

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU**

Evidenčné číslo: 82f6bdcd-d628-41e9-8858-d80efbd5ae4a

**VYUŽÍVANIE ALTERNATÍVNYCH ZDROJOV FINANCOVANIA
V MSP V SR**

Bakalárska práca

2020

Lucia Štesková

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU**

**VYUŽÍVANIE ALTERNATÍVNYCH ZDROJOV
FINANCOVANIA V MSP V SR**

Bakalárska práca

Študijný program: ekonomika a manažment podniku

Študijný odbor: ekonómia a manažment

Školiace pracovisko: Katedra podnikovohospodárska

Vedúci záverečnej práce: PhDr., Ing. Sylvia Bukovová, PhD.

Bratislava 2020

Lucia Štesková



Ekonomická univerzita v Bratislave
Fakulta podnikového manažmentu

ZADANIE ZÁVEREČNEJ PRÁCE

Meno a priezvisko študenta: Lucia Štesková
Študijný program: ekonomika a manažment podniku (Jednoodborové štúdium, bakalársky I. st., denná forma)
Študijný odbor: ekonómia a manažment
Typ záverečnej práce: Bakalárska záverečná práca
Jazyk záverečnej práce: slovenský
Sekundárny jazyk: anglický

Názov: Využívanie alternatívnych zdrojov financovania v MSP v SR.
Anotácia: Cieľom bakalárskej záverečnej práce je charakterizovať MSP v SR, identifikovať možnosti ich financovania, analyzovať jednotlivé finančné zdroje s dôrazom na alternatívne zdroje a následne aplikovať získané teoretické poznatky na konkrétnom príklade z praxe.

Vedúci: PhDr. Ing. Sylvia Bukovová, PhD.
Oponent: Ing. Iveta Kufelová, PhD.
Katedra: KPH FPM - Kat. podnikovohospodarska FPM
Vedúci katedry: prof. Ing. Helena Majdúchová, CSc.
Dátum zadania: 31.08.2018

Dátum schválenia: 08.02.2018

prof. Ing. Štefan Majtán, PhD.
vedúci katedry

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracovala samostatne, a že som použila všetku použitú literatúru.

Dátum: 22.5.2020

.....

POĎAKOVANIE

Touto cestou by som sa chcela poďakovať vedúcej mojej záverečnej práce, PhDr., Ing. Sylvii Bukovovej, PhD. za jej odbornú pomoc, cenné rady a trpezlivosť pri písaní záverečnej práce.

ABSTRAKT

ŠTESKOVÁ, Lucia: *Využívanie alternatívnych zdrojov financovania v MSP v SR.* – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta podnikového manažmentu; Katedra podnikovohospodárska. – Vedúci záverečnej práce: PhDr. Ing. Sylvia Bukovová, PhD. – Bratislava: FPM EU, 2020, počet strán 52.

Cieľom bakalárskej záverečnej práce je charakterizovať MSP v SR, identifikovať možnosti ich financovania, analyzovať jednotlivé finančné zdroje s dôrazom na alternatívne zdroje a následne aplikovať získané teoretické poznatky na konkrétnom príklade z praxe.

Práca je rozdelená do 4 kapitol. Obsahuje 4 grafy a 8 tabuliek.

Prvá kapitola je venovaná charakteristike malých a stredných podnikov, objasneniu ich samotného vývoja a významu, výhod a nevýhod, klasifikácii podnikov podľa veľkosti, ich funkciám, financovaniu a bližšiemu vymedzeniu alternatívnych zdrojov financovania.

Druhá kapitola stanovuje cieľ bakalárskej práce.

V tretej kapitole opisujeme metódy, ktoré sú v práci použité.

Záverečná kapitola predstavuje výsledky nášho skúmania, a to praktickú aplikáciu poznatkov o alternatívnych zdrojov financovania so zameraním sa na fondy rizikového kapitálu a ich využívanie za posledných 6 rokov a následné porovnanie s financovaním prostredníctvom business angels.

Kľúčové slová: podnik, podnikanie, alternatívne zdroje financovanie, rizikový kapitál, podnikateľskí anjeli

ABSTRACT

ŠTESKOVÁ, Lucia: *Use of alternative sources of funding in SMEs in the SR.* – The University of Economics in Bratislava. The faculty of Business Management; The Department of Business Management. – Supervisor: PhDr., Ing. Sylvia Bukovová, PhD. – Bratislava: FPM EU, 2020, 52 pages.

The aim of the Bachelor final thesis is to characterize SMES in Slovak republic, determine the possibilities of their funding, analyse individual financial resources with an emphasis on alternative sources and then apply the theoretical knowledge obtained in a specific example from practice. The work is divided into 4 chapters. It contains 4 graphs and 8 tables. The first chapter is devoted to the characteristics of small and medium-sized enterprises, the clarification of their development and the importance, advantages and disadvantages, classification of enterprises by size, their functions, funding and a closer definition of alternative sources of funding. The second chapter sets out the aim of bachelor work and the steps how we can get it. In the third chapter, we will discuss about the methods used in the work. The final chapter belongs to the results of our investigation, namely a practical application of knowledge of alternative sources of funding, focusing on risk capital funds and their use over the last 6 years, and a subsequent comparison with financing through business angels.

Keywords: business, entrepreneurship, alternative sources of financing, venture capital, business angels

Obsah

ÚVOD	8
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	9
1.1 Malé a stredné podniky na Slovensku	9
1.1.1 Vývoj a význam MSP	9
1.1.2 Klasifikácia podnikov – podľa veľkosti	11
1.1.3 Výhody a nevýhody MSP	14
1.1.4 Funkcie MSP	15
1.1.5 Financovanie MSP v SR	16
1.1.6 Interné a externé zdroje financovania	17
1.2 Alternatívne zdroje financovania	20
1.2.1 Lízing	21
1.2.2 Faktoring	22
1.2.3 Forfaiting.....	23
1.2.4 Franchising.....	23
1.2.5 Rizikový kapitál	24
1.2.6 Projektové financovanie	25
1.2.7 Verejné zdroje.....	26
1.2.8 Business Angels – Podnikateľskí anjeli	27
1.2.9 Crowdfunding	29
2 Cieľ práce	31
3 Metodika práce a metódy skúmania	32
4 Výsledky práce a diskusia	33
4.2 Analýza financovania MSP v SR z fondov rizikového kapitálu	34
4.1.1 Odvetvová štruktúra realizovaných investícií podporených z fondu fondov ...	39
4.3 Porovnanie financovania MSP prostredníctvom rizikového kapitálu a Business Angels	42
4.4 Diskusia	45
ZÁVER	47
ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	49

ÚVOD

Pre správne fungovanie trhovej ekonomiky sú malé a stredné podniky nevyhnutnou súčasťou hospodárstva ktoréhokoľvek štátu. Malé a stredné podniky zaisťujú efektívne fungovanie ekonomiky. Čo sa týka Slovenska, malé a stredné podniky tvoria 99% podielu na celkovom počte podnikov, a z toho väčšina má do 10 zamestnancov. Oproti veľkým podnikom majú nevýhodu v získavaní kapitálu, najmä v prvých fázach podnikateľskej činnosti. Z toho vyplýva, že veľké podniky sa skôr dostanú k novým technológiám, a preto častokrát zvyknú lepšie uspieť na trhu, ako malé a stredné podniky, ktoré sa ťažšie dostávajú k novým inováciám a technológiám z dôvodu nedostačujúcich finančných prostriedkov.

Za výhodu malých a stredných podnikov sa považuje fakt, že sa môžu pomerne rýchlo vytvoriť v oblastiach na trhu, kde by veľké podniky neinvestovali. Vytvorí sa tak nové pracovné miesta, a tým klesne nezamestnanosť. Predmetom práce je teoreticky definovať a upozorniť na dôležitosť alternatívnych zdrojov financovania pre malé a stredné podniky na Slovensku.

Prvá časť bakalárskej práce sa venuje teoretickému vymedzeniu malých a stredných podnikov, taktiež popisujeme ich vývoj a význam, výhody a nevýhody, ale aj funkcie. V práci je taktiež vysvetlené členenie podnikov podľa veľkosti, t. j. na základe akých kritérií sa podniky zaraďujú medzi mikro, malé, stredné a veľké podniky. Pri definovaní financovania malých a stredných podnikov sme sa upriamili predovšetkým na alternatívne zdroje financovania. Tým sme sa bližšie venovali aj v praktickej časti, ktorá tvorí druhú časť záverečnej práce.

V praktickej časti sme analyzovali financovanie z fondov rizikového kapitálu, kde sme sledovali, aké zmeny nastali za posledných 6 rokov pri objeme schválených a výške realizovaných investičných návrhov. Taktiež sme porovnávali, aký je rozdiel medzi rizikovým kapitálom a podnikateľskými anjelmi, resp. anjelskými investormi.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Podnik býva zväčša financovaný za pomoci bežných zdrojov financovania, napríklad pomocou úverov. Niekedy však môže v podniku pri podnikaní nastať isté riziko alebo bežné zdroje financovania sú nepostačujúce, čo sa týka najmä veľkých investícií, a preto sa do popredia dostáva využívanie alternatívnych zdrojov financovania.

1.1 Malé a stredné podniky na Slovensku

V európskej ekonomike zohrávajú malé a stredné podniky hlavnú úlohu. Považujeme ich za zdroj pracovných miest. Na Slovensku **MSP tvoria približne 99%** a z toho 81% podnikateľských subjektov má do 10 zamestnancov. MSP majú väčšiu schopnosť adaptovať nové technológie, rozvíjať sa, flexibilnejšie riešiť napätie na trhu práce.

Nedostatky malých a stredných podnikov sa prejavujú na trhu predovšetkým problematickejším získavaním kapitálu, hlavne v prvotných fázach podnikateľskej aktivity. Tým pádom sa ťažšie dostanú k novým technológiám a rôznym inováciám, preto sú ich šance uspieť na trhu dosť nízke.¹

1.1.1 Vývoj a význam MSP

Malým a stredným podnikateľom sa začala venovať väčšia pozornosť v roku 1971 pri vzniku tzv. Boltonskej správy, ktorej obsahom bolo:

- MSP sú nezávislé podniky, t. j. malé a stredné podniky netvorí časť druhého väčšieho podniku,
- malé a stredné podniky nemôžu významnejšie ovplyvniť trh, pretože majú pomerne malý podiel na trhu,
- nie sú charakterizované oficiálnou štruktúrou manažmentu, ale spravuje ich vlastník – podnikateľ, spoluvlastník alebo rodina vlastníka.

¹ RPIC PREŠOV. Definícia malých a stredných podnikov. [online], [cit. 2019-10-20]. Dostupné na internete: https://www.rpicpo.sk/clanok/2877/definicia_malych_a_strednych_podnikov.html

V trhovej ekonomike trvale rástli najmä malé a stredné podniky. V Európe patrí vyše 90% všetkých podnikov do kategórie malých a stredných podnikov. V Slovenskej republike ich môžeme vymedzovať na základe charakteristických prvkov podľa kvantitatívnych a kvalitatívnych znakov.

Z **kvantitatívneho** hľadiska sa MSP vymedzujú pomocou rôznych definičných znakov, ako napríklad **veľkosť podniku, počet zamestnancov, výška ročného obratu**, atď.

Určiť veľkosť podniku je pomerne náročné, preto sa hľadal adekvátny ukazovateľ pre veľkosť podniku. V rámci jednotlivých krajín by sme mohli určiť niekoľko ukazovateľov, ktorými sú napríklad:

- veľkosť investície,
- veľkosť zisku,
- podiel firmy na trhu,
- osobitné druhy kapitálu,
- počet pracovných miest, atď.

Keďže všetky tieto ukazovatele majú rôzne nevýhody, postupom času sa začali používať dva hlavné ukazovatele, ktorými sa stali veľkosť obratu a počet zamestnancov.

Podľa **kvalitatívnych** znakov sú MSP charakterizované na základe svojej podstaty a vymedzujú sa pomocou charakteristických vlastností. Pre odlišenie MSP od veľkých podnikov používame ako charakteristické vlastnosti blízku súvislosť medzi majiteľom a podnikom na základe dvoch princípov:

- 1 *Princíp jednoty* – vyjadruje, že vlastník a podnikateľ je jedna a tá istá osoba, čiže preberá všetky zodpovednosti a úlohy alebo minimálne sčasti ručí majetkom. Riadenie podniku týmto spôsobom je nesmierne náročné, nakoľko od jednej osoby závisí celý chod podniku a táto osoba je tak isto zodpovedná za všetky podnikateľské rozhodnutia.
- 2 *Osobný princíp* – tento princíp vyjadruje myšlienku, že podnikateľ poníma podnik ako svoje celoživotné dielo, tým pádom tak k riadeniu podniku aj pristupuje. Podnikateľ má prehľad o celom vedení podniku, čo sa týka administratívy, technických záležitostí, alebo samotnej organizácie a v neposlednom rade je v osobnom kontakte s dodávateľmi, zamestnancami a zákazníkmi.

Napríklad v malých podnikoch podnikateľ aj sám pracuje, buď vo výrobe alebo obchode a administratívu mu väčšinou robí člen rodiny, prípadne on sám. Avšak v

stredných podnikoch nepracuje len vo výrobe, službách, ale má na starosti aj iné úlohy.²

„Malé a stredné podniky v SR **prispievajú k vytváraniu sociálnej klímy, k pracovnému, sociálnemu a spoločenskému uplatneniu rôznych skupín obyvateľstva, oživujú historické centrá**, ponúkajú v nich širokú škálu tovarov a služieb a **prispievajú k udržaniu zdravého životného prostredia** tým, že oživujú a udržiavajú kultúrne a remeselné tradície.

