

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE**

**NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

Evidenčné číslo: 101006/D/2019/36069194047055876

**ALTERNATÍVNE ZDROJE FINANCOVANIA  
PODNIKU**

**Diplomová práca**

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE**

**NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

Evidenčné číslo: 101006/D/2019/36069194047055876

**ALTERNATÍVNE ZDROJE FINANCOVANIA  
PODNIKU**

**Diplomová práca**

**Študijný program:** Financie

**Študijný odbor:** Financie

**Školiace pracovisko:** Katedra financií

**Vedúci záverečnej práce:** doc. Ing. Katarína Belanová, PhD.



## **Pod'akovanie**

Touto cestou by som chcela pod'akovať svojej vedúcej záverečnej práce doc. Ing. Katarína Belanová, PhD. za odbornú pomoc, rady a pripomienky, ktorými prispela k vypracovaniu tejto diplomovej práce.

### **Čestné vyhlásenie**

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

**Dátum:**

.....  
podpis študenta

## **ABSTRAKT**

GECIKOVÁ, Alexandra: *Alternatívne zdroje financovania podniku*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra financií. – Vedúci záverečnej práce: doc. Ing. Katarína Belanová, PhD. – Bratislava:NHF EU, 2018, 81 s.

Cieľom záverečnej práce je vymedzenie alternatívnych zdrojov financovania podniku, ich charakteristika a prieskum využívania vybraných alternatívnych zdrojov v zahraničných a domácich podnikoch. Práca je rozdelená do 3 kapitol. Obsahuje 11 grafov, 14 tabuliek. Prvá kapitola je venovaná charakterizovaniu zdrojov financovania podniku s podrobnejším zameraním na tie zdroje financovania, ktoré teória definuje ako alternatívne zdroje. V ďalšej časti sa charakterizujú ciele práce a metodika, využitá pri výskume. Záverečná kapitola sa zaoberá využívaním vybraných alternatívnych zdrojov v štátoch Európskej únie v porovnaní s ich využívaním v Slovenskej republike. Výsledkom riešenia danej problematiky je zhodnotenie využívania rizikového a crowdfundingového financovania v podmienkach Európskej únie a Slovenskej republiky.

### **Kľúčové slová:**

podnik, podnikanie, podnikateľ, zdroje financovania, alternatívne zdroje, rizikový kapitál, crowdfunding

## **ABSTRACT**

GECIKOVÁ, Alexandra: *Alternative financial sources of a company*. – University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of Finance. – Thesis supervisor: doc. Ing. Katarína Belanová, PhD. – Bratislava:NHF EU, 2018, 81 p.

The aim of the final thesis is to define alternative sources of company financing, their detailed characteristics and the exploitation of the selected alternative source in foreign and domestic enterprises. Work is divided into 3 chapters. It contains 11 graphs and 14 tables. The first chapter is devoted to the characterization of all forms of enterprise financing with a more detailed focus on those sources of funding which theories define as alternative sources. The next part describes the aims and methodology used in the research. The final chapter deals with the use of the selected alternative source in the European Union countries compared to its use in the Slovak Republic. The solution to this issue is the evaluation of the use of venture capital and crowdfunding financing in the conditions of the European Union and the Slovak Republic

### **Key words:**

enterprise, business, entrepreneur, sources of financing, alternative resources, venture capital, crowdfunding

## OBSAH

|                                                                                        |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------|----|
| ÚVOD .....                                                                             | 11 |
| 1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....                           | 12 |
| 1.1 Vymedzenie základných pojmov .....                                                 | 12 |
| 1.2 Financovanie podnikateľských subjektov .....                                       | 17 |
| 1.2.1 Zdroje financovania podnikateľských subjektov .....                              | 18 |
| 1.3 Interné zdroje financovania podniku .....                                          | 21 |
| 1.4 Externé vlastné zdroje financovania.....                                           | 25 |
| 1.5 Externé cudzie zdroje financovania .....                                           | 26 |
| 2 Cieľ a metodika práce a metódy skúmania .....                                        | 50 |
| 3 Výsledky práce a diskusia.....                                                       | 52 |
| 3.1 Hodnotenie využívania externých finančných zdrojov MSP .....                       | 52 |
| 3.2 Rizikový kapitál ako alternatívny zdroj financovania.....                          | 54 |
| 3.2.1 Postavenie rizikového kapitálu v podmienkach SR.....                             | 56 |
| 3.3 Faktory limitujúce využívanie kapitálového financovania a rizikového kapitálu..... | 60 |
| 3.4 Súčasný stav rizikového kapitálu na Slovensku.....                                 | 61 |
| 3.5 Crowdfunding ako alternatívny zdroj financovania .....                             | 63 |
| 3.6 Súčasný stav Crowdfundingu v podmienkach Slovenskej republiky .....                | 66 |
| 3.6.2 Odmeňovací model crowdfundingu v podmienkach Slovenskej republiky ..             | 67 |
| 3.6.3 Pôžičkový model crowdfundingu v podmienkach Slovenskej republiky .....           | 69 |
| 3.6.4 Investičný model crowdfundingu v podmienkach Slovenskej republiky .....          | 72 |
| 3.7 Diskusia .....                                                                     | 75 |
| ZÁVER .....                                                                            | 77 |
| ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY .....                                                       | 79 |

## **ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK**

*Graf č. 1.:* Objem financovania lízingom priblíženie objemom pred krízou.

*Graf č. 2.:* Trhové podiely v roku 2016

*Graf č. 3.:* Typy financovania MSP v rokoch 2017 a 2016

*Graf č. 4.:* Investície rizikového kapitálu v regióne strednej a východnej Európy v rokoch 2007 – 2016

*Graf č. 5.:* Príčiny nedostatočného využívania rizikového kapitálu

*Graf č. 6.:* Vývoj platforiem pre darcovský model crowdfundingu

*Graf č. 7.:* Priemerné financovanie projektov prostredníctvom odmeňovacieho modelu

*Graf č. 8.:* Vývoj zrealizovaných pôžičiek

*Graf č. 9.:* Percentuálny nárast zrealizovaných pôžičiek

*Graf č. 10.:* Výška úrokov platených finančným inštitúciám pri pôžičke 3000 €

*Graf č. 11.:* Výška zrealizovaných investícií

*Tabuľka č. 1.:* Klasifikácia podnikov podľa veľkosti

*Tabuľka č. 2.:* Členenie zdrojov financovania

*Tabuľka č. 3.:* Najväčšie lízingové spoločnosti na Slovensku (financovanie na celkovom lízingovom trhu v obstarávacích cenách bez DPH v tis. €)

*Tabuľka č. 4.:* Realizácia investičných návrhov podľa štádia životného cyklu podniku

*Tabuľka č. 5.:* Top Crowdfundingové platformy v Európe

*Tabuľka č. 6.:* Rôzne typy financovania pre MSP v EÚ28 a SR v roku 2017 a 2016

*Tabuľka č. 7.:* Typy investícií v krajinách CEE regiónu pre rok 2016 (v tis. €)

*Tabuľka č. 8.:* Investície realizované fondmi v rokoch 2015 až 2016

*Tabuľka č. 9.:* Realizácia investičných návrhov podľa štádia životného cyklu podniku

*Tabuľka č. 10.:* Porovnanie rizikového kapitálu EÚ a USA za rok 2016

*Tabuľka č. 11.:* Crowdfunding v strednej Európe

*Tabuľka č. 12.:* Využívanie Crowdfundingových platforiem krajinami Strednej Európy

*Tabuľka č. 13.: Aktívne Crowdfundingové platformy na Slovensku*

*Tabuľka č. 14.: Zrealizované projekty prostredníctvom Crowdberry*

*Obrázok č. 1.: Jednoduchý lízing*

*Obrázok č. 2.: Leverage Lízing*

*Obrázok č. 3.: Schéma faktoringovej operácie*

*Obrázok č. 4.: Forfaitingový obchod*

*Obrázok č. 5.: Účastníci trhu rizikového kapitálu*

*Obrázok č. 6.: Princíp fungovania crowdfundingu*

*Obrázok č. 7.: Poskytnuté pôžičky podľa krajov žiadateľa*

# ÚVOD

Dôležitou otázkou, ktorú treba zodpovedať pri zakladaní podnikov, a tiež pri realizácii podnikateľských aktivít už existujúcich podnikov, je ich financovanie. Podniky v národnom hospodárstve, sú jedným z najdôležitejších prvkov, zabezpečujúcich rast ekonomiky. Z tohto pohľadu je preto dôležité, aby sa venovala dostatočná pozornosť možnostiam financovania ich činností.

V našich podmienkach je mnoho začínajúcich a malých podnikov, ale aj väčších podnikov, ktoré vyžadujú investície do svojich projektov. Tieto investície môžu podniky získať z takzvaných klasických zdrojov ale aj z alternatívnych zdrojov financovania. V tejto práci sa preto budeme venovať teoretickému poznaniu alternatívnych finančných zdrojov a ukážeme si ich postupný vývoj v podmienkach slovenského hospodárstva.

V prvej kapitole tejto práce sa budeme venovať teoretickému zadefinovaniu pojmov podnik, podnikanie a vymedzíme si tiež typy podnikov. Z teoretického hľadiska si tiež charakterizujeme všetky zdroje financovania, v rámci ktorých si vyčleníme alternatívne zdroje, ktoré budeme potom podrobne rozoberať.

V druhej kapitole si vymedzíme hlavný cieľ práce, ako aj čiastkové ciele záverečnej práce a zadefinujeme si očakávania pre praktickú časť. Predpokladom práce je zhodnotenie doterajšieho využívania alternatívnych zdrojov a poukázanie na ich ďalšie smerovanie. Tiež si definujeme postup získavania údajov, ktorých získavanie uskutočníme na základe teoretického vymedzenia problematiky z prvej časti práce. Taktiež si zadefinujeme postup vyhodnocovania získaných údajov.

Úlohou štvrtej kapitoly bude detailný náhľad na využívanie konkrétnych alternatívnych zdrojov v podmienkach európskeho a slovenského hospodárstva. Všetky skúmané údaje sú dostupné na oficiálnych stránkach sprostredkovateľov týchto alternatívnych finančných zdrojov.

V závere tejto kapitoly si potvrdíme alebo vyvrátíme ciele a predpoklady zadefinované v druhej kapitole. Porovnáme alternatívne zdroje z pohľadu najvýhodnejšieho financovania pre podniky.

# 1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

## 1.1 Vymedzenie základných pojmov

### Podnik

Anna Neumannová charakterizuje podnik ako: „...súhrn hmotných, nehmotných a osobných zložiek podnikania. Hmotné zložky tvoria hnutel'né a nehnuteľné veci, výrobné zariadenia atď. Nehmotnými zložkami sú goodwill podniku, imidž, obchodné tajomstvo, priemyselný vzor, ochranná známka a pod. Osobnú zložku podniku tvoria zamestnanci a manažment podniku, ich kvalifikácia a schopnosti.“<sup>1</sup>

Podľa Obchodného zákonníka je podnikom „súbor hmotných a nehmotných zložiek podnikania. K podniku patria veci, práva a iné majetkové hodnoty, ktoré patria podnikateľovi a slúžia na prevádzkovanie podniku alebo vzhľadom na svoju povahu majú tomuto účelu slúžiť.“<sup>2</sup>

V knihe Podnik a manažment (Korene, podstata, súvislosti a trendy) autori pre charakterizovanie podniku využívajú všeobecnejšiu definíciu: „Podnik je právne a ekonomicky vymedzený subjekt, prostredníctvom ktorého podnikateľ vykonáva podnikateľskú činnosť v súlade s pravidlami zakotvenými v platnej legislatíve.“<sup>3</sup>

Za podnik sa považuje podľa nariadenia Komisie ES č. 800/2008 „každý subjekt, ktorý vykonáva hospodársku činnosť bez ohľadu na jeho právnu formu. Patria sem najmä samostatne zárobkovo činné osoby a rodinné podniky, ktoré vykonávajú remeselné alebo iné činnosti, a partnerstvá alebo združenia, ktoré pravidelne vykonávajú hospodársku činnosť.“<sup>4</sup>

Z uvedených definícií vyplýva, že podnikom môžu byť jednotlivci alebo skupiny osôb, ktorý vykonávajú podnikateľskú činnosť na základe platnej legislatívy a k svojej hospodárskej činnosti využívajú hmotný, nehmotný majetok a osobný majetok.

---

<sup>1</sup> Anna NEUMANNOVÁ a kolektív. *Podnik a podnikanie príklady a prípadové štúdie*. Wolters Kluwer 2014 ISBN 978-80-8168-093-9

<sup>2</sup> Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov, § 5 ods. 1.

<sup>3</sup> PAPULA, J. a kolektív. *Podnik a manažment (Korene, podstata, súvislosti a trendy)*. Bratislava: Wolters Kluwer. 2017. s. 9. ISBN 978-80-7552-579-6

<sup>4</sup> tamtiež s. 10.

## Podnikateľ

Činnosť úspešného podnikateľa je založená na vysokej kvalifikácii, odbornosti, informovanosti a na systematickom cieľavedomom úsilí. Teda je to človek so špecifickými osobnostnými rysmi a vlastnosťami. K týmto charakteristikám sa niekedy pridáva aj schopnosť riadiť a byť vodcovskou osobnosťou.<sup>5</sup>

Podľa obchodného zákonníka je podnikateľom:

- „osoba zapísaná v obchodnom registri,
- osoba, ktorá podniká na základe živnostenského oprávnenia,
- osoba, ktorá podniká na základe iného než živnostenského oprávnenia podľa osobitných predpisov,
- fyzická osoba, ktorá vykonáva poľnohospodársku výrobu a je zapísaná do evidencie podľa osobitného predpisu.“<sup>6</sup>

Podnikateľ je subjektom podnikania, t.j. nositeľom podnikateľskej aktivity. Týmto subjektom môže byť podnikateľ, resp. skupina podnikateľov alebo to môže byť inštitúcia, ktorú zastupujú.

V inštitucionálnom zmysle podľa právnej normy podnikateľmi sú družstvá, všetky obchodné spoločnosti a iné právnické osoby. Podnikateľskú činnosť teda realizujú podnikateľské subjekty, ktoré môžeme deliť na dve skupiny:

- jednotlivci,
- podnikateľské jednotky.<sup>7</sup>

## Podnikanie

V súčasnosti bežne používaný hovorový pojem, ktorý sa prvotne môže zdať ako nepotrebný pre hlbšie zaoberanie sa ním. V skutočnosti sa však rôzne vníma a interpretuje. Je preto potrebné si ho detailnejšie vymedziť, objasniť. V presnejšom vymedzení podniku

---

<sup>5</sup> MARTINOVIČOVÁ, D. *Základy ekonomiky podniku*. Praha: Alfa Publishing. 2006. s. 9. ISBN 80-86575-46-2

<sup>6</sup> <http://www.epi.sk/zz/1991-513#cast1>

<sup>7</sup> KUPKOVIČ, M. a kol. *Podnikové hospodárstvo*. Bratislava: Sprint. 2003. s. 16-17. ISBN 80-88848-71-7

sa nezhoduje ani samotná teória podnikania. Najdôležitejšia je však definícia podnikania, ktorú využíva súčasná legislatíva na Slovensku.

