

Technická univerzita v Liberci
Hospodářská fakulta

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

Alternativní zdroje financování podniků se zaměřením na Českou republiku

Alternative financial resources of enterprise with a view to Czech Republic

DP-HF-KFÚ-2008-18

PETRA JANŮ

Vedoucí práce: Ing. Hyblerová Šárka, Ph.D. – KFÚ

Konzultant: Ing. Hojná Radana, Ph.D. – KFÚ

Počet stran 70

Počet příloh 2

Datum odevzdání 22. 5. 2009

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 1. 5. 2009

Poděkování

Mé největší poděkování patří zejména Ing. Šárce Hyblerové, Ph.D., vedoucí diplomové práce, za cenné rady, věcné připomínky, konstruktivní kritiku a čas, který mi věnovala v průběhu zpracovávání mé práce. V neposlední řadě děkuji všem mým blízkým za psychickou podporu při psaní této práce.

Anotace

Diplomová práce se zabývá alternativními zdroji financování podniku se zaměřením na ČR. První část práce je věnována stručné charakteristice finančních zdrojů obecně, jejíž součástí je klasifikace těchto zdrojů podle základních hledisek. Následující kapitola pojednává o různých alternativních formách financování podniku, dále již detailněji popisuje vybrané alternativní zdroje financování – leasing, faktoring, forfaiting, rizikový a rozvojový kapitál. Zhodnocením současné situace v oblasti vybraných alternativních zdrojů v ČR se zabývá třetí část této práce. Důraz je kladen především na legislativu, která jednotlivé zdroje upravuje, a na aktuální situaci co se týče poskytování těchto zdrojů specializovanými společnostmi. V poslední kapitole je provedena komparace vybraných finančních zdrojů, a to úvěru a leasingu, z hlediska jejich ekonomické výhodnosti.

Klíčová slova

Alternativní zdroje financování, leasing, faktoring, forfaiting, rizikový a rozvojový kapitál, legislativa v oblasti alternativních finančních zdrojů, ekonomické porovnání leasingu a úvěru.

Annotation

This diploma thesis deals with alternative financial resources of enterprise with a view Czech Republic. The first part of thesis attends to a short characteristics of financial resources in general. Its component is classification of these resources according to the basic point of view. The following chapter deals with various alternative financial forms of enterprise, after that are choosed and described in detail certain alternative financial resources – leasing, factoring, forfaiting, venture capital. The third part of thesis is engaged in analysis of actual situation in selected alternative resources in Czech republic. Emphasis is placed especially on legislation which individual resources regulates and actual situation as regards providing the resources by specialist companies. In the last chapter is made comparison of selected financial resources, respectively bank credit and leasing, in term of their economic advantageousness.

Keywords

Alternative financial resources, leasing, factoring, forfaiting, venture capital, legislation in the sphere of alternative financial resources, economic comparison of leasing and bank credit.

OBSAH:

ÚVOD	11
1. ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU	13
1.1 KLASIFIKACE FINANČNÍCH ZDROJŮ.....	13
2. ALTERNATIVNÍ FORMY FINANCOVÁNÍ PODNIKU	16
2.1 LEASING	17
2.1.1 Druhy leasingu	18
2.1.2 Stanovení ceny leasingu a leasingových splátek	22
2.1.3 Postup při poskytnutí leasingu	23
2.1.4 Výhody finančního leasingu pro nájemce (podnik)	24
2.1.5 Nevýhody leasingu pro nájemce (podnik)	25
2.2 FAKTORING	26
2.2.1 Funkce faktoringu.....	27
2.2.2 Náklady faktoringu	28
2.2.3 Druhy faktoringu	28
2.2.4 Postup při využití faktoringu	29
2.2.5 Výhody a nevýhody faktoringu	30
2.3 FORFAITING	31
2.3.1 Náklady forfaitingu.....	31
2.3.2 Požadované záruky forfaitingu.....	32
2.3.3 Druhy forfaitingu.....	32
2.3.4 Postup při využití forfaitingu.....	34
2.3.5 Výhody a nevýhody forfaitingu.....	34
2.4 RIZIKOVÝ A ROZVOJOVÝ KAPITÁL	35
2.4.1 Základní typy rizikového a rozvojového kapitálu.....	35
2.4.2 Poskytovatelé rizikového a rozvojového kapitálu.....	37
2.4.3 Investiční cyklus rizikového a rozvojového kapitálu	38
2.4.4 Výhody a nevýhody rizikového a rozvojového kapitálu.....	40
3. SOUČASNÁ SITUACE V OBLASTI ALTERNATIVNÍCH ZDROJŮ FINANCOVÁNÍ V ČESKÉ REPUBLICCE	41
3.1 ZHODNOCENÍ SOUČASNÉ SITUACE NA LEASINGOVÉM TRHU	41
3.1.1 Právní úprava leasingu v ČR	41
3.1.2 Česká leasingová a finanční asociace	43
3.1.3 Zákon č. 586/1992 Sb., o daních příjmů.....	44
3.1.4 Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty	45
3.1.5 Vývoj leasingu movitých věcí v roce 2008.....	47
3.1.6 Vývoj leasingu nemovitostí v roce 2008	49
3.1.7 Vývoj leasingových obchodů členů ČLFA v letech 1991 - 2008	51
3.2 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE NA FAKTORINGOVÉM TRHU	52
3.2.1 Právní úprava faktoringu v ČR	53
3.2.2 Faktoring z účetního hlediska.....	53
3.2.3 Společnosti poskytující faktoring.....	56
3.2.4 Vývoj faktoringu členských společností AFS ČR za rok 2008.....	56

3.2.5 Meziroční vývoj faktoringu u jednotlivých členů AFS.....	58
3.2.6 Vývoj faktoringu u všech členů AFS v letech 2004 - 2008	59
3.3 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE NA FORFAITINGOVÉM TRHU	61
3.3.1 Právní úprava forfaitingu.....	61
3.3.2 Asociace v oblasti forfaitingu.....	61
3.4 AKTUÁLNÍ SITUACE NA TRHU RIZIKOVÉHO A ROZVOJOVÉHO KAPITÁLU	62
3.4.1 Fondy rizikového a rozvojového kapitálu v ČR.....	63
3.4.2 Czech Private Equity and Venture Capital Association.....	63
3.4.3 Srovnávací studie (Benchmark study 2008)	64
3.4.4 Vývoj investic rizikového a rozvojového kapitálu.....	65
4. ROZHODOVÁNÍ MEZI LEASINGEM A ÚVĚREM	68
4.1 METODY SLOUŽÍCÍ K POROVNÁNÍ EKONOMICKÉ VÝHODNOSTI LEASINGU A ÚVĚRU	68
4.1.1 Metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr.....	69
4.1.2 Metoda čisté výhody leasingu.....	69
4.2 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA „FIKTIVNÍHO PODNIKU“ – TAMARIS A. S.	70
4.3 POROVNÁNÍ EKONOMICKÉ VÝHODNOSTI LEASINGU A ÚVĚRU	71
4.3.1 Porovnání ekonomické výhodnosti leasingu a úvěru – metoda diskontovaných výdajů	72
4.3.2 Porovnání ekonomické výhodnosti leasingu a úvěru – metoda čisté výhody leasingu.....	76
5. ZÁVĚR	78
POUŽITÉ ZDROJE.....	80
SEZNAM PŘÍLOH	85

Seznam zkratek a symbolů:

AFS ČR	Asociace faktoringových společností České republiky
aj.	a jiné
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
cit.	citace
cca	circa (přibližně)
CVCA	Czech Private Equity and Venture Capital Association
č.	číslo
ČR	Česká republika
ČLFA	Česká leasingová a finanční asociace
ČVL	Čistá výhoda leasingu
DPH	daň z přidané hodnoty
IFA	International Forfaiting Association
mil.	milion
mld.	miliarda
MSP	malé a střední podnikání
např.	například
obr.	obrázek
odst.	odstavec
písm.	písmeno
pozn.	poznámka
příp.	případně
RPSN	roční procentní sazba nákladů
str.	stránka
tab.	tabulka
tis.	tisíc
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvaný
vyd.	vydání

Seznam tabulek:

Tab. 1 – Doba odpisování hmotného majetku

Tab. 2 – Podíl jednotlivých druhů faktoringu na celkovém objemu v ČR

Tab. 3 – Kvantifikace výdajů spojených s leasingovým financováním

Tab. 4 – Umořovací plán bankovního úvěru

Tab. 5 – Výdaje na úvěr po zohlednění daňové úspory

Seznam obrázků:

Obr. 1 – Dovození forfaiting (1. varianta)

Obr. 2 – Dovození forfaiting (2. varianta)

Obr. 3 – Zaměření leasingu movitých předmětů v České republice v roce 2008

Obr. 4 – Zaměření leasingu movitých věcí členů ČLFA v roce 2008 podle podnikatelského zaměření zákazníků

Obr. 5 – Zaměření leasingu nemovitostí podle povahy pronajaté nemovitosti v roce 2008

Obr. 6 – Vývoj leasingových obchodů členů ČLFA v letech 1991 - 2008

Obr. 7 – Celkový objem faktoringu členů AFS za rok 2008

Obr. 8 – Podíl jednotlivých druhů faktoringu na jeho celkovém objemu

Obr. 9 – Meziroční vývoj celkového objemu faktoringu

Obr. 10 – Vývoj faktoringu u všech členů AFS v letech 2004 – 2008

Obr. 11 – Hodnota uskutečněných projektů za období 1990 – 2007

Obr. 12 – Počet uskutečněných projektů za období 1990 – 2007

Obr. 13 – Členění investic podle sektoru

ÚVOD

Tématem předložené diplomové práce jsou alternativní zdroje financování podniku se zaměřením na ČR. Vzhledem ke stále větší potřebě finančních zdrojů a zvyšujícím se nákladům na jejich získání jsou podniky nuceny hledat alternativní zdroje jejich financování, tzn. další možnosti financování v porovnání s různými typy úvěrů, vlastním kapitálem, emisí dluhopisů atd. Především pro začínající podniky se může získání úvěru stát velice problematickou záležitostí vzhledem k tomu, že jsou na trhu krátkou dobu a pro banku nemusejí být důvěryhodnými. Může také nastat situace, že podnik již disponuje vysokým podílem úvěrů a další zadlužení již není možné. Proto je tedy nezbytné začít hledat jiné možnosti, jak pro podnik zajistit dostatečné množství finančních zdrojů. Pro efektivní fungování podniku je velice důležité najít takové zdroje, které jsou pro něj, především z hlediska nákladů na jejich získání a dostupnosti, nejvýhodnější. Také v oblasti inovací a jejich postupného zavádění do praxe může být zejména pro malé podniky obtížné získat pro tyto činnosti dostatek finančních prostředků. Investování do inovací může být v případě úspěchu vysoce výnosné, ale na druhé straně velice rizikové.

Alternativní zdroje financování mají ve financování podniků svůj nezastupitelný význam a v některých případech mohou být i výhodnější ve srovnání s tzv. „klasickým financováním“. Především v současné době, kdy se nejen ČR potýká s nedostatkem kapitálu a zvýšenou obezřetností bank v oblasti poskytování úvěrů, se tento způsob financování stává jedním z možných řešení této situace. Díky možnosti využití alternativních zdrojů opět dochází k posílení stability podniků a rozvoji podnikatelských činností, které mají sice růstový potenciál, ale pro investory a bankovní instituce se mohou jevit jako rizikové. Tyto zdroje mohou rovněž v některých případech zachránit podniky před úpadkem.

Cílem této práce je systematicky analyzovat problematiku financování podniků alternativními zdroji v rámci ČR. Dříve než se práce zaměří na konkrétní alternativní zdroje financování, stručně pojedná o finančních zdrojích podniku obecně. K detailnějšímu rozboru alternativních finančních zdrojů je zvolen leasing, faktoring, forfaiting, rizikový a rozvojový kapitál. Cílem této analýzy je charakteristika vybraných zdrojů financování,

především jejich základních druhů, nákladů na jejich získání, postupu při jejich získávání a v neposlední řadě porovnání jejich výhod s nevýhodami.

Další část práce je věnována detailnějšímu rozboru vybraných zdrojů financování z hlediska aktuální situace na finančním trhu v ČR. V této části jsou posuzovány především na základě platné legislativy ČR a je zde analyzován i vývoj týkající se jejich poskytování specializovanými společnostmi - konkrétně výše uskutečněných transakcí prostřednictvím těchto zdrojů, jejich nejvyužívanější druhy atd. Cílem poslední části je posouzení vybraných zdrojů financování, a to leasingu a úvěru z hlediska jejich ekonomické výhodnosti. Pro účely komparace těchto dvou vybraných zdrojů je vytvořen „fiktivní podnik“, na kterém je tato problematika analyzována.

1. Zdroje financování podniku

Majetek podniku může být financován z různých finančních zdrojů, resp. kapitálu. Jsou potřebné k zajištění samotného chodu podniku a jeho dalšího rozvoje. V podstatě se jedná o jednotlivé složky podnikového kapitálu a v účetnictví jsou zachycovány na straně pasiv. Pro přesnější vymezení finančních zdrojů dále uvádím následující definice:¹

- Definice finančních zdrojů podniku v užším pojetí:

„Různé složky podnikového kapitálu. Vyjadřují (abstraktně) původ majetku podniku (prameny, způsoby jeho nabytí). Staticky jsou vyjádřeny v pasivech rozvahy podniku. Dynamicky vyjadřují přírůstek kapitálu za určité období. Složení finančních zdrojů v tomto pojetí vytváří finanční strukturu podniku.“

- Definice finančních zdrojů podniku v širším pojetí:

„Různé složky podnikového kapitálu a způsoby (prameny) vytváření peněžních prostředků. Zahrnuje tedy navíc (proti užšímu pojetí) i tvorbu peněžních prostředků majetkovými přeměnami, tj. změnami struktury aktiv. Např. prodejem nepeněžního majetku uvolňuje hmotně aj. vázaný kapitál přeměnou na peníze. Tím umožňuje jeho použití k nákupu jiného majetku.“

Tato pojetí spolu navzájem souvisejí a z části se i překrývají. Širší pojetí finančních zdrojů je považováno za přesnější a vhodnější nejen z pohledu teorie, ale i z hlediska praxe.

1.1 Klasifikace finančních zdrojů

Finanční zdroje podniku lze klasifikovat podle několika hledisek. V odborné literatuře, Fotr (1999), jsou uvedena následující tři základní hlediska členění finančních zdrojů:

1) hledisko vlastnictví

Na základě vlastnictví lze finanční zdroje členit do dvou skupin, které jsou tvořeny **vlastním kapitálem** (vlastním zdrojem) a **cizím kapitálem** (cizím zdrojem).

Jak uvádí Synek (2007), mezi vlastní kapitál patří:

¹ ŽÁK, M. a kol. Velká ekonomická encyklopedie. 1. vyd. Praha: Linde, 1999. ISBN 80-7201-172-3.

- základní kapitál, jenž je vytvářen peněžními i nepeněžními vklady společníků do společnosti.
- fondy ze zisku – jejich tvorba je dána přímo zákonem nebo předepsána ve stanovách společnosti. Fondy slouží ke krytí ztrát nebo k překonání nepříznivé situace v hospodaření podniku.
- nerozdělený zisk – část již zdaněného zisku, která nebyla rozdělena mezi majitele, ale je určena k dalšímu podnikání. Je přidělován k různým rezervním fondům.
- kapitálové fondy (v případě akciové společnosti), jejichž hlavní část je tvořena tzv. emisním ážiem (tj. rozdíl mezi prodejní a nominální cenou akcií při emisi).

Cizí zdroje jsou naopak závazkem podniku, který musí být v blízké či vzdálenější budoucnosti splácen. Podle Fotra (1999) se mezi tyto zdroje řadí například:

- bankovní úvěry (krátkodobé i dlouhodobé) – např. eskontní, lombardní, kontokorentní, hypoteční úvěr,
- dodavatelské úvěry (dodavatel dodá zboží na úvěr),
- emitované podnikové dluhopisy a dlužní úpisy,
- směnky,
- různé závazky krátkodobého charakteru (např. vůči zaměstnancům, finančnímu úřadu...)
- zálohy přijaté od odběratelů.

2) hledisko doby splatnosti

Jak uvádí Veber (2001), Jedná se o určitý časový úsek, na který podnik zdroje (kapitál) získal. Z tohoto pohledu se tedy finanční zdroje rozdělují na **krátkodobé a dlouhodobé**. Dělícím kritériem je v tomto členění jeden rok. V případě, že je kapitál splatný v průběhu jednoho roku, jedná se o zdroj krátkodobý (běžné bankovní úvěry a výpomoci, krátkodobé závazky...). Pokud je splatnost delší než jeden rok, pak hovoříme o kapitálu dlouhodobém (dlouhodobé bankovní úvěry, dluhopisy...).

3) hledisko původu zdrojů

V odborné literatuře je uvedeno, Veber (2001), že pokud jsou zdroje získávány vlastní činností podniku, jedná se o **interní zdroje** (zisk, odpisy, zdroje získané prodejem nepotřebného majetku). V případě, že podnik tyto zdroje využije jako zdroj financování, hovoříme o tzv. samofinancování. Při použití zisku jako hlavního zdroje financování nedochází ke zvyšování závazků a rizika plynoucího ze zadlužení. Jako nevýhodu lze uvést nestabilitu tohoto zdroje, protože podnik nejprve musí vytvořit zisk v takovém objemu, který by pokryl investiční náklady určitého projektu.

Co se týče odpisů, jedná se o poměrně stabilní zdroj financování. Podnik odpisy částečně získává v cenách prodaných výrobků a poskytovaných služeb, tj. inkasem tržeb. Odpisy také nepodléhají zdanění na rozdíl od zisku.

O **externích zdrojích** hovoříme v případě, že byly získány mimo provozní činnost podniku. Do této skupiny jsou obvykle řazeny všechny typy úvěrů, emise akcií a dluhopisů atd.

2. Alternativní formy financování podniku

Pro financování a rozvoj podniku je někdy potřeba získat více finančních prostředků, než poskytují „běžné“ finanční zdroje (vlastní kapitál, úvěry, dluhopisy atd.). Zejména pro malé a střední začínající podniky může být problémem získat finanční prostředky pro financování svých potřeb. Z pohledu bank a různých investorů se investování do takového podniku může zdát jako velmi rizikové.

Odborná literatura přesně nedefinuje alternativní zdroje financování. Z mého pohledu se jedná o různé „alternativy“ (možnosti) financování v porovnání s tzv. „klasickým financováním“, např. v porovnání s různými typy úvěrů, vlastním kapitálem, emisemi dluhopisů atd. Jedná se v podstatě o další způsob, jak by podnik mohl získat peněžní prostředky.

Mezi alternativní zdroje financování je možné řadit především:

- leasing,
- faktoring,
- forfaiting,
- rizikový (rozvojový) kapitál.

Ve své diplomové práci se budu zabývat výhradně těmito čtyřmi způsoby alternativního financování podniku. Domnívám se, že právě tyto způsoby bývají nejčastěji publikované, zmiňované a nejspíš i využívané mnoha podniky. Z tohoto důvodu jsem je zvolila k detailnějšímu rozboru. Alternativních finančních zdrojů je možné v současnosti nalézt více, než je uvedeno. Jedná se například o následující:

Projektové financování – podstatou je financování samostatného subjektu, který byl založen za účelem realizace projektu. Úvěr je splácen z cash flow tohoto subjektu a jako zajištění úvěru slouží aktiva financovaného subjektu. Tato forma financování se dá uplatnit u malých i velkých projektů.²

Tiché společenství – tichým společníkem je osoba, která na základě smlouvy o tichém společenství investuje své finanční zdroje do určitého podniku. Vůči třetím osobám zůstává v anonymitě, nemá tedy právo účastnit se na vedení podniku, ale může však

² Projektové financování. [online]. ČSOB, 2009 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: <http://www2.czso.cz/csu/2007edicniplan.nsf/publ/3111-07-2000_az_2006>

podnikatele kontrolovat v jeho činnosti. Tichý společník se podílí nejen na zisku, nýbrž i na ztrátě podniku.³

Mikrofinancování – jedná se o zvýhodněné malé půjčky a záruky pro drobné nebo začínající podnikatele od specializovaných institucí. Významným zdrojem tohoto typu financování je Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s. (ČMZRB), která podnikatelům umožňuje získat úvěry za zvýhodněných podmínek (nízká pevná úroková sazba – popř. bezúročná, dlouhá doba splatnosti...). ČMZRB dále může poskytovat bankovní záruky, jež podnikateli umožní získání úvěrů od komerčních bank.⁴

Inkubátory – podporují začínající inovační firmy, jejichž hlavním cílem podnikání je vývoj nových výrobků, technologií či služeb a jejich následné uvedení na trh. Podpora může být ve formě zvýhodněného pronájmu kancelářských, výrobních či dalších prostor, dále se může jednat o cenově zvýhodněné konzultantské, rekvalifikační, školicí či jiné služby.⁵

Strukturální fondy EU – jedná se o nástroj, který umožňuje realizovat politiku hospodářské a sociální soudržnosti EU. O finanční prostředky mohou žádat nejen podniky ale i obce, kraje, ministerstva, neziskové organizace atd.⁶

2.1 Leasing

Termín „leasing“ je převzatý z anglického jazyka a v překladu znamená „pronájem“. V podstatě se jedná o obchodní operaci mezi leasingovým pronajímatelem a nájemcem, jejímž účelem je zajistit pořízení určitého druhu majetku pronajímatelem dle potřeb a požadavků nájemce po určité období za úplatu s možností jeho přechodu do vlastnictví

³ Tiché společenství. [online]. Finanční portál, 2006-2009 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: <<http://dumfinanci.cz/zajimavosti/tiche-spolecenstvi>>

⁴ Dluhové financování. [online]. CzechInvest, 1994-2009 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: <<http://www.czechinvest.org/dluhove-financovani#ps2>>

⁵ Inkubátory. [online]. CzechInvest, 1994-2009 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: <<http://www.czechinvest.org/inkubatory>>

⁶ Fondy EU. [online]. Ministerstvo pro místní rozvoj, 2003-2007 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: <<http://www.strukturalni-fondy.cz/>>

nájemce po skončení doby trvání leasingové smlouvy. Předmětem leasingové smlouvy může být jakýkoliv hmotný nebo nehmotný majetek.⁷

Jak uvádí Valach (2006), leasing se jako zdroj dlouhodobého financování podnikových potřeb rozšířil především na počátku 50. let v USA, odkud se následně rozšířil i do Evropy. V současné době dochází k jeho velice intenzivnímu využívání ve všech moderních tržních ekonomikách. Podle mého názoru bude i v budoucnosti tento způsob alternativního financování přibývat stále na významu.

V ČR existuje mnoho leasingových společností v různých formách od nezávislých leasingových společností až po dceřiné společnosti bank. Může se také jednat o společnosti větších výrobců a dovozců.

2.1.1 Druhy leasingu

Leasing je možné rozdělit podle různých hledisek, z nichž je nejčastější členění leasingu **z hlediska majetkoprávních vztahů na začátku a na konci smlouvy.**

V tomto případě se leasing člení na finanční, operativní a zpětný.

a) Finanční leasing

Jedná o dlouhodobý pronájem majetku po celou dobu jeho životnosti a jeho možný odkup po skončení leasingové smlouvy. Tohoto druhu leasingu se využívá pouze v případě, že se jedná o trvalé pořízení určitého majetku formou splátek. Doba leasingu je většinou shodná s dobou odepisování předmětu. V případě, že nájemce chce uplatnit splátky jako daňově uznatelný náklad, musí se řídit minimální dobou trvání finančního leasingu stanovenou daňovými zákony. O této problematice bude pojednáno ve 3. kapitole.