MSP **prispievajú k rozvrstveniu spoločnosti**, čím pomáhajú zabezpečiť priaznivé sociálno-psychologické ovzdušie. Zároveň **stabilizujú ekonomickú, sociálnu a politickú štruktúru a dynamizujú trhový spoločenský poriadok** – vďaka nim sa ekonomická a politická moc rozptyľuje medzi široké vrstvy obyvateľstva.“³

1.1.2 Klasifikácia podnikov – podľa veľkosti

Podniky klasifikujeme na základe viacerých kritérií, ako napríklad: právna forma podniku, hospodárske odvetvie, technicko-organizačná charakteristika podniku, vlastníctvo podniku, charakter konečného výsledku podnikovej činnosti a veľkosť podniku. Stanoviť veľkosť podniku je dosť náročné, nakoľko existuje viacero znakov, podľa ktorých je možné veľkosť podniku určiť. Preto sa najčastejšie využíva ročný obrat, počet zamestnancov, bilančná suma.

Počet zamestnancov (počet ročných pracovných jednotiek) – Je jeden z najdôležitejších kritérií pre určenie do ktorej kategórie veľkosti podniku spadá. Ide o počet ľudí zamestnaných na plný úväzok v príslušnom podniku, prípadne v jeho mene v priebehu celého posudzovaného roku. Taktiež sem zaraďujeme ľudí pracujúcich na skrátenej úväzok, manažérov t. j. vlastníkov, sezónnych zamestnancov a partnerov, ktorí majú určitú spoluúčasť v podniku. Avšak, nespádajú sem zamestnanci na rodičovskej, či materskej dovolenke, uční a študenti na základe zmluvy o odbornom vzdelaní.

² STRÁŽOVSKÁ, Helena – STRÁŽOVSKÁ, Ľubomíra – PAVLÍK, Adrián. *Malé a stredné podniky: Obchodné podnikanie*. Bratislava 2007: Vydavateľstvo Sprint, 2007. 25 – 26 s. ISBN 978-80-89085-64-4.

³ BUKOVOVÁ, Sylvia – GAJDOVÁ, Denisa – KOVALEV, Andrej. (2019). *Podnikanie v MSP*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2019. 251 s. ISBN 978-80-225-4610-2.

Ročný obrat – Určuje sa na základe tržieb získaných z predaja tovarov a služieb po odpočítaní zliav. Nie sú tu zahrnuté nepriame dane ani DPH.⁴

Bilančná suma – Hodnota hlavných aktív spoločnosti.

Tabuľka 1 Členenie podnikov podľa veľkosti

Charakteristika podniku	Počet zamestnancov	Ročný obrat	Bilančná suma
Mikro podnik	0 – 9	< 2 000 000€	< 2 000 000€
Malý podnik	10 – 49	2 – 10 000 000€	2 – 10 000 000€
Stredný podnik	50 – 249	10 – 50 000 000€	10 – 43 000 000€
Veľký podnik	250 – viac	–	–

*Zdroj: STRÁŽOVSKÁ, Helena – STRÁŽOVSKÁ, Ľubomíra – PAVLÍK, Adrián. Malé a stredné podniky: Obchodné podnikanie. Bratislava 2007: Vydavateľstvo Sprint, 2007. 42 s. ISBN 978-80-89085-64-4.*⁵

Malý podnik – pre malé podniky je charakteristický nízky ročný obrat, malý kapitál a obmedzené množstvo pracovníkov. Vlastník je buď jeden, prípadne viacero podnikateľov. Orientujú sa viac menej na lokálny trh a špecifický sortiment.⁶

Stredný podnik – sú to podniky, ktorých celková ročná súvaha nepresahuje 43 miliónov EUR, zamestnávajú najviac 250 ľudí a ročný obrat je maximálne 50 miliónov EUR.⁷

Veľký podnik – oproti malým a stredným podnikom majú veľké podniky výhodu nižších nákladov pri výrobe, poskytujú viac pracovných miest. Pozostáva z veľkých ziskových spoločností, ktoré majú vysoký vplyv na politickú a sociálnu politiku.⁸

⁴ POMÔCKA K URČENIU VEĽKOSTI PODNIKU PRE ÚČELY ŠTÁTNEJ POMOCI NA PROGRAMOVÉ OBDOBIE 2014 – 2020. [online], [cit. 2020-02-02]. Dostupné na internete: <https://www.op-kzp.sk/wp-content/uploads/2015/12/Pomocka-k-urceniu-velkosti-podniku-pre-ucely-SP.pdf>

⁵ STRÁŽOVSKÁ, Helena – STRÁŽOVSKÁ, Ľubomíra – PAVLÍK, Adrián. *Malé a stredné podniky: Obchodné podnikanie*. Bratislava 2007: Vydavateľstvo Sprint, 2007. 42 s. ISBN 978-80-89085-64-4.

⁶ EUROEKONÓM.SK. Klasifikácia podnikov a ich charakteristiky. [online], [cit. 2019-11-22]. Dostupné na internete: <https://www.euroekonom.sk/ekonomia/podnik-a-podnikanie/klasifikacia-podnikov/>

⁷ INNOVATION.PUBLIC.LU. Definition of SMEs enterprises. [online], [cit. 2019-11-22]. Dostupné na internete: <http://www.innovation.public.lu/en/financer/competitivite/grants/definition-pme/index.html>

⁸ MERRIAM-WEBSTER. Definition of big business. [online], [cit. 2019-11-22]. Dostupné na internete: <https://www.merriam-webster.com/dictionary/big%20business>

Nová definícia malých a stredných podnikov

Všeobecná európska definícia MSP bola aktualizovaná dňa 1.1. 2005. Nová definícia hovorí o tom, že malým a stredným podnikom sa stáva podnik, ktorý spĺňa určité podmienky:

- autonómnosť, resp. samostatnosť
- max. 250 zamestnancov
- vykazuje ekonomickú aktivitu
- ročný obrat je max. 50 miliónov EUR, prípadne konečná bilancia je max. 43 miliónov EUR⁹

Pojem **autonómnosť** znamená, že podnik je úplne nezávislý, t. j. samostatný. podľa EÚ rozlišujeme niekoľko typov podnikov:

- **samostatné podniky**: nevlastní podiely v iných podnikoch, a taktiež podiely v danom podniku nevlastnia iné podniky, keď iné podniky vlastnia max. 25% (hlasovacích práv alebo základného imania) jeho podielov alebo vlastní max. 25% podielov iných podnikov. Výnimkou však môže byť, keď 25 – 50% jeho imania alebo hlasovacích práv vlastní niektorí z týchto investorov: univerzita, podnikateľský anjel, malý autonómny miestny orgán, spoločnosť rizikového kapitálu alebo inštitucionálny investor.
- **partnerské podniky**: podniky, ktoré nie sú ani prepojené, ani nezávislé, ale majú určitý podiel v inom podniku $\geq 25\%$ a/alebo má v inom podniku podiel $\geq 25\%$. podnik nesmie byť prepojený s iným podnikom, tým pádom hlasovacie práva v inom podniku budú max. 50%.¹⁰
- **prepojené podniky**: tieto podniky sa označujú ako podniky, ktoré navzájom zdieľajú nasledovné vzájomné vzťahy:
 - „podnik má väčšinu hlasovacích práv akcionárov alebo členov v inom podniku,
 - podnik má právo vymenovať alebo odvolať väčšinu členov správneho, riadiaceho alebo dozorného orgánu iného podniku,

⁹ STRÁŽOVSKÁ, Helena – STRÁŽOVSKÁ, Ľubomíra – PAVLÍK, Adrián. *Malé a stredné podniky: Obchodné podnikanie*. Bratislava 2007: Vydavateľstvo Sprint, 2007. 45 – 46 s. ISBN 978-80-89085-64-4.

¹⁰ PODNIKAJTE.SK. Malý, stredný alebo mikro podnik - veľkostné kritériá. [online], [cit. 2019-12-18]. Dostupné na internete: <https://www.podnikajte.sk/start-podnikania/c/2577/category/podpora-podnikania/article/maly-stredny-mikro-podnik.xhtml>

- podnik má právo dominantne pôsobiť na iný podnik na základe zmluvy uzatvorenej s týmto podnikom alebo na základe ustanovenia v jeho spoločenskej zmluve alebo stanovách,
- podnik, ktorý je akcionárom alebo členom iného podniku sám kontroluje na základe zmluvy s inými akcionármi v tomto podniku alebo členmi tohto podniku väčšinu hlasovacích práv akcionárov alebo členov v tomto podniku.“¹¹

V prepojených a partnerských podnikoch sa pozoruje vyššie percento podielov ako v samostatných podnikoch. Pre porovnanie, ako samostatný podnik môžeme teda charakterizovať firmy s max. 25% podielom, partnerské od 25 – 50% a prepojené nad 50% podielu v podniku.

1.1.3 Výhody a nevýhody MSP

Za hlavné **výhody** malých podnikov môžeme považovať ich flexibilitu, pružnosť (rýchlejšie prispôbenie sa daným zmenám na trhu, prípadne jednoduchšie rozšírenie alebo zúženie počtu zamestnancov), dynamickosť, priamy kontakt so zákazníkmi.

Medzi ďalšie výhody MSP zaradíme:

- zameranie na nižší rozsah činností,
- nižšie náklady na tvorbu nových pracovných miest,
- rýchlejšie podnikateľské rozhodovanie.

Štruktúra *MSP* nie je tak rozvinutá a neprehľadná, ako to býva u väčších podnikov, naopak svojou menej rozvinutou štruktúrou umožňujú jednoduchšie riadenie a kontrolu. Riadenie malého podniku býva obvykle zverené do kompetencie jednej osoby, t. j. podnikateľa, ktorej prislúchajú aj ostatné riadiace funkcie. Rozhodovacie procesy v rámci podniku bývajú vzhľadom na túto skutočnosť rýchlejšie, nakoľko podnikateľ nie je viazaný kolektívnym rozhodnutím. Pri rozhodovaní ohľadne budúcich cieľoch podniku a možnostiach ich dosiahnutia si podnikateľ sám vytvára potrebné prostriedky.

¹¹ SBAAGENCY. Definícia mikro, malých a stredných podnikov, ktorú prijala komisia. [online], [cit. 2020-01-15]. Dostupné na internete: http://www.sbagency.sk/sites/default/files/011_definicia_msp.pdf

Tak ako všetko má svoje výhody a nevýhody, aj malé a stredné podniky majú niekoľko **nevýhod** kvôli svojej veľkosti a pružnosti. Za zásadné nevýhody považujeme hlavne *nedostatočnú vedomosť o trhu, nedostatočnú vybavenosť podnikov, menšie prostriedky na propagáciu a reklamu výrobkov a služieb, absencia vlastného kapitálu, samofinancovanie, veľká konkurencia, zručnejším podnikateľom s technickým zameraním často chýbajú manažérske zručnosti, a často majú nechut' k plánovaniu a tvorbe stratégie.*¹²

1.1.4 Funkcie MSP

Prostredníctvom niekoľkých funkcií je možné vyjadriť **význam** malých a stredných podnikov. Medzi základné funkcie zaradíme:

Hospodárska funkcia - Na základe poskytovania slobodnej voľby pre účastníkov trhu malé a stredné podniky sa podieľajú na zachovávaní konkurencieschopnosti trhu.¹³

Spoločenská funkcia - Táto funkcia sa zameriava najmä na to nebyť ovplyvniteľný inými osobami prípadne štátom, ale každý občan má právo konať slobodne.

Ponuková funkcia - Malé a stredné podniky sa viac zameriavajú na detailnejšie a precíznejšie spracovanie súčiastok, čiže výroba je menšia, ale zato nákladovo priaznivejšia. Taktiež zohrávajú dôležitú subdodávateľskú funkciu najmä v automobilovom odvetví. Malé a stredné podniky vedú rýchlejšie reagovať na osobitné želania zákazníkov.

Funkcia exportnej aktivity - Hovorí o tom, že najviac sa na exporte priemyselne rozvinutých krajín podieľajú malé a stredné podniky. V rámci významnosti by sa mohol spomenúť nepriamy príspevok, ktorý je vo forme subdodávok pre finálny produkt.

Zamestnanecká a konjunkturálna funkcia - vytvárajú nové pracovné príležitosti a snažia sa udržiavať už vytvorené pracovné miesta. Zamestnávanie rodinných príslušníkov priaznivo pôsobí na vyrovnávanie dopytových výkyvov.

Štruktúrna funkcia - Malé a stredné podniky pozitívne ovplyvňujú životný štandard v regióne, kde taktiež udržiavajú rovnováhu medzi podnikmi t. j. nevzniká dominancia veľkého podniku. Pokladá sa za nevyhnutné zakladať pružné podniky. Podniky by mali byť flexibilné t. j. schopnosť prispôbiť sa rýchlo meniacim podmienkam v hospodárstve.

¹² CHODASOVÁ, Alena – BUJNOVÁ, Darina. *Malé a stredné podniky*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 1996. 11 – 12 s. ISBN 80-225-0724-5.

¹³ BIZNIS-NEWS.SK. Ciele a funkcie malých a stredných podnikov. [online], [cit. 2020-02-05]. Dostupné na internete: <http://www.biznis-news.sk/ciele-funkcie-malych-strednych-podnikov/>

Rastová funkcia - Na malé podniky je často viackrát vyvíjaný tlak zo strany konkurencie ako na veľké podniky, a preto MSP zohrávajú dôležitú úlohu pri rozvíjaní techniky, vývoja a výskumu, či zvyšovaní kvalifikácie pracujúcich osôb.