Platný Obchodný zákonník uvádza definíciu: „Podnikaním sa rozumie sústavná činnosť vykonávaná samostatne podnikateľom vo vlastnom mene a na vlastnú zodpovednosť za účelom dosahovania zisku.<sup>8</sup>

V moderných teóriách podnikania sa podnikateľská činnosť chápe ako ľudská činnosť, ktorá je zameraná na dosahovanie rovnovážneho stavu v ekonomike. Je to činnosť vykonávaná na základe určitých ekonomických podnetov. Takýmto podnetom je podľa modernej teórie podnikania práve zisk, ako základný faktor podnecujúci podnikateľa a zároveň je považovaný za výsledok hospodárenia.<sup>9</sup>

Podnikanie predstavuje hľadanie, objavovanie a využívanie podnikateľských príležitostí, ktoré by vyplnili medzeru na trhu, podnikateľské rozhodnutia o znovurozdelení disponibilných zdrojov a prekonanie tradičných stereotypov. Vyžaduje si iniciatívu a zavedenie nových riešení a taktiež ochotu a pripravenosť podnikateľa prevziať nevyhnutné podnikateľské riziko, ktoré môže byť spojené s ekonomickým úspechom.

Samotné podnikanie je charakterizované niekoľkými rysmi. Ide o:

- snahu dosahovať zisky, ako základný motív podnikania,
- uspokojovanie potrieb zákazníkov podnikateľom svojimi produktmi prostredníctvom trhu, čo vedie k tomu, že podnikateľ čelí riziku,
- počiatočný vklad podnikateľa do svojho podniku, teda kapitál.<sup>10</sup>

Treba si taktiež uvedomiť, že podnikanie môžu vykonávať aj iné subjekty, ktoré nie sú zamerané len na tvorbu zisku. Pojem podnikanie sa preto spája aj s neziskovým sektorom, kedy subjekty nachádzajúce sa v tomto sektore vykonávajú činnosť, ktorá má znaky podnikania. Rozdiel medzi týmito subjektmi je v použití zisku. A tak nemôžeme pojem podnikanie spájať čisto len s činnosťou podnikateľských subjektov. Rozumieme tým:

---

<sup>8</sup> Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov, § 2 ods. 1

<sup>9</sup> KUPKOVIČ, M. a kol. *Podnikové hospodárstvo*. Bratislava: Sprint. 2003. s. 14. ISBN 80-88848-71-7

<sup>10</sup> MARTINOVIČOVÁ, D. *Základy ekonomiky podniku*. Praha: Alfa Publishing. 2006. s. 9. ISBN 80-86575-46-2

„činnosť, aktivitu ktorá je založená na využití poznatkov a skúseností každého pracovníka“.<sup>11</sup>

### *Klasifikácia podnikov podľa veľkosti*

Po vymedzení pojmu podnik prechádzame k ich klasifikácii. Literatúra ponúka mnohé klasifikácie podnikov. V tomto smere sa využívajú kvantitatívne a kvalitatívne kritéria.

Jedným z prvých kvantitatívnych kritérií, využitých na vymedzenie podnikov podľa ich veľkosti bol počet zamestnancov v podniku. Postupom času sa ukázalo, že technický pokrok a tiež nové technológie ovplyvňujú možnosti jednotlivcov, a teda, že aj malý počet zamestnancov môže dosahovať veľké obraty a disponovať veľkým majetkom. Bolo preto potrebné začleniť do tejto kategorizácie aj dosiahnutý ročný obrat a kritéria veľkosti majetku.<sup>12</sup>

Posudzovaním podnikov iba podľa počtu zamestnancov dochádzalo ku skresľovaniu veľkosti, keďže sa takýmto spôsobom nedali porovnávať podniky služieb alebo podniky, ktoré sú náročné na zamestnancov, napr. textilné podniky, alebo podniky s automatizovanými pracoviskami, v ktorých prevláda malý počet zamestnancov. Preto je najlepšie veľkosť podnikov posudzovať podľa viacerých kritérií.<sup>13</sup>

Tabuľka č. 1.: **Klasifikácia podnikov podľa veľkosti**

| Kategória podniku | Počet zamestnancov | Hodnota majetku | Ročný obrat    |
|-------------------|--------------------|-----------------|----------------|
| Mikropodnik       | 0 - 9              | do 2 mil. €     | do 2 mil €     |
| Malý podnik       | 10 - 49            | 2 - 10 mil. €   | 2 - 10 mil. €  |
| Stredný podnik    | 50 - 249           | 10 - 43 mil.€   | 10 - 50 mil. € |
| Veľký podnik      | 250 a viac         | nad 43 mil. €   | nad 50 mil. €  |

Zdroj: PAPULA, J. a kol. *Podnikanie a podnikateľské myslenie* I. Bratislava: Wolters Kluwer. 2015. s. 174. ISBN 978-80-7478-950-2

Vyššie uvedená tabuľka je v súlade s nariadením Komisie ES č. 800/2008, o členení MSP.

<sup>11</sup>MAJDÚCHOVÁ, H – NEUMANNOVÁ, A. *Podnik a podnikanie*. Bratislava: Sprint 2014. s 19. ISBN 978-80-89710-04-1

<sup>12</sup> PAPULA, J. a kol. *Podnikanie a podnikateľské myslenie* I. Bratislava: Wolters Kluwer. 2015. s. 174. ISBN 978-80-7478-950-2

<sup>13</sup> KUPKOVIČ, M. a kol. *Podnikové hospodárstvo*. Bratislava: Sprint. 2003. s. 67. ISBN 80-88848-71-7

Veľkostná štruktúra podnikov nebola v minulosti, v teórii ani v praxi, považovaná za dôležitú. Veľké podniky boli považované za prirodzený následok ich úspešnosti v ekonomickej súťaži. Malé podniky boli považované za postupne dozrievajúce, alebo také, ktoré vykrývajú trh v oblastiach, o ktoré veľké podniky nemajú záujem.

Hlavným záujmom ekonomík je ich rast, a ako sa ukázalo, rast prostredníctvom iba veľkých podnikov bol nedostačujúci. Vyspelé krajiny, najmä po druhej svetovej vojne začali podporovať vznik nových podnikov, ktoré sa zaslúžili o výraznejší rast ekonomiky.

Začali sa objavovať prvé náznaky delenia podnikov na malé a veľké, podpory vzniku nových podnikov a vytvárania podmienok pre ich rozvoj.<sup>14</sup>

V rámci vyspelých ekonomík sú malé a stredné podniky charakterizované ako najefektívnejšie, najprogresívnejšie a najpružnejšie formy podnikania, preto sa v krajinách EÚ a v ďalších krajinách venuje značná pozornosť stavu MSP.

Podpora rozvoja MSP sa za posledné roky stala významnou súčasťou hospodárskych stratégií rozvinutých krajín. Najdôležitejšou funkciou MSP je zamestnanosť. Je potrebné udržiavať existenciu MSP z dôvodov, že sú najlepším prostriedkom pre udržanie zdravej konkurencie a zamedzujú vznikom monopolov v rôznych oblastiach. Finančné systémy a legislatíva sú postavené tak aby čo najlepšie slúžili pre slobodné podnikanie. Úspech hospodárskych reforiem závisí predovšetkým na tom, ako rýchlo sa dokáže zdravé podnikateľské prostredie s mnohými malými a strednými podnikmi, prispôsobiť novým zmenám.<sup>15</sup>

MSP (vrátane FO – podnikateľov) tvoria na Slovensku 99,9 % podiel z celkového počtu podnikateľských subjektov.<sup>16</sup> Preto aj charakteristika zdrojov financovania, ktorej sa budeme venovať v ďalšom texte, sa bude orientovať práve na zdroje financovania MSP.

---

<sup>14</sup> PAPULA, J. a kol. *Podnikanie a podnikateľské myslenie* I. Bratislava: Wolters Kluwer. 2015. s. 173. ISBN 978-80-7478-950-2

<sup>15</sup> STRÁŽOVSKÁ, H. a kol. *Malé a stredné podnikanie /zmeny obsahu ekonomických nástrojov/*. Bratislava: Sprint. 2016. s. 54. ISBN 978-80-89710-21-8

<sup>16</sup> [http://www.sbagency.sk/sites/default/files/pictures/sprava\\_o\\_stave\\_msp\\_v\\_sr\\_v\\_roku\\_2016.pdf](http://www.sbagency.sk/sites/default/files/pictures/sprava_o_stave_msp_v_sr_v_roku_2016.pdf)

## 1.2 Financovanie podnikateľských subjektov

Financovanie podnikov znamená proces získavania kapitálu. Tento kapitál podnik využíva pri svojom hospodárení, teda vďaka tomuto kapitálu môže vykonávať podnikateľskú činnosť.

Veľkosť a štruktúra získavaného kapitálu závisí od finančných zdrojov a finančných potrieb podniku. Finančné zdroje, sú zdroje z ktorých sa kapitál získava, ako:

- pôvodné vklady spoločníkov,
- dodatočné vklady spoločníkov,
- úverové zdroje,
- zdroje vytvorené hospodárením podniku,
- dotácie zo štátneho rozpočtu,
- verejné domáce alebo zahraničné fondy.

V niektorých momentoch majú podnikateľské subjekty prebytok svojich finančných zdrojov, na druhej strane zase existujú podnikateľské subjekty, ktoré sa nachádzajú v nedostatku. Tak dochádza k presunu týchto finančných zdrojov medzi týmito podnikateľskými subjektmi, a to buď priamym financovaním, alebo nepriamym financovaním, čiže cez finančného sprostredkovateľa.

V prípade priameho financovania ide o priamy vzťah medzi dvomi subjektmi, pričom jeden subjekt chce produktívne využiť voľné finančné prostriedky druhého subjektu, ktorý tieto prostriedky má. Investor poskytuje finančné prostriedky podniku priamo, napríklad kúpou podnikových akcií, alebo vlastníckym vkladom, v prípade inej právnej formy podniku. Taktiež priamou formou financovania je aj úverovanie podniku, teda nákupom podnikových akcií alebo poskytovaním finančných úverov.

Pri nepriamom financovaní ide o nepriamy vzťah medzi podnikom a investorom, medzi ktorými sa ešte nachádza sprostredkovateľ. Takýmto sprostredkovateľom môže byť banka, investičný fond alebo poisťovňa. Sprostredkovateľom sa teda rozumie subjekt finančného trhu, ktorý získava na tomto trhu prostriedky, úspory od subjektov ktoré ich vytárajú a následne ich presúva podnikateľom. Možnosťou takéhoto presunu je buď poskytnutie úveru, kedy pohľadávka nie je voľne obchodovateľným cenným papierom, alebo nákup

podnikateľom emitovaných obligácií a akcií. Z hľadiska triedenia priameho a nepriameho financovania, rozlišujeme dva globálne spôsoby podnikového financovania:

- prvým systémom je anglo-americký, resp. trhovo orientovaný systém, ktorý je charakterizovaný prevažným priamym financovaním a tiež rozvinutým kapitálovým trhom,
- druhým systémom je nemecko-japonský, resp. bankovo orientovaný systém. V prípade tohto systému ide o väčšinový podiel nepriameho financovania, sprostredkovaného bankami a, na rozdiel od anglo-amerického systému, menším rozvojom kapitálového trhu.<sup>17</sup>

### *1.2.1 Zdroje financovania podnikateľských subjektov*

Vlastné zdroje, ktoré podnikateľ vkladá do podnikania predstavujú pre podnik jeho základný zdroj financovania. Podnikateľ investovaním svojich úspor, teda vlastných zdrojov, dáva najavo, že je presvedčený o úspechu svojho nápadu a je schopný nájsť spôsoby ako tento nápad realizovať. V prípade ak by podnikateľ sám nevložil svoje vlastné zdroje do podnikania, nemohol by očakávať, že jeho podnikanie podporia cudzie osoby, a to ani formou pôžičky, či formou vkladu. Na začiatku podnikania podnikateľ môže uvažovať s finančnou podporou od osôb, ktoré podnikateľa poznajú, a teda môžu dôverovať jeho schopnostiam a morálnym vlastnostiam. V tomto prípade sa nedá uvažovať o podpore zo strany subjektov, ktorý sa venujú investíciám disponibilného cudzieho a vlastného kapitálu. Dôvodom je predovšetkým požiadavka zo strany investorov na vrátenie a zhodnotenie kapitálu, ktorý investovali. Takouto zárukou je preukázanie, že podnik v minulosti dosahoval dobré výsledky, hodnota vlastného kapitálu, a taktiež aj očakávania ďalšieho rozvoja podnikania.

### **Vlastné a cudzie zdroje financovania podnikov**

Zdroje financovania sa delia podľa niekoľkých hľadísk. Základným delením je delenie zdrojov financovania na vlastné a cudzie. Toto delenie závisí od právneho postavenia poskytovateľa kapitálu. Zodpovedá aj účtovnému vykazovaniu disponibilných finančných

---

<sup>17</sup> FETISOVÁ, E. *Rizikový kapitál – alternatívny zdroj financovania podnikov*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2007. s. 7-8. ISBN 978-80-225-2289-2

zdrojov a je považované za postačujúce v mnohých smeroch pri rozhodovaní o štruktúre financovania.

Za vlastný zdroj financovania, tzv. equity capital, považujeme vklad podnikateľa a emisie akcií, vo forme dodatočného vkladu do podniku. Tieto vlastné zdroje financovania sú označované ako *externé vlastné zdroje financovania*. Majiteľ, ktorý vlastní podiel na vlastnom kapitáli je spoluvlastníkom podniku, na základe čoho mu prináležia určité práva stanovené legislatívne alebo sú zadefinované v zmluve.

Ďalšími vlastnými zdrojmi financovania podniku sú nerozdelený zisk minulých období, zisk bežného obdobia, odpisy, fondy tvorené zo zisku a rezervy a sú označované ako *interne vytvorené zdroje financovania*. Zisk vytvorený podnikom patrí vlastníkom podniku, ktorí vložili do podnikania kapitál. Zisk sa medzi vlastníkov rozdelí podľa toho aký podiel kapitálu vložili do podniku, ak práva vlastníkov neboli zmluvne upravené inak.

