

UNIVERZITA PARDUBICE
FAKULTA EKONOMICKO-SPRÁVNÍ
ÚSTAV EKONOMIKY A MANAGEMENTU

Řízení podnikatelského rizika

DIPLOMOVÁ PRÁCE

AUTOR PRÁCE: Bc. Kateřina Weissová

VEDOUCÍ PRÁCE: doc. Ing. Ivana Kraftová, CSc.

2006

UNIVERSITY OF PARDUBICE
FACULTY OF ECONOMICS AND ADMINISTRATION
INSTITUTE OF ECONOMY AND MANAGEMENT

Business risk management

THESIS

AUTHOR: Bc. Kateřina Weissová

SUPERVISOR: doc. Ing. Ivana Kraftová, CSc.

2006

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č.121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle §60 ods.1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 24.8.2006

Bc. Kateřina Weissová

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych touto cestou poděkovala paní doc. Ing. Ivaně Kraftové, CSc. za cenné rady a připomínky při zpracování diplomové práce. Velké díky náleží dále všem členům mé rodiny za podporu nejenom při tvorbě této práce, ale i po celé období mého dosavadního studia.

SOUHRN

Diplomová práce se zabývá podnikatelským rizikem, jeho řízením a různými formami jeho řízení jako je leasing, rizikový a rozvojový kapitál či prodej pohledávek.

V první části je popsáno riziko, jeho jednotlivé druhy a příčiny vzniku. Dále je práce zaměřena na možnosti řízení rizika a jeho jednotlivé fáze. Stěžejní část diplomové práce je řízení podnikatelského rizika prostřednictvím vybraných forem – leasingem, rizikovým a rozvojovým kapitálem, faktoringem a forfaitingem. Jednotlivým formám řízení podnikatelského rizika jsou věnovány ucelené kapitoly, kde je postupně popisována historie, druhy a nejvýznamnější rysy jednotlivých forem. Jako první se práce věnuje leasingu jako nejrozšířenější formě financování podnikatelské sféry. Druhý v pořadí je rizikový a rozvojový kapitál, který v české ekonomice teprve pomalu začíná nacházet své příznivce. I přesto, že není tato forma financování u nás příliš rozšířená, její využití v rizikovém managementu není zanedbatelné. Poslední, ale ne méně důležitou formou řízení podnikatelského rizika je faktoring a forfaiting. Obě formy přes svůj pozvolný nástup do naší ekonomiky nyní našly své pevné místo v nabídkách financování jak velkých bank, tak specializovaných firem zabývajících se výhradně faktoringem a forfaitingem.

V poslední části diplomové práce je poukazováno na aplikaci leasingu, rizikového a rozvojového kapitálu a faktoringu v Evropě a v České republice. V závěru jsou pak stručně hodnoceny jednotlivé formy řízení podnikatelského rizika a je poukazováno na možný vývoj v blízké budoucnosti.

SUMMARY

This thesis deals with business risk, its management and different kinds of management as is leasing, venture capital or factoring and forfaiting.

The first part discusses risk, its kind and reasons of origin. This thesis is as well concentrated on possibilities of management risk and its phases. The main part is about business risk management through special forms – leasing, venture capital, factoring and forfaiting. Each chapter deals with single forms of business risk management. They describe history, types and the most important features of individual forms. On the first position this thesis discusses leasing as the most used form of financing the business sector. The other part deals with venture capital, which has been searching its fans in the Czech Republic. Venture capital takes part in risk management, and this part is not the small one. The last, but very important part of business risk management, discusses factoring and forfaiting. Both forms are used in banking sector in the Czech Republic.

The last part of this thesis shows leasing application, venture capital and factoring in Europe and the Czech Republic. The conclusion of this thesis shows its possible development in future.

OBSAH

ÚVOD	10
1 RIZIKO JAKO FENOMÉN TRŽNÍ EKONOMIKY	12
1.1 KLASIFIKACE RIZIK	15
1.1.1 OBJEKTIVNÍ A SUBJEKTIVNÍ RIZIKA	15
1.1.2 OVLIVNITELNÁ A NEOVLIVNITELNÁ RIZIKA	15
1.1.3 SYSTEMATICKÁ A NESYSTEMATICKÁ RIZIKA	16
2 MOŽNOSTI ŘÍZENÍ RIZIKA	17
2.1 IDENTIFIKACE RIZIKOVÝCH FAKTORŮ	17
2.2 STANOVENÍ VÝZNAMNOSTI FAKTORŮ RIZIKA	18
2.3 STANOVENÍ VELIKOSTI RIZIKA	19
2.4 PREVENCE A SNIŽOVÁNÍ RIZIKA	21
2.4.1 DIVERZIFIKACE	22
2.4.2 FLEXIBILITA	23
2.4.3 SDÍLENÍ RIZIKA	23
2.4.4 DALŠÍ METODY SNIŽOVÁNÍ PODNIKATELSKÉHO RIZIKA	24
2.5 PŘÍPRAVA PLÁNU KOREKČNÍCH OPATŘENÍ	26
3 ŘÍZENÍ RIZIK FORMOU LEASINGU	28
3.1 STRUČNĚ K HISTORII LEASINGU V ČESKÉ REPUBLICE	29
3.2 DRUHY LEASINGU	30
3.2.1 LEASING Z HLEDISKA ZŮSTATKOVÉ HODNOTY	31
3.2.2 LEASING Z HLEDISKA ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ	31
3.2.3 LEASING Z HLEDISKA VELIKOSTI TRHU	32
3.2.4 SPECIÁLNÍ FORMY LEASINGU	32
3.3 ČTYŘI ETAPY LEASINGU	33
3.4 ASOCIACE LEASINGOVÝCH SPOLEČNOSTÍ	36
3.5 LEASING A RIZIKO	36
4 RIZIKOVÝ A ROZVOJOVÝ KAPITÁL JAKO PREVENCE PODNIKATELSKÉHO RIZIKA	37
4.1 TYPY RIZIKOVÉHO A ROZVOJOVÉHO KAPITÁLU	38
4.1.1 RIZIKOVÉ FINANCOVÁNÍ	38
4.1.2 ROZVOJOVÉ FINANCOVÁNÍ	39
4.1.3 TRANSAKČNÍ FINANCOVÁNÍ	39
4.2 RIZIKOVÝ A ROZVOJOVÝ KAPITÁL V ČESKÉ REPUBLICE	41
4.2.1 FONDY RIZIKOVÉHO A ROZVOJOVÉHO KAPITÁLU	44
4.2.2 BUSINESS ANGELS	45
4.2.3 ASOCIACE RIZIKOVÉHO KAPITÁLU	47
4.3 RIZIKOVÝ A ROZVOJOVÝ KAPITÁL A ŘÍZENÍ RIZIKA	47
5 FAKTORING A FORFAITING JAKO ZPŮSOB ŘÍZENÍ RIZIKA	48
5.1 POHLEDÁVEKY A ŘÍZENÍ RIZIKA	49
5.2 FAKTORING	50
5.2.1 SUBJEKTY FAKTORINGOVÝCH OPERACÍ	52
5.2.2 DRUHY FAKTORINGU	53
5.2.3 VÝHODY A NEVÝHODY FAKTORINGU	54
5.2.4 RIZIKA FAKTORINGU A JEJICH MINIMALIZACE	55
5.3 FORFAITING	56
5.3.1 DRUHY FORFAITINGU	57

5.3.2 NÁKLADY FORFAITINGU	58
5.3.3 CENA FORFAITINGU	58
5.3.4 MINIMALIZACE RIZIK FORFAITINGU	59
6 APLIKACE NÁSTROJŮ PODNIKATELSKÉHO RIZIKA V PRAXI.....	60
6.1 APLIKACE LEASINGU	60
6.1.1 STRUKTURA EVROPSKÉHO LEASINGU	61
6.2 APLIKACE RIZIKOVÉHO A ROZVOJOVÉHO KAPITÁLU.....	62
6.3 APLIKACE FAKTORINGU V EVROPĚ A ČR	65
ZÁVĚR	67
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	70
SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ	73
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	74
PŘÍLOHY	75

ÚVOD

Pro současné období je charakteristický růst počtu rizikových faktorů, se kterými firmy přicházejí do kontaktu. Příčin je mnoho a mezi nejčastější patří strukturální ekonomické změny, globalizace a oslabování vstupních bariér vedoucí k výraznému nárůstu konkurence. Firmy dnes musí reagovat na náhlé změny způsobené nejen problémy růstu, ale i hroucením trhů, propadem obratu, prudkým zvyšováním nákladů a problémy s likviditou. Toto je jen výčet z nynějších potíží se kterými se české firmy musejí potýkat. Je zřejmé, že zvyšování rizika může mít nepříznivé dopady na firmy a jejich hospodářské výsledky, a tím ovlivňuje nejen jejich současnou, ale i budoucí prosperitu. Riziko se však nemůže vnímat jen z negativní stránky. Mnoho příležitostí, které jsou spojeny s rizikem, mohou skončit vysokým ziskem. Proto je důležité umět s rizikem pracovat.

Riziko je v současnosti celosvětový fenomén. Názory na jeho řízení se však mnohdy liší. Tímto tématem se obecně zabývá celá řada českých i zahraničních autorů. Mezi nejnámější české autory bezesporu patří Jiří Fotr, z jehož děl [6], [7], [8], [9] tato práce také čerpá. U zahraničních autorů stojí za zmínku mimo jiné Bernsteinovo dílo *Again the Gods. The Remarkable Story of Risk* [3].

Cílem této diplomové práce je ověřit hypotézu, že po patnácti letech znovu oživení tržního hospodářství řídí čeští podnikatelé standardně podnikatelské riziko ve srovnání s ostatními evropskými zeměmi.

Jelikož forem řízení podnikatelského rizika je mnoho, k naplnění cíle této diplomové práce jsou analyzovány stěžejní tři formy: leasing, rizikový a rozvojový kapitál, faktoring a forfaiting.

K naplnění hlavního cíle práce jsou stanoveny tyto dílčí cíle:

- popsat obecně riziko a jeho druhy a možnosti řízení rizika,
- analyzovat leasing jako jednu z forem řízení podnikatelského rizika. Popsat jeho historii, druhy i konkrétní data týkající se leasingu v České republice,
- charakterizovat rizikový a rozvojový kapitál, jeho jednotlivé typy i možnosti jejich využití, popsat konkrétní druhy rizikového a rozvojového kapitálu v České republice a v neposlední řadě také jednotlivé formy financování jako Business Angels či fondy.

- posoudit faktoring a forfaiting jako formu řízení podnikatelského rizika , zachytit jejich druhy, výhody a nevýhody včetně vymezení role pohledávek v kontextu s řízením rizika.
- provést analýzu užití leasingu, rizikového a rozvojového kapitálu a faktoringu v České republice v porovnání s evropskými zeměmi, charakterizovat srovnatelné země střední a východní Evropy, ale i situaci ve vyspělých zemích západní Evropy.

Těmito kroky bude ve svém důsledku verifikována hypotéza obsažená ve vymezení hlavního cíle práce, jak je výše uveden. S ohledem na charakter práce budou využity při jejím zpracování metody ekonomického výzkumu, a to zejména deskripce, analýza a syntéza, komparace časová i teritoriální, v potřebné míře budou při práci s daty použity i jednoduché matematicko statistické metody.

1 RIZIKO JAKO FENOMÉN TRŽNÍ EKONOMIKY

Riziko je neoddelitelnou součástí podnikání. Na jedné straně je spojeno s nadějí na získání vysokých zisků, na straně druhé se pojí s nebezpečím podnikatelského neúspěchu. Riziko má tedy dvě stránky, a to stránku pozitivní a stránku negativní. *Pozitivní stránka* v sobě zahrnuje naději na úspěch a zisk. Je stimulem pro rozvoj tržní ekonomiky. *Negativní stránka* se projevuje nebezpečím získání špatných hospodářských výsledků, v krajním případě až bankrotem.

Vedle rizika se můžeme setkat s výrazem nejistota. *Nejistota* je širší pojem a označuje neurčitost, náhodnost podmínek či výsledků nějakých jevů či procesů. *Riziko* je druh nejistoty, kdy je možno kvantifikovat pravděpodobnost vzniku odchylky alternativ.¹

Obecně lze *podnikatelské riziko* definovat jako nebezpečí, že skutečně dosažené hospodářské výsledky podnikatelské činnosti se budou odchylovat od výsledků předpokládaných, přičemž tyto odchylky mohou být žádoucí (směrem k vyššímu zisku) nebo nežádoucí (směrem ke ztrátě).²

Význam systematické práce s rizikem a nejistotou v současné době vzrůstá. Tvorba a implementace kvalitního managementu rizika je jedním ze základních předpokladů dosažení podnikatelské prosperity firmy a mnohdy i jejího přežití. To, že velké množství firem podlehně podnikatelskému riziku, demonstruje tabulka 1, která zachycuje vývoj počtu návrhů na prohlášení úpadku, efektivitu jejich řešení a počty prohlášených konkursů v čase. Až do roku 2001 je možné sledovat v ČR zvyšující se počet nevyřízených případů. Data potvrzují, že prohlašování úpadků má vzestupnou tendenci. Do konce roku 2005 bylo prohlášeno zhruba 18 tisíc konkursů. V posledních letech je ročně bankrot prohlášen na zhruba 1 400 subjektů. Počet návrhů od roku 2000 mírně klesá. Až rok 2005 zaznamenal opět nárůst. Tato bilance je důkazem toho, že management rizika je dnes nutnou součástí politiky firmy, která může do budoucna vést ke snižování bankrotů.

¹ Lavy, H., Sarnat, M.: Kapitálové investice a finanční rozhodování. Grada Publishing, Praha 1999, ISBN 8071695041, s.270

² Fotr, J.: Podnikatelský plán a investiční rozhodování. 2. přepracované a doplněné vydání, Grada Publishing, Praha 2001, ISBN 8071698121, s.146

Tabulka 1: Počet konkursů a vyrovnání v České republice v letech 1998 až 2005.

ROK	NÁVRH	VYŘÍZENO	NEVYŘÍZENO	PROHLÁŠENO KONKURSŮ
1995	2 400	1 117	3 179	727
1996	2 996	1 716	4 575	808
1997	3 311	47	6 027	1 251
1998	4 306	2 418	8 087	2 022
1999	4 339	2 964	9 706	2 000
2000	4 650	4 087	10 560	2 491
2001	4 036	4 539	10 387	2 473
2002	4 002	4 429	10 217	2 155
2003	3 918	4 639	9 744	1 728
2004	3 643	4 778	8 876	1 441
2005	3 882	4 870	8 135	1 236

Zdroj: www.justice.cz

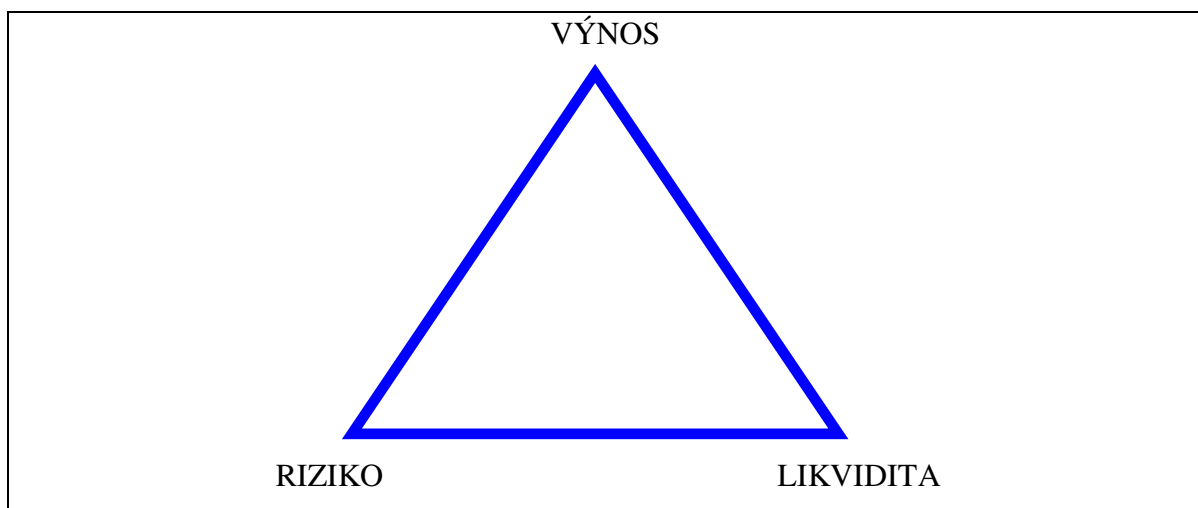
Rozhodování je vždy prováděno s cílem vytěžit z následné realizace maximum. Ať již se jedná o výši zisku či užitku, vždy je rozhodnutí zatíženo určitou mírou nejistoty, že zvolená varianta se neuskuteční dle původního předpokladu. Management rizika vznikl jako důsledek potřeby změnit skutečnost, že před jeho existencí, v rámci běžně používaných nástrojů hodnocení variant entity, neexistovala metoda, která by systematicky umožňovala nejistoty do rozhodovacích procesů zabudovat. Systematická snaha o managementu rizika začala být rozvíjena v druhé polovině minulého století a k velkému rozmachu této aktivity a jejímu zdokonalování dochází až během posledních pár let, což souvisí s technickým pokrokem, který k této činnosti začíná lidstvo pomalu nutit v důsledku objevování se stále nových hrozeb.

Soustavné provádění managementu rizika představuje pro firmy dodatečné náklady. Pokud však zvážíme na jedné straně náklady vztažené k více investičním projektům a s nimi spojené dodatečné investiční náklady, které nastaly přesto, že firma management rizika prováděla, a na druhou stranu se dají dodatečné náklady investic, u kterých byl management rizika neprováděn, celková suma dodatečných nákladů těchto investic, u

kterých byl management rizika aplikován, bude zpravidla nižší. Ne všechna rizika lze identifikovat, analyzovat a řídit. Význam managementu rizika je i přes to veliký.

Při investičním rozhodování vždy uvažujeme o více variantách řešení. Převážně platí, že čím vyšší je předpokládaný zisk, tím vyšší je riziko a naopak. Cílem je dosáhnout co nejvyššího výnosu při co nejnižším riziku a co největší likviditě.³ Současné naplnění všech tří kritérií, které znázorňuje magický trojúhelník na obrázku 1, je nemožné. Aby bylo dosaženo vrcholu jednoho kritéria, je nutné částečně obětovat naplnění zbývajících kritérií.

Obrázek 1: Magický investorský trojúhelník.



Zdroj: Veselá, J.: Analýza trhu cenných papírů. Díl I. 2. vydání, Vysoká škola ekonomická, Praha 1999, ISBN 8070795638, s.66

Podle toho, které kritérium upřednostňujeme, rozeznáváme tři postoje investorů k riziku:

- Investor může mít averzi k riziku. Snaží se pak vyhýbat značně rizikovým projektům a upřednostňuje nižší výnos a rychlou likviditu.
- Investor se sklonem k riziku naopak vyhledává rizikové projekty s co nejvyššími výnosy na úkor likvidity.
- Poslední postoj nazýváme jako neutrální postoj k riziku. V tomto případě se snaží investor najít vyváženost mezi všemi třemi vrcholy magického trojúhelníku; rizikem, výnosem a likviditou.

³ LIKVIDITA je schopnost přeměnit svá aktiva do likvidní formy bez většího poklesu ceny a dostát svým závazkům během určité doby. (viz pojmový slovník www.center.cz)

1.1 KLASIFIKACE RIZIK

Aby bylo možno riziku předcházet, řídit ho, snižovat či eliminovat, musí být známy jednotlivé zdroje rizik. Zdroje rizik mohou být různé a jejich důsledky tvoří základ pro různou klasifikaci rizik.

1.1.1 OBJEKTIVNÍ A SUBJEKTIVNÍ RIZIKA

Podle míry závislosti na podnikové činnosti rozeznáváme rizika *objektivní*, jenž jsou nezávislá na činnosti podniku. Tyto rizika mají příčinu ve změnách v okolí firmy, neboli ve vnějším prostředí. Zahrnují oblasti jako jsou politika, ekonomika, průmysl či konkurence. Objektivní rizika nejdou významně ovlivňovat, řídit ani jim předcházet.

Druhou skupinu rizik, které jsou závislé na činnosti firmy nazýváme *subjektivní* rizika. Jejich příčiny se nachází mimo změny v ekonomice. Musíme je hledat v jednotlivých firmách a nejčastěji je způsobuje selhání lidského faktoru. Tyto rizika jsou předvídatelná a můžeme je řídit a ovlivňovat nebo jim předcházet.

Faktory působící na subjektivní a objektivní rizika se mohou kombinovat. Vznikají pak rizika *kombinovaná*.

1.1.2 OVLIVNITELNÁ A NEOVLIVNITELNÁ RIZIKA

Ovlivnitelná rizika jsou také někdy nazývána spekulativní. Faktory působící na tyto rizika jsou manažerská rozhodnutí. Firma přijímá rozhodnutí, jak bude financována výroba, co se bude vyrábět a jak se bude s výrobky obchodovat. Při akceptování podnikatelského projektu trhem zaznamená firma zisk, v opačném případě může utrpět ztrátu.

Neovlivnitelná rizika jsou taková rizika, která se vyskytují nahodile a nečekaně. Jedná se například o přírodní katastrofy, havárie či politické převraty. V těchto situacích je těžké se jakkoli bránit. Jedinou dostupnou prevencí neovlivnitelných rizik je pojištění.

1.1.3 SYSTEMATICKÁ A NESYSTEMATICKÁ RIZIKA

Systematické riziko vyplývá z daného ekonomického systému. Závisí na stabilitě politického systému v zemi, volebním cyklu, aktivitách a rozhodnutích vlády. Míra rizika závisí na obsahu rozhodnutí vlády, jimiž stanoví podmínky pro podnikání. Jde především o velikost daní, transferů, daňových úlev, dotací, dále o podmínky pro vydávání licencí a oprávnění. Tyto faktory působí na všechny firmy stejnou mírou. Systematická rizika bývají někdy zařazována jako užší specifikace objektivních rizik.