Leasingové splátky se skládají z pořizovací ceny pronajatého majetku, úroků za úvěr poskytnutý leasingové společností bankou, zprostředkovatelské odměny a ziskové

⁷ Co je to leasing. [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/rozdeleni/>>

přirážky. Tato forma financování se svým charakterem v podstatě podobá půjčce peněz. Majetek potřebný pro podnik je možné pořídit, aniž by bylo třeba disponovat vlastním kapitálem. Na druhou stranu, vysoké leasingové zatížení může pro podnik znamenat větší riziko. Ovšem větší riziko může pro podnik podle mého názoru představovat i úvěrové financování. Leasingová smlouva nemůže být za normálních podmínek vypověditelná, což je jednou z nevýhod leasingu. Rozsah služeb, např. starost o servis, oprava a údržba, případně pojištění nezajišťuje pronajímatel, nýbrž tyto povinnosti přecházejí na nájemce.

b) Operativní (provozní) leasing

V případě operativního leasingu se podle Valacha (2006) jedná o krátkodobý pronájem určitého druhu majetku. Doba trvání pronájmu bývá většinou kratší než je doba životnosti a doba odepisování předmětu leasingu, ale není limitována. Obvykle se jedná minimálně o 1 rok, maximálně však podle stupně opotřebení předmětu pronájmu. Nájemce nemá právo na odkoupení pronajatého majetku. Po ukončení trvání leasingové smlouvy majetek tedy zůstává nadále ve vlastnictví pronajímatele, ale za specifických podmínek může být přesto odkoupen. Na rozdíl od finančního leasingu v tomto případě pronajímatel zajišťuje převážně i případné opravy, údržby a servis majetku. Co se týče leasingové smlouvy, je vypověditelná a pronajímatel nese všechna rizika plynoucí z vlastnictví, provozování, poškození, zničení nebo ztráty majetku. Tato rizika bývají ovšem zakalkulována do ceny leasingu, která bývá vyšší než cena finančního leasingu.

Tento typ leasingu se využívá v případě, že daný majetek je pro podnik potřebný jen po určitou dobu a tudíž, z hlediska ekonomického, není vhodná jeho koupě. (Může se jednat např. o zvýšenou potřebu dopravních prostředků, speciálních výrobních linek a jiných zařízení nutných k zabezpečení plynulého provozu podniku atd.). Bývá využíván především u pronájmu osobních automobilů, počítačů, kancelářské techniky atd.

Struktura leasingové splátky je obdobná jako u finančního leasingu. Skládá se z amortizace předmětu leasingu, poplatku z poskytovaných finančních služeb, pojištění, administrativního poplatku a servisních nákladů.⁸

⁸ Základní informace o operativním leasingu. [online]. *Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009* [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/operativni-leasing/co-to-je/> >

c) Zpětný leasing

V odborné literatuře se uvádí, Šimíková (2004), že se jedná se o situaci, kdy budoucí nájemce (v tomto případě podnik) nejdříve prodá budoucí předmět leasingu pronajímateli (leasingové společnosti) a zároveň s ním uzavře smlouvu o zpětném nájmu. Poté už je princip podobný jako u leasingu finančního. Nájemce za tento majetek platí regulérní splátky a po skončení doby trvání leasingové smlouvy opět přechází do obchodního majetku nájemce. Tento způsob leasingu není v ČR příliš častý. Je poskytován hlavně na dopravní prostředky, strojní zařízení a různé výrobní technologie.

Dalším možným hlediskem pro účely členění leasingu je **typ leasingového pronajímatele**.⁹ V tomto případě je leasing členěn na:

a) Restituční leasing

Kapitál, který je používán pro nákup předmětu leasingu, má původ v řešení restitučních nároků¹⁰. Kapitál je určen k přímému nákupu majetku. V případě, že má kapitál charakter nemovitosti případně jiného nepeněžního movitého majetku, slouží jako zástava. Na tomto principiu získá leasingová společnost od bankovních institucí likvidní zdroje, jež mají odlišnou dobu splatnosti.

b) Bankovní leasing

Leasing provádí speciální útvary bank, ve kterých je tento produkt jen jinou možností oproti poskytnutí úvěru. Mohou ho také provádět dceřiné leasingové společnosti bank, které od nich získávají finanční zdroje. Banka případně její dceřiná společnost získá výnos zvýšený o leasingové procento, které může být nižší v porovnání s úrokovým procentem u úvěru. Jedná se o produkt, který je v ČR velmi rozšířený. Provádí ho největší české leasingové společnosti.

⁹ Další členění leasingu. [online]. *Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/druhy/> >*

¹⁰ Restituce = náhrada, navrácení do původního stavu.

c) **odbytový leasing**

Výrobce, který si chce zajistit odbyt svých výrobků, může nabízet leasing jako jednu z možností odkupu těm zájemcům, kteří nemají dostatek likvidních peněžních prostředků k okamžitému nákupu.

d) **komerční tuzemský/zahraniční leasing**

Leasing poskytuje buď domácí nebo zahraniční leasingová společnost, případně společnost s domácí či zahraniční kapitálovou účastí. Na tomto základě dochází k členění leasingu na tuzemský či zahraniční.

Z hlediska **typu leasingového nájemce** je leasing členěn na:¹¹

a) **podnikatelský leasing**

Leasing je poskytován podnikatelskému subjektu, který musí leasingové společnosti (pronajímateli) poskytnout podnikatelský záměr a např. údaje, které by mohly poukázat na bonitu podnikatelského subjektu.

b) **komunální leasing**

Jako nájemce zde figuruje pouze nevýdělečná organizace, nikoliv právnická či fyzická osoba. Leasing je určen zastupitelstvu měst a obcí, školám, nemocnicím, nadacím a různým subjektům veřejného sektoru. V rámci leasingu jsou poskytovány specifické výhody či doplňkové služby.

c) **spotřebitelský leasing**

Nájemcem jsou soukromé osoby, které musí doložit výši svého skutečného příjmu, aby byla zajištěna návratnost investice. Je možné využívat splátkového režimu pořízení investice a dalších doplňkových služeb.

Posledním hlediskem, dle kterého je možné leasing členit, je **zůstatková hodnota na konci doby pronájmu:**¹²

¹¹ Další členění leasingu. [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/druhy/> >

¹² Další členění leasingu. [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/druhy/> >

a) Leasing s plnou amortizací

V tomto případě je leasingové období shodné s ekonomickou dobou životnosti pronajímaného majetku. Splátky zcela pokrývají náklady leasingové společnosti spojené s pořízením majetku, s činností společnosti a k tomu by navíc měly přinést předem stanovený zisk. Zůstatková hodnota předmětu leasingu je na konci leasingového období velmi nízká, případně nulová. V leasingové smlouvě musí být dále uvedeno, jak bude po skončení její platnosti s majetkem naloženo, tj. zda zůstane v majetku nájemce nebo pronajímatele.

b) Leasing se zůstatkovou hodnotou (s částečnou amortizací)

V rámci trvání leasingové smlouvy nedochází k úhradě nákladů leasingové společnosti souvisejících s pořízením majetku a s průběhem leasingu v celé výši. Pronajímatel tedy musí po skončení doby pronájmu hledat možnost dalšího využití majetku, který ještě není plně odepsán. Podstupuje určité riziko spojené s dalším užitím majetku, které si zakalkuluje do svých splátek, které budou o tuto hodnotu vyšší.

Mezi možnosti naložení s majetkem patří například: prodloužení leasingové smlouvy se stávajícím nájemcem nebo uzavření smlouvy s novým zákazníkem, prodej majetku nájemci za cenu konvergující k zůstatkové ceně či jeho prodej jinému zákazníkovi.

Přestože jednotlivých druhů leasingu je mnoho a je možné, že uvedený výčet není vyčerpávající, základní princip leasingu zůstává podle mého názoru stejný. Jde o specifickou formu pronájmu majetku, za který podnik pravidelně hradí jednotlivé splátky, a po předem sjednané době tento majetek zůstane buď ve vlastnictví pronajímatele (leasingové společnosti) nebo přejde do vlastnictví nájemce (podnik)..

2.1.2 Stanovení ceny leasingu a leasingových splátek

Podle Valacha (2006) se leasingová cena skládá z následujících položek:

- vstupní (pořizovací) ceny,
- úroku z úvěru (v případě, že je leasing refinancován úvěrem),

- leasingové marže (v některých případech se bere jako souhrnná přírážka ke vstupní ceně zahrnující i úrok z úvěru). Spolu s úrokem z úvěru bývají označovány jako „leasingové navýšení (úročení)“.

Dále se uvádí, že výše leasingového navýšení se odvíjí od vzájemné interakce nabídky a poptávky na trhu leasingu a dále je závislá na mnoha faktorech. Mezi nejdůležitější patří:

- **úroková sazba z úvěru na refinancování leasingu** – jedná se o úrokové procento, k němuž bývá připočítáván i poplatek za otevření úvěru. Pokud dojde ke změně úrokové sazby, promítá se do velikosti leasingových splátek. Ovšem za předpokladu, že leasingová smlouva obsahuje ustanovení o změně splátek z titulu změny úrokové sazby. Pak se tedy nabízí otázka zda je pro podnik výhodnější, aby smlouva o leasingu toto ustanovení obsahovala či nikoliv, protože ve vývoji úrokových sazeb může dojít nejen ke zvýšení, ale i k jejich snížení. Přesto se domnívám, že s větší pravděpodobností může spíše dojít k nárůstu úrokových sazeb a tudíž ke zvýšení leasingových splátek.
- **doba leasingu**, jenž bývá shodná s dobou odpisování předmětu leasingu.
- **interval a pravidelnost splátek** – mohou být měsíční, čtvrtletní, pololetní či roční. Čím větší je interval splácení, tím větší vzniká riziko „možných neplatičů“, což ovšem zvyšuje cenu leasingu. Kratší interval představuje pro leasingovou společnost větší jistotu spojenou se splácením. V případě, že podnik neuhradí ve stanoveném termínu regulérní leasingovou splátku, může leasingová společnost včas zareagovat odebráním předmětu leasingu z užívání.
- **navýšení první splátky** – v běžné praxi dochází k navýšení o 20 až 30 % pořizovací ceny. Navýšení nebývá úročeno.
- **odkupní cena** atd.

Do ceny leasingu bývá někdy zahrnována i provize poskytnutá leasingovou společností výrobcí či provize za zprostředkování pojištění předmětu leasingu.

2.1.3 Postup při poskytnutí leasingu

V případě, že se firma rozhodne financovat určitý majetek leasingem, kontaktuje leasingovou společnost a projedná s ní své požadavky. Dále je nutné předložit podklady

pro uzavření leasingové smlouvy a základní dokumenty k posouzení platební schopnosti podniku. Zástupce společnosti musí doložit následující:¹³

- oprávnění k uzavření leasingové smlouvy, občanský průkaz,
- stav na bankovním účtu,
- výkaz zisků a ztrát a rozvahu za posledních šest měsíců,
- přiznání k dani z přidané hodnoty (DPH) za poslední 3 období,
- výpis z bankovního účtu za poslední 2 měsíce,
- popřípadě jiné dokumenty, které si leasingová společnost v rámci posouzení potencionálního nájemce může vyžádat.

Další krok leasingové společnosti spočívá v kalkulaci leasingových splátek a sestavení splátkového kalendáře v závislosti na požadavcích a možnostech budoucího pronajímatele. Následuje uzavření leasingové smlouvy mezi nájemcem a leasingovou společností, která zároveň uzavře kupní smlouvu s dodavatelem předmětu leasingu. Na základě kupní smlouvy leasingová společnost zařadí předmět do svého majetku a může být uveden do provozu. Je třeba sepsání zápisu o tom, že došlo k předání předmětu. Nájemce již začíná postupně splácet leasingové splátky. V opačném případě má leasingová společnost předmět nájemci odebrat z užívání. Po skončení doby trvání leasingové smlouvy dojde buď k odkupu majetku nebo k jeho vrácení leasingové společnosti.¹⁴

2.1.4 Výhody finančního leasingu pro nájemce (podnik)

Finanční leasing jako alternativní forma financování má pro podnik řadu výhod. V první řadě nájemce může disponovat majetkem, aniž by potřeboval kapitál na jednorázové vynaložení všech peněžních prostředků na jeho pořízení. Tato skutečnost vede k urychlení zavedení investice do provozu, častější obměně majetku (inovace) a ke zvýšení konkurenceschopnosti podniku. Z hlediska účetnictví a daní je třeba uvést možnost zahrnování leasingových splátek do nákladů, čímž se snižuje daňový základ. Vzhledem k tomu, že nájemné je sjednáno předem většinou ve fixních částkách, může být stabilní základnou pro finanční kalkulace. Podnik, který majetek využívá, nepodstupuje riziko

¹³ Podklady pro uzavření leasingové smlouvy. [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/dokumenty/> >

¹⁴ Průběh leasingové transakce. [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/postup/> >

spojené s jeho pořízením, kdy může například dojít k nedodržování termínu výstavby, zvýšení ceny investice atd. Leasing rovněž nezvyšuje míru zadlužení podniku, což je jen formální výhoda, jelikož věřitelé a analytici většinou žádají od nájemce i údaje o výši leasingových povinností. Vzhledem k tomu, že leasing není formálně vykazován jako součást aktiv, má vliv také na výši fixního majetku. Tímto dochází k ovlivňování různých ukazatelů v podniku např. zvyšování likvidity, vykazované míry zisku apod. Leasingová společnost většinou získá úvěr na refinancování majetku levněji než nájemce. Na druhou stranu je třeba podotknout, že prosperující podniky se zajištěným odbytem mohou také získat výhodné úvěry a nemusejí navíc platit ziskovou marži leasingové společnosti. Jelikož splátky bývají většinou lineární, nájemce nenese inflační riziko. Ovšem při vyšší míře inflace leasingová společnost volí spíše rostoucí splátky.

Vyřízení leasingové smlouvy bývá navíc často rychlejší než získání úvěru, kdy podnik musí projít složitým procesem než dojde k jeho poskytnutí.¹⁵ Aby hodnocení leasingu bylo objektivní, je také třeba uvést i některé jeho nevýhody.

2.1.5 Nevýhody leasingu pro nájemce (podnik)

V průběhu trvání leasingové smlouvy má podnik značně omezená vlastnická práva k předmětu leasingu, jelikož je stále majetkem leasingové společnosti. Navíc po skončení trvání finančního leasingu přechází majetek do vlastnictví podniku již jako plně odepsaný, čímž dochází ke ztrátě výhody daňových odpisů. Leasingové splátky, které bývají poměrně vysoké, v celkovém souhrnu značně převyšují kupní cenu pronajatého majetku. Což je podle mého názoru nevýhodou i v případě úvěrového financování a z něj vyplývajících vysokých úroků a různých bankovních poplatků. Další nevýhodou leasingu je přenášení některých vlastnických rizik na nájemce (riziko odcizení či úplného zničení předmětu). V případě rychlého zastarání majetku či nízké efektivnosti může mít podnik problémy s vypovězením smlouvy, což může vést k velice vysokému penále. Pokud by se leasingová společnost dostala do bankrotu, nájemce musí této společnosti předmět leasingu vrátit a jednat o vyrovnání (náhrada škody nájemci atd.).¹⁶

¹⁵ Jaké jsou výhody leasingu? [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/vyhody/> >

¹⁶ Leasing a jeho nevýhody [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/nevyhody/> >

I přes uvedené nevýhody se domnívám, že leasing je pro podnik z celkového hlediska poměrně výhodným způsobem, jak financovat určitý druh majetku. A pro mnoho podniků pravděpodobně i dostupnější alternativou v porovnání s úvěrovým financováním, kdy se banky především v současné době chovají obezřetněji, co se týče poskytování úvěrů.

2.2 Faktoring

Podstata faktoringu spočívá v odkupu krátkodobých pohledávek před dobou jejich splatnosti specializovanou faktoringovou společností (faktorem). Odkup se realizuje převodem (postoupením, cesí) pohledávek z původního věřitele (dodavatele) na faktoringovou společnost. Spolu s pohledávkami faktor přebírá i správu a inkaso pohledávek, v některých případech přebírá i úvěrové riziko.

Jedná se v podstatě o způsob financování obchodních úvěrů, které poskytuje dodavatel odběrateli při dodávkách zboží a služeb. Právě platební podmínky, resp. délka úvěrování odběratelů, mají totiž nezanedbatelný vliv na úspěšnost prodeje. Pokud si chce podnik udržet svoji konkurenceschopnost, musí se snažit poskytnout alespoň takový odklad platby jako jeho konkurenti v dané oblasti.¹⁷ Aby ovšem podnik zbytečně nevázal své peněžní prostředky v pohledávkách a snížil úvěrové riziko, je možné využít právě tento druh financování – faktoring a získané peněžní prostředky použít pro jiné účely (např. uhrazení nájemného, náhlých a nutných oprav výrobního zařízení...)

Pohledávky, které jsou předmětem faktoringu, musí podle Šimíkové (2004) obvykle splňovat následující požadavky:

- ❑ doba splatnosti musí být 30 až 90 dní, maximální hranice je 180 dní,
- ❑ pohledávka vznikla na základě nezajištěného dodavatelského úvěru,
- ❑ s pohledávkou nesmí být spojeno majetkové nebo zástavní právo třetích osob,

¹⁷ Faktoring – alternativní forma financování [online]. MM publishing, s.r.o. [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.mmspektrum.com/clanek/factoring-alternativni-forma-financovani> >

- jedná se o opakovaný kontrakt (roční objem dodávek u tuzemského faktoringu je alespoň na úrovni 10 mil. Kč, u exportního faktoringu je požadavek alespoň 5 mil. Kč),
- existence obchodní smlouvy mezi dodavatelem a odběratelem,
- pohledávka je vůči subjektu s akceptovatelnou bonitou¹⁸.

Šimíková (2004) dále uvádí, že faktoringová společnost již v okamžiku odkupu pohledávek poskytne původnímu věřiteli zálohu, jejíž výše se většinou pohybuje mezi 60 – 90 % fakturované částky. V okamžiku kdy odběratel uhradí pohledávku na účet faktoringové společnosti, obdrží věřitel (dodavatel) doplatek sjednané ceny snížený o úroky, poplatky a provize. Podíl fakturované částky, který je faktoringová společnost ochotná financovat, je podle Žáka (1999) ovlivněn spolehlivostí dodavatele, kvalitou jeho výrobků, úrovní obchodního servisu atd. Domnívám se, že určitý vliv na podíl profinancované částky má i obchodní postavení odběratele, protože právě na tomto subjektu závisí úspěšnost faktoringové transakce – tzn. zda včas a v plné výši uhradí svůj závazek nebo svému závazku nedostojí a následky jeho platební neschopnosti ponese faktoringová společnost nebo věřitel (bezregresní či regresní faktoring – viz podkapitola 2.2.3 Druhy faktoringu).

2.2.1 Funkce faktoringu

Faktoring jako alternativní způsob financování podniku plní podle Šimíkové (2004) tři základní funkce:

- **Garanční** – spočívá v převzetí úvěrového rizika faktorem (riziko nesplacení pohledávky) v rámci bezregresního faktoringu, o kterém bude pojednáno dále. Vzhledem k tomu, že převážná většina objemů faktoringu je spíše regresního charakteru (tj. s možností zpětného postihu dodavatele), domnívám se, že tato funkce není z objektivního pohledu na faktoring tolik významná jako následující.
- **Financující (úvěrová)** – tím že faktor odkoupí pohledávku od původního věřitele, dochází v podstatě k jeho financování.

¹⁸ *Bonita = dobrá obchodní pověst.*

- **Administrativně inkasní** – faktor na sebe spolu s odkupem přebírá správu pohledávek a na základě smlouvy může poskytovat další služby související s odkoupenými pohledávkami (např. podnikatelské poradenství).

2.2.2 Náklady faktoringu

Náklady na získání peněžních prostředků v rámci faktoringu jsou poměrně vyšší než náklady na běžný bankovní úvěr. Podle mého názoru by se na faktoring, ale i na ostatní finanční zdroje, nemělo pohlížet pouze na základě nákladů, přestože jsou ve většině případů rozhodující, ale je třeba vzít v potaz i ostatní výhody, které s sebou tyto zdroje přináší. V případě bezregresního faktoringu podnik vlastně přenáší rizika, která plynou z platební neschopnosti dlužníka, na faktoringovou společnost. Je tedy třeba zvažovat i takovéto aspekty.

V odborné literatuře, Šimíková (2004), jsou uvedeny následující položky, které bývají zahrnovány do nákladů na faktoring:

- **faktoringová provize** – je zde zakalkulován *poplatek za úvěrové riziko* (riziko platební neschopnosti dlužníka). Do provize se dále započítávají *náklady související se zpracováním* celé faktoringové operace (vedení evidence pohledávek, jejich inkaso a případně vymáhání). Výše faktoringové provize většinou bývá v rozmezí 0,4 – 1,6 % z celkové hodnoty postoupených pohledávek.
- **úrok** (poplatek za úvěrování klienta prostřednictvím faktoringu), jehož výše se odvozuje od aktuální ceny bankovních úvěrů. Bývá počítán z veškerých záloh, které faktor vyplatí původnímu věřiteli při odkupu pohledávky až do doby, kdy dojde k uhrazení pohledávky na účet faktoringové společnosti.

2.2.3 Druhy faktoringu

Faktoring se rozlišuje především na regresní (tzn. se zpětným postihem dodavatele) a bezregresní (tzn. bez zpětného postihu dodavatele). Dále je možné tento způsob financování členit na základě původu odběratelů – tuzemský, vývozní, dovozní.

Při využití **regresního faktoringu** nedochází k převzetí rizika faktoringovou společností (faktorem), která mohou vzniknout na základě platební neschopnosti odběratele (kupujícího). Po uplynutí ochranné lhůty, která trvá zhruba 30 – 60 dní po splatnosti pohledávky, má faktoringová společnost možnost postoupit pohledávku zpět na dodavatele. Během této ochranné lhůty vede faktoringová společnost upomínkové řízení. V této formě se provádí financování většiny tuzemských pohledávek.

V rámci **bezregresního faktoringu** přebírá faktor riziko plynoucí z platební neschopnosti odběratele. Faktor tedy odkupuje pohledávku na vlastní riziko spojené s jejím nesplacením. Vzhledem k tomu, že dodavatel tímto způsobem převede riziko nesplacení na faktoringovou společnost, lze předpokládat, že faktoringová provize, v níž je zakalkulováno úvěrové riziko, bude poměrně vyšší než v případě regresního faktoringu.

Odkup, financování, správa a inkaso krátkodobých pohledávek, jenž vznikly na základě realizace dodávek zboží a služeb vůči tuzemským odběratelům, bývá označován jako **tuzemský faktoring**.

Vývozní (exportní) faktoring znamená odkup, financování, správu a inkaso pohledávek vůči zahraničním odběratelům.