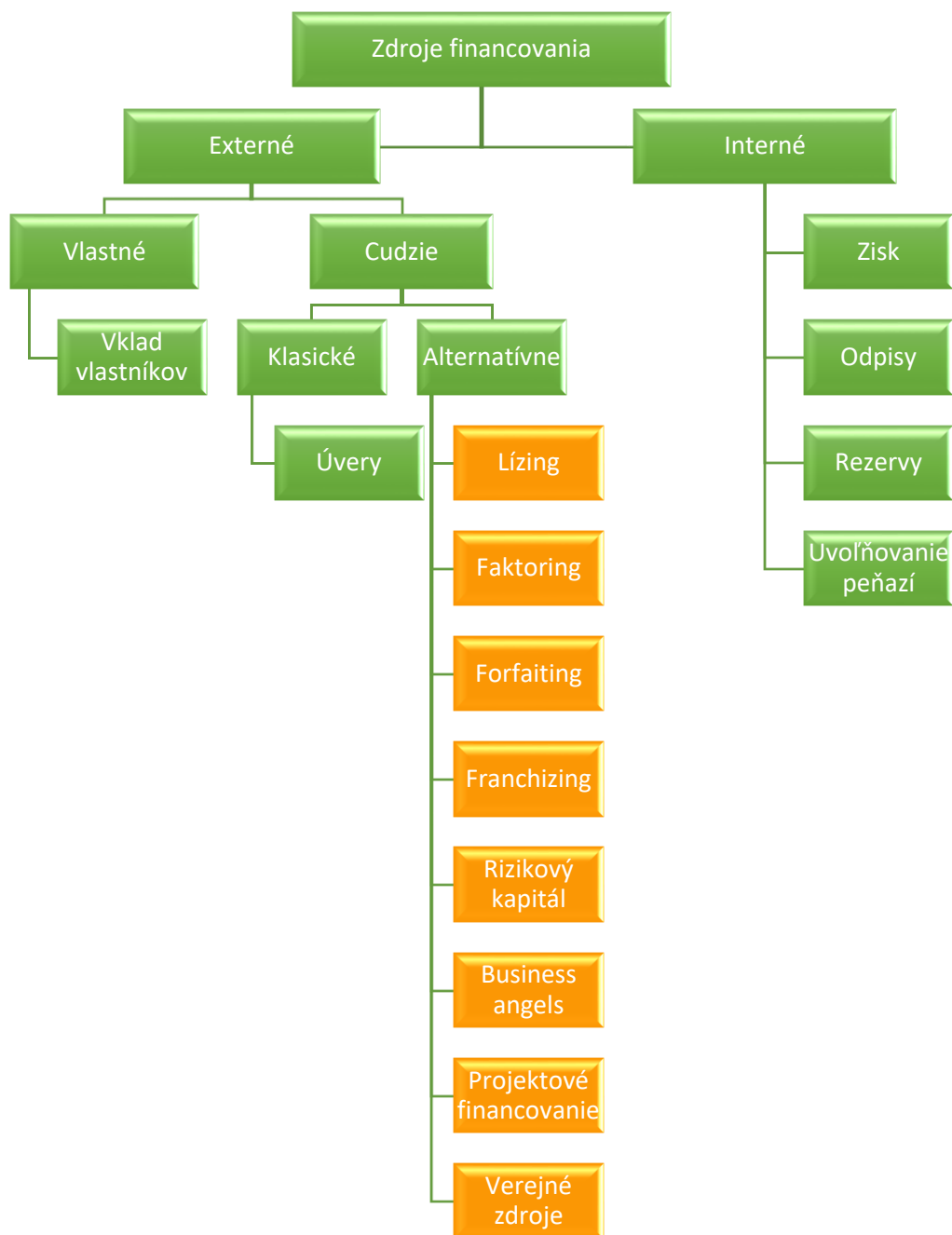
V prípade *cudzích zdrojov financovania podnikov*, kapitál vložený do podniku má charakter dlhu a poskytovateľ takéhoto financovania má postavenie veriteľa. Cudzie zdroje financovania sa radia medzi externé zdroje financovania podnikov a podnik ich má k dispozícii obmedzenú, vopred danú dobu. Medzi cudzie zdroje financovania podnikateľských subjektov patria bankové úvery, lízing, faktoring, forfaiting, franchizing, rizikový kapitál, projektové financovanie, business angels, dary a dotácie.<sup>18</sup>

Ďalším často používaným hľadiskom členenia zdrojov financovania je ich členenie na interné a externé. Interné zdroje financovania sú zdroje, ktoré vznikli a aj sa využívajú v samotnom podniku. Na druhej strane externé zdroje sa delia na vlastné a cudzie, pričom vlastné predstavujú vklady vlastníkov a cudzie predstavujú zdroje poskytnuté tretími stranami. Tieto cudzie zdroje delíme na klasické – úverové financovanie, a alternatívne, ku ktorým patria menej časté formy spôsobu financovania ako lízing, faktoring, forfaiting, franchizing, rizikový kapitál, business angels, projektové financovanie a verejné zdroje.

---

<sup>18</sup> REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: GRADA. 2012. s. 24-26. ISBN 978-80-247-1835-4

Tabuľka č. 2: Členenie zdrojov financovania



Zdroj: vlastné spracovanie podľa: BELANOVÁ, K. Teória a politika podnikových financií – praktikum. Bratislava: Ekonóm, 2010. s. 38. ISBN 978-80-225-3109-2

V predchádzajúcej schéme je zobrazené podrobné členenie zdrojov financovania podniku. V ďalšom texte budeme jednotlivé zdroje financovania bližšie charakterizovať.

Vzhľadom na predmet práce sa sústreďíme na podrobnú charakteristiku alternatívnych zdrojov financovania.

### 1.3 Interné zdroje financovania podniku

#### Zisk<sup>19</sup>

Najvýznamnejším zdrojom financovania podniku je zisk, resp. samofinancovanie.

Existujú dve možnosti vyčíslenia výšky výsledku hospodárenia v podniku:

- Prvým spôsobom výpočtu predstavuje rozdiel výnosov a nákladov podniku,
- Druhý spôsob je odčítaním vlastného imania podniku na začiatku obdobia od vlastného imania podniku na konci sledovaného obdobia.

Ak je výsledkom, že výnosy prevyšujú náklady, hovoríme, že podnik dosahuje zisk. V opačnom prípade ak náklady prevyšujú výnosy podnik dosahuje stratu.

Tú časť zisku po zdanení, ktorá nebola použitá na tvorbu fondov zo zisku, alebo na výplatu dividend nazývame nerozdelený zisk. Nerozdelený zisk je súčasť vlastného imania a jeho veľkosť ovplyvňuje

- zisk bežného roka,
- daň vyplatená zo zisku,
- dividendy vyplatené akcionárom,
- tvorba rezervných fondov.

Pre spoločnosť, financovanie nerozdeleným ziskom, znamená veľké náklady a to vo forme odmien spoločníkov alebo dividend vyplatených v budúcnosti. Financovanie zo zisku je lacné a výhodné, na druhej strane má i svoje nevýhody. Nevýhody z financovania zo zisku vychádzajú predovšetkým z faktu, že financovanie vlastným kapitálom je vždy drahšie ako financovanie z cudzích zdrojov. Podiel, ktorý je vyplácaný spoločníkom zo zdaneného zisku má rôzne podoby v závislosti od formy podnikania, a to či už ide o dividendový alebo úrokový podiel z akcií, podiel plynúci zo spoločností s ručením obmedzeným, podiel z komanditných spoločností alebo podiely z účasti v družstvách, je rovnako zdanený ako

---

<sup>19</sup> JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 41-42. ISBN 978-80-225-2447-6

zisk spoločnosti. Na druhej strane daňový základ, a teda aj výšku dane z príjmov znižujú náklady cudzieho kapitálu, ktoré sú súčasťou daňovo uznateľných nákladov.

Pre vykázanie hospodárnosti podnikovej činnosti sa využíva ukazovateľ *zisk bežného roka*, ktorý má na trhovú hodnotu podniku značný vplyv.

V prípade ak chce podnik použiť zisk na financovanie podniku je dôležité zmeniť účtovne vykázaný zisk na peňažné príjmy. Po úhrade všetkých záväzkov podniku musí realizovať jeho inkaso vo forme platieb od svojich odberateľov. Podniky nemusia mať financie na svoj rozvoj a pritom môžu vykazovať zisk bežného roka.

V prospech využitia zisku na ďalšie investovanie sa akcionári (členovia družstiev a spoločníci obchodných spoločností) vzdávajú možnosti vyplatenia podielu na zisku (odmien členom družstiev alebo spoločníkom). Deje sa tak predovšetkým preto lebo očakávajú, že dosiahnu určitý očakávaný výnos vo forme zvýšených budúcich dividend.

### **Rezervy**

Častou súčasťou nákladov podnikov sú rezervy. Rezervy podnikov, ktoré sú povinné zo zákona sú podľa daňových zákonov daňovo uznateľnými nákladmi. Zákonom stanovená je ich výška aj spôsob použitia. O iných rezervách sa rozhoduje vedenie podniku.

Rezervy sú v podnikoch tvorené účelovo, napríklad rezervy na:

- opravu investičného majetku hmotného,
- dividendy,
- investičný rozvoj,
- kurzové rozdiely,
- a iné.

Rezervy tvorené na opravu hmotného investičného majetku sú daňovo uznateľnými rezervami. Tieto rezervy sú určené na modernizáciu alebo rekonštrukciu.<sup>20</sup>

### **Uvoľňovanie peňazí**

---

<sup>20</sup> JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 41-42. ISBN 978-80-225-2447-6

Uvoľňovanie peňazí je spôsob získavania peňazí predajom majetku, a to takým spôsobom, že sa zachová pôvodná finančná štruktúra podniku. Takáto situácia v podniku vzniká napríklad:

- v prípade ak podnik potrebuje likvidnejšie peňažné prostriedky, v prípade zlej finančnej situácie v podniku. V takomto prípade predáva majetok, ktorý je pre jeho činnosť najmenej potrebný.
- alebo v prípade, že sa podnik nachádza v reštrukturalizácii a mení svoje staré funkčné zariadenia na modernejšie a efektívnejšie, prípadne ak podnik mení niektoré predmety svojej činnosti, v závislosti od čoho už nie sú viac potrebné zariadenia s nimi súvisiace.<sup>21</sup>

## Odpisy

Niektorí ekonómovia nepovažujú odpisy za finančný zdroj, a to z takého dôvodu, že odpisy predstavujú len súčasť aktív podniku ako celku, takže nemajú formu peňazí.

No aj napriek tomu sa v literatúrach často uvádzajú ako jeden z interných zdrojov financovania podnikov. Odpisy teda nepredstavujú priamo peniaze, ale sú peňažným vyjadrením opotrebenia nehmotného a hmotného majetku podniku za určité obdobie.

Predstavujú významnú nákladovú položku podniku. Sú to náklady podniku, ktoré ovplyvňujú cenovú tvorbu, výšku celkových nákladov a tým aj výšku dosahovaného zisku a základu dane, ovplyvňujú optimalizáciu finančnej štruktúry, premietajú sa do ukazovateľov rentability, efektívnosti investícií alebo aj do oceňovania podniku.

Sú významným finančným nástrojom, ktorý štát využíva pri zásahu do ekonomiky, a teda aktívne môže regulovať a ovplyvňovať podnikateľský sektor môže ovplyvniť mieru investovania, rozvoja a môže podporiť makroekonomické ciele.

Odpisy sú nepeňažným nákladom, ktorý znižuje celkový i nerozdelený zisk podniku. Z toho plynie, že ak chceme dostať skutočný peňažný tok, ktorým podnik disponuje na investície, musíme k nerozdelenému zisku pripočítať aj odpisy. V niektorých publikáciách sa využíva termín „vnútri vytvorená hotovosť“ pre súhrn odpisov a nerozdeleného zisku

---

<sup>21</sup> FETISOVÁ, E., VLACHYNSKÝ, K., SIROTKA, V. *Financovanie malých a stredných podnikov*. Bratislava: Iura Edition. 2004. s. 99. ISBN 80-89047-87-4

a uvádzajú, že je to vo väčšine vyspelých krajín rozhodujúcim zdrojom financovania investícií podniku.

Z hľadiska finančného hospodárenia odpisy pre podnik predstavujú prirodzený a stabilný interný finančný zdroj pre obnovu, ale aj rozšírenie dlhodobého majetku podniku.

Stanovenie odpisových noriem je dôležitou otázkou odpisovej politiky, mali by zohľadňovať fyzickú, ako aj morálnu dobu životnosti. Výška sadzieb odpisov závisí od zvolenej alebo zákonom stanovenej metódy odpisovania. V trhovách ekonomikách je odpisová politika liberálnejšia. Odpisové sadzby sú stanovené väčšinou orientačne, či ako maximálne pre jednotlivé odvetvia či odbory.<sup>22</sup>

Spôsob akým sa majetok počas svojej životnosti odpisuje je stanovený odpisovými metódami. V podmienkach trhového hospodárstva sa využívajú tieto odpisové metódy:

- metóda lineárneho (rovnomerného) odpisovania
- progresívna metóda
- zrýchlené degresívne metódy:
  - kumulatívna
  - zostatková
  - holandská
- nerovnomerná stupňovitá metóda<sup>23</sup>

Odpisom, ktorý je nákladom dane z príjmov, ktorú vyrubuje štát, sa rozumie *daňový odpis*. V sústave daňových odpisov je určená právnymi predpismi odpisová základňa, odpisová metóda a doba odpisovania. *Účtovné odpisy*, využívané v účtovníctve, nemusia byť rovnaké ako daňové odpisy. Ich úlohou je presne vyjadriť reálne opotrebenie majetku. Rozdiel medzi daňovými a účtovnými odpismi môže byť záporný aj kladný. Podnik si môže účtovať do nákladov výšku daňových odpisov, ak daňové odpisy sú vyššie ako účtovné, a teda vzniká odpočítateľná položka základu dane. V prípade ak účtovné odpisy prevyšujú daňové, podnik si tento rozdiel musí pripočítať k základu dane.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> VALACH, J. A KOL. *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS. 1999. s. 203-204. ISBN 80-86119-21-1

<sup>23</sup> JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 55. ISBN 978-80-225-2447-6

<sup>24</sup> SOBEKOVÁ, MAJKOVÁ, M. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Bratislava: Iura Edition. 2011. s. 44. ISBN 978-80-8078-413-3

## 1.4 Externé vlastné zdroje financovania

### Vklady vlastníkov

Vklady vlastníkov sú kapitál, ktorým podnik trvale disponuje.<sup>25</sup> To predstavuje dôvod, že vklady sú najdôležitejším finančným zdrojom pre krytie dlhodobého majetku. Jedná sa predovšetkým o vklady pri založení podniku, teda vklady vlastníkov, ale aj dodatočné vklady vložené do podniku v priebehu jeho hospodárenia. Veľkosť vkladov vlastníkov závisí od právnej formy podniku. V prípade zakladania spoločnosti s ručením obmedzeným, akciový spoločností a družstiev je zákonom stanovený minimálny vklad vlastníkov. Vklady môžu mať peňažnú formu, ale môžu to byť aj nehnuteľnosti či iné formy majetku.

Zákonom stanovený je aj vklad pri založení *podniku jednotlivca*. Je daný schopnosťou podnikateľa nazhromaždiť z vlastných úspor potrebný kapitál, a taktiež finančnou náročnosťou podnikateľského zámeru. Keďže malé a stredné podniky majú obmedzenú možnosť ručenia, majú aj obmedzený prístup k úverovým zdrojom. Podnikanie jednotlivca môže mať nasledovné formy:

- ✓ podnikanie samostatnej fyzickej osoby,
- ✓ podnikanie fyzickej osoby s tichým spoločníkom,
- ✓ podnikanie fyzickej osoby za spoluúčasti vypomáhajúcich osôb žijúcich v spoločnej domácnosti,
- ✓ podnikanie fyzickej osoby v združení s inou fyzickou osobou na základe zmluvy o združení,
- ✓ subjekt, resp. subjekty tvoriace podnik jednotlivca ručia za záväzky spoločností celým svojím majetkom, teda nielen vlastníckym vkladom. Ich dôchodky z podnikania sú zdaňované daňou z príjmov fyzických osôb.<sup>26</sup>

Pri osobných spoločnostiach nie sú obmedzenia výšky vlastníckeho vkladu. Tu patrí verejná obchodná spoločnosť a komanditná spoločnosť. Veľkosť vkladov do týchto spoločností sa dohaduje zmluvne v rámci spoločníkov. Výška základného imania verejnej obchodnej spoločnosti sa v podmienka SR nezapisuje do obchodného registra.

