

UNIVERZITA KARLOVA

Právnická fakulta

David Martínek

Analýza financování firmy

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Ing. Zdeněk Hraba, Ph.D.

Katedra: Katedra národního hospodářství

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 1. 4. 2021

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval samostatně, že všechny použité zdroje byly řádně uvedeny a že práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

Dále prohlašuji, že vlastní text této práce včetně poznámek pod čarou má 146 406 znaků včetně mezer.

V Praze dne 1. 4. 2021

David Martínek, autor diplomové práce

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucímu této diplomové práce, JUDr. Ing. Zdeňku Hrabovi, PhD., za vedení práce a cenné rady a připomínky, které mi v průběhu přípravy této práce poskytl.

Dále bych rád poděkoval celé své rozšiřující se rodině za neutuchající trpělivost a podporu ve zdánlivě nekonečném studijním procesu.

Obsah

Úvod.....	1
1 Financování společnosti.....	3
1.1 Způsoby financování společnosti.....	3
1.2 Kapitálová struktura společnosti.....	5
1.3 Optimální kapitálová struktura společnosti.....	6
1.3.1 Vážené průměrné náklady kapitálu.....	6
1.3.2 Zlatá pravidla pro financování.....	9
2 Vlastní zdroje financování společnosti.....	12
2.1 Základní kapitál.....	12
2.1.1 Zvýšení základního kapitálu společnosti s ručením omezeným.....	16
2.1.2 Snížení základního kapitálu společnosti s ručením omezeným.....	18
2.1.3 Změny výše základního kapitálu akciové společnosti.....	20
2.1.4 Výhody a nevýhody financování společnosti základním kapitálem.....	23
2.2 Příplatky mimo základní kapitál.....	23
2.2.1 Výhody a nevýhody financování formou příplatků mimo základní kapitál.....	25
2.3 Odpisy.....	26
2.3.1 Výhody a nevýhody financování společnosti z odpisů.....	28
2.4 Nerozdělený zisk.....	29
2.4.1 Výhody a nevýhody financování společnosti z nerozděleného zisku.....	33
2.5 Kapitálové a rezervní fondy.....	34
3 Cizí zdroje financování společnosti.....	35
3.1 Úvěr.....	35
3.1.1 Úvěry v České republice.....	38
3.1.2 Výhody a nevýhody úvěrového financování.....	42
3.2 Zápůjčka.....	43
3.3 Dluhopisy.....	45
3.3.1 Dluhopisy v České republice.....	46
3.3.2 Výhody a nevýhody financování společnosti formou emise dluhopisů.....	49
4 Další způsoby financování podniku.....	50
4.1 Faktoring a Forfaiting.....	50
4.1.1 Výhody a nevýhody financování prostřednictvím faktoringu a forfaitingu.....	53
4.2 Leasingové financování.....	54
4.2.1 Operativní leasing.....	55
4.2.2 Finanční leasing.....	55
4.2.3 Leasingové financování v České republice.....	56
4.2.4 Výhody a nevýhody leasingového financování.....	58
4.3 Tichá společnost.....	59
4.3.1 Výhody a nevýhody financování formou tiché společnosti.....	62
4.4 Financování z veřejných zdrojů.....	62
4.4.1 Výhody a nevýhody financování společnosti z veřejných zdrojů.....	65
Závěr.....	66
Seznam použitých zdrojů.....	68

Úvod

Faktory, které ovlivňují budoucí podnikatelský úspěch obchodní společnosti nespočívají pouze v nalezení inovativního podnikatelského nápadu a jeho realizaci, ve stavu tržního prostředí nebo v osobních vlastnostech a schopnostech zakladatele společnosti, ale také v efektivním nashromáždění, správě a nakládání s finančními zdroji dostupnými společnosti. V průběhu životního cyklu společnosti nastávají opakovaně situace, kdy je nutné mobilizovat finanční prostředky o zásadním objemu – ať už se jedná o fázi založení společnosti nebo o fázi zralosti, kdy se společnost musí odhodlat k dalšímu posunu, který povede k organickému rozvoji tak, aby společnost nezanikla. Sledování, a především sladění objemu disponibilních peněžních prostředků s jejich potřebou, je klíčová otázka i v každodenním fungování společnosti, kdy je nezbytné zajistit, aby společnost operovala s takovým pracovním kapitálem, který jí bez problémů umožní profinancovat běžné výdaje jako jsou například mzdy zaměstnanců, nákupy materiálu, nebo nájemné, a zároveň zajistit, aby zbytečně nadržela na bankovním účtu peněžní prostředky, které by bylo možné efektivněji využít jinde. Současná ekonomicko – právní situace v České republice a potažmo v celém světě nabízí v rámci rozvoje podnikatelského obchodního prostředí a rozvoje finančních trhů stále širší paletu forem financování a zároveň tržní prostředí klade stále větší důraz na efektivní využívání finančních zdrojů. Z tohoto důvodu si autor zvolil jako téma své diplomové práce analýzu financování firmy – ve smyslu obchodní společnosti.

Tato práce si klade za cíl analyzovat, jaké existují možnosti forem financování obchodní společnosti, provést deskripci, a to nejenom z hlediska teoretického – ekonomického a právního, ale i z hlediska praktického, dále provést komparaci výhod a nevýhod jednotlivých forem financování a popsat zásadní ekonomické a právní souvislosti a důsledky využití různých způsobů financování. Součástí této analýzy bude ve vybraných případech, kde bylo možné získat relevantní data, i rozbor četnosti a způsobu využití jednotlivých forem financování společnostmi se sídlem v České republice.

Pro dosažení tohoto cíle autor v první kapitole nejdříve popíše základní rozdělení forem financování podle několika různých kritérií a následně provede analýzu východisek pro nalezení optimální kapitálové struktury společnosti. Ve druhé kapitole se bude autor věnovat detailnímu rozboru jednotlivých forem financování z vlastních zdrojů, což je především základní kapitál, příplatky mimo základní kapitál nebo nerozdělený zisk minulých účetních období. Ve třetí kapitole

bude provedena ekvivalentní analýza pro cizí zdroje kapitálu se zaměřením především na úvěrové a dluhopisové financování. Čtvrtá kapitola této práce se zaměří na tzv. alternativní formy financování, což jsou takové způsoby financování, které je z různých důvodů obtížné zařadit do jedné z předchozích kapitol, nebo jsou jiným způsobem specifické. Zde se autor bude věnovat analýze faktoringu a forfatingu, leasingového financování, tiché společnosti a financování z veřejných prostředků.

Celá tato práce bude, především z důvodu jejího rozsahu, zaměřena na analýzu zdrojů financování v nejčastější formě obchodní korporace v České republice, což je společnost s ručením omezeným s tím, že v relevantních případech budou zmíněna specifika, která tato konkrétní forma financování přináší v případě využití akciovou společností.

Pro dosažení stanoveného cíle autor v této diplomové práci použije metody analýzy, komparace, indukce a syntézy.

1 Financování společnosti

První kapitola této práce se v první podkapitole bude věnovat možným způsobům rozdělení forem financování společnosti podle několika různých kritérií, což je nezbytné pro další popis jednotlivých forem financování společnosti v dalších kapitolách. Následující podkapitoly se budou věnovat popisu složek tvořících kapitálovou strukturu společnosti a analýze východisek nastavení optimální kapitálové struktury ve společnosti.

1.1 Způsoby financování společnosti

Základní rozdělení forem financování společnosti je podle původu finančních prostředků, a to na vlastní kapitál a cizí kapitál. Toto dělení spočívá v odlišení, zda má společnost povinnost tyto finanční prostředky vrátit.¹ Do první kategorie vlastního kapitálu spadají vložené prostředky společníků společnosti a dále prostředky, které si společnost vygenerovala svou vlastní hospodářskou činností. Tyto prostředky je možné nalézt v rozvaze na straně pasiv ve vlastním kapitálu společnosti a jedná se především o základní kapitál, příplatky mimo základní kapitál, nerozdělený zisk minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Druhou kategorií je cizí kapitál, který je v pasivech evidován v cizích zdrojích a jedná se o rozličné formy dluhu, který může vzniknout na základě smlouvy o úvěru, smlouvy o zápůjčce, nebo například na základě emise dluhopisů. Z tohoto rozdělení na vlastní a cizí kapitál vycházel i autor této diplomové práce při rozdělení zdrojů financování v rámci druhé a třetí kapitoly.

Další rozdělení způsobů financování je dle původu kapitálu, tedy dělení na financování vnitřní (interní) a vnější (externí).² Toto dělení rozlišuje finanční prostředky podle toho, zda je společnost vygenerovala vlastní hospodářskou činností, anebo byly do společnosti vloženy zvenčí. Jedná se tedy o rozlišení podle zdroje finančních prostředků. Mezi nejčastější vnitřní zdroje financování patří nerozdělený zisk, odpisy nebo například prodej majetku společnosti. Externí financování podniku představují prostředky, které si společnost nevygenerovala sama, ale získala je externě, typicky se jedná o úvěrové a leasingové financování nebo také vklady a příplatky společníků.

¹ SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice, s. 276. ISBN 978-80-7400-274-8.

² MAREŠ, Stanislav. Zdroje financování podniku. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004, s.10. ISBN 80-86754-12-x.

Rozdělení způsobů financování popsaná v předchozích dvou odstavcích se mohou na první pohled jevit jako identická, ale existuje mezi nimi zásadní rozdíl. Tento rozdíl spočívá v tom, že externí zdroje financování jsou širší pojem než cizí kapitál z toho důvodu, že na rozdíl od cizího kapitálu zahrnují i různé varianty poskytnutí finančních prostředků od společníků společnosti, jako jsou vklady nebo příplatky mimo základní kapitál společnosti, které nespádají do cizího kapitálu, protože je společnost nemá povinnost vrátit.

Dalším kritériem pro rozdělení způsobu financování společnosti je doba splatnosti finančních zdrojů. Podle tohoto kritéria je možné rozdělit zdroje financování na krátkodobé a dlouhodobé. Toto dělení se zpravidla používá pouze u cizích zdrojů financování, které má společnost povinnost splatit. V případě, že je splatnost dluhu společnosti delší než jeden rok, tak se jedná o dlouhodobý zdroj financování, v případě kratší splatnosti se jedná o krátkodobý zdroj financování.³ Někteří autoři takto rozdělují všechny externí zdroje financování s tím, že nejdelší splatnost má vlastní kapitál společnosti, který je splacen až ve chvíli, kdy proběhla likvidace společnosti a společníkům byly vyplaceny prostředky minimálně ve výši odpovídají jejich vkladu.⁴ Jiní autoři podle kritéria doby splatnosti rozdělují finanční zdroje na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé s tím, že střednědobé zdroje financování jsou ty, které mají splatnost v intervalu jeden až tři roky.⁵

Mezi další kritéria, podle kterých lze rozdělit způsoby financování, jsou pravidelnost a účel financování. Tato hlediska posuzují způsob využití získaných finančních prostředků. Podle kritéria pravidelnosti lze dělit financování na běžné – u výrobní společnosti by se jednalo například o nákup materiálu a mzdy zaměstnanců nebo nájemné za nájem výrobních prostor, a mimořádné, což by byla např. akvizice podílu v jiné společnosti, výstavba nové výrobní haly, rozšíření výrobních kapacit a další operace, které nejsou standardní pro běžný provoz společnosti.

Účelové financování představují případy, kdy je možné vymezené peněžní prostředky použít pouze pro financování předem specifikovaných aktivit nebo projektů společnosti. Do této

³ HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Finance podniku. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, s. 38. ISBN 978-80-7357-492-5.

⁴ MAREŠ, Stanislav. Zdroje financování podniku. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004, s. 9. ISBN 80-86754-12-x.

⁵ MAREŠ, Stanislav. Zdroje financování podniku. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004, s. 9. ISBN 80-86754-12-x.

kategorie je možné zařadit účelové úvěry, které mohou být určeny například pouze na provozní potřeby společnosti (například nákup zásob, předfinancování pohledávek apod.), nebo na financování investičních potřeb společnosti (například na nákup strojů – technologického zařízení).⁶ Dalším případem účelového financování může být poskytování různých forem dotací a finanční podpory z veřejných prostředků podnikatelským subjektům za specifickým účelem, kdy má společnost pod hrozbou vrácení těchto prostředků povinnost obdržené prostředky využít právě tím způsobem, pro který byly určeny.

1.2 Kapitálová struktura společnosti

Kapitálová struktura společnosti je ve finanční teorii charakterizována jako struktura dlouhodobého kapitálu (finančních zdrojů), ze kterého je financován dlouhodobý majetek, tj. fixní majetek a trvalá část majetku oběžného.⁷ Kapitálovou strukturu společnosti vytvářejí tedy ty položky rozvahy, které patří do vlastního kapitálu a dále do dlouhodobých cizích zdrojů. Položky, které jsou zahrnuty do kapitálové struktury společnosti jsou níže v tabulce č. 1.

Tabulka č. 1

Vlastní kapitál
Základní kapitál
Ážio a kapitálové fondy
Fondy ze zisku
Výsledek hospodaření minulých let
Výsledek hospodaření běžného účetního období
Cizí zdroje
Dlouhodobé rezervy
Dlouhodobé závazky

Zdroj: Vlastní zpracování na základě přílohy č. 1 k vyhlášce č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví

⁶ KAREL, Marek. OZ V PRAXI – SMLOUVA ÚVĚROVÁ A SMLOUVA O ZÁPŮJČCE. Bulletin-advokacie.cz [online]. [cit. 2020-07-20]. Dostupné z: <http://www.bulletin-advokacie.cz/oz-v-praxi-smlouva-uverova-a-smlouva-o-zapujce?browser=full>

⁷ VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk), s. 292. ISBN 978-80-86929-71-2.

1.3 Optimální kapitálová struktura společnosti

Cílem společnosti je podle standardní mikroekonomické teorie maximalizace zisku.⁸ Navzdory tomu, že existují alternativní teorie firmy, které reagují na nedokonalosti tohoto předpokladu, jedná se o nejčastěji využívané pojetí cílů společnosti a bude z něj vycházet i autor této práce.

Různá tržní odvětví mají odlišné kapitálové požadavky s tím, že kapitálově náročná jsou především odvětví vyžadující vysoké investice do dlouhodobého majetku jako je např. těžký průmysl, stavebnictví a podobně, významně nižší kapitálovou náročnost mají zpravidla služby. Dále je zvolený způsob financování konkrétní společnosti ovlivněn širokým spektrem dalších faktorů jako jsou např. velikost a vývojová fáze společnosti, vyspělost kapitálového trhu v zemi, kde společnost působí nebo vztah managementu společnosti k riziku. Je ale možné konstatovat, že každá společnost potřebuje pro svůj vznik a pro své fungování určitý kapitál a vzhledem k tomu, že je cílem společnosti maximalizace zisku, tak je logické, že se každý tržní subjekt bude snažit, aby minimalizoval své náklady na získání nezbytného kapitálu.

Jak bylo popsáno v předchozí kapitole, kritérií, podle kterých lze rozdělit formy financování, je široká řada, ale zásadní rozdělení, ze kterého budou vycházet i následující podkapitoly, je rozdělení na kapitál vlastní a kapitál cizí. Hledání optimální kapitálové struktury spočítá totiž především právě v nalezení optimálního poměru vlastního a cizího kapitálu.

1.3.1 Vážené průměrné náklady kapitálu

Na úvod této podkapitoly je nezbytné uvést, že využití vlastního i cizího kapitálu představuje pro společnost náklad. Pro určení nákladů kapitálu společnosti slouží vzorec pro výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu (Weighted Average Capital Costs = WACC).⁹

$$WACC = n_{ck}(1 - d) \frac{CK}{K} + n_{vk(z)} \frac{VK}{K}$$

n_{CK} očekávaná výnosnost do doby splatnosti u cizího kapitálu = náklady na cizí kapitál
 d sazba daně z příjmu
 CK tržní hodnota úročeného cizího kapitálu

⁸ HOŘEJŠÍ, Bronislava, Jana SOUKUPOVÁ, Libuše MACÁKOVÁ a Jindřich SOUKUP. Mikroekonomie. 5. aktualizované vydání. Praha: Management Press, 2012, s. 357 ISBN 978-80-7261-218-5.

⁹ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018, s. 207. ISBN 978-80-87865-38-5.

$n_{VK(z)}$ očekávaná výnosnost vlastního kapitálu = náklady na vlastní kapitál
VK tržní hodnota vlastního kapitálu
K celková tržní hodnota investovaného kapitálu

Náklady cizího kapitálu jsou počítány jako vážený průměr z efektivních úrokových sazeb, kterými jsou úročeny prostředky cizího kapitálu, které společnost využívá.¹⁰

Náklady vlastního kapitálu jsou pro mnoho lidí méně představitelné, ale tyto náklady jsou stejně reálné jako náklady cizího kapitálu a představují očekávaný výnos investora – v tomto případě společníka. Jedná se o potencionální výnosy, které by investor získal z alternativní investice, kdyby své prostředky nevlozil do společnosti – jedná se o určitou hranici ziskovosti, pod kterou investor odmítá jít, protože jinak by své prostředky neinvestoval nejlepším možným způsobem. Tyto náklady je samozřejmě obtížnější v konkrétním případě exaktně kvantifikovat, ale v ekonomické praxi se nejčastěji využívá tzv. model přímky cenných papírů (Capital Asset Pricing Model = CAPM), který odvozuje střední očekávanou výnosnost cenného papíru od očekávané bezrizikové výnosnosti a průměrné prémie za riziko na kapitálovém trhu.¹¹

$$E(R_A) = r_f + (E(R_m) - r_f) * \beta_A$$

$E(R_A)$ střední očekávaná výnosnost cenného papíru A, která bude dosazena do výpočtu WACC jako náklady vlastního kapitálu n_{VK}
 r_f bezriziková výnosnost
 $E(R_m)$ střední očekávaná výnosnost kapitálového trhu
 β koeficient vyjadřující citlivost na tržní riziko

Jako bezriziková výnosová míra bývá v praxi zpravidla využit státem emitovaný dluhopis se splatností odpovídající očekávané době investice. Část rovnice $(E(R_m) - r_f)$ představuje tzv. prémii za tržní riziko, která v sobě zahrnuje specifika trhu, na kterém se předmětná společnost pohybuje. Koeficient beta je poté vyjádřením úrovně rizika jednotlivého cenného papíru (akcie společnosti) vůči riziku celého trhu tím, že měří citlivost hodnoceného cenného papíru na změny tržního portfolia.

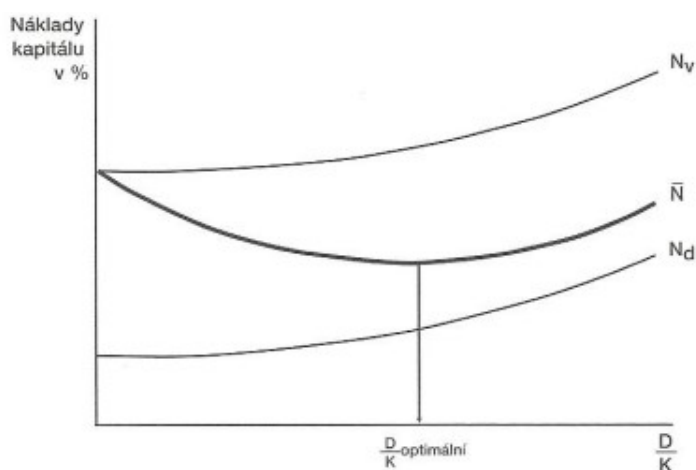
¹⁰ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018, s. 212. ISBN 978-80-87865-38-5.

¹¹ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018, s. 216. ISBN 978-80-87865-38-5.

Úkolem každé společnosti, aby maximalizovala svůj zisk je tedy, mimo jiné, minimalizace průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC). Této problematice se věnuje relativně široké spektrum teorií a modelů, které pracují s rozličnými předpoklady, které jednotlivé modely v různé míře vzdalují od reality běžného podnikatelského rozhodování. Pro účely této práce a vysvětlení specifik vyplývajících z využití různých druhů kapitálu efektivně poslouží tzv. tradiční model.

Tradiční model vychází, stejně jako ostatní modely, z předpokladu, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Tradiční model dále předpokládá, že náklady obou druhů kapitálu rostou s rostoucím zadlužením společnosti z důvodu zvyšujícího se rizika pro investora. Od určité hraniční úrovně zadlužení, jak je patrné z grafu č. 1, překonají rostoucí náklady obou druhů kapitálu pozitivní efekt využití levnějšího cizího kapitálu. Na této úrovni jsou náklady kapitálu společnosti minimální a bylo tedy dosaženo z hlediska minimalizace nákladů kapitálu optimální kapitálové struktury.

Graf č. 1



N_v - náklady vlastního kapitálu;

N_d - náklad dluhu;

\bar{N} - průměrné náklady kapitálu;

D - dluh;

K - celkový kapitál

Zdroj: VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk) s. 289. ISBN 978-80-86929-71-2.

Důvody, proč je cizí kapitál levnější než vlastní kapitál, jak je patrné v grafu č. 1, jsou dva. Prvním důvodem je fakt, že společníci společnosti nesou větší riziko než externí investoři, protože jim na základě jimi poskytnutého kapitálu nevzniká za společností pohledávka, a proto požadují při stejném vztahu k riziku vyšší výnosnost vložené investice. Dalším důvodem je existence

daňového štítu. Daňový štít představuje snížení daňové povinnosti společnosti v důsledku snížení daňového základu růstem daňově uznatelných úroků.¹² Jinými slovy tím, že společnost využívá cizí úročený kapitál, tak do výpočtu daňového základu vstupuje nová nákladová položka – hrazené úroky, které efektivně snižují náklady úročeného cizího kapitálu.

Dalším benefitem využití cizího kapitálu, který se ale neprojeví přímo v jeho nákladech je tzv. efekt finanční páky. Finanční páka představuje jev, kdy dojde využitím cizího kapitálu ke zvýšení rentability vloženého vlastního kapitálu společnosti. Výpočet rentability vlastního kapitálu je následující:¹³

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk společnosti}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Dojde – li tedy zapojením cizího kapitálu ke snížení objemu vlastního kapitálu ve jmenovateli zlomku při zachování identické úrovně zisku v čitateli zlomku, tak logicky dojde ke zvýšení rentability vlastního kapitálu.

Ukazatel vážených průměrných nákladů kapitálu umožňuje společnosti exaktně kvantifikovat náklady kapitálu. Tento ukazatel je zásadní při oceňování společností, kdy se využívá jako diskontní míra pro diskontování budoucích volných peněžních toků, ale jeho prostřednictvím je také možné průběžně sledovat, kolik stojí společnost investovaný kapitál, takže je možné jeho prostřednictvím optimalizovat kapitálové náklady společnosti a vyhodnocovat, zda je ekonomicky výhodné realizovat další potencionální investice do rozvoje společnosti.

1.3.2 Zlatá pravidla pro financování

Stejně, jako se prostřednictvím vážených průměrných nákladů kapitálu sleduje nastavení optimálního poměru vlastního a cizího kapitálu, tak i tzv. zlatá bilanční pravidla pro financování sledují optimální nastavení jednotlivých druhů kapitálu tak, aby byly maximalizovány výhody a minimalizovány nevýhody jednotlivých forem financování.

¹² MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, s. 453. ISBN 978-80-86929-49-1.

¹³ KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009, s. 134. ISBN 978-80-7380-174-8.

Zlaté bilanční pravidlo financování

Toto pravidlo říká, že by měla být dlouhodobá aktiva společnosti financována z dlouhodobých zdrojů společnosti, tedy buď z vlastního kapitálu nebo z dlouhodobého cizího kapitálu.¹⁴ V případě, že by bylo financováno pořízení dlouhodobého majetku (např. výrobního stroje) krátkodobým úvěrem, který společnost není schopna v krátkém horizontu splatit, byla by nucena si brát krátkodobý úvěr opakovaně, což je ve výsledku násobně dražší než splácení dlouhodobého úvěru. Opačný extrém, kdy je krátkodobý majetek financován dlouhodobými zdroji, také není ideální, protože platí, že dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé, takže náklady kapitálu společnosti jsou vyšší, než je nezbytné.

