha. *Online Crowdfunding Platforms: Developing Concepts for Supportive Instruments Beyond the Funding Phase*. Berlín: epubli GmbH, 2014. 116 s. ISBN 978-3-8442-8736-3

DANMAYR, Florian. *Archetypes of Crowdfunding Platforms: A Multidimensional Comparison*. Německo: Springer Gabler, 2014. 117 s. ISBN 978-3-658-04558-6

DE BUYSERE, Kristof a kol. *A Framework for European Crowdfunding*. Německo: European Crowdfunding Network, 2012. 40 s. ISBN 978-3-00-040193-0

DVOŘÁK, Petr. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde Praha a.s., 1999. 475 s. ISBN 80-7201-141-3

EUROPEAN COMMISSION. *Crowdfunding: Mapping EU markets and events study*. Belgie: European Union, 2015. 87 s. ISBN 978-92-79-46660-1

FOTR, Jiří. SOUČEK, Ivan. *Investiční rozhodování a řízení projektů. Jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0

HRDÝ, Milan. KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. 268 s. ISBN 978-80-7478-077-0

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7179-882-8

MACHKOVÁ, Hana. ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva. SATO, Alexej a kol. *Mezinárodní obchodní operace*. 6. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2014. 256 s. ISBN 978-80-247-4874-0

MORVAY, Karol a kol. *Hospodársky vývoj Slovenska a výhľad do roku 2017*. Bratislava: Ekonomický ústav Slovenskej akadémie vied, 2016. 135 s. ISBN 978-80-7144-262-2

NEVITT, Peter K. FABOZZI, Frank J. *Equipment leasing*. 4. vyd. USA: Frank J. Fabozzi Associates, 2000. 470 s. ISBN 1-883249-66-X

NÝVLTOVÁ, Romana. REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Mezinárodní kapitálové trhy – zdroj financování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 224 s. ISBN 978-80-247-1922-1

PAVLÁSEK, Vlastimil. HEJDUKOVÁ, Pavlína. KUNEŠOVÁ, Hana. *Veřejné finance a daně*. Plzeň: NAVA, 2008. 215 s. ISBN 978-80-7211-303-3

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012. 144 s. ISBN 978-80-247-1835-4

THUMMULURI, Siddaiah. *International Financial Management*. Indie: Dorling Kindersley Pvt. Ltd., 2010. 451 s. ISBN 978-81-317-1720-2

VALACH, Josef a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přepracované a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, s.r.o., 2010. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2

VÁLEK, Vratislav. BÁČA, Jan. *Leasing moderní způsob financování investic*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1999. 120 s. ISBN 80-85603-57-8

VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi: praktický průvodce*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2012. 120 s. ISBN 978-80-247-4081-2

VEBER, Jaromír a kol. *Management inovací*. Praha: Management Press, 2017. 288s. ISBN 978-80-726-1424-0

VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*, 1. část. Bratislava: Alfa, 1993. 167 s. ISBN 80-05-01137-7

Články v online časopisech

BELLEFLAMME, Paul. LAMBERT, Thomas. SCHWIENBACHER, Armin. Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing* [online časopis]. 2014, **29**(5), 585-609 [cit. 6. 3. 2017]. ISSN: 0883-9026. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1578175##

BELLEFLAMME, Paul. OMRANI, Nessrine. PEITZ, Martin. The economics of crowdfunding platforms. *Information Economics and Policy*. [online časopis]. 2015, **33**(4), 11-28 [cit. 11. 3. 2017]. ISSN 0167-6245. Dostupné z: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0167624515000463>

GRAS, David. NASON, Robert S. LERMAN, Michael. STELLINI, Meg. Going offline: broadening crowdfunding research beyond the online context. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*. [online časopis]. 2017, **19**(1), 1-21 [cit. 6. 3. 2017]. ISSN 1464-5343. Dostupné z: <http://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/13691066.2017.1302061>

Elektronické zdroje

AKTUÁLNĚ.CZ. *Druhy leasingu*. [online] Praha: Economia, a.s. ©1999 -2017 [cit. 16.12.2016]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/finance/druhy-leasingu/r~i:article:250423/>

ALZA.CZ. *Nový iPhone každý rok*. [online] Praha: Alza.cz a.s., ©1994-2017 [cit. 9.4.2017]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/novy-macbook>