Nesystematické, neboli jedinečné riziko je spojeno s jednotlivými obory či projekty firmy. Podle jednotlivých činností firmy dělíme dále rizika na:

- provozní, která jsou ovlivněna faktory z provozní činnosti firmy,
- rizika inovační, která jsou spojena se zaváděním nových prvků do firmy,
- rizika investiční závislá na investiční strategii firmy,
- rizika tržní, jenž jsou spjata s uváděním výrobků či služeb na trh,
- rizika finanční, kam také řadíme dnes aktuální riziko platební neschopnosti.

Celkové podnikatelské riziko v sobě kombinuje jednotlivé výše uvedené druhy rizik. Jejich zdroje a možnost řízení firmou shrnuje tabulka 2.

Tabulka 2: Rozdělení rizik.

DRUHY RIZIK	ZDROJE RIZIK	ŘÍZENÍ RIZIK
SUBJEKTIVNÍ	LIDSKÝ FAKTOR	LZE ŘÍDIT
OBJEKTIVNÍ	VNĚJŠÍ PROSTŘEDÍ	NELZE ŘÍDIT
OVLIVNITELNÉ	MANAŽERSKÁ ROZHODNUTÍ	LZE ŘÍDIT
NEOVLIVNITELNÉ	PŘÍRODNÍ KATASTROFY, HAVÁRIE	NELZE ŘÍDIT
SYSTEMATICKÉ	EKONOMICKÉ PROSTŘEDÍ	NELZE ŘÍDIT
NESYSTEMATICKÉ	ČINNOST FIRMY	LZE ŘÍDIT

Zdroj: vlastní zpracování

2 MOŽNOSTI ŘÍZENÍ RIZIKA

Hlavním cílem řízení rizika je zvýšit pravděpodobnost úspěchu podnikatelské činnosti a současně minimalizovat nebezpečí jeho neúspěchu. Proto práce s rizikem musí prolínat celou podnikatelskou činností, a to od začátku až do konce. Systematická práce s rizikem směřuje k vyšší kvalitě a úspěchu celého podnikání. Předpokladem je, aby se podnikání účastnil specialista, vybavený potřebnými znalostmi a zkušenostmi. Některé větší firmy mají vlastní speciální štábní skupiny, které zabezpečují řízení rizika. Menší firmy si pro tuto činnost najímají externí poradce.

Řízení rizika má několik fází⁴:

- Identifikace rizikových faktorů.
- Stanovení významnosti faktorů rizika.
- Stanovení velikosti rizika.
- Prevence a snižování rizika.
- Příprava plánu korekčních opatření.

2.1 IDENTIFIKACE RIZIKOVÝCH FAKTORŮ

Tato fáze má za úkol stanovit faktory rizika, jejichž možný budoucí vývoj by mohl ovlivnit hospodářské výsledky či kritéria ekonomické efektivity projektu. Prvním krokem je rozčlenění projektu do dílčích, vzájemně navazujících činností. Poté se stanoví oblasti zranitelnosti podniku, které vymezí potenciální problémy, jež by mohli nastat při realizaci a provozování projektu. Posledním krokem je zpochybňování významných faktorů ovlivňujících výsledky projektu, které byly považovány v minulosti za jisté. Jako nástroje k určení rizikových faktorů mohou sloužit skupinové diskuse, pohovory s experty, kontrolní seznamy s přehledem potenciálních rizikových faktorů a post-audit.⁵ Výsledkem této fáze je písemný záznam všech faktorů rizika, jež mohou ohrozit projekt a následně celý podnik.

⁴ Fotr, J., Souček, I.: Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. Grada Publishing, Praha 2005, ISBN 8024709392, s.141

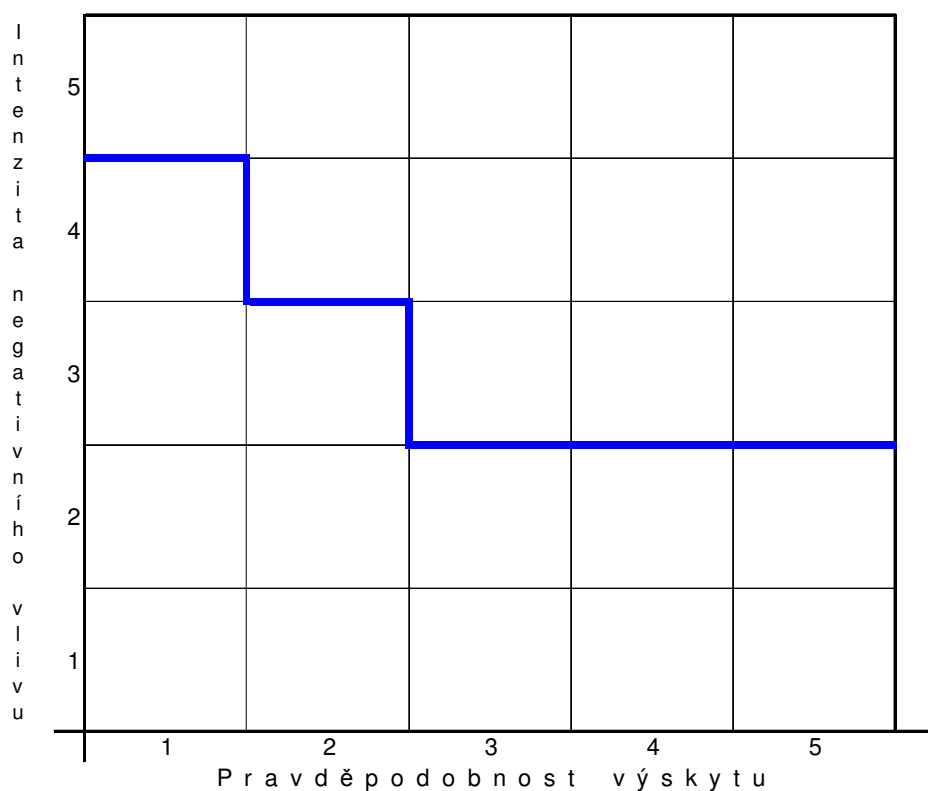
⁵ POST-AUDIT je následná kontrola, jejímž základem je retrospektivní analýza hodnocení projektů v určitém období (jeden rok až tři roky) po realizaci a uvedení projektu do provozu. (in: Fotr, J.: Podnikatelský plán a investiční rozhodování. 2. přepracované a doplněné vydání, Grada Publishing, Praha 2001, ISBN 8071698121, s.150)

2.2 STANOVENÍ VÝZNAMNOSTI FAKTORŮ RIZIKA

Velký počet identifikovaných faktorů rizika by působil potíže v dalších fázích řízení rizika, proto je třeba stanovit významnost těchto faktorů. Dále se poté pracuje s nejdůležitějšími faktory, které stanovuje expertní hodnocení a analýza citlivosti.

Expertní hodnocení rizikových faktorů dospívá k závěru o významnosti každého z těchto faktorů na základě dvou aspektů, z nichž první je pravděpodobnost výskytu faktoru a druhým je velikost nepříznivých dopadů na firmu. Rizikový faktor je tím důležitější, čím je větší pravděpodobnost jeho výskytu a velikost nepříznivého dopadu. Jako podpora při tomto hodnocení slouží grafické zobrazení (obrázek 2), kdy se na jedné ose zobrazuje pravděpodobnost výskytu a na druhé intenzita negativního vlivu. Volba stupnice pro měření pravděpodobnosti a hodnocení dopadů vede ke kvantifikaci významu každého rizikového faktoru. Modrá čára odděluje významné faktory od méně významných.

Obrázek 2: Grafické zobrazení významnosti faktorů rizika.



Zdroj: Veber, J.: Management: základy, prosperita, globalizace. Management Press, Praha 2000, ISBN 8072610295, s.500

Analýza citlivosti se používá v takových případech, kdy firma uplatňuje pro finanční plánování a investiční rozhodování vhodné počítačové systémy. Náplní analýzy citlivosti je zjišťování, jak se mění určité klíčové ekonomické kritérium při změně rizikového faktoru nepříznivým směrem o určité procento. To znamená uskutečnit několik propočtů, přičemž v každém z nich se izolovaně mění pouze jediný rizikový faktor a ostatní veličiny zůstávají neměnné. Rizikové faktory, na jejichž stejné relativní změny je zvolené ekonomické kritérium nejcitlivější, jsou nejvýznamnější. Výhodou analýzy citlivosti je její rychlost a kvantifikace velikosti nepříznivých dopadů.

2.3 STANOVENÍ VELIKOSTI RIZIKA

Stanovit riziko můžeme pomocí dvou způsobů. První způsob využívá *kvantitativní metody*. Pro měření absolutní výše rizika používáme základní statistické charakteristiky, které slouží jako míry rizika. Základem pro určení těchto charakteristik je stanovení rozdělení pravděpodobnosti zisku nebo jiného ekonomického kritéria pro hodnocení projektu. Stanovení míry rizika je náročné a předpokládá uplatnění nástrojů rizikového rozhodování jako jsou rozhodovací matice, pravděpodobnostní stromy, rozhodovací stromy a počítačové simulace. I přes svou náročnost jsou kvantitativní metody výhodnější pro ovládání rizik, protože poskytuje finanční vyjádření rizik. Mezi základní charakteristiky patří rozptyl, směrodatná odchylka a variační koeficient.

Rozptyl je mírou variability náhodné ekonomické veličiny. Vezmeme jednotlivé změny sledované ekonomické charakteristiky nad časovým vyjádřením průměrných hodnot sledované charakteristiky (výnosu). Velikost změn mocníme, protože pak znaménko dílčích změn charakteristiky neovlivní celkovou velikost odchylky od průměru. Velikost této změny pak násobíme pravděpodobností výskytu. Vše vyjadřuje vzorec rozptylu:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n [r_i - E(r)]^2 \times P_i$$

kde σ^2 je rozptyl očekávaných změn charakteristiky (výnosu), r_i jsou jednotlivé hodnoty sledované veličiny, $E(r)$ je průměrná hodnota sledované veličiny za určité období, i jsou jednotlivé stavy systému, n je počet měření sledované charakteristiky, P_i je pravděpodobnost výskytu jednotlivých stavů charakteristiky.

Směrodatná odchylka je dána odmocninou z rozptylu. Tento ukazatel představuje maximální odchylku, o kterou se může sledovaná veličina s určitou pravděpodobností během časové jednotky změnit. Směrodatnou odchylku můžeme vyjádřit vzorečkem:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2}$$

kde σ^2 je rozptyl a σ směrodatná odchylka.

Koeficient variace je další z možných číselných vyjádření rizik. Čím je variační koeficient větší, tím je větší riziko. Je to poměr směrodatné odchylky a průměrné hodnoty sledované veličiny:

$$KV(\%) = \frac{\sigma}{E(r) \times 100} [\%]$$

kde **KV** je koeficient variace, σ směrodatná odchylka, $E(r)$ průměr sledované veličiny r a r je sledovaná veličina.⁶

Druhý způsob stanovení rizik využívá *kvalitativní metody*. Tyto metody stanovují riziko podle určitých charakteristik, které v sobě poskytují informaci o míře rizika projektu. První postup předpokládá, že intenzita nepříznivých dopadů změn rizikových faktorů na projekt je závislá na odolnosti a flexibilitě projektu, vzhledem k nepříznivým změnám podnikatelského okolí. Druhý postup je založen na stanovení finanční stability podniku, který nazýváme varovným scénářem. Varovný scénář stanoví hospodářský výsledek podniku jako ukazatel finanční stability, za určitých značně nepříznivých podmínek. Stanovení tohoto varovného scénáře není jednoduché. Na jedné straně by měl být realistický a nevykreslovat budoucnost jako nemožnou přežití, na druhé straně by měl vycházet z nejvíce nepřátelského vývoje faktorů rizika, který může nastat.

Oba tyto postupy stanovují riziko na základě subjektivního hodnocení, které vychází z předchozích zkušeností. Proto je vhodné využívat kvalitativní metody v takových případech, kdy již vycházíme z určitých zkušeností a znalostí. V ostatních případech může dojít k chybám, které mohou varovný scénář posunout do zavádějících a nepřesných hodnot.

⁶ Smejkal, V., Rais, K.: Řízení rizik. Grada Publishing, Praha 2003, ISBN 8024701987, s.82

2.4 PREVENCE A SNIŽOVÁNÍ RIZIKA

Hodnocení rizika vede k závěrům o přijatelnosti či nepřijatelnosti určitého rizika. To následně ovlivňuje navazující volbu a realizaci protirizikových opatření. Nadměrné riziko projektu ještě neznamená jeho zamítnutí, ale může být podnětem pro snížení rizika. Při hodnocení rizika je třeba vycházet z konkrétní situace. Důležité je hodnotit velikost rizika vzhledem k velikosti firmy, její finanční stabilitě a postojům manažerů k riziku. Opatření na snížení rizika lze rozdělit do dvou skupin a to na ofenzivní a defenzivní⁷.

Ofenzivní opatření mají charakter prevence rizika. Preventivní postupy mají za cíl ovlivnit příčiny rizik tak, aby nedocházelo k situacím nepříznivých pro projekt, nebo aby se snížila pravděpodobnost těchto situací. Tato opatření lze uplatnit jen tehdy, když může firma působit na příčiny vzniku rizika. Firma následně musí:

- zvolit správnou rozvojovou strategii firmy a její implementaci, po předcházející strategické analýze,
- rozvíjet své silné stránky,
- dosahovat pružnosti rychlou reakcí na změny vnitřního prostředí firmy a jejího vnějšího okolí.

Defenzivní opatření se orientují na snížení nepříznivých dopadů rizika na ekonomicky přijatelnou míru.

Opatření na snížení rizika existuje značný počet a závisí na druhu rizika, před kterým by měla chránit. Všechny opatření mají několik shodných znaků.

Prvním znakem jsou dodatečné náklady. Jsou většinou spojeny s náklady vynaloženými na vyšší bezpečnost, za cenu snížení potenciálního zisku. Platí závislost, čím vyšší je riziko projektu, tím vyšší je potenciální zisk, a naopak. Při aplikaci protirizikových opatření je nutné vynaložit určité náklady (např. náklady na diverzifikaci výroby), což vede ke snížení potenciálně dosažitelného zisku. Proto nelze mluvit v převážné většině případů o minimalizaci rizika, ale o snížení rizika na určitou ekonomicky účelnou míru.

Druhým znakem jsou sekundární rizika. V některých případech opatření, kterými snižujeme riziko, vyvolá další riziko. Například při vytváření surovinových rezerv může dojít ke znehodnocení dlouhodobějším skladováním. Na tato rizika je nutné včas a pohotově reagovat.

⁷ Fotr, J.: Jak hodnotit a snižovat podnikatelské riziko. Management Press, Praha 1992, ISBN 8085603063, s.17

2.4.1 DIVERZIFIKACE

Diverzifikace je nejčastější metoda, kterou se ve firmách snižují nepříznivé důsledky rizika. Význam diverzifikace spočívá ve snaze rozložit riziko na co největší základnu. Rozšířením výrobního programu dochází k produkci dalších druhů výrobků tak, aby důsledky poklesu poptávky po jednom produktu byly kompenzovány zvýšením poptávky po jiné skupině produktů. Snižování rizika dosažené diverzifikací je větší v případě, kdy jednotlivé prvky či činnosti, které jsou výsledkem diverzifikace, jsou vzájemně nezávislé. Pravděpodobnost jejich současného neúspěchu je minimální. Diverzifikací lze snižovat jen rizika nesystematická.

Vertikální diverzifikace snižuje riziko závislosti na dodavatelích výrobních komponent při rozšíření výroby na straně vstupů. Při rozšíření na straně výstupů dochází ke snižování rizika kontaktu s nesolventními odběrateli firmy.

Horizontální diverzifikace rozšiřuje výrobu o další výrobky různé povahy. Může jít o výrobky využívající zkušeností a znalostí firmy, pak jde o příbuznou diverzifikaci. Jejím výhodou bez sporu je znalost oboru a prostředí. Nevýhodou jsou příliš úzké obory, kdy si výrobky jedné firmy mohou vzájemně konkurovat. Diverzifikace do nepřibuzných oblastí znamená zavádění produktů zcela odlišné povahy, které nesouvisí s dosavadním výrobním programem. Takové rozšiřování výrobního programu vede na jedné straně ke snížení tržních rizik, na straně druhé neumožňuje využívat v dostatečné míře efektů z vyššího rozsahu produkce.

Geografická diverzifikace využívá ekonomické a politické situace v různých zemích či regionech světa. V případě, kdy firma vlastní a provozuje závody v různých zemích, je nízké riziko, že dojde současně k zhoršení podmínek tak, aby se všechny závody staly ztrátové. Geografická diverzifikace snižuje politická, kurzovní a některá další ekonomická rizika.

Diverzifikace přináší další nezanedbatelné náklady a její úspěch není předem zaručen. Může být proto zdrojem nových rizik. Pravděpodobnost úspěchu této metody je větší u kapitálově silných firem.

2.4.2 FLEXIBILITA

Flexibilita vyjadřuje schopnost rychle a efektivně reagovat na různé druhy změn. Flexibilita neboli pružnost snižuje především tržní rizika spojená s výkyvy poptávky a se změnami prodejních cen. Dále snižuje rizika spojená s dostupností a cenovou úrovní surovin. Různé prvky pružnosti firmy můžeme nalézt v samotné organizační struktuře firmy, v jejím řízení, v manažerských rozhodnutích, ve snižování fixních nákladů a dalších firemních činnostech. Cílem flexibility firmy je reagovat na změny trhu v co nejkratší možné době. Pružnost podnikatelského projektu lze zajistit několika způsoby:

- Volbou výrobního zařízení či technologie, které mají univerzální charakter se zabezpečí produkce širšího výrobního sortimentu za cenu zvýšených nákladů. Umožňuje zpracovávat širší škálu surovin a materiálů, využívat více druhů energií. To zabezpečí náhradu jedné suroviny surovinou druhou, a tak sníží rizika plynoucí z jejich nedostupnosti. Univerzalita výrobních zařízení či technologií je opakem výrazné specializace umožňující těžit z jednoúčelovosti výrobních zařízení a vyššího objemu produkce.
- Využívání různých forem pronájmu. Patří sem i u nás často užívaný leasing.
- Snaha o snižování fixních nákladů režijního charakteru.
- Vytváření pružného organizačního uspořádání firmy.

Všechny výše uvedené faktory vedou ke snižování negativních účinků podnikatelského rizika. Hospodářská praxe ukazuje, že zajištění pružnosti je, i v případě zvýšených nákladů, významným faktorem podnikatelského úspěchu. Dosažená podnikatelská pružnost se projevuje ve zkrácení doby, během níž je firma schopna reagovat na změny trhu.

2.4.3 SDÍLENÍ RIZIKA

Jde o snižování rizika, kdy se riziko rozdělí mezi více účastníků podnikatelské činnosti. Stupeň formy spolupráce partnerů může být různý. Začíná vytvořením volného sdružení firem a končí vytvořením společného podniku. Převažující důvody pro vytvoření společného seskupení jsou vysoké náklady na realizaci podnikatelského záměru, spojené se získáním co největšího podílu trhu.

Mezi výhody sdílení rizika patří:

- Velikost podílu partnera je volena tak, aby neúspěch neohrozil finanční stabilitu účastníků.
- Využívá se silných stránek účastníků.
- Zvyšuje se šance na financování podnikatelských záměrů od bankovních institucí.

Mezi nevýhody se řadí:

- Snížení podnikatelského rizika se projeví snížením předpokládaného zisku.
- Mohou se projevit dodatečná rizika v podobě různých názorů partnerů na řešení konkrétních problémů.

Zakládání společných podniků je spojováno s potřebou vývoje nových technologií. V současné době se podniky sdružují při pronikání na zahraniční trhy. Vznikají tak různé právní formy podnikání:

- dceřiná společnost partnerů,
- vytvoření holdingové struktury vkladem podniků jednotlivých partnerů do jiné obchodní společnosti,
- partneři mohou vytvořit nový subjekt jako soukromoprávní korporaci v podobě zájmového sdružení právnických osob nebo účelové sdružení majetku v podobě nadace,
- v ČR lze bez vzniku nového subjektu založit sdružení podle ustanovení §829 ObčZ⁸,
- sloučit prostředky lze i podle Obchodního zákoníku smlouvou, ve které si účastníci určí podmínky spolupráce.

2.4.4 DALŠÍ METODY SNIŽOVÁNÍ PODNIKATELSKÉHO RIZIKA

Kromě uvedených způsobů snižování podnikatelského rizika existuje celá řada dalších přístupů. Některé z nich mají spíše charakter určitých obecných postupů snižujících podnikatelské riziko (vyhýbání se riziku, využívání síly), ostatní mají specifický charakter a uplatňují se u konkrétních druhů rizik.

⁸ Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

Pojištění se přenáší negativní důsledky rizika na pojišťovnu, která kryje škody do určité výše, stanovené v pojistné smlouvě. Firma, která se pojišťuje platí pojišťovně pojistné. Výše pojistného je cena za postoupené riziko, které může, ale nemusí nastat. Je proto důležité určit hranici, kdy je ještě finančně přijatelné krýt riziko pojištěním. Tradiční oblastí pojištění jsou neovlivnitelná rizika.

Využívání síly používá dominantní postavení či konkurenční přednost k oslabení určitých faktorů rizika. Tento způsob snižování podnikatelského rizika se soustřeďuje na eliminaci vzniku rizik. Mezi tyto postupy patří i vytváření nátlakových skupin zaměřených pro nebo proti přijetí zákonů, legislativních opatření či obchodních omezení.

Vyhýbání se riziku. Tento přístup je možné aplikovat jen v případě nepřijatelného rizika, kdy neúspěch může vést až k likvidaci firmy. Dlouhodobě však nemůže zabezpečit prosperitu firmy.