Vzdelávacia funkcia - Pre obohatenie vedomostí sa zamestnanci zúčastňujú rôznych školení, ktorých cieľom je zlepšenie výkonu a kvality práce. Odmeňovanie v MSP je vyššie ako vo veľkých podnikoch a mladým ľuďom dajú priestor na lepší rozvoj zručností.¹⁴

1.1.5 Financovanie MSP v SR

Pojem financovanie je definovaný, ako „získavanie a používanie peňažných prostriedkov na zabezpečenie chodu alebo rozvoja rôznych ekonomických činností.“¹⁵ Malé a stredné podniky majú núdzu o kapitál, preto pri financovaní využívajú všetky prístupné zdroje. Nakoľko trpia vyššou rizikovosťou a nemajú dlhú životnosť, musia počítať s obmedzeným prístupom k niektorým finančným zdrojom.¹⁶ Rizikovosť malých a stredných podnikov je spôsobená najmä týmito faktormi:

- nízka kapitálová sila,
- nedostatočný prístup k úverom,
- slabá manažérska odbornosť,
- metóda ručenia vlastníkov,
- malý stupeň diverzifikácie¹⁷

Členenie zdrojov financovania

Zdroje financovania členíme z viacerých hľadísk. Najčastejším je členenie na *interné* a *externé*. **Interné** zdroje sa v podniku využívajú samostatne, avšak externé zdroje delíme na vlastné a cudzie. Medzi interné zdroje financovania patria najmä odpisy, rezervy, čistý zisk a v dôsledku uvoľnenia peňazí. Do **externých** vlastných zdrojov financovania patria

¹⁴ BRHEL, Jozef. *Malé a stredné podnikanie*. Bratislava: Vydavateľstvo FITR Firma & Trh Bratislava, 1994. 14 – 19 s. ISBN nie je uvedené

¹⁵ EUROEKONÓM.SK. Financovanie malých a stredných podnikov. [online], [cit. 2020-02-08]. Dostupné na internete: <https://www.euroekonom.sk/financovanie-malych-a-strednych-podnikov/>

¹⁶ STRÁŽOVSKÁ, Helena – STRÁŽOVSKÁ, Ľubomíra – PAVLÍK, Adrián. *Malé a stredné podniky: Obchodné podnikanie*. Bratislava 2007: Vydavateľstvo Sprint, 2007. 186 s. ISBN 978-80-89085-64-4.

¹⁷ FETISOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav, VLACHINSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2014. 96 s. ISBN 978-80-225-3990-6.

vklady vlastníkov a cudzie vieme ďalej rozdeliť na klasické, t. j. bankový úver, dotácie) a alternatívne (lízing, faktoring, forfaiting, franchising, rizikový kapitál, projektové financovanie, verejné zdroje, business angels a crowdfunding).

Tabuľka 2 Členenie zdrojov financovania

Interné zdroje financovania	<ul style="list-style-type: none"> • Odpisy • Čistý zisk • Rezervy • Dôsledok uvoľňovania peňazí
Externé zdroje financovania	<ul style="list-style-type: none"> • Vlastné – vklady vlastníkov • Cudzie – a) klasické (úver, dotácie) b) alternatívne (lízing, faktoring, forfaiting, franchising, rizikový kapitál, projektové financovanie, verejné zdroje, business angels a crowdfunding)

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: BELANOVA K.: *Teória a politika podnikových financií – praktikum*. Vydavateľstvo EKONÓM, Bratislava 2010. 38 s. ISBN 978-80-225-3109-2.¹⁸

1.1.6 Interné a externé zdroje financovania

Medzi **interné** t. j. vnútorné zdroje financovania zaraďujeme predovšetkým:

- *Čistý zisk* – zisk resp. samofinancovanie sa nevyužíva iba ako zdroj financovania, ale aj ako jeden z veľmi dôležitých syntetických ukazovateľov efektivity podnikania a úspešnosti.¹⁹ Za hlavnú výhodu samofinancovania sa považuje obmedzenie potreby úverov, ktoré sú neprístupné pre malých podnikateľov.²⁰

¹⁸ BELANOVA, Katarína. *Teória a politika podnikových financií – praktikum*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2010. 38 s. ISBN 978-80-225-3109-2.

¹⁹ MAJKOVÁ, Monika. *Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR*, Brno: Vydavateľstvo Tribun EU s.r.o, 2008. 56 s. ISBN 978-80-7399-590-4.

²⁰ CHODASOVÁ, Alena – BUJNOVÁ, Darina. *Malé a stredné podniky*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 1996. 99 s. ISBN 80-225-0724-5.

- *Odpisy* – „Odpis je podľa Akademického slovníka cudzích slov (2005) peňažná suma, ktorá vyjadruje, o koľko poklesla hodnota zariadenia jeho používaním, amortizáciou. Odpisy sú podľa Wawrozsza (1999) peňažným vyjadrením opotrebenia odpisovaného dlhodobého majetku podniku v priebehu príslušného obdobia, za ktoré sa zúčtujú do nákladov.“ Odpisy, ako interný zdroj slúžia predovšetkým na obnovenie dlhodobého majetku po skončení jeho životnosti.²¹
- *Rezervy* – rezervy, ako interný zdroj financovania využije podnik vtedy, keď nie sú úplne potrebné na financovanie určitého cieľu. V inom prípade si podniky tvoria rezervný fond s daným účelom podnikania.
- *Dôsledok uvoľňovania peňazí* – je efekt zužitkovania voľného kapitálu, to znamená, že aj rozvojové potreby môžu byť financované danými podnikmi za pomoci zdrojom financovania obnovy financovať.²²

Jedným z hlavných **externých** t. j. vonkajších zdrojov financovania je *vklad vlastníka*, ktorý je potrebný na získanie vlastného kapitálu pri vzniku podniku. Ak počas vykonávania podnikateľskej činnosti má podnik nedostatok vlastných zdrojov pri potrebe ďalšieho kapitálu, môže sa navýšiť vklad vlastníka.

Ďalším často využívaným zdrojom financovania sú *úvery*. Je to cudzí zdroj financovania, ktorý podnikatelia získavajú prostredníctvom banky. Ide o tzv. zapožičanie finančných prostriedkov za určitú cenu, resp. úrok.²³

Úvery členíme na:

- **Krátkodobé úvery**, tie sa využívajú na krytie prevádzkových potrieb. Splatnosť je do 1 roka.

Najvýznamnejšie krátkodobé úvery z hľadiska podniku, sú:

- *kontokorentný úver* - t. j. bezúčelový úver, ktorý banky poskytujú svojim klientom v podobe dodatku k bežnému účtu. Banky stanovujú určitý debetný zostatok, pod čím môžeme rozumieť, že klienti smú prečerpať

²¹ MAJKOVÁ – SOBEKOVÁ, Monika. *Ako financovať malé a stredné podniky*, Bratislava: Vydavateľstvo lura Edition, spol. s.r.o, 2011. 44 s. ISBN 978-80-8078-413-3.

²² EUROEKONOM.SK. Interné zdroje financovania podniku. [online], [cit. 2020-02-08]. Dostupné na internete: <https://www.euroekonom.sk/interne-zdroje-financovania-podniku/>

²³ BIZNIS-NEWS.SK. Externé zdroje financovania. [online], [cit. 2020-02-08]. Dostupné na internete: <http://www.biznis-news.sk/externe-zdroje-financovania/>

svoje finančné prostriedky na vlastnom účte.²⁴ Úroková sadzba je vždy nastavená podľa stavu na finančnom trhu. Táto úroková sadzba sa obvykle líši pri fyzických a právnických osobách. Jednou s výhod tejto formy úveru je, že ho môžeme čerpať a splácať hocikedy, a taktiež nie je potrebný splátkový kalendár. Samozrejme, aj kontokorentný úver má určité nevýhody, ako napríklad minimálne 3 mesačná existencia a aktivnosť bežného účtu v danej banke nakoľko banka na tomto účte pozoruje peňažné toky.²⁵

- *revolvingový úver* - ide o úverový rámec, v ktorom zákazník platí finančnej inštitúcii poplatok za požíčovanie peňazí a potom môže v prípade potreby tieto prostriedky použiť. Zvyčajne sa používa na prevádzkové účely a čerpaná suma sa môže meniť každý mesiac v závislosti od aktuálnych potrieb zákazníka v oblasti peňažných tokov. Maximálna výška revolvingového úveru je stanovená vtedy, keď finančná inštitúcia, zvyčajne banka, dosiahne dohodu so zákazníkom. Než finančná inštitúcia vydá dlžníkovi revolvingový úver, zvažuje sa niekoľko faktorov týkajúcich sa schopnosti platenia. Medzi hlavné faktory pre jednotlivca patria súčasný príjem a stabilita zamestnania. Pri organizácii a spoločnosti sa kontroluje výkaz ziskov a strát, výkaz zostatku a výkaz o peňažných tokoch. Čo sa týka úrokovej sadzby, pri tejto forme úveru je táto sadzba viditeľne vyššia.²⁶

Ďalšie formy krátkodobých úverov sú krátkodobý úver na vopred dohodnutý účel (poskytujú najmä komerčné banky firmám na splatenie pohľadávok, atď.), eskontný úver (banky odkupujú cenné papiere, zmeny a z ceny napríklad cenných papierov si banka odráta diskont, čo znamená pre banku úrok za poskytnutie úveru), Negociačný úver (zahraničné obchodné operácie) a lombardný úver (poskytuje ho komerčná banka).²⁷

²⁴ EUROEKONÓM.SK. Financovanie malých a stredných podnikov. [online], [cit. 2020-02-08]. Dostupné na internete: <https://www.euroekonom.sk/financovanie-malych-a-strednych-podnikov/>

²⁵ FINANCIEONLINE. Čo je kontokorentný úver. [online], [cit. 2020-02-12]. Dostupné na internete: <https://financieonline.sk/co-je-kontokorentny-uver/>

²⁶ INVESTOPEDIA.COM. Revolving Credit. [online], [cit. 2020-02-18]. Dostupné na internete: <https://www.investopedia.com/terms/r/revolvingcredit.asp>

²⁷ EUROEKONÓM.SK. Financovanie malých a stredných podnikov. [online], [cit. 2020-02-08]. Dostupné na internete: <https://www.euroekonom.sk/financovanie-malych-a-strednych-podnikov/>

- **Strednodobé úvery**, splatnosť je od 1 do 4 rokov
 - *Spotrebný úver* – pri žiadaní o tento typ úveru je potrebné, aby klient dokázal, že je schopný zo svojho príjmu splácať úver. Banky zvyknú žiadať o akúsi formu zábezpeky, napríklad ručenie fyzickou osobou. Výhodou spotrebného úveru je nízka úroková sadzba.²⁸

- **Dlhodobé úvery**, splatnosť 4 až 15 rokov
 - *Emisná pôžička* - klientovi ju zabezpečuje banka, ktorá časť emisie odkúpi a je spojená s emisiou dlhopisov,
 - *Úverový úpis* – tzv. záväzková listina, ktorú banke podpisuje dlžník,
 - *Hypotekárny úver* – poskytuje sa na dobu 4 až 30 rokov splácania a využíva sa na účely ako napríklad: výstavbu stavieb, nadobudnutie nehnuteľnosti, prípadne jej časti, atď.,
 - *Komunálny úver* - prevažne je financovaný prostredníctvom predaja a vydávania komunálnych obligácií.²⁹

K cudzím zdrojom financovania zaraďujeme taktiež aj *dotácie*. Tie môžeme chápať ako poskytnuté finančné prostriedky, ktoré právnickej alebo fyzickej osobe dáva štát predovšetkým zo štátneho rozpočtu, alebo zo štátnych účelových fondov bez očakávanej protihodnoty. Rozlišujeme účelové (stanovená na konkrétny účel) a neúčelové dotácie (nie je presne určené využitie)³⁰

1.2 Alternatívne zdroje financovania

Tento typ financovania využívajú podniky, pre ktoré sú nedostačujúce štandardné zdroje financovania t. j. sú to zdroje, ktoré je potrebné využívať najmä vtedy, keď nie sú všetky subjekty, ako napríklad banky, akciové trhy, atď. ochotné financovať určité spoločnosti z rôznych dôvodov, prípadne ich kvôli veľkému riziku nezískali. Môžeme ich definovať, ako *financovanie z iných zdrojov ako z bánk* alebo akciových a dlhopisových

²⁸ OPENIAZOCH.ZOZNAM.SK. Čo je to spotrebný úver. [online], [cit. 2020-02-05]. Dostupné na internete: <https://openiazoch.zoznam.sk/spotrebne-uvery/co-je-to>

²⁹ EUROEKONÓM.SK. Typy úverov – krátkodobé, strednodobé a dlhodobé úvery. [online], [cit. 2020-02-06]. Dostupné na internete: <https://www.euroekonom.sk/financie/bankovnictvo-a-banky/typy-uverov/>

³⁰ ITRETISEKTOR.SK. Štátne dotácie a iné dotácie. [online], [cit. 2020-02-18]. Dostupné na internete: http://itretisektor.sk/statne_dotacie

trhov. Ide teda o menej využívané zdroje, ktoré sú považované za novšie formy financovania podnikov. Zvyčajne sa týka získavania finančných prostriedkov prostredníctvom online platforiem. Ak vezmeme do úvahy nejaký podnik, ktorý na trhu pôsobí približne dva roky a má technológiu, ktorá nebude pripravená na trh o ďalších 6 rokov, tak banka s najväčšou pravdepodobnosťou nebude finančne podporovať takýto projekt nakoľko po dobu 8 rokov neexistujú žiadne príjmy a nie je zaručené, že spoločnosť bude niekedy prosperovať. Avšak, ak spoločnosť využije alternatívne formy financovania, tak tie pomôžu spoločnosti pokračovať vo výskume a vývoji svojich výrobkov, a taktiež ich uviesť na trh.³¹

Podľa *Majkovej* sa alternatívne zdroje financovania vymedzujú, ako zdroje využívané v menšom množstve a poväčšine o ich metóde získavania nemajú podnikatelia dostatočne detailné informácie. Niektorí odborníci tvrdia, že medzi alternatívne zdroje financovania zaraďujeme rizikový kapitál, úverové a príspevkové programy, dotácie zo štátneho rozpočtu a finančné rozpočty zo štatutárnych fondov. Avšak lízing, faktoring a forfaiting zaraďujú medzi štandardné zdroje financovania.³²

V ďalšej časti práce sa budem venovať rozdeleniu alternatívnych zdrojov financovania podľa *Belanovej*, kam zaraďuje lízing, faktoring, forfaiting, franchising, rizikový kapitál, business angels, projektové financovanie, verejné zdroje a medzi novo vznikajúce alternatívne formy financovania patrí už aj crowdfunding.