Zlaté bilanční pravidlo vyrovnání rizika

Zlaté bilanční pravidlo vyrovnání rizika říká, že by poměr vlastního a cizího kapitálu měl být maximálně 1:1, tedy že cizí kapitál dosáhne maximálně 50 % celkové bilanční sumy společnosti.¹⁵ Toto pravidlo se zaměřuje na nastavení optimální úrovně zadlužení společnosti, ale spíše než minimalizaci nákladů hodnotí zadlužení z pohledu zdravé míry rizika. U tohoto pravidla je nezbytné uvést, že více než stanovený poměr 1:1 je nezbytné sledovat skrze benchmarking společnosti obdobné velikosti ve stejném tržním odvětví a podle těchto společností a podle osobních preferencí, vztahu k riziku a dalších faktorů nastavovat správnou úroveň zadlužení a z něj vyplývajícího rizika, protože běžná míra zadlužení se v jednotlivých tržních odvětvích může významně lišit. Odvětví kapitálově náročná jako je například zpracovatelský průmysl, výroba energií nebo stavebnictví využívají v průměru až o polovinu větší zadlužení než například společnosti z odvětví zemědělství.¹⁶

¹⁴ KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie, s. 369. ISBN 978-80-7179-903-0.

¹⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie, s. 369. ISBN 978-80-7179-903-0.

¹⁶ POULOVÁ, Lucie. Struktura kapitálu českých akciových společností. Český finanční a účetní časopis. 2017, 12(4), 25-39.

Zlaté bilanční pari pravidlo

Zlaté bilanční pari pravidlo říká, že by poměr dlouhodobých cizích a vlastních zdrojů měl být maximálně 1:1.¹⁷ Na jednu stranu je vlastní kapitál dražší než cizí kapitál, ale na druhou stranu s rostoucí mírou zadlužení roste riziko pro všechny investory, a naopak klesá ochota externích subjektů do společnosti vkládat další prostředky.

Zlaté bilanční poměrové pravidlo

Zlaté bilanční poměrové pravidlo se vztahuje k nastavení vhodného tempa růstu investic a říká, že by tempo růstu investic nemělo přesáhnout tempo růstu tržeb.¹⁸ Toto pravidlo je nastaveno z důvodu opatrnosti tak, aby nedošlo k vyčerpání cashflow společnosti a přílišné ztrátě rentability tím, že se společnost bude přehnaně orientovat na růst a vyčerpá své finanční možnosti.

Všechna výše popsaná bilanční pravidla vyplynula z ekonomické praxe a je nutné mít na paměti, že každá společnost je unikátní svým vnitřním nastavením, procesy, financemi, managementem, produktem, postavením na trhu atd., a proto tato pravidla není možné brát jako neporušitelná dogmata, ale spíše jako doporučení.

¹⁷ KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie, s. 371. ISBN 978-80-7179-903-0.

¹⁸ KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie, s. 371. ISBN 978-80-7179-903-0.

2 Vlastní zdroje financování společnosti

Jak již bylo řečeno v úvodní kapitole této práce, vlastní zdroje společnosti jsou ty prostředky, které si společnost vygenerovala svou vlastní hospodářskou činností a prostředky, které byly do společnosti vloženy ze strany jejích společníků. Následující text druhé kapitoly se bude detailně věnovat především základnímu kapitálu, příplatkům mimo základní kapitál, odpisům a nerozdělenému zisku jako základním vlastním zdrojům financování společnosti.

2.1 Základní kapitál

Legální definici základního kapitálu obsahuje ustanovení § 30 zákona č. 90/2012, o obchodních společnostech a družstvech (dále jen „zákon o obchodních korporacích“ nebo též „ZOK“), které stanoví, že: *„Základní kapitál obchodní korporace je souhrnem všech vkladů.“* Pojem vklad je zákonodárcem definován v ustanovení § 15 odst. 1 zákona o obchodních korporacích, které zní: *„Vkladem je peněžní vyjádření hodnoty předmětu vkladu do základního kapitálu obchodní korporace.“*, s tím že odst. 2 téhož ustanovení uvádí, že: *„Předmětem vkladu je věc, kterou se společník nebo budoucí společník (dále jen „vkladatel“) zavazuje vložit do obchodní korporace za účelem nabytí nebo zvýšení účasti v ní (dále jen „vkladová povinnost“).“* Předmětem vkladu může být jakákoliv věc, což je změna od předchozí úpravy v zákoně č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník (dále jen „obchodní zákoník“), kde ustanovení § 59 odst. 2 znělo: *„Nepeněžitým vkladem může být jen majetek, jehož hospodářská hodnota je zjistitelná a který může společnost hospodářsky využít ve vztahu k předmětu podnikání.“*

Zákon o obchodních korporacích ukládá společníkům některých obchodních korporací povinnost vnést do obchodní korporace vklady, kterými vytvoří základní kapitál dané korporace, a tím jí umožní zahájit svou hospodářskou činnost. Zákonem stanovenou vkladovou povinnost mají společníci kapitálových obchodních společností, komanditisté a členové družstva. Společníci veřejné obchodní společnosti a komplementáři komanditní společnosti mají tuto povinnost pouze v případě, že tak stanoví společenská smlouva konkrétní obchodní korporace.

Ustanovení § 15 odst. 3 ZOK stanoví následující: *„Vkladovou povinnost lze splnit splacením v penězích (dále jen „peněžitý vklad“) nebo vnesením jiné penězi ocenitelné věci (dále jen „nepeněžitý vklad“).“* Vkladová povinnost je splněna splacením peněžitého vkladu, respektive vnesením nepeněžitého vkladu, a to správci vkladů, který vykonává správu vkladů před vznikem

obchodní korporace. U nepeněžitých vkladů je nezbytné ocenit předmět vkladu před jeho vnesením. U osobních společností určují způsob určení hodnoty předmětu vkladu společníci svou dohodou v zakladatelském právním jednání, v kapitálových společnostech a družstvu je nezbytné určení hodnoty předmětu vkladu znaleckým posudkem (s některými výjimkami v ustanoveních §143 odst. 4 a § 468 a násl. ZOK). Zákon o obchodních korporacích v některých případech (společníci veřejné obchodní společnosti, komplementář a členové družstva) a za podmínky, že to umožňuje zakladatelské právní jednání společnosti, respektive stanovy družstva, umožňuje, aby byla vkladová povinnost splněna provedením nebo prováděním práce nebo poskytnutím nebo poskytováním služby.

Přechod vlastnického práva k předmětu vkladu upravuje ustanovení § 25 odst. 1 ZOK: *„Vlastnické právo k předmětu vkladu vnesenému před vznikem obchodní korporace nabývá obchodní korporace okamžikem svého vzniku.“*

Minimální výše základního kapitálu je zákonem stanovena pouze u akciové společnosti v ustanovení § 246 odst. 2 ZOK, a to ve výši 2 mil. Kč, nebo 80 tis. EUR. U společnosti s ručením omezeným není minimální výše základního kapitálu stanovena, ale ustanovení § 142 odst. 1 ZOK stanoví, že: *„Minimální výše vkladu je 1 Kč, ledaže společenská smlouva určí, že výše vkladu je vyšší.“*, což znamená, že v případě, že bude mít společnost s ručením omezením jediného společníka a společenská smlouva společnosti nestanoví jinak, může i základní kapitál této společnosti činit 1 Kč. Stejně pravidlo, tedy minimální výše hodnoty předmětu vkladu ve výši 1 Kč, se uplatňuje pro minimální výši vkladu komanditisty v komanditní společnosti a u členských vkladů členů družstva.

K odstranění hranice minimální výše základního kapitálu u společnosti s ručením omezeným došlo v rámci rekodifikace soukromého práva v roce 2014, kdy došlo ke snížení z tehdejší minimální výše základního kapitálu, která činila 200 tis. Kč. Ke snížení minimální hranice základního kapitálu u společnosti s ručením omezeným došlo, protože ani takto stanovená hranice pro minimální úroveň základního kapitálu nevedla k tomu, že základní kapitál plnil svou zamýšlenou garanční funkci, tedy ochranu věřitelů předmětné společnosti. Garanční funkce základního kapitálu byla minimalizována především při obchodování s takzvanými ready-made společnostmi tak, že prostředky odpovídající peněžitým vkladům do základního kapitálu společnosti byly po jejím vzniku extrahovány zpět do dispozice jediného společníka, zatímco byly

účetně transferovány „na pokladnu“ prodávané společnosti a efektivně započítávány proti pohledávce prodávajícího společníka na zaplacení části ceny za převod obchodního podílu.¹⁹

V tabulce č. 2 autor sleduje vývoj průměrného základního kapitálu nově zakládaných kapitálových obchodních společností, které výši svého základního kapitálu povinně zveřejňují v obchodním rejstříku, založených v letech 2017 až 2019. Z tabulky č. 2 je patrné, že průměrná hodnota základního kapitálu nově založených společností u obou sledovaných forem obchodních korporací klesá. Průměrný základní kapitál akciových společností zakládaných v roce 2017 je výrazně ovlivněn založením akciové společnosti EPIF Investments a.s. se základním kapitálem 91 059 mil. Kč, ale i po vyjmutí tohoto údaje ze sledovaných dat by dosahovala průměrná výše základního kapitálu akciových společností založených v roce 2017 více než 26 mil. Kč.

Tabulka č. 2

	2019		2018		2017	
	Počet nově založených společností	Průměrný základní kapitál	Počet nově založených společností	Průměrný základní kapitál	Počet nově založených společností	Průměrný základní kapitál
Společnost s ručením omezeným	29 203	154 tis. Kč	30 430	171 tis. Kč	31 273	188 tis. Kč
Akciová společnost	1 039	8 659 tis. Kč	959	11 478 tis. Kč	1 057	112 633 tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z informačního systému Magnus Web

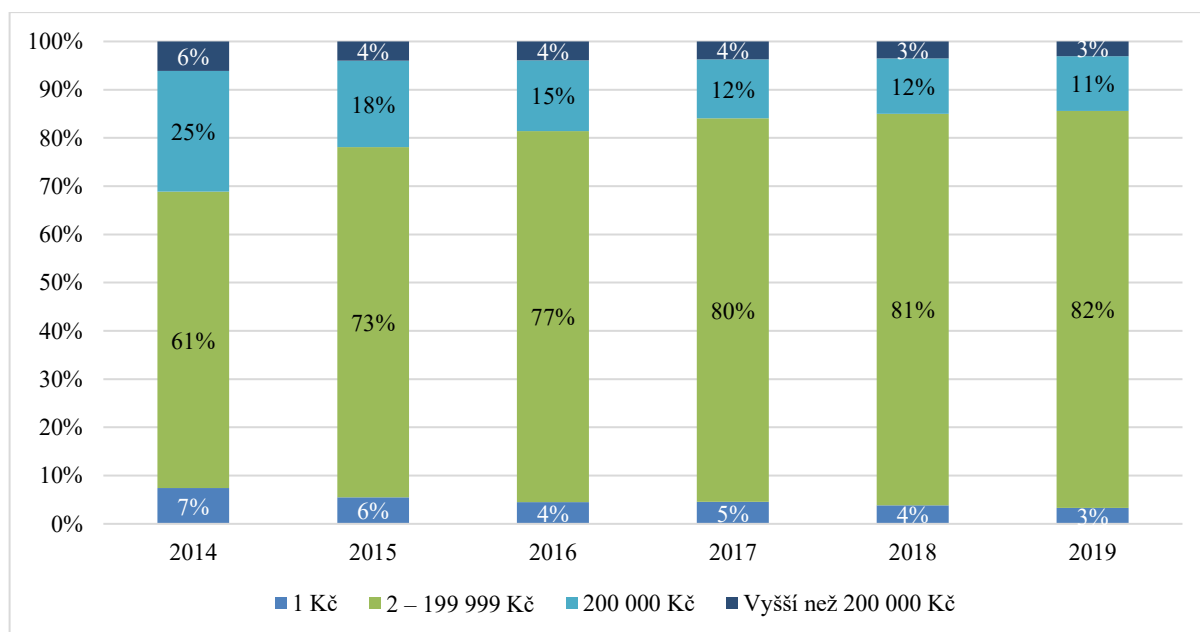
Někteří autoři po přijetí zákona o obchodních korporacích předpokládali, že množství společností s ručením omezeným, které využijí zákonodárcem relativně benevolentně stanovenou hranici pro minimální výši vkladu každého společníka, bude, z důvodu pravidel pro úpadek stanovených v insolvenčním zákoně č. 182/2006 Sb., Zákon o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon) a v ZOK (sankce postihující členy volených orgánů v případě, že se společnost dostane do úpadekové situace), minimum.²⁰ Tento předpoklad se u významného množství nově zakládaných

¹⁹ DRVOŠTĚP, Martin. Založení společnosti s ručením omezeným s kapitálem pod 200 000 Kč. Epravo.cz [online], [cit. 2020-11-27]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/zalozeni-spolecnosti-s-rucenim-omezenym-s-kapitalem-pod-200-000-kc-95998.html>

²⁰ JOSKOVÁ, Lucie, Jan ŠAFRÁNEK, Pěva POKORNÁ, Pavel PRAVDA a Markéta PRAVDOVÁ. Nová společnost s ručením omezeným: právo, účetnictví, daně. Aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Právo pro praxi. s. 33. ISBN 978-80-247-5837-4.

společností s ručením omezeným nenaplnil. Graf č. 2 ilustruje, že cca 85 % nově založených společností s ručením omezeným založených v posledních 3 letech zapisuje do obchodního rejstříku základní kapitál ve výši nižší než historická minimální hranice 200 tis. Kč, více než 8 % společností bylo založeno se základním kapitálem 100 Kč a nižším a nezanedbatelné procento společností využívá možnosti stanovit základní kapitál na úrovni 1 Kč.

Graf č. 2



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z informačního systému Magnus Web

Na základě výše popsaných dat je možné konstatovat, že základní kapitál je stále méně využíván jako forma financování hospodářské činnosti společností. O této funkci lze uvažovat pouze v případě malých a kapitálově nenáročných forem podnikání u společností s ručením omezeným a v jisté míře u akciových společností, kde nutnost nashromáždění prostředků alespoň ve výši 2 mil. Kč respektive 80 tis. EUR vede k vytvoření určité „smysluplné“ sumy peněžních prostředků a zároveň odrazuje od lehkomyšlného zakládání této formy obchodní korporace.²¹

Určení výše základního kapitálu je obligatorní náležitostí společenské smlouvy, respektive stanov kapitálových obchodních společností. Zákon o obchodních korporacích z tohoto důvodu předepisuje postup, jakým lze změny základního kapitálu dosáhnout, jaké změny základního

²¹ ČERNÁ, Stanislava. Přehodnotí Evropa přístup k základnímu kapitálu? Právní rozhledy. 2005, č. 22, s. 816.

kapitálu jsou nepřipustné atd. Jedná se o zákonná pravidla, jejichž účelem je chránit společníky i věřitele společnosti, a proto se jedná o kogentní pravidla, u kterých zákonodárce nepřipouští možnost se odchýlit.²² Tento postup změny výše základního kapitálu dále přibližují následující podkapitoly.

2.1.1 Zvýšení základního kapitálu společnosti s ručením omezeným

Možnosti způsobu zvýšení základního kapitálu ve společnosti s ručením omezeným upravuje ustanovení § 216 odst. 1 ZOK takto:

„Základní kapitál lze zvýšit

a) převzetím vkladové povinnosti ke zvýšení dosavadních vkladů nebo k novému vkladu,

b) z vlastních zdrojů, nebo

c) kombinací způsobů zvýšení základního kapitálu uvedených v písmenech a) a b).“

Případy zvyšování základního kapitálu společnosti lze dělit nejen podle způsobu, ale také podle vlivu na bilanční sumu společnosti. Toto dělení rozlišuje efektivní a nominální zvýšení základního kapitálu. V případě efektivního zvýšení základního kapitálu dochází k navýšení bilanční sumy společnosti, což se v rozvaze společnosti projeví nejenom na straně pasiv, ale zrcadlově také na straně aktiv – zde se bude jednat nejčastěji o zvýšení peněžních prostředků, ale předmětem vkladu může být i jakákoliv věc, což by se projevilo na jiném příslušném řádku rozvahy. U efektivního zvýšení základního kapitálu tedy dochází ke zvýšení majetku společnosti.²³ Naproti tomu, v případě nominálního zvýšení základního kapitálu, se jedná pouze o přesun mezi jednotlivými rozvahovými položkami – nejčastěji dojde ke snížení nerozděleného zisku minulých let a ke zvýšení základního kapitálu na straně pasiv a na straně aktiv ke změně nedojde. V případě převzetí vkladové povinnosti se hovoří o efektivním zvýšení základního kapitálu, neboť dochází k reálnému zvýšení majetku společnosti. Je-li základní kapitál zvyšován z vlastních zdrojů společnosti, jedná se o nominální zvýšení základního kapitálu společnosti. Ke zvýšení objemu majetku společnosti v tomto případě nedochází, pouze se mění využití stávajících zdrojů

²² ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I. a PELIKÁNOVÁ, I. Právo obchodních korporací. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 356. ISBN 978-80-7478-735-5.

²³ ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I. a PELIKÁNOVÁ, I. Právo obchodních korporací. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 357. ISBN 978-80-7478-735-5.

společnosti.²⁴ Výhoda efektivního zvýšení základního kapitálu je posílení kapitálové struktury společnosti, což má pozitivní efekt pro samotnou společnost a pro její společníky, ale také pro věřitele společnosti, kteří mají po této změně pohledávku za majetkově silnější společností. Na druhou stranu může mít tato událost negativní efekt na postavení některých společníků, protože může dojít k tzv. naředění jejich podílů tím, že přistoupením nového společníka a navýšením absolutní výše základního kapitálu dojde ke snížení jejich relativního podílu na základním kapitálu společnosti.

Ochrana společníků v procesu zvyšování základního kapitálu společnosti s ručením omezeným spočívá v zakotvení přednostního práva k účasti na zvýšení základního kapitálu, pouze zvyšuje-li se peněžitými vklady, a to převzetím vkladové povinnosti pro stávající společníky v ustanovení § 220 ZOK. Tento institut slouží jako ochrana práv před výše zmíněným nežádoucím naředěním podílů stávajících společníků tím, že jim dává možnost navýšit svůj absolutní podíl na základním kapitálu společnosti a tím ochránit své postavení. Společenská smlouva může toto pravidlo modifikovat – je tedy možné přednostní právo společníků k účasti na zvýšení základního kapitálu vyloučit, omezit nebo určit poměr, v jakém jsou společníci oprávněni převzít vkladovou povinnost.²⁵

Ochranu věřitelů upravuje v případě zvyšování základního kapitálu společnosti s ručením omezeným především ustanovení § 228 ZOK, které stanoví, že „Zvýšení základního kapitálu nemůže být vyšší, než kolik činí rozdíl mezi výší vlastního kapitálu a výší základního kapitálu.“ Jinými slovy základní kapitál nemůže být v důsledku svého zvýšení vyšší než vlastní kapitál společnosti. V souladu s ustanovením § 227 ZOK může valná hromada společnosti rozhodnout o: „zvýšení základního kapitálu z vlastních zdrojů vykázaných ve schválené řádné, mimořádné nebo mezitímní účetní závěrce ve vlastním kapitálu společnosti, ledaže jsou tyto zdroje účelově vázány a společnost není oprávněna jejich účel měnit.“ a to pouze v případě, že jsou v souladu s ustanovením § 219 odst. 1 ZOK: „dosavadní peněžité vklady zcela splaceny, ledaže ke zvýšení dochází vytvořením nových podílů.“ Smyslem této úpravy je zamezit situaci, aby společnost dále

²⁴ JOSKOVÁ, Lucie, Jan ŠAFRÁNEK, Pěva POKORNÁ, Pavel PRAVDA a Markéta PRAVDOVÁ. Nová společnost s ručením omezeným: právo, účetnictví, daně. Aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Právo pro praxi, s. 33. ISBN 978-80-247-5837-4.

²⁵ ROZEHNAL, Aleš. Obchodní právo. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2014. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk), s. 415. ISBN 978-80-7380-524-1.

rozšiřovala objem svých pohledávek za splacením peněžitých vkladů v okamžiku, kdy nejsou uspokojeny pohledávky za splacením vkladů dosavadních. Rozdíl mezi nominálním údajem v obchodním rejstříku a skutečnými prostředky, kterými společnost k financování svých potřeb disponuje, by se totiž ještě prohloubil a základní kapitál by pak nemohl plnit svou hlavní funkci.²⁶ Toto pravidlo se neuplatní v případě, že dochází ke zvýšení základního kapitálu vytvořením nových podílů a v případě, že dochází ke zvýšení základního kapitálu nepeněžitými vklady.

Úprava v obchodním zákoníku stanovila, že zápis změny výše základního kapitálu do obchodního rejstříku byl vždy konstitutivní. Zákon o obchodních korporacích od tohoto pravidla částečně ustupuje a v případě zvyšování základního kapitálu pouze novými vklady umožňuje, aby účinky zvýšení nastaly dříve. Účinky zvýšení základního kapitálu provedeného pouze převzetím vkladové povinnosti nastávají převzetím vkladové povinnosti a vnesením nebo splacením její předepsané části.²⁷

2.1.2 Snížení základního kapitálu společnosti s ručením omezeným

Základní kapitál společnosti s ručením omezeným zákonodárce umožňuje také snížit. Stejně jako v případě zvyšování základního kapitálu je nezbytné dodržet postup stanovený zákonem o obchodních korporacích, jehož smyslem je především ochrana postavení stávajících společníků společnosti a dále také věřitelů společnosti, jejichž postavení by se mohlo v důsledku snížení základního kapitálu společnosti zhoršit.

Zákonné omezení pro snížení základního kapitálu společnosti s ručením omezeným je obsaženo v ustanovení § 235 ZOK, který stanoví, že: „*V důsledku snížení základního kapitálu společnosti nesmí klesnout výše jednotlivých vkladů společníků pod částku určenou tímto zákonem nebo společenskou smlouvou, ledaže dojde k zániku vkladu.*“

²⁶ BĚLOHLÁVEK, Alexander J. Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk), s.1029 ISBN 978-80-7380-451-0.

²⁷ NEVRKLA, Luboš. Některé aspekty zvýšení základního kapitálu společnosti s ručením omezeným novými (peněžitými) vklady. Epravo.cz [online]. [cit. 2020-07-20]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/nektere-aspekty-zvyseni-zakladniho-kapitalu-spolecnosti-s-rucenim-omezenym-novymi-penezitymi-vklady-97301.html>

V případě snížení základního kapitálu je ochrana stávajících společníků zajištěna zákonným požadavkem na rovnoměrné snížení vkladů společníků dle ustanovení § 234 ZOK: „*Výše vkladu každého společníka se v důsledku rozhodnutí o snížení základního kapitálu společnosti snižuje v poměru dosavadních vkladů.*“ Toto ustanovení nemůže být společenskou smlouvou vyloučeno ani omezeno. K nerovnoměrnému snížení vkladu stávajících společníků společnosti s ručením omezeným může dojít pouze v konkrétním případě, kdy je k tomuto rozhodnutí vydán souhlas všech společníků.

Ochranu věřitelů v případě snížení základního kapitálu upravuje ustanovení § 236 a násl. ZOK, které stanoví, že:

„(1) Jednatelé zveřejní usnesení o snížení základního kapitálu do 15 dnů ode dne jeho přijetí dvakrát po sobě s časovým odstupem 30 dnů.