---

<sup>25</sup> FETISOVÁ, E., VLACHYNSKÝ, K., SIROTKA, V. *Financovanie malých a stredných podnikov*. Bratislava: Iura Edition. 2004. s. 99. ISBN 80-89047-87-4

<sup>26</sup> SOBEKOVÁ, MAJKOVÁ, M. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Bratislava: Iura Edition. 2011. s. 42-43. ISBN 978-80-8078-413-3

V komanditnej spoločnosti sa základné imanie, tvorené vkladmi komanditistov, s postavením podobným postaveniu spoločníkov vo verejnej obchodnej spoločnosti a komplementárov, ktorí zastávajú postavenie podobné tichému spoločníkovi v podnikoch jednotlivca dohaduje zmluvne. Základné imanie sa tu taktiež zapisuje do obchodného registra.

Základný kapitál osobných spoločností sa môže navýšiť buď dodatočným vkladom pôvodných spoločníkov, alebo vkladmi od novoprijatých spoločníkov, teda ide o zvyšovanie základného imania z externých zdrojov.

Spoločnostiam s ručením obmedzeným tvorenie vlastného kapitálu už určuje právny poriadok jednotlivých krajín, a to stanovením minimálnej výšky základného imania. Podiely spoločníkov a výška celkového základného imania sa zapisuje do obchodného registra.

Podobne ako v osobných spoločnostiach aj v spoločnostiach s ručením obmedzeným dochádza k zvyšovaniu základného imania z externých zdrojov a to dodatočnými vkladmi súčasných spoločníkov alebo prijatím nových spoločníkov. Taktiež vo výnimočných prípadoch môže dôjsť k navýšeniu aj spôsobom, kedy sa do spoločnosti pridajú noví spoločníci kapitalizáciou svojich pohľadávok voči podniku.

Do obchodného registra sú zapísané aj peňažné alebo nepeňažné formy členských vkladov tvoriace základného imania v *družstvách*.<sup>27</sup>

## **1.5 Externé cudzie zdroje financovania**

### *1.5.1 Klasické zdroje financovania podnikov*

#### **Úvery**

Druhou základnou zložkou financovania podnikov je cudzí kapitál vo forme návratného, resp. úverového finančného zdroja. Formy úverových zdrojov sú rôznorodé.

Úver predstavuje pre podnik návratnú formu získavania externých cudzích zdrojov. V tomto ekonomickom vzťahu vystupuje na jednej strane veriteľ a na druhej strane dlžník. Tento vzťah vzniká odovzdaním konkrétnej hodnoty s podmienkou návratnosti.

---

<sup>27</sup> VLACHYNSKÝ, K. a kol. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition. 2009. s. 108-110. ISBN 978-80-8078-258-0

Forma úveru znamená súhrn znakov charakterizujúcich jeho vonkajšiu existenciu. Členenie foriem úveru sa realizuje z viacerých hľadísk:

- podľa subjektu poskytujúceho úver,
- podľa objektu, ktorý sa úveruje,
- podľa techniky a formy poskytnutia,
- podľa lehoty, na ktorú je úver poskytnutý ,
- podľa spôsobu ručenia,
- podľa spôsobu splácania,
- podľa teritoriálnej spôsobilosti.

Dôležitým kritériom pre členenie foriem úveru je lehota, na ktorú je úver poskytovaný. Je teda dôležité rozoznávať či je úver poskytovaný na krytie majetku podniku s dlhou, so strednou alebo s krátkou dobou obratu.

Dlhodobé úvery predstavujú zdroje financovania podniku, poskytované na dobu dlhšiu ako štyri až sedem rokov. Strednodobé úvery sú zase charakterizované dobou splatnosti, ktorá je nižšia ako je to pri dlhodobých úveroch. Podmienkou je aby táto doba bola dlhšia ako jeden rok. V prípade dlhodobých a strednodobých úverov nie je striktne vymedzená časová hranica a formy úverov sú taktiež identické.

Krátkodobé úvery ako súhrny pojem determinujú finančné zdroje finančné zdroje vo forme úverov a s dobou splatnosti do jedného roka. Tieto úvery teda nie sú určené pre rozvojové aktivity podniku, ale sú predovšetkým zamerané na prekonávanie krátkych období spojených s nedostatkom peňažných prostriedkov.<sup>28</sup>

### *1.5.2 Alternatívne zdroje financovania podnikov*

Podniky, pre dlhodobé a predovšetkým úspešné fungovanie v rámci jednotného trhu Európskej únie, musia neustále inovovať svoje produkty a technológie. Preto sú podnikatelia v podmienkach transformujúcich sa ekonomík nútení k hľadaniu nových foriem financovania svojej podnikateľskej činnosti.

---

<sup>28</sup> VLACHYNSKÝ, K. a kol. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition. 2009. s. 168-170. ISBN 978-80-8078-258-0

Podniky, na financovanie svojich potrieb, využívajú predovšetkým štandardné finančné zdroje, ktoré boli zadefinované vyššie. Avšak, ďalšou možnosťou financovania potrieb podniku sú alternatívne finančné zdroje. Ich využívanie si však vyžaduje určitú znalosť týchto zdrojov zo strany samotných podnikateľov. Takže možno povedať, že takéto zdroje sú využívané predovšetkým podnikateľmi, ktorým nepostačujú štandardné zdroje pre inovácie a rozvoj svojej činnosti, alebo ich pre vysoké riziko nezískali.<sup>29</sup>

Samotné vymedzenie alternatívnych zdrojov sa líši u jednotlivých autorov, v tejto práci, podľa tabuľky č. 2 pod nimi rozumieme: lízing, faktoring, forfaiting, franchizing, rizikový kapitál, business angels, projektové financovanie, verejné zdroje.

### **Lízing**

Lízing je charakterizovaný ako trojstranný vzťah medzi prijímateľom, dodávateľom a nájomcom. Tento vzťah konkrétne prebieha tak, že prenajímateľ kúpi predmet lízingu od dodávateľa a prenajíma ho ďalej nájomcovi, ktorému pripadnú lízingové splátky. V praxi sa vyskytujú dva základné typy:

1. Operatívny lízing
2. Finančný lízing<sup>30</sup>

*Operatívny lízing* je determinovaný ako krátkodobý prenájom, ktorý sa väčšinou uzatvára na čas kratší ako je životnosť zariadenia. Uplatňovaný je pri krátkodobom prenájme špeciálnych zariadení, áut alebo počítačov. Vlastníkom zariadenia je po celý čas lízingová organizácia, ktorá o ňom účtuje a vykonáva odpisy, taktiež vykonáva jeho údržbu a poistenie. Nájomca v tomto vzťahu platí lízingovej organizácii lízingovú platbu, ktorá bola vopred dohodnutá. Táto platba zahŕňa opotrebovanú hodnotu, ziskovú a rizikovú prirážku. Po uplynutí obdobia, na ktoré bol stanovený prenájom, sa majetok vracia späť lízingovej spoločnosti, ktorá ho prenajme ďalším záujemcom.

*Finančný lízing* je dlhodobý prenájom, ktorého doba prenájmu majetku predstavuje podstatnú časť životnosti majetku a prenájom sa končí prevodom do vlastníctva nájomcovi. Vo svojom účtovníctve ho vykazuje nájomca a taktiež ho aj odpisuje. Minimálna doba

---

<sup>29</sup> SOBEKOVÁ, MAJKOVÁ, M. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Bratislava: Iura Edition. 2011. s. 82. ISBN 978-80-8078-413-3

<sup>30</sup> HRDÝ, M. KRECHOVSKÁ, M. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1.vydanie. Praha: Wolters Kluwer. 2013. s. 125. ISBN 978-80-7478-011-0

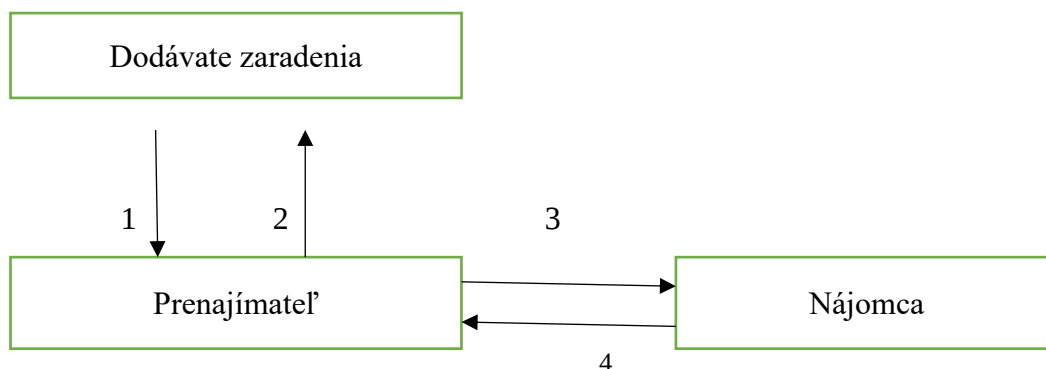
trvania prenájmu je 60% doby odpisovania. Majetok si nájomca vykazuje v súvahe, keďže ho po skončení prenájmu odkúpi. Rovnako je v jeho réžii aj oprava majetku a jeho údržba. Prenajíateľ, v tomto prípade, tento prenajímaný majetok eviduje ako pohľadávku voči jeho nájomcovi.<sup>31</sup>

Členenie finančného lízingu:

1. jednoduchý lízing,
2. leverage lízing,
3. dohoda o predaji a spätnom prenájme.

V rámci členenia finančného lízingu, je jeho klasickou formou *jednoduchý lízing*. V rámci tohto lízingu vystupujú, okrem výrobcu, dvaja zmluvní partneri. Prvým účastníkom je prenajíateľ, ktorý môže byť priamo výrobca zariadenia alebo je to lízingová spoločnosť. Druhým účastníkom je nájomca, ktorý si zariadenie na dohodnutý čas prenája.

Obrázok č. 1: Jednoduchý lízing



Zdroj: JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 104. ISBN 978-80-225-2447-6

1. dodanie zariadenia prenajíateľovi
2. zaplatenie zariadenia dodávateľovi
3. odovzdanie zariadenia nájomcovi
4. úhrada lízingových platieb

Rozoznávame dve skupiny zmlúv, podľa úhrady vstupnej ceny:

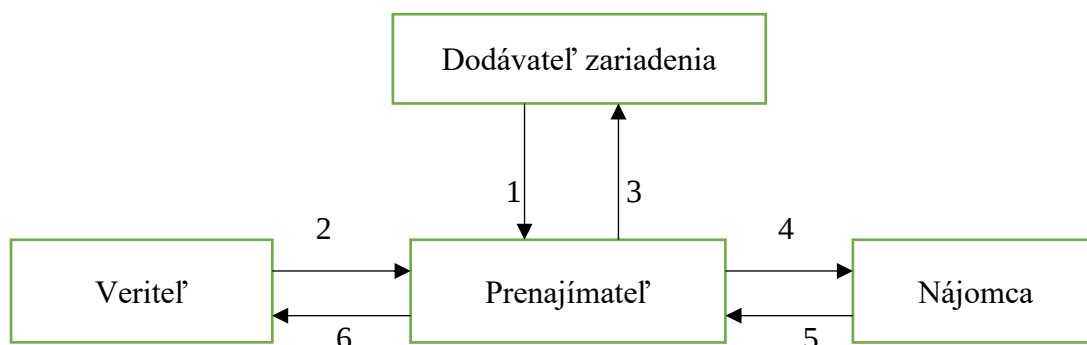
<sup>31</sup> SOBEKOVÁ, MAJKOVÁ, M. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Bratislava: Iura Edition. 2011. s. 70-71. ISBN 978-80-8078-413-3

- Zmluvy s plnou úhradou - zmluvy s takými lízingovými platbami, ktoré v priebehu prenájmu uhradia vstupnú cenu majetku, ktorý sa prenájma a taktiež pokryjú náklady a zisk prenajímateľa. Na konci lízingu je zostatková hodnota majetku veľmi nízka, alebo nulová.
- Zmluvy s neúplnou úhradou – zmluvy, v ktorých sa v priebehu prenájmu neuhradí celá vstupná cena. Majiteľ je tak musí predĺžiť zmluvu s pôvodným nájomcom alebo predmet prenájmu ponúknuť inému nájomcovi.<sup>32</sup>

*Leverage lízing* je lízing, pri ktorom okrem prenajímateľa a nájomcu vystupuje aj tretí účastník a to veriteľ, čiže banka. Tento druh finančného lízingu sa realizuje pri rozsiahlejších investíciách, kedy lízingová spoločnosť vkladá 20 – 40 % vlastných zdrojov a zvyšok tvorí vklad banky.

Priebeh transakcie je znázornený v obrázku.

Obrázok č. 2: Leverage lízing



Zdroj: JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 105. ISBN 978-80-225-2447-6

Tretím typom finančného lízingu je *dohoda o predaji a spätnom prenájme*. Túto dohodu podnik uzatvára najmä vtedy, keď má platobné ťažkosti a potrebuje získať likvidné prostriedky.

V tomto prípade ide o transakciu medzi vlastníkom majetku (podnik A) a lízingovej spoločnosti (podnik B), kedy podnik A predá majetok podniku B, ktorý tento majetok hneď prenajme podniku A, a teda majetok sa z podniku A fyzicky nepremiestni. Podnik A teda

<sup>32</sup> JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 104. ISBN 978-80-225-2447-6

môže aj naďalej ekonomicky využívať majetok v dohodnutom období a súčasne zaňho získal aj trhovú cenu. Na druhej strane podnik A platí podniku B lízingovú platbu a stráca vlastnícke práva.<sup>33</sup>

Na Slovensku vznikla v roku 1992 *Asociácia leasingových spoločností na Slovensku* ako záujmové združenie zaoberajúca sa združovaním spoločností, ktoré poskytujú dlhodobé prenájmy majetku a spoločností, ktorých činnosti súvisia s prenájomom.<sup>34</sup> Toto združenie každoročne vydáva správy o stave lízingových trhov na Slovensku, taktiež vedie rebríček o najväčších lízingových spoločnostiach podľa objemu poskytnutých lízingov.