Vytváření rezerv umožňuje snížit vlivy určitých rizik. Rezervy můžeme obecně označit za zdroje, které lze použít za mimořádných okolností. Firmy si nejčastěji tvoří materiálové a finanční rezervy. Materiálové rezervy jim umožňují eliminovat výkyvy surovin, jak cenové, tak množství. Finanční rezervy umožňují překlenout období nedostatku hotových finančních prostředků⁹.

Franchising je marketingový systém distribuce zboží, služeb nebo technologie, který je založen na spolupráci mezi právně a finančně samostatnými a nezávislými stranami a to franchisorem (poskytovatelem) a franchisanty (příjemci). Franchisor zaručuje svým franchisantům právo a zároveň jim ukládá povinnost, provozovat obchodní činnost v souladu s jeho koncepcí. Díky zkušenostem franchisora se značně snižuje riziko neúspěchu.

⁹ Rezervy jsou tvořeny na vrub nákladů podniku (snižují vykazovaný zisk); představují částku peněz, kterou bude muset podnik v budoucnosti vydat – jde tedy o budoucí závazky (např. rezervy na opravy hmotného majetku, na úhradu kursových ztrát). (in: Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku. Ekopress, Praha 1999, ISBN 8086119211, s.78)

2.5 PŘÍPRAVA PLÁNU KOREKČNÍCH OPATŘENÍ

Většina protirizikových opatření snižuje nepříznivé dopady výskytu rizikových situací na projekt. Velikost těchto dopadů závisí do určité míry na pohotovosti a kvalitě reakce firmy na aktuální rizikovou situaci. Řešení těchto situací až v okamžiku jejich výskytu není kvalitní a opožděné reakce mohou vést ke ztrátám. Účinným nástrojem v těchto případech je připravit v předstihu *plány korekčních opatření*¹⁰. Čas na přípravu umožňuje vypracovat pohotové a efektivní řešení určité rizikové situace. Plány korekčních opatření je účelné zpracovávat pro kritické situace. Pro efektivní využití zpracovaných plánů korekčních opatření je nutné splnit určité předpoklady:

- Sledovat významné rizikové faktory, jejichž vývoj ovlivňuje vytváření krizových situací.
- Stanovit podmínky, za kterých dojde k uplatnění jednotlivých plánů korekčních opatření.
- Vytvořit finanční rezervy, které budou potřebné při realizaci plánů korekčních opatření.

V České republice je riziková politika teprve na svém začátku. Firem, které mají vypracované své krizové plány, nebo alespoň ty, které ve svém plánování zohledňují rizika je stále málo. Řízení rizik nabývá v našich podmínkách na významu. Prostor, ve kterém podnikatelské subjekty operují, není prostorem izolovaným a imunita podniků vůči očekávaným i neočekávaným událostem klesá. Je tedy logické, že je nutno umět určitým způsobem předvídat a následně efektivně reagovat na situace, které mohou nastat a mohou ohrozit každou společnost pohybující se v tomto prostoru. Proto je nezbytné, aby možná rizika byla součástí již plánovacího procesu v celé jeho hierarchii (od strategie až po operativní plán). Přitom je nutné brát v úvahu rozdělení rizik podle významnosti a věnovat hlavní pozornost zásadním problémům v této oblasti, ne věnovat hlavní úsilí řešení rizika, které, i když nastane, žádným významným způsobem neohrozí firmu. Aplikace rizikového managementu se může stát velkou výhodou, protože dosavadní pasivní obranný přístup, jenž přesouval riziko na pojišťovatele, nahrazuje přístupem aktivním.

¹⁰ Fotr, J., Souček, I.: Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. Grada Publishing, Praha 2005, ISBN 8024709392, s.188

V jeho rámci jde o zvládnání rizik, při kterém se stává pojištění jedním z důležitých a účinných nástrojů na financování těchto rizik. Riziko není jen hrozba, ale i příležitost. Správným řízením rizik je třeba těchto příležitostí využít ve svůj prospěch. Mezi důležité nástroje řízení rizika podniku patří mimo jiné leasing, rizikový a rozvojový kapitál či faktoring a forfaiting. Faktoring a forfaiting jako nástroj finančního řízení využívá urychlení inkasa ještě před termínem splatnosti a přenáší rizika na jiný subjekt. Rizikový a rozvojový kapitál je založen na investování kapitálu do podnikání, přičemž správné zhodnocení a řízení rizika rozhoduje o výnosech investice. Poslední ze zmíněných prvků řízení rizika je leasing, u něhož je jedna z výhod jeho snadná dostupnost. I přes nákladnost leasingového financování je jeho velkou předností přenášení rizik na leasingovou společnost.

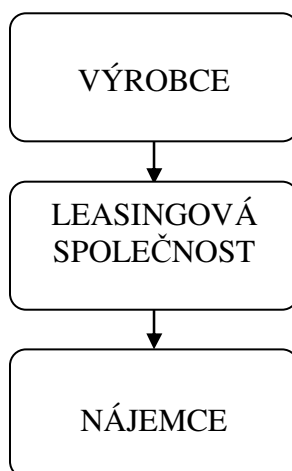
3 ŘÍZENÍ RIZIK FORMOU LEASINGU

Leasing zůstává v České republice jedním z hlavních způsobů financování podnikatelské sféry, i přesto, že proběhla privatizace bankovního sektoru a klesly úrokové sazby. Leasing je jedním z nejrychlejších a nejdostupnějších zdrojů financování i když většinou dražším než klasické bankovní produkty. I proto zůstává leasing účelnou prevencí podnikatelského rizika.

Leasing je obecně vzato prostředkem umožňujícím užívání věci či práv, které jsou ve vlastnictví jiného subjektu, a to na nezbytně nutnou dobu.¹¹

Obecně lze leasingovou operaci zjednodušit následovně. U leasingové operace pořizuje poskytovatel leasingu věc, právo nebo jinou majetkovou hodnotu požadovanou smluvním partnerem. Předmět leasingu je poskytován na sjednanou dobu do úplatného užívání příjemci leasingu, kterému náleží plody a užitky spojené s užíváním předmětu leasingu. Předmět leasingu zůstává vlastnictvím leasingové společnosti po dobu trvání leasingu. Na konci leasingu přechází vlastnictví předmětu leasingu na příjemce leasingu (u finančního leasingu) nebo je předmět leasingu vrácen leasingové společnosti (u operativního leasingu). Vzájemné vztahy subjektů leasingu ukazuje obrázek 3, který je jedním z možných modelů leasingu.

Obrázek 3: Vzájemné vztahy subjektů leasingové operace.



Zdroj: Pulz, J. a kol.: Leasing v teorii a v praxi. Grada, Praha 1993, ISBN 807169021X , s.17

¹¹ Benda, V., Kelblová, H., Pulz, J., Veselá, M.: Leasing právní, účetní a daňové postupy v praxi včetně příkladů. 2. aktualizované a doplněné vydání, Polygon, Praha 2001, ISBN 8072730428 s.15

3.1 STRUČNĚ K HISTORII LEASINGU V ČESKÉ REPUBLICE

První podmínky pro užití leasingu v ČSSR byly stanoveny již v roce 1977 v zásadách, které společně vydaly Federální ministerstvo zahraničního obchodu, Federální ministerstvo financí, Státní plánovací komise a Státní banka československá pro realizaci dovozu a vývozu strojů formou nájemních smluv. Finanční leasing byl využíván v souladu s devizovým zákonem a financován z prostředků rozepsaných státním plánem, z devizově návratných úvěrů, z kooperačních účtů a také z přímých vývozů. Leasing byl používán převážně k financování dovozů strojů a technologií ze zahraničí. Domácí finanční leasing se v podmínkách plánované ekonomiky nerozvinul, především kvůli neexistenci ústavních záruk soukromého vlastnictví. Operační leasing používal podnik Multiservis, především při nájmu televizních přijímačů¹².

K nárůstu leasingových operací došlo po pádu železné opony, kdy československé podniky v souvislosti se zahájenou ekonomickou reformou mohly využít moderních metod financování. Československo mělo předpoklady pro expanzi leasingu především z důvodů:

- Zastaralosti a vysoké opotřebovanosti výrobních prostředků v podnicích.
- Postupné liberalizace zahraničního i domácího obchodu.
- Zavedení vnitřní konvertibility koruny.
- Nové úpravy odpisové metodiky.
- Zrušení systému fondového hospodaření a přechod na systém cash flow.

Liberální úprava soukromého podnikání umožnila desítkám subjektů zahájit poskytování leasingových služeb. Podnikání dosavadních ekonomických subjektů na zásadách tržní ekonomiky, vznik a rozvoj soukromého sektoru, proces restituce a privatizace vedly k vytvoření poptávky po leasingových službách. Poptávka byla prohloubena podkapitalizací naší ekonomiky, nedostatkem finančních zdrojů v soukromém sektoru a omezeným objemem úvěrových zdrojů československých komerčních bank.

¹² Válek, V., Báča, J.: Leasing: moderní způsob financování investic. 2. přepracované a doplněné vydání, Management Press, Praha 1994, ISBN 8085603578, s.43

3.2 DRUHY LEASINGU

Rozlišujeme dva základní typy leasingu, a to finanční a operativní. Kritérium pro jejich odlišení je především rozsah přenosu vlastnických a užívatelských práv z leasingové společnosti na příjemce předmětu leasingu. Shodné jsou v tom, že právním vlastníkem po dobu nájmu zůstává pronajímatel.

Finanční leasing poskytuje nájemci právo odkupu pronajímaného předmětu na konci leasingového období. V rámci finančního leasingu je na příjemce leasingu přenášena odpovědnost za předmět leasingu i nebezpečí a rizika vztahující se jak k předmětu leasingu, tak k jeho užívání. Doba trvání nájmu bývá odvozená od obvyklé životnosti zařízení, nebo od doby odpisování předepsané pro dané zařízení zákonným normativem. Účelem finančního leasingu je pořízení předmětu leasingu prostřednictvím splátek nájemného placených během části jeho životnosti¹³.

Operativní leasing je využíván k časově limitovanému užívání potřebného majetku na dobu určenou potřebami příjemce leasingu. Předpokládá po skončení doby nájmu vrácení předmětu leasingu zpět pronajímateli. Nebezpečí škody na věci, běžná vlastnická práva a rizika, včetně investičního rizika nese leasingová společnost. Leasingová společnost též čelí riziku z poklesu tržní hodnoty předmětu leasingu. Účelem operativního leasingu je pořídit si zařízení pro plnění konkrétního úkolu¹⁴.

Podíl finančního a operativního leasingu na celkovém objemu leasingových operací v České republice v roce 2004 udává tabulka 3. Vychází z ní výrazně lépe využívání finančního leasingu. Oba základní leasingové produkty se dále dělí podle různých hledisek.

Tabulka 3: Podíl operativního a finančního leasingu na celkovém objemu leasingových operací v České republice v roce 2004.

DRUH LEASINGU	MNOŽSTVÍ (mil. Kč)	POČET SMLUV (ks)
FINANČNÍ	88 831	179 217
OPERATIVNÍ	7 725	18 674
CELKEM	96 556	197 891

Zdroj: www.als.cz

¹³ Kislingerová, E.: Manažerské finance. C.H.Beck, Praha 2004, ISBN 8071798029, s.365

¹⁴ Jindrová, B.: Leasing: praktický průvodce. 2. aktualizované vydání, Grada, Praha 2001, ISBN 8024700360, s.23-24

3.2.1 LEASING Z HLEDISKA ZŮSTATKOVÉ HODNOTY

- *Leasing s plnou amortizací (full pay-out lease)* – nájemné je inkasováno v průběhu primárního leasingového období¹⁵ a pronajímateli pokrývá náklady spojené s pořízením zařízení, s průběhem leasingu a stanovený zisk. Zůstatková hodnota zařízení je na konci leasingu velice malá či nulová. Pronajímateli je tento způsob leasingu upřednostňován, protože minimalizuje rizika spojená s ekonomickým využitím předmětu leasingu.
- *Leasing se zůstatkovou hodnotou (part pay-out lease)* – leasingová firma přebírá část rizika spojeného s ekonomickým využitím zařízení po ukončení primárního leasingového období, protože nájemné nepokrývá její náklady. Na konci primárního leasingového období pak následuje:
 - ❑ Prodej zařízení nájemci za dohodnutou cenu.
 - ❑ Prodej třetí osobě.
 - ❑ Dohodnutý nájem zařízení na další období (master lease).

3.2.2 LEASING Z HLEDISKA ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ

- *Přímý nájem (direct lease)* používá peněžní prostředky pro pořízení zařízení od jednoho investora. Bývá jím banka, která poskytne úvěr leasingové firmě. Ta nese plnou odpovědnost za splácení úvěru. Nájemce obvykle nemá žádné závazky vůči financující bance.
- *Konsorciální leasing (leverage lease)* je charakteristický tím, že do financování leasingové majetkové hodnoty je zapojeno více investorů. Část kupní ceny je ze spekulativních důvodů hrazena třetími subjekty. Ty nedisponují vůči pronajímateli právem vyžadovat splacení prostředků investovaných do pořízení předmětu leasingu. Podílejí se na výtěžku z leasingových splátek. Dochází k dělení rizika na více subjektů.

¹⁵ Primární leasingové období je období od předání zařízení do užívání do doby plánovaného ukončení první leasingové smlouvy na dané zařízení. Jeho délka je obvykle nepřímo regulována daňovými zákony či zvyklostmi platnými ve státě ekonomického vlastníka zařízení s tím, že konečná délka je dána dohodou nájemce s pronajímatelem a může být předmětem soutěže mezi jednotlivými leasingovými společnostmi. (in: Pulz, J.: Výkladový slovník leasingu. Grada, Praha 1995, ISBN 8071690937, s.45)

3.2.3 LEASING Z HLEDISKA VELIKOSTI TRHU

- *Vnitrostátní leasing*. U tohoto typu leasingu nedochází k toku leasingových splátek přes hranice státu.
- *Přeshraniční leasing (cross-border lease)*. Jeho se účastní subjekty se sídlem na území různých států. Leasingové splátky většinou překračují hranice jednoho státu. V jeho rámci je využíváno specifik daňových, účetních a celních předpisů různých států. V těchto leasingových obchodech se především zvyšují rizika teritoriální, devizová a legislativní.

3.2.4 SPECIÁLNÍ FORMY LEASINGU

- *Subleasing* neboli podnájem. Jedná se o pronájem předmětu leasingu třetí osobě. Předmět leasingového podnájem zůstává ve vlastnictví leasingové společnosti. Zachovávají se i oprávnění a závazky obou stran původní leasingové smlouvy. Příjemce leasingu přenáší se souhlasem pronajímatele na třetí osobu prospěch z užitné hodnoty předmětu leasingu a zaručuje jí držbu. Leasingový podnájem má podpůrnou povahu k původní leasingové smlouvě. Tento typ leasingu se používá pro snížení rizika nevyžitelnosti předmětu leasingu.
- *Zpětný leasing (sale and lease back)* je odprodejem vlastního předmětu leasingové společnosti, při kterém se původní vlastník stává nájemcem. Smyslem této operace je opatřit si provozní kapitál, využít účetních a daňových výhod s leasingem spojených, popřípadě refinancovat původní koupi zařízení a převést ji na jinou časovou bázi. Rizika z užívání předmětu leasingu zůstávají na nájemci. Ten se po ukončení leasingové smlouvy znovu stane vlastníkem.
- *Full service leasing* je specifická varianta operativního leasingu. Používá se při operativním leasingu strojů, především automobilů. Specifická je v tom, že využívá přidaných leasingových služeb, jako např. servis, oprava a údržba.

3.3 ČTYŘI ETAPY LEASINGU

Z rozboru leasingového podnikání v tržních ekonomikách lze vypočítat obecné zákonitosti jeho kvalitativního vývoje. Etapy leasingu jsou charakterizovány zralostí leasingového trhu a nabízeného produktu.

- Počáteční etapa je charakteristická tím, že leasingem je sledováno úplné financování investice. Jedná se hlavně o leasing s nulovou zůstatkovou hodnotou s pravidelnými splátkami nájemného. Leasing se v této etapě podobá střednědobé půjčce. Leasingové společnosti však oproti úvěrovým ústavům mohou uplatnit alespoň základní znalost pronajímaného zboží, marketing a využít jištění vlastnictvím předmětu leasingu. V této etapě není leasing zvlášť korigován účetními, daňovými a obchodně-právními normami. Pro tuto fázi je charakteristická vysoká ziskovost leasingu na jedné straně a značná rizikovost na straně druhé. Ziskovost leasingových společností je spjata s výhodnými daňovými odpisy předmětu leasingu a s rozdílem ceny úvěru získaného a poskytnutého. Leasingové společnosti nepřebírají riziko zůstatkové hodnoty. Jsou zainteresovány pouze na návratnosti investic do předmětu leasingu.

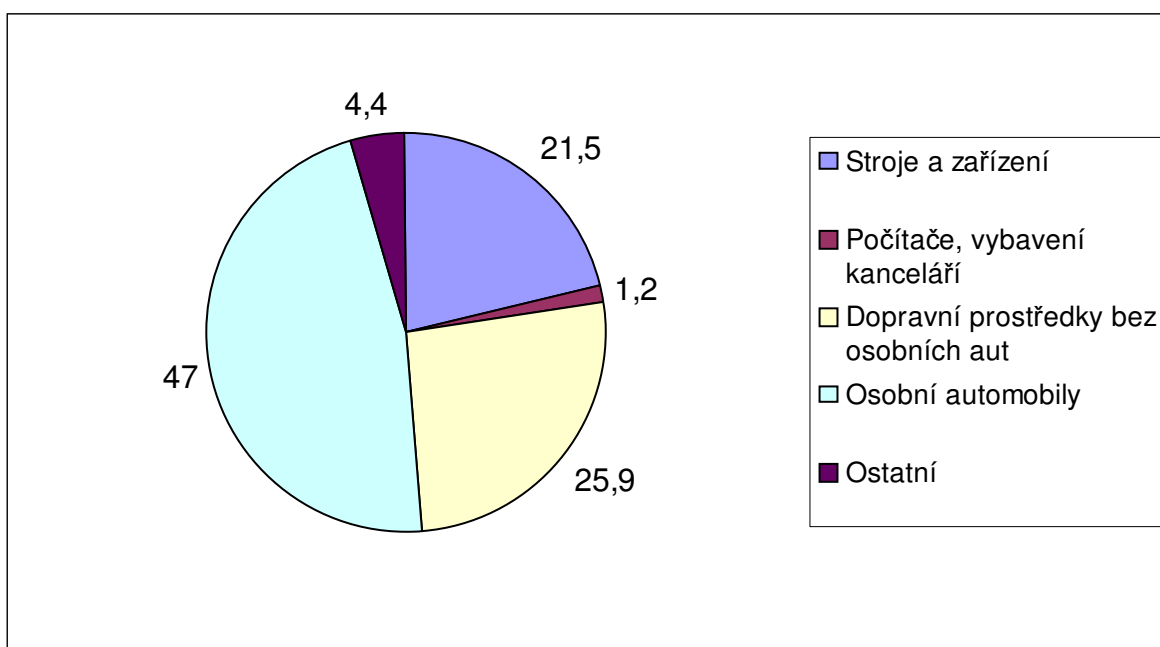
- Druhá etapa je typická růstem konkurence leasingových společností. Roste význam doprovodných technických, právních, servisních a dalších služeb poskytovaných v rámci leasingu. Zvyšuje se zůstatková hodnota na konci leasingu. Leasingové společnosti přebírají vyšší rizika zůstatkové hodnoty. Cena leasingu se snižuje. Zvyšuje se zákonná regulace leasingu a jsou regulovány dosavadní mezery v právních předpisech týkající se leasingu. Leasing se stává plnohodnotnou alternativou pořizování investic i bez ohledu na daňové výhody. Dochází ke standardizaci leasingové dokumentace.

- Ve třetí etapě přebírají leasingové společnosti v podmínkách vysoké konkurence na leasingovém trhu vyšší riziko zůstatkové hodnoty. Rozvíjí se prodej předmětů leasingu, které se značnou zůstatkovou hodnotou nepřevzal do vlastnictví nájemce.

- Nejpokročilejší stupeň rozvoje leasingu se vyznačuje leasingovými kontrakty vysoké hodnoty s úpravou podmínek kontraktu podle potřeb nájemce. Leasingové společnosti jsou vysoce specializovány. Řada z nich provozuje konsorcionální leasing. Leasingové smlouvy se stávají součástí komplexních finančních projektů, často s nadnárodní účastí. Počet leasingových společností je redukován, rozhodující úlohu hrají dceřiné společnosti bank a společnosti velkých výrobců a prodejců. Z jejich řad se vytvářejí strukturovaná mezinárodní obchodní spojení k provozování leasingu v regionálním a kontinentálním rámci. Jsou hledány cesty k využití daňových, odpisových a účetních výhod v rámci několika legislativ.

Česká republika prošla prvními třemi etapami a stojí na prahu čtvrté z nich. Na grafu 1 je možné zhlédnout zaměření leasingu movitých předmětů v ČR. Mezi komoditami užívanými u nás na základě leasingu dominují automobily. Významnou leasovanou komoditou jsou i ostatní dopravní prostředky a dále stroje a zařízení.