(2) Jednatelé zároveň písemně vyzvou známé věřitele společnosti, jejichž pohledávky vůči společnosti vznikly před okamžikem přijetí usnesení valné hromady o snížení základního kapitálu, aby přihlásili své pohledávky vůči společnosti ve lhůtě do 90 dnů po zveřejnění posledního oznámení, ledaže jde o snížení základního kapitálu za účelem úhrady ztráty.“

V případě, že se věřitel obává, že snížením základního kapitálu společnosti dojde ke zhoršení dobytnosti jeho pohledávky za společností, může tuto pohledávku u společnosti přihlásit a společnost je povinna poskytnout přiměřené zajištění této pohledávky nebo ji uspokojit, ledaže se s věřitelem dohodne jinak. Pokud společnost zhoršení dobytnosti věřitelovi pohledávky popírá, může se věřitel obrátit na soud, který rozhodne o tom, zda věřiteli náleží dostatečné zajištění. Tento postup za účasti soudu se uplatní i v případě, že se věřitel a společnost nedohodnou na způsobu zajištění pohledávky. Nejčastějšími způsoby zajištění pohledávek bude zřízení zástavního práva, bankovní záruky nebo poskytnutí ručení ze strany třetího subjektu (např. společníka společnosti).

V některých případech je společnost s ručením omezeným povinna základní kapitál snížit, povinnost snížit základní kapitál stíhá společnost tehdy, pokud má být určitým způsobem naloženo s kmenovými listy, které byly prohlášeny za neplatné nebo které společnost vydala, aniž by je společníci převzali, ač tak učinit měli. Nepodaří-li se společnosti ve lhůtě tří měsíců tyto kmenové listy prodat, je povinna rozhodnout o snížení základního kapitálu o výši vkladů připadajících na

neprodané kmenové listy. Povinnost snížit základní kapitál má společnost i tehdy, nepodaří-li se jí uvolněný obchodní podíl prodat nebo s ním naložit jiným zákonem normovaným způsobem.²⁸

Zápis snížené výše základního kapitálu do obchodního rejstříku je konstitutivní – účinky tohoto snížení tedy nastávají okamžikem tohoto zápisu do obchodního rejstříku. Usnesení o snížení základního kapitálu obsahuje v souladu s ustanovením § 233 písm. c) ZOK: „*údaj o tom, zda částka odpovídající snížení základního kapitálu bude celá nebo zčásti vyplacena společníkům nebo zda bude prominuta povinnost splnit vkladovou povinnost anebo jakým jiným způsobem bude s touto částkou naloženo*“. Po zápisu nové výše základního kapitálu do obchodního rejstříku může společnost s částkou naložit v souladu se zněním tohoto usnesení.

Samotný postup změny výše základního kapitálu je v obou případech obdobný – proces je zahájen usnesením valné hromady společnosti, která v souladu s ustanovením § 171 ZOK rozhodne dvoutřetinovou většinou hlasů všech společníků o změně výše základního kapitálu společnosti. Následuje převzetí vkladové povinnosti (v případě zvýšení novými vklady) a následně proběhne zápis nové výše základního kapitálu do obchodního rejstříku. V případě snížení výše základního kapitálu společnosti lze v dalším kroku společníkům vyplatit částku odpovídající snížení základního kapitálu.

2.1.3 Změny výše základního kapitálu akciové společnosti

Stejně jako v případě společnosti s ručením omezeným umožňuje zákonodárce změnu výše základního kapitálu i u akciové společnosti. Výše základního kapitálu akciové společnosti se zapisuje do obchodního rejstříku a je obligatorní součástí stanov, a proto je rozhodnutí o změně výše základního kapitálu podmíněno změnou stanov.

Zvýšení základního kapitálu akciové společnosti

Zvýšení základního kapitálu akciové společnosti může proběhnout upsáním nových akcií, zvýšením z vlastních zdrojů nebo podmíněným zvýšením základního kapitálu. Zvýšení základního kapitálu upsáním nových akcií je velice obdobné jako zvýšení základního kapitálu převzetím

²⁸ ROZEHNAL, Aleš. Obchodní právo. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2014. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk), s. 417. ISBN 978-80-7380-524-1.

vkladové povinnosti ve společnosti s ručením omezeným. Jedná se o efektivní navýšení základního kapitálu, ke kterému může dojít (s některými výjimkami) pouze v případě, že mají stávající akcionáři společnosti plně splacené své vklady. Stávající akcionáři mají také přednostní právo na upsání nových akcií, což jim dává možnost zabránit naředení svých podílů na základním kapitálu společnosti.

V případě zvýšení základního kapitálu z vlastních zdrojů akciové společnosti je společnost limitována maximálně do výše částky, o kterou vlastní kapitál převyšuje základní kapitál spolu s účelově vázanými vlastními zdroji společnosti.²⁹

Podmíněné zvýšení základního kapitálu je proces, jehož podstatou je založení oprávnění akcionáře nebo třetí osoby získat v budoucnu akcie společnosti. Může jít o vydání vyměnitelných dluhopisů (s nimiž je spojeno právo na výměnu za akcie), prioritních dluhopisů (s nimiž je spojeno právo na přednostní úpis akcií), popř. závazek společnosti umožnit věřiteli z úvěrové (obdobné) smlouvy realizaci výměnného nebo přednostního práva.³⁰ To, zda skutečně dojde ke zvýšení základního kapitálu akciové společnosti následně závisí na tom, zda se oprávněná osoba rozhodne uplatnit své právo na získání akcií předmětné společnosti.

V případě zvyšování výše základního kapitálu akciové společnosti upsáním nových akcií i zvýšením z vlastních zdrojů je celý proces zahájen usnesením valné hromady společnosti. V případě upsání nových akcií je možné po splacení alespoň 30 % jmenovité hodnoty peněžitých vkladů a emisního ážia podat návrh na zápis nové výše základního kapitálu do obchodního rejstříku. V případě zvyšování výše základního kapitálu akciové společnosti z vlastních zdrojů je tato skutečnost na základě usnesení valné hromady vložena do obchodního rejstříku a následně dojde k vydání nových akcií, navýšení hodnoty stávajících akcií nebo ke zvýšení hodnoty zaknihovaných akcií. Zápisem do obchodního rejstříku je zvýšení základního kapitálu akciové společnosti zásadně účinné.³¹

²⁹ ustanovení § 495 odst. 2 zákona o obchodních korporacích

³⁰ ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I. a PELIKÁNOVÁ, I. Právo obchodních korporací. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 474. ISBN 978-80-7478-735-5.

³¹ ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I. a PELIKÁNOVÁ, I. Právo obchodních korporací. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 474. ISBN 978-80-7478-735-5.

Snížení základního kapitálu akciové společnosti

Zákon o obchodních korporacích zakotvuje čtyři způsoby snížení základního kapitálu akciové společnosti. První z nich je použití vlastních akcií, které má společnost v majetku tím, že je zničí nebo v případě zaknihovaných akcií dá příkaz k jejich zrušení osobě oprávněné vést jejich evidenci. Tento způsob je primární, protože akciová společnost je dle ustanovení § 521 ZOK povinna při snižování základního kapitálu nejprve použít tento způsob a až v případě, že tento způsob nedostačuje, je možné použít následující způsoby. Mezi další způsoby snížení výše základního kapitálu akciové společnosti patří snížení jmenovité hodnoty akcií, vzetí akcií z oběhu na základě losování nebo na základě veřejného návrhu smlouvy a v posledním případě upuštění od vydání nových akcií.

I u akciové společnosti je kladen důraz na ochranu věřitelů společnosti před negativními důsledky snižování výše základního kapitálu společnosti – především před snížením dobytosti jejich pohledávek. Z tohoto důvodu je akciová společnost omezena minimální výší základního kapitálu stanovenou zákonem, což je 2 mil. Kč respektive 80 tis. EUR, pod kterou nemůže výši základního kapitálu snížit. Stejně jako v případě společnosti s ručením omezeným ukládá zákon o obchodních korporacích akciové společnosti, která se rozhodla realizovat snížení základního kapitálu informační povinnost. Akciová společnost je povinna do 30 dnů ode dne nabytí účinnosti rozhodnutí valné hromady o snížení základního kapitálu vůči třetím osobám oznámit písemně těm známým věřitelům, jejichž pohledávky vůči společnosti vznikly před okamžikem účinnosti rozhodnutí valné hromady o snížení základního kapitálu, že bylo toto rozhodnutí učiněno.³² Pro ochranu věřitelů, kteří nejsou společnosti aktuálně známí, je společnost dále povinna dvakrát zveřejnit informaci o plánovaném snížení základního kapitálu v obchodním rejstříku.

Stejně jako v ostatních případech změny výše základního kapitálu je i pro snížení základního kapitálu akciové společnosti nezbytné usnesení valné hromady společnosti, protože se jedná o změnu stanov. Snížení základního kapitálu akciové společnosti je účinné zápisem do obchodního rejstříku.

³² ustanovení § 518 odst. 1 zákona o obchodních korporacích

2.1.4 Výhody a nevýhody financování společnosti základním kapitálem

Příčin popisovaného poklesu využití základního kapitálu jako zdroje financování společnosti je, podle názoru autora, několik. První z těchto příčin bude nepochybně skutečnost, že použití vlastního kapitálu je dražší než využití cizího kapitálu, a to z důvodu vyššího rizika vlastníka (a tedy vyššího požadovaného výnosu) a absence daňového štítu. Další nevýhodou využívání vlastního kapitálu pro financování společnosti je vysoká míra rizika, kterou společník podstupuje v případě, že veškerý kapitál, kterým společnost v rámci svého podnikání disponuje, byl společník nucen do společnosti vložit ze svých prostředků. Další nevýhodou je bezpochyby náročnost procesu změny výše základního kapitálu a s tím spojené časové a administrativní náklady, které zahrnují přípravu rozhodnutí valné hromady společnosti, odměnu notáře atd., což v případě akutní potřeby dodatečného financování činí společnost velice neflexibilní.

Na druhou stranu má financování společnosti z vlastních zdrojů také některé výhody, tou největší je bezpochyby absence jakýchkoli externích stakeholderů, kteří by mohli požadovat zajištění svých vložených prostředků, nebo by mohli svým jednáním ovlivňovat chod společnosti.

2.2 Příplatky mimo základní kapitál

Ustanovení § 162–166 zákona o obchodních korporacích upravují příplatky mimo základní kapitál ve společnosti s ručením omezeným. Smyslem těchto příplatků je, aby společnost získala další prostředky od společníků za účelem uhrazení ztráty nebo k realizaci podnikatelských aktivit jednodušším způsobem, než je zvýšení základního kapitálu.³³

Jednou z povinností společníka společnosti s ručením omezeným může být příplatková povinnost. Tato povinnost musí být zakotvena ve společenské smlouvě této společnosti a společenská smlouva musí dále obsahovat údaj, jakou výši nesmí příplatky ve svém souhrnu překročit, jinak se k usnesení valné hromady o příplatkové povinnosti nepřihlíží.³⁴ Tato úprava je benevolentnější oproti předchozí úpravě v obchodním zákoníku, která umožňovala stanovit příplatkovou povinnost až do výše 50 % základního kapitálu. V souladu s aktuálně platnou

³³ ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I. a PELIKÁNOVÁ, I. Právo obchodních korporací. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 326. ISBN 978-80-7478-735-5.

³⁴ ustanovení § 162 zákona o obchodních korporacích

zákonnou úpravou může společenská smlouva společnosti s ručením omezeným obsahovat i stanovení účelu, pro který je možné placení příplatkové povinnosti společníkům uložit (např. krytí ztráty, rozšíření podnikatelských aktivit společnosti apod.). Neobsahuje-li společenská smlouva vymezení účelu, je uložení příplatkové povinnosti limitováno pouze celkovou povolenou výší příplatků.³⁵ O tom, že bude společníkům uložena příplatková povinnost rozhoduje valná hromada společnosti, což je relativně časově i organizačně náročný proces srovnatelný se zvyšováním základního kapitálu společnosti s ručením omezeným. V případě, že společník s uložení příplatkové povinnosti nesouhlasí a pro její uložení nehlasoval na valné hromadě společnosti, může na základě uložení příplatkové povinnosti ze společnosti ohledně podílu, ke kterému se uložena příplatková povinnost vztahuje, vystoupit tím způsobem, že takovou skutečnost společnosti písemně oznámí do jednoho měsíce od příslušného rozhodnutí valné hromady.

Zákon o obchodních korporacích v ustanovení § 163 připouští i variantu, kdy je příplatek poskytnut společníkem dobrovolně. Tato dobrovolně převzatá příplatková povinnost nemusí být zakotvena ve společenské smlouvě společnosti a nepodléhá rozhodnutí valné hromady, stačí pouze souhlas jednatele společnosti. Zákon o obchodních korporacích v případě dobrovolného příplatku nestanovuje omezení pro výši tohoto příplatku a ponechává stanovení jeho výše na dohodě smluvních stran smlouvy o poskytnutí příplatku. Jediné omezení obsahuje ustanovení § 143 ZOK, které stanovuje povinnost ocenit nepeněžitý příplatek mimo základní kapitál společnosti znaleckým posudkem.

Zákon o obchodních korporacích se sice ve svých ustanoveních § 162 až § 163 ZOK zabývá výhradně příplatky mimo základní kapitál společností s ručením omezeným s tím, že hlava V ZOK týkající se akciové společnosti neupravuje možnost příplatku mimo základní kapitál v této formě obchodní korporace. Avšak zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních korporací a družstev, ve znění pozdějších předpisů s možností poskytnutí peněžitého příplatku akciové společnosti výslovně počítá ve svém ustanovení § 365 odst. 4. Možnost poskytnutí příplatku akciové

³⁵ ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I. a PELIKÁNOVÁ, I. Právo obchodních korporací. Praha: Wolters Kluwer, 2015, s. 326. ISBN 978-80-7478-735-5.

společnosti lze dovodit i přes obecný princip legální licence, podle kterého platí, že co není zakázáno, je dovoleno.³⁶

2.2.1 Výhody a nevýhody financování formou příplatků mimo základní kapitál

Výhodou dobrovolného příplatku mimo základní kapitál je jeho vysoká flexibilita a nízká administrativní náročnost, protože dobrovolný příplatek společníka mimo základní kapitál společnosti s ručením omezeným podléhá pouze souhlasu jednatele, čímž umožňuje společnosti a jejím společníkům pružně reagovat na vyvíjející se potřeby společnosti ohledně dalšího financování. Další nespornou výhodou je skutečnost, že takto poskytnutý příplatek nezvyšuje zadluženost společnosti, čímž nedochází ke snížení její úvěrovatelnosti a důvěryhodnosti ze strany bank a obchodních partnerů. Neposlední výhodou je skutečnost, že společnost může v souladu s ustanovením § 166 ZOK rozhodnout o vrácení příplatku v rozsahu, v jakém převyšuje ztrátu. Na vrácení příplatku mimo základní kapitál není nárok, ale valná hromada společnosti může o vrácení tohoto dobrovolného příplatku rozhodnout v případě, že se například dostala z ekonomicky svízelné situace a nadále nepotřebuje externí finanční prostředky. Vrácení příplatku mimo základní kapitál dle ustanovení § 36 odst. 2 písm. e) zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu (dále jen „zákon o daních z příjmu“) podléhá srážkové dani ve výši 15 % s tím ale, že základ daně (vrácený příplatek) se snižuje o nabývací hodnotu podílu ve společnosti zvýšenou o poskytnuté příplatky, takže daňový základ je v tomto případě zpravidla roven nule. Z tohoto důvodu se v praxi poskytování především nepeněžitých příplatků využívá tak, že společník vloží do společnosti formou nepeněžitého příplatku mimo základní kapitál aktiva, která společnost bude potřebovat při svém podnikání, a následně, až společnost začne vytvářet zisk, valná hromada společnosti rozhodne o vrácení příplatku v peněžitě formě. Daňový základ je v tomto případě nulový až do vyčerpání výše nabývací hodnoty podílu ve společnosti zvýšené o poskytnuté příplatky.

Nejvýznamnější nevýhody financování společnosti formou příplatků jsou, podle názoru autora, dvě. První z nich je jednoznačně zvyšování finanční zainteresovanosti společníka ve společnosti, což zvyšuje jeho riziko pro případ, že by společnost nebyla podnikatelsky úspěšná a nevygenerovala takový zisk, který by následně postačoval na vrácení poskytnutého příplatku.

³⁶ ČERNÝ, Pavol. Příplatek mimo základní kapitál jako efektivní způsob posílení vlastního kapitálu. Epravo.cz [online]. [cit. 2020-05-11]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/priplatek-mimo-zakladni-kapital-jako-efektivni-zpusob-posileni-vlastniho-kapitalu-107267.html>

Další významnou nevýhodou je výše popsaná absence právního nároku na vrácení příplatku mimo základní kapitál. Tato skutečnost není nevýhodou v případě, že je osoba jediným společníkem a zároveň jednatelem a společnost je v dostatečné kondici pro splnění zákonných podmínek pro rozhodnutí o vrácení příplatku mimo základní kapitál. V případě, že se společnost dostane do finančních problémů, není možné tento dobrovolný příplatek vrátit a v případě likvidace společnosti společníkovi nezůstane ani pohledávka za likvidačním zůstatkem. Obdobný problém nastane v případě, že se společník rozhodne podíl ve společnosti prodat nebo jinak převést. V případě, že společník chce prostředky vložené do společnosti formou příplatku mimo základní kapitál před převodem získat zpět, což se dá důvodně očekávat, je opět nezbytné, aby společnost byla dostatečně kapitálově silná, aby mohla valná hromada společnosti učinit rozhodnutí o vrácení příplatku mimo základní kapitál před plánovaným převodem, protože v případě převodu podílu bez tohoto předchozího vypořádání nezůstane (v tuto chvíli již bývalému) společníkovi za společností pohledávka ve výši poskytnutého příplatku. Tento problém, v případě převodu podílu, je možné vyřešit navýšením kupní ceny za převod podílu o výši dobrovolně poskytnutého příplatku s tím, že po akvizici podílu může valná hromada společnosti rozhodnout o vrácení tohoto příplatku. Tato forma transakce ale jednoznačně zvyšuje riziko nabyvatele podílu a dá se tak s vysokou pravděpodobností očekávat, že by kupní cena za podíl ve společnosti nebyla navýšena o 100 % hodnoty příplatku mimo základní kapitál, který poskytl převodce podílu. V tomto případě je dále nutné mít na paměti výše popsané zdanění vráceného příplatku mimo základní kapitál. V případě, že by byla nabývací hodnota podílu nižší, než je hodnota vráceného příplatku, tak by byl nový společník (nabyvatel podílu) povinen zdanit tento rozdíl srážkovou daní v souladu s výše citovaným ustanovením § 36 odst. 2 písm. e) zákona o daních z příjmu.

2.3 Odpisy

Odpisy je možné definovat jako část ceny dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, která se v průběhu jeho životnosti systematickým způsobem zahrnuje do provozních nákladů podniku vynaložených za určité období a z finančního hlediska představují součást interně generovaných finančních zdrojů podniku.³⁷ Odpisy jsou jinými slovy způsob, kterým vstupují

³⁷ VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk), s. 344. ISBN 978-80-86929-71-2.

pořizovací výdaje na určitou investici do nákladů společnosti a tím, že samotné odpisy nejsou výdaji a snižují společnosti daňový základ, vytvářejí prostor pro akumulaci prostředků na obnovu majetku nebo na další rozšíření majetku společnosti. Z hlediska finančního hospodaření podniku jsou tedy odpisy přirozeným a stabilním interním finančním zdrojem pro obnovu, příp. i rozšíření dlouhodobého majetku.³⁸ V účetní teorii i praxi je nezbytné rozlišovat mezi odpisy daňovými a odpisy účetními.

Účetní odpisy slouží k co nejvěrnějšímu přenesení skutečného opotřebení majetku společnosti do jejích nákladů. Jedná se o nákladovou položku výkazu zisku a ztráty, která ale není výdajem, což znamená, že skrze účetní odpisy si účetní jednotka v průběhu let snižuje výsledek hospodaření, a tedy i daňový základ, takže si svým způsobem strádá prostředky na koupi nového vybavení až stávající vybavení doslouží. Účetní odpisy upravuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví (dále jen „zákon o účetnictví“) spolu s prováděcí vyhláškou č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. Společnosti si v rámci této právní úpravy samostatně nastavují účetní metody odepisování, tak aby odepisování odpovídalo skutečnému opotřebení majetku. Tyto metody závisejí buď na běhu času, což je metoda lineární, kdy výše měsíčních odpisů je po celou dobu odepisování stejná, a metoda zrychlená, kdy výše odpisů v prvním roce je nejvyšší a v průběhu životnosti daného aktiva postupně klesá. Dále existují metody stanovování roční výše odpisů na základě vykonané činnosti, což může být například počet vyrobených výrobků, počet ujetých kilometrů atd. Volba metody stanovení výše účetních odpisů je plně v kompetenci účetní jednotky, která má ale povinnost tuto metodu zvolit tak, aby vypočtená výše odpisů co nejvěrněji odpovídala skutečnému opotřebení odepisovaného majetku.

Daňové odpisy mají zcela odlišnou funkci od účetních odpisů. Metody daňových odpisů zohledňují fiskální zájmy státu i přístup státu ke stimulování investiční činnosti podnikatelských subjektů.³⁹ Daňové odpisy jsou upraveny v ustanoveních § 26 a násl. zákona o daních z příjmů a právní úprava je striktnější co do volnosti volby metody a způsobu odepisování než u účetních odpisů. Zákonná úprava v případě daňových odpisů umožňuje volbu mezi rovnoměrným a

³⁸ VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, s. 203. ISBN 80-86119-21-1.

³⁹ BAKEŠ, Milan. Finanční právo. 6., upr. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckovy právnické učebnice, s. 211. ISBN 978-80-7400-440-7.

zrychleným způsobem odepisování a následně je výše odpisů určena na základě odpisové skupiny, do které konkrétní aktivum spadá, ze které vyplývá doba odepisování v rozmezí 5–30 let.

V praxi se lze setkat, zejména u menších společností, se situací, kdy, z důvodu nižší administrativní náročnosti, se používá stejná výše účetních a daňových odpisů. Což je ale problematické, protože se dá těžko předpokládat, že zákonem nastavený způsob konstrukce daňových odpisů bude současně ten, který nejméně odpovídá skutečnému opotřebení odepisovaného majetku. Uplatňováním daňových odpisů jako odpisů účetních tak fakticky dochází k porušování účetní zásady věrného zobrazení skutečnosti.⁴⁰

2.3.1 Výhody a nevýhody financování společnosti z odpisů

Významnou výhodou financování společnosti odpisů je jejich stabilita a předvídatelnost, kdy s výjimkou rizika legislativní změny způsobu odepisování dlouhodobého majetku se dá s tímto zdrojem financování relativně spolehlivě počítat. Další výhodou je nepochybně skutečnost, že odpisy jsou generovány automaticky dle zákonem nastavených účetních pravidel a společnost nemusí pro jejich aktivaci vykonat další činnost.

Nevýhodou je naopak vyčerpatelnost tohoto zdroje financování, kdy po odepsání celé pořizovací ceny majetku tento zdroj financí pochopitelně zaniká a také skutečnost, že ne každá společnost má v aktivech dlouhodobý majetek, který může odepisovat. Nevýhodu odpisů je možné spatřovat také v tom, že aby společnost využila jejich efektu, tedy fakticky daňové úspory, je nezbytné, aby společnost v první řadě generovala takové výnosy, proti kterým je možné odpisy vykázat. A v poslední řadě je možné uvést, že nevýhoda odpisů spočívá také v tom, že jejich aktivace není okamžitá jako např. v případě podání žádosti o úvěr, ale jedná se o předem nastavený proces závislý na běhu času, a proto to není prostředek, kterým je možné reagovat na akutní potřebu dodatečného investování společnosti.

⁴⁰ VALOUCH, Petr. Účetní a daňové odpisy Praha: Grada, 2006. Účetnictví a daně (Grada), s. 35. ISBN 978-80-247-3803-1.