ANALYZUJ A PROVEĎ. *Factoring & Forfaiting* [online]. Praha: Edolo Consult s.r.o., ©2010 [cit. 11.1.2017]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=98672&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_259&p2=RoundPanel_BOOL_True&acode=24613553fe3e2805d1c605354589b959

BUSINESS DICTIONARY. *Business* [online]. USA: WebFinance Inc., ©2017 [cit. 6.1.2017]. Dostupný z: <http://www.businessdictionary.com/definition/business.html>

CAMBRIDGE DICTIONARY. *Meaning of business in the English Dictionary* [online]. Spojené království: Cambridge University Press, ©2017, [cit. 6.1.2017]. Dostupný z: <http://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/business>

CROWDFUNDINGHUB. *Current State of Crowdfunding in Europe. An Overview of the Crowdfunding Industry in more than 25 Countries: Trends, Volumes & Regulations*. Nizozemsko: CrowdfundingHub, 2016. 66 s.

ČESKÁ LEASINGOVÁ A FINANČNÍ ASOCIACE. *Charakteristika faktoringu*. [online] Praha: ČLFA, ©2003-2012 [cit. 11.1.2017]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=56>

ČESKÁ LEASINGOVÁ A FINANČNÍ ASOCIACE. *Charakteristika leasingu*. [online] Praha: Česká leasingová a finanční asociace, ©2003-2012 [cit. 16.12.2016]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=40>

ČESKÁ LEASINGOVÁ A FINANČNÍ ASOCIACE. *Statistiky ČLFA (2007 – 2016)* [online]. Praha: ČLFA. ©2003-12 [cit. 15.1.2017]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=64>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Statistická ročenka České republiky – 2016* [online]. Praha: Český statistický úřad. ©2016 [cit. 16.1.2017]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/11-zahranicni-obchod>

Czech Private Equity and Venture Capital Association. *Aktuální data/statistiky PE/VC*. [online]. Praha: Czech Private Equity and Venture Capital Association, s.r.o. ©2010 [cit. 19.3.2017]. Dostupné z: <http://www.cvca.cz/cs/pe-vc/aktualni-data-statistiky-pevc/>

CROWDEXPERT. *Crowdfunding industry statistics 2015,2016* [online]. USA: CrowdExpert.com ©2015 [cit. 26.3.2017]. Dostupné z: <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/>

ERSTE FACTORING. *eFactoring* [online]. Praha: Factoring České spořitelny, a.s. ©2017 [cit. 14.1.2017]. Dostupné z: <http://www.factoringcs.cz/cs/home/efactoring>

EU FEDERATION FACTORING & COMMERCIAL FINANCE. *About us* [online]. Nizozemsko: EU Federation. ©2017 [cit. 17.1.2017]. Dostupné z: <http://euf.eu.com/what-is-euf/objectives/an-active-platform-in-the-eu.html>

EURO PORTÁL. *Rozdělení leasingu*. [online] Praha: Mladá fronta a.s. ©2017 [cit. 16.12.2016]. Dostupné z: <http://www.euro.cz/byznys/rozdeleni-leasingu-867710>

EUROSTAT. *Real GDP growth rate – volume* [online]. Lucembursko: EUROSTAT. ©2017 [cit. 17.1.2017]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00115&plugin=1>

EUROSTAT. *Venture Capital Investment by detailed stage of development (from 2007, source: EVCA)*. [online]. Lucembursko: EUROSTAT. ©2017 [cit. 17.3.2017]. Dostupné z: <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>

EXPORT.GOV. *Trade Forfeiting*. [online]. USA: The International Trade Administration (ITA), U.S. ©2017 [cit. 8.2.2017]. Dostupné z: <https://www.export.gov/article?id=Trade-Forfeiting>

FACTORING.EU. *Bezregresní faktoring* [online]. Praha: ARFIN s.r.o. ©2014 [cit. 13.1.2017]. Dostupné z: <http://www.factoring.eu/bezregresni-factoring>

FACTORING.EU. *Reverzní faktoring* [online]. Praha: ARFIN s.r.o. ©2014 [cit. 13.1.2017]. Dostupné z: <http://www.factoring.eu/reverzni-factoring>

FINANCE.CZ. *Leasing jako univerzální finanční nástroj*. [online] Praha: Mladá fronta, a.s., ©2017 [cit. 16.12.2016]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/94343-leasing-je-univerzalni-financni-nastroj/>

INVEST EUROPE. *What is private equity?* [online]. Brusel: Invest Europe. ©2015 [cit. 18.2.2017]. Dostupné z: <https://www.investeurope.eu/about-private-equity/private-equity-explained/#>