1.2.1 Lízing

Podstatu lízingu tvorí prenájom výrobkov a výrobných prostriedkov na dané obdobie, t. j. fyzická alebo právnická osoba získava určitý dlhodobý majetok, za ktoré platí poplatky. Lízing podľa dĺžky trvania rozdeľujeme na operatívny a finančný. Ak nie je v úmysle majetok získať, ale len užívať, vtedy hovoríme o *operatívnom lízingu*. Dĺžka trvania operatívneho lízingu je na krátke obdobie, t. j. ekonomická životnosť majetku je dlhšia ako samotný prenájom. Prenajímaný tovar si nájomca nemôže odkúpiť.

³¹ STRATEGICCFO. Alternative Forms of Financing. [online], [cit. 2020-02-18]. Dostupné na internete: <https://strategiccco.com/alternative-forms-of-financing/>

³² Ing. MAJKOVÁ, Monika. PhD.,: *Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR*, Bratislava: Vydavateľstvo Tribun, 2008. 69 s. ISBN 978-80-7399-590-4.

Od lízingovej zmluvy sa odstúpiť dá a zo strany prenajímateľa je zabezpečený servis, údržba a oprava majetku. Tento typ lízingu sa najčastejšie využíva pri prenájme automobilov.³³

Keď po skončení prenájmu majetku si majetok môžeme kúpiť hovoríme o *finančnom lízingu*. Avšak musí byť stanovený minimálny čas trvania lízingového vzťahu, ktorý je určený na dlhšiu dobu a naďalej ostáva majetkom prenajímateľa.³⁴

1.2.2 Faktoring

Faktoring predstavuje krátkodobé financovanie, kedy faktoringová spoločnosť, zväčša banka, odkupuje krátkodobé pohľadávky. Podstatou faktoringu je teda predaj pohľadávok dodávateľovi voči odberateľovi, t. j. faktorovi, ktorý má na starosti jej inkaso.

Druhy faktoringu z hľadiska spätného postihu výrobcu predstavuje tabuľka č. 3:

Tabuľka 3 Druhy faktoringu z hľadiska spätného postihu výrobcu

regresný faktoring	bezregresný faktoring
<ul style="list-style-type: none">• Kontroluje bonitu odberateľov, ale nenesie riziko.• Nositeľom je dodávateľ.	<ul style="list-style-type: none">• Na faktora je prenesené riziko neuhradenia zo strany odberateľa v dôsledku platobnej nevôle a nespôsobilosti

*Zdroj: Vlastné spracovanie: HYRÁNEK E. a kol.,: Dlhové financovanie, Vydavateľstvo EKONÓM, Bratislava 2012. 119 – 121 s. ISBN 987-80-225-3365-2.*³⁵

³³ MANAGEMENTMANIA. Operatívni leasing. [online], [cit. 2020-02-26]. Dostupné na internete: <https://managementmania.com/cs/operativni-leasing>

³⁴ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav, VLACHINSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2014. 128 – 129 s. ISBN 978-80-225-3990-6.

³⁵ HYRÁNEK, Eduard. a kol. *Dlhové financovanie*, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2012. 119 – 121 s. ISBN 987-80-225-3365-2.

1.2.3 Forfaiting

Forfaiting vo svojej podstate znamená odkupovanie strednodobých poprípade dlhodobých pohľadávok, ktoré budú splatené v budúcom termíne bankou, prípadne inou finančnou inštitúciou.³⁶

Druhy forfaitingu:

- importný: zahraničný dodávateľ predá pohľadávku forfaiterovi
- exportný: forfaiter odkupuje pohľadávku, vzhľadom k čomu rešpektuje zaistenie pohľadávky zvolenými bankami
- finančný: exportér je financovaný forfaitingovou spoločnosťou ešte pred zrealizovaním dodávky

Za výhodu forfaitingu môžeme považovať fakt, že dochádza k bezprostrednej úhrade pohľadávky. Lehota splatnosti pohľadávky sa pohybuje od 5 – 10 rokov. Čo sa týka bánk, forfaiting predstavuje využívanie voľného kapitálu. Napriek tomu, že je forfaiting prístupnejší ako bežný bankový úver, je aj drahší, čo považujeme za akúsi nevýhodu.³⁷

1.2.4 Franchising

Franchising je „forma podnikania, založená na prijatí hotového podnikateľského konceptu“. Keď investor kúpi franchisingovu licenciu stáva sa partnerom tejto spoločnosti, kde s jeho pomocou podniká v jeho mene. Taktiež podniká so svojimi prostriedkami, sám vkladá kapitál a od franchisora nadobúda mnoho poradenských služieb.

Franchisor umožňuje prezradiť svoje know – how, technologické sledy, a taktiež môže premiestňovať finančné prostriedky. Franchising funguje tak, že prijímateľ (franchisant) musí vložiť časť nevyhnutného kapitálu a následne za odmenu odvedie čiastku svojho zisku prípadne tržieb poskytovateľovi (franchisirovi).³⁸

³⁶SPRINGERLINK. Forfaiting. [online], [cit. 2020-02-26]. Dostupné na internete: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-349-13980-4_5

³⁷ JÁNOŠOVÁ, Veronika. *Zdroje financovania podniku*, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2008. 112 s. ISBN 978—80-225-2447-6.

³⁸ HYRÁNEK, Eduard. a kol.,: *Dlhové financovanie*, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2012. 123 s. ISBN 987-80-225-3365-2.

Podľa predmetu činnosti rozlišujeme tri formy franchisingu:

1. **Výrobný** - Franchisor poskytne návod franchisantovi, podľa ktorého on sám výrobky vyrobí a následne sa budú predávať pod značkou franchisora. Existuje aj možnosť, že franchisor výrobky začne vyrábať a franchisant ich len dokončí podľa príslušného návodu a inštrukcií od franchisora, a taktiež sa budú predávať pod jeho značkou.
2. **Distribučný** – táto forma má dva charaktery, kedy franchisor smie byť sprostredkovateľom alebo výrobcom.
 - a. Výrobca poskytol maloobchodníkovi franchising, a ten predáva jeho výrobky.
 - b. „Poskytovateľ nie je výrobcom, nevyrába produkty, ale sústreďuje produkty, zostavuje kolekciu produktov, ktoré potom predáva prostredníctvom prijímateľov (maloobchodníkov).
3. **Služieb** – ide predovšetkým o prevod know – how, konceptu služby a metódu, akou sa služby poskytujú. Aby boli kupujúci spokojní je nemiernie dôležité prostredie a okolnosti, kde sa dané služby poskytujú. Napríklad dve totožné služby môžu byť poskytované odlišne, nakoľko záleží od zamestnanca, ktorý službu poskytuje, v akej atmosfére a prostredí pracuje.³⁹

1.2.5 Rizikový kapitál

Rizikový kapitál inak nazývaný aj „venture kapitál“ je forma *súkromného kapitálu* a typ financovania, ktoré investori poskytujú začínajúcim spoločnostiam a malým podnikom, o ktorých sa predpokladá, že majú dlhodobý rastový potenciál. Rizikový kapitál vo všeobecnosti pochádza od bohatých investorov, investičných bánk a akýchkoľvek iných finančných inštitúcií. Nie vždy to však má peňažnú formu. Môže byť poskytnutá aj vo forme technických alebo manažérskych odborných znalostiach. Rizikový kapitál sa zvyčajne prideliuje malým spoločnostiam s mimoriadnym potenciálom rastu alebo spoločnostiam, ktoré rýchlo rástli a zdá sa, že sú pripravené naďalej expandovať. Aj keď to môže byť pre investorov, ktorí poskytujú prostriedky, riskantné, potenciál nadpriemerných výnosov je

³⁹ doc. Ing. ŠTENSOVÁ, Antónia PhD. *Franchising*, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2002. 15 – 16 s. ISBN 80-225-1499-3.

atraktívnou návratnosťou. Pre nové spoločnosti alebo podniky, ktoré majú obmedzenú prevádzkovú históriu (do dvoch rokov), sa financovanie rizikovým kapitálom stáva čoraz obľúbenejším dokonca nevyhnutným zdrojom zvyšovania kapitálu, najmä ak im chýba prístup na kapitálové trhy, bankové pôžičky alebo iné dlhové nástroje.

Hlavnou nevýhodou je, že investori zvyčajne dostávajú kapitál v spoločnosti, a teda aj slovo pri rozhodovaní spoločnosti.

Jedným z dôležitých rozdielov medzi rizikovým kapitálom a inými obchodmi so súkromným majetkom je však to, že rizikový kapitál má tendenciu zameriavať sa na rozvíjajúce sa spoločnosti, ktoré sa po prvýkrát snažia získať značné finančné prostriedky, zatiaľ čo súkromný kapitál má tendenciu financovať väčšie spoločnosti, ktoré sa usilujú o kapitálovú „injekciu“, alebo je tam šanca pre zakladateľov spoločnosti previesť časť svojich majetkových účastí.⁴⁰

Podľa *Fetisovovej* je „venture kapitál“ strednodobý až dlhodobý zdroj financovania, ktorý umožňuje podnikom zmenšenie úrokovej záťaže, účasť na podnikateľskom riziku, dosiahnuť kapitál nevyhnutný pre svoj rozvoj. Rizikový kapitál môžeme taktiež definovať aj ako kapitál, ktorý vstupuje do MSP a zámerom je dosiahnuť podiel na vlastníctve v podniku, ktorý uskutočňuje síce rizikový, ale sľubne vyzerajúci projekt.

Sám o sebe tento druh financovania rizikový nie je, ale financuje rizikové projekty. V tom prípade je aj zložitejšie získať finančné prostriedky na samotné financovanie konkrétneho projektu. Financovanie prebieha v podobe priamych investícií do vlastného imania podnikov, alebo formou rozdielných druhov doplnkových úverov, prípadne ich kombináciou.⁴¹

1.2.6 Projektové financovanie

Projektové financovanie je štruktúra pôžičky, ktorá závisí predovšetkým od peňažných tokov projektu určených na splatenie, pričom aktíva, práva a úroky z projektu sú

⁴⁰INVESTOPEDIA. Venture Capital. [online], [cit. 2020-02-26]. Dostupné na internete: <https://www.investopedia.com/terms/v/venturecapital.asp>

⁴¹ FETISOVOVÁ, Elena. *Rizikový kapitál – alternatívny zdroj financovania podnikov*, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2007. 12 s. ISBN 978-80-225-2289-2.

držané ako sekundárne zabezpečenie. Financovanie projektov je obzvlášť atraktívne pre súkromný sektor, pretože spoločnosti môžu financovať veľké projekty mimo súvahy.⁴²

Podľa *Majkovej* ide o úverové financovanie dlhodobých investičných projektov, ktoré sú finančne náročné. Toto financovanie splňa špecifické požiadavky klientov jednotlivých bánk. Riziko sa pri tomto type financovania delí medzi viacerých partnerov. Úver je poskytovaný jednou, prípadne viacerými bankami, a tak isto aj medzinárodnými bankami a spláca sa z tokov cash-flow po realizácii projektu.⁴³

1.2.7 Verejné zdroje

Štátna pomoc – „Štátnu pomoc vo vzťahu k poskytovateľom štátnej pomoci v Slovenskej republike a vo vzťahu k Európskej únii koordinuje Protimonopolný úrad SR v súlade so Zákonom č. 358/2015 Z. z. o úprave niektorých vzťahov v oblasti štátnej pomoci a minimálnej pomoci a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o štátnej pomoci).

Štátnou pomocou sú teda také opatrenia v prospech podnikov, ktoré spĺňajú nasledovné štyri kumulatívne kritériá:

- prevod verejných zdrojov (v čl. 107 ZFEÚ označené ako „štátne prostriedky“) a pripísateľnosť štátu,
- ekonomické zvýhodnenie príjemcu pomoci,
- selektívnosť opatrenia pomoci,
- vplyv na hospodársku súťaž, vplyv na vnútorný obchod EÚ.⁴⁴

Pomoc z Európskej únie, t. j. z fondov EÚ:

„Štrukturálne fondy predstavujú finančné prostriedky zo zdrojov Európskej únie, ktoré sú určené na podporu, rozvoj a zníženie rozdielov medzi jednotlivými regiónmi EÚ.

⁴²INVESTOPEDIA. Project Finance. [online], [cit. 2020-02-11]. Dostupné na internete: <https://www.investopedia.com/terms/p/projectfinance.asp>

⁴³ Ing. MAJKOVÁ, Monika PhD. *Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR*, Bratislava: Vydavateľstvo Tribun, 2008. 66 s. ISBN 978-80-7399-590-4.

⁴⁴ MINISTERSTVO PRÁCE, SOCIÁLNYCH VECÍ A RODINY SLOVENSKEJ REPUBLIKY. Štátna pomoc. [online], [cit. 2020-02-11]. Dostupné na internete: <https://www.employment.gov.sk/sk/esf/programove-obdobie-2014-2020/statna-pomoc/>

Ich hlavným cieľom je podpora vytvárania pracovných miest, konkurencieschopnosti regiónov, ekonomického rastu a udržateľného rozvoja.“

Krajinám, ktoré patria do EÚ je poskytovaná podpora z troch fondov.⁴⁵

1. **Európsky fond regionálneho rozvoja (EFRR)** – pomáha rovnomernému rozvoju regiónov v celej EÚ.
2. **Európsky sociálny fond (ESF)** – napomáha projektom, ktoré sa týkajú zamestnanosti v celej Európe, a taktiež vkladá peňažné prostriedky do ľudského kapitálu.
3. **Kohézny fond (KF)** – tento fond má na starosti environmentálne a dopravné projekty v tých krajinách, kde je HND na obyvateľa < 90% priemeru Európskej únie.

Európsky poľnohospodársky fond pre rozvoj vidieka (EPFRV) a Európsky námorný a rybársky fond (ENRF – pomoc rybárom) spolu s EFRR, ESF a KF tvoria Európske investičné a štrukturálne fondy Európskej únie.