2.4 Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk tvoří po odpisech druhý nejvýznamnější zdroj interního financování společnosti.⁴¹ Zisk ekonomická teorie definuje jednoduše jako rozdíl mezi výnosy a náklady společnosti, nerozdělený zisk je možné definovat jako tu část disponibilního zisku (zisku po zdanění), která zůstává společnosti k dispozici po provedení přidělů do fondů ze zisku, dividend či podílů na zisku a tzv. ostatních použití zisku (např. na úhradu ztrát minulého období).⁴²

V případě, že se na zisk hledí jako na zdroj financování, je zásadní, v jaké podobě se nachází. Vzhledem k tomu, že je zisk definován jako rozdíl mezi výnosy a náklady, tak výnosem je i realizovaná a vyfakturovaná zakázka, ze které má společnost pohledávku, ale tato pohledávka může obtížně sloužit jako zdroj financování (v úvahu by připadalo např. úplatné postoupení této pohledávky, což představuje faktoring a forfaiting popsany v kapitole 4.1 této práce). Největší význam jako zdroj financování společnosti má tedy pochopitelně zisk ve formě peněžních prostředků v pokladně nebo na bankovních účtech společnosti.

Ekonomická teorie i praxe operuje s několika různými pojmy pro zisk, jako jsou zisk před úroky a zdaněním (EBIT = Earning Before Interest and Taxes), zisk po zdanění (EAT = Earning After Taxes) nebo zisk před úroky, zdaněním, odpisy a amortizací (EBITDA = Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization). Finanční výkazy sestavené dle zákona o účetnictví a prováděcích právních předpisů pracují se dvěma složkami zisku. Rozlišují provozní výsledek hospodaření jako rozdíl provozních výnosů a nákladů, který odráží ekonomický výsledek hlavní hospodářské činnosti společnosti. A finanční výsledek hospodaření jako rozdíl finančních výnosů a nákladů, který zachycuje vliv kurzových výkyvů, výnosových a nákladových úroků a dalších finančních operací na hospodářské výsledky společnosti. V minulosti existoval také mimořádný výsledek hospodaření jako rozdíl mimořádných výnosů a nákladů, který měl zachycovat nahodilé a nepravidelné položky výkazu zisku a ztráty, tato složka zisku byla ale novelou zákona o účetnictví účinnou od 1. 1. 2016 zrušena. Součet provozního výsledku hospodaření a finančního výsledku hospodaření tvoří hospodářský výsledek za účetní období.

⁴¹ VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk), s. 355. ISBN 978-80-86929-71-2.

⁴² MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, s. 410. ISBN 978-80-86929-49-1.

Odlišným pojmem je tzv. zdanitelný zisk, což je základ daně pro účely výpočtu daně z příjmu. Jeho výpočet vychází z hodnoty hospodářského výsledku za účetní období, jehož výše je upravována o daňově neuznatelné náklady a výnosy.

Schéma tvorby nerozděleného zisku jako zdroje financování je nastíněno v následující tabulce.

Tabulka č. 3

Výsledek hospodaření před zdaněním
- Daň z příjmů právnických osob
- Příděly rezervním a jiným fondům zřízeným podle zvláštních předpisů nebo zakladatelského právního jednání
- Výplata podílů na zisku dle rozhodnutí valné hromady společnosti
- Ostatní použití zisku (např. úhrada ztráty minulých let, navýšení základního kapitálu atd.)
= Nerozdělený zisk běžného účetního období
+ Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let
= Nerozdělený zisk na konci běžného účetního období

Zdroj: VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk), s. 355. ISBN 978-80-86929-71-2.

Sazba daně z příjmu právnických osob činí aktuálně dle ustanovení § 21 odst. 1 zákona o daních z příjmu 19 % s výjimkami pro některé specifické osoby jako jsou investiční fondy nebo penzijní společnosti.

O dalším nakládání se ziskem rozhoduje v souladu s ustanovením § 190 odst. 2 písm. g) zákona o obchodních korporacích valná hromada společnosti s ručením omezeným. Pro přijetí tohoto rozhodnutí postačuje prostá většina hlasů přítomných (či jinak hlasujících) společníků. Valná hromada může rozhodnout o rozdělení zisku na základě schválené řádné nebo mimořádné účetní závěrky. V minulosti bylo Nejvyšším soudem rozhodnuto, že šestiměsíční lhůta pro svolání řádné valné hromady ke schválení řádné účetní závěrky je též nejzazší lhůtou, ve které může účetní závěrka podávat reálný obraz účetnictví, a tedy ve které na jejím základě mohou akcionáři kvalifikovaně rozhodovat o rozdělení zisku.⁴³ Toto pravidlo bylo v roce 2019 opuštěno, když

⁴³ Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 9. 2009, sp. zn. 29 Cdo 4284/2007

Nejvyšší soud judikoval, že s účinností od 1. 1. 2014 řádná účetní závěrka zpracovaná za předchozí účetní období může sloužit jako podklad pro rozdělení zisku až do konce následujícího účetního období.⁴⁴ Novela zákona o obchodních korporacích, která nabyla účinnosti 1. 1. 2021 tuto úpravu přejímá a novelizované ustanovení § 34 odst. 1 ZOK zní: *„Podíl na zisku a na jiných vlastních zdrojích se stanoví na základě řádné nebo mimořádné účetní závěrky schválené nejvyšším orgánem obchodní korporace. Na základě účetní závěrky podle věty první lze rozdělit zisk a jiné vlastní zdroje do konce účetního období následujícího po účetním období, za něž byla účetní závěrka sestavena.“* Valná hromada společnosti s ručením omezeným může rozhodnout o rozdělení zisku pouze při splnění podmínky, kterou pro společnosti s ručením omezeným zavedla novela zákona o obchodních korporacích účinná od 1. ledna 2021, a která se do této novely uplatňovala pouze v případě akciových společností. Tato podmínka se nazývá test vlastního kapitálu a je obsažena v ustanovení § 40 odst. 1 zákona o obchodních korporacích: *„Kapitálová společnost nebo družstvo nesmí rozdělit zisk nebo jiné vlastní zdroje, pokud se ke dni skončení posledního účetního období vlastní kapitál vyplývající z řádné nebo mimořádné účetní závěrky nebo vlastní kapitál po tomto rozdělení sníží pod výši upsaného základního kapitálu zvýšeného o fondy, které nelze podle zákona nebo společenské smlouvy rozdělit. Rozhodnutí nejvyššího orgánu učiněné v rozporu s tím nemá právní účinky.“* Další podmínka upravuje maximální možnou výši prostředků, kterou je možné na základě rozhodnutí valné hromady společnosti rozdělit, toto omezení je zakotveno v ustanovení § 34 odst. 1 ZOK: *„Částka k rozdělení nesmí v kapitálové společnosti nebo družstvu překročit součet výsledku hospodaření posledního skončeného účetního období, výsledku hospodaření minulých let a ostatních fondů, které může kapitálová společnost nebo družstvo použít podle svého uvážení, snížený o příděly do rezervních a jiných fondů v souladu se zákonem a společenskou smlouvou.“*

Na rozhodnutí valné hromady o rozdělení zisku navazuje ve společnosti s ručením omezeným rozhodnutí jednatele o výplatě zisku společníkům. Jednatel může toto rozhodnutí vydat pouze za splnění podmínky tzv. insolvenčního testu. Tento test je zakotven v ustanovení § 40 odst. 3 ZOK, které zní: *„Obchodní korporace nesmí vyplatit zisk nebo prostředky z jiných vlastních zdrojů, ani na ně vyplácet zálohy, pokud by si tím přivodila úpadek podle jiného právního předpisu.“*

⁴⁴ Usnesení Nejvyššího soudu v ČR ze dne 27.3.2019, sp. zn. 27 Cdo 3885/2017

Způsob nakládání s vytvořeným ziskem společnosti samozřejmě závisí na vysokém množství faktorů, jako jsou vývojová fáze a rozvojové plány společnosti, kapitálové potřeby společnosti nebo úvěrová dostupnost na jedné straně a na druhé straně jsou kapitálové potřeby a očekávání společníků, kteří mohou výkonem svých společnických práv iniciovat výplatu podílu na zisku společníkům na úkor stabilnější kapitálové výstavby společnosti. Způsob a frekvence výplaty podílu na zisku je zpravidla označován jako dividendová politika. Tento pojem je častěji používán v souvislosti s akciovou společností, protože v případě této formy kapitálové obchodní společnosti se častěji vyskytují minoritní společníci (akcionáři), kteří své akcie drží právě kvůli očekávané výplatě dividend a svá akcionářská práva nijak nevykonávají. Dividendová politika tedy jinými slovy určuje, jaká část zisku společnosti bude použita pro její další rozvoj a jaká část bude vyplacena společníkům.⁴⁵ Existuje několik druhů dividendové politiky, první je tzv. stabilní dividendová politika, která představuje stabilní výši dividendy vyplácené na jednu akcii. Akcie společností, které realizují tuto dividendovou politiku jsou populární především u konzervativních investorů, kteří vyhledávají stabilní dlouhodobé příjmy. Dalším druhem dividendové politiky je politika stálého dividendového podílu, která znamená, že je zachován stabilní poměr vyplácených dividend vůči celkovému zisku dosaženému společností v příslušném roce. Třetí hlavní přístup k vyplácení dividend je tzv. reziduální dividendová politika, při které se vygenerovaný zisk společnosti primárně reinvestuje za podmínky, že realizovaná investice bude generovat alespoň minimální požadované výnosy, a v případě, že taková investiční příležitost neexistuje, tak se zisk, který nebyl reinvestován, vyplatí společníkům formou dividend. Popsané příklady dividendové politiky jsou samozřejmě určitým zjednodušením a každá dividendová politika může mít různé varianty a vždy závisí na společnosti, kterou dividendovou politiku zvolí. Reziduální dividendová politika je vhodná spíše pro menší společnosti v rozvojové fázi, které potřebují realizovat dodatečné investice pro svůj růst. Oproti tomu stabilní dividendová politika je vhodná spíše pro zavedené stabilní společnosti větší velikosti, které mají vysoký počet akcionářů.⁴⁶

⁴⁵ KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009, s. 207. ISBN 978-80-7380-174-8.

⁴⁶ KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009, s. 209. ISBN 978-80-7380-174-8.

2.4.1 Výhody a nevýhody financování společnosti z nerozděleného zisku

Výhod financování rozvoje společnosti z nerozděleného zisku je několik. První výhodou je fakt, že v případě využití tohoto zdroje financování nedochází ke změně vlastnické struktury společnosti, ani není požadavek na další kapitálové vstupy stávajících společníků. Jinými slovy základní kapitál a podíly jednotlivých společníků na něm zůstávají konstantní, a proto nedochází k nežádoucímu ředění podílů nebo ke vstupu nových společníků do vlastnické struktury společnosti. Další výhodou, především oproti úvěru a dalším zdrojům cizího kapitálu, je fakt, že nedochází ke vstupu úvěrujícího subjektu nebo jiného stakeholdera, který by mohl chtít prosazovat svůj vliv na řízení a chod společnosti, případně požadovat zajištění prostředků, které společnosti poskytl. Třetí výhodou použití nerozděleného zisku jako zdroje financování společnosti je skutečnost, že nedochází k dalšímu zadlužování společnosti a nezvyšuje se riziko vzniku úpadkové nebo jiné rizikové situace, ani se nesnižuje úvěrový potenciál společnosti, k čemuž s rostoucím podílem cizích zdrojů logicky dochází. Jako poslední výhodou je možné zmínit, že financování nerozděleným ziskem nepodléhá schválení externím subjektem, a proto je rozhodnutí, jak bude s těmito prostředky naloženo, plně v kompetenci společnosti, resp. jejích společníků a je možné tímto způsobem tedy financovat projekty s vyšší mírou rizika nebo projekty, které z jiného důvodu nedosáhnou na úvěrové financování.

Vlastní kapitál se může na první pohled jevit jako nejlevnější zdroj financování, protože nevznikají další evidentní finanční náklady, ale není pravda, že je financování vlastním kapitálem zadarmo. Výnosnost použitého nerozděleného zisku musí být srovnatelná s tím, co by společníci společnosti získali z tzv. alternativní investice v případě, že jim zisk byl vyplacen formou podílu na zisku a oni obdržené prostředky investovali. Taková je požadovaná hodnota, kterou společníci očekávají za to, že zisk nedostanou na konci běžného účetního období, kdy byl zisk vytvořen – jedná se o tzv. cenu příležitosti.⁴⁷ Další nevýhodou užití nerozděleného zisku je absence daňového štítu a finanční páky. Poslední nevýhodou financování společnosti z nerozděleného zisku je možné spatřovat v jeho nestabilitě, respektive relativně obtížné predikovatelnosti, protože při investování do komplikovaného investičního projektu není jednoduché vytvořit reálný finanční plán

⁴⁷ VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, s. 219. ISBN 80-86119-21-1.

společnosti, podle kterého bude společnost generovat požadované zisky i v dlouhodobém horizontu.

2.5 Kapitálové a rezervní fondy

Kapitálové fondy patří mezi externí zdroje vlastního kapitálu a je možné je rozdělit na dvě skupiny. Ážiové kapitálové fondy, které existují pouze v případě akciových společností, protože pouze v případě emise akcií může vzniknout tzv. emisní ážio, což je rozdíl mezi emisním kursem akcie a její jmenovitou hodnotou.⁴⁸ Zbytkovou kategorií jsou dále ostatní kapitálové fondy, které tvoří rozličné formy financování ať ze strany společníků společnosti (typicky příplatky mimo základní kapitál) nebo ze strany jiných subjektů (například o některých účelově poskytnutých dotacích se účtuje ve zvláštních kapitálových fondech).

Rezervní fondy jsou rozdíl od kapitálových fondů interním zdrojem financování. Jedná se o prostředky vyčleněné ze zisku samotné společnosti a nepocházejí od externí osoby. Rezervní fondy slouží k účelovému vyčlenění peněžních prostředků pro předem stanovený účel. Obchodní zákoník v minulosti ukládal kapitálovým obchodním společnostem povinnost vytvářet ze zisku rezervní fond v minimální stanovené výši na úrovni 10 % základního kapitálu pro společnost s ručením omezeným respektive 20 % základního kapitálu pro akciovou společnost. Obchodní zákoník zároveň upravoval omezení pro čerpání prostředků z těchto rezervních fondů. Tato úprava byla účinností zákona o obchodních korporacích v roce 2014 zrušena a nyní je v kompetenci každé jednotlivé společnosti, jak si ve společenské smlouvě, respektive ve stanovách, nastaví tvorbu rezervních fondů a podmínky čerpání z takto vytvořených fondů. Nejčastěji bývají rezervní fondy vytvářeny jako sociální nebo kulturní fond zaměstnanců nebo pro případy neočekávaných výdajů společnosti. Výjimkou, kdy má akciová společnost povinnost vytvářet rezervní fond, jsou některé případy jako je nabývání vlastních akcií dle ustanovení § 316 zákona o obchodních korporacích nebo v případě finanční asistence dle ustanovení § 311 písm. f) zákona o obchodních korporacích.

⁴⁸ ustanovení § 248 odst. 1 zákona o obchodních korporacích

3 Cizí zdroje financování společnosti

Jak již bylo řečeno v úvodu této práce, cizí zdroje získává společnost na finančních trzích od jiných subjektů a nemá povinnost tyto prostředky vrátit. Cizí zdroje financování společnosti lze dělit na sekuritizované, tedy postavené na principu emise cenných papírů, což jsou nejčastěji dluhopisy a akcie a nesekuritizované, což jsou instituty úvěru, leasingu, tichého společenství a další formy financování popsané v následujícím textu této kapitoly.

3.1 Úvěr

Úvěr představuje nejčastější formu financování společnosti z cizích zdrojů. Ekonomická teorie úvěr definuje jako nesekuritizovaný finanční instrument, jehož prostřednictvím banka na individuální smluvní bázi dlužníkovi zapůjčuje určitý objem finančních prostředků na stanovenou dobu oproti jeho závazku zaplatit za zapůjčený kapitál dohodnutý úrok, navrátit v dohodnutých termínech naráz či postupně jistinu dluhu a řádně plnit další povinnosti, k nimž se dlužník zavázal v úvěrové smlouvě.⁴⁹ Zákonnou definici úvěru jako závazku obsahuje zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník (dále jen „občanský zákoník“) v ustanovení § 2395: „*Smlouvou o úvěru se úvěrující zavazuje, že úvěrovanému poskytne na jeho požádání a v jeho prospěch peněžní prostředky do určité částky, a úvěrovaný se zavazuje poskytnuté peněžní prostředky vrátit a zaplatit úroky.*“ Jedná se tedy o konsenzuální smlouvu, která jednu stranu závazku zavazuje k poskytnutí peněžních prostředků a druhou stranu k vrácení peněžních prostředků ve stejné výši navýšené o úroky. Smluvní strany si mohou v souladu s ustanovením § 2398 a ustanovením § 2400 občanského zákoníku dále ujednat, že peněžní prostředky budou úvěrujícím poskytnuty a úvěrovaným využity pouze ke sjednanému účelu. V případě, že si smluvní strany nesjednají splatnost poskytnutých peněžních prostředků včetně úroků odlišně, tak je splatnost do jednoho měsíce od vyzvání úvěrujícím. Obecnější zákonnou definici poté nabízí zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, který v ustanovení § 1 odst. 2 písm. b) uvádí, že úvěrem se rozumí „*v jakékoliv formě dočasně poskytnuté peněžní prostředky*“.

⁴⁹ MAREŠ, Stanislav. Zdroje financování podniku. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004, s. 35 ISBN 80-86754-12-x.

Různé druhy úvěru lze rozlišovat podle širokého množství kritérií.⁵⁰ Mezi nejčastěji používaná kritéria pro odlišení různých druhů úvěrů patří čas, podle kterého se rozlišuje úvěr krátkodobý (zpravidla splatnost do 1 roku), střednědobý (splatnost 1–5 let) a dlouhodobý (splatnost delší než 5 let). Úvěry je možné také dělit podle kritéria poskytovatele, nejčastějšími úvěry jsou úvěry bankovní, ale úvěry může poskytovat také spořitelni či úvěrové družstvo nebo právnické osoby, které se věnují poskytování spotřebitelských úvěrů. Obchodní úvěry jsou úvěry, které si mezi sebou navzájem poskytují obchodní společnosti. Posledním významným druhem úvěru dle tohoto dělení je dodavatelský neboli obchodní úvěr, což je forma úvěru, který je poskytován ve zboží, splácen je v penězích a po formální stránce bývá nezřídka zajištěn směnkami.⁵¹

Další dělení úvěrů je podle formy použitého zajištění dluhu. Podle tohoto kritéria se úvěry dělí na *bianco* úvěry, u kterých není použita žádná forma zajištění dluhu, směnečné úvěry, které spočívají v tom, že banka od společnosti odkoupí směnku před datem splatnosti, úvěry lombardní zajištěné zástavou movité věci (zpravidla cenných papírů), ručitelské úvěry, které jsou zajištěny formou ručení a v neposlední řadě hypoteční úvěry, které jsou zajištěny zástavním právem zřízeným na nemovité věci.

Posledním významným kritériem pro rozdělení jednotlivých druhů úvěru je forma poskytování a splácení úvěru. Podle tohoto kritéria se úvěry rozlišují na standardní úvěry, které spočívají v tom, že úvěrovaný v první fázi obdrží peněžní prostředky a v druhé fázi je průběžně splácí formou pravidelných splátek. Dále existují kontokorentní úvěry, které jsou spojeny s běžným účtem úvěrovaného a představují možnost vlastníka účtu disponovat s peněžními prostředky i nad rámec vlastních dispozitivních peněžních prostředků a slouží k překlenutí časového nesouladu mezi peněžními příjmy a výdaji úvěrovaného. Jinými slovy je možné vytvořit tzv. debetní saldo, které je následně úročeno jako standardní úvěr. Výhodou kontokorentního úvěru je jeho vysoká flexibilita a fakt, že úvěrovaný může v rámci předem stanoveného limitu načerpat právě tolik peněžních prostředků, kolik aktuálně potřebuje. Nevýhodou kontokorentního úvěru je vyšší úroková sazba, kterou jsou takto poskytnuté peněžní prostředky zpravidla úročeny, což je platba právě za okamžitou dostupnost peněžních prostředků. Posledním významným typem úvěru jsou

⁵⁰ BAKEŠ, Milan. Finanční právo. 6., upr. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckovy právnické učebnice s.322. ISBN 978-80-7400-440-7.

⁵¹ BAKEŠ, Milan. Finanční právo. 6., upr. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckovy právnické učebnice s.94. ISBN 978-80-7400-440-7.

tzv. revolvingové úvěry, které představují opakovaně čerpaný úvěr, který se po splacení opět obnoví a úvěrovanému jsou opět poskytnuty finanční prostředky ve výši úvěru. Specifickým typem úvěru je dále spotřebitelský úvěr, což je vytvořit dle ustanovení § 2 odst. 1 zákona č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru „*odložená platba, peněžitá zápůjčka, úvěr nebo obdobná finanční služba poskytovaná nebo zprostředkovaná spotřebiteli.*“ Tento úvěr je specifický osobou a postavením úvěrovaného, kterému právní předpisy poskytují zvláštní ochranu. Spotřebitelem je ale dle zákonné definice v ustanovení § 419 občanského zákoníku každý člověk, který mimo rámec své podnikatelské činnosti nebo mimo rámec samostatného výkonu svého povolání uzavírá smlouvu s podnikatelem nebo s ním jinak jedná, takže pro financování obchodních korporací se tento specifický druh úvěru nevyužije.

Jak vyplývá z jedné z vůdčích zásad soukromého práva – ze zásady smluvní volnosti, záleží vždy na obou stranách, zda uzavřou smlouvu o úvěru. Poskytovatelé úvěru, zpravidla bankovní instituce, z tohoto důvodu aplikují rozdílně komplikované mechanismy pro posuzování bonity úvěrovaného, aby mohli posoudit, zda a jaké úvěrové podmínky nabídnou v rámci konkrétní úvěrové smlouvy. Tyto mechanismy aplikuje specializované oddělení risku, které hodnotí finanční situaci úvěrované společnosti. Úvěrující subjekt v této fázi úvěrového procesu provádí komplexní zhodnocení úvěrovaného, kdy provede kvantitativní horizontální a vertikální analýzu finančních výkazů posuzované společnosti za účelem kvantifikace a sledování vývoje ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, aby bylo možné přisoudit úvěrovanému bonitní skóre, které odráží jeho pravděpodobnou schopnost úvěr splatit. Paralelně probíhá také kvalitativní analýza společnosti, ve které jsou hodnoceny faktory jako je produkt společnosti, jeho postavení na trhu, hrozba ze strany konkurence, odběratelsko-dodavatelské vztahy, personální zajištění společnosti atd. Na základě těchto analýz se poskytovatel úvěru rozhodne, zda předloží návrh smlouvy o úvěru a jaké podmínky bude tento smluvní návrh obsahovat – především co se týká úrokové sazby, požadovaného zajištění a také co se týče nastavení takzvaných kovenantů, což jsou povinnosti, které se úvěrovaný ve smlouvě o úvěru zavazuje plnit po dobu čerpání úvěru. Tyto kovenanty mohou být finančního charakteru, což je například závazek udržovat určitou výši pracovního kapitálu nebo nepřekročit maximálně stanovený poměr čistého dluhu vůči ukazateli EBITDA. Dále existují kovenanty obecné, které mohou představovat např. závazek nezczizovat klíčový majetek společnosti nebo neposkytovat garance a záruky jiným osobám. Poslední skupina kovenantů jsou kovenanty informační, které představují povinnost informovat úvěrující subjekt

v případě, že nastane nějaká předem definovaná událost nebo například povinnost pravidelně úvěrujícímu subjektu předkládat finanční výkazy.

Z hlediska úvěrovaného bývá základním údajem pro posouzení vhodnosti úvěrového financování úroková sazba. Tento údaj vyjadřuje o kolik procent se za stanovené období zvýší celková splácená částka a je většinou udáván na roční bázi – p.a. (per anum). Úroková sazba může být stanovena jako pevná nebo jako pohyblivá. Pevná úroková sazba představuje pevně stanovené procento po celou dobu nebo po dobu prvních několika let splácení, pohyblivá úroková sazba je naproti tomu koncipována jako součet složený z referenční úrokové míry (např. 1M PRIBOR) a přírážky stanovené pro konkrétní smluvní vztah.