LEASEEUROPE. *Leaseurope Statistics*. [online]. Belgie: Leaseurope. ©2008-2017 [cit. 26.2.2017]. Dostupné z: <http://www.leaseurope.org/index.php?page=stats-surveys>

MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ ČR. *OECD zveřejnila Hospodářský přehled Polska 2016* [online]. Praha: MZV ČR. ©2017 [cit. 3.2.2017]. Dostupné z: http://www.mzv.cz/oecd.paris/cz/zpravy_udalosti_aktuality/oecd_publicovala_hospodarsky_prehled.html

MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ ČR. *Maďarsko* [online]. Praha: MZV ČR. ©2017 [cit. 3.2.2017]. Dostupné z: http://www.mzv.cz/jnp/cz/encyklopedie_statu/evropa/madarsko/index.html

OECD. *New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments* [online]. Francie: Organisation for Economic Co-operation and Development, ©2015 [cit. 11.1.2017]. Dostupný z: <http://www.oecd.org/cfe/smes/New-Approaches-SME-full-report.pdf>

PODNIKÁTOR. *Factoring* [online]. Praha: Podnikátor.cz ©2012 [cit. 13.1.2017]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/provoz-firmy/financovani/banky-a-jejich-sluzby/n:16931/Factoring>

RTS FINANCIAL™. *What is Factoring?* [online] USA: RTS Financial Service, Inc., ©2017 [cit. 11.1.2017]. Dostupné z: http://www.rtsfinancial.com/guides/what-factoring?utm_expid=4710374-18.NpIn2C0fRDOuD1kU72GxaQ.0&utm_referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.cz%2F#

ŠKODA FINANCIAL SERVICES. *ŠKODA bez starostí.* [online] Praha: Volkswagen Financial Services, ©2017 [cit. 18.12.2016]. Dostupné z: <https://www.vwfs.cz/financovani-znacek/skoda-finance/skoda-operativni-leasing.html>

Zákony a vyhlášky

Nařízení Evropské komise č. 800/2008 ze dne 6. srpna 2008, příloha č. 1

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, §420, odst. 1

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

ABSTRAKT

PRŮCHOVÁ, Tereza. *Trendy v alternativním financování*. Plzeň, 2017. 104 s.
Diplomová práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.

Klíčová slova: financování, leasing, faktoring, forfaiting, crowdfunding, rizikový kapitál

Předložená práce je zaměřena na vybrané formy alternativního financování a jejich vývoj v minulých letech nejen v České republice, ale také v Evropě. Podrobně je rozpracováno pět zvolených forem, a to leasing, faktoring, forfaiting, crowdfunding a rizikový kapitál. Zmíněné formy financování byly zvoleny proto, že jejich popularita a míra využití v posledních letech nabývá na významu. V úvodu jsou vysvětleny základní pojmy související s financováním podnikatelské činnosti a vyjmenovány tradiční a alternativní formy, jež je možné využít k získávání finančních prostředků. Následně je každé z vybraných forem věnována samostatná kapitola, kdy po charakteristice a vysvětlení podstaty daného finančního nástroje následuje, vyjma forfaitingu, analýza vývoje v letech 2009-2015, ev. 2016. V závěru práce jsou shrnuty zjištěné poznatky a vhodnost použití konkrétní formy financování.

ABSTRACT

PRŮCHOVÁ, Tereza. *Trends in alternative financing*. Plzeň, 2017. 104 s. Diploma Thesis. University of West Bohemia. Faculty of Economics.

Keywords: financing, leasing, factoring, forfaiting, crowdfunding, venture capital

This diploma thesis with the title “*Trends in alternative financing*” refers to problems of alternative financing’s forms and their trend of previous years not only in the Czech Republic but also in Europe. The thesis deals with five alternative forms of financing, namely: leasing, factoring, forfaiting, crowdfunding and venture capital. The above-mentioned forms of financing have been chosen because their popularity and utilization rate has gained in recent years. The introduction explains the basic concepts related to the financing of entrepreneurial activities and lists the traditional and alternative forms that can be used to raise funds. Subsequently, each of the selected forms is devoted to a separate chapter where after the characterization and explanation of the nature of the financial instrument follows, except for forfaiting, the analysis of the trend in 2009-2015, 2016. The conclusion of the thesis summarizes the findings and the suitability of using a particular form of financing.