Dovozní (importní) faktoring představuje odkup, financování, správu a inkaso pohledávek, které vznikly na základě realizace dodávek zboží a služeb zahraničním subjektům vůči tuzemským odběratelům.¹⁹

2.2.4 Postup při využití faktoringu

Průběh při využití faktoringu jako alternativního zdroje financování popisuje Šimíková (2004). Pokud se podnikatelský subjekt rozhodne o využití faktoringu, jako jednoho z možných alternativních zdrojů jeho financování, je nutné nejdříve vyplnit **předběžnou žádost o poskytnutí faktoringu**. Dále následuje osobní jednání s faktoringovou společností, na jehož základě podnik vyplní závaznou žádost o poskytnutí faktoringových služeb.

¹⁹ Druhy faktoringu [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-factoring/druhy/> >

Následně je nutné doložit požadované dokumenty na jejichž základě faktoringová společnost vyhodnotí bonitu odběratele i pohledávek. Pokud nedojde k zamítnutí žádosti, dochází k návrhu obchodních podmínek a následně k uzavření faktoringové smlouvy. Poté je možné zahájit realizaci odkupu a financování pohledávek. Pokud v době splatnosti odkoupených pohledávek nedojde k jejich úhradě, má faktoringová společnost nárok na zpětné postoupení pohledávek původnímu majiteli (dodavateli) – v případě regresního faktoringu. Pokud jsou pohledávky odkoupeny formou bezregresního faktoringu, riziko plynoucí z nesplacení přebírá faktoringová společnost, tzn. že není možné zpětné postoupení pohledávek dodavateli.

2.2.5 Výhody a nevýhody faktoringu

Výhod spočívajících ve využití faktoringu lze nalézt celou řadu. Nespornou výhodou je fakt, že dodavatel nemusí vázat své peněžní prostředky v pohledávkách. Odkupem pohledávek získá okamžitě peněžní zdroje, aniž by muselo dojít k dodatečnému zajištění v porovnání s úvěrem, a může s nimi disponovat ještě dříve než dojde k jejich faktickému uhrazení dlužníkem. Díky faktoringu může podnik poskytovat dodavatelský úvěr, což je výhodné z hlediska konkurenceschopnosti. Právě v této skutečnosti vidím jednu z nesporných výhod tohoto způsobu financování, protože právě platební podmínky hrají při výběru dodavatele významnou roli. Vzhledem k tomu, že faktor přebírá i správu pohledávek, dochází v podniku ke snížení administrativní náročnosti celé agendy pohledávek. V neposlední řadě dochází i k omezení úvěrového rizika díky lepší schopnosti faktoringové společnosti ocenit bonitu dlužníka, v případě bezregresního faktoringu dochází k úplné eliminaci úvěrového rizika, kdy na sebe faktor přebírá veškerá rizika plynoucí z neuhrazení pohledávky dlužníkem.²⁰

Vedle výhod, které s sebou faktoring přináší, existují i určité nevýhody s ním spojené. Aby mohl být faktoring uskutečněn, je nutné mít stabilní dodavatelsko-odběratelské řetězce s relativně velkým objemem obrátů. Pokud podnik faktoring využije, musí hradit vedlejší

²⁰ Náklady factoringu [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-factoring/vyhody-nevahody/> >

náklady spojené s využitím faktoringu. O tyto dodatečné náklady pak musí zvýšit i ceny svých dodávaných služeb a zboží.²¹

2.3 Forfaiting

Jedná se o odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek před dobou jejich splatnosti forfaitingovou společností (forfaitérem). Jedná se o jednu z forem financování tuzemského a mezinárodního obchodu. Pohledávky musí splňovat určité požadavky:

- doba splatnosti musí být alespoň 90 až 180 dní, max. 5 až 8 let,
- jedná se o pohledávky za zahraničním subjektem (ve většině případů),
- denominace pohledávek ve volně směnitelné měně (EUR, USD, GBH, CHF),
- transakce musí mít hodnotu vyšší než 200 000 USD,
- pohledávky musí být zajištěné (zpravidla avalem banky).

Na rozdíl od faktoringu většinou dochází k postupnému odkupu jednotlivých pohledávek. Další podstatnou odlišností je, že forfaitér odkoupením pohledávky přebírá rizika spojená s nesplacením odběratelem případně ručitelem. Což je z mého pohledu další aspekt, který je třeba vedle nákladů zohlednit při rozhodování o tom, zda forfaiting využít či nikoliv. Forfaiting je vhodný především pro podniky, které dodávají svým zahraničním odběratelům zboží či služby poměrně vysokých hodnot. Může jít zejména o různé dodávky strojů, zařízení či investičních celků.²²

2.3.1 Náklady forfaitingu

Náklady související s forfaitingem se většinou skládají ze dvou následujících částí:

- **Forfaingové poplatky** – zahrnují veškeré *náklady spojené s administrativním zpracováním* forfaitingové transakce. Jsou tedy ovlivněny rychlostí zpracování objemu obchodu a rovněž je v nich *zakalkulováno riziko dlužníka*, resp. ručitele.

²¹ Využívejme produkty finančního trhu [online]. Praha: Triada, s.r.o., 2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <<http://denik.obce.cz/go/clanek.asp?id=24838/>>

²² Forfaiting – odkup pohledávek [online]. 2008 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <<http://ipodnikatel.cz/forfaiting-odkup-pohledavek.html>>

- **Diskont** – srážka po odkupu pohledávky. Jedná se o odměnu forfaitingové společnosti za riziko, které je spojené se zhoršením bonity dlužníka v období, po které trvá platnost forfaitingové smlouvy.²³

Vzhledem k tomu, že doba splatnosti pohledávek, jež jsou předmětem forfaitingu, může být 5 – 8 let, čímž se zvyšuje riziko platební neschopnosti dlužníka, a hodnoty těchto pohledávek jsou také dosti vysoké, domnívám se, že se tyto skutečnosti zákonitě musí promítnout do nákladů souvisejících s forfaitingem.

2.3.2 Požadované záruky forfaitingu

Aby forfaitingová společnost pohledávky odkoupila, musí být zajištěné. Mezi požadované záruky se zpravidla řadí *směnka*, která musí být vystavena prvotřídní komerční bankou formou avalu (aval = směnečný ručitel). Další požadovanou zárukou je *neodvolatelný akreditiv* s odloženou splatností, jež je potvrzen a otevřen opět prvotřídní komerční bankou.²⁴

2.3.3 Druhy forfaitingu

Mezi nejrozšířenější formy forfaitingu patří zřejmě vývozní forfaiting. Dále se také využívá forfaiting dovozní a finanční.

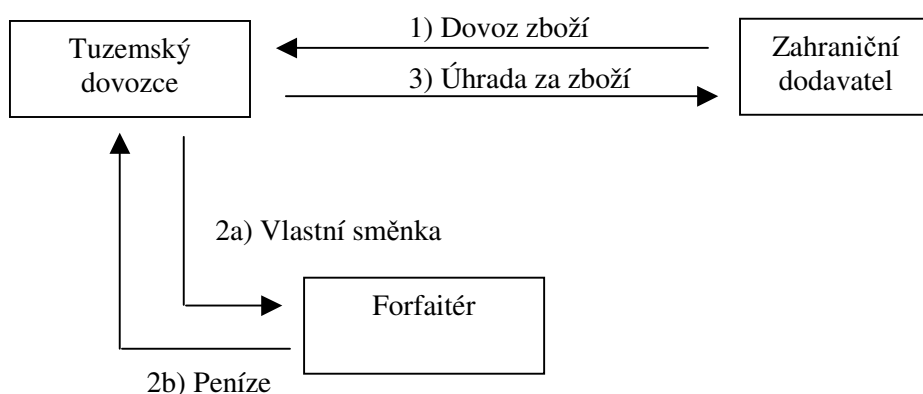
V rámci **vývozního forfaitingu** dochází k odkupu pohledávek forfaitérem, který vývozci (dodavatel) uhradí pohledávku sníženou o náklady forfaitingu, a dále pak vystupuje v roli věřitele. V době splatnosti pohledávky dochází k jejímu inkasu, v opačném případě je forfaitér nucen pohledávku vymáhat.

²³ Cena forfaitingu [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-forfaiting/naklady/> >

²⁴ Požadované záruky forfaitingu, zhodnocení rizika, umístění [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-forfaiting/zaruky-rizika/> >

Podstata **dovozního forfaitingu** spočívá ve financování dovozce a vyskytuje se ve dvou možných variantách:

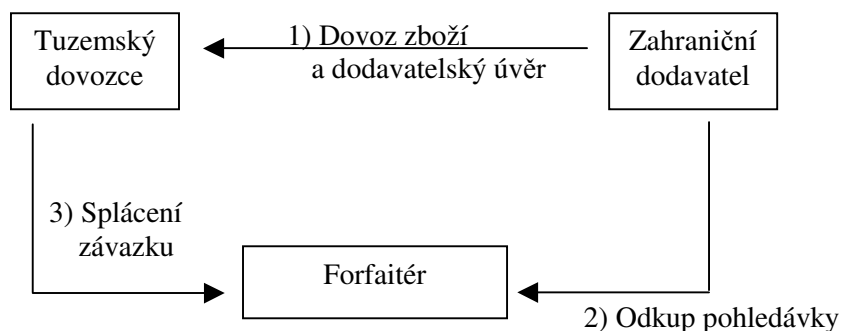
- a) Tuzemský dovozce získá zboží či službu od zahraničního vývozce, který mu poskytne dodavatelský úvěr. Dovozece zároveň vystaví vlastní směnku s avalem prvotřídní banky a prodá ji forfaitérovi, čímž získává finanční prostředky k uhrazení závazku vůči zahraničnímu dodavateli (vývozci). Forfaiting se v tomto případě vůbec nedotýká zahraničního dodavatele, kterému je okamžitě zapláceno. Celá forfaitingová operace se tak stává záležitostí pouze tuzemského dovozce a forfaitéra.



Obr. 1 – Dovození forfaiting (1. varianta)

Zdroj: Forfaiting [online]. SMEP [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <http://etext.czu.cz/php/skripta/skriptum.php?titul_key=83&idkapitola=54&string=forfaiting#forfaiting>

- b) Tuzemský dovozce získá zboží či službu na dodavatelský úvěr. Zahraniční vývozce (dodavatel) postoupí pohledávku forfaitérovi. Vývozce tak získá promptně zapláceno, přičemž dovozce získal zboží na dodavatelský úvěr.



Obr. 2 – Dovození forfaiting (2. varianta)

Zdroj: Forfaiting [online]. SMEP [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <http://etext.czu.cz/php/skripta/skriptum.php?titul_key=83&idkapitola=54&string=forfaiting#forfaiting>

V případě **finančního forfaitingu** se v podstatě jedná o devizový směnečný úvěr. Tuzemský podnik, jenž má zájem o získání devizového úvěru, vystaví vlastní směnku a opatří ji avalem prvotřídní tuzemské banky ve prospěch forfaitéra. Směnka musí být vystavena na volně směnitelnou měnu. Tuto směnku následně prodá forfaitérovi a ten ji okamžitě tuzemskému podniku proplatí, avšak proplacená částka je již snížena o tzv. diskont.²⁵

2.3.4 Postup při využití forfaitingu

Celý forfaitingový proces, podobně jako u faktoringu, začíná uzavřením smlouvy mezi dodavatelem a forfaitingovou společností. V rámci smlouvy dochází k identifikaci konkrétní pohledávky, stanovení nákladů spojených s odkupem pohledávky, vymezení požadované dokumentace a termínu realizace. Následně dodavatel realizuje dodávku zboží či služeb zahraničnímu odběrateli. Pohledávku, jenž vznikla z této transakce, postoupí forfaitingové společnosti, která dodavateli uhradí hodnotu pohledávky sníženou o náklady forfaitingové operace. V době splatnosti pohledávky odběratel resp. jeho banka uhradí forfaitérovi pohledávku v nominální hodnotě. V případě, že by nedošlo k úhradě, forfaitér poté vystupuje jako věřitel a vymáhá pohledávku soudní cestou.²⁶

2.3.5 Výhody a nevýhody forfaitingu

Zřejmě největším důvodem pro využití forfaitingu je okamžitý přístup k hotovosti. Tento finanční nástroj umožní podniku získat finanční prostředky již při realizaci dodávky nebo krátce po ní. Dále dochází k zajištění proti riziku platební neschopnosti odběratele. Tato rizika jsou ovšem zakalkulována v nákladech forfaitingu. Vzhledem k tomu, že podnik postoupí pohledávky forfaitérovi, zbavuje se tak složité administrativy související s evidencí, inkasem a případně s vymáháním splatných nýbrž neuhrazených pohledávek.²⁷

²⁵ Forfaiting [online]. SMEP [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW:

<http://etext.czu.cz/php/skripta/skriptum.php?titul_key=83&idkapitola=54&string=forfaiting#forfaiting>

²⁶ Forfaitingový proces [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-forfaiting/forfaitingovy-proces/>>

²⁷ Forfaiting [online]. SMEP [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <http://etext.czu.cz/php/skripta/skriptum.php?titul_key=83&idkapitola=54&string=forfaiting#forfaiting>

Nevýhoda forfaitingu, obdobně jako v případě faktoringu, spočívá v relativně vysoké ceně tohoto způsobu financování podniku. Rovněž objem jednotlivých transakcí musí být velmi vysoký (200 000 USD), aby mohl být forfaiting uskutečněn, a tím se podle mého názoru omezuje rozsah podniků, které mohou tento způsob financování využít.

2.4 Rizikový a rozvojový kapitál

Rizikový a rozvojový kapitál bývá podle Kislíngerové (2008) charakterizován jako financování soukromých ekonomických subjektů, jež mají potenciál k rozvoji a růstu. Jedná se o subjekty, které většinou nebývají obchodovatelné na burzách. Tento druh financování je často využíván k financování zahájení činnosti nebo rozvoji podniku. Je nutné podotknout, že v případě rizikového a rozvojového kapitálu se nemusí jednat pouze o finanční prostředky. Z časového hlediska bývá řazen k dlouhodobému případně ke střednědobému financování. Charakteristickým rysem tohoto alternativního zdroje financování je přímý vstup do základního kapitálu společnosti, z čehož plyne, že investor se podílí na úspěchu i neúspěchu podniku. Kapitál bývá zpravidla investován do projektů, které v sobě zahrnují určitou inovaci. Investor se v průběhu své investice aktivním způsobem podílí na strategickém řízení podniku. Většinou bývá v pozici jednatele, člena představenstva apod.

2.4.1 Základní typy rizikového a rozvojového kapitálu

Hlavní hledisko členění je fáze životního cyklu podniku. Každá jeho fáze je jiným způsobem náročná na financování a vyhledávání potenciálních zdrojů. Typy rizikového a rozvojového kapitálu popisuje Kislíngerová (2008), jedná se o následující:

□ Předstartovní financování

Tento typ financování bývá nejrizikovější, protože investice je uskutečněna ještě dříve než dojde k samotnému vzniku podniku. Většinou se jedná o financování výzkumu a vývoje, patentů, zpracování podnikatelského plánu, výběr managementu apod. Dosažení zisku podniku je očekáváno nejdříve za 7 až 12 let.

Mezi investory v této fázi je možné řadit rodinu, přátele a tzv. business angels.²⁸ Právě předstartovní financování je z mého pohledu „motorem“, který žene nejen ČR neustále dopředu (např. výzkum a vývoj vede k nejrůznějším inovacím).

□ **Startovní kapitál**

Jedná se o kapitál plynoucí do začínajících podniků, které již mají připravený produkt, přesně definovaný segment trhu i vedení a organizační zabezpečení výroby a distribuce. Návratnost investice je očekávána za 5 až 10 let. Jako investoři v této fázi vystupují opět business angels a dále fondy rizikového a rozvojového kapitálu.

□ **Rozvojové financování**

Kapitál je investován do podniků, které již na trhu po určitou dobu působí, mají potenciál k růstu, ale zatím ještě nedosahují zisku. Získání úvěru pro ně zatím může být problematické vzhledem ke krátké historii podniku a neschopnosti ručení. Doba návratnosti bývá uváděna mezi 4 – 7 lety. Hlavními investory jsou fondy rizikového a rozvojového kapitálu.

□ **Fáze pozdního vývoje**

V této fázi dochází k investování již do zavedených podniků, které disponují potenciálem k dalšímu rozvoji (zavedení dalšího produktu, proniknutí na jiné trhy atd.). U tohoto typu rizikového a rozvojového kapitálu je riziko spojené s investováním nejnižší. Návratnost investice se převážně pohybuje mezi 2 – 5 lety. Jako investoři se v polovině případů uplatňují fondy rizikového a rozvojového kapitálu.

Na webových stránkách vládní agentury CzechTrade²⁹ jsou dále uvedeny následující typy rizikového a rozvojového kapitálu:

□ **Financování akvizic**

Soukromé firmy vzájemně skupují, přebírají vlastnické podíly pasivních akcionářů. Do tohoto typu investic se řadí i management buy-out (MBO) a management buy-

²⁸ *Business angel je individuální investor, který využívá vlastní kapitál k financování perspektivních malých a středních podniků se značným růstovým potenciálem s cílem zhodnocení vloženého kapitálu.*

(O poskytovatelích rizikového a rozvojového kapitálu bude pojednáno v podkapitole 2.4.2.)

²⁹ *Základní informace o rizikovém kapitálu [online]. CzechTrade, 1997-2009 [cit. 2009-01-26]. Dostupný z WWW: < <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/pojisteni-investovani/zakladni-informace-o-rizikovem-kapitalu/1000466/4209/> >*

in (MBI). V případě MBO se jedná o odkup podniku interním managementem, MBI znamená odkup podniku externím managementem.

□ **Profinancování dluhů**

V případě, že se určitý projekt stane ztrátovým a způsobí tak selhání cash flow, investor proplatí část dluhů tohoto podniku, čímž v něm získá majetkový podíl.

□ **Záchranný kapitál**

Jedná se o speciální typ investice rizikového a rozvojového kapitálu. Management podniku, který se dostal do ztráty, je podpořen ve snaze o záchranu podniku.

2.4.2 Poskytovatelé rizikového a rozvojového kapitálu

Investory rizikového a rozvojového kapitálu je možné členit na základě jejich zakladatelů, tedy dle způsobu, jakým získávají finanční prostředky pro své podnikání.

□ **Soukromé venture kapitálové společnosti**

Zakladateli těchto společností bývají zkušení bývalí zaměstnanci bank, kteří jsou schopni shromáždit dostatek investičních prostředků. V některých případech postupují tak, že jimi zvolené projekty podpoří svým jménem a kontakty, a teprve následovně hledají financování pro takovéto projekty.

□ **Dceřiné společnosti bank**

Kapitálové společnosti rizikového a rozvojového kapitálu zakládané bankami mají značně usnadněný přístup ke kapitálu. Mateřské banky jim také zajistí dostatek zajímavých projektů k financování. Při vytváření takovýchto společností se někdy banky spojují.

□ **Státní a mezinárodní instituce**

Venture kapitálové společnosti se rovněž někdy stávají součástí schémat podpory malého a středního podnikání (MSP) státních a mezinárodních institucí. Program PHARE Evropské komise využívá venture kapitálové společnosti nejen pro podporu regionů, nýbrž i pro podporu malého a středního podnikání. Nejen v ČR, ale i v celé Evropě, je předstartovní financování, které je považováno za

nejrizikovější, výhradně zabezpečováno venture kapitálovými společnostmi založenými státem.³⁰

□ **Business angels**

Investice business angels jsou v podstatě jednou z forem rizikového kapitálu s tím rozdílem, že je realizována v menších objemech a prostřednictvím jednoho investora. Jedná se o fyzické osoby, které ve svém profesionálním životě byly nebo jsou velmi úspěšnými podnikateli či manažery. Využívají vlastní kapitál za účelem financování perspektivních malých a středních podniků s růstovým potenciálem. Financují především podniky ve fázi předstartovního financování, startovního kapitálu či rozvojového financování. Business angels disponují rovněž odbornými znalostmi a zkušenostmi, orientací v daném oboru, příp. kontakty na strategické partnery, na rozdíl od venture kapitálových fondů. Často se také sdružují do tzv. business angels sítí, jejichž cílem je efektivnější přístup k informacím a racionálnější investování kapitálu.^{31,32}

2.4.3 Investiční cyklus rizikového a rozvojového kapitálu

Investiční cyklus rizikového a rozvojového kapitálu je rozdělen do sedmi fází, které jsou charakteristické určitými rysy. Kislingerová (2008) uvádí následující fáze:

1) Přijetí podnikatelského záměru

V rámci prvního kontaktu podnikatel zašle pouze krátký podnikatelský záměr. Pokud je investorem přijat, podnikatel musí předložit již podrobný podnikatelský plán.

³⁰ Základní informace o rizikovém kapitálu [online]. *Czech trade, 1997-2009* [cit. 2009-01-26]. Dostupný z WWW: < <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/pojisteni-investovani/zakladni-informace-o-rizikovem-kapitalu/1000466/4209/>>

³¹ Business angels [online]. *CzechInvest, 1994-2009* [cit. 2009-01-26]. Dostupný z WWW: < <http://www.czechinvest.org/business-angels>>

³² Alternativní financování pomocí Business Angels [online]. *Czech trade, 1997-2009* [cit. 2009-01-26]. Dostupný z WWW: < <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/male-a-stredni-podnikani/alternativni-financovani-pomoci-business/1000503/10550/>>

2) Posouzení podnikatelského plánu

Podnikatelský plán je investorem komplexně posuzován. Hodnotí se samotný nápad, reálnost plánu, tým zapojených osob, technická náročnost atd. Současně dochází k průběžným jednáním mezi investorem a podnikatelem.

3) Vypracování nabídky ze strany investora

Potenciální investor předloží podnikateli oficiální nabídku, která vymezuje podmínky vstupu investora, průběh financování realizace plánu a další nezbytné záležitosti.

4) Due diligence

V této fázi probíhá hloubková analýza podniku, v rámci které se investor snaží odhalit všechna možná rizika, ale i příležitosti kontrolovaného podniku. Investice se rovněž zkoumá z hlediska její technické i finanční proveditelnosti.

5) Vstup investora do společnosti

V případě, že se podnikatelský plán shoduje s požadavky investora a zároveň nebyly objeveny zásadní překážky k uskutečnění investice, dochází k podpisu investiční smlouvy.

6) Monitorování investice

Jedná se o časově nejnáročnější část celého investičního cyklu. Kvůli poměrně vysokému riziku investor musí sledovat vývoj podniku, odchylky od původního plánu a příčinu těchto odchylek. Investor v této fázi působí jako „tutor“³³ pro daný podnik a v rámci svých znalostí, zkušeností a kontaktů se snaží zajistit růst hodnoty podniku.

7) Výstup z investice

Z pohledu investora se jedná o nejdůležitější fázi investičního cyklu. Dochází ke kalkulaci zisku a v případě, že podnik neuspěl, se vypočítává ztráta. Pro realizaci výstupu investice má investor hned několik možností: zpětné odkoupení, prodej strategickému investorovi, refinancování, nedobrovolné vystoupení nebo uvedení na burzu.

³³ Tutor = patron, opatrovník, strážce, poručník.