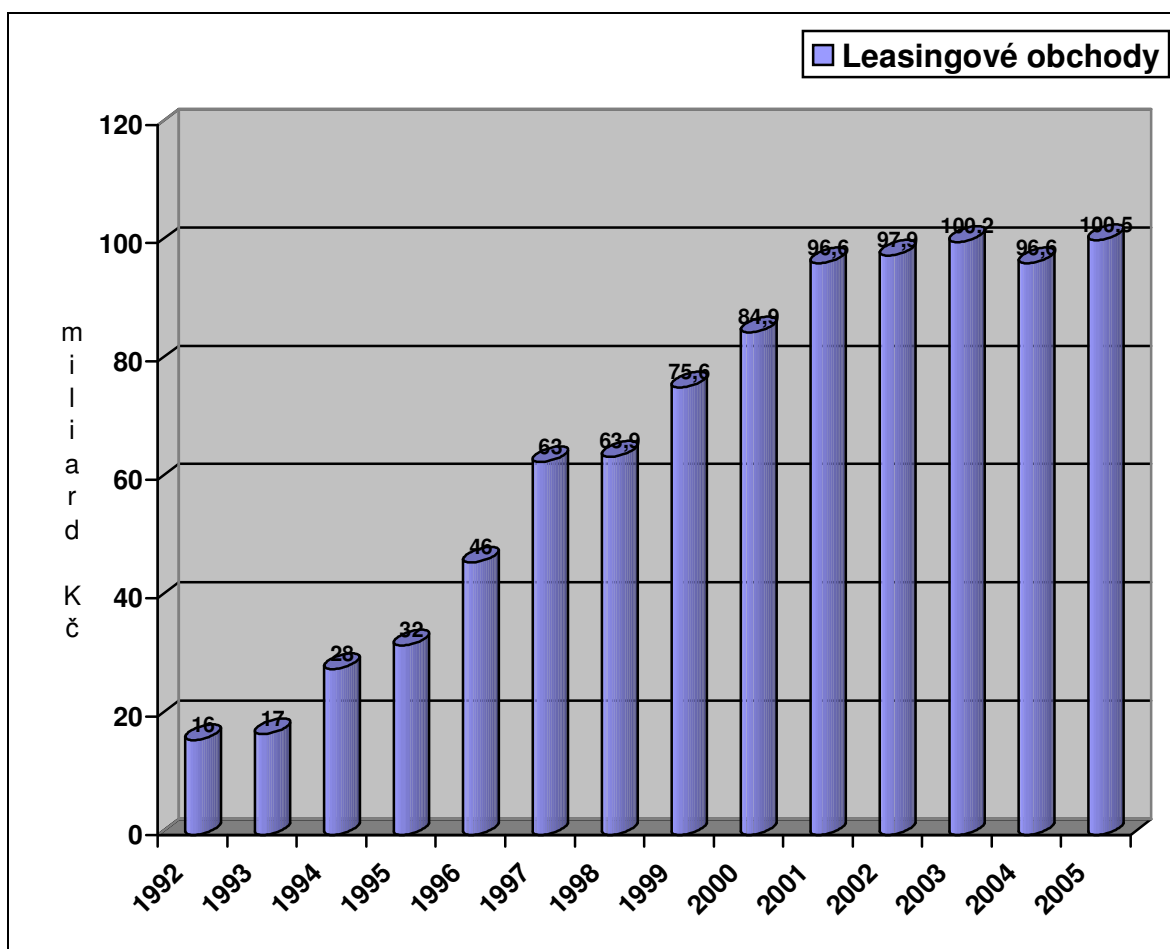
Graf 1: Zaměření leasingu movitých předmětů v České republice v roce 2004 v mld. Kč.



Zdroj: www.clfa.cz

Jak se v průběhu kvantitativně vyvíjel leasing ukazuje graf 2. Podle něho můžeme sledovat trvalý nárůst leasingových operací do roku 2005 s mírným poklesem v roce 2004. Vstup České republiky do Evropské unie rozšiřuje možnosti leasingu a zvyšuje, jak poptávku, tak nabídku po produktech leasingu. Lze konstatovat, že leasing jako jedna z forem prevence podnikatelského rizika v České republice má růstovou tendenci a je hojně využívána, zejména při pořizování dopravních prostředků. Je to díky zjevným výhodám, kterými jsou dostupnost tohoto typu financování na českém trhu a hlavně přenosem rizika z nájemce na leasingovou společnost.

Graf 2: Růst leasingových obchodů členů asociace leasingových společností v České republice.



Zdroj: www.als.cz

3.4 ASOCIACE LEASINGOVÝCH SPOLEČNOSTÍ

Asociace leasingových společností České republiky byla založena 29.zářím 1992. Navázala na činnost své předchůdkyně působící od poloviny roku 1991 v rámci bývalé ČSFR. Usiluje o vytváření ekonomických, právních a dalších podmínek pro rozvoj finančního i operativního pronájmu a o využití potenciálu leasingu v české ekonomice. Napomáhá řešení problémů domácího leasingu, koordinuje a prosazuje zájmy svých členů. Jedná systematicky se státními orgány i s nevládními subjekty. Přispívá k seznamování domácích podnikatelů i širší veřejnosti se zásadami leasingu, s jeho výhodami a náležitostmi. Soustřeďuje, zpracovává a šíří informace vztahující se k leasingu. Organizuje výměnu názorů a zkušeností o leasingu.

Asociace leasingových společností za své členy přijímá v souladu s jejími stanovami, banky, leasingové společnosti a další subjekty se sídlem v České republice, které prokázaly při provozování leasingových operací soustavnost i odbornost a které ve své činnosti respektují právní předpisy.

3.5 LEASING A RIZIKO

Financování investic leasingem má své výhody i nevýhody. Mezi výhody jistě patří rychlé získání finančních zdrojů touto formou. Riziko inflace obvykle nese leasingová společnost, a tím snižuje finanční riziko. Při pořizování předmětu na leasing není nutný kapitál na jednorázové vynaložení všech prostředků na investici, což umožňuje použít kapitál na jiné účely. Riziko z morálně technického zastarání se kromě finančního leasingu s následným odkupem předmětu leasingu přesouvá na pronajímatele. Všechny tyto výhody snižují podnikatelské riziko.

Na druhé straně je nutné v leasingu zaplatit finanční službu a zisk leasingové společnosti, což tuto formu financování zdražuje. Rovněž pro firmu vznikají kvazimandatorní výdaje na leasingové splátky – ať už rovnoměrné, či nerovnoměrné - , na které musí vytvářet pozitivní cash flow. Některá vlastnická rizika jsou přenášena na nájemce (odcizení, úplné zničení), pokud není poskytnuta náhrada od pojišťovny v plné výši. Proto je důležité při rozhodování o formě financování leasingem zohlednit jak jeho výhody, tak jeho limity.

4 RIZIKOVÝ A ROZVOJOVÝ KAPITÁL JAKO PREVENCE PODNIKATELSKÉHO RIZIKA

Původní význam „venture capital“ byl vymezen na Harvard Business School¹⁶. Pod tímto pojmem se rozuměly dlouhodobé investice do rizikových podniků, které se neobchodovaly na veřejných trzích. Kompenzací za přijímané riziko byl příslib vysokých výnosů, které investice slibovala. Zároveň tento termín obsahoval těsnou spolupráci investora a managementu cílové společnosti přijímající investici po celou dobu jejího trvání. Postupem času se toto chápání značně rozšířilo. Dnes „venture capital“ zahrnuje řadu investic různých typů. Všechny mají společné to, že investor kapitálu investuje přímo do základního jmění firem, které nejsou zpravidla veřejně obchodovatelné. Získá tak ve firmě významný podíl, který drží dlouhodobě a ve spolupráci s managementem firmy usiluje o výrazné zvýšení její hodnoty. Tím dochází ke zhodnocení investice a po odprodeji firemního podílu k realizaci zisku.

Dominantní v této oblasti jsou investice dvou typů, investice rizikového kapitálu a investice rozvojového kapitálu. Investoři zpravidla poskytují oba typy kapitálu, někdy se však specializují jen na jeden z nich. Speciální typ rizikového a rozvojového kapitálu je kapitál transakční.

Rizikovým kapitálem označujeme investici do základního jmění firmy, která za sebou nemá žádnou historii, případně teprve vzniká. Tato investice má firmě umožnit rozběh a realizaci nadějně myšlenky.¹⁷

Rozvojový kapitál pomáhá již fungujícím firmám, trpícím nedostatkem kapitálu pro financování rychlejšího růstu, k realizaci nových záměrů nebo získání nových trhů.

Transakční kapitál je typ rizikového a rozvojového kapitálu, který se používá zejména na financování vlastnických transakcí spojených s dalším rozvojem firmy. Pokud

¹⁶ Dvořák, I., Procházka, P.: Rizikový a rozvojový kapitál. Management Press, Praha 1998, ISBN 8085943743, s.17

¹⁷ Hisrich, R.D., Peters, M.P.: Založení a řízení nového podniku. Victoria Publishing, Praha 1996, ISBN 8085865076, s.216

transakčnímu kapitálu předchází důkladná analýza, bývají tyto investice nejvýnosnější a nejméně rizikové.

4.1 TYPY RIZIKOVÉHO A ROZVOJOVÉHO KAPITÁLU

Jednotlivé typy rizikového a rozvojového kapitálu mají různou míru rizika. Závislost rizika a stáří firmy ukazuje graf 3. Z něho je patrné, že v počátcích vzniku firmy je nejvyšší investiční riziko. To sebou též nese velkou šanci na dosažení velkých zisků v případě, že podnikatelský záměr bude úspěšný. Jednotlivé druhy rizikového a rozvojového kapitálu vstupují do firmy v různých stádiích vývoje firmy.

Graf 3: Druhy rizikového a rozvojového kapitálu a jejich rizikovost.



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.1 RIZIKOVÉ FINANCOVÁNÍ

Společnosti mohou využít rizikového financování v počátečním stádiu svého vzniku. Rozlišují se dvě základní formy tohoto financování:

- PŘEDSTARTOVNÍ FINANCOVÁNÍ (seed capital)

Jde o financování raných stádií podnikání, často ještě před vlastním vznikem obchodní společnosti. Patří sem financování vývoje prototypu nového výrobku a jeho patentové

ochrany, financování tržních průzkumů na nový produkt či službu, financování zpracování podnikatelského plánu. Toto financování představuje nejrizikovější typ investice s realizací případného zisku za delší období.

➤ **STARTOVNÍ FINANCOVÁNÍ (start-up capital)**

Jde o investování do začátku činnosti firmy. V této fázi se předpokládá, že již existuje produkt i manažerský tým a že jsou rovněž k dispozici výsledky tržních průzkumů. Riziko je značné a návratnost investice bývá do 10 let.

4.1.2 ROZVOJOVÉ FINANCOVÁNÍ

Rozvojové financování je určeno pro firmy, které již mají svou historii. V této fázi financování rozeznáváme:

➤ **FINANCOVÁNÍ POČÁTEČNÍHO ROZVOJE (early stage development capital)**

Jde o financování podniků, které již fungují v určitém omezeném měřítku a mají potenciál dalšího rozvoje. Nejsou schopny zajistit financování tohoto rozvoje úvěrem, zpravidla proto, že nemají čím za tento úvěr ručit. Vzhledem k větší předvídatelnosti výsledku investice jde o investici s menším, byť stále značným rizikem.

➤ **ROZVOJOVÉ FINANCOVÁNÍ (later stage development-expansion capital)**

Jde o investice do zaběhnutého podniku, který má potenciál pro další expanzi jako například vybudování nové produkční linky nebo vybudování tržní sítě v nových teritoriích. Riziko takové investice je podstatně menší než v předchozích případech a rovněž doba její návratnosti je kratší.

4.1.3 TRANSAKČNÍ FINANCOVÁNÍ

Významný zdroj financí představuje transakční financování. Jde o investice do společností s rychlým růstovým potenciálem. Toto financování zahrnuje:

➤ **ZÁCHRANNÉ FINANCOVÁNÍ (rescue capital)**

Jde o poskytnutí finančních prostředků nutných k záchraně firmy, které by jinak hrozil krach. Tento typ financování není příliš obvyklý a je často spojen i s jinými typy kapitálu. Podmínkou pro poskytnutí záchranného financování je spojení investice s růstovým

programem, který by po záchraně firmy nasměroval její vývoj na růstovou dráhu. V případě takové investice je riziko poměrně nízké.

➤ NÁHRADNÍ FINANCOVÁNÍ (debt replacement capital)

Náhradní financování nachází uplatnění zejména u společností, kde současný extrémně vysoký podíl cizích zdrojů způsobuje silně negativní zatížení nákladovými úroky. Je-li toto úrokové zatížení jedinou významnou překážkou úspěšné realizace rozvojového programu, pak nahrazení cizích zdrojů vlastním jměním, formou navýšení základního jmění, má svoje místo. Riziko je v tomto případě velice nízké.

➤ FINANCOVÁNÍ AKVIZIC (acquisition capital)

Jde o financování nákupu jiné společnosti, případně části jiné společnosti. Jelikož jde o převzetí již běžícího podniku, jehož ekonomické parametry jsou zpravidla známy, bývá riziko těchto investic relativně velmi nízké.

➤ MANAŽERSKÉ ODKUPY

V tomto případě jde o financování odkupu již existujícího a zaběhnutého podniku ve prospěch jeho (současného či budoucího) managementu. Tento odkup není možno jistit aktivy prodávajícího podniku, a proto se zájemci obracejí o pomoc na investory rizikového a rozvojového kapitálu. Cenu odkupu musí nakonec uhradit ze svých výnosů sám kupovaný podnik, proto tyto investice připadají v úvahu pouze u podniků velice výnosových. Je-li však tato podmínka splněna, jde o investici s minimálním rizikem.

Výše uvedené členění rizikového a rozvojového kapitálu lze přehledně shrnout dle doby investování, velikosti investice, očekávaného výnosu a společností nabízejících tento typ financování do jednotlivých typů investic, které znázorňuje tabulka 4.

Tabulka 4: Základní charakteristiky jednotlivých typů investic rizikového a rozvojového kapitálu.

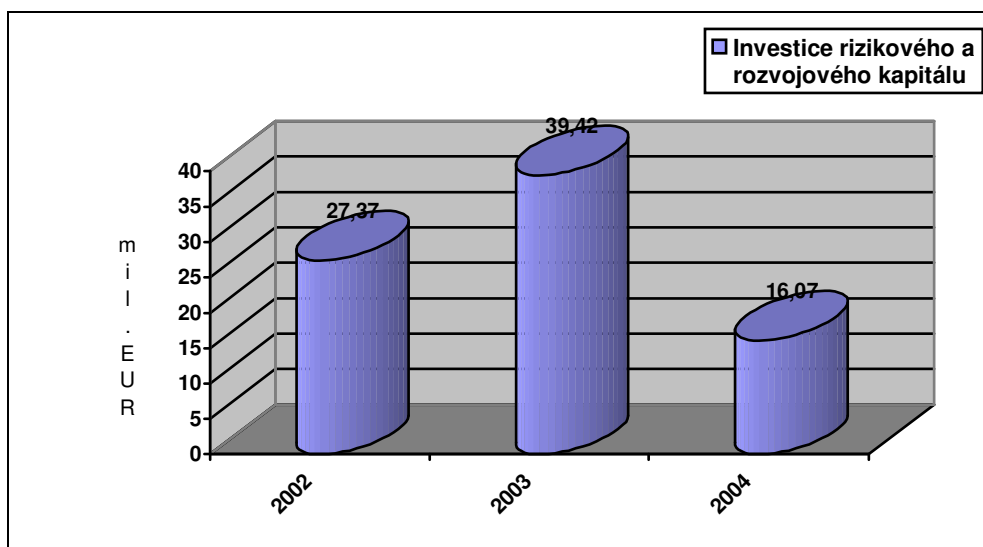
TYP INVESTICE	DOBA TRVÁNÍ (roky)	VELIKOST INVESTICE (mil. Kč)	OČEKÁVANÝ VÝNOS	SPOLEČNOSTI NABÍZEJÍCÍ TENTO TYP FINANCOVÁNÍ
Předstartovní	7 – 12	0,2 – 4	až 100%	1 – 2%
Startovní	5 – 10	4 – 20, až 200	35 – 50%	5%
Počáteční stádia rozvoje	4 – 7	10 – 40	30%	10%
Rozvojová	2 – 5	20 – 80	25%	50%
Transakční	2 – 4	200 – 1 000, až 20 000	20 – 25%	až 100%

Zdroj: Dvořák, I., Procházka, P.: Rizikový a rozvojový kapitál. Management Press, Praha 1998, ISBN 8085943743, s.25

4.2 RIZIKOVÝ A ROZVOJOVÝ KAPITÁL V ČESKÉ REPUBLICCE

Investice rizikového a rozvojového kapitálu se v České republice začaly objevovat po roce 1995. Společnosti financované rizikovým a rozvojovým kapitálem stimulují ekonomiku svým rychlým růstem, intenzivním investováním a rozvojem exportu. Rizikový a rozvojový kapitál investovaný v České republice spadá většinou do kategorie růstového kapitálu s majetkovou účastí zahraničních firem. Celkový objem investic uskutečněných v České republice v letech 2002-2004 znázorňuje graf 4, který ukazuje značný pokles investic rizikového a rozvojového kapitálu v posledním sledovaném roce.

Graf 4: Investice rizikového a rozvojového kapitálu v ČR v letech 2002-2004.

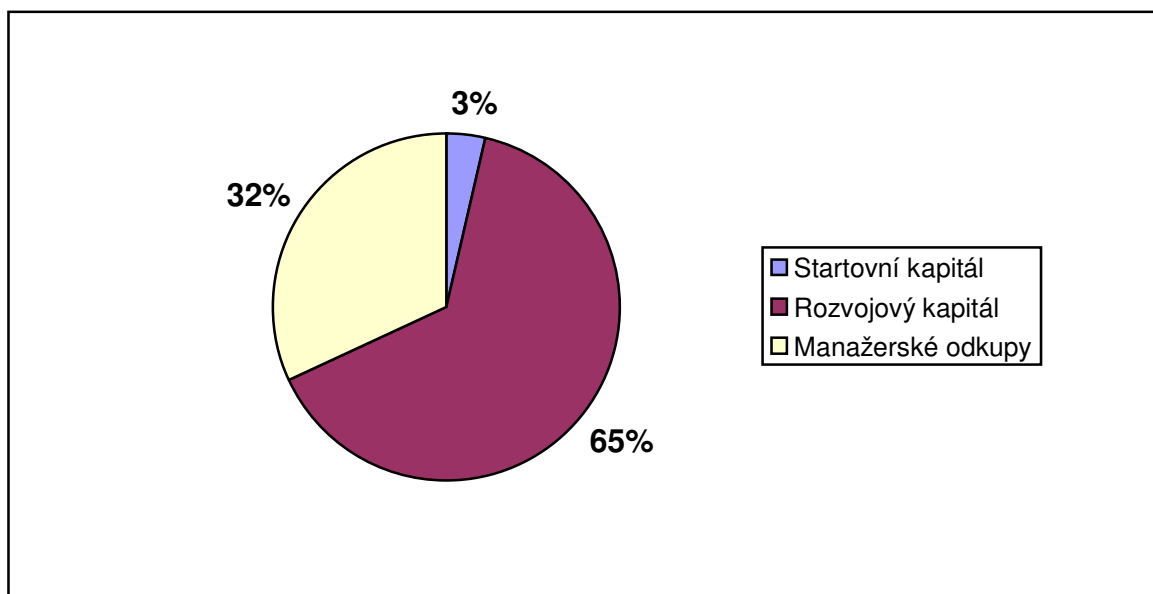


zdroj: Mašek, F.: Šance pro nadějně. EKONOM, 2006, ročník L, č.4, s.70

Investoři rizikového a rozvojového kapitálu jsou většinou aktivními partnery, kteří přispívají jak kapitálem, tak zkušenostmi. Jejich investice mají však v různých zemích různé dopady. Česká republika se vyznačuje oproti zemím Evropské unie zejména následujícími specifiky:

- Množství rizikového a rozvojového kapitálu vynaloženého do počátečních etap činnosti firem, který je spojen s nejvyšší mírou rizika pro investora, je na velmi nízké úrovni, což znázorňuje graf 5.

Graf 5: Podíly jednotlivých druhů rizikového a rozvojového kapitálu v ČR v roce 2003.

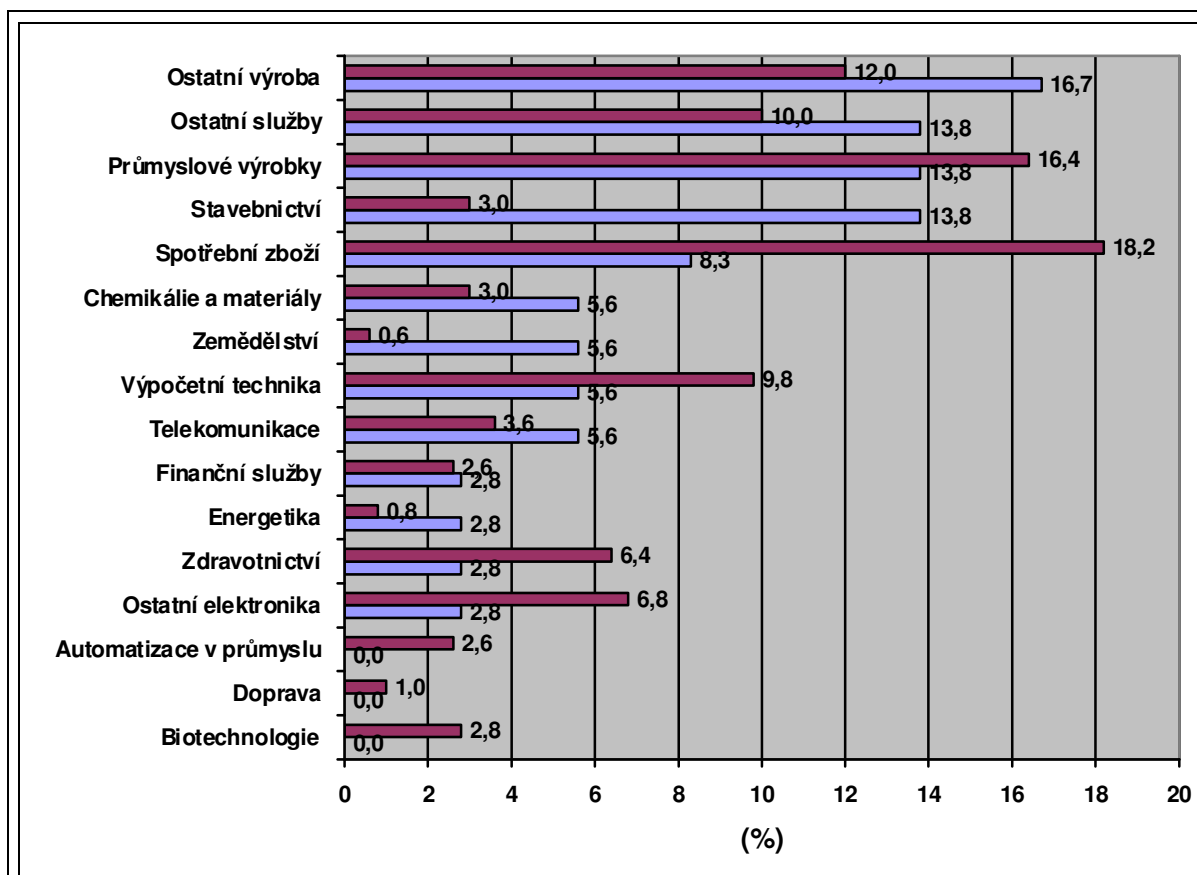


zdroj: www.cvca.cz

- Problematická je primární emise akcií. Role rizikového a rozvojového kapitálu v české ekonomice je do jisté míry specifická v tom, že jako zdroj financování podniků není používán veřejný úpis akcií. Pražská burza není emitenty využívána jako místo úpisů nových akcií a veřejné akciové trhy nejsou zdrojem nového akciového kapitálu. Ten společnosti získávají z neveřejných zdrojů, jakými jsou fondy rizikového kapitálu.
- Zakladatelé firem mají tendenci držet si ve firmě většinové podíly. Bariérou je i neexistence podnikatelů ochotných opakovat cyklus založení firmy, její rozvoj a následný prodej.
- Odvětvová struktura investic je značně rozdílná v ČR a v ostatních zemích EU. Rozdíl mezi EU a ČR je v tom, že v některých odvětvích jako je biotechnologie, doprava, či automatizace v průmyslu se rizikový a rozvojový kapitál v ČR vůbec nevyskytuje. Největší rozdíl lze spatřovat ve stavebnictví (viz graf 6). Jak z grafu vyplývá, v ČR převládají investice do odvětví, která nejsou zaměřena na vyspělé technologie jako tomu je v ostatních zemích EU. Procento společností v odvětvích souvisejících s výpočetní technikou (5,6 %) a zdravotnictvím (2,8 %) představovalo

přibližně jednu polovinu hodnoty společností financovaných rizikovým a rozvojovým kapitálem v EU.