Každý fond je spravovaný krajinami EÚ na základe partnerských dohôd, ktoré krajiny podpisujú s Európskou komisiou. V nich je stanovené, ako sa budú finančné prostriedky využívať počas terajšieho finančného obdobia, t. j. 2014 – 2020.⁴⁶

1.2.8 *Business Angels – Podnikateľskí anjeli*

Investorskí anjeli, alebo obchodní anjeli, sú ľudia, ktorí investujú svoje peniaze v počiatočnej fáze založenia podniku výmenou za účasť na kapitáli. Zvyčajne tiež vykonávajú úlohu mentora a poskytujú podnikateľským subjektom svoj súhlas a skúsenosti. V počiatočných fázach začínajúce podniky implementujú všetky typy stratégií financovania, aby posunuli svoje projekty vpred. Jedným z nich je oslovenie obchodného anjela, to znamená niekoho s veľkým kapitálom, ktorý sa rozhodne investovať do novozaložených spoločností výmenou za účasť na základnom imaní budúceho podnikania.

Cieľom obchodných anjelov je na jednej strane získať úžitok z ich investícií a tiež pomôcť podnikateľom úspešne uviesť na trh svoj podnikateľský nápad. Úloha týchto investorov sa stala rozhodujúcim faktorom v prípade mnohých obchodných projektov,

⁴⁵ ENTERPRISE EUROPE NETWORK. Štrukturálne fondy EÚ. [online], [cit. 2020-02-26]. Dostupné na internete: <https://www.een.sk/strukturne-fondy-eu>

⁴⁶ EURÓPSKA KOMISIA. Európske štrukturálne investičné fondy. [online], [cit. 2020-03-01]. Dostupné na internete: https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/funding-opportunities/funding-programmes/overview-funding-programmes/european-structural-and-investment-funds_sk

pretože zapojením prispievajú nielen finančnými prostriedkami, ale aj skúsenosťami, radami, sieťou kontaktov a podnikateľskou víziou, čo môže predstavovať rozdiel nápadom a skutočnou životaschopnou spoločnosťou. Spoločnosti, ktoré sa dnes stali obrovskými spoločnosťami, ako napríklad Ford, Apple a Amazon, mali v počiatočných fázach podporu obchodných anjelov.⁴⁷

Charakter primárneho zdroja financovania pre anjelských investorov nie je presne známe. Investori anjelov investujú svoje vlastné peniaze, takže môžu pochádzať z rôznych zdrojov. Napríklad ak predali svoj vlastný start-up, alebo zarobili veľa peňazí v inom priemysle, prípadne sú to rodinné peniaze.⁴⁸ Výška investície do projektu nie je presne určená. Avšak vo väčšine prípadoch je to zhruba od 80 000 – 100 000 eur na jeden projekt.

Podnikateľskí anjeli sa zväčša prikláňajú k inovatívnym, cieľavedomým a predovšetkým realizovateľným projektom. Tie, do ktorých investovať nebudú, sú napríklad nápady, ktoré nie sú ešte v štádiu vývoja (sú len „na papieri“), nemajú potenciál rýchleho rozvoja.

Na Slovensku máme Klub podnikateľských anjelov. Tento klub zgrupuje významných slovenských manažérov a podnikateľov, ktorí majú záujem investovať svoj čas, peniaze a svoje skúsenosti do projektov, a taktiež tento klub vyhľadáva primerané projekty, do ktorých by títo investori mohli investovať. Klub podnikateľských anjelov sa podieľa na organizácii rôznych investičných fór a mnohých ďalších podujatiach, vďaka ktorým by mohli ďalej šíriť nadobudnuté vedomosti o investovaní podnikateľskými anjelmi. Nájst' vhodný projekt, do ktorého by investori investovali je spočiatku celkom náročné, avšak preto je vytvorený tento klub, ktorý investorom pomáha vybrať ten správny projekt. Predovšetkým majú záujem o ambiciózne, inovatívne podnikateľské nápady, ktoré sú realizovateľné.

Projekty, ktoré investorov neoslovia:

- nie sú dostatočne pripravené na realizáciu, t. j. je to len nápad,
- nijako inovatívne
- nemajú perspektívu rýchleho rastu (kaviarne)⁴⁹

⁴⁷ BBVA. What is a business angel?. [online], [cit. 2020-03-01]. Dostupné na internete: <https://www.bbva.com/en/what-is-business-angel/>

⁴⁸ STARTUPS.COM. What is an angel investor?. [online], [cit. 2020-03-01]. Dostupné na internete: <https://www.startups.com/library/expert-advice/how-to-find-angel-investors>

⁴⁹ KLUB PODNIKATEĽSKÝCH ANJELOV SLOVENSKA. [online], [cit. 2020-03-25]. Dostupné na internete: <https://businessangels.sk/>

3 zásadné skutočnosti, ktoré ovplyvňujú prístup podnikateľských anjelov k investovaniu:

1. „pretože investujú svoje vlastné peniaze , nemusia svoje rozhodnutie predkladať nikomu na schválenie,
2. zvyčajne v rámci neformálnych investícií investujú relatívne malú časť svojho majetku, a keďže sú dostatočne bohatí, nepotrebujú ani výnosy z úspešnej investície,
3. podnikateľské skúsenosti a finančné znalosti väčšiny podnikových anjelov znamenajú, že vedia zhodnotiť výhody a riziká príslušnej investície, predovšetkým investujú v tých odvetviach, kde už majú skúsenosti.“⁵⁰

1.2.9 Crowdfunding

Ide o kolektívne financovanie, ktoré sa predovšetkým využíva v rôznych projektoch a v zahraničí je pomerne populárne. Autori týchto projektov poskytujú malým investorom rôzne benefity vo forme výrobku alebo služby. Zisky autori dosahujú vďaka neustálemu rozvoju sociálnych sietí, pričom sa propagované produkty a služby dostanú viac do povedomia. Na uľahčenie transakcie medzi investormi a tvorcami, používa webové technológie a online platobné systémy. Dá sa povedať, že pomocou crowdfundingu sa dá zafinancovať akýkoľvek projekt, ktorý dokáže upútať pozornosť zákazníkov.⁵¹

Typy crowdfundingu:

- a) **Crowdfunding založený na odmeňovaní:** Zahŕňa to jednotlivcov, ktorí prispievajú pomerne malými čiastkami na projekty výmenou za nejakú odmenu. V zahraničí sú známe stránky založené na odmenách ako Kickstarter a Indiegogo.
- b) **Peer-to-Peer pôžičky:** Je to spôsob požičiavania peňazí jednotlivcom alebo podnikom prostredníctvom online služieb, ktorá spája veriteľov s dlžníkmi.

⁵⁰ FETISOVOVÁ, Elena. – NAGY, Ladislav. – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2014. 173 s. ISBN 978-80-225-3990-6.

⁵¹ PODNIKAJTE.SK. Čo je crowdfunding a ako funguje. [online], [cit. 2020-03-01]. Dostupné na internete: <https://www.podnikajte.sk/financie/c/3186/category/financie-na-podnikanie/article/co-je-crowdfunding.xhtml>

- c) **Crowdfunding založený na darovaní:** Je to spôsob, ako získať zdroje na projekt tým, že požiada veľký počet prispievateľov, aby mu individuálne darovali malú sumu.⁵²

Na Slovensku je to napríklad portál StartLab, ktorý je prevádzkovaný Nadáciou Centra pre filantropiu a od roku 2015 patrí medzi crowdfunding založený na odmeňovaní. Čo sa týka peer-to-peer platforiem, sem patria od roku 2012 Žltý melón a od roku 2015 Zinc euro.

⁵² THE BALANCE SMALL BUSINESS. What is crowdfunding?. [online], [cit. 2020-03-25]. Dostupné na internete: <https://www.thebalancesmb.com/a-guide-what-is-crowdfunding-985100>

2 Cieľ práce

Hlavným cieľom bakalárskej záverečnej práce je charakterizovať MSP v SR, identifikovať možnosti ich financovania, analyzovať jednotlivé finančné zdroje s dôrazom na alternatívne zdroje a následne aplikovať získané teoretické poznatky na konkrétnom príklade z praxe.

Prvou časťou je teoretická časť, ktorej úlohou je zhromaždenie a vymedzenie nevyhnutných teoretických poznatkov dôležitých pre dosiahnutie hlavného cieľa.

Táto časť má za partikulárne ciele určené:

- definovať malé a stredné podniky,
- popísať ich vývoj a význam,
- klasifikovať podniky podľa veľkosti,
- vymedziť funkcie podnikov,
- poukázať na výhody a nevýhody,
- charakterizovať financovanie.

Pri charakteristike financovania malých a stredných podnikov sú podrobnejšie popísané *alternatívne zdroje financovania* so zameraním na rizikový kapitál a podnikateľských anjelov.

Úlohou v praktickej časti je analyzovať financovanie MSP na Slovensku z fondov rizikového kapitálu za posledných 6 rokov na základe údajov SBA. Výsledky prieskumu o objeme a počte schválených a realizovaných investičných návrhov sú zaznamenané v štyroch tabuľkách, ktoré sú ďalej okomentované. Praktická časť je taktiež venovaná porovnaniu financovania z fondov rizikového kapitálu a financovania pomocou business angels.

3 Metodika práce a metody skúmania

Nasledovná kapitola sa zaoberá najmä metódami, ktoré sme používali na získavanie informácií a zistenie vzťahov medzi danými objektami skúmania. Ďalej opisujeme pracovné postupy a spôsoby, akými sme získané dáta spracovali.

V bakalárskej práci sme aplikovali nasledovné metódy:

- metódu syntézy,
- metódu analýzy,
- metódu komparácie,
- metódu dedukcie.

Na spracovanie teoretickej časti bolo potrebné si osvojiť niekoľko poznatkov o malých a stredných podnikoch, ako napríklad o ich členení, vzniku, význame, funkciách, výhodách a nevýhodách a zdrojoch ich financovania. Tieto informácie sme získavali z internetových zdrojov a z odbornej literatúry, ktorá sa zaoberala danou témou. Následne sme sa zamerali na detailnejšiu charakteristiku alternatívnych zdrojov financovania, z ktorých sme si vybrali dva, a tým sme sa venovali v praktickej časti.

Z nájdených súborov s príslušnými informáciami sme v praktickej časti pomocou **metódy analýzy** rozoberali počet a objem investícií za sledované roky, a tie sme postupne zaznamenávali do tabuliek. Ďalej sme sledovali vzájomné a podstatné súvislosti medzi využitými fondmi v daných rokoch, a pri tom sme využili **metódu syntézy**.

Metódu komparácie sme využívali najčastejšie, nakoľko sme porovnávali objem a počet investícií medzi jednotlivými rokmi, a tým sme aj zisťovali či nastali medziročne akési zmeny v hodnotách prípadne prírastky alebo úbytky. Taktiež sme porovnávali medzi jednotlivými rokmi percentuálne podiely podporovaných investičných návrhov z rôznych odvetvových štruktúr. Údaje, ktoré sme získali porovnávaním sú zaznamenané v tabuľkách číslo 4, 5, 6 a 7.

4 Výsledky práce a diskusia

V praktickej časti bakalárskej práce sme skúmali financovanie MSP z fondov rizikového kapitálu, ktoré sú pod správou SBA. Údaje sme získavali z jednotlivých dokumentov za príslušné obdobie - výročných správ SBA o stave MSP v SR.

4.1. Charakteristika objektu skúmania – spoločnosti Fond fondov, s. r. o.

Slovak Business Agency pomocou dcérskej spoločnosti Fond fondov, s. r. o. (od 20. 3. 2014 pod obchodným názvom Národný holdingový fond) podporuje podnikateľské projekty tak, že poskytuje rizikový kapitál, snaží sa tak zvýšiť inovačný potenciál MSP a tým aj možnosť prežitia podnikov na trhu a podporiť rast zamestnanosti v súkromnom sektore.

Fond fondov, s. r. o spravuje nasledujúce fondy:

Fond štartovacieho kapitálu – podporuje štartovaciu fázu financovania, napríklad start-up, kde sa investuje do krátko fungujúcej firmy.

Regionálny fond štartovacieho kapitálu – fond podporuje najmä počiatočné, štartovacie a rozvojové fázy, kde investičný horizont predstavuje 1 – 5 rokov.

Fond SISME – zameriava sa na financovanie inovatívnych firiem na celom území Slovenska.

Fond Seed Capital, k. s. – zabezpečuje financovanie v **predštartovacej fáze podniku**, kedy ide o najrizikovejšie štádium ešte pred jeho samotným vznikom. Investície putujú napríklad na vývoj prototypu technológií alebo vytváranie tímov.

Slovenský Rozvojový fond, a. s. – Investuje sa do začínajúcich alebo zabehnutých spoločností, ktoré potrebujú expanzný kapitál. Do projektov sa investuje obvykle na 3 až 4 roky.

Slovenský rastový kapitálový fond, a. s. – Investície sú poskytované na 3 až 4 roky. Podniky sa financujú v štartovacích a rozvojových štádiách. Je spôsobilý vyriešiť určité spory v podniku.

Fond inovácií a technológií, a. s. – Tento fond sa zameriava na poskytovanie finančných prostriedkov predovšetkým firmám, ktoré majú **vysoký potenciál rastu a expanzie** a nachádzajú sa ešte len v **počiatočných fázach**. Podporujú najmä oblasti so zameraním na IT, elektronické obchody, ale taktiež aj projekty študentov, či vedcov.