2.4.4 Výhody a nevýhody rizikového a rozvojového kapitálu

Výhody a nevýhody rizikového a rozvojového kapitálu popisuje v odborné literatuře Kislingerová (2008). V první řadě rizikový a rozvojový kapitál nabízí solidní kapitálový základ pro budoucí období, z něhož je pak možné splnit záměry růstu podniku a plány jeho rozvoje. Také nedochází k žádnému negativnímu vlivu na hotovostní tok podniku, jelikož během celého investičního cyklu podnik nemusí platit žádné splátky ani úroky.³⁴ Investor nejenže poskytuje určitý objem kapitálu, čímž se podílí na riziku i odměnách, ale poskytuje i praktické rady, odborné znalosti, dovednosti a napomáhá tak procesu vedoucímu k úspěchu podniku. Další nespornou výhodou je fakt, že podniková aktiva nebudou pod žádnými retenčními právy,³⁵ a podnik nemusí investorovi poskytovat žádné osobní záruky. Díky existenci mnoha rozmanitých zdrojů, druhů a typů organizací, které poskytují rizikový kapitál, je možné uspokojit rozdílné potřeby.

Na druhou stranu je třeba zmínit i určité nevýhody, které s sebou tento způsob alternativního financování přináší. Jak již plyne ze samotného názvu, jedná se o poměrně rizikovou činnost, která může skončit i ztrátově, což je z mého pohledu nevýhoda spíš pro investora než pro podnik. V případě zisku se investoři podílí na jeho části, čímž se naopak snižuje jeho podíl pro podnik.

³⁴ *pokud rizikový kapitál nezahrnuje prioritní akcie, z nichž se platí pevně stanovené dividendy, a které mohou mít stanoveny termíny umoření, nebo pokud není součástí finančního balíku dluh.*

³⁵ *Retenční právo = zadržovací právo.*

3. Současná situace v oblasti alternativních zdrojů financování v České republice

V této kapitole se budu věnovat detailnějšímu rozboru vybraných alternativních zdrojů financování (leasing, faktoring, forfaiting, rizikový a rozvojový kapitál) z hlediska aktuální situace na finančním trhu v ČR – konkrétní podmínky, legislativa, objemy uskutečněných transakcí atd.

3.1 Zhodnocení současné situace na leasingovém trhu

V této části se nejdříve zaměřím na finanční leasing z pohledu právního rámce ČR – vymezení leasingu v právu ČR, zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty. V závěru budu analyzovat aktuální situaci na trhu leasingu, zejména celkové objemy leasingu movitostí a nemovitostí, zaměření leasingu podle komodit, orientace leasingu dle podnikatelského zaměření zákazníků.

3.1.1 Právní úprava leasingu v ČR

Leasing není výslovně definován v současném soukromém právu ČR. Soukromé právo je možné na leasingové operace aplikovat spíše ve svých obecných ustanoveních. V praxi často dochází k nejednotným a sporným postojům k některým stanoviskům leasingových obchodů, jelikož leasing není uveden mezi zvláštními smluvními typy v žádném soukromoprávním předpisu.³⁶

Co se týče operativního leasingu, je možné na něj uplatnit ustanovení o nájemní smlouvě zákona č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, § 663 a následující. Přesto lze mezi klasickým nájmem a operativním leasingem nalézt určité rozdíly. Ustanovení občanského zákoníku o nájemní smlouvě předpokládají pouze nájem věcí, kdežto předmětem operativního leasingu mohou být i jiné majetkové hodnoty (např. software). Leasingová společnost také nemá vždy povinnost předat nájemci předmět leasingu ve stavu způsobilém k běžnému užívání (je totiž možná i jiná dohoda smluvních stran – např. o montáži či instalaci

³⁶ Úprava leasingu v právu ČR [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-01-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.clfa.cz/index.php?textID=41>>

předmětu leasingu samotným nájemcem), kdežto ustanovení o nájemní smlouvě zákona č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, § 664 a následující to stanovuje jako povinnost pronajímatele. Ve smlouvách o operativním leasingu nemusí být stanoveno právo na náhradu věci v případě, že je vadná. Tím se opět liší od nájemní smlouvy uvedenou v občanském zákoníku §721 odst. 1, která určuje právo na výměnu vadné věci. Po skončení trvání leasingové smlouvy je nájemce povinen předat věc zpět pronajímateli a nelze aplikovat ustanovení občanského zákoníku §676 odst. 2 o automatickém prodlužování nájemní smlouvy. Tyto zvláštnosti u operativního leasingu nejsou z hlediska jeho podstaty tolik významné, aby na tuto obchodní operaci nebylo možné aplikovat ustanovení občanského zákoníku o nájemní smlouvě.³⁷

V případě finančního leasingu je aplikovatelnost občanského a obchodního zákoníku značně složitější. Důvodová zpráva k návrhu obchodního zákoníku předpokládala, že leasingové obchody budou upraveny ustanoveními zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, smlouvou o koupi najaté věci, což je ovšem v rozporu s podstatou leasingu. Obchodní zákoník stanovuje, že nebezpečí za škody na věci přechází na kupujícího až vznikem kupní smlouvy, kdežto v případě finančního leasingu nebezpečí za škody přechází již v době předání předmětu leasingu. Zvláštností finančního leasingu je i nemožnost vypovězení leasingové smlouvy, navíc cílem finančního leasingu je spíše užívání předmětu leasingu nájemcem s případným převodem vlastnictví k tomuto předmětu.

Na finanční leasing rovněž není možné aplikovat ustanovení občanského zákoníku o nájemní smlouvě. Předmět leasingu je leasingovou společností pořízen zpravidla na základě požadavků nájemce naprosto účelově, aby mohl být následně předán do leasingového užívání. Finanční leasing také většinou předpokládá výslovně přechod vlastnictví předmětu leasingu jeho nájemci po skončení trvání leasingové smlouvy. Co se týče nebezpečí vzniku škody na předmětu leasingu i nebezpečí souvisejícího s jeho provozem, nájemce tato nebezpečí přejímá, a to okamžikem předání předmětu leasingu. Podobně jako u operativního leasingu, ani v tomto případě není možné uplatňovat ustanovení občanského zákoníku o automatickém prodlužování nájemní smlouvy.³⁸

³⁷ Úprava leasingu v právu ČR [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-01-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.cdfa.cz/index.php?textID=41>>

³⁸ Úprava leasingu v právu ČR [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-01-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.cdfa.cz/index.php?textID=41>>

Vzhledem k tomu, že na českém leasingovém trhu již od devadesátých let 20. století působí Česká leasingová a finanční asociace (viz následující kapitola), která v rámci své činnosti stanovila „všeobecné podmínky“ upravující práva a povinnosti týkající se finančního leasingu, domnívám se, že v této oblasti nedochází k příliš častým nedorozuměním či komplikacím.

3.1.2 Česká leasingová a finanční asociace

V roce 1991 vznikla *Asociace leasingových společností ČSFR*. Důvodem byla snaha o vytvoření stabilního zázemí, které by mělo za úkol definovat, koordinovat a prosazovat společné zájmy leasingových společností.³⁹ V září roku 1992 byla založena *Asociace leasingových společností ČR* jako samostatné zájmové sdružení leasingu v ČR. V následujících letech se začala zaměřovat i na další nebankovní finanční produkty. Do členství Asociace byly následně přibrány i někteří poskytovatelé spotřebitelských úvěrů, prodejů na splátky a faktoringu. V lednu roku 2005 se konala členská schůze, na které bylo rozhodnuto o změně názvu Asociace – *Česká leasingová a finanční asociace* (ČLFA).

ČLFA se účastní na přípravách důležitých právních předpisů, které se vztahují k nebankovním finančním produktům a na společnosti poskytující leasing, spotřebitelské úvěry, splátkové prodeje a faktoring. Své členy rovněž podporuje při výkladu a uplatňování platných právních předpisů. V rámci tohoto společenství byly zformulovány *Všeobecné podmínky leasingu movitých věcí*, které jsou doporučeny členům Asociace, aby je v zájmu prohloubení právní jistoty využívaly, což považuji za velice významný krok v této oblasti vzhledem k tomu, že leasing není zatím v soukromém právu ČR výslovně definován. Dále byly vytvořeny i další dokumenty, které mají sloužit k zajištění vlastnických i jiných práv leasingových společností při poskytování leasingu.

Kromě formulace právních předpisů ČLFA plní i celou škálu dalších funkcí. V první řadě poskytuje informace o svých členech zájemcům, kteří chtějí uzavřít některý z leasingových, splátkových či úvěrových obchodů. Je zprostředkovatelem při výměně zkušeností mezi svými členy a zabývá se i detailnějším rozbořem aktuálních problémů

³⁹ Co přináší členství v asociaci [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o. [cit. 2009-01-28]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/zpravy/finance/46135/?MailcenDivLogin=1> >

týkajících se tuzemského leasingu, spotřebitelských úvěrů a splátkového prodeje, včetně trendů dalšího rozvoje těchto produktů. Asociace rovněž zastupuje své členy v nekomerčních vztazích se zahraničními sdruženími s jinými cizími subjekty.

Hlavním zdrojem financování činnosti ČLFA jsou členské příspěvky, jejichž výši určuje členská schůze.

Členství v ČLFA není povinné, ale pro společnosti je výhodnější, jelikož především na zájemce o nebankovní finanční produkty působí důvěryhodněji. Jejím členem se může stát každá společnost se sídlem v ČR zabývající se poskytováním leasingu, spotřebitelských úvěrů, splátkových prodejů a dalšími nebankovními produkty.

V současnosti do členství ČLFA patří 70 podniků⁴⁰ které realizují cca 97 % objemu všech tuzemských leasingových obchodů, většinu nebankovních úvěrů a prodejů na splátky pro spotřebitele.^{41,42}

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

Tento zákon upravuje podmínky, které se týkají daňové uznatelnosti jednotlivých leasingových splátek.

Daňová uznatelnost nákladů

V případě, že nájemce chce uplatnit leasingové splátky jako daňově uznatelný náklad, musí se řídit minimální dobou trvání finančního leasingu stanovenou daňovými zákony. Aby mohly být leasingové splátky považovány za náklad snižující základ daně (daňově uznatelný náklad), musí být podle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, §24 odst. 4 splněny následující podmínky:

- Doba pronájmu u hmotného movitého majetku musí být shodná minimálně s dobou odepisování majetku.⁴³ U majetku nemovitého musí doba pronájmu trvat

⁴⁰ Seznam členských společností viz Příloha č. 1

⁴¹ Základní údaje o ČLFA včetně kontaktních [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-01-28]. Dostupný z WWW: < <http://www.clfa.cz/index.php?textID=2> >

⁴² Stanovy České leasingové a finanční asociace [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-01-28]. Dostupný z WWW: < <http://www.clfa.cz/index.php?textID=9> >

⁴³ viz Tab. 1 – Doba odepisování hmotného majetku

alespoň 30 let. Přičemž doba pronájmu se počítá ode dne, ve který byl předmět leasingu přenechán nájemci ve stavu způsobilém řádnému užívání.⁴⁴

- Po ukončení doby pronájmu musí dojít k bezprostřednímu převodu vlastnických práv k předmětu pronájmu mezi nájemcem a pronajímatelem (leasingovou společností). Přičemž kupní cena předmětu leasingu nesmí být vyšší než zůstatková cena, která je vypočtená ze vstupní ceny evidované u pronajímatele, a kterou má předmět pronájmu při rovnoměrném způsobu odepisování k datu uskutečnění prodeje. V případě, že by ke dni koupi majetek byl při rovnoměrném odepisování odepsán již ve výši 100%, tato podmínka neplatí.
- Po koupi pronajatého majetku musí být zahrnut do obchodního majetku.

Pokud by došlo ke změně doby odepisování, pro stanovení minimální doby trvání finančního leasingu a výše kupní ceny se použije doba, jenž byla platná v době uzavření smlouvy.

Tab. 1 – Doba odepisování hmotného majetku

Odpisová skupina	Doba odepisování
1	3 roky
2	5 let
3	10 let
4	20 let
5	30 let
6	50 let

Zdroj: Zákon o daních z příjmů č. 586/1992 Sb. Část III.: Společná ustanovení. §30 odst. 1.

3.1.4 Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty

Zákon o dani z přidané hodnoty (DPH) upravuje leasing v oblasti uplatňování nároků na odpočet DPH a dále určuje pravidla pro vystavení daňových dokladů (náležitosti, maximální doba pro vystavení...).

⁴⁴ Od 1.4. 2009 došlo ke změně ve finančním leasingu na základě zákona č. 87/2009, kterým se mění zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony. Datem nabytí účinnosti zákona dochází ke **zkrácení minimální doby trvání finančního leasingu** takto:

Odpisová skupina předmětu leasingu	minimální počet měsíců trvání smlouvy
1.	36 (3 roky)
2.	54 (4,5 roku)
3.	114 (9,5 roku)

Od 1.1. 2009 nastaly v tomto zákoně poměrně velké změny, které mají vliv na účtování daně z přidané hodnoty v souvislosti s finančním leasingem. V první řadě je třeba podotknout, že obecná definice finančního pronájmu byla zrušena. Podle novely zákona č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty §2 odst. 1, je tedy finanční pronájem možno chápat jako dodání zboží nebo poskytnutí služby. Zda se bude jednat právě o dodání zboží či poskytnutí služby, určí §13 – Dodání zboží a převod nemovitosti a §14 – Poskytnutí služby, které jsou ustanoveny v zákoně o dani z přidané hodnoty.

Leasingové smlouvy se tedy po novelizaci rozdělují na dvě skupiny:

1) *Ve smlouvě je zakotvena povinnost odkupu předmětu leasingu nájemcem.*

V tomto případě se jedná o dodání zboží a pronajímateli tím podle zákona č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty (dále jen “zákon”) §26 odst. 1, vzniká povinnost vystavit daňový doklad do 15 dnů ode dne uskutečnění zdanitelného plnění (při předání předmětu leasingu) nebo ke dni přijetí úplaty, v případě že nastala dříve. DPH se vypočítává z celkové ceny leasingu⁴⁵ na počátku smlouvy. Nájemce obdobným způsobem uplatní nárok na odpočet. Daňovým dokladem v tomto případě již není splátkový kalendář, nýbrž faktura. Co se týče odpočtu DPH u osobních automobilů, ke změně v zákoně §75 odst. 2, nedošlo, tzn. že v platnosti zůstává nemožnost uplatnění DPH.

2) *Ve smlouvě je sjednáno pouze právo na odkup předmětu leasingu.*

V této situaci se jedná o poskytnutí služby a postupuje se zde stejným způsobem jako u klasických nájemních smluv. Pronajímatel může podle zákona uplatňovat dílčí zdanitelná plnění (§21 odst. 9) a jednotlivé údaje těchto plnění musí být uvedena ve smlouvě, příp. ve splátkovém kalendáři.

V přechodných ustanoveních zákona §111 odst. 12 je dále uvedeno, že novela se nevztahuje na smlouvy, u nichž došlo k podpisu a předání předmětu leasingu do konce roku 2008.⁴⁶ Vzhledem k tomu, že od změny zákona o DPH zatím neuplynula tak dlouhá doba, domnívám se, že se zatím převážná většina smluv bude stejně řídit tímto zákonem před jeho novelizací. Nehledě na to, že vývoj leasingových obchodů v tomto roce bude

⁴⁵ = součet všech splátek včetně prodejní ceny

⁴⁶ Změny v zákoně o DPH platné od 1.ledna 2009 [online]. Česká televize, 2009 [cit.2009-02-19]. Dostupný z WWW: < <http://www.ct24.cz/ekonomika/poradna/40042-zmeny-v-zakone-o-dani-z-pridane-hodnoty-platne-od-1-ledna-2009/>>

podle mého názoru v lepším případě stagnovat, ale pravděpodobně dojde k jeho dalšímu poklesu oproti předchozímu roku 2008.

3.1.5 Vývoj leasingu movitých věcí v roce 2008

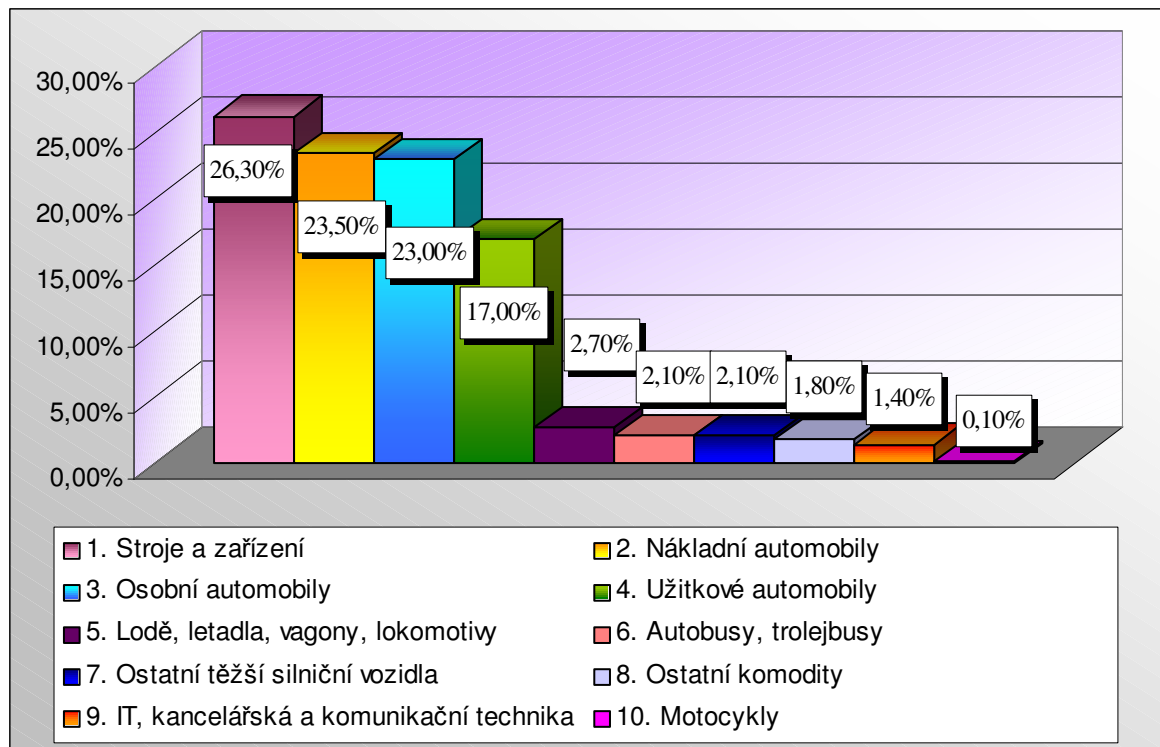
Po rekordních výsledcích, kterých bylo dosaženo v průběhu roku 2007, došlo ve vývoji leasingu movitých věcí ke čtvrtinovému poklesu. U patnácti největších členských společností došlo k poklesu o 27,1 % oproti roku 2007. Na poptávce po leasingu se zřejmě projevil pokles tempa ekonomického růstu a značné omezení souvisejících investičních činností. Podle mého názoru bude pokles leasingu movitých věcí pokračovat i v tomto roce, který bude možná větší ve srovnání s rokem 2008, protože prohlubující se finanční a z ní vyplývající hospodářská krize se zřejmě nejvíce projeví právě v tomto roce.

Členové ČLFA financovaly v roce 2008 prostřednictvím leasingu:

- ✓ stroje,
- ✓ zařízení,
- ✓ dopravní prostředky,

v celkovém souhrnu pořizovacích cen **95,5 mld.** Kč (bez DPH). Vzhledem k tomu, že členské společnosti realizují 97 % objemu všech tuzemských leasingových obchodů, je možné říci, že v ČR byly ve zkoumaném období financovány již zmiňované komodity v hodnotě za zhruba 98,4 mld Kč.

Konkrétní zaměření leasingu movitých předmětů v ČR za sledované období je přehledně uspořádáno v následujícím grafu:



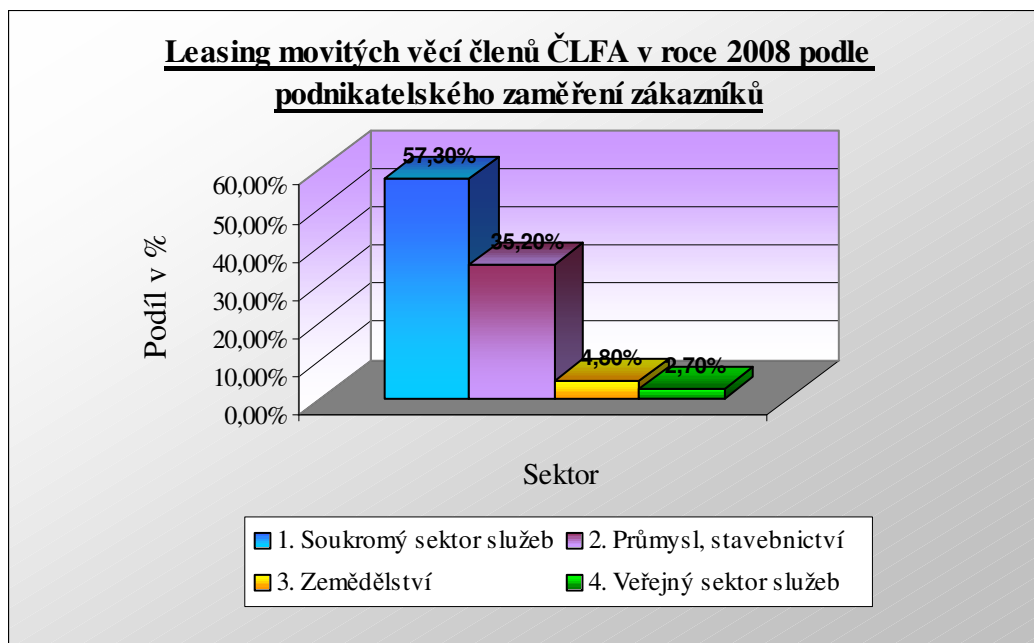
Obr. 3 – Zaměření leasingu movitých předmětů v České republice v roce 2008

Zdroj: Zaměření leasingu movitých předmětů [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-19].

Dostupný z WWW: http://www.clfa.cz/statistiky/zprava_o_stavu_trhu_2008_grafy.xls

Z grafu lze vyvodit, že v ČR silně dominuje leasing silničních vozidel (osobních, nákladních a užitkových), který v celkovém součtu činí 63,5 %. Na základě údajů z předchozích let lze předpokládat, že leasing silničních vozidel bude dominovat i v dalších letech. Nezanedbatelný podíl na celkové hodnotě leasingu má leasing strojů a zařízení – 26,3 %. Na zbylých 10,2 % připadají ostatní komodity (lodě, letadla, autobusy, motocykly, IT....) Přestože v ČR převládá spíše leasing silničních vozidel, myslím si, že podniky by měly ve větší míře využívat i leasing strojů, výrobních zařízení či kancelářské a komunikační techniky.

Co se týče podnikatelského zaměření zákazníků, situace je obdobná jako v předchozích letech. Více jak polovina leasingu movitých věcí směřovala do soukromého sektoru služeb, zhruba třetina leasingu se orientovala především na průmysl a stavebnictví. Zbylá část připadá na služby veřejného sektoru a zemědělství.