Tabuľka č. 3.: **Najväčšie lízingové spoločnosti na Slovensku (financovanie na celkovom lízingovom trhu v obstarávacích cenách bez DPH v tis. €)**

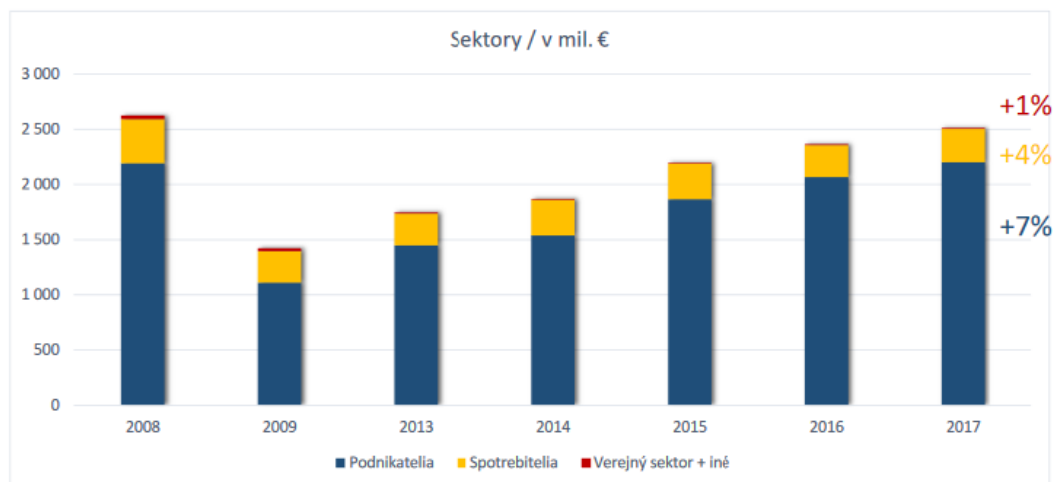
| P. č. | Názov spoločnosti                                | Objem   |
|-------|--------------------------------------------------|---------|
| 1     | ČSOB Leasing, a.s.                               | 521 139 |
| 2     | UniCredit Leasing Slovakia, a.s.*                | 300 959 |
| 3     | VOLKSWAGEN Finančné služby Slovensko s.r.o.      | 251 949 |
| 4     | VÚB Leasing, a. s.                               | 207 061 |
| 5     | Tatra-Leasing, s.r.o.                            | 178 961 |
| 6     | Mercedes-Benz Financial Services Slovakia s.r.o. | 173 549 |
| 7     | IMPULS-LEASING Slovakia s.r.o.                   | 104 301 |
| 8     | Consumer Finance Holding, a.s.                   | 65 091  |
| 9     | S Slovensko, spol. s r. o.                       | 63 654  |
| 10    | Oberbank Leasing s.r.o.                          | 56 791  |
| 11    | LeasePlan Slovakia, s.r.o.                       | 51 120  |
| 12    | Scania Finance Slovak Republic s. r. o.          | 40 207  |
| 13    | Deutsche Leasing Slovakia, spol. s r. o.         | 38 821  |
| 14    | ARVAL SLOVAKIA, s.r.o.                           | 37 321  |
| 15    | VFS Financial Services Slovakia s.r.o.           | 36 985  |
| 16    | SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.       | 35 544  |
| 17    | Toyota Financial Services Slovakia s.r.o.        | 31 908  |
| 18    | sAutoleasing SK, s. r. o.                        | 29 690  |
| 19    | Home Credit Slovakia, a.s.                       | 28 698  |
| 20    | Slovenská sporiteľňa, a. s.                      | 27 758  |

Zdroj: Asociácia leasingových spoločností na Slovensku, dostupné na: <https://www.alssr.sk/slovensko>

<sup>33</sup> VLACHYNSKÝ, K. a kol. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition. 2009. s. 189. ISBN 978-80-8078-258-0

<sup>34</sup> Dostupné na: <https://www.alssr.sk/>

Graf č. 1.: Objem financovania lízingom – priblíženie objemom pred krízou



Zdroj: [https://www.alssr.sk/sites/default/files/documents/TK\\_PP\\_Tlacova\\_konferencia\\_FINAL\\_1\\_3\\_2018.pdf](https://www.alssr.sk/sites/default/files/documents/TK_PP_Tlacova_konferencia_FINAL_1_3_2018.pdf)

V roku 2017 lízingový trh celkovo vzrástol a jeho objem dosiahol 2,6 mld.€, pričom najviac boli lízingy využité na nákup osobných automobilov a úžitkových automobilov a to s objemom 1,5 mld. €.

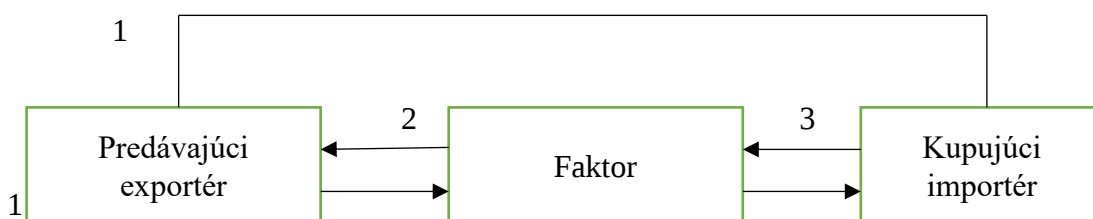
V roku 2017 lízing zaznamenal 7 % nárast oproti roku 2016 a celkovo sa priblížil k hodnotám lízingu pred krízou. V hodnotovom vyjadrení to znamená, že lízing pre rok 2017 predstavoval 93 % z objemu v roku 2008.

## Faktoring

Faktoringom rozumieme osobitnú formu krátkodobého financovania, ktorý predstavuje odpredaj pohľadávky dodávateľa voči odberateľovi osobitej organizácie, ktorá sa stará o jeho inkaso, tzv. faktorovi.

K rozvoju tejto formy financovania dochádza v 70. a 80. rokoch 20. storočia.

Obrázok č. 3: Schéma faktoringovej operácie



Zdroj: JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 83. ISBN 978-80-225-2447-6

1. dodávka – faktúra
2. predaj – faktúra
3. inkaso – vymáhanie faktúr

Transakcie v prípade faktoringu prebiehajú nasledujúco: Dodávateľ tovaru uzavrie zmluvu s faktorom o odkúpení svojich pohľadávok. Následne poskytuje obchodný úver a dodáva tovar odberateľom. Faktorovi, ktorý sa stará o správu pohľadávok a inkaso, potom odovzdáva vystavené faktúry za dodaný tovar.<sup>35</sup>

Funkcie faktoringu sa členia do troch oblastí:

1. **Funkcia inkasná** – Podstata tejto funkcie spočíva v správe pohľadávok, upomienkovanie dlžníka, kontrola splatnosti, obstarávanie inkasa. Na jednej strane faktor poskytuje klientovi informácie o účtovníctve dlžníka, výpis hotovosti, vývoj poplatkov a kurzov a pod. Na strane druhej klient musí zasielať faktoringovej spoločnosti potrebné údaje o dlžníkoch a kópie faktúr.
2. **Funkcia záručná**, resp. garančná – Základom tejto funkcie je, že faktoringová spoločnosť preberá delcredere riziko, čiže nebezpečenstvo neplatenia pohľadávky odberateľom. Toto riziko, faktoringová spoločnosť preberá do úrovne úverového limitu a to aj bez toho, aby požadovala od pôvodného veriteľa úhradu postúpenej pohľadávky v prípade nezaplatenia pohľadávky. Táto funkcia sa realizuje v prípade platobnej neschopnosti, ako aj v prípade platobnej nevôle.
3. **Funkcia finančná** – Je jednou z najdôležitejších funkcií, z dôvodu zálohového preplácania pohľadávky zo strany faktoringovej spoločnosti, vo výške 80 - 95 % kontokorentným spôsobom, alebo po zrážke diskontu plateného na trhu.<sup>36</sup>

Služby faktora využíva dodávateľ z dvoch dôvodov:

- ponecháva správu svojich pohľadávok špecializovanej organizácii, pretože sa o nich nechce starať sám,

---

<sup>35</sup> HRDÝ, M. KRECHOVSKÁ, M. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1.vydanie. Praha: Wolters Kluwer. 2013. s. 208. ISBN 978-80-7478-011-0

<sup>36</sup> JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 83-84. ISBN 978-80-225-2447-6

- potrebuje refinancovať obchodný úver, pretože nemá dostatok kapitálu, aby bol schopný poskytovať odberateľom obchodný úver za bežných podmienok v danom odbore.<sup>37</sup>

Členenie faktoringu podľa spätného postihu výrobcu:

- regresný,
- bezregresný.

Faktor si pri *regresnom faktoringu* preveruje bonitu odberateľov, ale pri ich prípadnej nesolventnosti nepreberá riziko. Nositeľom rizika je dodávateľ. Faktor má právo vrátiť pohľadávky späť klientovi, v prípade, že dlžník nespláca v lehote splatnosti pohľadávky. Podstatou je financovanie dodávok, čo znamená preklopenie úverom poskytnutého odberateľom do doby splatnosti.

*Bezregresný faktoring* je v prípade, že riziko nezaplatenia odberateľom prechádza na faktora.

Členenie faktoringu podľa oboznámenia dlžníka s faktorovaním pohľadávky:

- otvorený – ak veriteľ informuje dlžníka o odpredaji pohľadávky,
- skrytý – veriteľ neinformuje dlžníka o predaji pohľadávky.

Členenie faktoringu podľa pohybu tovarov a finančných tokov:

- domáci – faktúry zasielané domácemu odberateľovi sú preplatené hneď alebo len s menším časovým odkladom,
- exportný – ide o odkúpenie pohľadávok voči zahraničným odberateľom. Exportný faktoring slúži na preklopenie dodávateľskej neznalosti podmienok zahraničných trhov a znižuje riziko z pohybu devízových kurzov, ktoré nesie faktor.<sup>38</sup>

Využitie faktoringu má z pohľadu dodávateľa mnohé výhody, ako menšie množstvo administratívy so správou pohľadávok, ponecháva si konkurenčné výhody z poskytovania

---

<sup>37</sup> VLACHYNSKÝ, K. a kol. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition. 2009. s. 208. ISBN 978-80-8078-258-0

<sup>38</sup> JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 84. ISBN 978-80-225-2447-6

obchodného úveru, pričom neviaže vlastný kapitál. Zbavuje sa rizika z pohybu úrokových sadzieb, z nezaplatenia pohľadávky. Nevýhodu pre odberateľa predstavuje pomerne vysoká cena faktoringových služieb.

Pre faktoringovú spoločnosť ide o normálne podnikanie pri ktorom vkladá svoj kapitál do faktoringového obchodu s cieľom dosiahnuť zisk. Svoje postavenie takáto spoločnosť upevňuje poistením v poisťovniach, keďže ide o rizikové podnikanie.<sup>39</sup>

V roku 2003 vznikla na Slovensku Asociácia faktoringových spoločností ako záujmové združenie, ktorej zakladateľmi boli VÚB Factoring, a.s., OB Heller Factoring, a.s., Tatra banka, a.s., Transfinance Slovakia, a.s., OTP Factoring Slovensko, a.s. a Factoring Slovenskej sporiteľne, a.s.<sup>40</sup> V súčasnosti má toto združenie jedenásť členov. Toto združenie bolo založené s cieľom podpory a ochrany faktoringových obchodov na SR a taktiež v zahraničí. Úlohou tohto združenia je aj zlepšenie informovanosti o faktoringu.

Čo sa samotného faktoringu týka, v predošlom období, a to predovšetkým v roku 2016 bol zaznamenaný výrazný pokles jeho celkovej úrovne z 1,906 mld. € (2015) na 1,646 mld. €, v percentuálnom vyjadrení šlo o 13,6 %-ný pokles.

Liderskú pozíciu v predchádzajúcich rokoch zastávala skupina VÚB s celkovým obratom 566 mil. € z čoho obrat VÚB Factoring, a.s. tvoril obejm 434 mil. €. V porovnaní s predchádzajúcim rokom šlo o 27,8 % medziročný pokles.

Druhé miesto obsadila Tatra banka s celkovým obratom 373 mil. € a medziročným poklesom 35 %.

Na treťom mieste s obratom 364 mil. € a medziročným rastom 3,1 % sa umiestnila Slovenská sporiteľňa.<sup>41</sup>

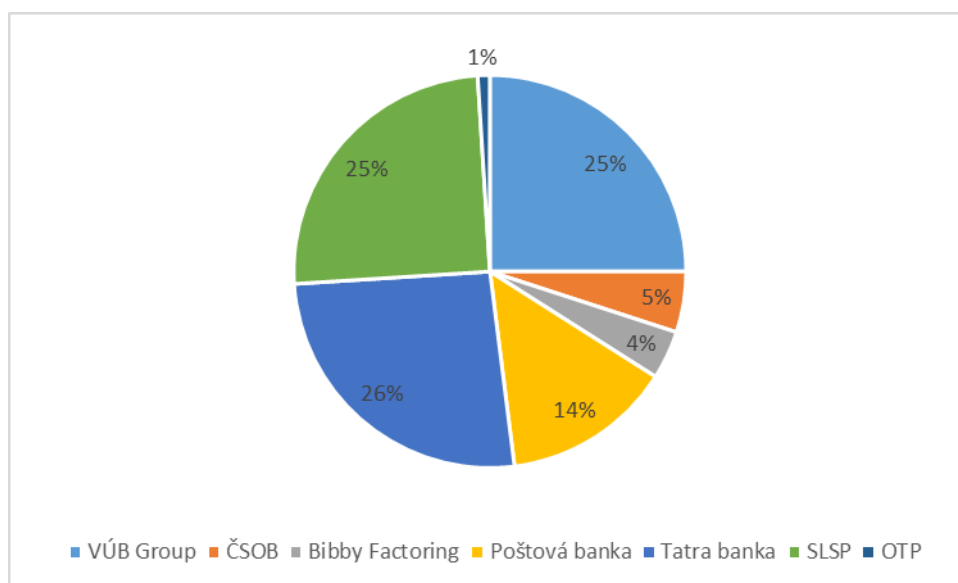
---

<sup>39</sup> VLACHYNSKÝ, K. a kol. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition. 2009. s. 209. ISBN 978-80-8078-258-0

<sup>40</sup> Dostupné na: <https://hnonline.sk/expert/31987-factoringove-spolocnosti-sa-zdruzuju>

<sup>41</sup> Dostupné na: <https://finstat.sk/31345310/zavierka>

Graf č. 2.: Trhové podiely v roku 2016



Zdroj: vlastné spracovanie podľa: Výročná správa spoločnosti VÚB Factoring, a.s. za rok 2017

### Forfaiting

Špecifickým úverovým zdrojom je forfaiting, ktorý má význam pre malé a stredné podniky, ktoré exportujú časť svojej produkcie. Predstavuje odpredaj pohľadávky exportéra pred dobou jej splatnosti, ktorá prevyšuje jeden rok. Pohľadávka je kupovaná forfaiterom – špeciálnou organizáciou, ktorý kúpou pohľadávky vyplatí exportérovi sumu tejto pohľadávky zníženú o svoju províziu. Provízia predstavuje:

- úrok,
- riziková prirážku,
- náklady forfaitingu,
- ziskovú prirážku.<sup>42</sup>