Nasledujúce informácie ukazujú, ako sa menili trendy vo financovaní MSP za posledných 6 rokov a ako sa hodnotí financovanie z fondov rizikového kapitálu. Z dlhodobého hľadiska sa spoločnosť snaží spravovať činnosti osobitných fondov tak, aby sa:

- podporil rozvoj sektora MSP na SR,
- objem finančných prostriedkov jednotlivých fondov mohol zhodnotiť,
- dosiahnuté zisky využívali na uskutočnenie dlhodobého cieľa podpory MSP

„V roku **2013** boli prostredníctvom spoločnosti **Fond fondov, s. r. o.**, spravované 3 fondy rizikového kapitálu bez právnej subjektivity (Fond štartovacieho kapitálu, Regionálny fond štartovacieho kapitálu a Fond SISME) a fondy rizikového kapitálu so samostatnou právnou subjektivitou (Fond Seed Capital, k. s., Slovenský Rozvojový Fond, a. s., a Slovenský rastový kapitálový fond, a. s.). Vznikom fondov so samostatnou právnou subjektivitou boli vytvorené podmienky pre vstup inštitucionálnych investorov do fondov s cieľom zvýšiť objem disponibilných zdrojov pre MSP, spravovanie fondov profesionálnymi manažérskymi spoločnosťami, a tiež pokrytie širšieho spektra požiadaviek na výšku investícií pre cieľové MSP. Do portfólia SBA patrí ešte aj Fond inovácií a technológií, a. s., ktorý bol založený v roku 2013 so samostatnou právnou subjektivitou.“⁵³

4.2 Analýza financovania MSP v SR z fondov rizikového kapitálu

V nasledujúcej časti práce sme sa ďalej zaoberali analýzou financovania MSP z fondov rizikového kapitálu, kde sledujeme, aké zmeny nastali v sledovanom období (v rokoch 2013 až 2018) v počte a objeme schválených a realizovaných investičných návrhov.

⁵³ SBA. Správa o stave malého a stredného podnikania v Slovenskej republike v roku 2013. [online], [cit. 2020-05-03]. Dostupné na internete: http://www.sbagency.sk/sites/default/files/stav_msp_sk_web.pdf

Do **tabuľky číslo 4** sme zaznamenali údaje o počte schválených investičných návrhov za obdobie rokov 2013 – 2018.

Tabuľka 4 Počet schválených investičných návrhov od vzniku

Názov fondu	Počet schválených investičných návrhov od vzniku fondov (počet)					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fond štartovacieho kapitálu	71	71	71	71	71	71
Regionálny fond štart. kapitálu	37	37	37	37	37	37
Fond SISME	10	10	10	10	10	10
Fond Seed Capital, k. s.	34	34	34	34	34	-
Slovenský Rozvojový Fond, a. s.	24	25	25	27	27	27
Slovenský rastový kapitálový fond, a. s.	22	23	25	26	27	28
Fond inovácií a technológií, a. s.	0	4	10	19	24	28
Spolu	198	204	212	224	230	235

Zdroj: Vlastné spracovanie z údajov z SBA

Najväčší rozdiel za obdobie 6 rokov, t. j. od 2013 – 2018 sme zachytili pri *Fonde inovácií a technológií*, kedy sa za sledované obdobie počet schválených investičných návrhov zvýšil o 28, čo predstavuje **100%**. Vysokú zmenu sme zaregistrovali aj pri *Slovenskom rastovom kapitálovom fonde*, kedy sa počet zvýšil o 6 návrhov, t. j. o **21,43%**. Pri ostatných fondoch výrazná zmena nenastala.

V **tabuľke číslo 5** nájdeme zaznamenané údaje o počte realizovaných investičných návrhov za obdobie rokov 2013 – 2018.

Tabuľka 5 Počet realizovaných investičných návrhov od založenia fondov

Názov fondu	Počet realizovaných investičných návrhov od založenia fondov (počet)					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fond štartovacieho kapitálu	52	52	52	52	52	52

Regionálny fond štart. kapitálu	33	33	33	33	33	33
Fond SISME	8	8	8	8	8	8
Fond Seed Capital, k. s.	48	48	49	49	48	-
Slovenský Rozvojový Fond, a. s.	24	25	25	25	25	25
Slovenský rastový kapitálový fond, a. s.	12	13,5	15	15	16	16,5
Fond inovácií a technológií, a. s.	0	4	10	18	26	29
Spolu	177	183,5	192	200	208	212

Zdroj: Vlastné spracovanie z údajov z SBA

Na základe získaných informácií môžeme vidieť, že v rokoch 2013 až 2017 bolo prostredníctvom spoločnosti **Národný holdingový fond** spravovaných 7 fondov, avšak v roku 2018 ich bolo len 6.

Počet realizovaných investičných návrhov sa vo *fonde štartovacieho kapitálu*, *regionálnom fonde štartovacieho kapitálu* a *fonde SISME* od vzniku až po rok 2018 nezmenil. Pri *fonde Seed Capital, k. s.* nastala v roku 2018 zmena, kedy tento fond nebol spravovaný, ale nakoľko v predchádzajúcich rokoch bol, tak sa počet schválených a realizovaných návrhov príliš nemenil. Najviditeľnejšiu zmenu v počte realizovaných návrhov sme postrehli vo *Fonde inovácií a technológií*. Pri porovnaní roku 2013 s 2018 nastalo **zvýšenie** počtu o **100%** (29 projektov). Rovnako ako to bolo pri predchádzajúcej analýze, tak aj tu sme druhý najvyšší **prírastok** za sledované obdobie zaznamenali pri *Slovenskom rastovom kapitálovom fonde*, a to o **27,27%** (4,5 návrhov).

Z uvedeného vidíme, že pri sledovaní počtu projektov nám vyšli zaujímavé výsledky. Následne budeme pokračovať sledovaním vývoja objemu prostriedkov na podporu investičných návrhov za roky 2013 až 2018.

Údaje o objeme schválených prostriedkov pre investičné návrhy za posledných 6 rokov sú zaznamenané do **tabuľky číslo 6**, kde výraznú zmenu v objeme vidíme pri *fonde inovácií a technológií*.

Tabuľka 6 Objem schválených prostriedkov pre investičné návrhy od vzniku

Názov fondu	Objem schválených prostriedkov pre investičné návrhy od vzniku (Eur)					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fond štartovacieho kapitálu	21 465 463	21 465 463	21 465 463	21 465 463	21 465 463	21 465 463
Regionálny fond štart. kapitálu	3 715 004	3 715 004	3 715 004	3 715 004	3 715 004	3 715 004
Fond SISME	1 490 330	1 490 330	1 490 330	1 490 330	1 490 330	1 490 330
Fond Seed Capital, k. s.	11 336 408	11 336 408	11 336 408	11 336 408	11 336 407	-
Slovenský Rozvojový Fond, a. s.	24 195 873	24 225 422	24 225 422	24 225 422	24 225 422	24 225 422
Slovenský rastový kapitálový fond, a. s.	46 302 074	49 302 074	53 052 074	55 052 074	57 552 074	57 652 084
Fond inovácií a technológií, a. s.	0	1 415 000	3 130 000	5 750 000	6 700 000	6 800 000
Spolu	108 505 152	112 949 701	118 414 701	123 034 701	126 484 701	126 684 711

Zdroj: Vlastné spracovanie z údajov z SBA

Z údajov **tabuľky číslo 6**, ktorá znázorňuje objem schválených prostriedkov pre investičné návrhy od vzniku, vyplýva, že *fond Seed Capital* v roku 2017 **končí** svoju činnosť.

Ostatné fondy, ako napríklad: *Slovenský Rozvojový fond, a. s.*, *Slovenský rastový kapitálový fond a. s.* a *fond inovácií a technológií, a. s.* nemajú v počte a objeme schválených a realizovaných návrhov veľké odchýlky, avšak v roku 2013 nebol ani jeden schválený a zrealizovaný návrh financovaný z *fondu inovácií a technológií, a. s.*

Vo väčšine prípadov sa z roka na rok počet návrhov zvyšuje, nakoľko stále na trh vstupujú nové start – upy a malé a stredné podniky, ktoré chcú využiť pomoc pri financovaní z týchto fondov. **Najvyšší nárast** objemu prostriedkov sme zaznamenali pri *fonde inovácií a technológií* medzi rokmi 2014 a 2015, kedy objem stúpol o **54,79%**.

Najviac schválených a realizovaných investičných návrhov bolo prostredníctvom fondu *štartovacieho kapitálu*, kde v každom analyzovanom roku sa počet nemenil.

V roku **2013** bol objem schválených prostriedkov pre investičné návrhy v počte **0** a v nasledujúcich dvoch rokoch objem prostriedkov pre návrhy stúpla o 1 715 000 € čo predstavuje **54,79 %** (z roku 2014 na 2015) a 2 620 000 €, t. j. **45,57 %** (z roku 2015 na 2016). V posledných dvoch sledovaných rokoch výška návrhov výrazne nestúpala. Zaznamenané údaje dosahovali nárast hodnoty o 950 000 € v roku **2017** čo predstavuje **14,18 %** a hodnotu 100 000 € v roku **2018** čo predstavuje **1,95 %**.

Z tabuliek o počet a objeme schválených prostriedkov pre investičné návrhy plynie, že investície rizikového kapitálu sú v SR na značne nízkej úrovni a trh rizikového kapitálu je v SR malo rozvinutý.

V **tabuľke číslo 7** môžeme vidieť objem realizovaných prostriedkov pre investičné návrhy, taktiež za posledných 6 rokov.

Tabuľka 7 Objem realizovaných prostriedkov pre investičné návrhy

Názov fondu	Objem realizovaných prostriedkov pre investičné návrhy (Eur)					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fond štartovacieho kapitálu	12 906 271	12 906 271	12 906 271	12 906 271	12 906 271	12 906 271
Regionálny fond štart. kapitálu	2 611 963	2 611 963	2 611 963	2 611 963	2 611 963	2 611 963
Fond SISME	1 204 830	1 204 830	1 204 830	1 204 830	1 204 830	1 204 830
Fond Seed Capital, k. s.	12 889 111	12 889 111	13 289 111	13 289 111	12 889 111	-
Slovenský Rozvojový Fond, a. s.	22 720 683	22 750 232	22 750 232	22 750 232	22 750 232	22 750 232
Slovenský rastový kapitálový fond, a. s.	24 933 144	30 153 144	33 153 144	33 153 144	34 653 144	34 703 154
Fond inovácií a technológií, a. s.	0	880 000	1 935 000	2 707 925	4 115 000	4 515 000
Spolu	77 266 002	83 395 551	87 850 551	88 623 476	91 130 551	91 580 561

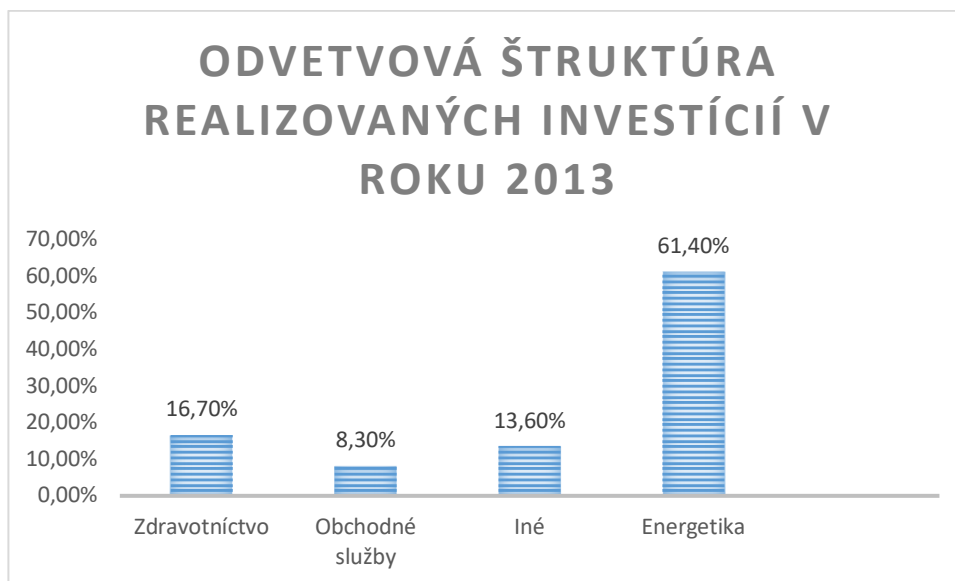
Zdroj: Vlastné spracovanie z údajov z SBA

Z tabuľky je evidentné, že najvyššie prírastky v každom roku sú zaznamenané opätovne pri *fonde inovácií a technológií*, ale taktiež aj pri *Slovenskom rastovom kapitálovom fonde*. **Najvyšší prírastok** pri *fonde inovácií a technológií* bol zaznamenaný z roka 2014 na 2015 a to 1 055 000 €, čo predstavuje **54,52 %** a pri *Slovenskom rastovom kapitálovom fonde* z roka 2013 na 2014, kde výška návrhov vzrástla o 5 220 000 €, t. j. o **17,31 %**. Naopak **najmenší prírastok** pri *fonde inovácií a technológií* bol zaznamenaný z 2017 na 2018, kedy **nenastala žiadna zmena** rovnako ako pri *Slovenskom rastovom kapitálovom fonde* z roku 2015 na 2016.

Čo sa týka ostatných fondov, tam sa objem schválených a objem realizovaných prostriedkov pre investičné návrhy buď nemenila, alebo nastala zmena len s malou odchýlkou.