Obr. 4 – Zaměření leasingu movitých věcí členů ČLFA v roce 2008 podle podnikatelského zaměření zákazníků

Zdroj: *Leasing podle podnikatelského zaměření zákazníků [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-19]. Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky/zprava_o_stavu_trhu_2008_grafy.xls >*

Členské společnosti ČLFA uzavřely ve sledovaném období celkem 120 492 smluv o leasingu movitých věcí, z toho:

- ✓ 92 071 smluv o finančním leasingu,
- ✓ 28 421 smluv o operativním leasingu.

Účetní hodnota všech movitých věcí v leasingovém užívání poskytované členskými společnostmi ČLFA činila na konci roku 2008 téměř 190 mld. Kč.

Ve stejném období pohledávky z uzavřených smluv o leasingu movitých věcí dosáhly cca 169 mld.⁴⁷

3.1.6 Vývoj leasingu nemovitostí v roce 2008

Ve vývoji leasingu nemovitostí došlo v průběhu roku 2008 rovněž k poklesu, který byl ovšem mírnější než v případě leasingu movitých věcí. Oproti roku 2007 je tento pokles představován 2,9 %. Průměrná cena nemovitostí, které byly pořízeny pro účely leasingu se podstatně zvýšila na 135 mil. Kč, což je o 53 mil. Kč více než v roce 2007.

⁴⁷ Zpráva o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a factoringového trhu v ČR v r. 2008 [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-19]. Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky/zprava_o_stavu_trhu_2008.doc >

Ve sledovaném období byly formou leasingu poskytnuty nemovitosti v celkové pořizovací ceně **11,56 mld. Kč**, což z celkového objemu leasingu⁴⁸ (movitých věcí i nemovitostí) představuje pouze 10,8 %. Lze tedy usoudit, že leasing nemovitostí není v ČR tolik rozšířený jako leasing movitých věcí (především silničních vozidel). Vzhledem k tomu, že leasing nemovitostí bývá uzavírán na delší dobu než leasing movitých věcí, bývá jeden z problémů spatřován v obtížné odhadnutelnosti kalkulace s ohledem právě na dlouhodobý charakter leasingu nemovitostí.

Celkem bylo do užívání předáno 86 nemovitostí, z toho:

- ✓ 71 nemovitostí do finančního leasingu,
- ✓ 15 nemovitostí do operativního leasingu.

K 31.12. 2008 bylo v leasingovém užívání celkem 654 nemovitostí, z toho:

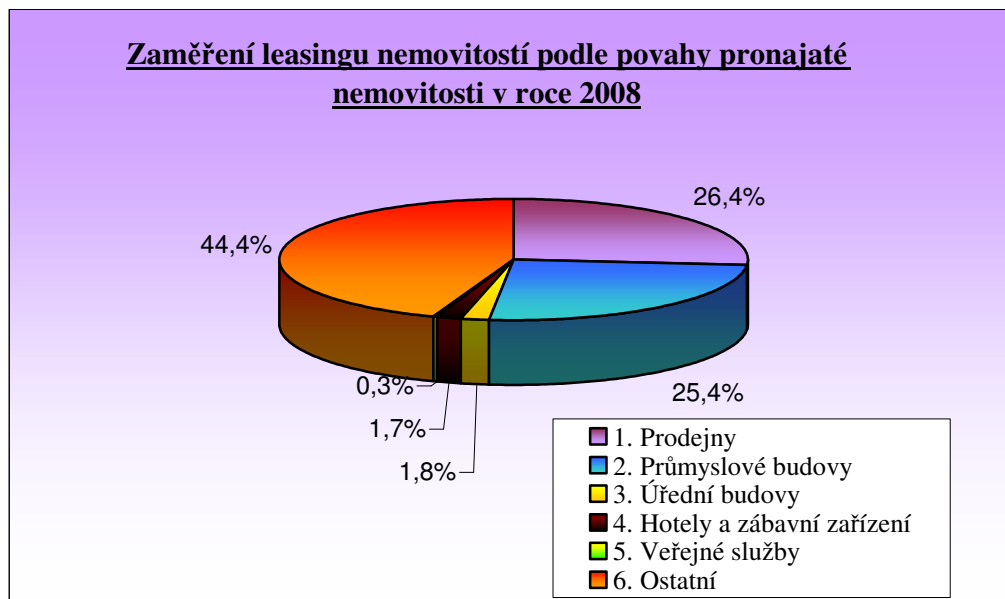
- ✓ 456 nemovitostí ve finančním leasingu,
- ✓ 198 nemovitostí v operativním leasingu.

Účetní hodnota nemovitostí, které jsou v leasingovém užívání, snižená o odpisy přesáhla hranici 49,5 mld. Kč.⁴⁹

Z hlediska povahy pronajaté nemovitosti je zaměření leasingu obdobné jako předchozích letech. Největší podíl (51,8 %) na celkovém objemu leasingu nemovitostí zaujímají prodejny a průmyslové objekty. Na zbylých 48,2 % připadají úřední budovy, hotely, zábavní zařízení, budovy pro účely veřejných služeb a ostatní nemovitosti. Tyto skutečnosti jsou přehledně zobrazené v následujícím grafu:

⁴⁸ Celkový objem leasingu = 95,5 mld. Kč (leasing movitých věcí) + 11,56 mld. Kč (leasing nemovitostí) = 107,06 mld. Kč.

⁴⁹ Zpráva o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a factoringového trhu v ČR v r. 2008 [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-19]. Dostupný z WWW: <http://www.clfa.cz/statistiky/zprava_o_stavu_trhu_2008.doc>



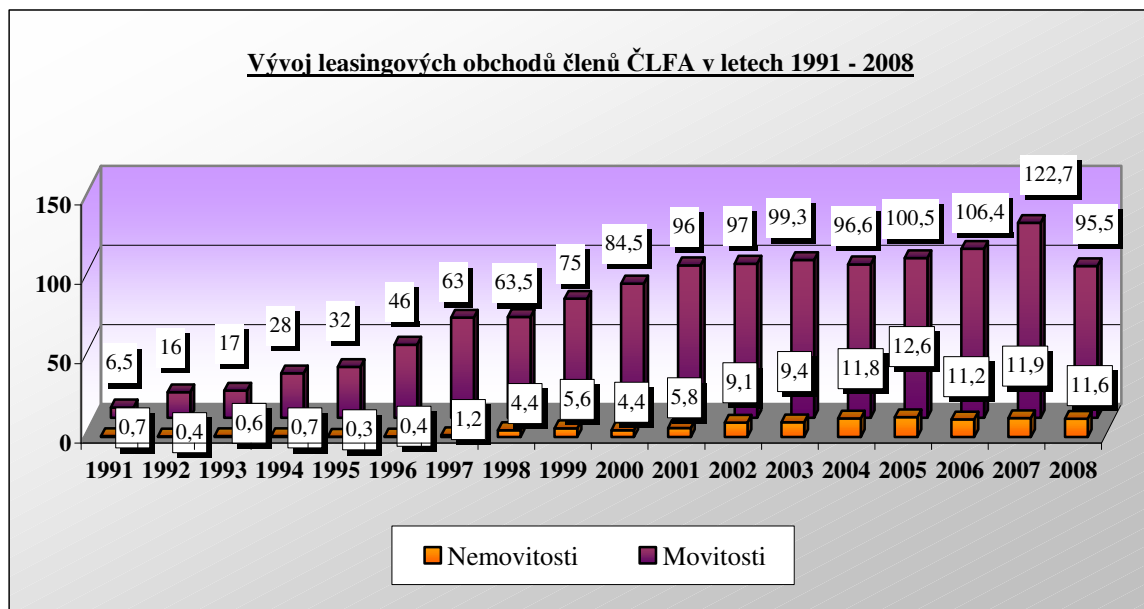
Obr. 5 – Zaměření leasingu nemovitostí podle povahy pronajaté nemovitosti v roce 2008
 Zdroj: Zaměření leasingu nemovitostí podle povahy v r.2008[online].ČLFA,2003-2009[cit.2009-02-19].Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky/zprava_o_stavu_trhu_2008_grafy.Xls>

3.1.7 Vývoj leasingových obchodů členů ČLFA v letech 1991 - 2008

Vývoj leasingových obchodů s movitými předměty, které byly financovány prostřednictvím leasingu členy ČLFA v letech 1991 – 2008, zaznamenal poměrně veliký nárůst. Oproti roku 1991, kdy celkový objem uskutečněných leasingových obchodů činil 6,5 mld. Kč, došlo v následujících letech ke značné expanzi v této oblasti. Teprve v roce 2004 došlo k mírnému poklesu pouze o 2,7 mld. Kč. Poté následoval opět růst až do roku 2007, kdy bylo dosaženo rekordního objemu leasingových obchodů v hodnotě 122,7 mld. Kč. V následujícím roce byl zaznamenán značný pokles o 27,2 mld. Kč, který lze předpokládat i v tomto roce. Je pravděpodobné, že tento pokles bude v porovnání s rokem 2008 ještě vyšší. Ovšem i navzdory současné nepříznivé situaci se domnívám, že dosažené objemy leasingových obchodů jsou poměrně uspokojivé. A to především z toho důvodu, že v roce 2007 bylo dosaženo vskutku rekordního objemu, tudíž výsledky následujícího roku (2008) jsou srovnávány s relativně vysokou hodnotou.

Co se týče vývoje leasingových obchodů s nemovitostmi, nárůst není tak prudký a celkové objemy leasingu jsou podstatně nižší než v případě movitých předmětů. Z toho lze usoudit, že v ČR jednoznačně převažuje leasing movitostí a zřejmě to tak bude i v nadcházejících

letech. Největšího objemu leasingu nemovitostí bylo dosaženo v roce 2005, kdy se hodnota vyšplhala až na 12,6 mld. Kč. Od té doby výše leasingových obchodů členů ČLFA neklesla pod hranici 11 mld. Kč.



Obr. 6 – Vývoj leasingových obchodů členů ČLFA v letech 1991 – 2008

Zdroj: Vývoj leasingových obchodů členů ČLFA [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-20].

Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky/zprava_o_stavu_trhu_2008_grafy.xls >

Především v současné době, kdy jsou banky co se týče poskytování úvěrů obezřetnější, myslím si, že stále více podniků bude směřovat spíše k leasingovému financování než k využívání úvěrů. Pro banky představuje poskytování úvěrů poměrně vysoké riziko neschopnosti splácet, kdežto v případě leasingu bývá toto riziko kryto právě financovaným majetkem (předmětem leasingu) a leasingové společnosti budou zřejmě v tomto ohledu ochotnější.

3.2 Analýza současné situace na faktoringovém trhu

V této kapitole budu zkoumat faktoring nejen z hlediska právní úpravy, ale i z pohledu účetního, a dále budu analyzovat současnou situaci v oblasti financování podniků prostřednictvím faktoringu v ČR – objemy uskutečněných faktoringových transakcí, podíly jednotlivých druhů faktoringu na jeho celkovém objemu, společnosti poskytující faktoring atd.

3.2.1 Právní úprava faktoringu v ČR

V ČR neexistuje příslušný zákon, který by faktoring právně definoval. Z obecného hlediska faktoring nepředstavuje právní pojem, nýbrž pojem ekonomický. Faktoring představuje službu, jejímž cílem je zajištění určitého specifického způsobu financování v souvislosti s pohledávkami. Ve smlouvě mezi faktoringovou společností a podnikem je nutné přesně specifikovat vlastnictví pohledávek a rizika, v případě jejich vymáhání.⁵⁰

3.2.2 Faktoring z účetního hlediska

V souvislosti s vlastnictvím a riziky, která plynou z pohledávek, se dají rozlišit dvě základní formy faktoringu:

- faktoringová společnost nepřebírá vlastnictví pohledávek ani rizika, jedná se pouze o *předání pohledávek ke správě*,
- faktoringová společnost přebírá jak vlastnictví, tak i rizika plynoucí z pohledávek, přičemž míra převzetí rizika může být různá – *tzv. postoupení pohledávek*.

Zobrazení faktoringové operace může být v účetnictví provedeno dvojím způsobem:

- rozvahově (tzn. pouze na úrovni zúčtovacích vztahů),
- výsledkově (prodej pohledávky).

Předání pohledávek ke správě

V tomto případě se jedná pouze o poskytování služeb za účelem správy pohledávek a jejich vymáhání. Takovéto služby současně pro podnik znamenají určitou formu financování, jejímž cílem je zabezpečení likvidity podnikatelského subjektu, pokud bývají sjednané lhůty splatnosti pohledávek poměrně dlouhé.

Nejde tudíž o změnu vlastnictví, ale o pouhé převzetí pohledávek do správy. Z důvodu evidence a snazšího vymáhání pohledávek, přebírá faktoringová společnost pohledávky za nominální hodnotu a dlužník (odběratel) následně uhradí pohledávku přímo faktoringové společnosti, nikoliv původnímu věřiteli. Jelikož nedochází ke změně vlastnictví pohledávek, účtuje o nich nadále věřitel. Pohledávky, které byly předány ke správě, se v účetnictví věřitele (dodavatele) pouze přeúčtují na jiný analytický účet pohledávek

⁵⁰ I-12 Faktoring. [online]. Národní účetní rada, 2005 [cit. 2009-02-2]. Dostupný z WWW: < <http://www.nur.cz/content/view/126/1/>>

z důvodu oddělené evidence od ostatních pohledávek. Faktoringová společnost tyto pohledávky sleduje pouze na podrozvahových účtech.

Faktoringová společnost může doplnit předfinancování⁵¹ pohledávek poskytnutím překlenovacího úvěru. V tomto případě faktoringová společnost účtuje věřiteli kromě poplatku za službu i úrok, pro věřitele tyto položky představují náklad.

Uhrazení poplatku a úroku faktoringové společnosti většinou probíhá formou zápočtu. Pokud je pohledávka hrazena dlužníkem přímo faktoringové společnosti, *započítává se*⁵² u věřitele jeho **závazek** vůči faktoringové společnosti z titulu poskytnutí úvěru, úroku a poplatku za službu s **pohledávkami** vůči faktoringové společnosti, které jsou evidované na samostatném analytickém účtu. V případě, že celkový součet úvěru, úroku a poplatku za službu je vyšší než hodnota pohledávek předaných ke správě, věřitel tento rozdíl následně musí doplatit. V účetnictví faktoringové společnosti se stejným způsobem započte **pohledávka** vůči věřiteli z titulu poskytnutého úvěru, úroku a poplatku za službu **se závazkem** plynoucím z inkasa převzatých pohledávek od dlužníka. Tyto uhrazené pohledávky musí faktoringová společnost vyřadit z podrozvahových účtů.

Pokud nedojde k uhrazení pohledávek od dlužníka, faktoringová společnost vrací pohledávky zpět věřiteli a zároveň je vyřadí z podrozvahových účtů. U věřitele dojde k převedení pohledávek z analytického účtu nazpět na účet odběratelů. Dále musí splatit faktoringové společnosti celkovou částku (hodnotu úvěru, úroky a poplatek za službu), která mu byla poskytnuta v rámci předfinancování.

Postoupení pohledávek

Faktoringová společnost pohledávky od věřitele (dodavatele) skutečně nakoupí a v rámci smlouvy dochází rovněž k přechodu vlastnictví k pohledávkám. Dodavatel již tedy není věřitelem vůči původnímu odběrateli, nýbrž věřitelem vůči faktoringové společnosti, jelikož došlo k prodeji pohledávek, a zároveň jejím dlužníkem na základě poskytnutého

⁵¹ *Předfinancování = záloha, která je poskytnuta věřiteli po předložení faktury zároveň s průvodními doklady.*

⁵² *Mají-li věřitel a dlužník vzájemné pohledávky, jejichž plnění je stejného druhu, zaniknou započtením, pokud se vzájemně kryjí, jestliže jeden z nich učiní vůči druhému projev směřující k započtením. Zánik nastane v okamžiku, kdy se pohledávky způsobilé k započtení setkají. (§580 Občanského zákoníku)*

úvěru. Pohledávka vůči (odběrateli) je tedy nyní majetkem faktoringové společnosti, která ji eviduje na svých rozvahových účtech.

V případě, že je smlouva uzavřena jako prodej pohledávky s přechodem vlastnictví i rizik, musí se na základě platných účetních předpisů účtovat „výsledkově“. Pohledávka bývá většinou odprodána za částku, který je nižší než její nominální hodnota a v této situaci tak dochází i k ovlivnění základu daně. Rozdíl mezi nominální hodnotou pohledávky a prodejní hodnotou pohledávky je nákladem, který podle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů §24 odst. 2 písm. s), nelze daňově uznat. Prodejní hodnota pohledávky může být dle zákona případně navýšena o vytvořenou opravnou položku, rezervu nebo o diskont, který připadá na zbývající dobu do lhůty splatnosti.

Pokud tedy dochází k prodeji pohledávek, jejichž vlastníkem se stává faktoringová společnost, původnímu věřiteli (dodavateli) již tedy není možné účtovat náklady související se správou pohledávek, nýbrž náklady na uzavření smlouvy o prodeji pohledávek (pokud vznikly).

Shrnutí

Factoring bývá označován jako finanční služba, která může mít dvojitý charakter – správu pohledávek nebo jejich prodej – s účelem financování věřitele. Míra, do jaké dochází k převzetí rizika za dobytost pohledávek faktoringovou společností, může být různá a závisí na konkrétní smlouvě.

Věřitel (dodavatel) hradí faktoringové společnosti:

- odměnu za správu (v případě, že dojde k předání pohledávek ke správě),
- úrok (při poskytnutí úvěru nebo v rámci předfinancování).

Tyto náklady jsou pro věřitele daňově uznatelným nákladem bez zvláštních omezení.

Účtování o faktoringu je u věřitele ovlivněné konkrétní formou této transakce:

- ***Předání pohledávek ke správě*** – pohledávky zůstávají nadále majetkem klienta a tudíž je vykazuje jako aktivum. Na výsledkových účtech nemohou být zachycovány, protože ve výnosech se o pohledávce účtovalo již při jejím vzniku.

- **Převod vlastnictví pohledávek** – postup je stejný jako při prodeji jakéhokoli jiného aktiva. Prodej pohledávek je účtován jako výnos a účetní hodnota pohledávek je zaúčtována do nákladů.^{53,54}

3.2.3 Společnosti poskytující faktoring

V současné době v ČR působí několik faktoringových společností⁵⁵, z kterých osm největších je členem Asociace faktoringových společností ČR (AFS). Jedná se o následující:⁵⁶

- **ČSOB Factoring a.s.**
- **Factoring ČS a.s.,**
- **Factoring KB a.s.,**
- **NLB Factoring a.s.,**
- **TRANSFINANCE a.s.,**
- **D.S. Factoring s.r.o.,**
- **UniCredit Factoring s.r.o.,**
- **Raiffeisenbank a.s.,**

přičemž prvních pět společností je zakládajícím členem AFS ČR. Dále je nutné podotknout, že někteří členové AFS jsou zároveň členy České leasingové a finanční asociace⁵⁷ – ČSOB Factoring, D.S. Factoring, Factoring ČS, Factoring KB, Transfinance.

3.2.4 Vývoj faktoringu členských společností AFS ČR za rok 2008

Česká leasingová a finanční asociace zveřejnila statistické údaje o vývoji faktoringu členských společností AFS ČR v roce 2008. Celkový objem postoupených pohledávek činil zhruba 133 992 mil. Kč. V porovnání s rokem 2007, kdy objem postoupených pohledávek dosáhl hodnoty 127 141 mil. Kč, došlo k nárůstu pouze o 5 %. Následující graf ukazuje vývoj faktoringových transakcí členů AFS ČR za uplynulý rok 2008.

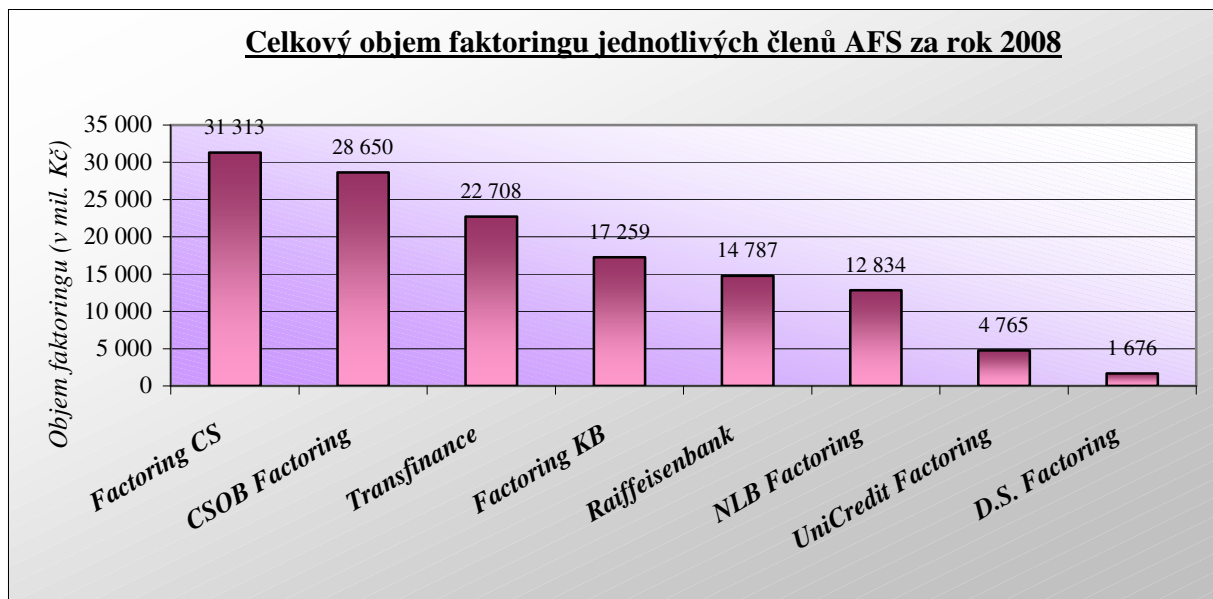
⁵³ I–12 Faktoring. [online]. Národní účetní rada, 2005 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: < <http://www.nur.cz/content/view/126/1/>>

⁵⁴ Výše uvedená interpretace faktoringu byla schválena Národní účetní radou dne 28.5. 2007.

⁵⁵ Seznam faktoringových společností viz Příloha č. 2

⁵⁶ Poskytovatelé [online]. 2005 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: < <http://www.factoring.cz/poskytovatele.asp/>>

⁵⁷ Seznam členů ČLFA nabízejících systematicky faktoring [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: < <http://www.clfa.cz/index.php?textID=60>>



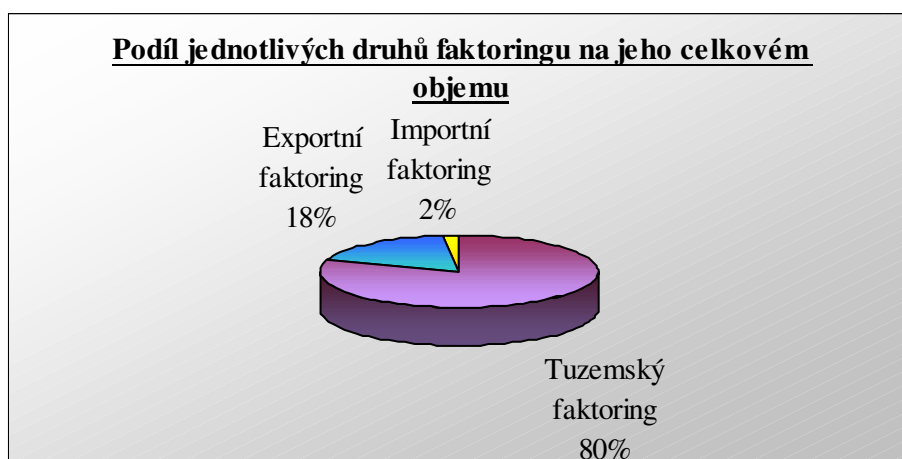
Obr. 7 – Celkový objem faktoringu členů AFS za rok 2008

Zdroj: *Factoringové statistiky AFS ČR [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-02].*

Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky_factoring/statistika2008_4q.xls >

Z grafu vyplývá, že největší objem faktoringu uskutečnila společnost Factoring ČS, následovaná společnostmi ČSOB Factoring a Transfinance.