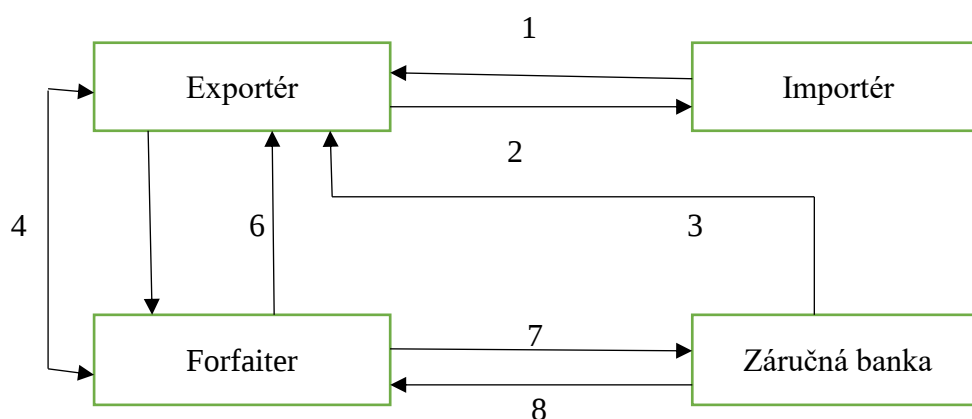
Charakterizovať forfaiting môžeme na základe týchto znakov:

- ide o úplné prevzatie pohľadávky,
- pohľadávky sú zabezpečované dokumentmi, ktoré reprezentujú pohľadávku, napr. zmluvou, dlžným úpisom, dokumentárnym akreditívom a iné.
- vykonávajú sa na určené exportné pohľadávky presahujúce sumu 2 mil. USD,

<sup>42</sup> SOBEKOVÁ, MAJKOVÁ, M. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Bratislava: Iura Edition. 2011. s. 78. ISBN 978-80-8078-413-3

- keďže ide o rizikové podnikanie, náklady na tieto operácie sú vysoké. Forfaiter si vyberá provízie za prevzatie rizika, zisku a odmeny za sprostredkovanie odkupu a vlastného diskontu.
- v prípade importérovej platobnej neschopnosti nemá právo postihu voči exportérovi

Obrázok č. 4: Forfaitingový obchod



Zdroj: JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 111. ISBN 978-80-225-2447-6

- 1 kontakt v exporte
- 2 export tovaru
- 3 odoslanie akceptovanej zmenky
- 4 Zmluva o forfaitingu
- 5 Odpredaj akceptovanej zmenky
- 6 Úhrada exportérovi
- 7 Inkaso zmenky pri splatnosti od forfaitingovej spoločnosti
- 8 Uhradenie zmenky forfaiterovi

Medzi základné druhy forfaitingu zaradujeme:

- exportný forfaiting - Keď forfaiter odkupuje pohľadávku za voľne vymeniteľnú menu, pri akceptovaní zaistenia pohľadávky bankami,
- importný forfaiting – odkúpenie tuzemskej pohľadávky forfaiterom od zahraničného dodávateľa,
- finančný forfaiting – forfaiterové financovanie exportéra ešte pred uskutočnením dodávky, ide o poskytovanie výhodných pôžičiek pracovného kapitálu forfaiterom.<sup>43</sup>

<sup>43</sup> JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 112. ISBN 978-80-225-2447-6

## Franchizing

Franchising predstavuje marketingový systém, resp. spôsob podnikania prostredníctvom, ktorého sa realizuje predaj výrobkov, služieb alebo technológií. Ide o spoluprácu finančne nezávislých a právne samostatných podnikov. Podstata spočíva v tom, že pri franchisingu sú vynaložené menšie náklady pri rozšírení podnikateľských aktivít.<sup>44</sup>

Franchisingom sa rozumie podnikanie medzi silnou zavedenou spoločnosťou a často začínajúcim, nezávislým a finančne samostatným podnikom. Organizátor, čiže rodičovská spoločnosť, produkuje stále výrobky na trhu, postupuje podniku, ktorý začína, právo, aby príslušné výrobky produkoval pod franchisingovým obchodným menom pre vymedzený trh a to spôsobom, ktorý špecifikoval franchisor. Vytvára sa tak franchisingový reťazec z radu malých podnikov, ktorý vytvára organizátor.

Franchisor si takouto tvorbou reťazca rozširuje trh pre produkty, ktoré sú predávané pod jeho menom a zabezpečuje si tak aj rast príjmov.

Na druhej strane je postavenie malých podnikov zvýhodnené oproti iným malým začínajúcim podnikom, keďže predávajú pod známou značkou. Výsledkom je aj ľahší prístup k bankovým úverom.<sup>45</sup>

V roku 1994 vznikla Slovenská franchisingová asociácia (SFA), ktorá dodnes predstavuje jediné oficiálne centrum pre franchisingové podnikanie na SR. Je to dobrovoľné združenie franchisorov, franchisees a ďalších podnikateľských osôb a subjektov podporujúcich franchising.<sup>46</sup>

V súčasnosti na Slovensku o sebe tvrdí 150 podnikateľských subjektov, že využívajú prípadne poskytujú franchising. Avšak, neexistuje žiadna zákonom poverená autorita, ktorá by túto skutočnosť overila a tiež neexistuje žiaden zákon, ktorý by vymedzoval čo je to franchising.<sup>47</sup>

---

<sup>44</sup> SIVÁK, R., BELANOVÁ, K., JANČOVIČOVÁ, BOGNÁROVÁ, K. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint. 2015. s. 124. ISBN 978-80-89710-16-4

<sup>45</sup> VLACHYNSKÝ, K. a kol. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition. 2009. s. 194. ISBN 978-80-8078-258-0

<sup>46</sup> Dostupné na: <https://sfa.sk/sk/>

<sup>47</sup> Dostupné na: <https://www.podnikajte.sk/start-podnikania/c/3671/category/franchisingove-podnikanie/article/co-je-nie-je-franchising.xhtml>

## **Rizikový kapitál (venture kapital)**

Venture kapitál vznikol v USA aj keď v súčasnosti sú viac rozšírené investície neamerických spoločností. Takýto kapitál sa využíva predovšetkým na akceleráciu ekonomického rastu v rozvojových regiónoch. Firmy venture kapitálu hrajú rozhodujúcu úlohu vo finančne slabých regiónoch, v ktorých malé a stredné podniky majú sťažené možnosti ako sa dostať k finančným zdrojom, pretože majú slabú kapitálovú silu, a teda nie sú pre vždy atraktívne.<sup>48</sup>

Rizikovým kapitálom sa rozumie kapitál, ktorý je investovaný do malých a stredných podnikov, s cieľom podiel v podniku, ktorý realizuje perspektívny, ale za to rizikový projekt.

Rizikový kapitál nie je sám o sebe rizikový, ale je rizikový z toho dôvodu, že financuje projekty, ktoré so sebou nesú určitý stupeň rizika. Získavanie finančných prostriedkov na financovanie takýchto projektov nie je ľahké.

V súčasnosti sa venture kapitál chápe aj ako kapitál investovaný do existujúcich podnikov a je určený na financovanie rozvoja podniku. Takže venture kapitál sa tiež prekladá ako rizikový a rozvojový kapitál. Sú to teda dve typy investícií, kde na jednej strane je rizikový kapitál ako investícia do základného imania podniku, ktorý len vzniká a jeho cieľom je realizácia nádejnej myšlienky. Na druhej strane ide o rozvojový kapitál, ktorý je určený pre už fungujúce podniky s nedostatkom kapitálu na financovanie svojho rastu, alebo na realizáciu nových projektov.

Rizikový kapitál predstavuje dočasnú investíciu, ktorú poskytuje podniku rizikovo kapitálová spoločnosť výmenou za majetkovú účasť v podniku. Nejedná sa však o jednorazovú investíciu, ale ide o niekoľkoročnú spoluprácu medzi investorom a podnikom. Investor rizikového kapitálu takto napomáha rozvoju podniku a pravidelne monitoruje jeho situáciu. Investor má menšinový podiel v podniku, pričom sa rovnako podieľa na podnikateľskom riziku, bez záruk a má rovnaké práva a povinnosti ako majiteľ. Očakáva, že vložením rizikového kapitálu do podniku dosiahne nadpriemernú návratnosť, čo znamená, že v prípade úspechu jeho menšinový podiel môže dosiahnuť aj niekoľkonásobné zhodnotenie investície. V prípade neúspechu podniku fond rizikového kapitálu stráca vložené prostriedky. Takouto investíciou sa mieni dosiahnuť maximalizácia

---

<sup>48</sup> SOBEKOVÁ, MAJKOVÁ, M. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Bratislava: Iura Edition. 2011. s. 96. ISBN 978-80-8078-413-3

zisku, k čomu dôjde ak ho dosiahne aj partnerský podnik. Podnikateľ takýmto vzťahom získa menšie úverové zaťaženie, kvalifikovaného partnera a sieť kontaktov.

Rizikový kapitál môže byť investíciou do novozaloženého podniku, na rozvoj podniku, reštrukturalizáciu spoločnosti, zredukovanie dlhov podniku, na vývoj nových produktov a technológií a pod.

V rámci tohto zamerania na určitú **fázu rozvoja podniku**, rozlišujeme rizikový kapitál:

- predšartovací – najrizikovejší kapitál, cielený na projekty výskumu, vývoja a testovania nového výrobku, na financovanie trhových prieskumov alebo na nový produkt či službu.
- štartovací – podpora projektov začínajúcich podnikov
- rozvojový, rozlíšený na:
  - financovanie začiatočného rozvoja – vysoká rizikovosť, v tomto prípade investor nevidí žiadne minulé úspechy a musí sa spoliehať na vlastnú skúsenosť.
  - samotné rozvojové financovanie – investícia do podniku, ktorý už má dlhšiu minulosť a vyhovujúce ekonomické výsledky a jeho zámerom je rozšíriť svoju činnosť.

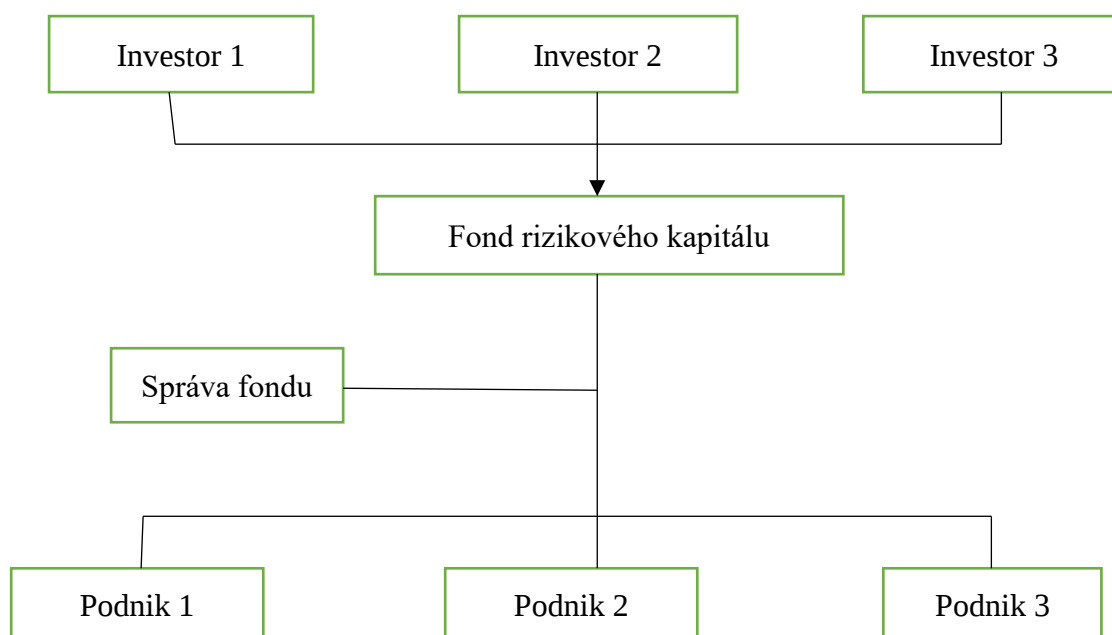
Ďalšími špecifickými typmi rizikového kapitálu sú:

- revitalizačný kapitál
- financovanie akvizícií
- záchranný kapitál
- prefinancovanie dlhov, resp. náhradné financovanie
- manažérske odkúpenia
- preklenovacie financovanie.

Účastníkov trhu rizikového kapitálu delíme na tri hlavné skupiny:

1. Investori – účastníci, ktorý poskytujú prostriedky, môžu byť inštitucionálny a neinštitucionálny.
2. Fondy rizikového kapitálu – rizikový investori poskytujúci rizikový kapitál.
3. Podniky – cieľové spoločnosti, klienti.

Obrázok č. 5: Účastníci trhu rizikového kapitálu



Zdroj: FETISOVÁ, E. *Rizikový kapitál – alternatívny zdroj financovania podnikov*. Bratislava: Vydavateľstvo Ekonóm. 2007. s. 28. ISBN978-80-225-2289-2

Fondy rizikového kapitálu sú špecializované spoločnosti, ktoré sústreďujú kapitál od inštitucionálnych alebo súkromných investorov. Tento kapitál sa potom investuje do malých a stredných podnikov. Zastávajú teda pozíciu finančného sprostredkovateľa a súčasne sú aktívnym investorom v MSP, do ktorých investovali.

Tieto fondy vopred skúmajú projekty, do ktorých sa chystajú investovať. Projekty musia mať vysoký očakávaný potenciál návratnosti investícií, ktorý kompenzuje riziko projektu. Manažéri fondov sa stávajú členmi podnikového vedenia a úzko spolupracujú s manažérmi a vlastními podnikov a napomáhajú k dosiahnutiu úspechu investície. Fond má o úspech jednoznačný záujem z dôvodu, že sa tým zvyšuje hodnota jeho vlastničského podielu v podniku.

Spoločnosti rizikového kapitálu členíme z hľadiska ich manažmentu, podľa vlastníkov a formy poskytovania rizikového kapitálu na:

- Nezávislé – získavajú kapitál z viac ako jedného zdroja.

- Polozávislé – investujú prostriedky v záujme ich materskej spoločnosti, ale manažéri majú oprávnenie investovať aj prostriedky, ktoré fond získal z iných zdrojov.
- Závislé – prostriedky na investovanie majú od svojej materskej spoločnosti.
- Spoločnosti podporované vládou – prostriedky na investovanie sú získavané z vládnych zdrojov.<sup>49</sup>

Na Slovensku, je podľa Invest Europe, podiel podnikov financovaných prostredníctvom venture kapitál, len na úrovni 0,006 % HDP. Tento kapitál má na Slovensku len krátku históriu, keďže pôsobenie týchto fondov sa u nás začalo až v 90. rokoch a výraznejší rozmach prišiel až o niečo neskôr. Z tohto dôvodu sa preto na private equity a venture kapitál nazerá, ako na nové formy financovania, v rámci našich podmienok.<sup>50</sup>

Pri analýze rizikového kapitálu som využila správy o stave MSP, ktoré sú zverejňované na stránke Slovak Business Agency. SBA je na Slovensku kľúčovou a najstaršou špecializovanou organizáciou z hľadiska podpory MSP. Táto organizácia vznikla v roku 1993, ako iniciatíva EÚ a vlády Slovenskej republiky.<sup>51</sup>

Tabuľka č. 4: Realizácia investičných návrhov podľa štádia životného cyklu podniku

| Štádium životného cyklu spoločností pri realizovaní investičných návrhov | 2015     |                  | 2016     |                |
|--------------------------------------------------------------------------|----------|------------------|----------|----------------|
|                                                                          | Počet    | Objem (Eur)      | Počet    | Objem (Eur)    |
| Seed                                                                     | 1        | 235 000          | 1        | 3 300          |
| Start-up                                                                 | 3        | 1 100 000        | 7        | 769 625        |
| Development                                                              | 1        | 3 000 000        | 0        | 0              |
| <b>SPOLU</b>                                                             | <b>5</b> | <b>4 335 000</b> | <b>8</b> | <b>772 925</b> |

Zdroj: spracované podľa SBA

Pri zameraní investícií rizikového kapitálu na konkrétnu fázu rozvoja podniku, môžeme konštatovať, že v roku 2015 boli investície zamerané predovšetkým na rozvojovú fázu podniku. Z celkovej výšky investícií realizovaných v tomto roku, táto suma predstavovala

<sup>49</sup> FETISOVÁ, E. *Rizikový kapitál – alternatívny zdroj financovania podnikov*. Bratislava: Vydavateľstvo Ekonóm. 2007. s. 14-30. ISBN978-80-225-2289-2

<sup>50</sup> Dostupné na: <https://www.podnikajte.sk/financie/c/3131/category/investor/article/private-equity-venture-kapital-na-slovensku.xhtml>

<sup>51</sup> Dostupné na: <http://www.sbagency.sk/o-nas>

v percentuálnom vyjadrení až 69,20 %. Najmenej sa investovalo do podnikov v rannom štádiu podnikania a to len 5,3 % z celkovej sumy investícií daného roka.