4.1.1 Odvetvová štruktúra realizovaných investícií podporených z fondu fondov

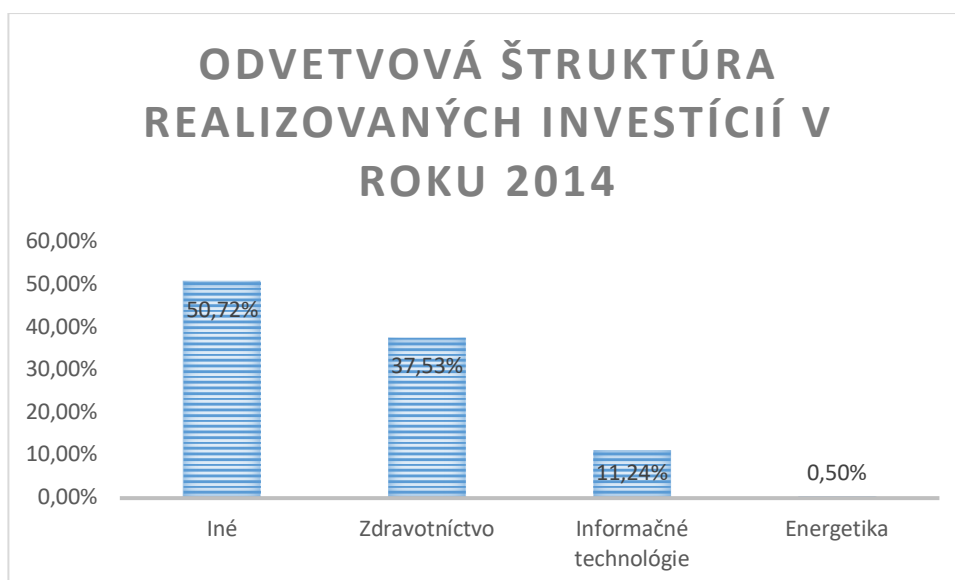
V danej časti sa budeme venovať rozboru prieskumu odvetvovej štruktúry realizovaných investícií. Na nasledujúcich grafoch je pre porovnanie medzi jednotlivými rokmi zobrazený percentuálny podiel najviac podporovaných investičných návrhov podľa odvetvovej štruktúry.



Graf 1 Odvetvová štruktúra realizovaných investícií v roku 2013

Zdroj: SBA

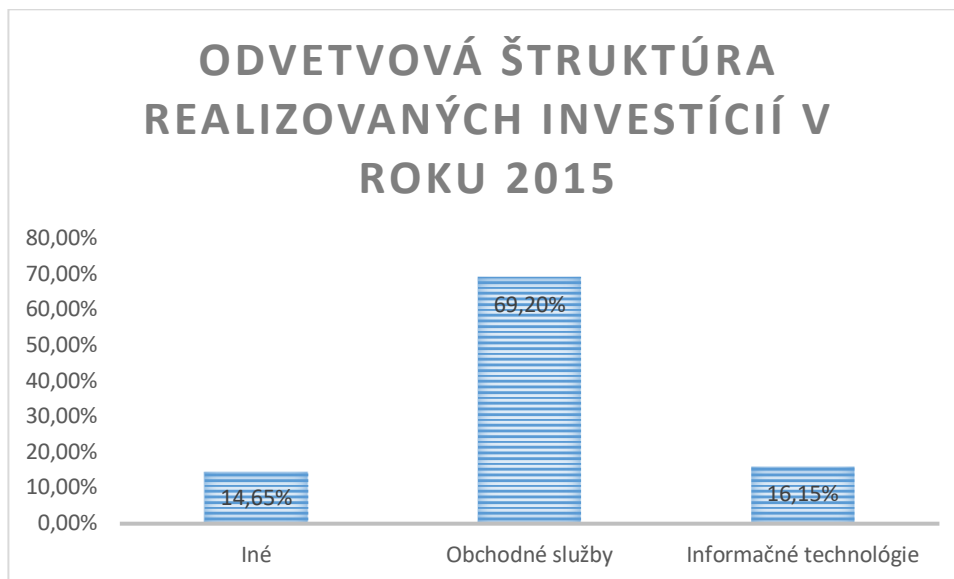
Na **grafe číslo 1** môžeme vidieť, že prostredníctvom fondov rizikového kapitálu boli v roku 2013 podporené najmä investičné návrhy z odvetvia *energetiky* a najmenšiu podporu malo odvetvie *obchodných služieb*. Odvetvie energetiky znázornené na grafe dosahuje percentuálny podiel 61,40% a obchodné služby predstavujú 8,30%.



Graf 2 Odvetvová štruktúra realizovaných investícií v roku 2014

Zdroj: SBA

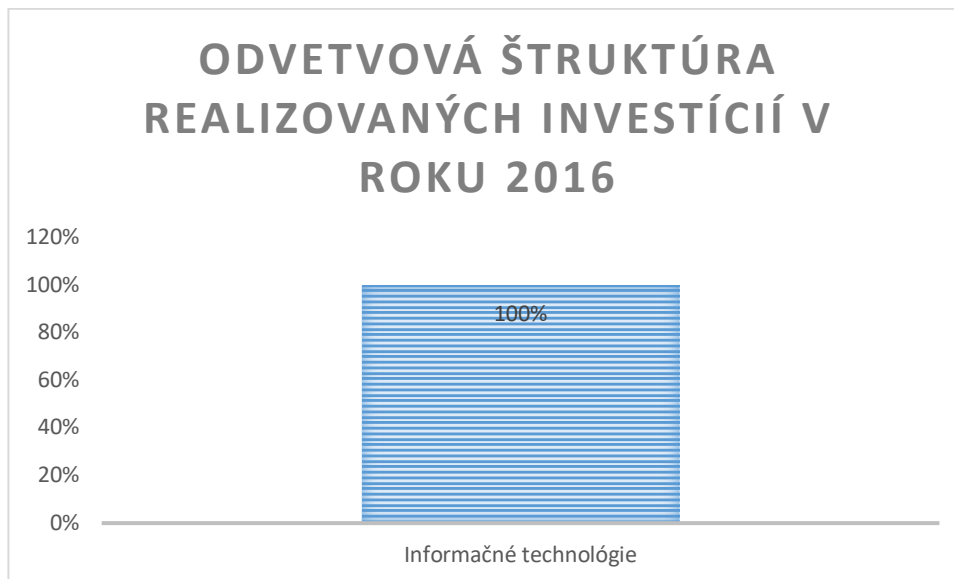
V nasledujúcom roku, ktorý je znázornený na **grafe číslo 2**, dosahujú výsledky pravý opak. Oproti predošlému roku prudko klesla podpora energetiky z o 61,40% na 0,50 %. Do popredia sa v roku 2014 začínajú dostávať informačné technológie, a taktiež narástla podpora zdravotníctva. Percentuálny podiel odvetvia zdravotníctva vzrástol medziročne o 20,83%.



Graf 3 Odvetvová štruktúra realizovaných investícií v roku 2015

Zdroj: SBA

Na **grafe číslo 3** (rok 2015) vidíme, že prostredníctvom fondov rizikového kapitálu prevláda najmä podpora odvetvia obchodných služieb s percentuálnym podielom 69,20 % čo v porovnaní s rokom 2013 je nárast až o 60,90 %. Informačné technológie stále narastajú, čo sa následne prejaví v roku 2016.



Graf 4 Odvetvová štruktúra realizovaných investícií v roku 2016

Zdroj: SBA

V roku **2016** boli z hľadiska odvetvovej štruktúry pomocou fondov rizikového kapitálu podporené len investičné návrhy z oblasti **informačných technológií**.

Tento zlom nastal, pretože malé a stredné podniky boli v minulosti v oblasti informačných technológií pomerne zaostalé a bolo nevyhnutné stimulovať ich rozvoj v tejto oblasti. Postupne celý svet prechádza na inteligentné technológie. Môžeme to vidieť už teraz v roku **2020**, kedy veľa ľudí využíva *smart hodinky, smartfóny, bezdrôtové slúchadlá, robotické vysávače* a mnoho ďalších produktov moderných technológií.

4.3 Porovnanie financovania MSP prostredníctvom rizikového kapitálu a Business Angels

Na základe teoretických poznatkov z prvej časti bakalárskej práce, vieme porovnať financovanie MSP prostredníctvom rizikového kapitálu a financovaním pomocou business angels.

Rizikový kapitál je podielový kapitál, ktorý sa poskytuje na podporu inovatívnych, predovšetkým začínajúcich podnikov, ktoré na svoj vznik a rozvoj nemajú možnosť nadobudnúť financie pomocou úverov, prípadne nemajú dostatočne vysoký kapitál aby mohli vstúpiť na trh.

Finančné prostriedky sú investorom vkladané do vlastného imania do spoločnosti, ktorých akcie nie sú zapísané a obchodovateľné na burze. Tieto vklady sa do spoločností väčšinou vkladajú ako príplatok mimo základného kapitálu, no môže ísť aj o podriadený dlh.

Pri zrode nových spoločností sa jedná o spoločné založenie firmy, kde je potrebný peňažný vklad zo základného imania zo strany spoločnosti rizikového kapitálu. Investícia slúži predovšetkým na to, aby sa podnikanie ďalej budovalo a rozvíjalo. Z pohľadu doby trvania investície, ide o dlhodobé investovanie, t. j. nejde o jednorazové poskytnutie peňažných prostriedkov.

Rizikový kapitál je taktiež aj prostriedok na financovanie zahájenia činnosti spoločnosti, rozvoja, či expanzie. Vtedy investor rizikového kapitálu získa vopred dohodnutý podiel na vlastnom imaní spoločnosti, ako výmenu za daný objem finančného kapitálu. Investor zároveň dostane v spoločnosti právo podieľať sa na rozhodovaní spoločnosti, čo je považované za nevýhodu.

Začínajúce spoločnosti a malé podniky by mali mať dlhodobý rastový potenciál. Investovanie pochádza od bohatých investorov, ale aj od investičných bánk, či akýchkoľvek iných finančných inštitúcií. Investori sa zameriavajú predovšetkým na rozvíjajúce sa spoločnosti, ktoré sa prvýkrát snažia získať finančné prostriedky. Taktiež radi investujú do spoločností a malých podnikov, ktoré nesú určité riziko, pretože potenciál nadpriemerných výnosov je atraktívnou návratnosťou.

Rizikový kapitál sám o sebe **rizikový nie je**, ale investuje do rizikových projektov. Rizikové (rozvojové) investovanie ako proces prebieha v niekoľkých etapách, ktoré sú nadviazané na životný cyklus firiem. V rôznych obdobiach sa kapitál používa na rôzne účely. Investori sa medzi sebou odlišujú nielen veľkosťou a odvetvovou orientáciou, ale predovšetkým zameraním na určitú fázu rozvoja firiem.

Podnikateľským anjelom sa vyznačuje fyzická osoba, (môže ísť o manažéra, podnikateľa) t. j. investor, ktorý má voľný kapitál a zhodnocuje ho tým, že investuje do projektov iných podnikateľov v skorom štádiu rozvoja podnikania, t. j. oslovenie obchodného anjela, to znamená niekoho s veľkým kapitálom, ktorý sa rozhodne investovať

do novozaložených spoločností výmenou za účasť na základnom imaní budúceho podnikania.

Sústredujú sa najmä na prvé tri najrizikovejšie životné fázy podniku **seed** (počiatočné financovanie), **start-up** (štartovacie financovanie), **early stage expansion capital** (financovanie počiatočného rozvoja).

Okrem svojich peňažných prostriedkov umožňujú podnikateľom podeliť sa s nimi o svoje kontakty, skúsenosti, know-how a taktiež investori vykonávajú úlohu mentora. Cieľom investorov je získať úžitok z ich investícií, ale aj pomôcť podnikateľom úspešne uviesť na trh svoj podnikateľský nápad. Neinvestujú do nápadov, ktoré nemajú potenciál rýchleho rastu a väčšinou investujú odvetviach, v ktorých už majú skúsenosť. Výška investície do jedného projektu sa pohybuje zhruba od 80 000 – 100 000 €.

Na Slovensku v roku 2011 vznikla prvá sieť podnikateľských anjelov pod názvom klub podnikateľských anjelov, ktorý zastrešuje všetkých anjelských investorov v Slovenskej republike. Združuje významných slovenských podnikateľov a manažérov, ktorí majú záujem investovať svoje peňažné prostriedky, čas a skúsenosti do novo vznikajúcich spoločností.

Klub podnikateľských anjelov okrem potenciálnych investorov hľadá aj projekty vhodné na investíciu od podnikateľských anjelov. Podnikateľskí anjeli dostávajú projekty na základe investičných kritérií, ktoré sami vyžadujú. Preto najprv klub podnikateľských anjelov Slovenska používa predselekciiu projektov.

Tabuľka 8 Rozdiel medzi rizikovým kapitálom a Business Angels

Rizikový kapitál	Business angels
<ul style="list-style-type: none"> ○ vklad, ako príplatok mimo základného kapitálu, ○ podielový kapitál, ○ investície slúžia na to, aby sa podnikanie ďalej rozvíjalo, 	<ul style="list-style-type: none"> ○ investovanie svojho vlastného kapitálu, ○ fyzické osoby, ktoré majú voľný kapitál,

<ul style="list-style-type: none"> ○ investor získa podiel na vlastnom imaní + slovo v rozhodovaní, čo bol jeho zámer pri investovaní, ○ formálne investície, ○ investuje sa do rizikových spoločností, ○ dlhodobé investovanie. 	<ul style="list-style-type: none"> ○ investori nadobúdajú iba minoritné majetkové podiely, ○ prispievajú nie len finančne, ale aj svojimi nápadmi, skúsenosťami, know-how, ○ start-upom poskytujú lepšie financovanie.
--	---

Zdroj: Vlastné spracovanie

4.4 Diskusia

Pri riešení skúmanej problematiky sme sa dopracovali k nasledovným výsledkom. V teoretickej časti záverečnej práce sme charakterizovali financovanie a najmä alternatívne zdroje financovania konkrétne pri malých a stredných podnikoch. Najčastejšie využívaným zdrojom financovania je **úver**, čo je cudzí externý zdroj a MSP môžu využívať buď krátkodobé, strednodobé alebo dlhodobé úvery. Najviac využívané sú dlhodobé úvery, kam patrí hypotekárny úver so splatnosťou 4 – 30 rokov. Mnoho podnikov bojuje s tým, že v počiatočnej fáze podnikania majú zle navrhnutý podnikateľský plán, zle zostavený finančný plán, majú neočakávané výdavky, a taktiež sú vystavené určitým rizikám. Pre lepšie zvládanie týchto problémov podnikateľa využívajú alternatívne zdroje financovania vďaka ktorým získavajú nevyhnutné finančné prostriedky. Tieto zdroje sú využívané aj podnikateľmi, ktorým nestačia na rozvoj a inovácie klasické zdroje financovania, prípadne by ich na základe vysokého rizika ani nemohli získať.