Graf 6: Podíl společností financovaných rizikovým a rozvojovým kapitálem podle sektorů.



Zdroj: www.pwcglobal.com

Formy rizikového a rozvojového kapitálu jsou různé. Mezi nejrozšířenější u nás se řadí fondy rizikového a rozvojového kapitálu a Business Angels.

4.2.1 FONDY RIZIKOVÉHO A ROZVOJOVÉHO KAPITÁLU

Největší investoři na poli rizikového a rozvojového kapitálu jsou beze sporu *fondy*. Tyto fondy jsou tvořeny kapitálem pocházejících od privátních osob, firem, institucí či od jiných fondů. Některé fondy mají vymezený sektor, či fáze investice. Fondy private equity mají podstatně vyšší rozsah investic. Fond rizikového kapitálu se obvykle stává menšinovým podílníkem ve firmě s právem veta v některých zásadních rozhodnutích. Od spolupodílníka na firmě se venture kapitál odlišuje svou snahou účastnit se pouze na přijímání zásadních

rozhodnutí firmy a ponechat běžný chod firmy na tvůrcích podnikatelského záměru. Na rozdíl od bank se při poskytování financí nerozhoduje podle záruk a zajištění splácení vložených prostředků, ale především podle atraktivnosti podnikatelského záměru a předpokládané schopnosti jeho tvůrců záměr úspěšně realizovat.

Vedle soukromých fondů se objevují také některé *fondy*, které jsou zakládány *jako dceřiné společnosti bank*. Fondy rizikového kapitálu zakládány bankami mají výrazně usnadněn přístup ke kapitálu a mateřské banky jim rovněž zabezpečí dostatek zajímavých projektů k financování. Program PHARE Evropské komise využívá venture kapitálové společnosti pro podporu regionů i pro podporu malého a středního podnikání.

V ČR vznikly první fondy rizikového a rozvojového kapitálu díky finanční pomoci USA a států EU. Byly to Česko-americký podnikatelský fond, později Regionální podnikatelský fond v Ostravě a Fond rizikového kapitálu v Praze, financovaný z programu PHARE. Intenzivní rozvoj nastal v roce 1997, kdy začaly vznikat další fondy. V 90. letech však byl český trh značně ovlivněn výkyvy na světových trzích vyvolanými boomem technologických firem a následnými korekcemi. V dnešní době se počet fondů pohybuje okolo 10. První správčovské společnosti působící na českém trhu založili druhou generaci investičních fondů. Do českých podniků investují významné celoevropské společnosti. Celková výše investic rizikového a rozvojového kapitálu do českých podniků překročila částku 20 miliard korun.¹⁸

4.2.2 BUSINESS ANGELS

Rizikový kapitál je pro většinu českých firem značně vzdálen, protože pro něho jsou obvykle zajímavé investice od 50 miliónů korun. Pro malou firmu hledající potřebný kapitál vhodným řešením mohou být Business Angels. Jsou to bývalí podnikatelé či manažeři, kteří chtějí investovat své peníze do firmy a aktivně se podílet na jejím vývoji. Business Angels jsou někdy vnímány jako předstupeň pro rizikový kapitál.

Business Angels vznikli ve Spojených státech, rozšířili se do Evropy a objevují se i v Česku. Existuje přibližně 400 000 Business Angels, kteří investují od 30 do 40 miliard dolarů ročně do 50 000 společností. Základní rozdíly mezi Business Angels a rizikovým kapitálem jsou:

¹⁸ Příručka k investování soukromého a venture kapitálu a adresář členů CVCA, CVCA, Praha 2006

- Business Angels nepodporují projekt jen z finančního hlediska, ale poskytují také své know-how k službám společnosti. Tím přebírají aktivní účast na rozvoji dané společnosti.
- Business Angels investují nižší částky než rizikový kapitál. Obvyklá investice je 300 až 500 tisíc dolarů, u rizikového kapitálu 3 až 5 miliónů dolarů.
- Business Angels jsou fyzická osoba, nestojí za ní institucionální investoři, kteří obvykle stojí za rizikovým kapitálem.

Pro vystoupení Business Angels ze společnosti existují tři způsoby:

- Za prvé se podíl prodá silnějšímu finančnímu investorovi. Business Angels bývají předstupeň k tomu, aby byla společnost dost zajímavá pro rizikový kapitál.
- Další možností je existence strategického partnera. Jeho získání je výsledkem dlouhodobé spolupráce a cíleného vyhledávání. Může to být i konkurent nebo dodavatel či odběratel. Ve firmě získá majoritu a kontroluje ji, přičemž je nutná kooperace a společný postup se stávajícím majitelem, protože Business Angels nevlastní většinový podíl.
- Třetí možností je, že podíl Business Angels odkoupí podnikatel zpět. To však znamená zadlužení, což může společnost brzdit v rozvoji.

Průkopníkem na trhu rizikového kapitálu v Čechách je Jan Kučera, majitel společnosti Cash Reform Group. Společnost působí na trhu od roku 1993. V roce 1997 zafungoval Jan Kučera jako Business Angels, když jeho společnost financovala českého vývojáře počítačových her Illusion Softworks, který se díky podpoře a strategickému řízení stal světově úspěšným výrobcem počítačových her. V ČR sdružuje Business Angels organizace nazvaná Business Angels Czech Trotls, která vznikla v roce 2001 a je členem evropské sítě Business Angels. Cílem Business Angels je najít alternativní zdroje financování rychle rostoucích společností nebo projektů s velkým tržním potenciálem.

4.2.3 ASOCIACE RIZIKOVÉHO KAPITÁLU

Česká asociace rizikového kapitálu je sdružení, které zastupuje společnosti působící v oblasti rizikového a rozvojového kapitálu v České republice. Jejími stálými členy jsou firmy investující rizikový kapitál. Přidružení členové vykonávají poradenské služby v oblasti rizikového a rozvojového kapitálu. Hlavním cílem asociace je zvýšit pozornost a povědomí o možnostech rizikového a rozvojového kapitálu kontaktem s poskytovateli investic a příslušnými politickými, regulačními a mediálními subjekty.

4.3 RIZIKOVÝ A ROZVOJOVÝ KAPITÁL A ŘÍZENÍ RIZIKA

Podstata investování rizikového a rozvojového kapitálu je v řízení rizika s ohledem na výnosy a likviditu. Investoři, kteří dokáží zhodnotit riziko hrozící plánovaným investicím a nastavit a kontrolovat parametry svého investičního portfolia tak, aby negativní dopady rizika minimalizovali, vydělají. Ti, co to nedokáží, prodělají. Rizikové a rozvojové investování se liší od ostatních druhů financování především v míře rizika a výnosů. Výše obojího závisí na správném zhodnocení situace, co nejpřesnějším odhadu rizika a použití nejvhodnější formy rizikového či rozvojového kapitálu.

Využití rizikového a rozvojového kapitálu v ČR má své limity. V jiných zemích financují fondy zaměřené na menší projekty hlavně místní banky, pojišťovny či penzijní fondy. V ČR mimo České spořitelny a ČSOB banky toto riziko nepodstupují. Penzijním fondům a pojišťovnám to zase neumožňuje regulační prostředí. Přitom rizikový a rozvojový kapitál patří do velkých portfolií kvůli diverzifikaci rizika, což spočívá v tom, že výnos fondů rizikového a rozvojového kapitálu není plně korelován s dalšími aktivy, do nichž penzijní fondy investují. V Evropských investicích dosahuje rizikový a rozvojový kapitál 5 % celkového portfolia investic a v USA, kde je volnější regulační rámec a dynamičtější podnikatelská kultura až dvojnásobku.¹⁹

¹⁹ Mašek, F.: S filozofií rodinného podniku neuspějeme. EKONOM, 2005, ročník XLIX, č.22, s.45

5 FAKTORING A FORFAITING JAKO ZPŮSOB ŘÍZENÍ RIZIKA

Prodej pohledávek má svůj původ ve Velké Británii, kde se majitelé tržišť s ovčí vlnou ujali podobné formy podnikání počátkem sedmnáctého století. Obchodníci využili vzdálenosti chovatelů od center zpracovatelů průmyslu. Z možnosti řídit nákupní a prodejní ceny vlny začali vlastníci tržišť manipulovat chovateli ovcí. Chovatelé byli nuceni k debetnímu financování připomínající princip faktoringu a forfaitingu.²⁰

Ještě bližší forma faktoringu se objevila na začátku devatenáctého století ve Spojených státech. Londýnští obchodníci se jako faktorové ujali financování prodeje evropského zboží na americký trh. Za první firmu mající ve své nabídce faktoringové a forfaitingové služby je považována newyorská společnost Oelbermann, Dommerick and Co.. Po hospodářské krizi ve třicátých letech nahradila klasické komerční činnosti mimo jiné faktoringovými a forfaitingovými službami.

Rozvoj této formy financování nastal v šedesátých letech tohoto století ve Spojených státech, když se začalo různé zboží kupovat na dluh. Přispělo k tomu mimo jiného i rychlé zavádění výpočetní techniky do sféry bankovníctví. Počátkem sedmdesátých let se začal prodej pohledávek objevovat i v Evropě. V různých podobách se tato forma financování pohledávek dostala i do České republiky.

Snaha o odložení plateb za dodávky zboží či poskytnutí služeb vyvolává na straně dodavatelů nejen potřebu dodatečných likvidních prostředků, ale také riziko vzniku neuhrazených pohledávek z důvodu insolventnosti odběratelů.

Prodej pohledávek není právními normami České republiky konkrétně upraven a vychází z obsahu příslušných uzavřených smluv. Podstatou služby je postoupení pohledávky, které upravuje ObčZ²¹ v §524 až §530 zákona. Tento zákon říká, že věřitel může svou pohledávku i bez souhlasu dlužníka postoupit písemnou formou někomu jinému. Nelze však postoupit pohledávku, jestliže by postoupení odporovalo dohodě s dlužníkem. Právně je upravena jen smlouva o postoupení pohledávky v Obchodním zákoníku. Ta je používána i pro vztahy mezi podnikateli, protože zvláštní úpravu pro postoupení

²⁰ Sato, A.: Aktuální otázky mezinárodního obchodu Faktoring-alternativní možnost pro financování podnikatelské činnosti v zahraničním obchodě. Vysoká škola ekonomická, Praha 2001, ISBN 8024502089, s.3

²¹ Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

pohledávek jiný zákon neobsahuje. Výjimku tvoří závazkové vztahy v mezinárodním obchodu, které upravuje §729 ObchZ²² a které se řídí mezinárodními smlouvami a úmluvami.

5.1 POHLEDÁVEKY A ŘÍZENÍ RIZIKA

Počátkem 90.let měly některé firmy problémy s odbytem, a proto volily cestu dodávek svých produktů i při vysokém riziku jejich nezaplacení. Nedostatek informací o finanční situaci obchodního partnera a špatné zhodnocení míry rizika nezaplacení byly jednou z nejčastějších vnitřních příčin. Teprve enormní růst nedobytných pohledávek vyvolal ve firmách potřebu přijímání aktivních opatření nejen následných, ale i preventivních.

Firmy zabývající se ošetřováním rizik většinou navrhnou metodické ošetření integrovaného systému rizik pohledávek, které obsahují zpracování metodických postupů, pravidel a zásad. Nejčastěji zahrnují:²³

- Hodnocení bonity odběratelů.
- Interní rating odběratele.
- Nastavení kritérií pro sledování včasného varování, zařídění odběratelů, přijetí nových zákazníků.
- Odběratelské limity.
- Metody hodnocení a vykazování rizik.
- Pravidla zajišťovacích instrumentů.

Pro efektivní řízení pohledávek by se, kromě výše uvedených pravidel, měly brát v úvahu i náklady v procesu řízení, ať už na zajištění, prevenci, cesi či na vymáhání po lhůtě splatnosti. Rozhodování o vzniku pohledávek je ovlivněno mírou rizika. Většina pohledávek by se měla pohybovat v oblasti jistoty splacení, menší část by pak měla být řešena s určitou mírou rizika a výskyt nejistých pohledávek by měl být minimalizován. Proto jsou dnes často používány preventivní opatření, mezi které patří faktoring a forfaiting.

²² Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

²³ Vozňáková, I.: Efektivní řízení pohledávek. Grada Publishing, Praha 2004, ISBN 8024707705, s.27

5.2 FAKTORING

Faktoring je v současné době u nás v nabídce produktů větších bank a některých specializovaných firem. Je možné ho využívat jak ve vztazích k zahraničí, tak i v tuzemsku.

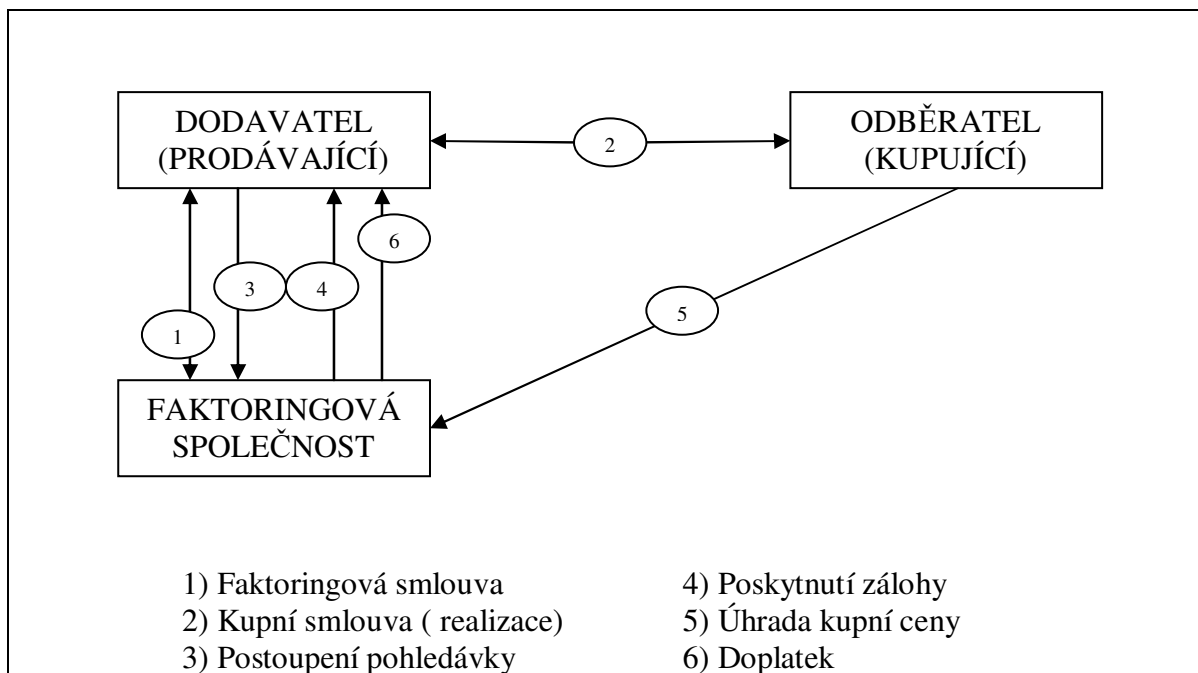
Faktoring je činnost, umožňující financování pohledávek, vznikajících z dodávek na otevřený účet bez bankovního zajištění.²⁴ Tato činnost je zaměřena na krátkodobé pohledávky se splatností 30 až 90 dní.

Průběh faktoringu můžeme rozdělit do několika kroků, které znázorňuje obrázek 4.

- Prvním krokem je úvěrové šetření. Dodavatel projedná s faktoringovou společností podmínky, za kterých se faktoring uskuteční. Vymezí se pohledávky, které budou předmětem faktoringu. Faktoringová společnost přebírá určitá rizika, která se týkají jak dodavatele, tak odběratele. Při prvním kontaktu s dodavatelem prověřuje faktoringová společnost kompletně jeho bonitu, včetně očekávaného budoucího vývoje. Pokud bonita splňuje požadavky faktoringové společnosti, požaduje následně informace týkající se vybraných pohledávek. Bonita odběratelů a dodavatelů rozhoduje, zda jsou rizika s nimi spojená na přípustné úrovni.
- Ve druhém kroku prověří faktoringová společnost údaje od dodavatele týkající se odběratele. Stanoví jeho bonitu a pokud neshledá riziko jako neúnosné uzavírá smlouvu (obrázek 4 bod 1).
- Ve třetím kroku nastává vlastní realizace. Dodavatel odesílá zboží nebo provádí služby a následně vystavuje fakturu (obrázek 4 bod 2). Ta bývá opatřena cesní klauzulí, ze které vyplývá úhrada ve prospěch faktoringové společnosti. Může být i faktura bez cesní klauzule, což označujeme jako skrytý faktoring.
- V dalším kroku dochází k vlastní cesi pohledávky. Originál faktury obdrží odběratel a kopii faktoringová společnost (obrázek 4 bod 3).

²⁴ Kalabis, Z.: Bankovní služby v praxi. Computer Press, Brno 2005, ISBN 8025108821, s.96

Obrázek 4: Tuzemský faktoring.



Zdroj: Sato, A.: Aktuální otázky mezinárodního obchodu Faktoring-alternativní možnost pro financování podnikatelské činnosti v zahraničním obchodě. Vysoká škola ekonomická, Praha 2001, ISBN 8024502089, s.9

- V pátém kroku přijímá faktoringová společnost postoupenou pohledávku a vyplácí prodávajícímu sjednanou zálohu (obrázek 4 bod 4).
- Dnem splatnosti začíná šestý krok. Faktoringová společnost inkasuje pohledávku od odběratele (obrázek 4 bod 5).
- Posledním krokem faktoringu je úhrada doplatku prodávajícímu. Faktoringová společnost pak v případě nezaplacení pohledávky odběratelem vymáhá pohledávku sama. Přejímá tak riziko nezaplacení pohledávky na sebe.

Faktoring jako každá služba má svou cenu, což představuje pro klienta náklady. Tato cena se skládá z rizikové složky a nákladů faktoringové společnosti.

Riziková složka vyplývá z převzetí úvěrového rizika faktoringovou společností. Závisí na bonitě odběratele, jeho platební morálce a na objemu pochybných pohledávek vzhledem k celkovému obratu. Zde platí závislost, čím rychlejší je likvidita a čím vyšší je vyhlídka na výnos, tím nižší je riziková složka. *Náklady faktoringové společnosti v sobě zahrnují i zisk faktoringové společnosti.* Mohou též obsahovat úrok v případě, kdy je faktoring spojen s předfinancováním. Výše úrokové sazby odpovídá úrokovým sazbám z krátkodobých bankovních úvěrů a závisí na refinančních nákladech faktoringové společnosti.

5.2.1 SUBJEKTY FAKTORINGOVÝCH OPERACÍ

Na faktoringu jsou zainteresovány následující smluvní subjekty, znázorněné na obrázku číslo 2:

- faktoringová společnost v roli faktora,
- odběratel, který z titulu uzavřené kupní smlouvy vstupuje do závazkového vztahu nejprve vůči dodavateli a poté vůči faktorovi,
- dodavatel, který uzavírá kupní smlouvy a vytváří pohledávky, jež za dohodnutých podmínek postupuje faktorovi.²⁵

Z obrázku číslo 4 vyplývá, že kupní smlouva uzavřená mezi dodavatelem a odběratelem, a zároveň faktoringová smlouva by měli být svými náležitostmi vzájemně provázané. Bez provázanosti smluv není možné dosáhnout správného naplnění faktoringu. Žádnou z uvedených smluv nelze označit za prvotní ani odvozenou. Pro uzavření faktoringové a kupní smlouvy je nutné analyzovat charakter závazkového vztahu mezi prodávajícím a kupujícím, ale i prostředí ve kterém se situace odvíjí. Tyto analýzy zajišťuje faktor.