Ze statistik dále vyplývá, že nejvyšší podíl faktoringu na celkovém objemu zaujímá faktoring tuzemský (cca 80 %), zbylých 20 % je rozděleno mezi importní a exportní faktoring – viz následující graf.



Obr. 8 – Podíl jednotlivých druhů faktoringu na jeho celkovém objemu

Zdroj: *Factoringové statistiky AFS ČR [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-02].*

Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky_factoring/statistika2008_4q.xls >

Pokud se na faktoring zaměříme z hlediska možnosti či nemožnosti zpětného postihu v případě nesplacení pohledávky dlužníkem, zjistíme, že společnosti poskytují ve většině případů (cca 74 %) regresní faktoring – s možností postihu. Zbývajících 26 % činí faktoring bezregresní.

Důvodem pro převažující regresní faktoring je obtížnost posouzení stability podnikatelských subjektů působících v ČR a související rizika. Na druhou stranu je třeba poznamenat, že roste i význam bezregresního faktoringu, jako důsledek postupného zvyšování bonity subjektů podnikajících v ČR.⁵⁸ Ovšem vzhledem k současné finanční a hospodářské krizi se domnívám, že spíše poroste objem regresního faktoringu, protože faktoringové společnosti na sebe zřejmě nebudou chtít přebírat riziko platební neschopnosti dlužníků (odběratelů), které je právě v této situaci poměrně vysoké. V případě, že faktoringová společnost přistoupí na bezregresní faktoring, je dosti pravděpodobné, že dojde k úměrnému zvýšení poplatku za úvěrové riziko (tj. riziko platební neschopnosti dlužníka) a tím k celkovému zvýšení nákladů na faktoring.

Tab. 2 – Podíl jednotlivých druhů faktoringu na celkovém objemu v ČR

	Objem postoupených pohledávek v mil. Kč	Objem postoupených pohledávek v %
FAKTORING CELKEM	133 992	100
<i>a) regresní faktoring</i>	98 617	73,6
<i>b) bezregresní faktoring</i>	35 375	26,4

Zdroj: *Factoringové statistiky AFS ČR [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-03].*

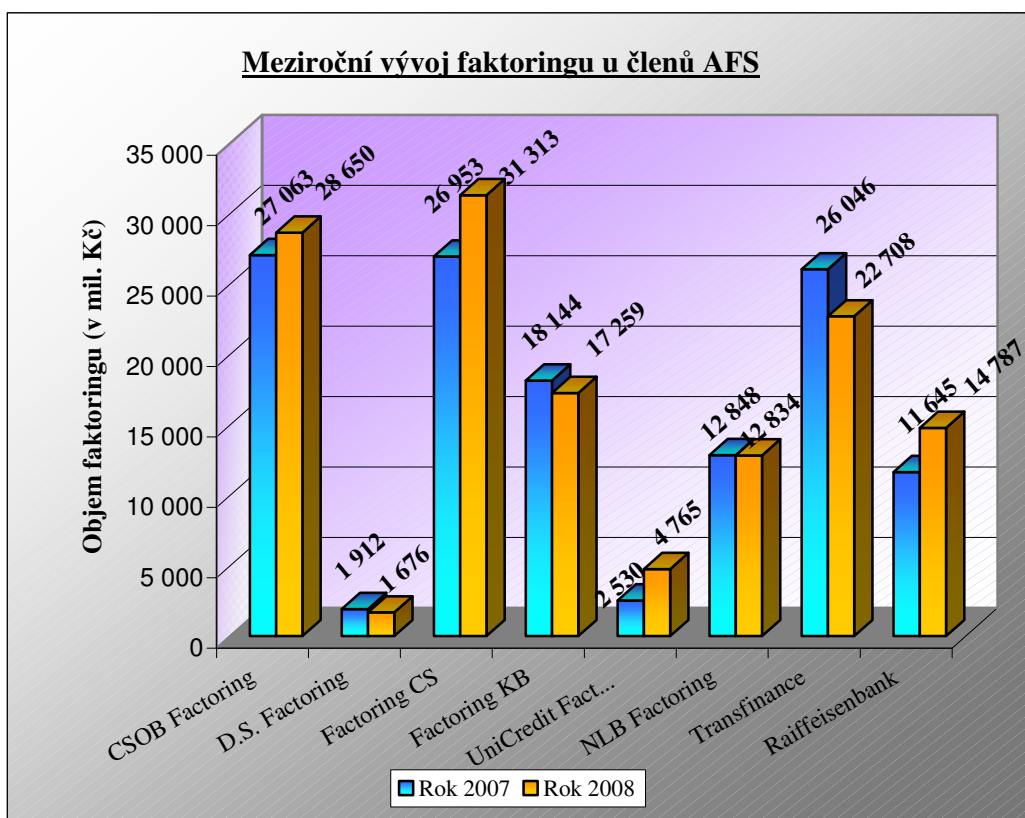
Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky_factoring/statistika2008_4q.xls >

3.2.5 Meziroční vývoj faktoringu u jednotlivých členů AFS

Tato kapitola je zaměřena meziroční vývoj uskutečněných objemů faktoringu jednotlivými členy AFS. V následujícím grafu jsou porovnána data o vývoji faktoringu z roku 2007 s hodnotami, které byly realizované v roce 2008. Na základě grafu je možné konstatovat, že uskutečněné objemy faktoringových transakcí se oproti roku 2007 změnily jen nepatrně.

⁵⁸ Druhy faktoringu [online]. *Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-factoring/druhy/> >*

U čtyř společností – ČSOB Factoring, Factoring ČS, UniCredit Factoring a Raiffeisenbank – došlo k nepatrnému růstu, kdežto u zbývajících společností se objem faktoringu naopak snížil. Lze tedy vyvodit závěr, že na faktoringovém trhu ve dvou přecházejících letech 2007 – 2008 nedošlo ke zdatelným výkyvům v uskutečněných objemech faktoringu a obdobný vývoj lze předpokládat i v nadcházejících letech.



Obr. 9 – Meziroční vývoj celkového objemu faktoringu

Zdroj: Factoringové statistiky AFS ČR [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-03].

Dostupný z WWW: < <http://www.clfa.cz/index.php?textID=67> >

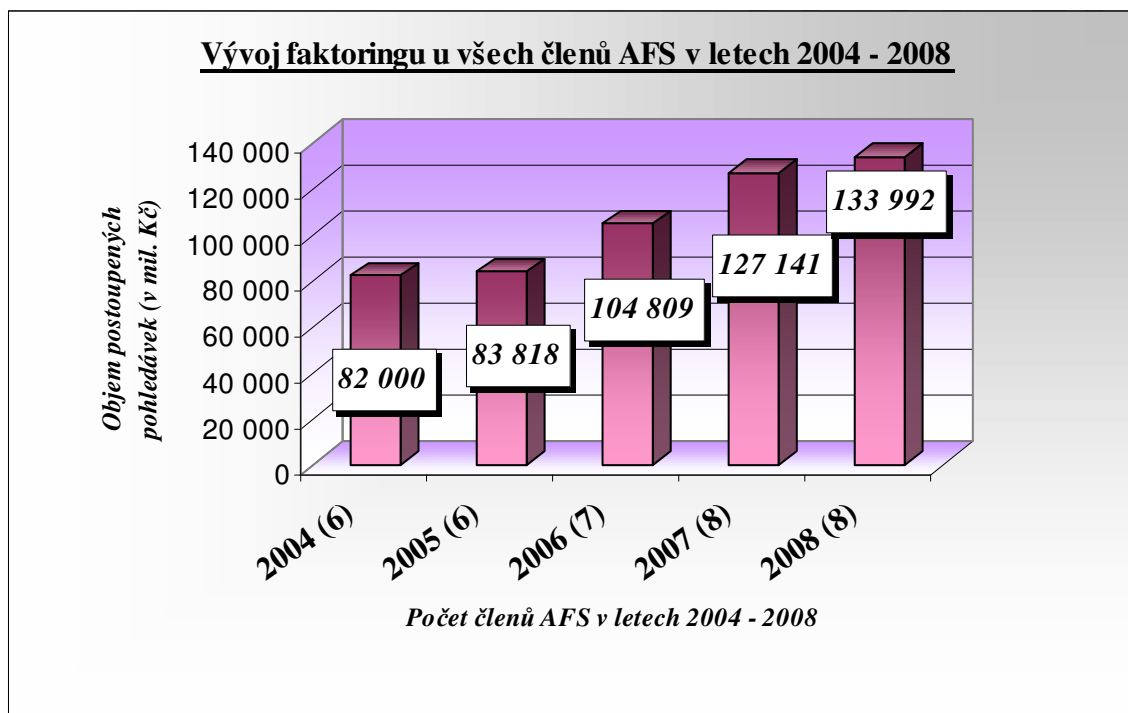
3.2.6 Vývoj faktoringu u všech členů AFS v letech 2004 - 2008

Tato kapitola je orientována již na posouzení celkového vývoje objemu faktoringu u všech členů AFS, nikoliv na vývoj faktoringu u jednotlivých členských společností AFS. S ohledem na dostupné statistické informace, které zveřejnila Česká finanční a leasingová asociace, je možné zachytit průběh celkových objemů faktoringu v letech 2004 – 2008.

Na základě grafu lze konstatovat, že v letech 2005 – 2007 objem faktoringu rostl meziročně o více jak 20 % , kdežto v následujícím roce 2008 došlo pouze k nárůstu o

zhruba 5 %, což ukazuje na výrazné zpomalení. Toto zpomalení se asi nejvíce projevilo v posledním čtvrtletí 2008 a je zřejmě spojené se současnou finanční krizí. Přesto se domnívám se, že faktoringový trh je poměrně stabilní a co se týče jeho budoucího vývoje, pravděpodobně bude i nadále docházet k mírnému růstu, který ale nebude tak výrazný jako v letech předcházejících.

Generální ředitel ČSOB Factoring Ing. Tomáš Morávek se k současné situaci vyjádřil následovně: „Faktoringové společnosti stejně jako ostatní finanční instituce, logicky reagují na nástup krize konzervativnějším pohledem na riziko. V další fázi ovšem očekáváme potvrzení historické zkušenosti, že období zhoršeného ekonomického vývoje svědčí spíše poskytovatelům alternativního financování včetně faktoringu. Je to totiž produkt určený pro zvýšené riziko.“⁵⁹



Obr. 10 – Vývoj faktoringu u všech členů AFS v letech 2004 – 2008

Zdroj: Faktoringové statistiky AFS ČR [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-03].

Dostupný z WWW: < <http://www.clfa.cz/index.php?textID=67>>

⁵⁹ Tempo růstu faktoringu zmírnilo na 5,5% [online]. ČSOB Factoring, a.s. [cit. 2009-02-23].

Dostupný z WWW: < <http://www.csobfactoring.cz/o-nas/tiskove-zpravy/tempo-rustu-factoringu-zmirnilo-na-5-5-procenta/>>

3.3 Analýza současné situace na forfaitingovém trhu

Forfaiting je v podstatě určitou formou faktoringu, ale v ČR ho poskytují pouze velké „tuzemské“ bankovní ústavy, především ČSOB, KB, ČS. Tento finanční nástroj je užitečný hlavně pro střední a velké podniky.⁶⁰ Dále bych chtěla poznamenat, že tento způsob financování je využitelný především pro podniky, které mají obchodní vztahy se zahraničím, protože převážná většina pohledávek bývá většinou za zahraničním odběratelem a navíc se jedná o pohledávky, které mívají poměrně vysoké hodnoty (více než 200 000 USD). Právě tímto dochází značným způsobem k omezování počtu podniků, které mohou tento nástroj využít, a ve srovnání např. s leasingem není toto financování pro většinu podnikatelských subjektů natolik obvyklé.

3.3.1 Právní úprava forfaitingu

Jak uvádí Máče (2006), realizace forfaitingových operací vychází především z následujících zákonů:

- zákon č. 219/1995 Sb., devizový zákon,
- zákon č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový,
- zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník,
- zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník,
- zákon č. 591/1992 Sb, o cenných papírech v platném znění.

Ovšem stejně jako v případě předchozího alternativního zdroje financování – faktoringu, tak i forfaiting není v české legislativě konkrétně vymezen.

3.3.2 Asociace v oblasti forfaitingu

V rámci ČR nepůsobí žádné sdružení v oblasti forfaitingu, ale na celosvětové úrovni již asociace existuje, a to s názvem „International Forfaiting Association“ (IFA). Asociace byla založena v srpnu 1999 a v současnosti má přes 140 členů. Jejím cílem je podpora

⁶⁰ *Finanční průvodce pro malé a střední podniky* [online]. CzechInvest, Praha 2004[cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: < <http://www.czechinvest.org/data/files/financni-pruvodce-12-cz.pdf>>

obchodních vztahů a zajištění jejich realizace mezi svými členy při uskutečňování forfaitingových operací.⁶¹ Členskými společnostmi IFA jsou i dvě tuzemské banky:

- Česká spořitelna a.s.,
- Československá obchodní banka a.s.⁶²

3.4 Aktuální situace na trhu rizikového a rozvojového kapitálu

Rizikový a rozvojový kapitál (venture capital) se v ČR podle Kislingerové (2005) začal rozvíjet až od roku 1990, v době, kdy česká ekonomika procházela transformací. Jednalo se o velmi složité období, transformace změnila velice radikálně fungování ekonomiky jako celku. Docházelo například k liberalizaci zahraničního obchodu, cen, kursové politiky atd. Již v počátcích tohoto převratného období se začaly objevovat vysoké nároky na objem finančních prostředků pro účely podnikového financování. Vzhledem k tomu, že v té době nebyla možnost získat finanční prostředky z alternativních zdrojů, hlavním zdrojem se tedy stalo úvěrové financování prostřednictvím bank. A to i přesto, že řada projektů, které banky financovaly, byla velice riziková.

Podmínky pro trh rizikového a rozvojového kapitálu nejsou podle Kislingerové (2005) v ČR zrovna příznivé. Vzhledem k tomu, že se rizikový a rozvojový kapitál se u nás začal rozvíjet až v 90. letech, domnívám se, že se zatím nejedná o příliš dlouhou dobu na to, aby pro tento způsob financování byly vytvořeny vhodné podmínky. Z mého pohledu má rizikový a rozvojový kapitál rozhodně velký potenciál k rozvoji, jen je potřeba více času k tomu, aby se tomuto financování naše prostředí lépe přizpůsobilo. Vždyť právě malé začínající či inovující podniky s dobrým podnikatelským záměrem ale s nedostatkem finančních prostředků jsou na rizikovém a rozvojovém kapitálu do určité míry závislé. Pro banky totiž představují velké riziko, které si většinou nemohou dovolit. Jenže bez inovačních aktivit bychom se těžko posouvali neustále vpřed.

Existuje mnoho důvodů, proč potenciální investoři nemohou využívat všechny možnosti, které nabízejí ekonomiky vyspělých zemí. Mezi hlavní důvody patří:

⁶¹ *About us* [online]. [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW:< <http://www.forfaiters.org/about/>>

⁶² *Czech Republic* [online]. [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW:
< <http://www.forfaiters.org/membership/memberorganisations/C17/Czech%20Republic>>

- **Legislativa** – v české legislativě se moc nepočítá se sofistikovanějšími operacemi co se týče investování do rizikového a rozvojového kapitálu. Při vstupu investora do vybraného podniku bývá většinou smluven i způsob a čas výstupu, což je považováno za jeden z nejvýznamnějších kroků investičního procesu rizikového kapitálu. Následně se určuje, kdo bude iniciátorem (investor či podnik) při rozhodnutí o výstupu. V ČR ale nic takového neexistuje. Další omezení spočívá v ustanovení obchodního zákoníku, které zakazuje manažerovi, jenž byl u bankrotu, být členem statutárního orgánu. Ovšem pro rizikový a rozvojový kapitál je bankrot někdy na každodenním pořádku.
- **Daňové zákony** – v ČR dochází k trojímu zdanění, a to ke zdanění zisku podniku, dividend i příjmů investora.
- **Management** – u něhož chybí dostatečně dlouhodobé vize a dostatek kreativních podnikatelských plánů, jejichž úkolem je vyzdvihovat konkurenční výhody produktů. Dalším problémem je neochota poskytovat dostatečné informace.

3.4.1 Fondy rizikového a rozvojového kapitálu v ČR

Společnosti rizikového a rozvojového kapitálu bývají buď soukromé společnosti, které jsou vlastněné jednotlivci či rodinami, a nebo se jedná se o velké společnosti, které jsou financovány penzijními a nadačními fondy, nadacemi, bankami, pojišťovnami atd. Co se týče ČR, působí zde řada fondů, které se účastní aktivního investování nebo jsou ochotné investování v ČR zvažovat. Některé fondy jsou členy české asociace rizikového kapitálu – „Czech Private Equity and Venture Capital Association“ (CVCA).⁶³

3.4.2 Czech Private Equity and Venture Capital Association

Asociace zastupuje společnosti, které působí v oblasti rizikového a rozvojového kapitálu v ČR a je hlavním zdrojem rizikového a rozvojového kapitálu v ČR. Jejím základním cílem je zvýšit pozornost a obeznámenost o možnostech, které rizikový kapitál nabízí.

⁶³ *Snadná cesta k rozvoji firmy – rozvojový kapitál v ČR* [online]. CzechInvest 1994 – 2009 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: < <http://www.czechinvest.org/data/files/snadna-cesta-k-rozvoji-firmy-472.pdf>>

Snaží se udržovat trvalý kontakt s poskytovateli investic a náležitými politickými, regulačními a mediálními subjekty prostřednictvím následujících činností:

- Poskytování informací o členech asociace podnikům, kteří hledají soukromý kapitál.
- Prezentování názorů a zájmů svých členů při jednáních jak s vládou, tak i s ostatními orgány.
- Poskytování vzdělávání a školení zaměstnancům členských společností.

Mezi členy asociace patří společnosti, které investují rizikový kapitál – *řádní členové*, a dále takové společnosti, které v oblasti rizikového kapitálu vykonávají poradenské služby – *přidružení členové*.

CVCA je řízena představenstvem, které je složeno z fyzických osob, jedná se o zástupce řádných členů. Členové představenstva jsou voleni valnou hromadou.⁶⁴

3.4.3 Srovnávací studie (Benchmark study 2008)

Evropská asociace rizikového a rozvojového kapitálu vydala srovnávací studii za uplynulý rok 2008, která porovnávala právní a daňové prostředí v evropských zemích z hlediska výhodnosti pro investování do rizikového a rozvojového kapitálu. Hodnotilo se na základě následujících skupin hodnotících kritérií:

- Daňové a právní prostředí pro domácí investory z hlediska investování do fondů rizikového a rozvojového kapitálu.
- Daňové a právní prostředí pro firmy, do kterých fondy rizikového a rozvojového kapitálu investují.
- Daňové a právní prostředí pro motivování a udržení talentů, kteří jsou klíčoví pro úspěch fondů rizikového a rozvojového kapitálu a firem, do kterých tyto fondy investují své finanční prostředky.

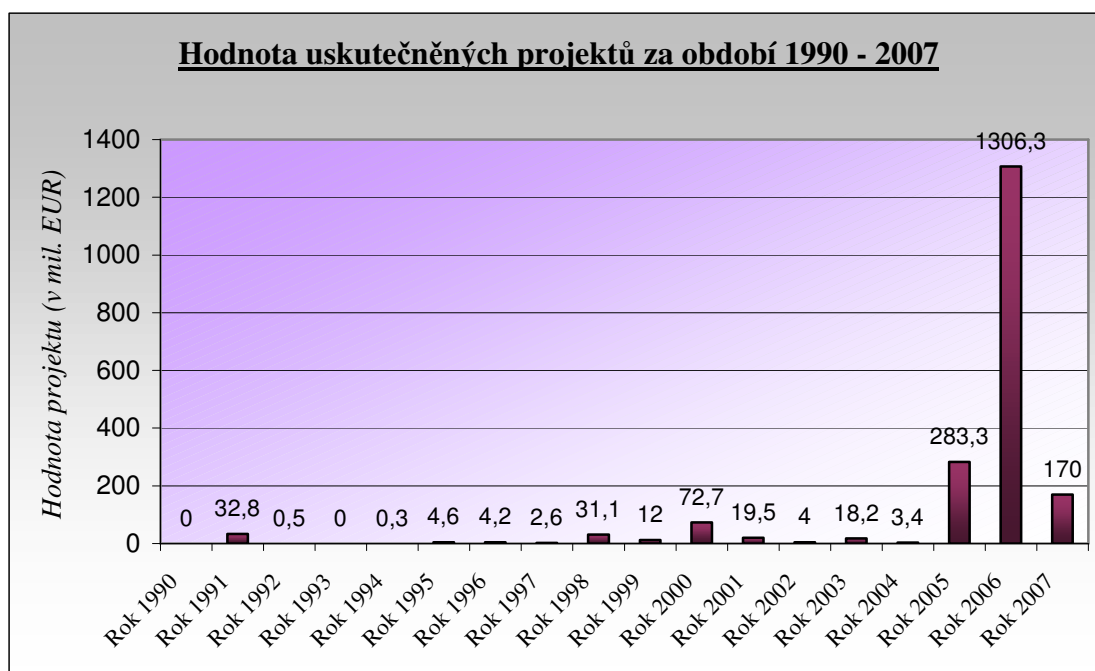
V roce 2008 bylo hodnoceno celkem 27 evropských zemí. Nejlepší prostředí pro investování mají podle srovnávací studie Francie, Irsko a Belgie. ČR se bohužel umístila až na posledním místě. Co se týče jejího hodnocení, negativní kritika byla zaměřena především na překážky pro investování domácích penzijních fondů a pojišťoven do fondů rizikového a rozvojového kapitálu. Jediná oblast, která byla vyhodnocena lépe než

⁶⁴ *Kdo jsme* [online]. The Czech Venture Capital Association 2009 [cit. 2009-02-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.cvca.cz/cs/o-nas/kdo-jsme.html>>

evropský průměr byly daňové a právní podmínky pro motivování a udržení špičkových talentů ve firmách a fondech.⁶⁵

3.4.4 Vývoj investic rizikového a rozvojového kapitálu

Vývoj investic rizikového a rozvojového kapitálu v letech 1999 –2007 znázorňuje následující graf. Až do roku 2004 hodnota uskutečněných projektů nepřekročila hranici 100 mil. EUR (ačkoliv v roce 2000 měla hodnota projektů k této hranici poměrně blízko). V následujícím roce bylo investováno necelých 300 mil. EUR. Roku 2006 došlo k výraznému nárůstu celkových investic na cca 1300 mil. EUR. Došlo totiž k poměrně vysoké investici do společnosti České Radiokomunikace, a to investičními společnostmi Mid Europa Partners, Al Bateen Investment Co. LLC a dále investiční bankou Lehman Brothers.