Splatnost úvěru může být stanovena jedním datem, kdy bude splacena celá jistina včetně úroků nebo pravidelnými daty splátek, které mají konstantní výši a jsou používány pro uhrazení jistiny i smluvených úroků, tato forma splácení úvěru se nazývá anuitní. Poslední variantou je splácení pomocí tzv. konstantních splátek jistiny, kdy se výše splátek v průběhu času snižuje, protože výše úroků plyne ze snižující se části postupně umořované jistiny.

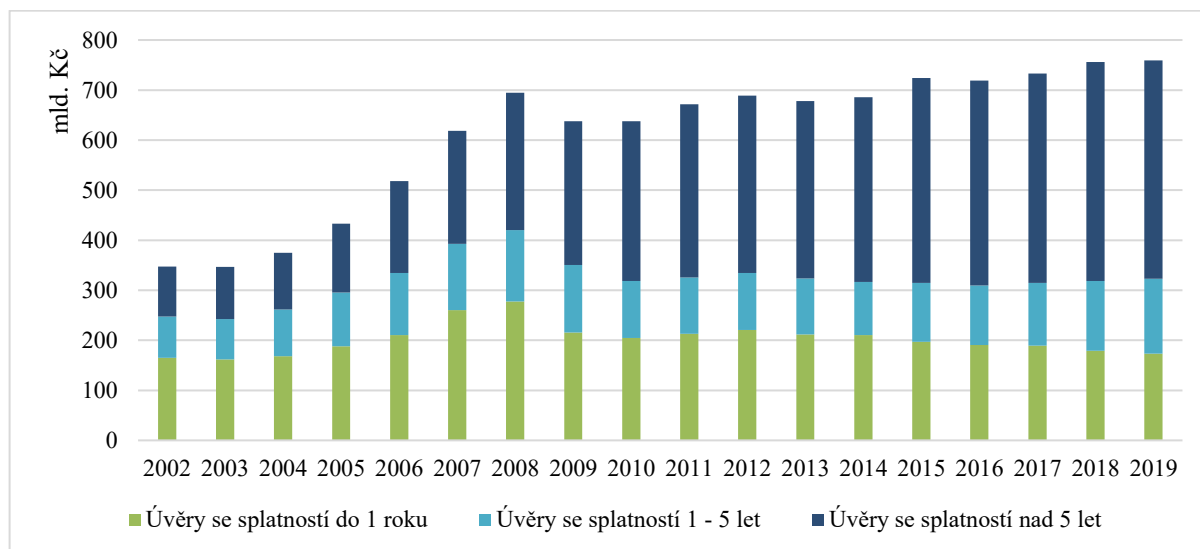
3.1.1 Úvěry v České republice

Celkový objem čerpaných úvěrů v jednotlivých letech nefinančními podniky (společnosti, které jsou tržním výrobcem a jejichž základní činnost spočívá ve výrobě zboží a v poskytování nefinančních služeb, tj. služeb mimo peněžnictví a pojišťovnictví⁵²) ukazuje graf č. 3. Z tohoto grafu je patrné, že míra využití úvěrového způsobu financování dlouhodobě stoupá, s výjimkou roku 2009, kdy se projevily dopady celosvětové finanční krize a poskytovatelé úvěrů zrevidovali svou, do té doby relativně benevolentní, politiku poskytování úvěrů. Zajímavé je, jak se v průběhu let vyvíjela struktura poskytovaných úvěrů z hlediska rozdělení podle doby splatnosti. Po roce 2002 vyhledávaly české společnosti především krátkodobé úvěry za účelem krátkodobého a provozního financování, ale právě od roku 2009 české společnosti čerpají více prostředků formou dlouhodobých úvěrů za účelem investičního financování dlouhodobých projektů. Tento posun je možné přičítat právě omezení poskytování vysokého množství rizikových úvěrů určených na

⁵² Metodický list Úrokové sazby - vklady – klientské. Česká národní banka [online]. [cit. 2020-12-03]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/docs/ARADY/MET_LIST/usv_cs.pdf

provozní financování nebo na financování oběžných aktiv ze strany bank a také větší opatrnosti ze strany žadatelů o úvěrové financování po finanční krizi.

Graf č. 3

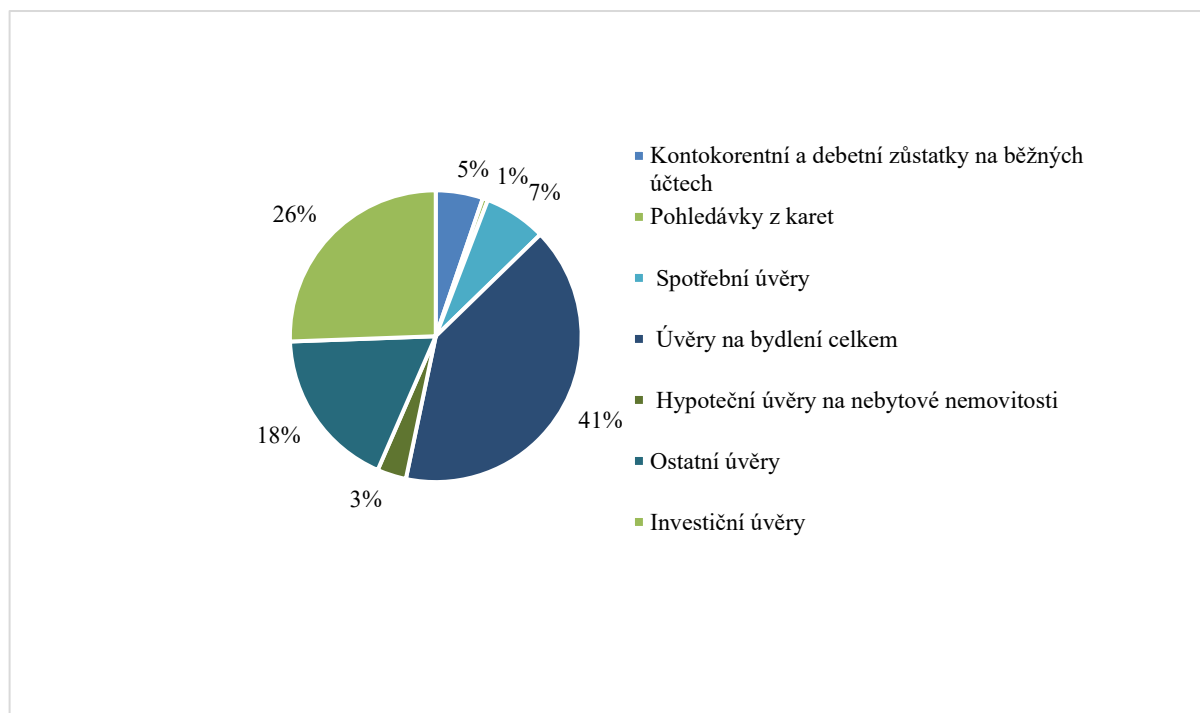


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z databáze časových řad ARAD České národní banky ⁵³

Účel, za kterým české subjekty čerpají prostředky úvěrového financování ukazuje následující graf č. 4, který ukazuje strukturu úvěrů poskytnutých v roce 2019 rozdělených podle způsobu využití načerpaných finančních prostředků. Nejčastějším důvodem pro uzavření smlouvy o úvěru bylo v České republice financování bydlení, tato položka tvoří více než 40 % celkového objemu načerpaných finančních prostředků a představuje především klasické hypoteční financování nemovitostí určených pro bydlení. Následující položkou jsou investiční úvěry, které tvoří více než čtvrtinu celkového objemu načerpaných finančních prostředků a představují především financování dlouhodobých investic pro komerční subjekty.

⁵³ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB]. Úrokové sazby korunových úvěrů poskytnutých bankami rezidentům ČR - stavy obchodů (číslo sestavy = 58866/940) Databáze časových řad ARAD [online]. Sestava vygenerována dne 12. 8. 2020. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=1265&p_strid=AABBA B&p_lang=CS

Graf č. 4

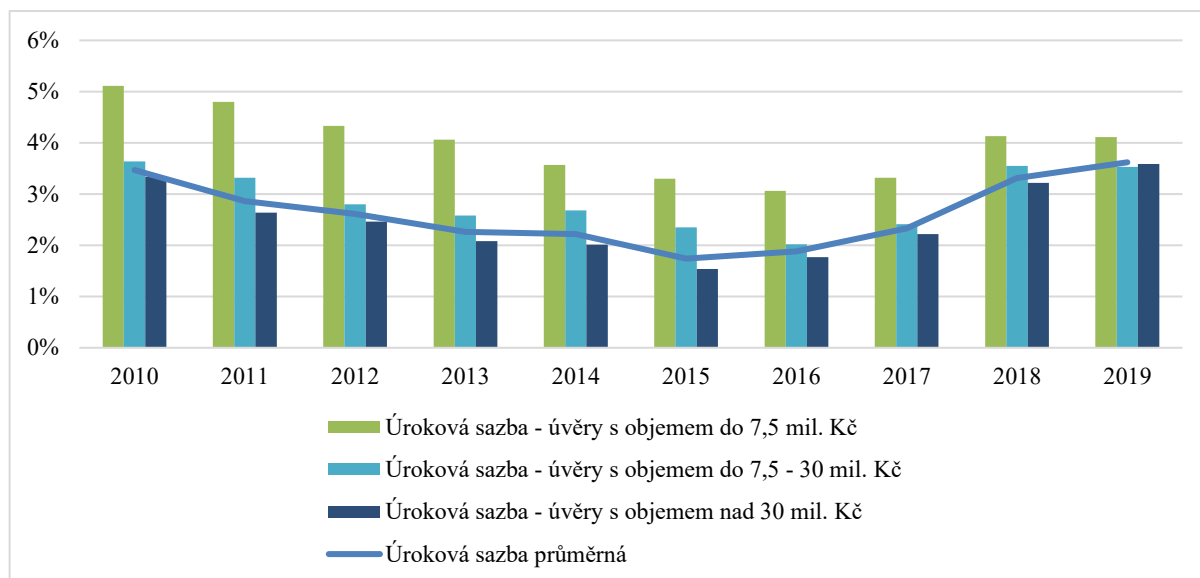


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z databáze časových řad ARAD České národní banky ⁵⁴

Jak již bylo výše popsáno, jedním ze zásadních parametrů při sjednávání smlouvy o úvěru je úroková sazba, která pro úvěrovanou společnost představuje cenu takto načerpaného cizího kapitálu. Vývoj průměrné úrokové sazby na úvěry poskytované nefinančním podnikům představuje následující graf č. 5. Historicky nejnižší průměrné úrokové sazby bylo na trhu dosaženo v roce 2015, kdy byla průměrná úroková sazba 1,74 % p.a. V posledních letech úroková sazba opět mírně stoupá a v roce 2019 dosahovala v průměru 3,62 %. Vývoj v následujících letech bude samozřejmě ovlivněn vývojem české a globální ekonomiky především v souvislosti s epidemií koronaviru a jejími dopady na celosvětové hospodářství.

⁵⁴ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB]. Rezidenti-úvěry podle typů (celkem) - CZK+CM (číslo sestavy = 44896/972) Databáze časových řad ARAD [online]. Sestava vygenerována dne 12. 8. 2020. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=1265&p_strid=AABBA B&p_lang=CS

Graf č. 5



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z databáze časových řad ARAD České národní banky⁵⁵

Nabízený objem úvěrů a úrokovou sazbu nabízenou poskytovateli úvěrů zásadně ovlivňuje Česká národní banka (dále také jen „ČNB“) nastavením úrokové míry, kterou úročí vklady komerčních bank uložené na účtech vedených u ČNB. V případě, že má ČNB pro vklady komerčních bank nastavenou relativně vysokou úrokovou míru, tak se komerční bance ekonomicky vyplatí přijmout vklad od svého klienta a nabídnout mu tržní úrokovou míru a následně tyto prostředky složit v České národní bance a tím bez jakéhokoli rizika vydělávat peníze vyplývající z tohoto rozdílu úrokových měr. Tento vliv ČNB se výrazně projevil v roce 2020, kdy bankovní rada ČNB třikrát rozhodla o snížení dvoutýdenní reposazby z původních 2,25 % až na 0,25 % a zároveň o snížení lombardní sazby z původních 3,25 % až na 1 %.⁵⁶ Tato rozhodnutí byla přijata jako reakce na ekonomické dopady epidemie koronaviru, která zasáhla Českou republiku v průběhu roku 2020, protože komerční banky najednou nemohly jednoduše vydělávat na výše popsaném úrokovém rozdílu a místo složení přijatých vkladů v ČNB byly nuceny nabídnout tyto prostředky veřejnosti formou běžných úvěrů, což mělo přispět k nastartování zasaženého hospodářství České republiky.

⁵⁵ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB]. Úrokové sazby korunových úvěrů poskytnutých bankami nefinančním podnikům v ČR – nové obchody (%) (číslo sestavy = 58843/935) Databáze časových řad ARAD [online]. Sestava vygenerována dne 12. 8. 2020. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=58843&p_strid=AAABAA&p_lang=CS

⁵⁶ Rozhodnutí bankovní rady ČNB ze dne 16. 3. 2020, 26. 3. 2020 a 7. 5. 2020 dostupné online zde <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/br-zapisy-z-jednani/>

Dalším významným vlivem na průměrnou úrokovou sazbu poskytovanou v České republice jsou pravidla České národní banky pro poskytování hypoték. V roce 2019 Česká národní banka doporučila komerčním bankovním institucím limity, které musel žadatel o hypoteční financování splnit při podání své žádosti o hypoteční financování. Tyto limity hodnotily výši dluhové služby k příjmům žadatele, výši celkového zadlužení žadatele k jeho příjmům a výši úvěru k hodnotě zajištění. Pro komerční banky znamenalo zavedení těchto limitů snížení počtu klientů, kterým mohly tuto formu úvěrového financování poskytnout, což se projevilo snížením úrokových sazeb za účelem akvizice nových zákazníků. Česká národní banka v souvislosti se zmiňovanou ekonomickou krizí v roce 2020 přistoupila k uvolnění limitů pro výši celkového zadlužení žadatele k jeho příjmům a pro výši dluhové služby k příjmům žadatele za účelem povzbuzení ekonomiky České republiky.⁵⁷

3.1.2 Výhody a nevýhody úvěrového financování

Základní výhodou a smyslem úvěrového financování je fakt, že společnost může na základě čerpaného úvěru disponovat prostředky nad rámec svých disponibilních zdrojů a zároveň není vyžadován další kapitálový vstup ze strany stávajících nebo nových společníků. Další výhodou úvěrového financování je, jako u každého zdroje cizího kapitálu, skutečnost, že použití tohoto financování skrze efekt finanční páky zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Nákladové úroky vyplývající z úvěrového financování jsou za splnění několika podmínek daňově uznatelný náklad, a proto snižují daňový základ pro výpočet daně z příjmu právnických osob.⁵⁸

Nevýhodou úvěrového financování je bezpochyby jeho cena, kterou tvoří nejenom úroky, ale také další finanční a administrativní náklady spojené se zajištěním tohoto financování. Další nevýhodou úvěrového financování jsou podmínky poskytovatele úvěru, které často bývají pro úvěrovaného poměrně omezující. Do úvěrových smluv jsou zpravidla zakomponovány výše zmíněné kovenanty, které zakotvují povinnosti, jako je tzv. negative pledge, tedy závazek, že úvěrovaný nezastaví svůj majetek vůči třetím osobám, dále může smlouva o úvěru obsahovat

⁵⁷ ČNB částečně uvolňuje limity na hypotéky, snižuje proticyklickou kapitálovou rezervu. ČNB Česká národní banka [online]. [cit. 2020-08-13]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-castecne-uvolnuje-limity-na-hypoteky-snizuje-proticyklickou-kapitalovou-rezervu/>

⁵⁸ především test nízké kapitalizace dle ustanovení § 25 odst. 1 písm. w) zákona o daních z příjmů nebo test dle ustanovení § 25 odst. 1 písm. zl), zk), i) nebo dle ustanovení § 24 odst. 2 písm. zi) zákona o daních z příjmů.

závazek úvěrovaného nesnižovat základní kapitál pod stanovenou výši, dodržovat stanovené finanční ukazatele ve stanovených mezích (např. hodnota čistého pracovního kapitálu, zadluženost atd.), povinnost pravidelně úvěrujícímu subjektu předkládat výkazy a reporty nebo tzv. change of control klauzule, tedy závazek nedisponovat s vymezeným majetkem (podílem ve společnosti respektive jejími akciemi nebo některými vymezenými aktivy společnosti) určitým způsobem bez souhlasu úvěrujícího subjektu. V případě nedodržení těchto povinností může úvěrující subjekt od úvěrovaného vymáhat smluvní pokuty, nebo v extrémním případě předčasně zesplatnit celý poskytnutý úvěr nebo jeho část.

3.2 Zápůjčka

Zápůjčku definuje občanský zákoník v ustanovení § 2390 takto: „*Přenechá-li zapůjčitel vydlužiteli zastupitelnou věc tak, aby ji užil podle libosti a po čase vrátil věc stejného druhu, vznikne smlouva o zápůjčce.*“

Z ekonomického hlediska je tento institut velice podobný úvěru, jedná se o dočasné poskytnutí peněžních prostředků, které je nutné po určité době vrátit osobě, která prostředky poskytla. Na druhou stranu existuje z právního hlediska několik zásadních rozdílů, které je nutné respektovat. Primární odlišností je, že smlouva o úvěru je tzv. konsenzuální, tedy kauza – zamýšlený účel této smlouvy nastává již uzavřením smlouvy. Smlouva o zápůjčce naproti tomu je tzv. reálná smlouva, což znamená, že je potřeba další skutečnosti k tomu, aby byla smlouva uzavřena – v tomto případě se jedná o přenechání věci zapůjčené vydlužiteli. Dalším významným rozdílem je předmět těchto závazků, v případě smlouvy o úvěru se může jednat pouze o poskytnutí peněžních prostředků, v případě smlouvy o zápůjčce se může jednat o jakoukoliv zastupitelnou věc. Poslední významnou odlišností je existence úroků. Smlouva o úvěru podmiňuje svou existenci existencí úroků, v případě zápůjčky občanský zákoník stanoví, že úroky lze sjednat, z čehož vyplývá, že je možné sjednat také bezúročnou zápůjčku. Rozdíly je možné nalézt i ve výpovědní době, ale vzhledem k tomu, že se jedná u obou závazků o dispozitivní ustanovení a výpovědní doba bude ve většině případů financování společnosti upravena odlišně konkrétním ujednáním smluvních stran, považuje autor tento rozdíl pro účely této diplomové práce za méně významný.

Z hlediska financování společnosti jsou instituty úvěru a zápůjčky ekvivalentní. V praxi bude financování formou zápůjčky připadat v úvahu především v případě, kdy společník potřebuje

vložit do společnosti peněžní prostředky (nebo jiný hmotný či nehmotný majetek), ale chce zvolit takovou formu, aby mu vznikla za společností pohledávka (narozdíl od financování formou zvýšení základního kapitálu nebo poskytnutí příplatku mimo základní kapitál).

Financování společnosti prostřednictvím zápůjčky se může díky absenci obligatorních úroků na první pohled jevit jako vhodná varianta pro poskytnutí finanční podpory mezi spojenými osobami. Avšak v případě financování společnosti formou bezúročné zápůjčky je nezbytné mít na paměti, že taková transakce není daňové neutrální – vydlužiteli vzniká tím, že bezplatně použije cizí kapitál, majetkový prospěch. Tento majetkový prospěch může být za některých okolností (dle ustanovení § 19 odst. 1 zákona o daních z příjmu) osvobozen od daně z příjmu, ale primárně platí, že se jedná o zdanitelný příjem. Při stanovení základu daně z příjmu se vychází z tzv. zásady obvyklých cen. V tomto případě se nejčastěji bude jednat o bankovní úvěrové financování dostupné společnosti v aktuálním místě a čase, ale jedná se o komplexní problematiku určování takzvaných transferových cen, při které se právě hledá referenční hodnota pro stanovení obvyklé hodnoty určité transakce. V případě poskytování zápůjčky mezi spojenými osobami, typicky mezi mateřskou a dceřinou společností nebo společníkem a společností, je dále možné použít výjimku v ustanovení § 23 odst. 7 zákona o daních z příjmu, které stanoví, že lze v případě zápůjčky mezi spojenými osobami stanovit úvěr nižší, než je tržní, aniž by byl povinen dlužník upravovat o tento rozdíl svůj základ daně. Pokud fyzická osoba (společník) půjčuje peněžní prostředky společnosti, jejímž je společníkem, výše úroků by tedy měla být v rozmezí mezi nulou až obvyklým úrokem na trhu.⁵⁹

⁵⁹ NOVOTNÁ, Jana. Daňové aspekty půjček mezi společníkem a společností [online]. 2. 8. 2019 [cit. 2020-12-14]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/danove-aspekty-pujcek-mezi-spolecnikem-a-spolecnosti-109712.html>

3.3 Dluhopisy

Z ekonomického pohledu jsou dluhopisy dluhové cenné papíry, které emituje podnik s cílem získat od investora dlouhodobý finanční zdroj. Emitující společnost se v nich zavazuje, že ve stanovené době zaplatí věřiteli nominální cenu dluhopisu a v dohodnutých termínech i úrok.⁶⁰ Legální definici dluhopisu obsahuje ustanovení § 2 odst. 1 zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech: „*Dluhopis je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky odpovídající jmenovité hodnotě jeho emitentem, a to najednou nebo postupně k určitému okamžiku, a popřípadě i další práva plynoucí ze zákona nebo z emisních podmínek dluhopisu...*“

Z hlediska této práce je relevantní pouze dluhopis emitovaný společností za účelem získání finančních prostředků, v případě nákupu dluhopisů jiného emitenta se jedná z pohledu společnosti o finanční majetek.

Dluhopisy je také možné rozdělit podle rozličných kritérií, prvním z nich je splatnost – podle tohoto kritéria se dluhopisy dělí na krátkodobé (se splatností do 1 roku) a dlouhodobé (se splatností nad 1 rok). Dluhopisy je dále možné rozlišit podle jejich emitenta na dluhopisy podnikové, bankovní, státní nebo municipální. Tato diplomová práce se bude věnovat pouze podnikovým dluhopisům jako jednomu ze způsobu financování společnosti. Významné rozdělení dluhopisů je podle výnosu dluhopisu. Zde je možné rozlišovat dluhopisy s pevnou úrokovou sazbou, s pohyblivou úrokovou sazbou, s výnosem určeným rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho emisním kurzem a v poslední řadě s výnosem určeným slosovateľnou premií nebo premií v závislosti na lhůtě splatnosti dluhopisu. V případě dluhopisů s pevnou úrokovou sazbou vlastník dluhopisu pravidelně inkasuje pevné platby (kupony) a v době splatnosti dluhopisu společně s posledním kuponem obdrží i jeho nominální hodnotu. V případě dluhopisů s pohyblivou úrokovou sazbou je kuponový výnos stanoven pomocí některé z referenčních úrokových měr – např. 1M PRIBOR. Dluhopisy s výnosem určeným rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho emisním kurzem (tzv. s nulovým kuponem) nepřinášejí majiteli žádný

⁶⁰ VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk), s. 387. ISBN 978-80-86929-71-2.

pravidelný příjem, ale jsou prodávány za nominální cenu sniženou o diskont, takže vlastník dluhopisu ve výsledku získá peněžní příjem ve výši tohoto diskontu.⁶¹

Posledním významným rozdělením dluhopisů je způsob jejich emise. Ta může být buď veřejná, v tomto případě jsou dluhopisy nabízeny široké veřejnosti, nebo soukromá, kdy jsou dluhopisy nabízeny pouze předem vybranému okruhu věřitelů – zpravidla různým institucionálním investorům. Emise dluhopisů je administrativně, finančně a časově komplikovaný proces, ke kterému se v České republice ve většině případů využívá služeb specializovaných společností, což jsou zpravidla advokátní kanceláře.