SLUŽBY FAKTORA obsahují mimo analýz základních údajů, které následně tvoří podklad pro budoucí formulaci faktoringové smlouvy také:

- financování obchodní činnosti,
- převzetí záruk za úhradu pohledávek,
- inkaso od dlužníků,
- analýzu bonity odběratelů.

Pohledávky jsou zajištěny jen kupní smlouvou. Faktorovi jsou pohledávky postoupeny ve formě dodavatelských faktur. Faktor se snaží zajistit minimální riziko analýzou základních údajů o komerční činnosti prodávajícího. Dále zkoumá strukturu portfolia pohledávek, průměrnou délku návratnosti pohledávek, potencionální rizikové zákazníky, právní podobu pohledávek, možnost jiných forem zajištění pohledávek. Podrobná analýza faktorovi usnadňuje určit výši rizika, a tím následně výši faktoringové provize.

²⁵ Faktor je ten, kdo poskytuje faktoringové služby, tj. odkupuje s diskontem pohledávky před lhůtou jejich splatnosti a na vlastní riziko je inkasuje. (viz pojmový slovník www.center.cz)

5.2.2 DRUHY FAKTORINGU

Podle jednotlivých atributů a konkrétních smluvních ujednání se rozlišuje několik druhů faktoringu.

Regresní forma faktoringu, někdy zvaná jako pravý faktoring, se vyznačuje možností postihu vůči původnímu věřiteli. Pohledávku upomíná faktor. V případě nedobytnosti pohledávky jí předává faktor k vymáhání původnímu věřiteli. Ten pak vrací poskytnuté zálohové finanční plnění.²⁶

Bezregresní forma faktoringu, též nazývaná nepravý faktoring, se vzdává postihu vůči původnímu věřiteli. Pohledávku upomíná a vymáhá faktor, který sám nese riziko platební neschopnosti v plném rozsahu.

Při částečně regresním faktoringu vyžaduje faktor spoluúčast prodávajícího na ztrátě, jež mu vznikla nedobytností pohledávky. Výše spoluúčasti se obvykle pohybuje do 10% celkové hodnoty pohledávky.

Exportní faktoring je založen na postoupení pohledávek tuzemských dodavatelů za odběrateli sídlícími v zahraničí. Obvykle je používán systém dvou faktorů. První faktor, který koupí pohledávky dále postupuje druhému faktorovi do zahraničí. První faktor inkasuje pohledávky, druhý faktor zajišťuje financování prodávajícího. Oba faktoři bývají kapitálově, administrativně a právně spojeni. Exportní faktoring je typický pro faktoringové řetězce s mezinárodní působností.

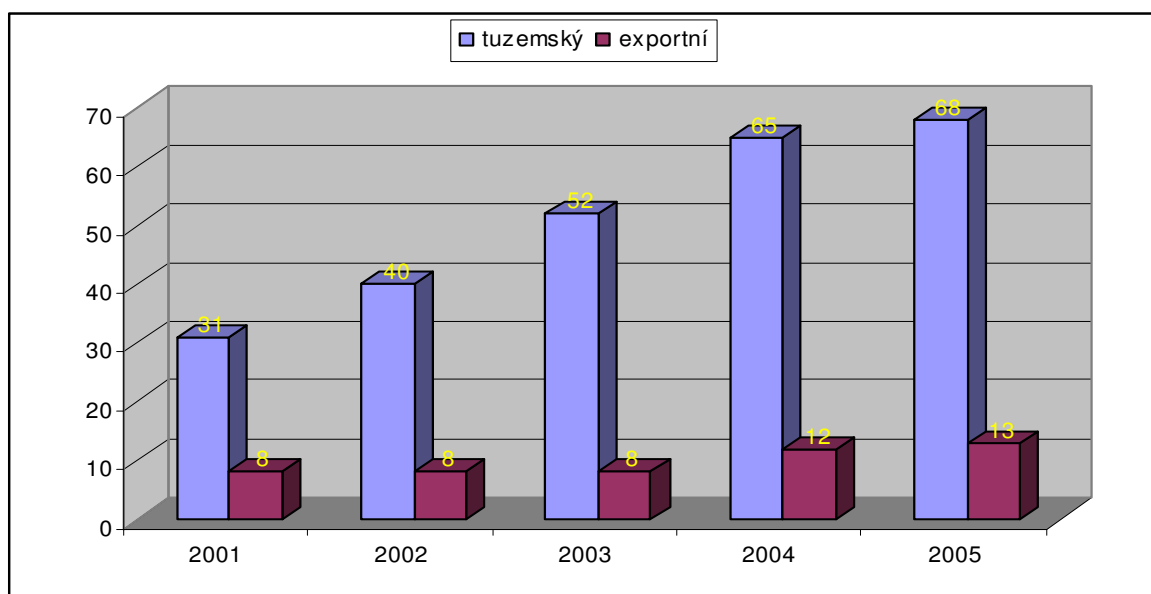
Tuzemský faktoring má své účastníky v jednom státě. Do závazkového vztahu vstupuje pouze jedna třetí osoba a to faktoringová společnost, která zajišťuje jak financování, tak inkaso pohledávek. Určitá forma tuzemského faktoringu se nazývá dovozní faktoring. U této formy faktoringu faktor přebírá pohledávky zahraničního dodavatele za tuzemskými

²⁶ Jakubíková, D., Křikač, K.: Podnikatelské aktivity: entrepreneuring, franchising, faktoring, forfaiting, benchmarking. Západočeská univerzita, Plzeň 1994, ISBN 8070821485, s.21

odběrateli. Tento faktoring může být uskutečňován ve vysoce stabilizovaném ekonomickém prostředí jinak podléhá značným rizikům.²⁷

Vývoj exportního a tuzemského faktoringu v České republice znázorňuje graf 7. Z něho je zřejmé, že obě formy faktoringu mají vzestupnou tendenci.

Graf 7: Vývoj exportního a tuzemského faktoringu v ČR v letech 2001-2005 v mld.Kč.



zdroj: www.clfa.cz

Za poskytnutí služby přísluší faktorovi odměna, která tvoří určité procento z celkového objemu postoupených pohledávek. Výše procenta závisí na kvalitě poskytovaných služeb a velikosti postoupeného rizika. Obvyklá výše odměny je 0,5% až 1,5%.

5.2.3 VÝHODY A NEVÝHODY FAKTORINGU

Rozhodnutí o použití faktoringu či jiné formy financování vychází z dlouhodobé podnikatelské strategie a bývá v kompetenci managementu firmy. Stanovit přesná kritéria

²⁷ Sato, A.: Aktuální otázky mezinárodního obchodu Faktoring-alternativní možnost pro financování podnikatelské činnosti v zahraničním obchodě. Vysoká škola ekonomická, Praha 2001, ISBN 8024502089, s.8

pro situace ve kterých využít faktoring nelze. Pozitivní či negativní důsledky spolupráce s faktoringovou společností se projeví až s delším časovým odstupem.

- Faktoring umožňuje financování 80-90% výše postoupené pohledávky a tím okamžité navýšení cash-flow.
- Financování části kupní ceny vzápětí po dodání minimalizuje kurzová rizika.
- Vedení administrativy pohledávek přebírá faktor.
- Faktor na sebe bere riziko, že kupní cena nebude uhrazena. Pohledávku faktor spravuje a vymáhá v případě regresního faktoringu pohledávku zpět postoupí prodávajícímu.
- Prodávající eliminuje teritoriální a komerční rizika díky analýzám prováděných faktorem a zkušenostem faktora.
- Faktoring vede ke zvýšení konkurenceschopnosti, protože nabízí lepší podmínky než jsou standardní.
- Díky faktoringu se nemusí používat nákladnější a platebně složitější zajišťovací instrumenty, které snižují podnikatelské riziko.
- Výše kalkulovaného rizikového příplatku, odměna faktoringové společnosti bývá ve srovnání s náklady, které by byly vynaloženy v případě použití jiných zajišťovacích instrumentů nižší.

5.2.4 RIZIKA FAKTORINGU A JEJICH MINIMALIZACE

Rizika faktoringu můžeme rozdělit do tří základních skupin, které tvoří rizika faktora, rizika dodavatelско odběratelská a specifická rizika. V rámci faktoringu je snaha o minimalizaci všech těchto skupin rizik, což je velice obtížné.

Nejčastější rizika ve vztahu ke klientovi jsou:

- vystavení faktury za nedodané nebo nezhotovené zboží,
- dvojí fakturování nebo několikeré postoupení pohledávky na více finančních subjektů,
- zfalšované bilance,
- koncentrace rizika insolventnosti z hlediska nedostatečného počtu odběratelů,
- špatná kvalita zboží může způsobit vrácení zboží, ale klient nevrátí zálohové předfinancování.

Rizika ze strany dodavatelsko odběratelských vztahů:

- právní forma odběratele dostatečně nekryje pohledávku,
- přímé platby na dodavatele a jejich následné vymáhání,
- neopodstatněné prodlužování doby zaplacení,
- bezdůvodné vrácení zboží,
- zneužití důvěry a podvodné jednání,
- neoznámení vzájemných zápočtů.

Specifická rizika exportního faktoringu:

- politická a hospodářská situace v dané zemi,
- riziko zahraničního odběratele,
- riziko zahraničního faktora,
- kursová rizika.

Těmto rizikům se dá jen velmi těžko předcházet. Jedinou obranou bývá ošetření těchto rizik ve smluvních vztazích. Některá rizika se dají předejít důkladnou analýzou klienta, jiná rizika jako podvodné jednání jsou neovlivnitelná.

5.3 FORFAITING

Forfaiting je možné charakterizovat jako odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek vzniklých při vývozu či dovozu na úvěr, přičemž subjekt odkupující pohledávku neboli forfaiteur nemá možnost uplatnit zpětný vztah na vývozce forfaitistu, jestliže pohledávka není dovozcem řádně zaplacená.²⁸

Vývozce dostává zaplacenou svoji pohledávku forfaiteurom a riziko z nezaplacení pohledávky, jakož i rizika měnová a úroková spojená s danou pohledávkou přechází na forfaiteuera.

Charakteristickým rysem forfaitingu je, že pohledávky musí být zajištěny. Musí jít o instrument abstraktní a volně převoditelný. Abstraktnost instrumentu spočívá v tom, že

²⁸ Kalabis, Z.: Bankovní služby v praxi. Computer Press, Brno 2005, ISBN 8025108821, s.96

závazek dlužníka zaplatit musí být bezpodmínečný. Zaplacení nesmí být vázáno na kvalitativní či kvantitativní plnění kontraktu. Volná převoditelnost spočívá v možnosti jednoduchého převedení práv vyplývajících z daného instrumentu na nového majitele. Z toho vyplývá, že forfaiteur nekupuje podnikové riziko nýbrž riziko bankovní. Mezi akceptovatelné zajišťovací instrumenty patří:

- směnka vlastní nebo cizí avalovaná bankovním ústavem,
- neodvolatelný převoditelný dokumentární akreditiv vystavený či potvrzený bankovním ústavem,
- neodvolatelná bezpodmínečná platební záruka na první vyžádání vystavená bankovním ústavem.

Forfaiting je postoupení pohledávky formou nakoupení řady platebních instrumentů, obvykle směnek a akreditivů nebo jiných volně převoditelných instrumentů s vyloučením zpětného postihu forfaiturem. To znamená, že vývozce nenesе žádnou odpovědnost, pokud dovozce nezaplatí. Forfaiteur si odečte forfaitingový poplatek a diskont v dohodnuté sazbě za celé období platnosti platebních instrumentů od nominální výše kontraktu a tuto hodnotu promptně vyplatí vývozci. Platební nástroje jsou vydané dovozcem, přijaté vývozcem a musí nést avala nebo být nepodmíněně garantovány bankou dovozce.

Výměnou za provedení platby přebírá forfaiteur odpovědnost za vymáhání pohledávky od dovozce. Forfaiteur si platební instrumenty ponechává buď do dne jejich splatnosti nebo je prodá jinému forfaiturovi, opět s vyloučením zpětného postihu. Držitel platebních instrumentů je potom k datu splatnosti předloží bance, u které jsou splatné.

5.3.1 DRUHY FORFAITINGU

Dovozní forfaiting funguje na principu financování dovozce. Je možné ho realizovat dvěma způsoby. Tuzemský dodavatel dováží zboží na dodavatelský úvěr a forfaiteur odkupuje pohledávku od zahraničního vývozce. Druhý způsob je, že tuzemský dodavatel dováží zboží a současně vystavuje vlastní směnku s avalem přijatelné banky, prodá jí forfaiturovi a získá tak prostředky k zaplacení zahraničnímu dodavateli.²⁹

²⁹ Jakubíková, D., Křikač, K.: Podnikatelské aktivity: entrepreneuring, franchising, faktoring, forfaiting, benchmarking. Západočeská univerzita, Plzeň 1994, ISBN 8070821485, s.44

Finanční forfaiting a exportní úvěr. Forfaiting bývá doplňkovou metodou financování exportních úvěrů. Forfaiting nabízí vývozci větší flexibilitu při strukturaci transakce. Především při dodávání zboží ze země, kde je podle existujících pravidel složité splnit podmínky exportních úvěrů. Dále pokud kupující trvá na stoprocentním financování a pravidla exportního úvěru nabízejí pouze 85%, může forfaiting doplnit zbývajících 15%. Pokud nejde o složitou nebo vysokou transakci, je forfaiteur schopen do několika dnů rozhodnout, zda je směnka či jiný instrument přijatelný či nikoliv. U exportních úvěrů může rozhodovací období trvat mnohem déle. Nakonec forfaiting naprosto vylučuje zpětný postih. Poté, co forfaiter směnku či akreditiv odkoupí, vývozce obdrží hotovost a může na celou transakci zapomenout. Finanční prostředky mohou být poskytnuty i v zemích, pro které nejsou vydávány exportní úvěrové pojistky a nemusí se tedy platit žádné pojistné.

5.3.2 NÁKLADY FORFAITINGU

Náklady na forfaiting se skládají z forfaitingového poplatku a diskontu. Forfaitingový poplatek je úhrada nákladů forfaiterovi, spojených s administrativním zpracováním forfaitingového obchodu a odměnou za riziko dlužníka či ručitele. Diskont je cena peněz, které jsou klientovi poskytnuty, kde diskontní míra je stanovena na bázi sazeb LIBOR v případě devizového financování a PRIBOR v případě financování v CZK. Diskontní míra je dále navýšena o rizikovou prémii, která vychází z rizika země obchodu, délky obchodu a ostatních rizik plynoucích ze smluvních podmínek.

5.3.3 CENA FORFAITINGU

Cena forfaitingu závisí na výši úrokových sazeb příslušné měny relevantního kontraktu v čase uzavření dohody s odkupujícím a na zhodnocení úvěrových rizik, co se týče země dovozu a avalující banky. Zjednodušeně se cena skládá z forfaitingového poplatku, poplatku za finanční částku obdrženou prodávajícím, která pokrývá forfaiteurovo riziko úrokové míry a ze zisku. Poplatek za finanční částku obdrženou prodávajícím ve skutečnosti zohledňuje pokrytí rizik odkupujícího z refinancování a je konstantně založen na hodnotě fondů na Eurotržích. Dále zohledňuje pokrytí politických, obchodních a dalších rizik, spojených s avalem. Používá se termínu marže a ta se, pro jednotlivé země a ručitele,

liší. Dodatečné náklady, které jsou také zahrnuty do kalkulací forfaitera, zahrnují počet dnů diskrečního poplatku, a pokud je třeba, také dohodový poplatek. Diskreční doba je počet dodatečných dnů úroku účtovaného odkupujícím, odrážející počet dnů, o které se platba prováděná ze země dlužníka obvykle zpozdí. Zde může jít o žádný den nebo také v případě některých zemí o 30 dnů.

5.3.4 MINIMALIZACE RIZIK FORFAITINGU

Pro minimalizaci rizik forfaitingu je potřeba dostatek informací. Forfaiter musí znát stranu kupujícího, typ prodávaného zboží, podrobnosti o hodnotě a měně kontraktu, datum a trvání kontraktu, včetně úvěrového období a časového plánu plateb. Dále musí vědět, jak bude dluh zdokumentován (většinou jde o směnky či dokumentární akreditivy) a osobu ručitele nebo avala. Aby byla osoba ručitele nebo avala přijatelná, musí jím být mezinárodně uznávaná banka. Ručitel nebo aval je uveden na líci směnky. Někdy je místo avala vydána garance, především v zemích, kde není forma avalu právě závazná. Obvykle tvoří samostatný přípis. Dále může odkupující od ručitele přijmout bílko šek. Nejdůležitější je, že jakákoliv záruka musí být neodvolatelná, nepodmíněná, dělitelná a převoditelná.

6 APLIKACE NÁSTROJŮ PODNIKATELSKÉHO RIZIKA V PRAXI

Podnikatelské prostředí lze považovat za standardní v oblasti řízení podnikatelského rizika. Je ovšem důležité brát v úvahu míru a formy aplikace nástrojů řízení tohoto rizika. Pro porovnání míry aplikace vybraných forem nástrojů řízení podnikatelského rizika je třeba vybrat porovnatelné prostředí, za které lze považovat Evropu. I když státy Evropy mají rozdílné ekonomické a politické prostředí a výkonnost jejich ekonomik je různá, což je znatelné na výši HDP (viz příloha č.1), jejich podnikatelské prostředí je České republice nejbližší.

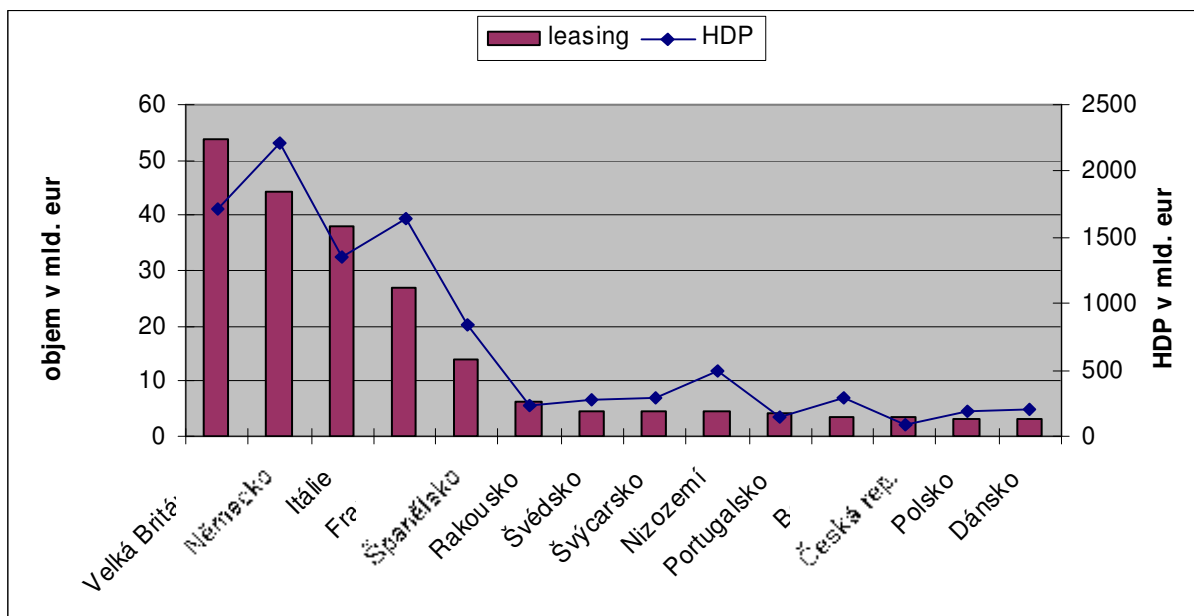
6.1 APLIKACE LEASINGU

V roce 2004 objem evropského leasingového trhu včetně splátkového financování dosáhl 229 mld. Eur, což představuje meziroční růst o 7,2 %, který demonstruje příloha č.2. Evropský leasingový trh dlouhodobě nepřetržitě roste a tempo růstu se přes ekonomickou stagnaci v řadě západoevropských státech opět zvýšilo.

V evropském měřítku je rozvoj českého leasingového trhu unikátní. Český leasing si udržel postavení dvanáctého největšího trhu v Evropě a své dosavadní postavení největšího, nejstabilnějšího, a pokud jde o rozsah nabízených leasingových produktů, i nejrozvinutějšího leasingového trhu v postkomunistických zemích střední a východní Evropy. Jeho podíl na evropském leasingu činí 1,4 %. Pozoruhodný byl vzestup některých vedoucích leasingových trhů. Rakouský leasing vzrostl o 20,9 %, což mimo jiné ovlivnilo převzetí leasingů lokomotiv a železničních vozů rakouskými společnostmi od společností amerických po zrušení daňových preferencí přeshraničních leasingů z USA. Dále růst italských leasingů, který byl zapříčiněn růstem leasingu nemovitostí.

Pět největších leasingových trhů pochází ze zemí s nejsilnější ekonomikou. Podíl leasingu na HDP, který ukazuje graf 8, se v jednotlivých státech liší, což souvisí mimo jiné s legislativou, celkovým ekonomickým prostředím a zvyklostmi zákazníků v každém státě.

Graf 8: Podíl leasingu na HDP v roce 2004.



zdroj: vlastní zpracování

Jednotlivé skupiny produktů ve střední Evropě jsou oproti západní Evropě zpožděny. Zatímco finanční leasing a operativní leasing jsou v rozvinutých západoevropských státech již za vrcholem, ve středoevropských státech je finanční leasing na vrcholu a operativní leasing má svůj vzestup teprve před sebou, stejně jako full service leasing a dodavatelské financování, jenž zahrnuje prodej na splátky a spotřebitelský úvěr. Tato skutečnost je způsobena rozdílnou délkou vývoje obou trhů. Středoevropský trh se vyvíjí přibližně 15 let, zatímco západoevropský má za sebou zhruba padesátiletou historii.