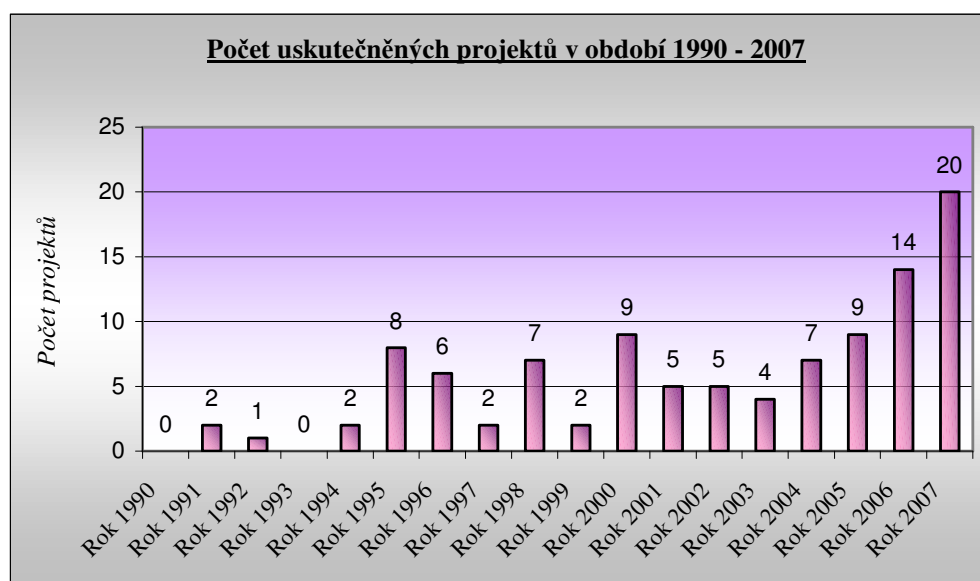
Obr. 11 – Hodnota uskutečněných projektů za období 1990 – 2007

Zdroj: Statistiky [online]. The Czech Venture Capital Association [cit. 2009-02-05].

Dostupný z WWW: < <http://www.cvca.cz/cs/rizikovy-kapital/statistiky.html> >

⁶⁵ Benchmark Study 2008 [online]. The Czech Venture Capital Association 2009 [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: < http://www.cvca.cz/cs/sys/novinky/Benchmark_Study_2008 >

Následující graf ukazuje vývoj počtu uskutečněných projektů (investic) v období 1990 – 2007. Do roku 2003 tento počet neustále kolísá, v následujících letech již dochází k neustálému růstu. Tento nárůst je způsobem především díky vzrůstajícímu rozšiřování povědomí o investování formou rizikového a rozvojového kapitálu v ČR mezi podnikateli. Rovněž byl i zaznamenán větší zájem fondů, působících ve střední a východní Evropě, o investování, což poukazuje na vyspělost ekonomiky a rozvoj určitých perspektivních odvětví.⁶⁶



Obr. 12 – Počet uskutečněných projektů za období 1990 – 2007

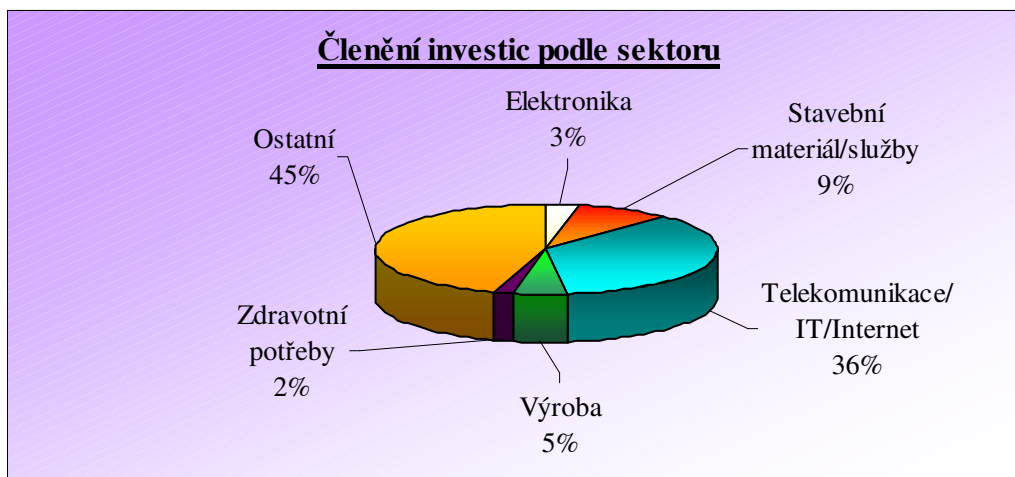
Zdroj: *Statistiky* [online]. The Czech Venture Capital Association [cit. 2009-02-05].

Dostupný z WWW: <<http://www.cvca.cz/cs/rizikovy-kapital/statistiky.html>>

Z předchozích grafů je patrné, že vývoj rizikového a rozvojového kapitálu v ČR je teprve v počátcích svého rozvoje. V tomto způsobu financování vidím především pro malé začínající a inovující podniky velkou budoucnost. Je dosti pravděpodobné, že v nadcházejících letech bude docházet k dalšímu nárůstu počtu projektů i jejich celkových hodnot. Ovšem je možné, že finanční krize se promítne i do této oblasti, a především v tomto roce se vývoj rizikového a rozvojového kapitálu může zastavit či mírně poklesnout.

⁶⁶ *Statistiky* [online]. The Czech Venture Capital Association [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.cvca.cz/cs/rizikovy-kapital/statistiky.html>>

Co se týče členění investic podle sektoru, investice byly nejvíce směřovány do oboru IT/telekomunikace/internet, což je vidět i z následujícího grafu. Nejmenší podíl investic byl orientován do výroby (5 %), elektroniky (3 %) a zdravotních potřeb (2%). Nepatrný podíl investic rizikového a rozvojového kapitálu byl zaznamenán i v oblasti stavebního materiálu či služeb, který činí 9 %.



Obr. 13 – Členění investic podle sektoru

Zdroj: *Statistiky* [online]. The Czech Venture Capital Association [cit. 2009-02-05].

4. Rozhodování mezi leasingem a úvěrem

V této části diplomové práce provedu porovnání ekonomické výhodnosti mezi leasingem a koupí hmotného majetku na úvěr. Pro účely této analýzy vytvořím „fiktivní podnik“, na kterém budu toto rozhodování zkoumat.

Jak v případě leasingu, tak i v rámci úvěru, se podnik zavazuje hradit po určité období pravidelné splátky, které zahrnují úmor úvěru, příp. pořizovací ceny u leasingu, a úrok. Pokud podnik není schopen dostát svým závazkům, v obou případech to vede ke stejným důsledkům – zhoršování platební situace podniku, hrozba konkurzního řízení a úpadku.

Na druhou stranu, je třeba podotknout i určité rozdíly mezi těmito způsoby financování. V první řadě, pokud podnik využívá k financování majetku úvěr, je tento předmět již ve vlastnictví podniku. Je tedy možné majetek odepisovat, kdežto při finančním leasingu zůstává předmět ve vlastnictví pronajímatele (leasingové společnosti). Podnik tedy tento majetek pouze využívá, ale na rozdíl od financování prostřednictvím úvěru ho neodepisuje. Také časování splátek úvěru a leasingu může být poměrně rozdílné.

Pokud se podnik rozhoduje mezi pořízením majetku prostřednictvím leasingu a koupí na úvěr je nutné respektovat určité skutečnosti. Podle Valacha (2006) se jedná o následující:

- *„Daňové aspekty – odpisový, úrokový a leasingový daňový štít (daňové úspory), různá daňová zvýhodnění investic při pořízení.*
- *Úrokové sazby z dlouhodobého úvěru a systém úvěrových splátek.*
- *Sazby odpisů a zvolenou metodu odepisování majetku v průběhu životnosti.*
- *Leasingové splátky, jejichž výši a průběh v rámci doby leasingu.*
- *Faktor času, vyjádřený zvolenou diskontní sazbou pro aktualizaci peněžních toků spojených s úvěrem či leasingem.“*

4.1 Metody sloužící k porovnání ekonomické výhodnosti leasingu a úvěru

V rámci finanční teorie a leasingová praxe bylo podle Valacha (2006) zformulováno několik modelových postupů, které slouží k porovnání ekonomické výhodnosti leasingu a úvěru. Většinou mezi nimi nebývají veliké odlišnosti. Zároveň však podotýká, že se také objevují navrhované postupy a používají praktické metody, které jsou velmi zjednodušené,

a tudíž nemohou být spolehlivým základem pro výběr nejvhodnějšího způsobu financování.

Valach (2006) uvádí dvě základní metody, které mají porovnat ekonomickou výhodnost mezi leasingem a úvěrem. Jedná se o následující metody:

- **metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr,**
- **metoda čisté výhody leasingu.**

Pro účely porovnávání ekonomické výhodnosti leasingu a úvěru budu na fiktivním příkladě aplikovat obě uvedené metody.

4.1.1 Metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr

Porovnání ekonomické výhodnosti leasingu a úvěru je popsáno následujícím způsobem:

- *„Nejdříve se kvantifikují výdaje (snížené o daňovou úsporu), které vzniknou nájemci v souvislosti s leasingem.*
- *Obdobně se určí výdaje (opět snížené o vliv daní), které by měl nájemce v souvislosti s úvěrem.*
- *Obojí výdaje se musí aktualizovat s přihlédnutím k času, ve kterém byly vynaloženy.*
- *Vybere se ta varianta financování, která má nejnižší celkové diskontované výdaje.“*⁶⁷

4.1.2 Metoda čisté výhody leasingu

Tato metoda je založena na komparaci čisté současné hodnoty investice financované prostřednictvím úvěru (\check{C}_u) a čisté současné hodnoty investice, která je financována leasingem (\check{C}_l).

$$\text{Čistá výhoda leasingu (ČVL)} = \check{C}_l - \check{C}_u \quad (1)$$

⁶⁷ VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2., přepracované vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2006. ISBN 80-86929-01-9.

$$\check{C}VL = \sum_{n=1}^N \frac{(T_n - N_n) * (1 - d) - L_n * (1 - d)}{(1 + i)^n} - \left[\sum_{n=1}^N \frac{(T_n - N_n - O_n) * (1 - d) + O_n}{(1 + i)^n} - K \right] \quad (2)$$

Po matematických úpravách:
$$\check{C}VL = K - \sum_{n=1}^N \frac{L_n * (1 - d) + d * O_n}{(1 + i)^n} \quad (3)$$

Kde: T_n = tržby, které investice v jednotlivých letech životnosti přináší,

N_n = náklady spojené s výrobou v jednotlivých letech životnosti,

O_n = roční odpisy v jednotlivých letech životnosti,

n = jednotlivá léta životnosti investice,

N = celková doba životnosti investice,

i = úrokový koeficient, který je upraven o vliv daně

d = sazba daně z příjmu

K = kapitálový výdaj (pořizovací cena majetku)

L_n = leasingové splátky v jednotlivých letech životnosti (doba leasingu = době životnosti)

V případě, že kapitálový výdaj převyší součet aktualizovaných splátek leasingu po zdanění a aktualizovaných odpisových daňových štítů⁶⁸ v jednotlivých letech, je $\check{C}VL$ kladná. Financování prostřednictvím leasingu je potom výhodnější než úvěrové financování. Pokud vyjde $\check{C}VL$ záporná, pak je výhodnější financování prostřednictvím úvěru.

4.2 Základní charakteristika „fiktivního podniku“ – Tamaris, a.s.

Společnost Tamaris a.s. byla založena v roce 1999 na základě zakladatelské smlouvy a je zapsána v obchodním rejstříku, který je vedený u Krajského soudu v Praze. Výše základního kapitálu po jejím založení činila 2 500 000 Kč. Společnost se zabývá výrobou nábytku, zejména ložnic. Působí nejen na tuzemském trhu, ale zaujímá významné postavení i v zahraničí.

Vedení společnosti v poslední době zvažuje otázku investování do modernějšího stroje na obrábění dřeva, který by ulehčil práci a především zajistil úsporu mzdových nákladů.

⁶⁸ *Odpisový daňový štít = roční odpis * sazba daně z příjmů. Odpisový daňový štít vyjadřuje daňovou úsporu, která vzniká tím, že odpisy představují daňově uznatelné náklady.*

Pořizovací tohoto stroje činí **450 000 Kč**. Společnost zvažuje dvě možnosti, jak tuto investici financovat:

- Využití termínovaného úvěru Profit, který nabízí Česká spořitelna, s roční **úrokovou sazbou 11 %**. Tento produkt je poskytován podnikům s obratem do 30 mil. Kč, což společnost splňuje. Profit úvěr je možné čerpat až do výše 1 mil. Kč, a to převodem finančních prostředků na účet společnosti, aniž by bylo nutné prokazování účelu při čerpání úvěru. Jako zajištění úvěru Česká spořitelna vyžaduje blankosměnku.⁶⁹ Může být poskytován **až na 6 let**.⁷⁰
- Pořízení investice prostřednictvím leasingu, který poskytuje rovněž Česká spořitelna. V rámci leasingu je možné financovat stroje a zařízení zařazené do I. – III. odpisové skupiny s cenou financování 300 tis. Kč – 15 mil. Kč. Podmínky leasingu jsou poměrně flexibilní, záleží především na potřebách a možnostech společnosti. Délka splácení se pohybuje od 1 roku do 8 let, první splátka je možná od 0 – 60 % pořizovací ceny. Roční procentní sazba nákladů (RPSN)⁷¹ se pohybuje od 6,45 %.

Přestože oba výše uvedené produkty podle podmínek České spořitelny není možné splácet ročně, budu v následující analýze předpokládat **roční splácení** na konci roku z důvodu zjednodušení výpočtů.

4.3 Porovnání ekonomické výhodnosti leasingu a úvěru

Jak již bylo zmíněno výše, v této kapitole budu provádět komparaci leasingového a úvěrového financování z hlediska jejich ekonomické výhodnosti. Z důvodu objektivnosti využiji k porovnání metodu diskontovaných výdajů na leasing a úvěr a metodu čisté výhody leasingu. V první řadě budu zkoumat, zda je pro podnik výhodnější úvěr či leasing, a dále spolehlivost obou metod – zda výsledné informace budou identické či se budou od sebe lišit.

⁶⁹ Blankosměnka = směnka, která je při vydání záměrně neúplná.

⁷⁰ Termínovaný úvěr Profit [online]. Česká spořitelna a.s. [cit. 2009-03-02]. Dostupný z WWW: <http://www.csas.cz/banka/menu/cs/firmy/nav00000_firmy_nds_5727_prod_2486>

⁷¹ Jedná se o ukazatel vypovídající o úrovni platebních podmínek úvěru, představuje skutečnou hodnotu ceny úvěru, zahrnuje v sobě veškeré náklady spojené s úvěrem.

Nejprve je tedy nutné přesně definovat podmínky a předpoklady, za nichž budu tuto analýzu provádět:

- pořizovací cena stroje 450 000 Kč
- doba životnosti stroje 5 let
- doba odepisování stroje dle §30 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, činí 5 let (2. odpisová skupina)
- zákonné podmínky uznatelnosti leasingových splátek jako daňových nákladů jsou splněny⁷²
- sazba daně z příjmů právnických osob se předpokládá po celou dobu ve výši 20 %
- požadovaná minimální výnosnost investice činí 10 % (v případě nižší výnosnosti není investice pro podnik výhodná – veškeré pořizovací a mzdové náklady související s pořízením a obsluhou nového stroje by převýšily výnosy, které by investice měla přinést)
- doba splatnosti úvěru 5 let
- pravidelné anuitní splátky vždy na konci roku
- úroková sazba termínovaného úvěru Profit 11 % p.a.
- doba leasingu 5 let
- pravidelné leasingové splátky vždy na konci roku
- RPSN 6,45 %

4.3.1 Porovnání ekonomické výhodnosti leasingu a úvěru – metoda diskontovaných výdajů

1) Kvantifikace výdajů spojených s leasingovým financováním

Co se týče výdajů, které jsou spojené s leasingovým financováním, nejprve je třeba vypočítat roční leasingové splátky, které zjistíme pomocí umořovatele vynásobeného pořizovací cenou stroje. Za úrokovou sazbu dosadíme RPSN (6,45 %). Vzhledem k tomu,

⁷² Od 1.4. 2009 došlo ke změně ve finančním leasingu na základě zákona č. 87/2009, kterým se mění zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony. Datem nabytí účinnosti zákona dochází ke **zkrácení minimální doby trvání finančního leasingu** takto:

Odpisová skupina předmětu leasingu	minimální počet měsíců trvání smlouvy
1.	36 (3 roky)
2.	54 (4,5 roku)
3.	114 (9,5 roku)

že veškeré zákonné podmínky daňové uznatelnosti leasingových splátek byly splněny, je možné je zahrnout do daňově uznatelných nákladů, čímž dochází ke snížení základu pro výpočet daně a k určité daňové úspoře. V posledním sloupci tab. 3 jsou uvedeny jednotlivé splátky leasingu po zohlednění daňové úspory.

Leasingová splátka = pořizovací cena * umořovatel⁷³

Leasingová splátka = 450 000 * 0,24030991 = 108 139 Kč

Tab. 3 – Kvantifikace výdajů spojených s leasingovým financováním

Rok (I.)	Leasingová splátka v Kč (II.)	Roční daňová úspora v Kč (20 % z II.) (III.)	Splátka leasingu po zohlednění daňové úspory v Kč (II.- III.) (IV.)
1.	108 139	21 628	86 511
2.	108 139	21 628	86 511
3.	108 139	21 628	86 511
4.	108 139	21 628	86 511
5.	108 139	21 628	86 511

Zdroj: VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2006. s.405.
ČECHLOVSKÁ, Š. *Finanční řízení inovačních procesů*. 2008. s.31.

2) Kvantifikace výdajů spojených s bankovním úvěrem

V této části je nejprve nutné sestavit umořovací plán bankovního úvěru. Pomocí umořovatele (viz dále) opět určíme roční splátku úvěru, ze které vypočítáme úrok. Odečtením úroku od roční splátky úvěru získáme roční úmor (pravidelnou splátku úvěru). Splacením první splátky se společnosti snížil dluh vůči bance a úrok již počítáme z této částky, nikoliv z výchozí (450 000 Kč). Tímto způsobem získáme údaje potřebné k sestavení umořovacího plánu.

⁷³
$$\text{Umořovatel} = \frac{i * (1 + i)^n}{(1 + i)^n - 1}$$
, kde i je úroková sazba (RPSN) vyjádřená desetinným číslem a n je počet splátek (v tomto případě 5 splátek).

Roční splátka úvěru = pořizovací cena * umořovatel⁷⁴

Roční splátka úvěru = 450 000 * 0,270570309 = 121 757 Kč.

Tab. 4 – Umořovací plán bankovního úvěru

Rok (I.)	Počáteční stav úvěru v Kč (II.)	Splátka úvěru v Kč (III.)	Roční úrok v Kč (11 % z II.) (IV.)	Roční úmor (III. - IV.) (V.)	Zbývající výše dluhu v Kč (II. - V.) (VI.)
1.	450 000	121 757	49 500	72 257	377 743
2.	377 743	121 757	41 552	80 205	297 538
3.	297 538	121 757	32 729	89 028	208 510
4.	208 510	121 757	22 936	98 821	109 689
5.	109 689	121 757	12 066	109 691	0

Zdroj: VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2006. s.405.

ČECHLOVSKÁ, Š. *Finanční řízení inovačních procesů*. 2008. s.31.

V následující tabulce (tab. 5) určíme výdaje na úvěr, které je třeba, obdobně jako u leasingu, zohlednit o daňové úspory. Do daňově uznatelných nákladů můžeme v případě úvěrového financování zahrnout nejen úrok, ale i daňové odpisy. Kdežto v případě finančního leasingu nemohly být daňové odpisy zahrnuty mezi daňově uznatelné náklady, protože majetek většinou odepisuje jeho vlastník, kterým je leasingová společnost. Pokud od roční splátky úvěru odečteme roční daňovou úsporu získáme částku, kterou lze považovat za tzv. skutečné výdaje na úvěr.

⁷⁴ $Umořovatel = \frac{i * (1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$, kde i je úroková sazba vyjádřená desetinným číslem a n je počet splátek.

Tab. 5 – Výdaje na úvěr po zohlednění daňové úspory

Rok (I.)	Roční splátka úvěru v Kč (II.)	Úrok v Kč (III.)	Daňové odpisy v Kč (IV.)	Celkové daňově uznatelné náklady v Kč (III.+ IV.) (V.)	Roční daňová úspora v Kč (20 % z V.) (VI.)	Výdaje na úvěr po zohlednění daňové úspory v Kč (II.-VI.) (VII.)
1.	121 757	49 500	49 500	99 000	19 800	101 957
2.	121 757	41 552	100 125	141 677	28 335	93 422
3.	121 757	32 729	100 125	132 854	26 571	95 186
4.	121 757	22 936	100 125	123 061	24 612	97 145
5.	121 757	12 066	100 125	112 191	22 438	99 319

Zdroj: VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2006. s.405.
 ČECHLOVSKÁ, Š. *Finanční řízení inovačních procesů*. 2008. s.31.

3) Diskontování výdajů na leasing a úvěr – zohlednění faktoru času

Na závěr analýzy je třeba diskontovat⁷⁵ výdaje, které jsou spojené s úvěrovým a leasingovým financováním. Výdaje na úvěr a leasing, které jsou sníženy o daňovou úsporu, pomocí *odúročitele*⁷⁶ přepočítáme na současnou hodnotu, čímž získáme jednotlivé roční diskontované leasingové a úvěrové splátky. Po jejich sečtení zjistíme, že diskontované výdaje na leasing jsou pro společnost levnější než výdaje na úvěr. Rozdíl činí **41 487 Kč**. Na základě této metody lze říci, že společnost by si s ohledem na výdaje vybrala financování potřebného stroje prostřednictvím leasingu.

⁷⁵ Tzn. přepočítat budoucí hodnoty na současnou hodnotu; zohlednit faktor času do peněžní hodnoty.

⁷⁶ $Odúročitel = \frac{1}{(1+i)^n}$, kde i je úroková sazba (požadovaná míra výnosnosti, diskontní sazba = výnosová míra, kterou jsou přepočítány budoucí peněžní toky na současnou hodnotu) a n je počet období.

Tab. 6 – Porovnání diskontovaných výdajů na leasing a úvěr

Rok (I.)	Odúročitel (diskontní faktor) (II.)	Leasingová splátka po zohlednění daňové úspory v Kč (III.)	Diskontovaná leasingová splátka v Kč (II.x III.) (IV.)	Výdaje na úvěr po zohlednění daňové úspory v Kč (V.)	Diskontované výdaje na úvěr v Kč (II.x V.) (VI.)
1	0,9091	86 511	78 647	101 957	92 689
2	0,82644	86 511	71 496	93 422	77 208
3	0,75131	86 511	64 997	95 186	71 514
4	0,68301	86 511	59 088	97 145	66 351
5	0,62092	86 511	53 716	99 319	61 669
Celkem	-	432 555	327 944	487 029	369 431

Zdroj: VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2006. s.405.