Zistili sme, že MSP využívali financovanie pomocou rizikového kapitálu prostredníctvom niekoľkých fondov. Dozvedeli sme sa, že tento druh financovania sa zameriava najmä na rizikové projekty. V sledovanom období z roka na rok *rástol* počet a objem prostriedkov na investovanie do predložených návrhov najmä z Fondu inovácií a technológií či Slovenského rastového kapitálového fondu. A naopak, pri fondoch ako Fond štartovacieho kapitálu, Regionálny fond štartovacieho kapitálu, Fond SISME, Fond Seed Capital a Slovenský rozvojový fond nenastali badateľné zmeny za sledované obdobie.

Financovanie pomocou neformálnych investorov **business angles** sa na SR dostalo do povedomia až v roku 2011, kedy vznikla prvá sieť podnikateľských anjelov. Táto forma financovania sa zameriava na investovanie do projektov s potenciálom rýchleho rastu. Investorovi, ktorým môže byť podnikateľ, manažér sa predkladá návrh projektu a sám si vyberie, čo je pre neho zaujímavé, a do ktorého projektu by mal záujem vložiť svoje peňažné prostriedky, čas, skúsenosti. Táto finančná pomoc sa zameriava predovšetkým na novo vznikajúce spoločnosti a podniky v počiatočných, štartovacích fázach, poprípade pomáhajú podnikom pri ich rozvoji.

Deficit finančných zdrojov je považovaný za hlavný dôvod, prečo majú podniky problém rozvíjať sa. Investície rizikového kapitálu sú v SR na značne nízkej úrovni a trh rizikového kapitálu je málo rozvinutý.

Na základe nami získaných informácií vyslovujeme názor, že v SR pre rozvoj MSP je potrebné naďalej zvyšovať kvalitu podnikateľského prostredia prijatím nasledujúcich opatrení:

- zníženie administratívneho a daňového zaťaženia,
- zväčšenie flexibility na trhu,
- legislatíva by mala byť menej komplikovaná a viac prehľadnejšia,
- posilnenie technologických kapacít MSP,
- čoraz viac využívať elektronické obchodovanie,
- finančná podpora, napr. pomoc z prostriedkov štátneho rozpočtu.

Realizácia týchto opatrení by mohla mať pozitívny vplyv na podnikateľskú činnosť, čo sa týka šetrenia peňazí a času.

ZÁVER

V úvodnej časti bakalárskej práce bolo nevyhnutným krokom ozrejmiť kľúčové ekonomické pojmy z oblasti malých a stredných podnikov a bližšie vysvetliť ich formy financovania. Malé a stredné podniky tvoria významnú časť všetkých podnikov a významnou mierou prispievajú aj k tvorbe nových pracovných miest. Ich cieľom je predovšetkým dosahovať zisk a zabezpečiť stabilitu na trhu. Keď chceme, aby podniky v budúcnosti prinášali úžitok, potrebujeme prostriedky z vlastného, prípadne cudzieho kapitálu. Najbežnejšou formou financovania z cudzieho kapitálu je úver. Ten je však pre malé a stredné podniky častokrát náročnejšie získať, a preto sa do popredia dostávajú alternatívne zdroje financovania. V súčasnej dobe sa tieto zdroje využívajú čoraz častejšie, nakoľko sa podnikateľ nemusí viazať na bankové inštitúcie.

Hlavným cieľom bakalárskej záverečnej práce bolo charakterizovať MSP v SR, identifikovať možnosti ich financovania, analyzovať jednotlivé finančné zdroje s dôrazom na alternatívne zdroje a následne aplikovať získané teoretické poznatky na konkrétnom príklade z praxe.

V prvej časti bakalárskej práce sme sa venovali teoretickému vymedzeniu malých a stredných podnikov, taktiež popísali ich vývoj a význam, výhody a nevýhody, ale aj funkcie. V práci bolo taktiež vysvetlené členenie podnikov podľa veľkosti. Pozornosť sme upriamili na podrobnejšie popísanie alternatívnych zdrojov financovania.

Druhá, t. j. praktická časť bakalárskej práce bola venovaná analyzovaniu financovania rizikového kapitálu pomocou fondov. Do tabuliek sme zaznamenávali údaje o počte a objeme schválených a realizovaných investičných návrhov za obdobie od roku 2013 – 2018. Z podrobného rozboru daných informácií sme došli k záveru, že hodnota objemu schválených a realizovaných investičných návrhov sa z roka na rok zvyšovala. Avšak za posledné dva sledované roky sme zaznamenali najnižší prírastok. Čo sa týka objemu schválených investičných návrhov, ide o hodnotu 200 010 € (**0,16%**) a pri objeme realizovaných investičných návrhov je to 450 010 € (**0,49%**).

Pri spracovaní bakalárskej záverečnej práce sme vychádzali zo slovenských aj zahraničných zdrojov uvedených v teoretickej časti.

V časti diskusia sme sformulovali rôzne postrehy a návrhy čo by sa malo v MSP podporiť a rozvíjať. Podnikom by pomohlo zvýšenie technologických kapacít, využívanie elektronického obchodovania, finančná podpora napríklad z prostriedkov štátneho rozpočtu, ale aj zníženie daňového zaťaženia.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

Knižné zdroje

1. BELANOVA, Katarína. *Teória a politika podnikových financií – praktikum*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2010. 226 s. ISBN 978-80-225-3109-2.
2. BRHEL, Jozef. *Malé a stredné podnikanie*. Bratislava: Vydavateľstvo FITR Firma & Trh Bratislava, 1994. 88 s. ISBN nie je uvedené
3. BUKOVOVÁ, Sylvia – GAJDOVÁ, Denisa – KOVALEV, Andrej. (2019). *Podnikanie v MSP*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2019. 251 s. ISBN 978–80–225–4610–2.
4. doc. Ing. ŠTENSOVÁ, Antónia PhD. *Franchising*, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2002. 94 s. ISBN 80-225-1499-3.
5. FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav, VLACHINSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2014. 261 s. ISBN 978-80-225-3990-6.
6. FETISOVOVÁ, Elena. *Rizikový kapitál – alternatívny zdroj financovania podnikov*, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2007. 96 s. ISBN 978-80-225-2289-2.
7. HYRÁNEK, Eduard. a kol. *Dlhové financovanie*, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2012. 185 s. ISBN 987-80-225-3365-2.
8. CHODASOVÁ, Alena – BUJNOVÁ, Darina. *Malé a stredné podniky*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 1996. 129 s. ISBN 80-225-0724-5.
9. JÁNOŠOVÁ, Veronika. *Zdroje financovania podniku*, Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2008. 131 s. ISBN 978—80-225-2447-6.
10. MAJKOVÁ – SOBEKOVÁ, Monika. *Ako financovať malé a stredné podniky*, Bratislava: Vydavateľstvo Iura Edition, spol. s.r.o, 2011. 228 s. ISBN 978-80-8078-413-3.
11. MAJKOVÁ, Monika. *Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR*, Brno: Vydavateľstvo Tribun EU s.r.o, 2008. 206 s. ISBN 978-80-7399-590-4.
12. STRÁŽOVSKÁ, Helena – STRÁŽOVSKÁ, Ľubomíra – PAVLÍK, Adrián. *Malé a stredné podniky: Obchodné podnikanie*. Bratislava 2007: Vydavateľstvo Sprint, 2007. 328 s. ISBN 978-80-89085-64-4.

Internetové zdroje

1. BBVA. What is a business angel?. [online], [cit. 2020-03-01]. Dostupné na internete: <https://www.bbva.com/en/what-is-business-angel/>
2. BIZNIS-NEWS.SK. Ciele a funkcie malých a stredných podnikov. [online], [cit. 2020-02-05]. Dostupné na internete: <http://www.biznis-news.sk/ciele-funkcie-malych-strednych-podnikov/>
3. BIZNIS-NEWS.SK. Externé zdroje financovania. [online], [cit. 2020-02-08]. Dostupné na internete: <http://www.biznis-news.sk/externe-zdroje-financovania/>
4. ENTERPRISE EUROPE NETWORK. Štrukturálne fondy EÚ. [online], [cit. 2020-02-26]. Dostupné na internete: <https://www.een.sk/strukturálne-fondy-eu>
5. EUROEKONÓM.SK. Financovanie malých a stredných podnikov. [online], [cit. 2020-02-08]. Dostupné na internete: <https://www.euroekonom.sk/financovanie-malych-a-strednych-podnikov/>
6. EUROEKONÓM.SK. Interné zdroje financovania podniku. [online], [cit. 2020-02-08]. Dostupné na internete: <https://www.euroekonom.sk/interne-zdroje-financovania-podniku/>
7. EUROEKONÓM.SK. Klasifikácia podnikov a ich charakteristiky. [online], [cit. 2019-11-22]. Dostupné na internete: <https://www.euroekonom.sk/ekonomia/podnik-a-podnikanie/klasifikacia-podnikov/>
8. EUROEKONÓM.SK. Typy úverov – krátkodobé, strednodobé a dlhodobé úvery. [online], [cit. 2020-02-06]. Dostupné na internete: <https://www.euroekonom.sk/financie/bankovnictvo-a-banky/typy-uverov/>
9. EURÓPSKA KOMISIA. Európske štrukturálne investičné fondy. [online], [cit. 2020-03-01]. Dostupné na internete: https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/funding-opportunities/funding-programmes/overview-funding-programmes/european-structural-and-investment-funds_sk
10. FINANCIEONLINE. Čo je kontokorenstný úver. [online], [cit. 2020-02-12]. Dostupné na internete: <https://financieonline.sk/co-je-kontokorentny-uver/>
11. INNOVATION.PUBLIC.LU. Definition off SMEs enterprises. [online], [cit. 2019-11-22]. Dostupné na internete: <http://www.innovation.public.lu/en/financer/competitivite/grants/definition-pme/index.html>

12. INVESTOPEDIA. Project Finance. [online], [cit. 2020-02-11]. Dostupné na internete: <https://www.investopedia.com/terms/p/projectfinance.asp>
13. INVESTOPEDIA. Venture Capital. [online], [cit. 2020-02-26]. Dostupné na internete: <https://www.investopedia.com/terms/v/venturecapital.asp>
14. INVESTOPEDIA.COM. Revolving Credit. [online], [cit. 2020-02-18]. Dostupné na internete: <https://www.investopedia.com/terms/r/revolvingcredit.asp>
15. ITRETISEKTOR.SK. Štátne dotácie a iné dotácie. [online], [cit. 2020-02-18]. Dostupné na internete: http://itretisektor.sk/statne_dotacie
16. KLUB PODNIKATEĽSKÝCH ANJELOV SLOVENSKA. [online], [cit. 2020-03-25]. Dostupné na internete: <https://businessangels.sk/>
17. MANAGEMENTMANIA. Operatívni leasing. [online], [cit. 2020-02-26]. Dostupné na internete: <https://managementmania.com/cs/operativni-leasing>
18. MERRIAM-WEBSTER. Definition of big business. [online], [cit. 2019-11-22]. Dostupné na internete: <https://www.merriam-webster.com/dictionary/big%20business>
19. MINISTERSTVO PRÁCE, SOCIÁLNYCH VECÍ A RODINY SLOVENSKEJ REPUBLIKY. Štátna pomoc. [online], [cit. 2020-02-11]. Dostupné na internete: <https://www.employment.gov.sk/sk/esf/programove-obdobie-2014-2020/statna-pomoc/>
20. OPENIAZOCH.ZOZNAM.SK. Čo je to spotrebný úver. [online], [cit. 2020-02-05]. Dostupné na internete: <https://openiazoch.zoznam.sk/spotrebne-uvery/co-je-to>
21. PODNIKAJTE.SK. Čo je crowdfunding a ako funguje. [online], [cit. 2020-03-01]. Dostupné na internete: <https://www.podnikajte.sk/financie/c/3186/category/financie-na-podnikanie/article/co-je-crowdfunding.xhtml>
22. PODNIKAJTE.SK. Malý, stredný alebo mikro podnik - veľkostné kritériá. [online], [cit. 2019-12-18]. Dostupné na internete: <https://www.podnikajte.sk/start-podnikania/c/2577/category/podpora-podnikania/article/maly-stredny-mikro-podnik.xhtml>
23. POMÔCKA K URČENIU VEĽKOSTI PODNIKU PRE ÚČELY ŠTÁTNEJ POMOCI NA PROGRAMOVÉ OBDOBIE 2014 – 2020. [online], [cit. 2020-02-02]. Dostupné na internete: <https://www.op-kzp.sk/wp-content/uploads/2015/12/Pomocka-k-urceni-u-velkosti-podniku-pre-ucely-SP.pdf>

24. RPIC PREŠOV. Definícia malých a stredných podnikov. [online], [cit.2019-10-20].
Dostupné na internete:
https://www.rpicpo.sk/clanok/2877/definicia_malych_a_strednych_podnikov.html
25. SBA. Správa o stave malého a stredného podnikania v Slovenskej republike v roku 2013. [online], [cit. 2020-05-03]. Dostupné na internete:
http://www.sbagency.sk/sites/default/files/stav_msp_sk_web.pdf
26. SBAAGENCY. Definícia mikro, malých a stredných podnikov, ktorú prijala komisia. [online], [cit. 2020-01-15]. Dostupné na internete:
http://www.sbagency.sk/sites/default/files/011_definicia_msp.pdf
27. SPRINGERLINK. Forfaiting. [online], [cit. 2020-02-26]. Dostupné na internete:
https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-349-13980-4_5
28. STARTUPS.COM. What is an angel investor?. [online], [cit. 2020-03-01].
Dostupné na internete: <https://www.startups.com/library/expert-advice/how-to-find-angel-investors>
29. STRATEGICCFO. Alternative Forms of Financing. [online], [cit. 2020-02-18].
Dostupné na internete: <https://strategiccfo.com/alternative-forms-of-financing/>
30. THE BALANCE SMALL BUSINESS. What is crowdfunding?. [online], [cit. 2020-03-25]. Dostupné na internete: <https://www.thebalancesmb.com/a-guide-what-is-crowdfunding-985100>