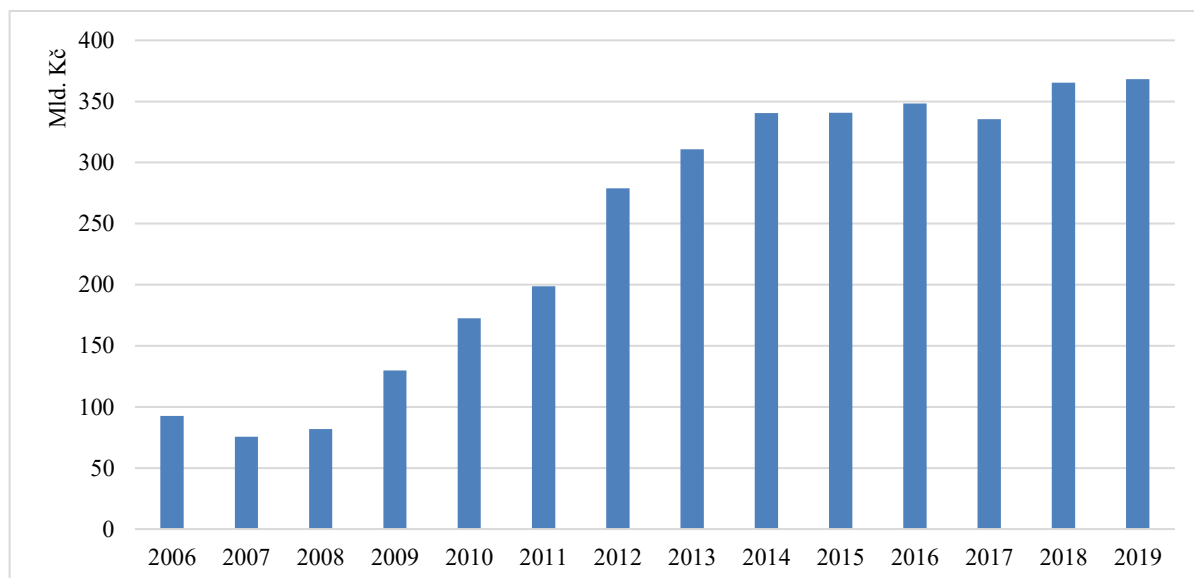
3.3.1 Dluhopisy v České republice

V míře využití dluhopisového financování a úvěrového financování je možné pozorovat významný rozdíl mezi společnostmi z Evropy a společnostmi se sídlem ve Spojených státech amerických. V letech 1999–2007 byl ve Spojených státech poměr úvěrového financování vůči dluhopisovému cca 0,66 a v Evropě byl tento poměr 5,48.⁶² Jinými slovy v těchto letech čerpaly americké společnosti skrze dluhopisové financování prostředky v téměř dvakrát větším objemu než skrze úvěrové financování a evropské společnosti naopak používaly úvěrové financování více než pětkrát častěji než dluhopisové financování. Graf č. 6 zachycuje vývoj využití dluhopisového financování nefinančními podniky v České republice v letech 2006–2019. Z grafu č. 6 je patrné, že popularita tohoto způsobu financování v posledním desetiletí výrazně vzrostla na téměř trojnásobek a je tedy možné předpokládat, že poměr těchto nejvýznamnějších druhů cizího kapitálu se bude postupně vyrovnávat a přibližovat se tak poměru ve Spojených státech, kde má dluhopisové financování výrazně delší tradici.

⁶¹ KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie, s. 180. ISBN 978-80-7179-903-0.

⁶² DE FIORE, F. and UHLIG, H. (2011), Bank Finance versus Bond Finance. *Journal of Money, Credit and Banking*, 43: 1399-1421. doi:10.1111/j.1538-4616.2011.00429.x

Graf č. 6



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z databáze časových řad ARAD České národní banky⁶³

Graf č. 6 obsahuje dlouhodobé i krátkodobé dluhopisy emitované v České republice, ale vzhledem k tomu, že nefinanční společnosti v ČR krátkodobé dluhopisy téměř nevyužívají (pouze v roce 2013 v hodnotě 274 mil. Kč a v roce 2016 v hodnotě 16 mil. Kč), se autor rozhodl pro přehlednost grafu obě kategorie sjednotit. Dále je nutné uvést, že databáze ČNB podle své metodiky neobsahuje celkový objem emitovaných dluhopisů, protože jejímu dohledu podléhají pouze emise dluhopisů v celkovém objemu více než 1 milion eur nebo v případě veřejné emise, při které bylo oslovených více než 150 osob.

V posledních letech využívají emise dluhopisů jako levnějšího zdroje cizího kapitálu stále významnější společnosti pro získávání velice signifikantních částek, které by šlo pomocí bankovního úvěru profinancovat pouze velice obtížně. Příkladem může být rekordní emise dluhopisů společnosti Energetický a průmyslový holding, a.s. v celkové hodnotě 5 miliard korun v únoru roku 2020, která byla navýšena o další 2,5 miliard v červnu stejného roku.⁶⁴

⁶³ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [ČNB]. Dlouhodobé dluhopisy – stavy (číslo sestavy = 38371/957) Databáze časových řad ARAD [online]. Sestava vygenerována dne 19. 8. 2020. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=38371&p_strid=AED&p_lang=CS

⁶⁴ Navýšení emise dluhopisů EPH na 7,5 miliardy korun českých. Energetický a průmyslový holding [online]. [cit. 2020-08-20]. Dostupné z: <https://www.ephholding.cz/tiskove-zpravy/navyseni-emise-dluhopisu-eph-na-75-miliardy-korun-ceskych/>

V souvislosti s rozvojem tohoto způsobu financování je nezbytné zmínit, že k jeho využití sahají i společnosti, které nejsou dostatečně bonitní, aby byly schopné dluhopisy následně splatit a vydávají tzv. toxické dluhopisy. Dohled nad vydáváním dluhopisů vykonává Česká národní banka, která emitentům toxických dluhopisů v posledních letech opakovaně udělila pokuty za nedostatečné informování klientů o rizicích souvisejících s koupí dluhopisů. Za účelem rozpoznání kvality konkrétního dluhopisu slouží specializované ratingové společnosti, které posuzují bonitu emitenta dluhopisu a na základě toho posuzují důvěryhodnost konkrétního dluhopisu. Nejvýznamnější ratingové agentury jsou Standard & Poor's, Moody's nebo Fitch Group, které jednotlivé subjekty hodnotí na základě rozličných finančních ukazatelů a přidělují jednotlivým společnostem ratingové hodnocení určované zpravidla kombinací písmen – od AAA, které značí nejbezpečnější aktivum, až po D, které označuje rizikové aktivum. Tabulka č. 4 níže nabízí přehled jednotlivých ratingových stupňů, které ve svém hodnocení používají ratingové agentury Standard & Poor's a Moody's.

Tabulka č. 4

	S&P	Moody's	Definice
Investiční stupeň	AAA	Aaa	nejvyšší rating, schopnost splácet kupony i umořit nominální hodnotu dluhopisu je extrémně vysoká
	AA	Aa	schopnost splácet kupony i umořit nominální hodnotu dluhopisu je velmi silná
	A	A	silná schopnost splácet kupony i umořit nominální hodnotu dluhopisu, s tím, že emitent je citlivější na nepříznivé dopady změn v ekonomickém prostředí než emitent s vyšším ratingem
	BBB	Baa	přiměřená schopnost splácet kupony i umořit nominální hodnotu dluhopisu, zhoršení ekonomické situace může vést k ohrožení této schopnosti
Spekulativní stupeň	BB	Ba	emitent je méně náchylný k selhání, ale je vystaven podnikatelským, finančním či makroekonomickým rizikům, která mohou způsobit, že jeho schopnost splácet kupony i umořit nominální hodnotu dluhopisu bude nedostatečná
	B	B	podobně jako BB s tím, že emitent je více náchylný k selhání
	CCC	Caa	emitent je náchylný k selhání a jeho schopnost dostát finančním závazkům závisí na vývoji podnikatelských, finančních a ekonomických podmínek
	CC	Ca	emitent je velmi náchylný k selhání
	C	C	emitent nevyplácí kupony, na emitenta byl podán návrh na konkurz
	D	D	emitent selhal v plnění svých závazků

Zdroj: KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie, s. 192. ISBN 978-80-7179-903-0.

3.3.2 Výhody a nevýhody financování společnosti formou emise dluhopisů

Tato forma financování společnosti se dá využít pouze v případě, že existuje na trhu dostatečná poptávka po dluhopisech společnosti, aby přinesla společnosti peněžní prostředky v požadované výši. Dluhopisy může podnik intenzivně využívat tehdy, jestliže má relativně stabilní tržby a výnosy nebo předpokládá jejich růst, ať už z věcných příčin nebo v důsledku prodejních cen.⁶⁵

Výhodou financování společnosti formou emise dluhopisů je fakt, že tímto způsobem lze za určitých podmínek dosáhnout většího objemu získaných peněžních prostředků než v případě běžného komerčního úvěru poskytovaného bankovní institucí. Tou zásadní podmínkou je ale samozřejmě právě poptávka po těchto dluhopisech zmíněná v předchozím odstavci. Další výhodou této formy financování je to, že v případě dluhopisů je možné a je to také zvykem, že je splatnost těchto dluhopisů delší, než je splatnost běžně poskytovaných úvěrů. Další výhodou je fakt, že emisní podmínky dluhopisů si nastavuje v rámci zákonných mezí samotný emitent, což je rozdíl oproti úvěrovému financování, kdy hlavní podmínky úvěrové smlouvy většinou nastavuje spíše banka v postavení úvěrujícího. Další výhodou této formy financování společnosti je fakt, že splátky úroků z dluhopisů jsou daňově uznatelný základ a snižují základ daně pro výpočet daně z příjmu právnických osob, a proto společnost získává, stejně jako v případě úvěrového financování, výhody plynoucí z existence daňového štítu.

Za významnou nevýhodu dluhopisového financování je možné považovat především finanční a administrativní náročnost spojenou s přípravou emise dluhopisů. Další nevýhodu je možné spatřovat v tom, že tato forma financování není přístupná všem společnostem na trhu. Navzdory tomu, že se emise dluhopisů začíná rozšiřovat i mezi menší společnosti než v minulosti, tak je stále možné konstatovat, že tato forma financování je dostupná především větším společnostem, které jsou na trhu dlouhodobě zavedené a jsou finančně silné a tím získaly důvěru potenciálních kupujících.

⁶⁵ MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, s. 423. ISBN 978-80-86929-49-1.

4 Další způsoby financování podniku

Následující kapitola této práce se bude věnovat alternativním způsobům financování společnosti, což jsou takové formy financování, které je z rozličných důvodů obtížné zařadit do některé z předchozích kategorií. V rámci této kapitoly se bude autor blíže věnovat faktoringu a forfaitingu, leasingovému financování, financování prostřednictvím institutu tiché společnosti a financování společnosti z veřejných zdrojů.

4.1 Faktoring a Forfaiting

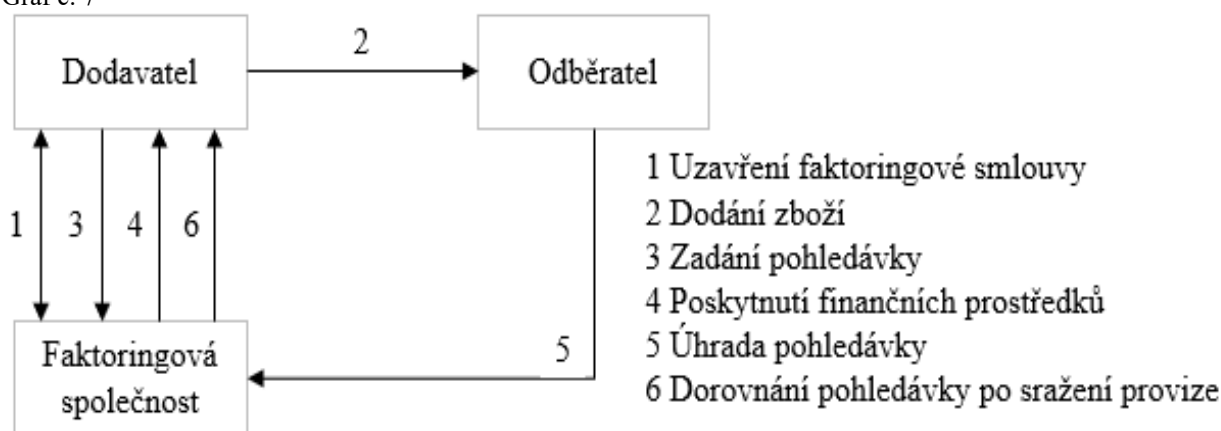
Faktoringem se rozumí průběžný odkup všech krátkodobých nezajištěných pohledávek dodavatelského podniku (prodávajícího) vůči určitému odběratelskému podniku (kupujícímu), které dodavateli vznikly ve vztahu k odběrateli na podkladě obchodního dodavatelského úvěru. Odkup těchto pohledávek před dobou jejich splatnosti provádí specializovaný finanční zprostředkovatel (faktoringová společnost) na příslušné smluvní bázi s dodavatelským podnikem.⁶⁶

Faktoringové financování patří mezi krátkodobé zdroje financování podniku a jeho smyslem je zkrácení doby obratu pohledávek (průměrné doby inkasa) a tím zlepšení financování pracovního kapitálu společnosti, čímž dojde ke zvýšení likvidity a cash flow společnosti. Součástí faktoringových služeb je zpravidla i administrace a správa pohledávek, komunikace s dlužníkem a také samotné inkasní služby. Protihodnota, kterou faktoringová společnost za své služby obdrží, je takzvaný faktoringový poplatek, který je zpravidla určován jako procentní sazba z celkové hodnoty postoupené pohledávky (cca 0,2 – 3 %). Dalším výnosem faktoringové společnosti je úrok z finančních prostředků poskytnutých předfinancované společnosti předtím, než dojde k inkasu předmětné pohledávky. Tento úrok je zpravidla počítán jako součet jedné z referenčních úrokových sazeb (zpravidla 1M PRIBOR) a příslušné ziskové přírážky (cca 1,5 % - 3 % p.a.). Fakticky se tedy z hlediska společnosti jedná o úplatné zlepšení okamžité likvidity a cash flow.

⁶⁶ MAREŠ, Stanislav. Zdroje financování podniku. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004, s. 89 ISBN 80-86754-12-x.

Praktické fungování tohoto institutu ilustruje graf č. 7. V prvním kroku uzavře dodavatel faktoringovou smlouvu s faktoringovou společností, jejímž předmětem je dohoda o průběžném odkupu pohledávek dodavatele z obchodní činnosti. Následně, již v rámci běžné obchodní činnosti, poskytne dodavatel plnění odběrateli a vznikne mu pohledávka v hodnotě tohoto plnění a tato pohledávka je obratem úplatně postoupena na faktoringovou společnost. V posledním kroku uhradí v době splatnosti odběratel svůj závazek z titulu obdrženého plnění faktoringové společnosti a ta poskytne dodavateli případné dorovnání.

Graf č. 7



Zdroj: Vlastní zpracování na základě nákresu v publikaci MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress, 2006, s. 342 ISBN 80-86119-37-8.

Factoring lze dělit podle několika kritérií, kdy nejdůležitějším je dělení na regresní a bezregresní faktoring. Toto rozlišení spočívá v tom, zda má faktoringová společnost právo uplatňovat vůči společnosti prodávající svou pohledávku regres v případě, že nedojde k úhradě postoupené pohledávky příslušným dlužníkem. V případě tzv. pravého, bezregresního faktoringu faktoringová společnost přijímá riziko, že kupující neuhradí svou pohledávku, a nemůže vůči společnosti uplatňovat regres. Nepravý faktoring je oproti tomu v podstatě forma úvěru, kdy úvěrovému riziku stále čelí společnost. V případě neuhrazení pohledávky odběratelem, faktoringová společnost uplatní regres, takže společnost má povinnost faktoringové společnosti vrátit poskytnuté prostředky včetně příslušného úroku a sama je nucena vymáhat pohledávku za

dlužníkem, který včas nesplnil svůj dluh. V roce 2019 byl regresní faktoring použit ve více než 55 % případů faktoringových obchodních případů členů asociace faktoringových společností.⁶⁷

Faktoring lze také dělit na exportní a tuzemský, podle toho, zda se sídlo společnosti a faktoringové společnosti nacházejí ve stejném státě. Zde připadlo v roce 2019 téměř 62 % postoupených pohledávek na tuzemský faktoring.⁶⁸

Forfaiting je způsob financování společnosti, který je ve většině rysů podobný s faktoringem. Rozdíly mezi těmito instrumenty spočívají především v tom, že u forfaitingu se vždy jedná o zajištěné pohledávky, jedná se o postoupení pohledávky bez možnosti regresu vůči postupiteli a jedná se o pohledávky s delší dobou splatnosti (zpravidla minimálně 180 dní).

Faktoring i forfaiting jsou pojmy, které se používají spíše v ekonomické praxi. Z právního hlediska se jedná o postoupení pohledávky dle ustanovení § 1879 a násl. občanského zákoníku, kdy dodavatel zboží (věřitel z tohoto titulu) vystupuje jako postupitel a faktoringová společnost vystupuje jako postupník. Faktoringová společnost spolu s pohledávkou nabývá i její příslušenství a práva s ní spojená, včetně jejího zajištění. K tomuto postoupení není potřeba souhlasu dlužníka, ale aby bylo postoupení vůči dlužníkovi a případně i vůči dalším osobám (např. ručiteli) účinné, je nutné tyto osoby informovat o tom, že došlo k postoupení pohledávky.

Faktoringová smlouva bývá zpravidla uzavřena jako smlouva o postoupení konkrétní pohledávky, anebo jako rámcová smlouva, která definuje podmínky, za kterých budou postupovány jednotlivé budoucí pohledávky, pokud jednotlivé smlouvy o postoupení pohledávky neupraví podmínky konkrétní cese odlišně. Postoupit lze i soubor pohledávek, ať již současných nebo budoucích, je-li takový soubor pohledávek dostatečně určen, zejména pokud se jedná o pohledávky určitého druhu vznikající věřiteli v určité době nebo o různé pohledávky z téhož právního důvodu.⁶⁹

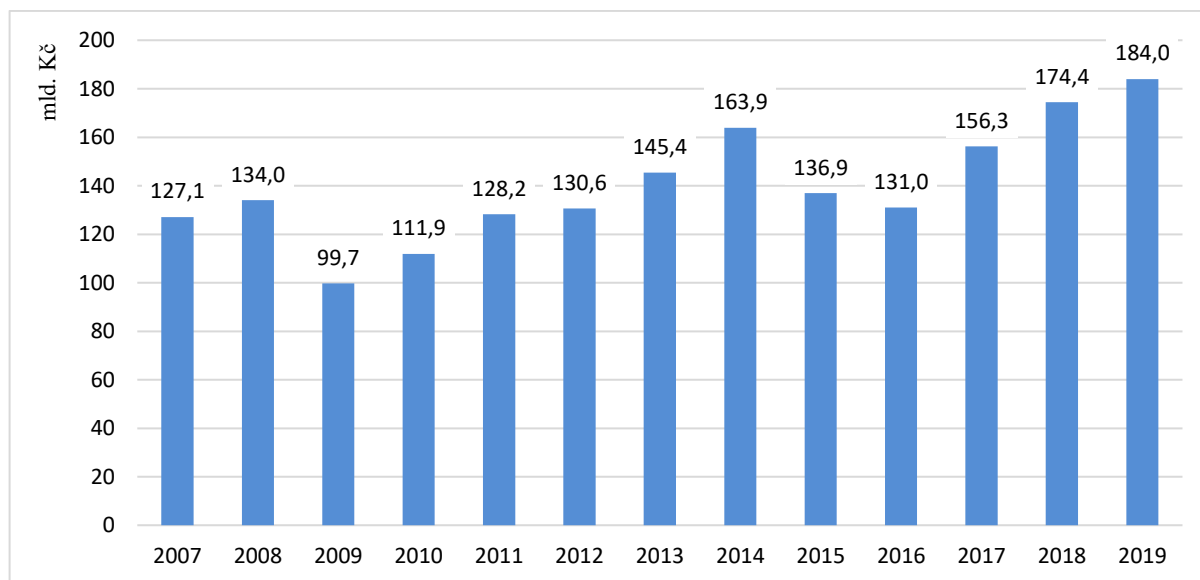
⁶⁷ Zpráva o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a faktoringového trhu v ČR v r. 2019 [online]. [cit. 2020-06-09]. Dostupné z: <https://www.clfa.cz/statistiky/informace-o-trhu/statistiky-clfa-2007-2017>

⁶⁸ Zpráva o stavu a vývoji nebankovního leasingového, úvěrového a faktoringového trhu v ČR v 1. čtvrtletí 2020 [online]. [cit. 2020-06-09]. Dostupné z: <https://www.clfa.cz/statistiky/informace-o-trhu/statistiky-clfa-2007-2017>

⁶⁹ ustanovení § 1887 občanského zákoníku

Následující graf č. 8 ukazuje vývoj objemu faktoringových obchodů členů České leasingové a finanční asociace v letech 2007 až 2019. Ve sledovaném období narostl objem těchto obchodů o necelých 50 %. Vzhledem k rostoucímu tlaku na optimalizaci podnikových financí a cash flow společností je možné předpokládat, že i v následujících letech bude tento trend pokračovat.

Graf č. 8



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat České leasingové a finanční asociace dostupných
<https://www.clfa.cz/statistiky/informace-o-trhu/statistiky-clfa-2007-2017>

4.1.1 Výhody a nevýhody financování prostřednictvím faktoringu a forfaitingu

Jednoznačnou výhodou tohoto způsobu financování společnosti je bezpochyby zlepšení provozního cash flow společnosti tím, že dojde ke zrychlení doby obratu pohledávek. Tento benefit je ale vykoupen tím, že se společnost výměnou za toto zlepšení finanční situace vzdává určitého procentuálního podílu z každé postoupené pohledávky a tím si ukrajuje z potenciálního zisku, který by mohl být budoucím zdrojem financování. Dá se říci, že tohoto způsobu financování by měly společnosti využívat pouze v případě náhlého zhoršení stavu provozního kapitálu, kdy je ohrožena samotná činnost společnosti, anebo v případě, kdy není možné sladit doby splatnosti faktur vydávaných společností a faktur, které společnost pravidelně dostává od svých dodavatelů.

4.2 Leasingové financování

Leasingové financování je původem institut angloamerického právního systému, který byl do České republiky převzat v 90. letech dvacátého století. Tento institut je ekonomickou teorií zpravidla definován jako specifická forma pronájmu dlouhodobého majetku za sjednanou úplatu nájemci, který ho užívá dle podmínek stanovených v leasingová smlouvě.⁷⁰ Legální definice leasingového vztahu v platném právu neexistuje, nejedná se tedy o jeden z typizovaných závazkových právních vztahů definovaných v části čtvrté občanského zákoníku. Leasingové smlouvy jsou zpravidla koncipovány jako inominátní smlouvy, které se svým obsahem přibližují buď nájmu nebo koupi, dle druhu leasingu.⁷¹ Z finančního hlediska leasingové financování představuje jeden z druhů externího, cizího zdroje financování.