Ako možno vidieť z tabuľky v nasledujúcom roku, okrem toho, že došlo k ich výraznému poklesu, tak najväčší objem investícií bol realizovaný do začínajúcich podnikov, ako podpora podnikania. Realizovaných tak bolo až 99.57 % z celkového objemu investícií v tomto roku. Je však dôležité vyzdvihnúť, že naproti roku 2015 sa nerealizovali žiadne investície do rozvojovej fázy podniku.

### **Business angels**

Hlavným zdrojom rizikového kapitálu sú jednotlivci s obrovským majetkom, ktorý sami uspeli a presadili sa na trhu a sú ochotní investovať svoje prostriedky do podnikov.

Väčšina týchto investorov neinvestuje príliš často a nie sú vedený v žiadnych zoznamoch. Pre to je zložitá povedať, koľko ich v skutočnosti je. Je veľmi ťažké zovšeobecniť činnosť skupiny business angels, napriek tomu môžeme determinovať základné znaky investície obchodných anjelov:

- ✓ *veľkosť investície* – investujú menšie sumy,
- ✓ *znaky podniku* – investície business angels smerujú do všetkých priemyselných sektorov, najčastejšie však do začínajúcich podnikov
- ✓ *štruktúra investície* – väčšina investície predstavuje financovanie základného kapitálu

Do podniku obchodný anjeli prispievajú svojimi zručnosťami, poznatkami a neformálnymi kontaktmi, čo predstavuje širokú škálu podporných, monitorovacích a strategických vstupov do podniku. Avšak zvyčajne nemajú kontrolný podiel v podniku.

Pre väčšinu podnikových anjelov je motiváciou investovať rizikový kapitál do podniku, vidina dosahovania zisku, a teda investujú do tých podnikov, ktoré majú potenciál ziskového rastu. Druhová motiváciou investovania je hlavne príležitosť byť súčasťou podnikového procesu a zábava pri realizovaní investície.<sup>52</sup>

---

<sup>52</sup> FETISOVÁ, E. *Rizikový kapitál – alternatívny zdroj financovania podnikov*. Bratislava: Vydavateľstvo Ekonóm. 2007. s. 34-35. ISBN978-80-225-2289-2

Základné znaky medzi podnikovými anjelmi a venture kapitálom:

Obchodní anjeli:

- do podniku okrem peňazí vkladajú aj svoje skúsenosti a kontakty,
- investujú do maximálne štyroch podnikov,
- a investície sú komornejšieho charakteru.

Venture kapitálové fondy:

- investujú peniaze,
- ročne investujú aj do šiestich firiem,
- sú to viac formálne investície.<sup>53</sup>

### **Projektové financovanie**

Pri projektovom financovaní ide predovšetkým o posúdenie bonity klienta a projektu. Na základe vypočítanej čistej súčasnej hodnoty projektu, ktorou sa projektuje návratnosť poskytnutých prostriedkov sa poskytuje úver na jeho realizáciu.

Pri projektovom financovaní sa nesleduje, na rozdiel od úverového financovania, ekonomická história podniku, ale nahliada sa len na ziskovosť budúceho projektu, na dobu návratnosti a zabezpečenie. Zaraďujeme ho medzi inovatívne formy financovania potrieb podnikov.

Subjektmi projektového financovania sú obce, mestá, samosprávne kraje, štát a taktiež aj obchodné spoločnosti.

Podmienkou projektového financovania je predloženie bonity klienta, investičného zámeru, formy zabezpečenia, doby návratnosti projektu, vymedzenie výšky a štruktúry nákladov.

Vo väčšom význame sa o projektovom financovaní hovorí od polovice 70. rokov minulého storočia. U nás sa vo väčšej miere vyskytuje v posledných desiatich rokoch. Subjekty trhu sa pre tento spôsob financovania rozhodujú z dôvodu vysokej kapitálovej

---

<sup>53</sup> SOBEKOVÁ, MAJKOVÁ, M. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Bratislava: Iura Edition. 2011. s. 99. ISBN 978-80-8078-413-3

náročnosti veľkých projektov a tiež z dôvodu rozloženia investičného rizika daného projektu na viacero subjektov.<sup>54</sup>

### **Verejné zdroje**

K alternatívnym spôsobom financovania patria aj verejné zdroje, ktoré môžeme rozčleniť na štátnu pomoc a zdroje z fondov Európskej únie.

### **Štátna pomoc**

Štátna pomoc sa v Slovenskej republike a vo vzťahu k Európskej únii koordinuje prostredníctvom Ministerstva financií SR a je realizovaná na základe Zákona č. 231/1999 Z. z. o štátnej pomoci.

Štátna pomoc je v akejkoľvek pomoc poskytovaná na podnikanie, a poskytovateľ čerpá prostriedky zo štátneho rozpočtu, zo svojho rozpočtu alebo z vlastných zdrojov. Je zakázané poskytovanie štátnej pomoci, ktorá by bránila alebo obmedzovala hospodársku súťaž, nepriaznivo vplýva na obchod medzi členskými štátmi spoločenstva.

Kritéria definície štátnej pomoci:

- prostriedky sú poskytované účastníkom hospodárskej súťaže,
- poskytované prostriedky sú zo štátnych, miestnych alebo regionálnych zdrojov, alebo zo zdrojov EÚ spoločenstva,
- v procese výberu konkrétnych podnikateľov existuje selektívnosť.<sup>55</sup>

Podľa zákona o podpore malého a stredného podnikania a o zmene a doplnení zákona č. 290/2016 Z. z. o poskytovaní dotácií v pôsobnosti Ministerstva hospodárstva SR v znení neskorších predpisov sa Národná rada SR uzniesla na tom, že podpora sa poskytuje priamou a nepriamou formou:

a. „priama forma:

1. nenávratný finančný príspevok podľa osobitného predpisu,
2. dotácia,
3. finančný nástroj osobitného predpisu,

---

<sup>54</sup> SIVÁK, R., BELANOVÁ, K., JANČOVIČOVÁ, BOGNÁROVÁ, K. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint. 2015. s. 125. ISBN 978-80-89710-16-4

<sup>55</sup> Dostupné na: <https://www.employment.gov.sk/sk/esf/programove-obdobie-2014-2020/statna-pomoc/>

b. nepriama forma

1. informácie a poradenstvo v oblasti podnikania,
2. vzdelávanie v oblasti podnikania,
3. podporný poukaz súvisiaci s prijatím služieb v oblastiach podpory podľa § 2,
4. organizovanie a podpora účasti na stážach, súťažiach, výstavách alebo iných podujatiach zameraných na podporu podnikania,
5. cielené posilňovanie potenciálu mikropodniku, malého podniku alebo stredného podniku, ktoré umožňuje zvyšovať jeho výkon,
6. dlhodobé odborné poradenstvo a odborný tréning, ktorého cieľom je zlepšenie podnikateľských zručností a odborný rast.“<sup>56</sup>

### **Zdroje z fondov EÚ**

V krajinách Európskej únie, prostredníctvom vybraných finančných inštitúcií, sú pre malých a stredných podnikateľov dostupné finančné nástroje EÚ. Tieto finančné inštitúcie rozhodujú o poskytovaní úverov, záruk alebo kapitálového financovania, a taktiež stanovujú presné podmienky financovania – úrokové sadzby, poplatky, sumu a trvanie.

#### *Finančné nástroje EÚ (2014 – 2020):*

- COSME – Európsky program zameraný na konkurencieschopnosť malých a stredných podnikov. Pre tento program je v období 2014 – 2020 plánovaný rozpočet vo výške 2,3 miliardy Eur. Snahou tohto programu je zvýšiť prístup MSP k finančným zdrojom, zlepšovanie podnikateľského prostredia a podpora podnikateľov v procese internacionalizácie.
- Ďalším významným finančným nástrojom EÚ sú štrukturálne Fondy, ktoré poskytujú záruky, rizikový kapitál a granty pre malých a stredných podnikateľov.
- InnovFin ako záručný mechanizmus pre MSP, poskytuje rizikový kapitál v počiatočnej fáze, a tiež vo fáze rozbehu podnikania a záruky pre malé a stredné podniky.<sup>57</sup>

---

<sup>56</sup> Dostupné na: <http://www.zakonypreludi.sk/zz/2016-290>

<sup>57</sup> Dostupné na: [https://www.mzv.sk/podnikajme\\_v\\_zahranici/financna\\_podpora\\_pre\\_malych\\_a\\_strednych\\_podnikatelov](https://www.mzv.sk/podnikajme_v_zahranici/financna_podpora_pre_malych_a_strednych_podnikatelov)

## *Stimulovanie podnikateľského ducha prostredníctvom Akčného plánu pre podnikanie 2020*

V januári 2013 bolo Európskou komisiou prijaté oznámenie s názvom Akčný plán pre podnikanie 2020. Cieľom tohto plánu je opätovné stimulovanie podnikania v Európe zvýšením počtu podnikateľov aby sa v konečnom dôsledku dosiahol hospodársky rast a zvýšenie zamestnanosti.

V tomto pláne sú uvedené opatrenia, ktoré majú slúžiť na zvyšovanie záujmu o podnikateľské aktivity v Európe, a taktiež zlepšenie situácie pre európske MSP. Podľa tohto oznámenia musí byť meradlom pre európske a vnútroštátne politiky zásada „najskôr myslieť v malom“.

„Akčný plán je založený na troch pilieroch:

1. rozvoj vzdelávania a odbornej prípravy v oblasti podnikania,
2. vytvorenie správneho podnikateľského prostredia,
3. vzory a oslovenie špecifických skupín.“<sup>58</sup>

Prvý pilier je zameraný na mladých ľudí, ktorým majú členské štáty vytvoriť vhodné podmienky na získavanie vedomostí a zručností v podnikateľskej oblasti. Druhý pilier definuje šesť kľúčových oblastí, v ktorých je potrebné odstrániť existujúce prekážky, ktoré bránia ich rastu:

- „prístup k financovaniu,
- podpora podnikateľov v kľúčových fázach fungovania podniku a ich rastu,
- poskytnutie nových obchodných príležitostí v digitálnom veku,
- prevody podnikov,
- konkurzné konanie a druhá šanca pre poctivých podnikateľov,
- zníženie regulačnej záťaže.“<sup>59</sup>

V treťom pilieri sú obsiahnuté odporúčania, na základe ktorých môžu štáty EÚ podporiť zmeny v podnikateľskej kultúre a prispieť k zmene vo vnímaní podnikateľov prostredníctvom pozitívneho a praktického informovania.

---

<sup>58</sup> Dostupné na: <http://www.sbagency.sk/strategia-europa-2020-akcny-plan-pre-podnikanie-2020>

<sup>59</sup> tamtiež

## Crowdfunding

Medzi alternatívne formy financovania sa v súčasnosti radí aj Crowdfunding. Vo všeobecnosti sa jedná o financovanie inovatívnych projektov.

Crowdfunding predstavuje finančný vzťah medzi tými ktorí potrebujú finančné prostriedky a tými, ktorí ich majú k dispozícii a chcú ich požičať alebo investovať do konkrétneho projektu.

Princíp fungovania crowdfundingu spočíva v mikropríspevkoch od väčšieho množstva zúčastnených. Vďaka internetu a rýchlym moderným nástrojom na získavanie finančných prostriedkov sa tento alternatívny spôsob financovania stáva čoraz vyhľadávanejším. Uľahčuje sa tak prístup ľudí k peniazom od veľkého množstva prispievateľov, narozdiel od niekoľkých veľkých. Pre tento účel sa na internete zriaďujú crowdfundingové platformy, na ktorých sú prezentované projekty.

Obrázok č. 6: Princíp fungovania crowdfundingu



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: JANČOVIČOVÁ, BOGNÁROVÁ, K. *Crowdfunding – Alternatívna forma financovania inovatívnych porjektov*

### Základné modely crowdfundingu:

1. Darcovský model – získavanie peňazí na sociálne a charitatívne projekty;

2. Model založený na odmeňovaní – výmena financií za tovar alebo službu, prípadne prispievateľ získava podiel na zisku;
3. Pôžičkový model – model v ktorom finanční poskytovatelia vystupujú ako veritelia a podnikatelia ako dlžníci;
4. Investičný model – crowdfunding v podobe investície do cenných papierov.<sup>60</sup>

### Crowdfundingové platformy v Európe

Úroveň informovanosti o Crowdfundingu na celom svete sa za posledné roky výrazne zvýšila – predovšetkým pre crowdfunding založený na odmenách, ako aj na báze vlastného kapitálu. Čoraz viac začínajúcich individuálnych investorov zvažuje crowdfunding ako svoju voľbu získavania finančných prostriedkov alebo investovania peňazí. Podľa prognóz Svetovej banky by crowdfunding v rokoch 2020 až 2025 mohol dosiahnuť výšku približne 90 miliárd dolárov.<sup>61</sup>

Tabuľka č. 5: **Top Crowdfundingové platformy v Európe**

| Crowdfundingové platformy | Krajina | Investície      | Projekty |
|---------------------------|---------|-----------------|----------|
| Seedrs                    | UK      | 395 mil. libier | 585      |
| Crowdcube                 | UK      | 358 mil. libier | 590      |
| FundedByMe                | Švédsko | 39 mil. eur     | 462      |
| Invesdor                  | Fínsko  | 38 mil. eur     | 213      |
| Seedmatch                 | Nemecko | 33 mil. eur     | 102      |

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: <https://www.eu-startups.com/>

Tabuľka číslo 5 je zameraná na top 5 crowdfundingových platforiem v Európe. Tieto platformy majú rôzne zameranie. Môže ísť o také, ktoré umožňujú podnikom získať podporu od rôznych investorov (od investorov rizikového kapitálu až po priateľov a rodinu), rovnako ako tie ktoré sa zameriavajú predovšetkým na medzinárodnosť a teda platforma je zameraná na uľahčenie cezhraničných investícií.