ČECHLOVSKÁ, Š. *Finanční řízení inovačních procesů*. 2008. s.31.

4.3.2 Porovnání ekonomické výhodnosti leasingu a úvěru – metoda čisté výhody leasingu

Podmínky a předpoklady, za kterých budu provádět komparaci úvěru a leasingu, zůstávají i nadále stejné jako v předchozí podkapitole 4.3.1. K porovnání těchto dvou finančních zdrojů použiji pouze jinou metodu, a to metodu čisté výhody leasingu. Zároveň tím zjistím, zda jsou popisované metody stejně účinné, případně do jaké míry se liší.

$$\begin{aligned}
 \check{C}VL = K - \sum_{n=1}^N \frac{L_n * (1-d) + d * O_n}{(1+i)^n} &= 450000 - \left[\frac{108139 * (1-0,2) + 0,2 * 49500}{(1+0,11 * (1-0,2))^1} + \right. \\
 &+ \frac{108139 * (1-0,2) + 0,2 * 100125}{(1+0,11 * (1-0,2))^2} + \frac{108139 * (1-0,2) + 0,2 * 100125}{(1+0,11 * (1-0,2))^3} + \\
 &+ \frac{108139 * (1-0,2) + 0,2 * 100125}{(1+0,11 * (1-0,2))^4} + \left. \frac{108139 * (1-0,2) + 0,2 * 100125}{(1+0,11 * (1-0,2))^5} \right] =
 \end{aligned}$$

$$= 450000 - \frac{96411,2}{1,088} - \frac{106536,2}{1,183744} - \frac{106536,2}{1,287913} - \frac{106536,2}{1,401250} - \frac{106536,2}{1,524560} =$$

$$= 450000 - 88613 - 89999 - 82720 - 76029 - 69880 \quad (4)$$

$$\underline{\underline{ČVL = 42759}} \quad (5)$$

Vzhledem k tomu, že čistá výhoda leasingu v našem příkladě vyšla pozitivní, je tedy výhodnější leasingové financování stroje. Tento závěr mohl být konstatován i v případě předešlé metody diskontovaných výdajů. Navíc výsledky, které byly prostřednictvím obou metod zjištěny, jsou téměř shodné. V případě metody diskontovaných výdajů byly zjištěny úspory při využití leasingu ve výši 41 487 Kč, v případě čisté výhody leasingu úspory činily 42 759 Kč. Rozdíl 1272 Kč je způsoben odlišnou úrokovou mírou, se kterou se prováděly jednotlivé výpočty.

Při porovnávání diskontovaných výdajů na leasing a úvěr (viz tab.6), byla do vzorce odůročitele dosazena, místo úrokové sazby upravené o vliv daně (8,8 %) ⁷⁷, požadovaná míra výnosnosti investice (10 %). Kdežto ve vzorci pro výpočet čisté výhody leasingu se ve jmenovateli počítalo s čistou zdaněnou úrokovou mírou, tj. mírou upravenou o vliv daně.

Na základě předešlé analýzy je možné konstatovat, že obě výše uvedené metody jsou stejně účinné při rozhodování mezi leasingovým a úvěrovým financováním. Metoda diskontovaných výdajů je náročnější na zpracování, ale zase nám dává celkový přehled o vývoji jednotlivých splátek včetně jejich přepočtení na současnou hodnotu.

Podniku lze tedy s ohledem na předchozí analýzu doporučit, aby požadovaný stroj pořídil prostřednictvím leasingového financování.

⁷⁷ $0,11 * (1 - 0,2) = 0,088$

5. Závěr

Hlavním přínosem diplomové práce je analýza problematiky alternativních zdrojů financování podniků, detailnější charakteristika vybraných zdrojů a především zhodnocení aktuální situace v oblasti těchto zdrojů, které je zaměřeno na ČR. Mezi podrobněji analyzované zdroje patří především leasing, faktoring, forfaiting a v neposlední řadě rizikový a rozvojový kapitál. V rámci celkové charakteristiky vybraných zdrojů je pojednáno zejména o jejich možnostech, podmínkách, nákladech na jejich získání, ale také i o výhodách a nevýhodách, které s sebou tyto finanční zdroje přinášejí. Analýza současné situace je zaměřena zejména na právní podmínky a aktuální vývoj jednotlivých vybraných zdrojů v ČR. Podle nynějšího vývoje je možné rovněž usoudit, jakým směrem se budou tyto zdroje v budoucnosti ubírat. Poslední část diplomové práce se zabývá komparací dvou možných způsobů financování podniku, a to leasingu a úvěru. Komparace je z důvodu objektivnosti provedena pomocí dvou metod – metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr, metoda čisté výhody leasingu. Přínosem této části je v první řadě porovnání těchto zdrojů z hlediska jejich ekonomické výhodnosti, a dále analýza spolehlivosti obou metod, tzn. zda výsledné informace budou identické či se od sebe budou lišit.

Na základě analýzy alternativních zdrojů financování bylo prokázáno, že nejrozšířenějším a nejoblíbenějším finančním zdrojem je právě leasing movitých věcí, který může využít a využívá řada podniků. Přestože v ČR zatím dominuje spíše leasing silničních vozidel, myslím si, že podniky by mohly více využívat i leasing strojů, výrobních zařízení či kancelářské techniky. Leasing nemovitostí není již v ČR tolik rozšířený jako leasing movitých věcí. Důvod pro nižší využívání je shledáván především v obtížné odhadnutelnosti kalkulace s ohledem na dlouhodobý charakter leasingu nemovitostí. Financování prostřednictvím faktoringu je také poměrně využíváno, přičemž nejvyšší podíl faktoringu na celkovém objemu zaujímá faktoring tuzemský. Z analýzy dále vyplynulo, že faktoringové společnosti poskytují ve většině případů regresní faktoring – s možností postihu. Důvodem pro tento fakt je zřejmě obtížnost posouzení stability podnikatelských subjektů působících v ČR a související rizika. Co se týče forfaitingu, jedná se také o využívaný zdroj, ale už není natolik dostupný pro jakýkoliv podnik. Pohledávky, které mohou být předmětem forfaitingu, musí mít relativně vysokou hodnotu a navíc je ve větší míře využíván spíše v zahraničním obchodě.

Rizikový a rozvojový kapitál má před sebou ještě dalekou cestu především z hlediska příznivějších podmínek pro jeho rozvoj. Největší problém shledávám v překážkách pro investování domácích penzijních fondů a pojišťoven do fondů rizikového a rozvojového kapitálu. Z mého pohledu má rizikový a rozvojový kapitál rozhodně velký potenciál k rozvoji. Vždyť právě malé začínající a inovující podniky jsou na tomto způsobu financování do určité míry i závislé, neboť pro banky představují poměrně vysoké riziko.

V rámci komparace vybraných finančních zdrojů z hlediska jejich ekonomické výhodnosti, bylo za předem daných podmínek a předpokladů na „fiktivním“ podniku pomocí dvou výše zmiňovaných metod zkoumáno, zda je pro financování určitého výrobního zařízení vhodnější využít leasing nebo úvěr. Po zohlednění faktoru času a daňových úspor bylo jednoznačně výhodnější využít leasingové financování. I přes některé nevýhody, které s sebou leasing také přináší, se domnívám, že je to relativně výhodná forma financování určitého druhu majetku. Navíc pro banky představuje poskytování úvěrů relativně vysoké riziko neschopnosti splácet, kdežto v případě leasingu bývá toto riziko kryto právě financovaným majetkem (předmětem leasingu) a leasingové společnosti jsou v tomto ohledu ochotnější. Metody, pomocí nichž byla komparace vybraných finančních zdrojů provedena, jsou z mého pohledu velmi dobře využitelné i v praxi. Co se týče spolehlivosti obou metod, bylo prokázáno, že jsou stejně účinné při rozhodování mezi leasingovým a úvěrovým financováním.

Význam alternativních zdrojů financování bude mít podle mého názoru pro podniky stále větší význam a proto je třeba jim věnovat stále více pozornosti. Rozhodně by podniky neměly být závislé pouze na úvěrových zdrojích, které v některých případech nemusí být pro podniky z ekonomického pohledu výhodné. Především v současné době, kdy jsou banky, co se týče poskytování úvěrů, více než opatrné, je třeba se začít poohlížet právě po různých alternativních možnostech jak financovat podnikatelskou činnost. Tyto zdroje by neměly být porovnávány pouze z hlediska nákladů, i když toto kritérium je pro většinu podniků rozhodující, ale je třeba zohlednit i ostatní výhody, které podniku různé zdroje nabízí (např. v případě bezregresního faktoringu jde o přenesení rizik, v souvislosti především s operačním leasingem se jedná o různé služby jako opravy, údržby a servis a rovněž přenesení některých rizik atd).

Použité zdroje

Seznam literatury

CITACE

FOTR, J. *Strategické finanční plánování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1999. ISBN 80-7169-694-3.

KISLINGEROVÁ, E. *Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-882-8.

KISLINGEROVÁ, E., NOVÝ, J. *Chování podniku v globalizujícím se prostředí*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-847-9.

MÁČE, M. *Platební styk: klasický a elektronický*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1725-5.

SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualizované a rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

ŠIMÍKOVÁ I., *Finance a bankovníctví*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2004. 209 s. ISBN 80-7083-898-1.

VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2., přepracované vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

VEBER, J. *Management: základy, prosperita, globalizace*. 1. vyd. Praha: Management press, 2001. ISBN 80-7261-029-5.

ŽÁK, M. a kol. *Velká ekonomická encyklopedie*. 1. vyd. Praha: Linde, 1999. ISBN 80-7201-172-3.

BIBLIOGRAFIE

ARNOLD, G. *Corporate financial management*. 3rd ed. England: Pearson Education Limited, 2005. 1200, 43, 32, 15, 17 p. ISBN 0 273 68726 3.

DVOŘÁK, I., PROCHÁZKA P. *Rizikový a rozvojový kapitál: venture capital*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1998. 169 s. ISBN 80-85943-74-3."

ŠIMÍKOVÁ I., *Finance a bankovníctví*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2004. 209 s. ISBN 80-7083-898-1.

VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2., přepracované vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

WÖHE, G., KISLINGEROVÁ, E. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2., přepracované a doplněné vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 928 s. ISBN 978-80-7179-897-2.

Seznam internetových zdrojů

About us [online]. [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <<http://www.forfaiters.org/about/>>

Alternativní financování pomocí Business Angels [online]. Czech trade, 1997-2009 [cit. 2009-01-26]. Dostupný z WWW: < <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/male-a-stredni-podnikani/alternativni-financovani-pomoci-business/1000503/10550/>>

Benchmark Study 2008 [online]. The Czech Venture Capital Association 2009 [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: <http://www.cvca.cz/cs/sys/novinky/Benchmark_Study_2008>

Business angels [online]. CzechInvest, 1994-2009 [cit. 2009-01-26]. Dostupný z WWW: < <http://www.czechinvest.org/business-angels>>

Cena forfaitingu [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-forfaiting/naklady/>>

Co je to leasing. [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/rozdeleni/>>

Co přináší členství v asociaci [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o. [cit. 2009-01-28]. Dostupný z WWW: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/46135/?MailcenDivLogin=1>

Czech Republic [online]. [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: < <http://www.forfaiters.org/membership/memberorganisations/C17/Czech%20Republic> >

Další členění leasingu. [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/druhy/>>

Dluhové financování. [online]. CzechInvest, 1994-2009 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: < <http://www.czechinvest.org/dluhove-financovani#ps2> >

Druhy faktoringu [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-factoring/druhy/>>

Factoringové statistiky AFS ČR [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky_factoring/statistika2008_4q.xls>

Faktoring – alternativní forma financování [online]. MM publishing, s.r.o. [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.mmspektrum.com/clanek/faktoring-alternativni-forma-financovani>>

Finanční průvodce pro malé a střední podniky [online]. CzechInvest, Praha 2004 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: < <http://www.czechinvest.org/data/files/financni-pruvodce-12-cz.pdf>>

Fondy EU. [online]. Ministerstvo pro místní rozvoj, 2003-2007 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: < <http://www.strukturalni-fondy.cz/>>

Forfaiting [online]. SMEP [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <http://etext.czu.cz/php/skripta/skriptum.php?titul_key=83&idkapitola=54&string=forfaiting#forfaiting>

Forfaiting – odkup pohledávek [online]. 2008 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <<http://ipodnikatel.cz/forfaiting-odkup-pohledavek.html>>

Forfaitingový proces [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-forfaiting/forfaitingovy-proces/>>

Inkubátory. [online]. CzechInvest, 1994-2009 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: < <http://www.czechinvest.org/inkubatory>>

I-12 Faktoring. [online]. Národní účetní rada, 2005 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: < <http://www.nur.cz/content/view/126/1/>>

Jaké jsou výhody leasingu? [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/vyhody/>

Kdo jsme [online]. The Czech Venture Capital Association 2009 [cit. 2009-02-04]. Dostupný z WWW: < <http://www.cvca.cz/cs/o-nas/kdo-jsme.html>>

Leasing a jeho nevýhody [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/nevyhody/>>

Leasing podle podnikatelského zaměření zákazníků [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-19]. Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky/zprava_o_stavu_trhu_2008_grafy.xls>

Náklady faktoringu [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-factoring/vyhody-nevyhody/>>

Podklady pro uzavření leasingové smlouvy. [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/dokumenty/>

Poskytovatelé [online]. 2005 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <http://www.factoring.cz/poskytovatele.asp/>

Požadované záruky forfaitingu, zhodnocení rizika, umístění [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <http://www.finance.cz/firmy/informace/financovani-firem-forfaiting/zaruky-rizika/>

Projektové financování. [online]. ČSOB, 2009 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: http://www2.czso.cz/csu/2007edicniplan.nsf/publ/3111-07-2000_az_2006

Průběh leasingové transakce. [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <http://www.finance.cz/leasing/informace/pruvodce/postup/>

Snadná cesta k rozvoji firmy – rozvojový kapitál v ČR [online]. CzechInvest 1994 – 2009 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <http://www.czechinvest.org/data/files/snadna-cesta-k-rozvoji-firmy-472.pdf>

Stanovy České leasingové a finanční asociace [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-01-28]. Dostupný z WWW: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=9>

Statistiky [online]. The Czech Venture Capital Association [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: <http://www.cvca.cz/cs/rizikovy-kapital/statistiky.html>

Tempo růstu faktoringu zmírnilo na 5,5% [online]. ČSOB Factoring,a.s.[cit. 2009-02-23]. Dostupný z WWW: <http://www.csobfactoring.cz/o-nas/tiskove-zpravy/tempo-rustu-factoringu-zmirnilo-na-5-5-procenta/>

Termínovaný úvěr Profit [online]. Česká spořitelna a.s. [cit. 2009-03-02]. Dostupný z WWW: http://www.csas.cz/banka/menu/cs/firmy/nav00000_firmy_nds_5727_prod_2486

Tiché společenství. [online]. Finanční portál, 2006-2009 [cit. 2009-01-22]. Dostupný z WWW: <http://dumfinanci.cz/zajimavosti/tiche-spolecenstvi>

Úprava leasingu v právu ČR [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-01-28]. Dostupný z WWW: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=41>

Využívejme produkty finančního trhu [online]. Praha: Triada, s.r.o., 2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <http://denik.obce.cz/go/clanek.asp?id=24838/>

Základní informace o operativním leasingu. [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-23]. Dostupný z WWW: <http://www.finance.cz/leasing/informace/operativni-leasing/co-to-je/>

Základní informace o rizikovém kapitálu [online]. Czech trade, 1997-2009 [cit. 2009-01-26]. Dostupný z WWW: < <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/pojisteni-investovani/zakladni-informace-o-rizikovem-kapitalu/1000466/4209/>>

Základní údaje o ČLFA včetně kontaktních [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-01-28]. Dostupný z WWW: < <http://www.clfa.cz/index.php?textID=2>>

Zaměření leasingu movitých předmětů [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-19]. Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky/zprava_o_stavu_trhu_2008_grafy.xls>

Změny v zákoně o DPH platné od 1. ledna 2009 [online]. Česká televize, 2009 [cit. 2009-02-19]. Dostupný z WWW: < <http://www.ct24.cz/ekonomika/poradna/40042-zmeny-v-zakone-o-dani-z-pridane-hodnoty-platne-od-1-ledna-2009/>>

Zpráva o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a factoringového trhu v ČR v r. 2008 [online]. ČLFA, 2003-2009 [cit. 2009-02-19]. Dostupný z WWW: < http://www.clfa.cz/statistiky/zprava_o_stavu_trhu_2008.doc>

Seznam zákonů

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, v současně platném znění

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, v současně platném znění

Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty, v současně platném znění

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, v současně platném znění

Zákon č. 87/2009, kterým se mění zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony

Seznam příloh

- A. Seznam členů ČLFA (4 str.)
- B. Seznam faktoringových společností (1 str.)

Seznam členů ČLFA

<u>BUSINESS Lease, s.r.o.</u>	Praha 5
<u>AGRO LEASING J. Hradec s.r.o.</u>	Jindřichův Hradec
<u>ALD Automotive, s.r.o.</u>	Praha 10
<u>ARCHER SHERIDAN, s.r.o.</u>	Praha 5
<u>ARVAL CZ, s.r.o.</u>	Praha 4
<u>BAWAG Leasing & Fleet, s.r.o.</u>	Praha 2
<u>BOHEMIA, s. r. o.</u>	Olomouc
<u>BN LEASING, a.s.</u>	Benešov u Prahy
<u>CETELEM ČR, a. s.</u>	Praha 5
<u>COFIDIS, s.r.o.</u>	Praha 5
<u>CommerzLeasing ČR, s.r.o.</u>	Praha 1
<u>CONLINK Leasing s.r.o.</u>	Praha 5
<u>Credium, a. s.</u>	Praha 1
<u>Česká finanční, s.r.o.</u>	Říčany u Prahy
<u>ČSOB Factoring, a.s.</u>	Praha 10
<u>ČSOB Leasing, a.s.</u>	Praha 4
<u>D.S. Leasing, a.s.</u>	Brno
<u>D.S.Factoring, s.r.o.</u>	Brno
<u>Deloitte Advisory s.r.o.</u>	Praha 8
<u>Deutsche Leasing ČR, s.r.o.</u>	Praha 5 - Smíchov

<u>DIL Immobilien-Leasing Praha Koncernová, s. r. o.</u>	Praha 1
<u>ECS International Czech Republic, s.r.o.</u>	Praha 5
<u>EKORENT, s.r.o.</u>	Praha 8
<u>ESSOX s.r.o.</u>	České Budějovice
<u>Factoring České spořitelny, a.s.</u>	Praha 8
<u>Factoring KB, als.</u>	Praha 1
<u>FCE Credit, s.r.o.</u>	Praha 8
<u>Fortis Lease Czech s.r.o.</u>	Praha 1
<u>GE Money Auto, a.s.</u>	Praha 4
<u>GE Money Multiservis, a.s.</u>	Praha 4
<u>GMAC, a. s.</u>	Praha 4
<u>GRENKELEASING, s.r.o.</u>	Praha 4
<u>Home Credit, a. s.</u>	Brno
<u>IKB Leasing ČR, s.r.o.</u>	Praha 2
<u>IMMOCONSULT Czechia, s.r.o.</u>	Praha 1
<u>IMMORENT ČR, s.r.o.</u>	Praha 1
<u>IMPULS-Leasing-AUSTRIA s.r.o.</u>	Praha 1
<u>ING Lease (C. R.), s. r. o.</u>	Praha 5
<u>JIHOSPOL, a. s.</u>	Strakonice
<u>KPMG ČR, s. r. o.</u>	Praha 8
<u>LEASETREND s.r.o.</u>	Liberec

<u>Lease Plan ČR, s. r. o.</u>	Praha 5
<u>Mazars Audit s.r.o.</u>	Praha 8
<u>Mercedes-Benz Financial Services Česká republika s.r.o.</u>	Praha 4
<u>NOVA-AUTO Leasing, a. s.</u>	Praha 10
<u>Oberbank Bohemia Leasing, s.r.o.</u>	České Budějovice
<u>Oberbank Leasing, spol. s.r.o.</u>	Praha 2
<u>PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o.</u>	Praha 2
<u>Provident Financial, s.r.o.</u>	Praha 4
<u>PROFI CREDIT Czech, a.s.</u>	Pardubice
<u>PSA FINANCE ČESKÁ REPUBLIKA, s.r.o.</u>	Praha 8
<u>Raiffeisen-Leasing, s. r. o.</u>	Praha 4
<u>RELEAS, a. s.</u>	Praha 8
<u>RT TORAX, s.r.o.</u>	Ostrava - Zábřeh
<u>Santander Consumer Finance, a.s.</u>	Praha 5
<u>s Autoleasing, a.s.</u>	Praha 8
<u>S MORAVA, a.s.</u>	Znojmo
<u>Santander Consumer Leasing s.r.o.</u>	Praha 5
<u>SCANIA Finance Czech Republic, s.r.o.</u>	Rudná u Prahy
<u>Servis Leasing, a.s.</u>	Praha 4
<u>SG Equipment Finance CR, s.r.o.</u>	Praha 4
<u>SINCOM Leasing, a.s.</u>	Tábor

<u>SüdLeasing, s.r.o.</u>	Praha 5
<u>ŠkoFIN, s.r.o.</u>	Praha 5
<u>Toyota Financial Services Czech, s.r.o.</u>	Praha 8 Karlín
<u>TRANSFINANCE, a.s.</u>	Praha 8
<u>UniCredit Leasing CZ, a.s.</u>	Praha 5
<u>UNILEASING, a. s.</u>	Klatovy 1
<u>VB Leasing CZ, s. r. o.</u>	Brno
<u>VLTAVÍN leas, a. s.</u>	Praha 6
<u>Východočeská leasingová, s.r.o.</u>	Vysoké Mýto

Zdroj: Seznam členů ČLFA [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-01-29].
Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/leasing/seznamy/clenove-asociace/> >

Seznam faktoringových společností

Barter and Financial Trust, a.s.	
BRNOKONZULT s.r.o.	www.brnokonzult.cz
Cash Reform, a.s.	www.cashreform.cz
D.S. Factoring, s.r.o.	www.dsfactoring.cz
Factoring České spořitelny, a.s.	www.factoringcs.cz
Factoring KB, a.s.	www.factoringkb.cz
FINANCE OBCHODU, a.s.	www.finance-obchodu.cz
IMC Consulting s.r.o.	www.imc-consulting.cz
INVESTIČNÍ FACTORINGOVÁ, a.s.	www.investicni-factoringova.cz
INVESTMENT GROUP a.s.	www.investmentgroup.cz
KAPITAL KONTRAKT s.r.o.	
NLB Factoring, a.s.	www.nlbfactoring.cz
ČSOB Factoring, a.s.	www.csobfactoring.cz
První moravská finanční, a.s.	www.pmf.cz
Raiffesisenbank, a.s.	www.rb.cz
Transfinance a.s.	www.transfinance.cz
UniCredit Factoring, s.r.o.	www.unicreditfactoring.cz

Zdroj: Seznam faktoringových společností [online]. Tvorba aplikace AWD ČR s.r.o., 2000-2009 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: < <http://firmy.finance.cz/databaze-firem/factoringove-spolecnosti/> >