6.1.1 STRUKTURA EVROPSKÉHO LEASINGU

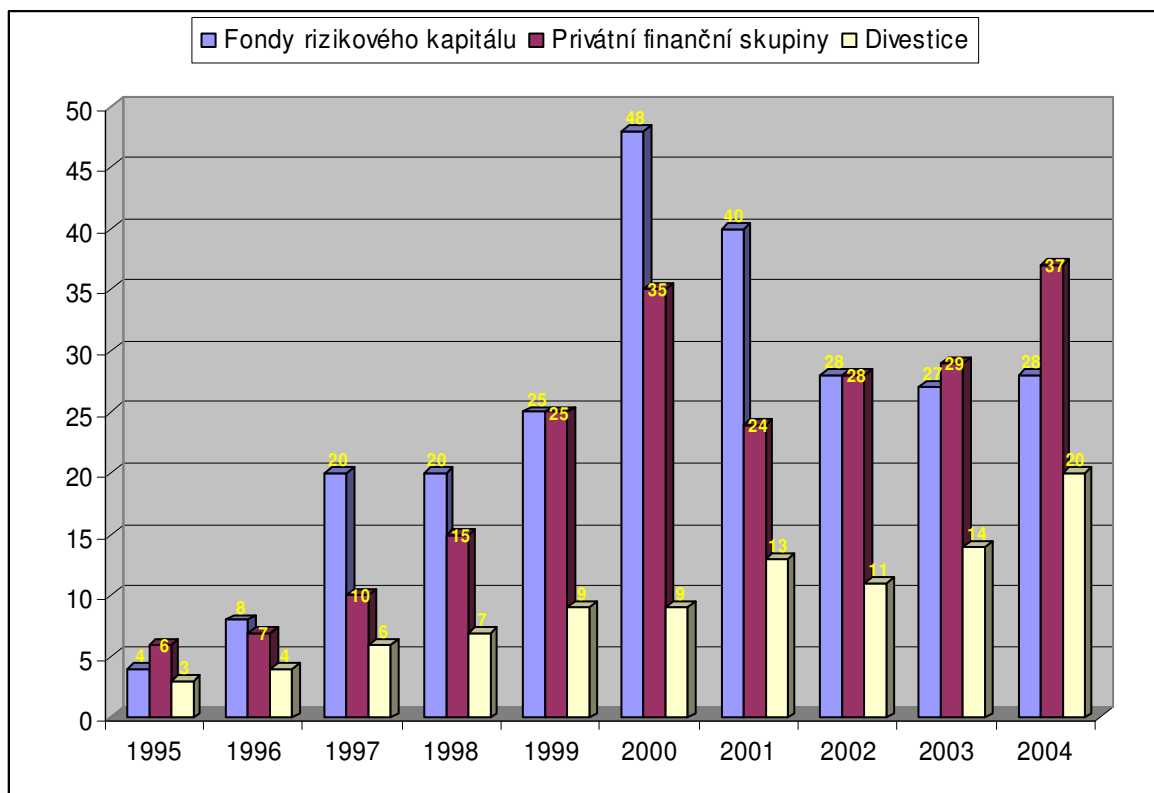
Z komoditní struktury jednotlivých evropských trhů, kterou ukazuje příloha č. 3, nelze vysledovat jakékoli podobnosti, či jednotný evropský trend. Odlišnosti jsou způsobeny, jak již bylo výše zmíněno, ekonomickým a legislativním rámcem jednotlivých států a zvyky zákazníků a dodavatelů. V ČR je leasing osobních vozidel dlouhodobě na prvním místě, a to i přes změnu některých specifik daňového režimu leasingu pro neplátce DPH po vstupu do EU, a to především v oblasti spotřebitelského leasingu osobních aut. K mírnému poklesu došlo jen v roce 2004, kdy došlo v ČR k propadu odbytu osobních automobilů,

kde zapůsobily mimo jiné dopady sílící konkurence spotřebitelských úvěrů, poskytovaných na pořízení osobních vozů a jejich prodej na splátky.

6.2 APLIKACE RIZIKOVÉHO A ROZVOJOVÉHO KAPITÁLU

V roce 2004 objem rizikového a rozvojového kapitálu dosáhl 64,4 mld. Eur, což představuje nárůst o 14,8 %, který znázorňuje graf 9. Z tohoto grafu lze dále vyčíst, že největší růst rizikového a rozvojového kapitálu byl v roce 2000, a od tohoto roku se objemy stále snižují. Od roku 2002 lze také zaznamenat trend snižujícího se financování do fondů rizikového kapitálu a zvyšující se podíl privátních investičních skupin.

Graf 9: Objem rizikového a rozvojového kapitálu v Evropě v mld. Eur.



zdroj: vlastní zpracování

Rozdíl je také v investicích rizikového a rozvojového kapitálu ve střední a východní Evropě, oproti západní Evropě. Předně celá střední a východní Evropa je specifická svým vývojem. Existence období centrálně plánovaných socialistických ekonomik zdeformovaly

ekonomické a zejména podnikatelské prostředí v regionu natolik, že pojmy jako kapitál, soukromé vlastnictví a výnosnost téměř ztratily svůj význam a až po pádu komunistického režimu byly a stále jsou procesem transformace pomalu oživovány.

Proces transformace ekonomiky a privatizace vlastnictví se stal příležitostí pro mnoho investorů ochotných podstoupit rizika spojená s touto dobou. Právě transformace ekonomiky dala vzniknout fenoménu, který je v prostředí západní Evropy a zejména USA běžnou součástí podnikání, a sice rizikovému a rozvojovému kapitálu. Navzdory ohromným příležitostem, které privatizace a transformace přinášela, bylo obtížné pro zahraniční investory vstupovat do tohoto regionu. Proto, zejména v počátečních fázích transformace, spíše monitorovali vývoj a čekali, až bude prostředí stabilnější.

Tato situace přispěla ke vzniku ryze tuzemských subjektů, které se zabývaly investováním prostředků do projektů s vysokou mírou rizika. V současné době lze hovořit o vysoké míře stabilizace ekonomického prostředí v postkomunistických státech, což je příčinou toho, že stále více investorů rizikového a rozvojového kapitálu projevuje zájem o investování. Bohužel se stabilizací rizik na úroveň blízkou západní Evropě se snižuje i počet výjimečných příležitostí a adekvátně se snižuje výnosnost investičních akcí. Lze dokonce zaznamenat, že hranice se posouvá a zájem investorů rizikového a rozvojového kapitálu se nyní zaměřuje k východnějším ekonomikám, zejména Rusku a Asii.

Zajímavý je pohled na podíl rizikového a rozvojového kapitálu k HDP (viz tabulka 5). Z tohoto pohledu je jasným favoritem v tomto financování Švédsko, které předešlo dokonce i Anglii. Ta je však v čele, co se do objemů investic rizikového a rozvojového kapitálu týče. Z východních zemí je v popředí Maďarsko, které dohnalo Německo. V těsném závěsu za Maďarskem je Polsko. Tyto dvě východní země jsou pro investory atraktivní, díky probíhající privatizaci velkých podniků. Česká a Slovenská republika se v tomto směru propadají na poslední místa. Z tabulky 5 je dále zřetelný zvyšující se podíl investic privátních finančních skupin.

Tabulka 5: Rizikový a rozvojový kapitál podle regionů v roce 2004 v mil. Eur.

	Fondy rizikového kapitálu	Privátní finanční skupiny	Divestice	Rizikový kapitál/HDP (%)
RAKOUSKO	121,812	140,535	68,739	0,111
BELGIE	563,781	297,769	286,432	0,299
ŠVÝCARSKO	175,714	272,442	112,750	0,155
ČR	4,839	20,116	23,644	0,029
NĚMECKO	1 983,130	3 765,790	1 481,410	0,259
DÁNSKO	536,215	394,734	20,290	0,474
ŠPANĚLSKO	1 577,006	1 966,762	496,925	0,423
IRSKO	47,357	61,193	190,720	0,073
ŘECKO	5,366	5,080	0,127	0,006
FRANCIE	2 411,289	5 226,682	3 062,199	0,463
FINSKO	220,739	222,867	153,573	0,292
MAĎARSKO	108,825	95,718	1,656	0,252
ITÁLIE	1 663,331	1 480,130	647,064	0,233
NIZOZENÍ	3 207,011	1 658,984	1 008,408	0,996
NORSKO	560,159	308,112	176,114	0,423
PORTUGALSKO	248,031	160,706	95,969	0,287
POLSKO	303,881	130,032	88,691	0,222
ŠVÉDSKO	3 650,732	1 621,909	454,470	1,890
SLOVENSKO	5,256	4,224	1,321	0,028
ANGLIE	10 056,741	19 085,981	11 179,796	1,699
CELKEM	27 451,215	36 919,766	19 550,298	

zdroj: vlastní zpracování

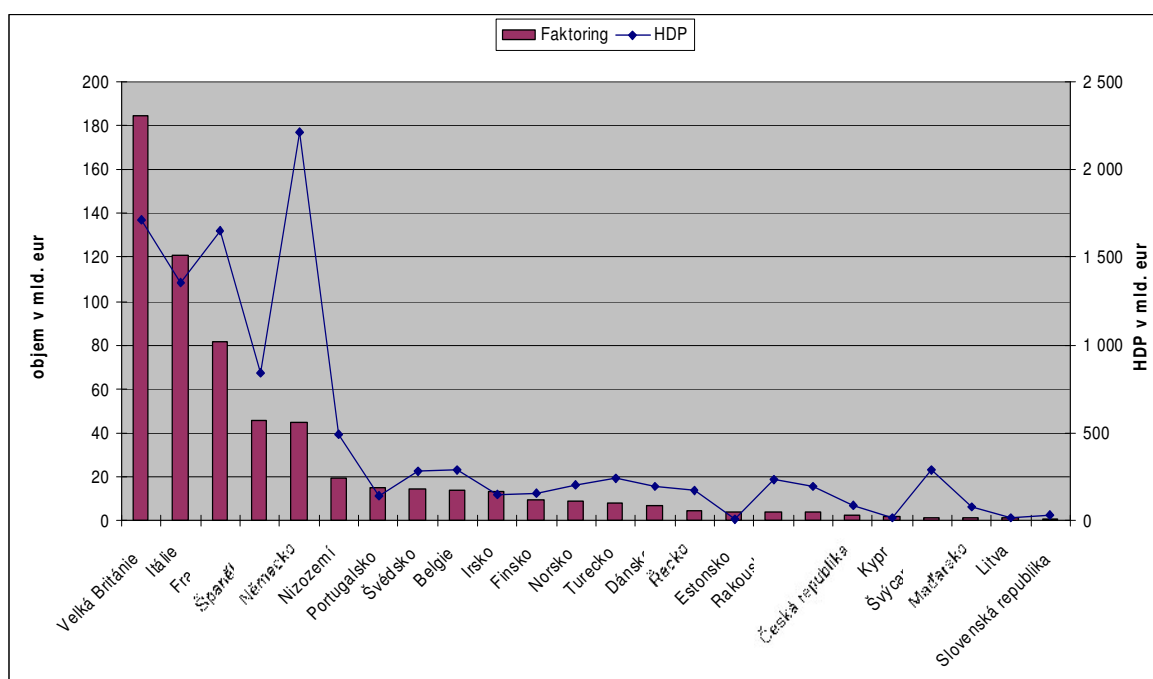
6.3 APLIKACE FAKTORINGU V EVROPĚ A ČR

V roce 2004 objem faktoringu v Evropě dosáhl 612,5 mld. Eur, což představuje nárůst o 11,9 %, který dokládá příloha č.4. Lze konstatovat, že faktoring má stále rostoucí tendenci. Dále lze vysledovat, že prvenství v objemech faktoringu zauímají vyspělé ekonomiky západní Evropy. Do první patnáctky se vešlo překvapivě Turecko, které svými objemy faktoringu dohání Norsko či Finsko.

Největší nárůst faktoringových operací v roce 2004 zaznamenaly země východní Evropy v čele s Ruskem, téměř o 133 %. Následuje Rumunsko s 86,7 %, Estonsko s 73,3 % a Slovenská republika s 73,2 %. I když vycházejí tyto přírůstky z menších absolutních objemů, značí tento růst, že ve východní Evropě faktoring začíná expandovat. Navzdory této expanzi si faktoring ještě stále nevybudoval podobně silnou pozici jako v západní Evropě.

Zajímavé je sledovat vývoj trhu provozního financování faktoringem v návaznosti na HDP (viz graf 10). Je zde zřejmé, že Evropa má stále na poli faktoringu prostor k růstu. Pozitivní ekonomický vývoj východní Evropy, kde alternativní způsoby financování suplovaly běžné úvěrování prostřednictvím bank, lze předpokládat snížení tempa růstu.

Graf 10: Podíl faktoringu na HDP v roce 2004.



zdroj: vlastní zpracování

Česká republika zaujala až 19. místo těsně za Polskem. Vzestup faktoringu u nás činil 39,4 %. Tento růst je největším růstem posledních let. Takovýto výsledek českého faktoringu je pozoruhodný zvláště proto, že se odehrává v konkurenčním boji s bankovním úvěrem. Banky po relativně dlouhou dobu, s portfolii zahlcenými špatnými úvěry, nevyhledávaly obchody v segmentu malých a středních firem. Tento segment je ve světě pokládán za rizikovější ve srovnání s ostatními segmenty bankovního trhu. Už několik let mají však banky v České republice zájem o jeho úvěrování a chtějí aktivně spravovat pohledávky.

Tempo nárůstů odkupů pohledávek bylo podpořeno vzestupem českého exportu. Z hlediska teritoriálního rozložení transakcí byl exportní faktoring co do růstu v popředí. Mimo vývozu se na růstu exportního faktoringu dále podílel také vývoj cen dováženého a vyváženého zboží, vývoj směnného kurzu koruny k dolaru a euru při převažujícím exportu do oblastí s eurem a při importu z dolarových oblastí.

V ČR začal firemní sektor používat postoupení pohledávek jako zdroj získávání peněz teprve koncem devadesátých let. Příčinou nebylo jen to, že firmy tento produkt málo znaly, ale především fakt, že nebyl nabízen. Riziko spojené s nákupem pohledávek klientů za jejich tuzemskými obchodními partnery bylo příliš vysoké.

ZÁVĚR

Zhodnocení, zda čeští podnikatelé řídí podnikatelské riziko standardně, není jednoduchá záležitost. Česká republika prošla po pádu komunistického systému v roce 1989 mnoha změnami, které ovlivňovaly podnikatelské prostředí. Ekonomické reformy, privatizace, či restrukturalizace byly jedněmi z nich. Nejen s touto situací se museli čeští podnikatelé vypořádat. Proto je důležité využití všech dostupných prostředků pro udržení a rozvoj podnikání. Jedním z těchto prostředků je právě řízení podnikatelského rizika. Riziko totiž na jedné straně může nabídnout velké příležitosti, na druhou stranu může vést k bankrotu. A to, že čeští podnikatelé končí i tímto způsobem, dokládá počet návrhů na konkurs a počet prohlášených konkursů, který – jak je v práci uvedeno - se i v roce 2005 pohybuje okolo 5 000 případů. Bylo by však příliš, požadovat po pouhých patnácti letech tržního hospodářství, aby podnikatelé fungovali obdobně jako jejich kolegové ve vyspělých tržních ekonomikách. Jisté aspekty v tomto směru zachycuje práce ve srovnání forem řízení podnikatelského rizika v České republice a v ostatních evropských zemích. Protože forem řízení podnikatelského rizika je mnoho, v této práci je zaměřena pozornost na tři z nich. Jde o leasing, rizikový a rozvojový kapitál, faktoring a forfaiting. U nich je hodnoceno to, zda je čeští podnikatelé využívají dostatečně při řízení podnikatelského rizika v porovnání se svými evropskými konkurenty.

Od devadesátých let minulého století patřil leasing k nejúspěšnějším formám financování v České republice. Zlom přišel v roce 2002, kdy došlo k výraznému zpomalení nárůstu leasingu z každoročních dvojciferných čísel na pouhé 1,3 %. Další pokles zaznamenal leasing v roce 2004, což bylo zapříčiněno daňovými změnami. I s těmito změnami se dovedl leasingový trh vypořádat a rozšířením rozsahu svých služeb si dopomohl opět k růstu. Leasing jako forma řízení podnikatelského rizika, je mezi českými podnikateli velmi rozšířená. Dohání v ní i vyspělé státy západní Evropy. V evropské konkurenci je český leasingový trh unikátní nejen objemy leasingových operací, ale i rozsahem nabízených leasingových produktů. Dokazuje to umístění českého leasingového trhu na dvanáctém místě v Evropě a prvenství v postkomunistických zemích střední a východní Evropy. V důsledku globální ekonomické situace, která je charakteristická nízkým tempem růstu, již nelze očekávat výrazný nárůst leasingu.

Rizikový a rozvojový kapitál je další z forem řízení podnikatelského rizika. V České republice se tato forma financování zatím nikdy plně nerozvinula. Velkým problémem byla a stále je velmi nízká informovanost o tomto druhu financování. I přes velké příležitosti, které transformace ekonomiky a privatizace vlastnictví přinášela, zahraniční investoři nepronikli na náš finanční trh. Svou zásluhu na tom beze sporu mělo nevyhovující právní prostředí v České republice. Proto rizikový a rozvojový kapitál nahradily jiné formy financování. Dokazují to objemy investovaných částek rizikového a rozvojového kapitálu, které dosahují v poměru k HDP pouhé 0,029 %. Toto číslo je v porovnání s Evropou velmi malé a řadí Českou republiku až na samý konec všech statistik. Čeští podnikatelé tuto formu řízení podnikatelského rizika nevyužívají také z důvodu ztráty většinového podílu ve firmě. Další překážkou je neochota podnikatelů absolvovat znovu cyklus založení firmy, její rozvoj a následný prodej. V současnosti do České republiky začínají investovat privátní finanční skupiny, které se snaží vyhovět podmínkám českých podnikatelů. Výrazný nárůst rizikového a rozvojového kapitálu však nelze očekávat.

Třetí formou řízení podnikatelského rizika je faktoring a forfaiting. Tuto formu financování začali čeští podnikatelé využívat v momentě druhotné platební neschopnosti a rychle si získala jejich oblibu. Po letech, kdy faktoringové společnosti zaznamenávaly výrazný nárůst objemu postoupených pohledávek, znamená rok 2005 zklamání. Došlo totiž k výraznému zpomalení tempa růstu. Zdá se, že proti trendu nenasyceného trhu výrazně zasáhla rostoucí ochota bankovního sektoru půjčovat, která je nepochybně reakcí na vývoj hospodářství a znamená zvýšenou konkurenci pro alternativní finanční produkty. Penetrace trhu vyjádřena poměrem objemu postoupených pohledávek k HDP v České republice ještě stále nedosahuje úrovně obvyklé v západoevropských státech. Rok 2005 v České republice zaznamenal růst faktoringu, i když nízký. Trvalý nárůst postoupených pohledávek dokazuje, že čeští podnikatelé stále faktoring jako formu řízení rizika využívají. Zvýšená konkurence ze strany bank stimuluje současně konkurenci mezi faktoringovými společnostmi a vytváří tlak na ceny. Dá se tedy očekávat, že této situace podnikatelé využijí a faktoring bude v budoucnu ještě růst.

Cílem této diplomové práce bylo verifikovat hypotézu, že po patnácti letech znovu oživení tržního hospodářství řídí čeští podnikatelé standardně podnikatelské riziko ve srovnání s ostatními evropskými zeměmi.

Z výše uvedeného vyplývá, že hypotéza nebyla potvrzena v plném rozsahu.

Míra jejího potvrzení je různá z hlediska využívaných nástrojů řízení rizika, ale i z hlediska srovnání s jednotlivými skupinami evropských zemí. V porovnání s východní a střední Evropou si naši podnikatelé počínají na výbornou, ale v porovnání se západní Evropou mají stále ještě co dohánět. Je zřejmé, že patnáct let nezdeformovaného podnikatelského prostředí nestačí k vyrovnání předstihu, který mají v západních zemích Evropy, kde je využívání nástrojů k řízení podnikatelského rizika na daleko vyšší úrovni.

Zatímco u leasingu jako formy řízení rizika lze hypotézu považovat za ověřenou, u faktoringu a forfaitingu s určitou tolerancí rovněž, pak úroveň využívání rizikového a rozvojového kapitálu jako formy řízení podnikatelského rizika nelze hodnotit jako standardní.