Leasingový vztah má ve většině případů tři subjekty, jedná se o dodavatele, leasingovou společnost a nájemce. Leasingová společnost uzavře s dodavatelem kupní smlouvu, na základě které na ni přejde vlastnické právo k předmětu kupní smlouvy. Následně leasingová společnost uzavře s nájemcem leasingovou smlouvu, na základě které přejde na nájemce užívací právo k věci a nájemce se touto smlouvou zavazuje poskytovat leasingové společnosti pravidelné platby ve stanovené výši. Leasingová smlouva zpravidla také upravuje, co se stane s předmětem leasingové smlouvy po uplynutí sjednané doby – zda přejde vlastnické právo na nájemce, zda má možnost předmět leasingové smlouvy odkoupit atd. V případě, že je leasingová společnost sama dodavatelem, je leasingový vztah redukován pouze na dva subjekty – tento model volí v současnosti některé automobilky, které mají v rámci společnosti též leasingovou divizi (např. ŠKODA Financial Services).

Ve většině leasingových vztahů je používán model tzv. úvěrovaného leasingu (neboli leverage leasingu), kdy leasingová společnost použije při úhradě kupní ceny za předmět leasingu pouze částečně své finanční prostředky a z větší části použije prostředky, které získala z úvěru.⁷²

⁷⁰ HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Finance podniku. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, s. 75. ISBN 978-80-7357-492-5.

⁷¹ K charakteru leasingové smlouvy jako smlouvy nepojmenované např. Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 11. 5. 2010, sp. zn. 32 Cdo 568/2009

⁷² VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk), s. 422. ISBN 978-80-86929-71-2.

Pohledávka úvěřující osoby bývá zpravidla zajištěna zástavním právem na věc, která je předmětem leasingové smlouvy.

Základní rozdělení, podle kterého je možné rozlišovat různé druhy leasingového financování, je dělení na operativní a finanční leasing.

4.2.1 Operativní leasing

Operativní (také též provozní nebo krátkodobý) leasing fakticky představuje krátkodobý nájem věci, kdy pronajímatel (leasingová společnost) přenechá nájemci určenou movitou věc k užívání na dobu určitou a pronajímatel zajišťuje údržbu a správu věci a rizika zničení předmětu leasingu zůstávají riziky pronajímatele. Předmětem jsou zpravidla technologická zařízení nebo dopravní prostředky, které má nájemce zájem využívat pouze dočasně nebo které vyžadují specifické znalosti pro obsluhu, které má právě leasingová společnost a pro pronajímatele není ekonomické zajišťovat si tyto kapacity interně. U rychle zastarávajících zařízení se leasingová smlouva doplňuje o tzv. revolvingovou položku, kterou se leasingová společnost zavazuje nahradit předměty technologicky zastaralé za novější modely.⁷³

Doba, po kterou je předmět leasingu užíván nájemcem, je zpravidla kratší, než je jeho životnost a po skončení leasingu má pronajímatel možnost tento předmět poskytnout novému nájemci, nebo ho může nabídnout nájemci ke koupi. Po skončení předem určené doby není v případě provozního leasingu zakotven přechod vlastnického práva k předmětu leasingu na nájemce, ale je možné zakotvit možnost koupě předmětné věci nájemcem.

4.2.2 Finanční leasing

V případě finančního (nebo též kapitálového) leasingu přechází právo užívat, povinnost udržovat a spravovat předmět leasingu a rizika s ním související na nájemce a je předem smluvně zakotveno, že po splacení předem dohodnuté částky formou leasingových splátek (nebo po uhrazení doplatku po skončení sjednané doby) přejde vlastnické právo k předmětu leasingové smlouvy z leasingové společnosti na nájemce.

⁷³ RABAN, Přemysl. Závazkové právo. Brno: Václav Klemm – Vydavatelství a nakladatelství, 2019, s. 229. ISBN 978-80-87713-18-1.

Finanční leasing je tedy obdobou úvěru nebo koupě na splátky. Rozdílem od úvěru je, že pořízený majetek se v případě leasingového financování nestává vlastnictvím nájemce až do uhrazení poslední splátky. Nájemce tento majetek neodepisuje, což znamená, že má vyšší daňový základ než v případě, kdy by měl předmět v majetku, ale na druhou stranu mu místo odpisů snižují daňový základ daňově uznatelné leasingové splátky.

Doba, na kterou je smlouva o finančním leasingu uzavřena, zpravidla odpovídá ekonomické životnosti pronajímané věci. Smlouva o finančním leasingu je, na rozdíl od případů provozního leasingu, většinou sjednána jako jednostranně nevypověditelná nebo s možností výpovědi pod významnou smluvní pokutou.

Specifickým druhem leasingu je tzv. zpětný nebo nepřímý leasing, kdy leasingová společnost od vlastníka odkoupí věc, kterou mu obratem pronajme. Výhodou tohoto institutu je fakt, že původní vlastník věci získá okamžitou likviditu, a zároveň mu zůstane právo užívat předmětnou věc, kterou například potřebuje ke své podnikatelské činnosti.

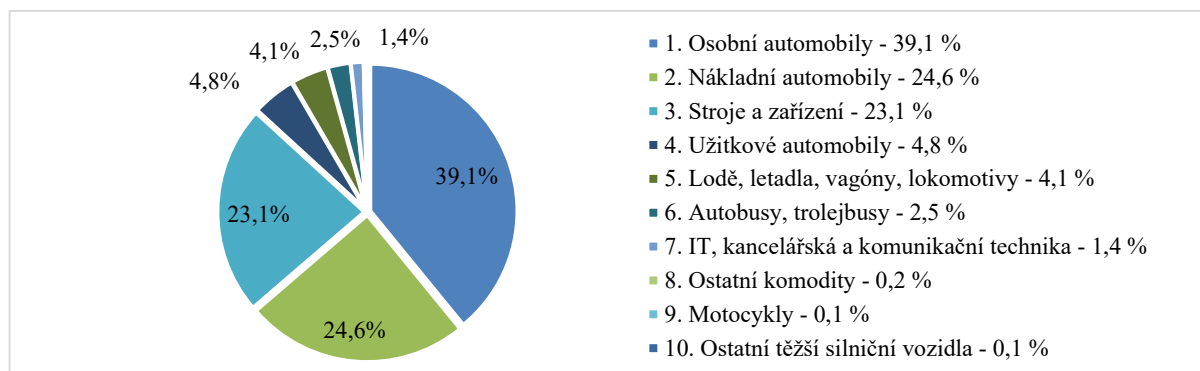
4.2.3 Leasingové financování v České republice

V České republice operuje Česká leasingová a finanční asociace, jejímiž členy je 42 společností, které realizují cca 97 % objemu všech tuzemských leasingových obchodů.⁷⁴ Z tohoto důvodu považoval autor data této asociace jako dostatečně reprezentativní pro analýzu leasingového financování a jeho využití v České republice.

Graf č. 9 ukazuje, že jednoznačně největší podíl na leasingových obchodech uzavřených členy České leasingové a finanční asociace v roce 2019 mají různé formy dopravních prostředků, které v součtu tvoří více než 75 % celkových leasingem financovaných obchodů, zbytek tvoří strojní zařízení s 23,1% a IT a výpočetní technika s 1,4% podílem na celkovém objemu obchodů realizovaných s využitím leasingového financování.

⁷⁴ KDO JSME. Česká leasingová a finanční asociace [online]. [cit. 2020-08-07]. Dostupné z: <https://www.clfa.cz/statistiky/informace-o-trhu/statistiky-clfa-2007-2017>

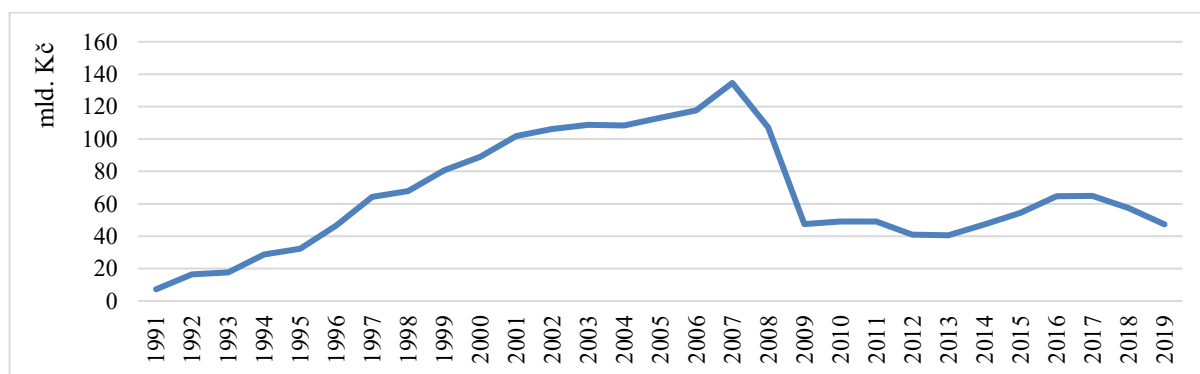
Graf č. 9



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat České leasingové a finanční asociace dostupných na adrese <https://www.clfa.cz/statistiky/informace-o-trhu/statistiky-clfa-2007-2017>

Co se týče celkového objemu finančních prostředků poskytnutých skrze leasingové financování, tato hodnota rostla každoročně až do historického maxima v roce 2007, kdy dosáhl objem tuzemských leasingových obchodů hodnoty více než 134 mld. Kč. Následně zasáhla celosvětovou ekonomiku finanční krize a od roku 2009 se objem finančních prostředků poskytnutých formou leasingového financování pohybuje v rozmezí 49–65 mld. Kč ročně. Dalším zásadním vlivem, který vedl ke snížení objemu prostředků leasingového financování byla novela zákona o daních z příjmu v roce 2009, která zakotvila minimální dobu trvání leasingové smlouvy. Do té doby fungovala na trhu praxe tzv. skryté koupě, kdy se využívalo skutečnosti, že bylo možné nastavit hodnotu leasingových splátek v maximální výši, a naopak hodnotu dalších splátek minimální, čímž bylo dosaženo toho, že valná většina ceny pořízeného majetku vstoupila do výpočtu základu daně z příjmu právnických osob jako daňový náklad okamžitě namísto několikaletého odepisování majetku, což výrazně snížilo výši odvedené daně v běžném účetním období.

Graf č. 10



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat České leasingové a finanční asociace dostupných <https://www.clfa.cz/statistiky/informace-o-trhu/statistiky-clfa-2007-2017>

Míra využití leasingového financování a jeho dynamika je tedy velice závislá na systému podnikového zdanění, který determinuje podmínky, za kterých je nájemné uznáváno jako výdaj snižující daňový základ.⁷⁵

4.2.4 Výhody a nevýhody leasingového financování

Zásadní výhodou leasingového financování je, stejně jako u jiných způsobů financování z cizích zdrojů, fakt, že společnost získá možnost užívat majetek, který by si z vlastních prostředků nemohla dovolit.

Další zásadní výhodou finančního leasingu je skutečnost, že při splnění podmínek definovaných v ustanoveních § 21d a § 24 zákona o daních z příjmu, je možné snížit základ daně pro výpočet daně z příjmu o splátky majetku pořízeného na finanční leasing. První podmínkou je minimální doba užívání majetku, který je předmětem leasingové smlouvy, což musí být minimálně doba daňového odpisování této věci dle daňových předpisů. Druhou podmínkou je, že kupní cena hmotného majetku financovaného formou leasingu nesmí být vyšší než zůstatková cena vypočtená ze vstupní ceny evidované u vlastníka, kterou by předmět měl při rovnoměrném odepisování k datu prodeje. Poslední podmínkou je zařazení majetku do obchodního majetku uživatele po ukončení finančního leasingu.⁷⁶

Další výhodou bývá zpravidla uváděna nižší administrativní náročnost a vyšší flexibilita při sjednávání leasingového financování než při zajišťování úvěrového financování, což se mimo jiné odvíjí od toho, že pořizovaný majetek je stále ve vlastnictví leasingové společnosti a není tedy nutné zajišťovat pohledávku leasingové společnosti za nájemcem např. zástavním právem, jako je tomu běžně v případě úvěrového financování.

Nevýhodou leasingového financování je zpravidla jeho cena, protože leasingová cena zahrnuje nejen samotnou pořizovací cenu majetku, ale zahrnuje také úroky z úvěru (v případě leverage leasingu) a pochopitelně také leasingovou marži leasingové společnosti.

⁷⁵ VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk), s. 419. ISBN 978-80-86929-71-2.

⁷⁶ BRYCHTA, Ivan. Finanční leasing u uživatele. DU.cz [online]. 21.5.2020 [cit. 2020-08-10]. Dostupné z: <https://www.du.cz/33/financni-leasing-u-uzivatele-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EmFFd3bBfod8G14a38AJQvs/>

Další nevýhodou je fakt, že majetek odepisuje osoba, která má k majetku vlastnické právo, což je v tomto případě stále leasingová společnost, takže výhoda, která plyne z daňové uznatelnosti leasingových splátek je korigována absencí nákladové položky odpisů ve výkazu zisku a ztráty společnosti.⁷⁷ Společnost používající finanční leasing po splacení leasingových splátek nabyde vlastnické právo k plně odepsanému majetku, na který už nebude moci dále uplatňovat daňové odpisy.

Jednoznačná nevýhoda je také výše zmiňovaná skutečnost, že vlastnické právo k majetku pořízeného ze zdrojů leasingového financování přechází na společnost až po uhrazení poslední splátky, pro společnost je tedy komplikací omezené právo užívat a jinak nakládat s předmětným majetkem.

Dalším specifikem leasingu je určitý zkreslující vliv, který má na finanční výkazy společnosti, která tuto formu financování využívá. Nejenže v rozvaze společnosti nelze nalézt majetek pořízený na leasing na straně aktiv, ale i na straně pasiv chybí informace o výši leasingového závazku a leasingové splátky tak vstupují pouze do výkazu zisku a ztráty jako nákladové položky. Informace o leasingovém financování musí být povinně zveřejněna pouze v příloze účetní závěrky společnosti, což může mít při pohledu na finanční výkazy zkreslující pohled. Jistou změnu v tomto ohledu přinesl začátkem roku 2019 nový mezinárodní standard na vykazování nájemních smluv IFRS 16 Leasing, který zakotvil povinnost nájemce vykazovat závazek z leasingu, který bude úročit, a aktivum z práva k užívání, které bude odpisovat.⁷⁸ Tento standard se ale vztahuje pouze na společnosti, které vedou účetnictví podle mezinárodních standardů účetního výkaznictví IFRS, což většina společností se sídlem v České republice nedělá.

4.3 Tichá společnost

Tichá společnost je institut závazkového práva zakotvený v občanském zákoníku, konkrétně v ustanoveních § 2747 až 2755. Ustanovení § 2747 odst. 1 občanského zákoníku tichou společnost definuje takto: „*Smlouvou o tiché společnosti se tichý společník zavazuje k vkladu, kterým se bude*

⁷⁷ podrobněji ustanovení § 28 odst. 1 zákona o účetnictví

⁷⁸ Dvořáková, D. IFRS 16 Leasingy. Český finanční a účetní časopis, 2016, vol. 2016, iss. 4, p. 83-97.

podílet po celou dobu trvání tiché společnosti na výsledcích podnikání podnikatele, a podnikatel se zavazuje platit tichému společníkovi podíl na zisku.“

Tichá společnost není samostatným subjektem práva, ale jedná se o druh závazku. Výrazným znakem, který odlišuje tichou společnost od většiny ostatních závazků, je skutečnost, že tichá společnost není založena na principu protiplnění a protichůdném zájmu smluvních stran (jako např. koupě). Její podstatou je spolupráce smluvních stran za účelem dosažení společného účelu. Společný účel společníků tiché společnosti spočívá v dosahování zisku podnikatelem, tedy v podnikatelském úspěchu: podnikatel vklad tichého společníka přijímá, aby měl větší šanci dosáhnout (vyššího) zisku, a tichý společník vklad poskytuje s cílem zajistit zhodnocení svých prostředků v podobě podílu na zisku.⁷⁹

Předmětem vkladu tichého společníka budou nejčastěji peněžní prostředky, ale předmětem vkladu může být i jakákoliv věc. Převažující část odborné veřejnosti⁸⁰ se shoduje, že předmětem vkladu tichého společníka mohou být i osobní výkony tichého společníka, byť někteří jiní autoři nesouhlasí.⁸¹ Uzavření smlouvy o tiché společnosti podléhá, v případě společnosti s ručením omezeným i v případě akciové společnosti, schválení valnou hromadou. Předchozí úprava v obchodním zákoníku obligatorně vyžadovala písemnou formu smlouvy o tichém společenství, tento požadavek nebyl do občanského zákoníku převzat.

Financování společnosti prostřednictvím prostředků čerpaných na základě smlouvy tiché společnosti je relativně komplikované zařadit do kategorie financování z vlastních nebo cizích zdrojů. Na jednu stranu se jedná o institut podobný úvěru – tichý společník poskytne finanční prostředky (nebo jiný vklad) a očekává jejich zhodnocení. Ale narozdíl od úvěru, kde je jasně stanovena úroková sazba, splátkový kalendář a zpravidla je využito i některého ze způsobů zajištění dluhu, tak v případě tiché společnosti se finanční prospěch tichého společníka plně odvíjí od podnikatelského úspěchu samotné společnosti – tichý společník se podílí na zisku nebo na ztrátě

⁷⁹ JOSKOVÁ, Lucie. Tichá společnost – zvláštní druh společnosti občanského práva. Právní rozhledy. 2018, č. 17, s. 581.

⁸⁰ ČERNÁ, S. K povaze dluhu podnikatele vůči tichému společníkovi při zániku tiché společnosti. Obchodní právo, 2017, č. 7–8, s. 1

⁸¹ KOŽIAK, J. Smlouva o tichém společenství. Praha: Wolters Kluwer ČR, a.s., 2011. ISBN 978-80-7357-610-3, s. 44.

podnikatele v ujednané výši⁸² a na ztrátě se tichý společník podílí stejně jako na zisku.⁸³ Je tedy možné, a občanský zákoník s tímto počítá, že dosáhne-li podíl tichého společníka na ztrátě výše jeho vkladu a tichý společník svůj podíl na ztrátě neuhradí nebo vklad nedoplní, nastává jeden z případů, kdy se tichá společnost zrušuje.⁸⁴ Z tohoto pohledu se tedy prostředky obdržené skrze tiché společenství jeví jako cizí kapitál, který je ale nutné splatit pouze v případě, když bude splněna podmínka ekonomického úspěchu takto financované společnosti.

Na druhou stranu má tato forma financování i určité prvky financování z vlastních zdrojů – tichý společník poskytuje vklad a získává určitá práva, jako jsou právo podílet se na zisku, právo nahlížet do obchodních dokladů a účetních záznamů podnikatele či právo obdržet stejnopis účetní závěrky bez zbytečného odkladu po jejím vyhotovení a případném schválení.⁸⁵ Existuje zde tedy určitá podobnost s „klasickým“ společníkem společnosti s ručením omezeným, protože i tichému společníku vzniknou na základě uzavření smlouvy o tichém společenství a poskytnutí vkladu do společnosti práva, která jsou v omezeném rozsahu obdobou práv společníka společnosti s ručením omezeným.

Financování poskytnuté z titulu uzavřené smlouvy o tiché společnosti není evidováno v rozvaze v některé z položek zařazených do vlastního kapitálu, ale eviduje se v cizích zdrojích jako jiný dlouhodobý závazek, a i z tohoto důvodu by autor tuto formu financování klasifikoval spíše jako financování z cizích zdrojů.

Specifická je i úprava ručení tichého společníka za dluhy společnosti. Tichý společník za dluhy společnosti neručí s výjimkou dvou případů. Za prvé je-li jméno tichého společníka obsaženo ve jménu, popřípadě v obchodní firmě podnikatele a za druhé v případě, že tichý společník prohlásí osobě, s níž podnikatel jedná o uzavření smlouvy, že podnikají oba společně.⁸⁶

⁸² ustanovení § 2751 odst. 1 občanského zákoníku

⁸³ ustanovení § 2753 odst. 1 občanského zákoníku

⁸⁴ ustanovení § 2754 odst. 2 písm. a) občanského zákoníku

⁸⁵ ustanovení § 2749 a § 2751 občanského zákoníku

⁸⁶ ustanovení § 2750 odst. 2 a 3 občanského zákoníku

4.3.1 Výhody a nevýhody financování formou tiché společnosti

Financování formou uzavření smlouvy o tiché společnosti je vhodné v případě, že společnost nedosáhne na komerční úvěr z důvodu špatné finanční situace nebo z důvodu, že má krátkou historii a dále v případě, kdy tichý společník disponuje určitým unikátním vkladem, kterým může umožnit rozvoj společnosti. Z těchto důvodů se financování formou tiché společnosti využívá především v raných fázích vývojového cyklu společnosti. Výhodou této formy financování je, že se tichý společník podílí na ztrátě stejnou měrou jako na zisku, takže v případě podnikatelského neúspěchu společnosti nemá tichý společník pohledávku za společností, ale dojde ke spotřebování jeho vkladu.

Nejvýznamnější nevýhodou této formy financování společnosti je fakt, že v případě výrazného komerčního úspěchu může být financování formou tiché společnosti násobně dražší než běžný komerční úvěr, protože tichý společník se bude podílet na zisku, kterého společnost dosáhla a není možné mu zaplatit pouze smluvně stanovený tržní úrok, který by požadovala úvěrující banka. Další nevýhodou je možné nalézt v tom, že tichému společníkovi vznikají na základě jeho vkladu určitá společnická práva, což z něj dělá dalšího stakeholdera ve společnosti, kterému se musí společnost v určité míře zodpovídat. Poslední, ale určitě ne nejméně významnou nevýhodou je fakt, že výnosy tichého společníka jsou vypláceny z výsledku hospodaření společnosti po zdanění, nejedná se tedy, na rozdíl od úvěru nebo leasingu, o daňově uznatelný náklad společnosti, což tuto formu financování zdražuje.

4.4 Financování z veřejných zdrojů

Do externího financování společnosti je možné zařadit také financování poskytnuté z veřejných zdrojů. Smyslem poskytování veřejné podpory soukromým podnikatelským subjektům je snaha státu podpořit určitý typ činností. Zpravidla se bude jednat o takové jednání soukromoprávních subjektů, které vytváří tzv. pozitivní externality. Pozitivní externality ekonomická teorie popisuje jako situace, kdy činnost jednoho subjektu přináší prospěch dalšímu subjektu a ten náklady spojené s tímto užitekem nemusí hradit.⁸⁷ Jedná se tedy o jednání, ze kterého má užitek nejenom jeho původce, ale i další subjekty trhu. A vzhledem k tomu, že původce

⁸⁷ HOŘEJŠÍ, Bronislava, Jana SOUKUPOVÁ, Libuše MACÁKOVÁ a Jindřich SOUKUP. Mikroekonomie. 5. aktualizované vydání. Praha: Management Press, 2012, s. 509 ISBN 978-80-7261-218-5.

poměřuje pouze svůj užitek a náklady na něj vyložené, tak dochází k nedostatečné produkci pozitivních externalit, protože do rovnice nevstupuje užitek přinesený dalším subjektům.⁸⁸ Z tohoto důvodu je v zájmu společnosti (státu) podporovat producenty pozitivních externalit v jejich činnosti tak, aby docházelo k maximalizaci společenského užitku. V praxi se jedná o poskytování finančních prostředků z veřejných zdrojů za účelem vytváření pracovních míst, ochrany životního prostředí, hospodářského rozvoje, podpory malých a středních podniků, anebo za účelem podpory výzkumu a vývoje.

Finanční podpora společností z veřejných zdrojů se zpravidla dělí do dvou větví. První větví je tzv. nepřímá podpora, tato větev je představována souborem pravidel, která usnadňují podnikatelským subjektům jejich ekonomickou činnost a nejedná se o poskytování finančních prostředků na základě kritériálního výběru. Příkladem nepřímé státní podpory je nastavení daňové, celní a odpisové politiky státu nebo poskytování státních záruk při vývozních operacích. Přímá podpora naproti tomu představuje přímý peněžní prospěch pro konkrétní osoby a má několik specifických rysů, kterými jsou: selektivita – poskytovatel přiděluje finanční podporu konkrétnímu subjektu, účelový charakter a vázanost na konkrétní projekt a na splnění specifických podmínek, nenárokovost – příjemce finanční podpory si o podporu musí aktivně žádat a nemá na získání příslušné podpory nárok a zpravidla i požadavek na spolufinancování z vlastních zdrojů příjemce finanční podpory.⁸⁹

Zdrojem prostředků pro poskytování přímé finanční podpory jsou prostředky ze státního rozpočtu České republiky, rozpočtů územně samosprávných celků, státních fondů a strukturálních fondů Evropské unie (např. Evropský fond pro regionální rozvoj, Evropský sociální fond či Fond soudržnosti).