Budoucí existence a prosperita firem je závislá na schopnosti a ochotě se neustále podrobovat změnám a tak se přizpůsobovat stále se měnícím podmínkám podnikatelského prostředí. Řízení rizika tak nabírá na své důležitosti. To si uvědomili i čeští podnikatelé, kteří stále více využívají různé formy řízení podnikatelského rizika. Dokazuje to i tato diplomová práce na příkladu leasingu a faktoringu, jejichž růst značí nejen ochotu riskovat, ale i snahu začleňovat do podnikání nové formy řízení podnikatelského rizika. I když rizikový a rozvojový kapitál se v České republice dosud neosvědčil, je stále jednou z možností, kterou mohou podnikatelé využít při zvyšování své konkurenceschopnosti a růstu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] Benda, V., Kelblová, H., Pulz, J., Veselá, M.: Leasing právní, účetní a daňové postupy v praxi včetně příkladů. 2. aktualizované a doplněné vydání, Polygon, Praha 2001, ISBN 8072730428
- [2] Benda, V., Kelblová, H., Pulz, J., Veselá, M.: Leasing v praxi. 2. aktualizované a doplněné vydání, Polygon, Praha 2001, ISBN 8072730428
- [3] Bernstein, L.P.: Again the Gods. The Remarkable Story of Risk. Paperback, New York 1998, ISBN 0471295639
- [4] Bláha, Z.S.: Řízení rizika a finanční inženýrství. Management Press, Praha 2004, ISBN 8072611135
- [5] Brealey, R.A., Myers, S.C.: Teorie a praxe firemních financí. Computer Press, Praha 2000, ISBN 8072261894
- [6] Fotr, J., Dědina, J., Hružová, H.: Manažerské rozhodování. 2. upravené a rozšířené vydání, Ekopress, Praha 2000, ISBN 8086119203
- [7] Fotr, J.: Jak hodnotit a snižovat podnikatelské riziko. Management Press, Praha 1992, ISBN 8085603063
- [8] Fotr, J.: Podnikatelský plán a investiční rozhodování. 2. přepracované a doplněné vydání, Grada Publishing, Praha 2001, ISBN 8071698121
- [9] Fotr, J., Souček, I.: Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. Grada Publishing, Praha 2005, ISBN 8024709392
- [10] Hisrich, R.D., Peters, M.P.: Založení a řízení nového podniku. Victoria Publishing, Praha 1996, ISBN 8085865076
- [11] Chevalier, A., Hirsch, G.: Rizika podnikání. Victoria Publishing, Praha 1994, ISBN 808586505X
- [12] Jakubíková, D., Křikač, K.: Podnikatelské aktivity: entrepreneuring, franchising, factoring, forfaiting, benchmarking. Západočeská univerzita, Plzeň 1994, ISBN 8070821485
- [13] Jindrová, B.: Leasing: praktický průvodce. 2. aktualizované vydání, Grada, Praha 2001, ISBN 8024700360
- [14] Kalabis, Z.: Bankovní služby v praxi. Computer Press, Brno 2005, ISBN 8025108821
- [15] Kislingerová, E.: Manažerské finance. C.H.Beck, Praha 2004, ISBN 8071798029

- [16] Levy, H., Sarnat, M.: Kapitálové investice a finanční rozhodování. Grada Publishing, Praha 1999, ISBN 8071695041
- [17] Pulz, J. a kol.: Leasing v teorii a v praxi. Grada, Praha 1993, ISBN 807169021X
- [18] Pulz, J.: Výkladový slovník leasingu. Grada, Praha 1995, ISBN 8071690937
- [19] Samuels, J.M., Wilkers, F., Brayshaw, R.E.: Management of Company Finance. Chapman and Hall, London 1993, ISBN 0412427001
- [20] Sato, A.: Aktuální otázky mezinárodního obchodu Faktoring-alternativní možnost pro financování podnikatelské činnosti v zahraničním obchodě. Vysoká škola ekonomická, Praha 2001, ISBN 8024502089
- [21] Smejkal, V., Rais, K.: Řízení rizik. Grada Publishing, Praha 2003, ISBN 8024701987
- [22] Termer, T.: Efektivnost leasingového financování. Nad zlato, Praha 1993, ISBN 808562608X
- [23] Tichý, M.: Ovládání rizika, analýza a management. C.H.Beck, Praha 2006, ISBN 8071794155
- [24] Valach, J. a kol.: Finanční řízení podniku. Ekopress, Praha 1999, ISBN 8086119211
- [25] Válek, V., Báča, J.: Leasing: moderní způsob financování investic. 2. přepracované a doplněné vydání, Management Press, Praha 1994, ISBN 8085603578
- [26] Veber, J.: Management: základy, prosperita, globalizace. Management Press, Praha 2000, ISBN 8072610295
- [27] Veselá, J.: Analýza trhu cenných papírů. Díl I. 2. vydání, Vysoká škola ekonomická, Praha 1999, ISBN 8070795638
- [28] Vozňáková, I.: Efektivní řízení pohledávek. Grada Publishing, Praha 2004, ISBN 8024707705
- [29] Wagnerová, E.: Podniková ekonomika. 2. upravené a rozšířené vydání, Slezská univerzita, Karviná 2001, ISBN 8072481088

ČASOPISY A JINÁ PERIODIKA

- [1] Mašek, F.: S filozofií rodinného podniku neuspějeme. EKONOM, 2005, ročník XLIX, č.22
- [2] Mašek, F.: Šance pro nadějně. EKONOM, 2006, ročník L, č.4
- [3] Příručka k investování soukromého a venture kapitálu a adresář členů CVCA, CVCA, Praha 2006

INTERNET

- [1] www.als.cz
- [2] www.clfa.cz
- [3] www.cvca.cz
- [4] www.epp.eurostat.ec.europa.eu
- [5] www.factors-chain.com
- [6] www.micr.cz/eu/eurostat.htm
- [7] www.pwcglobal.com

SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ

- Tabulka 1: Počet konkursů a vyrovnání v České republice v letech 1998 až 2005.
- Tabulka 2: Rozdělení rizik.
- Tabulka 3: Podíl operativního a finančního leasingu na celkovém objemu leasingových operací v České republice v roce 2004.
- Tabulka 4: Základní charakteristiky jednotlivých typů investic rizikového a rozvojového kapitálu.
- Tabulka 5: Rizikový a rozvojový kapitál podle regionů v roce 2004 v mil. Eur.
-
- Obrázek 1: Magický investorský trojúhelník.
- Obrázek 2: Grafické zobrazení významnosti faktorů rizika.
- Obrázek 3: Vzájemné vztahy subjektů leasingové operace.
- Obrázek 4: Tuzemský faktoring.
-
- Graf 1: Zaměření leasingu movitých předmětů v České republice v roce 2004 v mld. Kč.
- Graf 2: Růst leasingových obchodů členů asociace leasingových společností v České republice.
- Graf 3: Druhy rizikového a rozvojového kapitálu a jejich rizikovitost.
- Graf 4: Investice rizikového a rozvojového kapitálu v ČR v letech 2002-2004.
- Graf 5: Podíly jednotlivých druhů rizikového a rozvojového kapitálu v ČR v roce 2003.
- Graf 6: Podíl společností financovaných rizikovým a rozvojovým kapitálem podle sektorů.
- Graf 7: Vývoj exportního a tuzemského faktoringu v ČR v letech 2001-2005 v mld.Kč.
- Graf 8: Podíl leasingu na HDP v roce 2004.
- Graf 9: Objem rizikového a rozvojového kapitálu v Evropě v mld. Eur.
- Graf 10: Podíl faktoringu na HDP v roce 2004.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

Co.	=	Company
CZK	=	koruna česká
č.	=	číslo
ČR	=	Česká republika
ČSFR	=	Československá federativní republika
ČSOB	=	Československá obchodní banka
ČSSR	=	Československá socialistická republika
EU	=	Evropská unie
HDP	=	hrubý domácí produkt
Kč.	=	koruna česká
LIBOR	=	London Interbank Offered Rate
mil.	=	milión
mld.	=	miliarda
např.	=	například
ObčZ	=	Občanský zákoník
Obchoz	=	Obchodní zákoník
ods.	=	odstavec
PHARE	=	Poland and Hungary Aid for Reconstruction of the Economy
PRIBOR	=	Prague Interbank Offered Rate
Sb.	=	sbírka
USA	=	United States of America

PŘÍLOHY

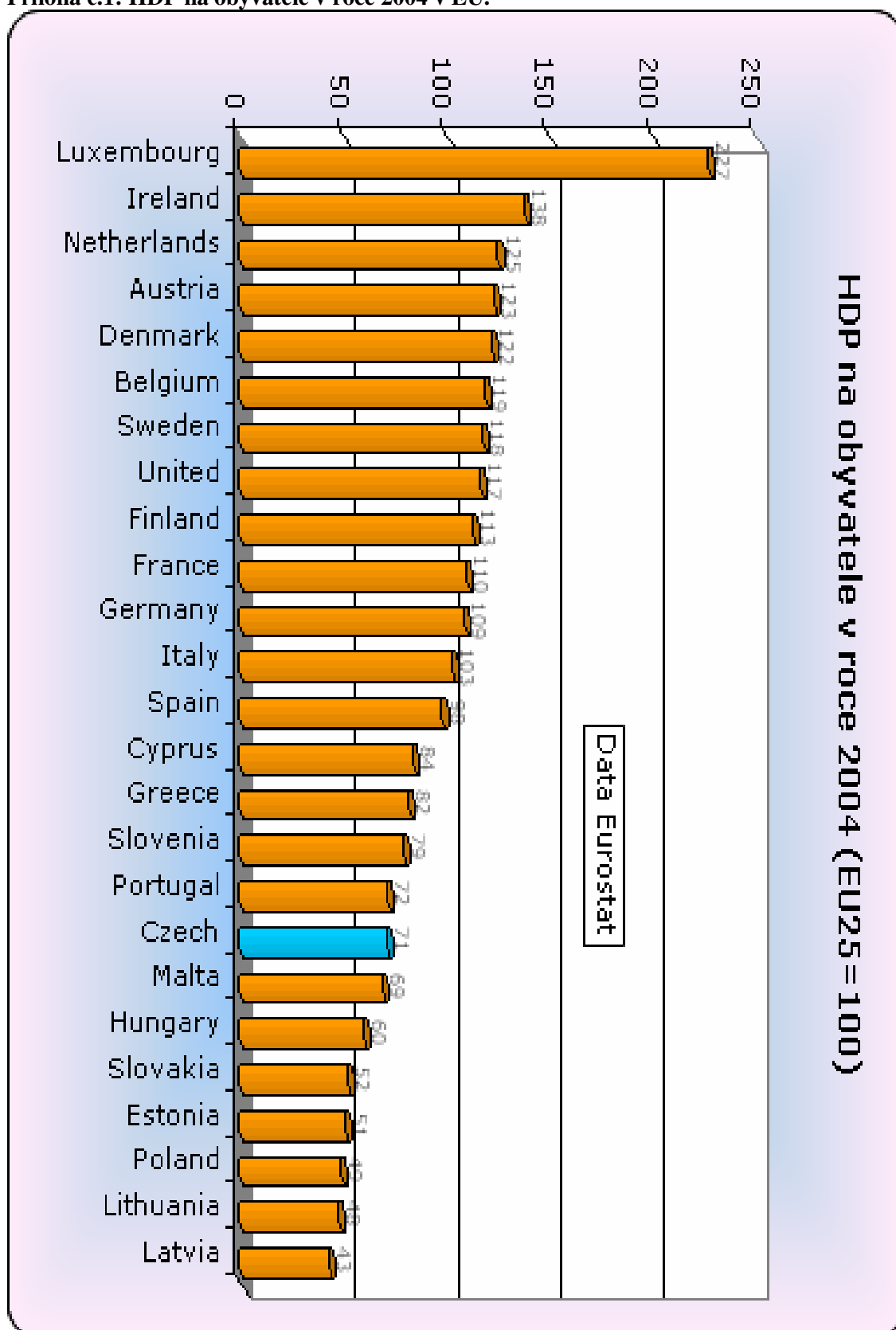
Příloha č.1: HDP na obyvatele v roce 2004 v EU

Příloha č.2: Vývoj leasingu v evropských státech v letech 2000-2004 v mil.EUR

Příloha č.3: Zaměření leasingu movitých předmětů v roce 2004 v EU

Příloha č.4: Vývoj faktoringu v letech 2000-2004 v mil. EUR v EU

Příloha č.1: HDP na obyvatele v roce 2004 v EU.



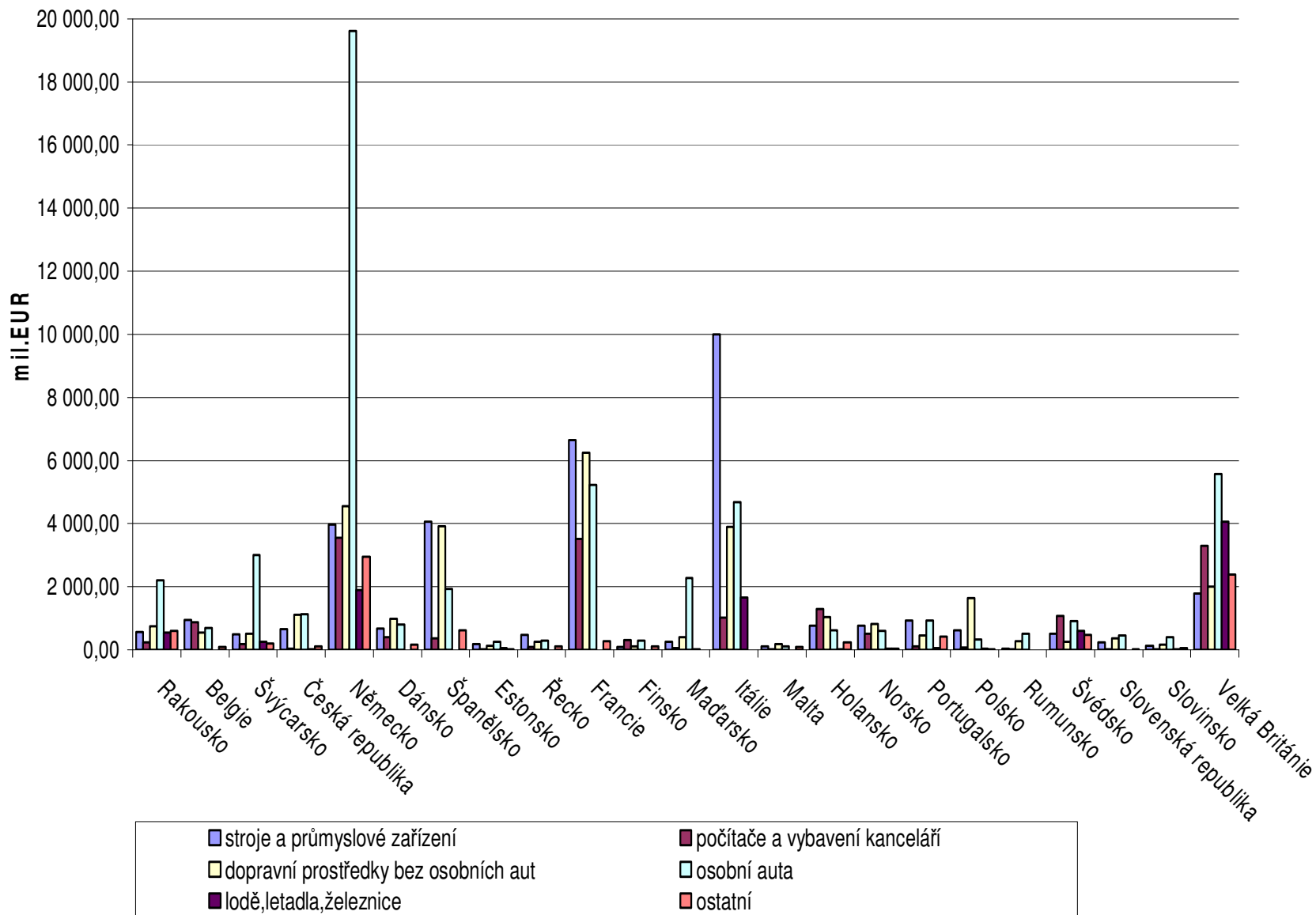
Zdroj: www.micr.cz/eu/eurostat.htm

Příloha č.2: Vývoj leasingu v Evropských státech v letech 2000-2004 v mil.EUR.

	2000	2001	2002	2003	2004
Rakousko	4 530,00	4 292,00	4 586,88	5 058,94	6 117,36
Belgie	3 081,00	3 219,00	3 398,00	3 451,84	3 501,39
Švýcarsko	4 405,00	5 276,00	5 319,34	4 951,92	4 634,71
Česká republika	2 497,00	2 990,00	3 441,00	3 411,75	3 396,99
Německo	38 200,00	45 500,00	44 000,00	43 650,00	44 410,00
Dánsko	2 914,00	2 744,00	2 835,03	2 605,81	3 084,53
Španělsko	8 489,00	9 661,00	9 671,00	11 714,80	13 979,90
Estonsko	384,00	439,00	661,42	733,51	730,83
Řecko		1 250,00	1 500,00	1 965,00	2 320,00
Francie	24 856,00	26 876,00	26 563,00	25 743,00	26 915,00
Finsko	742,00	839,00	904,90	2 615,70	2 864,40
Maďarsko	1 334,00	1 921,00	2 231,08	2 771,00	3 076,00
Itálie	26 742,00	32 261,00	37 559,00	32 222,00	38 040,00
Malta	460,00	491,00	507,75	502,50	584,55
Holansko	3 583,00	4 421,00	4 244,00	4 314,00	4 387,00
Norsko	1 785,00	2 436,00	2 508,16	2 226,57	2 757,09
Portugalsko	3 797,00	3 794,00	3 356,00	3 331,00	4 227,00
Polsko	2 050,00	2 081,00	2 093,27	2 542,24	3 115,93
Rumunsko		607,00	625,00	706,26	841,11
Švédsko	5 116,00	5 691,00	4 491,40	3 916,17	4 673,13
Slovenská republika	553,00	828,00	946,89	1 041,91	1 130,00
Slovinsko		573,00	677,00	996,00	1 094,00
Velká Británie	39 255,00	33 401,00	35 479,41	53 618,00	53 651,00
Celkem	174 773,00	191 591,00	197 599,53	214 089,92	229 531,92

zdroj: www.epp.eurostat.ec.europa.eu

Příloha č.3: Zaměření leasingu movitých předmětů v roce 2004.



Příloha č.4: Vývoj faktoringu v letech 2000-2004 v mil. EUR.

	2000	2001	2002	2003	2004
Rakousko	2 275	2 181	2 275	2 932	3 692
Belgie	8 000	9 000	9 391	11 500	13 500
Bulharsko	1	2	0	0	0
Chorvatsko	0	0	0	0	28
Kypr	1 410	1 554	1 997	2 035	2 140
Česká republika	1 005	1 230	1 681	1 880	2 620
Dánsko	4 050	5 488	5 200	5 570	6 780
Estonsko	615	1 400	2 143	2 262	3 920
Finsko	7 130	7 445	9 067	8 810	9 167
Francie	52 450	67 660	67 398	73 200	81 600
Německo	23 483	29 373	30 156	35 082	45 000
Řecko	1 500	2 050	2 694	3 680	4 430
Maďarsko	344	546	580	1 142	1 375
Island	125	26	16	25	16
Irsko	6 500	7 813	8 620	8 850	13 150
Itálie	110 000	124 823	134 804	132 510	121 000
Lotyšsko	0	0	0	0	155
Litva	0	0	0	0	1 040
Lucembursko	0	0	197	257	285
Nizozemí	15 900	17 800	20 120	17 500	19 600
Norsko	4 960	5 700	7 030	7 625	8 620
Polsko	2 085	3 330	2 500	2 580	3 540
Portugalsko	8 995	10 189	11 343	12 181	14 700
Rumunsko	60	98	141	225	420
Rusko	0	0	168	485	1 130
Slovenská republika	160	240	240	384	665
Slovinsko	65	71	75	170	185
Španělsko	19 500	23 600	31 567	37 486	45 376
Švédsko	12 310	5 250	10 229	10 950	14 500
Švýcarsko	1 300	1 430	2 250	1 514	1 400
Turecko	6 390	3 947	4 263	5 330	7 950
Velká Británie	123 770	136 080	156 706	160 770	184 520
Celkem	414 383	468 326	522 851	546 935	612 504

zdroj: www.factors-chain.com

ÚDAJE PRO KNIHOVNICKOU DATABÁZI

Název práce	Řízení podnikatelského rizika
Autor práce	Bc. Kateřina Weissová
Obor	Ekonomika a management
Rok obhajoby	2006
Vedoucí práce	doc.Ing. Ivana Kraftová, CSc.
Anotace	Diplomová práce pojednává o problematice řízení podnikatelského rizika. Je zde obecně popsáno riziko a jeho řízení. Dále se práce zabývá vybranými formami řízení podnikatelského rizika, a to leasingem, rizikovým a rozvojovým kapitálem a nakonec faktoringem a forfaitingem. Využívání těchto forem řízení podnikatelského rizika v České republice je zde srovnáno s Evropou.
Klíčová slova	podnikatelské riziko, leasing, rizikový a rozvojový kapitál, faktoring, forfaiting

FORMULÁŘ PRO ZPŘÍSTUPNĚNÍ PRÁCE V ELEKTRONICKÉ FORMĚ

Typ dokumentu	diplomová práce		
Autor	Weissová Kateřina		
E-mail adresa autora	katka.weissova@centrum.cz		
URN			
Název závěrečné práce	Řízení podnikatelského rizika		
Stupeň studia	magisterské		
Katedra	Ústav ekonomiky a managementu		
Vedoucí práce, školitelé	doc. Ing. Ivana Kraftová, CSc.		
Klíčová slova	podnikatelské riziko leasing rizikový a rozvojový kapitál faktoring forfaiting		
Datum obhajoby			
Označení rozsahu zpřístupnění	<i>1/ souhlasím se zveřejněním celé práce</i> <i>2/ souhlasím se zveřejněním celé práce až od data ...</i> <i>3/ souhlasím se zveřejněním pouze souboru</i>	Datum: 24.8.2006	Podpis autora: Weissová
Abstrakt	Diplomová práce pojednává o problematice řízení podnikatelského rizika. Je zde obecně popsáno riziko a jeho řízení. Dále se práce zabývá vybranými formami řízení podnikatelského rizika, a to leasingem, rizikovým a rozvojovým kapitálem a nakonec faktoringem a forfaitingem. Využívání těchto forem řízení podnikatelského rizika v České republice je zde srovnáno s Evropou.		
Název souboru	<i>DP_KWeissova.pdf</i>	Velikost souboru	619 Kb

FORMULÁŘ PRO ZPŘÍSTUPNĚNÍ PRÁCE V ELEKTRONICKÉ FORMĚ

Type of Document	Thesis		
Author	Weissová Kateřina		
Author's E-mail Address	katka.weissova@centrum.cz		
URN			
Title	Business risk management		
Degree	Master		
Department	Faculty of economics and administration		
Advisory Committee	doc. Ing. Ivana Kraftová, CSc., supervisor		
Keywords	business risk leasing venture cupital factoring forfaiting		
Date of Defense			
Availability	1/ <i>Unrestricted</i> 2/ <i>Restricted to the date 2001-05-01</i> 3/ <i>Unrestricted only file xxx.pdf</i>		
Abstract	Thesis deal with problems of business risk management. There is generally written about risks and its management. It also discuss those forms of business risk management as is leasing, venture capital, factoring and forfaiting. The use of those forms of business risk management in the Czech Republic is here compared with Europe.		
Filename	DP_KWeissova.pdf	Size	619 Kb