Mezi nejběžnější formy přímé podpory patří dotace a návratná finanční pomoc. Dotací se rozumí peněžní prostředky z veřejných prostředků poskytnuté právnickým nebo fyzickým osobám na stanovený účel. Návratnou finanční pomocí jsou peněžní prostředky z veřejných prostředků

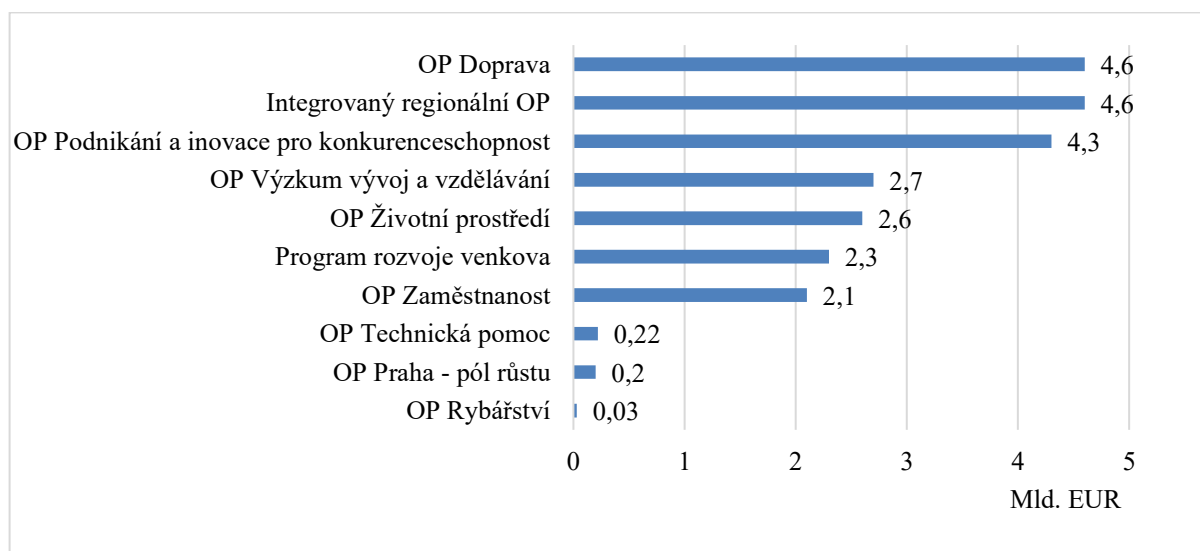
⁸⁸ HOŘEJŠÍ, Bronislava, Jana SOUKUPOVÁ, Libuše MACÁKOVÁ a Jindřich SOUKUP. Mikroekonomie. 5. aktualizované vydání. Praha: Management Press, 2012, s. 509 ISBN 978-80-7261-218-5.

⁸⁹ MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, s. 428. ISBN 978-80-86929-49-1.

poskytnuté bezúročně právníckým nebo fyzickým osobám na stanovený účel, které je povinen jejich příjemce vrátit.⁹⁰

Konkrétní příklady finanční podpory poskytované v České republice je možné nalézt v jednotlivých operačních programech, které slouží jako subjekty rozdělovací prostředky ze strukturálních fondů Evropské unie. Jednotlivé operační programy spravují takzvané dotační programy, které vypisují v průběhu roku konkrétní výzvy pro podávání žádostí o podporu, ve kterých specifikují typ podporovaného projektu, požadavky na žadatele, výši financování a spoluúčasti a další informace nezbytné pro žadatele. Přehled čerpání finančních prostředků z jednotlivých operačních programů v programovém období 2014–2020 lze nalézt v grafu č. 11.

Graf č. 11



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat Ministerstva pro místní rozvoj dostupných <https://www.dotaceu.cz/cs/evropske-fondy-v-cr/2014-2020>

⁹⁰ BAKEŠ, Milan, BOHÁČ, Radim, KARFÍKOVÁ, Marie, KOTÁB, Petr, MARKOVÁ, Hana, KOHAJDA, Michael, VONDRÁČKOVÁ, Pavlína, NOVOTNÝ, Petr. Finanční právo. 6., upr. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckovy právnícké učebnice, s. 112. ISBN 978-80-7400-440-7.

4.4.1 Výhody a nevýhody financování společnosti z veřejných zdrojů

Stejně jako předchozí formy financování, má i financování společnosti prostřednictvím dotací a dalších státních podpor své výhody i nevýhody. Klíčovou výhodou dotačního financování je pochopitelně fakt, že se jedná o prostředky, které příjemce dotace není povinen splatit a jedná se tedy o neúročený a nevratný cizí kapitál. v případě návratné finanční pomoci se jedná o neúročený cizí kapitál, což znamená, že je příjemce této podpory sice povinen obdržené prostředky vrátit, ale tyto prostředky nejsou úročené, což z této formy podpory dělá jednoznačně nejlevnější zdroj cizího kapitálu.

Mezi nevýhody, které lze nalézt u tohoto způsobu financování, patří vysoká administrativní náročnost celého procesu, který zahrnuje například povinnost uchovávat veškeré podklady k dotačnímu procesu po dobu 10 let, povinnost označit majetek pořízený z dotačních prostředků, nebo plánované i neplánované kontroly stavu projektu ze strany poskytovatele dotace, finančního úřadu nebo v některých případech i NKÚ. Pro porušení pravidel pro přidělení prostředků z veřejných zdrojů jsou zpravidla v rozhodnutí o poskytnutí dotace stanoveny sankce, spočívající v povinnosti vrátit obdržené prostředky až do výše 100 % obdržené dotace. Další nevýhodou je jednoznačně výše zmíněná selektivita a absence právního nároku na obdržení tohoto financování, což v kombinaci s přesahem poptávky nad nabídkou dotačních prostředků vede k tomu, že není možné s obdržením dotace počítat při sestavování dlouhodobých finančních plánů společnosti.

Závěr

Diskuze o optimalizaci nastavení správného poměru jednotlivých druhů kapitálu a o výhodách a nevýhodách jednotlivých druhů financování je stále probíhající a podle názoru autora nelze očekávat, že by byla někdy v blízké budoucnosti uzavřena jednoznačným stanoviskem. Jedná se o permanentní proces, který probíhá ve všech formách obchodních společností a výsledek tohoto procesu bude vždy unikátní a bude odrážet konkrétní specifika jednotlivých společností, jejich managementu a jeho vztahu k riziku. Výsledek bude také závislý na kapitálových potřebách a dalších charakteristikách společnosti, ale také na finančních trzích a formách financování, které jsou z různých důvodů dané společnosti dostupné.

V úvodu této práce si autor stanovil cíl provést analýzu forem financování přístupných společnostem v České republice, provést jejich deskripci a vzájemnou komparaci a popsat zásadní ekonomické a právní souvislosti a důsledky využití různých způsobů financování včetně analýzy četnosti využívání jednotlivých forem financování v České republice v případech, kde existují relevantní statistická data. Je nezbytné zdůraznit, že cílem této práce nebyla úplná ekonomicko-právní analýza jednotlivých forem financování, protože každá z těchto forem by pro svou exaktní analýzu vyžadovala samostatnou diplomovou práci, ale spíše upozornit na zásadní souvislosti využití jednotlivých forem financování ve vzájemném porovnání a kontextu. Tato diplomová práce tento cíl naplnila tím, že v úvodní kapitole popsala, jaká existují rozdělení forem financování společnosti, následně analyzovala východiska pro stanovení optimální kapitálové struktury ve společnosti a dále se v jednotlivých kapitolách věnovala analýze, deskripci a komparaci jednotlivých forem financování společnosti z ekonomického i právního hlediska. Z důvodu svého rozsahu se tato práce zaměřovala především na financování ve společnosti s ručením omezeným s tím, že v některých relevantních případech byla nastíněna specifika, která vybraná forma financování představuje v druhé nejčastější formě korporace v České republice – v akciové společnosti.

Přínos této práce, podle názoru autora, spočívá v propojení ekonomické a právní roviny, protože tyto dva náhledy, které se právě v rovině podnikových financí úzce setkávají, bývají zpravidla předkládány čtenáři izolovaně z pohledu odborníků z oblasti práva nebo ekonomie. Dalším přínosem pro čtenáře je ucelený přehled základních forem financování a zásadních informací o nich, což by mělo čtenáři poskytnout minimálně základní orientaci a náhled do

složitosti diskutované problematiky. V neposlední řadě je možné, vzhledem ke skutečnosti, že rozhodování o volbě způsobu financování probíhá v každé obchodní společnosti, jako přínos práce zmínit vysoce aktuální téma a reálnou využitelnost poznatků popsaných v této práci.

V případě rozšiřování této práce by bylo nasnadě se blíže zaměřit na formy financování, které jsou specifické pro akciovou společnost, což je především emise akcií, a dále na další specifické formy financování jako je např. venture capital, PPP projekty atd.

Je možné konstatovat, že v uplynulých 30 letech došlo v České republice k zásadnímu rozvoji kapitálového trhu a podnikatelského prostředí, které nabízí společností rozšiřující se spektrum způsobů financování. Na druhou stranu bude s rostoucí globalizací a přibližováním českého kapitálového trhu rozvinutým západním ekonomikám růst tlak na maximalizaci efektivity a minimalizaci nákladů při shromažďování a nakládání s ekonomickými zdroji dostupnými každé společnosti. V současné době probíhá ve významné části menších a středních společností v České republice rozhodování o kapitálové struktuře a využití jednotlivých forem financování na bázi setrvačnosti a orientace na známé finanční produkty a známý způsob nastavení procesů ve společnosti. Nicméně i z výše popsaných důvodů je možné předpokládat, že bude v následujících letech růst zájem managementu a statutárních orgánů obchodních společností o to, jaké jsou dostupné formy financování, jaké přinášejí výhody a nevýhody a jaké jsou důsledky a souvislosti jejich využití ve společnosti.

Podle názoru autora bude i v budoucnosti nadále růst paleta možností, jak financovat založení a následný chod společnosti – především v oblasti cizích zdrojů se bude dostávat do popředí dluhopisové financování a různé formy financování přímo mezi společnostmi (B2B), což bude naopak vytvářet tlak na zlevňování a optimalizaci produktů ze strany bankovních a leasingových společností a bude docházet k významným změnám kapitálových trhů. Z výše popsaných důvodů se bude dostávat rozhodování o optimální kapitálové struktuře a volbě zdroje financování do popředí diskuzí ve společnostech v České republice.

Seznam použitých zdrojů

1 Seznam použité literatury

BAKEŠ, Milan, BOHÁČ, Radim, KARFÍKOVÁ, Marie, KOTÁB, Petr, MARKOVÁ, Hana, KOHAJDA, Michael, VONDRÁČKOVÁ, Pavlína, NOVOTNÝ, Petr. Finanční právo. 6., upr. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckovy právnické učebnice. ISBN 978-80-7400-440-7.

BARTOŠÍKOVÁ, Miroslava a Ivana ŠTENGLOVÁ. Společnost s ručením omezeným. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. Beckova edice právo a hospodářství. ISBN 80-717-9441-4.

BĚLOHLÁVEK, Alexander J. Komentář k zákonu o obchodních korporacích. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2013. Právnické učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk). ISBN 978-80-7380-451-0.

BLAŽEK, Jiří, Michal JANOVEC, Ivana PAŘÍZKOVÁ, Johan SCHWEIGL a Eva TOMÁŠKOVÁ. Ekonomické základy práva. Praha: Wolters Kluwer, 2020. ISBN 978-80-7598-699-3.

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Teorie a praxe firemních financí. 2., aktualiz. vyd. Přeložil Vladimír GOLIK, přeložil Zdeněk MUŽÍK, přeložil Liběna STIEBITZOVÁ. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0028-5.

ČERNÁ, Stanislava. Přehodnotí Evropa přístup k základnímu kapitálu? Právní rozhledy. 2005, č. 22, s. 816-823, ISSN 1210-6410.

ČERNÁ, S. K povaze dluhu podnikatele vůči tichému společníkovi při zániku tiché společnosti. Obchodní právo, 2017, č. 7–8.

ČERNÁ, S., ŠTENGLOVÁ, I. a PELIKÁNOVÁ, I. Právo obchodních korporací. Praha: Wolters Kluwer, 2015. ISBN 978-80-7478-735-5.

ČERNÁ, S., PELIKÁNOVÁ, I., ŠTENGLOVÁ, I. a kol. Právo obchodních korporací. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2021, ISBN 978-80-7598-991-8.

DE FIORE, F. and UHLIG, H. (2011), Bank Finance versus Bond Finance. Journal of Money, Credit and Banking, 43: 1399-1421. doi:10.1111/j.1538-4616.2011.00429.x

DĚDIČ, Jan a Jana SKÁLOVÁ. Společnost s ručením omezeným z právního a účetního pohledu. Praha: Polygon, 1999. ISBN 80-7273-000-2.

DĚDIČ, Jan. Akciové společnosti. 7., přeprac. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice právo a hospodářství. ISBN 978-80-7400-404-9.

DVOŘÁKOVÁ, DANA. IFRS 16 Leasingy. Český finanční a účetní časopis, 2016, vol. 2016, iss. 4, p. 83-97.

HOŘEJŠÍ, Bronislava, Jana SOUKUPOVÁ, Libuše MACÁKOVÁ a Jindřich SOUKUP. Mikroekonomie. 5. aktualizované vydání. Praha: Management Press, 2012, s. 574 ISBN 978-80-7261-218-5.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Finance podniku. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.

JOSKOVÁ, Lucie, Jan ŠAFRÁNEK, Pěva POKORNÁ, Pavel PRAVDA a Markéta PRAVDOVÁ. Nová společnost s ručením omezeným: právo, účetnictví, daně. Aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Právo pro praxi. ISBN 978-80-247-5837-4.

KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. ISBN 978-80-7380-174-8.

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

JOSKOVÁ, Lucie. Tichá společnost – zvláštní druh společnosti občanského práva. Právní rozhledy. 2018, č. 17, s. 581-584.

KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.

KOŽIAK, Jaromír. Smlouva o tichém společenství. Praha: Wolters Kluwer ČR, a.s., 2011. ISBN 978-80-7357-610-3.

MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

MAREŠ, Stanislav. Zdroje financování podniku. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004. ISBN 80-86754-12-x.

MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.

MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-80-4.

POLOUČEK, Stanislav. Bankovníctví. 2. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2013. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-491-9.

POULOVÁ, Lucie. Struktura kapitálu českých akciových společností. Český finanční a účetní časopis. 2017, 12(4), 25-39.

RABAN, Přemysl. Závazkové právo. Brno: Václav Klemm – Vydavatelství a nakladatelství, 2019. 530 s. ISBN 978-80-87713-18-1.

ROZEHNAL, Aleš. Obchodní právo. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2014. Právní učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk). ISBN 978-80-7380-524-1.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.

SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi. V Praze: C.H. Beck, 2010. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-117-8.

ŠTENGLOVÁ, Ivana. Zákon o obchodních korporacích: komentář. 2. vydání. V Praze: C.H. Beck, 2017. Velké komentáře. ISBN 978-80-7400-540-4.

VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Právnícké učebnice (Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk). ISBN 978-80-86929-71-2.

VALOUCH, Petr. Účetní a daňové odpisy Praha: Grada, 2006. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-247-3803-1.

2 Seznam použitých internetových zdrojů

ČERNÝ, Pavol. Příplatek mimo základní kapitál jako efektivní způsob posílení vlastního kapitálu. Epravo.cz [online]. [cit. 2020-05-11]. Dostupné z:
<https://www.epravo.cz/top/clanky/priplatek-mimo-zakladni-kapital-jako-efektivni-zpusob-posileni-vlastniho-kapitalu-107267.html>

ČNB částečně uvolňuje limity na hypotéky, snižuje proticyklickou kapitálovou rezervu. ČNB Česká národní banka [online]. [cit. 2020-08-13]. Dostupné z:
<https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-castecne-uvolnuje-limity-na-hypoteky-snizuje-proticyklickou-kapitalovou-rezervu/>

DRVOŠTĚP, Martin. Založení společnosti s ručením omezeným s kapitálem pod 200 000 Kč. Epravo.cz [online], [cit. 2015-03-27]. Dostupné z:

<https://www.epravo.cz/top/clanky/zalozeni-spolecnosti-s-rucenim-omezenym-s-kapitalem-pod-200-000-kc-95998.html>

Informační systém Bisnode MagnusWeb [online]. [cit. 2020-05-06]. Dostupné z:

<https://www.bisnode.cz/produkty/magnusweb/>

KAREL, Marek. OZ V PRAXI – SMLOUVA ÚVĚROVÁ A SMLOUVA O ZÁPŮJČCE.

Bulletin-advokacie.cz [online]. [cit. 2020-07-20]. Dostupné z: <http://www.bulletin-advokacie.cz/oz-v-praxi-smlouva-uverova-a-smlouva-o-zapujcce?browser=full>

KDO JSME. Česká leasingová a finanční asociace [online]. [cit. 2020-08-07]. Dostupné z:

<https://www.clfa.cz/statistiky/informace-o-trhu/statistiky-clfa-2007-2017>

Navýšení emise dluhopisů EPH na 7,5 miliardy korun českých. Energetický a průmyslový holding [online]. [cit. 2020-08-20]. Dostupné z: <https://www.epholding.cz/tiskove-zpravy/navyseni-emise-dluhopisu-eph-na-75-miliardy-korun-ceskych/>

NEVRKLA, Luboš. Některé aspekty zvýšení základního kapitálu společnosti s ručením omezeným novými (peněžitými) vklady. Epravo.cz [online]. [cit. 2020-07-20]. Dostupné z:

<https://www.epravo.cz/top/clanky/nektere-aspekty-zvyseni-zakladniho-kapitalu-spolecnosti-s-rucenim-omezenym-novymi-penezitymi-vklady-97301.html>

NOVOTNÁ, Jana. Daňové aspekty půjček mezi společníkem a společností [online]. 2. 8.

2019 [cit. 2020-12-14]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/danove-aspekty-pujcek-mezi-spolecnikem-a-spolecnosti-109712.html>

Programové období 2014-2020. DotaceEU.cz [online]. [cit. 2020-08-03]. Dostupné z:

<https://www.dotaceeu.cz/cs/evropske-fondy-v-cr/2014-2020>

STATISTIKY ČLFA (2007-2020). Česká leasingová a finanční asociace [online]. [cit. 2020-08-07]. Dostupné z: <https://www.clfa.cz/statistiky/informace-o-trhu/statistiky-clfa-2007-2017>

Většina nových firem začíná podnikat s minimálním základním kapitálem. Bisnode [online]. 10. března 2020 [cit. 2020-05-07]. Dostupné z: <https://www.bisnode.cz/o-bisnode/o-nas/novinky/vetsina-novych-firem-zacina-podnikat-s-minimalnim-zakladnim-kapitalem/>

3 Seznam použitých právních předpisů

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění pozdějších předpisů

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

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních korporací a družstev

Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení, ve znění pozdějších předpisů

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví

4 Seznam použité judikatury

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 11. 5. 2010, sp. zn. 32 Cdo 568/2009

Rozsudek Nejvyššího soudu ČR ze dne 30. 9. 2009, sp. zn. 29 Cdo 4284/2007

Usnesení Nejvyššího soudu v ČR ze dne 27.3.2019, sp. zn. 27 Cdo 3885/2017

5 Seznam ostatních zdrojů

Rozhodnutí bankovní rady ČNB ze dne 16. 3. 2020 dostupné online zde <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/br-zapisy-z-jednani/Rozhodnuti-bankovni-rady-CNB-1584375300000/>

Rozhodnutí bankovní rady ČNB ze dne 26. 3. 2020 dostupné online zde <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/br-zapisy-z-jednani/Rozhodnuti-bankovni-rady-CNB-1585238400000/>

Rozhodnutí bankovní rady ČNB ze dne 7. 5. 2020 dostupné online zde <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/br-zapisy-z-jednani/Rozhodnuti-bankovni-rady-CNB-1588863600000/>

Analýza financování firmy

Abstrakt

Cílem této diplomové práce je analyzovat, jaké existují formy financování obchodní společnosti, provést deskripci, a to nejenom z hlediska teoretického – ekonomického a právního, ale i z hlediska praktického, dále provést komparaci výhod a nevýhod jednotlivých forem financování a popsat ekonomické a právní souvislosti a důsledky využití různých způsobů financování. Pro naplnění tohoto cíle použil autor metody analýzy, komparace, indukce a syntézy.

První kapitola se věnuje nejprve jednotlivým způsobům rozdělení forem financování společnosti, kde jsou definovány jednotlivé druhy kapitálu, což jsou pojmy, se kterými je následně pracováno v dalších kapitolách. Druhá část první kapitoly se poté věnuje nejprve obecnému popisu kapitálové struktury společnosti a následně východiskům pro nastavení optimální kapitálové struktury tak, aby bylo dosaženo ideální skladby forem kapitálu především z pohledu minimalizace nákladů kapitálu a minimalizace rizika vyplývajícího z použití jednotlivých druhů kapitálu. Druhá kapitola se následně věnuje analýze jednotlivých způsobů financování společnosti z vlastních zdrojů a zaměřuje se především na financování ze základního kapitálu společnosti, z příplatků společníků mimo základní kapitál, z odpisů, z nerozděleného zisku a také se dotkne financování z kapitálových a rezervních fondů společnosti. Třetí kapitola této práce provádí ekvivalentní analýzu pro vybrané druhy cizího kapitálu a zaměřuje se na financování prostřednictvím úvěru, zápůjčky a prostřednictvím emise dluhopisů. Čtvrtá kapitola se poté věnuje alternativním zdrojům financování, což jsou takové formy financování společnosti, které není možné z různých důvodů zařadit do některé z předchozích kapitol. Součástí provedené analýzy v jednotlivých kapitolách je i zhodnocení výhod a nevýhod jednotlivých forem financování z ekonomického i právního hlediska a také, v případech, kde existují relevantní data, analýza využití a četnosti této formy financování ve společnostech se sídlem v České republice.

Klíčová slova:

Financování společnosti, kapitálová struktura, formy financování

Company financing analysis

Abstract

The aim of this thesis is to analyse the forms of financing a company, describe it, not only from a theoretical economic and legal point of view but also from a practical point of view, compare the advantages and disadvantages of various forms of financing and describe the economic and legal context and consequences of using different methods of financing. To fulfil this goal, the author used methods of analysis, comparison, induction and synthesis.

The first chapter deals with the various ways of dividing the forms of financing the company, where the various types of capital are defined, which are concepts that are subsequently worked with in the following chapters. The second part of the first chapter then deals with a general description of the company's capital structure and then the basis for setting the optimal capital structure so as to achieve an ideal composition of debt and equity, especially in terms of minimizing the cost of capital and minimizing the risk resulting from the use of different types of capital. The second chapter then deals with the analysis of individual methods of financing the company from the equity and focuses mainly on financing from the company's share capital, shareholders' additional payments, depreciation, retained earnings and also financing from the company's capital and reserve funds. The third chapter of this thesis performs an equivalent analysis for selected types of debt and focuses on financing through credit, loan and bond issues. The fourth chapter deals with alternative sources of financing, which are forms of financing the company, which for various reasons cannot be included in any of the previous chapters. Part of the analysis in individual chapters is also an evaluation of the advantages and disadvantages of various forms of financing from an economic and legal point of view and also, in cases where there are relevant data, analysis of the use and frequency of this form of financing in companies based in the Czech Republic.

Keywords:

Company financing, capital structure, forms of financing