<sup>60</sup> JANČOVIČOVÁ, BOGNÁROVÁ, K. *Crowdfunding – Alternatívna forma financovania inovatívnych projektov*. Bratislava. In *sek.euba.sk*. [online]. <<file:///E:/Diplomová%20práca/Alternatívne/bognar.alter..pdf>>

<sup>61</sup> Dostupné na: <https://www.eu-startups.com/2017/11/top-10-equity-based-crowdfunding-platforms-in-europe/>

## **2 Cieľ a metodika práce a metódy skúmania**

### **Cieľ práce**

Cieľom tejto diplomovej práce je vymedzenie alternatívnych finančných zdrojov podnikov ich charakteristika a zhodnotenie ich využívania v podmienkach Európskej únie a Slovenskej republiky.

V prvej časti záverečnej práce je cieľom teoretická definícia základných pojmov ako podnik, podnikanie a charakteristika podnikov podľa veľkosti. Tiež teoretické vymedzenie štruktúry finančných zdrojov podniku a postupné charakterizovanie jednotlivých zdrojov s hlbším pohľadom na alternatívne finančné zdroje.

V teoretickej časti sú definované podniky ich jednotlivé delenie podľa kvantitatívnych a kvalitatívnych kritérií, a predovšetkým sú tu vymedzené všetky možnosti financovania podnikov, interné aj externé, so zameraním na alternatívne zdroje.

Predpokladmi pre praktickú časť je zhodnotenie využívania alternatívnych zdrojov v podmienkach európskeho hospodárstva ako aj využívania týchto zdrojov v slovenskom hospodárstve.

Ďalším cieľom je zhodnotenie rizikového kapitálu ako vybraného alternatívneho zdroja financovania podniku.

Posledným cieľom je vyhodnotenie využívania relatívne nového alternatívneho spôsobu financovania a to crowdfundingu – kolektívneho investovania.

### **Metodika práce a metódy skúmania**

Teoretická časť diplomovej práce bola vytvorená pomocou domácej a zahraničnej literatúry. Praktická časť je vytvorená podľa údajov dostupných na oficiálnych stránkach Slovak business agency, a oficiálnych stránkach jednotlivých crowdfundingových platforiem využitých pre analýzu v diplomovej práci. Tabuľky a grafy uvedené v práci sú výsledkom spracovania údajov v MS Excel.

Počas pracovania na praktickej časti bola využitá metóda abstrakcie pri spracovávaní získaných informácií a veľkého počtu dát.

Praktická časť bola spracovávaná postupne, systematicky sa prešlo jednotlivými celkami rozdelenými na podkapitoly a spoločne tak vytvorili súvislí celok, pre ktorý je charakteristická konštantnosť myšlienok a postupov. Výsledkom čoho je dosiahnutie stanovených cieľov.

V praktickej časti sme tiež využili metódu komparácie a porovnávali sme dáta poskytnuté za jednotlivé roky.

Pomocou metódy indukcie sme prechádzali jednotlivými poznatkami aby sme došli k záverom a výsledkom.

### 3 Výsledky práce a diskusia

Kľúčovým predpokladom rozvoja malých a stredných podnikov je ich prístup k finančným zdrojom, týka sa to tak Slovenska, ako aj iných krajín Európskej únie. Na rozdiel od veľkých podnikov majú MSP, v závislosti od svojich charakteristických črt, v oblasti financií rozdielne potreby. Keďže malé a stredné podniky tvoria 99,9 % podnikateľských subjektov na Slovensku a poskytujú 72,7 % pracovných príležitostí v podnikovej ekonomike, je nutné sa zaoberať ich základnými finančnými problémami.<sup>62</sup>

V tejto kapitole sa budeme venovať analýze využívania externých finančných zdrojov v rámci Slovenskej republiky v porovnaní s Európskou úniou. Následne si zadefinujeme dva alternatívne zdroje v podmienkach SR, rizikový kapitál a crowdfundingové financovanie a ich využitie v predchádzajúcich rokoch platformami pôsobiace na území Slovenska.

#### 3.1 Hodnotenie využívania externých finančných zdrojov MSP

Z prieskumu Slovak Business Agency<sup>63</sup>, ako najstaršej a kľúčovej inštitúcie v SR, špecializovanej z hľadiska podpory MSP vyplýva, že malé a stredné podniky využívajú na financovanie svojich podnikateľských aktivít najčastejšie svoje vlastné úspory. Do tejto kategórie podnikov zaraďujeme až tri štvrtiny z celkového počtu MSP. Túto formu financovania využívajú v celosvetovom priemere 75 % najmä fyzické osoby a podniky s 0 až 9 zamestnancami, ktorých podiel je 82 %.

Na druhej strane vystupujú spoločnosti s 50 až 249 zamestnancami, ktoré najmenej využívajú vlastné úspory na financovanie svojich podnikateľských aktivít. Ich podiel na celosvetovom priemere je 62%.

Veľký význam má externé financovanie predovšetkým v situáciách kedy sa financujú buď začínajúce podniky, alebo stredne veľké podniky. Taktiež je externé financovanie dôležité aj v priebehu podnikania. V prieskume sa SBA ďalej zaoberali aj otázkou, koľko podnikov sa v priebehu posledného roka zaobišlo bez externého financovania. Prieskum ukázal, že iba 50,6 % podnikov. Prieskum tak ukázal, že každý druhý podnik využil nejaký

---

<sup>62</sup> Dostupné na: [http://www.sbagency.sk/sites/default/files/analyza\\_financovania\\_msp.pdf](http://www.sbagency.sk/sites/default/files/analyza_financovania_msp.pdf)

<sup>63</sup> tamtiež

zdroj externého financovania. Predovšetkým boli takýmito externými zdrojmi bankové služby, ako bankové úvery, lízing, prečerpanie bankového účtu.

Respondenti, ktorých podiel predstavoval 7,0 %, pociťujú v rámci externého financovania nepriaznivú situáciu a tento podiel tvoria predovšetkým mikropodniky. Celkovo však, MSP takúto prekážku pri financovaní svojich podnikateľských aktivít z externých zdrojov nepociťujú.

Z historického hľadiska sa slovenské podniky stále viac upierali na bankové financovanie v porovnaní s priemerom EÚ. Potvrdzujú to aj prieskumy minulých rokov, v ktorých sa uvádza, že na otázku, kto poskytol podnikateľovi poslednú pôžičku, bola vo všeobecnosti odpoveďou práve banka.<sup>64</sup>

Tabuľka č. 6.: Rôzne typy financovania pre MSP v EÚ28 a SR v roku 2017 a 2016

| Zdroje financovania podnikov           | 2017 |     | 2016 |     |
|----------------------------------------|------|-----|------|-----|
|                                        | EÚ   | SR  | EÚ   | SR  |
| Kreditné karty, prečerpania účtu       | 53%  | 56% | 55%  | 60% |
| Lízing                                 | 48%  | 55% | 47%  | 56% |
| Obchodný úver                          | 34%  | 41% | 35%  | 31% |
| Bankový úver                           | 48%  | 41% | 50%  | 48% |
| Interné financovanie                   | 26%  | 28% | 27%  | 34% |
| Ostatné úvery (od podnikateľov, apod.) | 21%  | 24% | 22%  | 27% |
| Granty, dotované bankové úvery         | 31%  | 15% | 32%  | 14% |
| Vlasný kapitál                         | 12%  | 2%  | 13%  | 2%  |

Zdroj: vlastné spracovanie podľa European Commission: SME access to finance country fact sheets

V Tabuľke č. 6 je uvedený rozsah, v akom malé a stredné podniky v rámci EÚ28, využívali alebo zvažujú využitie, niektorý z uvedených zdrojov financovania svojho podniku.

V prípade prečerpania účtu, je uvedených 53 % respondentov, čo je o niečo nižšie ako v roku 2016. Lízing spolu s bankovými úvermi sú druhým najdôležitejšou formou financovania, pričom 48 % respondentov uviedlo tento druh financií. Na rozdiel od ostatných zdrojov ako jediný v rámci rokov 2017 a 2016 vzrástol, aj keď iba o jedno

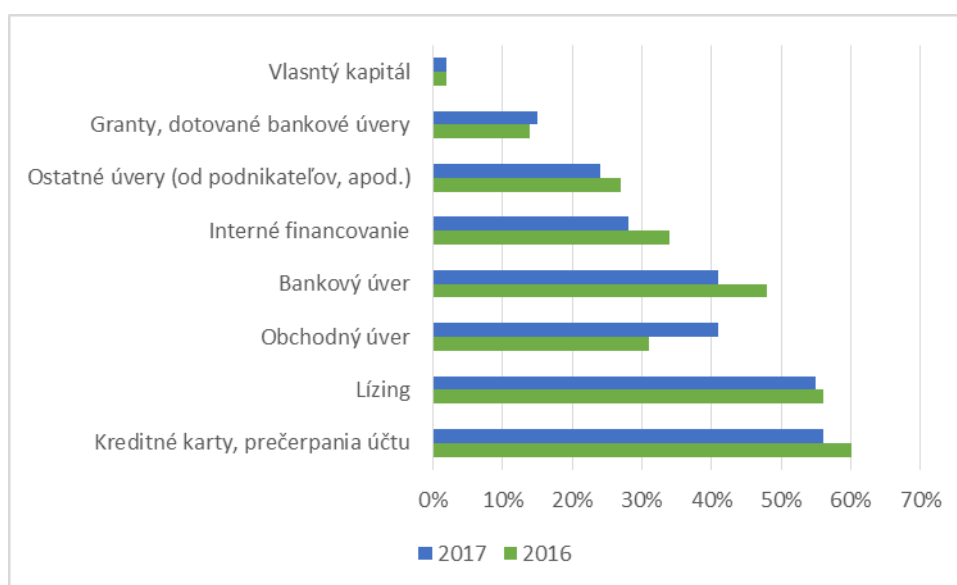
<sup>64</sup> Dostupné na: [http://www.sbagency.sk/sites/default/files/analyza\\_financovania\\_msp.pdf](http://www.sbagency.sk/sites/default/files/analyza_financovania_msp.pdf)

percento. Potom, nasledujú obchodné úvery s 34 %, granty a dotované bankové úvery s 31 % respondentov. Významnejšie percento sa ukazuje ešte v prípade financovania z interných fondov, a tak nasleduje vlastný kapitál, na ktorý ako zdroj financovania, spolieha iba 12% respondentov.

Na Slovensku sú tri najdôležitejšie zdroje financovania podnikov. Kreditné karty, prečerpanie účtu, ktoré sú relevantné pre 56 % MSP, lízing pre 55 % a bankové úvery pre 41 % respondentov. Financovanie vlastným kapitálom je dôležité pre 2 % slovenských MSP.

V rámci zdrojov financovania má Slovensko a EÚ rovnaké preferencie. Avšak, čo sa týka percentuálneho podielu respondentov na týchto zdrojoch, ich medziročný vývoj bol výraznejší na úrovni Slovenskej republiky. V tomto prípade vidíme výraznejší pokles pri prečerpaní účtov a najvýraznejší pokles je v prípade bankových úverov. Naopak obchodné úvery vzrástli o celých 10 %.<sup>65</sup>

Graf č. 3: Typy financovania MSP v rokoch 2017 a 2016



Zdroj: vlastné spracovanie podľa European Commission: SME access to finance country fact sheets

### 3.2 Rizikový kapitál ako alternatívny zdroj financovania

Pre malé a stredné podniky a taktiež aj startupy sú určené špecializované nástroje rizikového kapitálu, ktoré sú prispôsobené rozvinutosti biznisu týchto firiem v rôznych

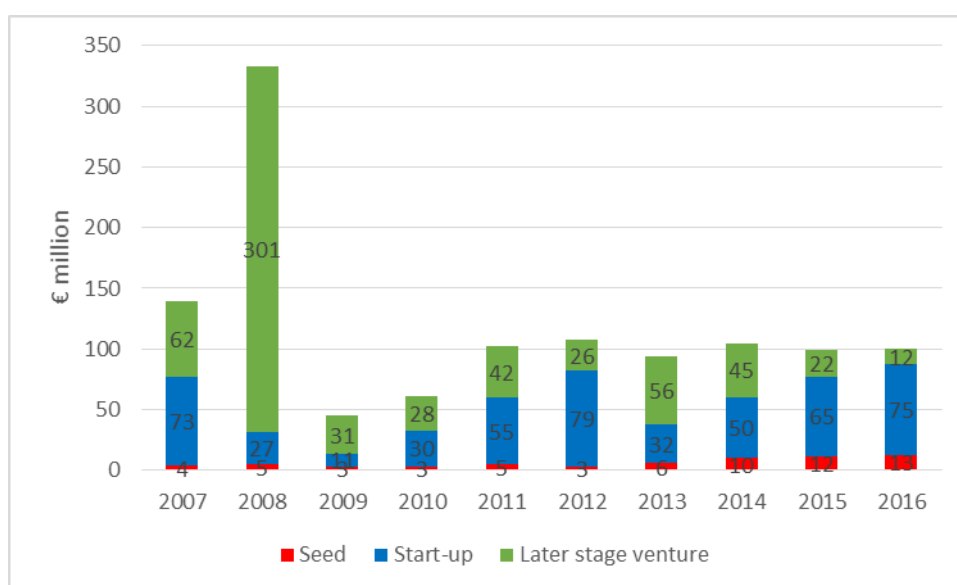
<sup>65</sup> Dostupné na: [https://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/data-surveys\\_sk](https://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/data-surveys_sk)

fázach ich vývoja a taktiež sú prispôsobené ich kapitálovej náročnosti. Tento venture kapitál poskytujú špecializované fondy rizikového kapitálu, ktorých cieľom je vyhľadávanie investícií s vysokým rizikom, pri ktorých očakávajú vysokú návratnosť. Prvým typom investícií tohto kapitálu je investovanie do startupov, ktoré sa nachádzajú v takzvaných ranných fázach vývoja. Tieto fázy sa označujú ako pre-seed a seed a sú určené na financovanie vývoja, výskumu a úvodného konceptu služby, alebo produktu. Ďalším typom je investícia smerujúca do rozvoja firmy a označuje sa ako štartovací kapitál.

V roku 2016 bolo, do regiónu strednej a východnej Európy (CEE), investovaných 100 miliónov EUR z fondov rizikových kapitálov. Podiel tohto regiónu na celkovej investícii európskeho rizikového kapitálu bol 2,3 % v roku 2016, zatiaľ čo spoločnosti tohto regiónu tvorili 7,5 % zo všetkých európskych spoločností, ktoré sú financované prostredníctvom rizikového kapitálu.

Priemerná investícia rizikového kapitálu na spoločnosť v strednej a východnej Európe bola 0,43 milióna EUR, čo je menej ako tretina európskeho priemeru, ktorý je vo výške 1,4 milióna EUR.

Graf č. 4: Investície rizikového kapitálu v regióne strednej a východnej Európy v rokoch 2007 - 2016



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Central and Eastern Europe Private Equity Statistics 2016

V rámci investovania do jednotlivých fáz podniku boli investície, rovnako ako v predchádzajúcich rokoch, zamerané predovšetkým na start-up podniky, čo predstavuje 75

% z celkového objemu investícií rizikového kapitálu pre región CEE. Podiel investícií do začínajúcich spoločností za posledné tri roky vzrástol, až v roku 2016 dosiahol tento podiel úroveň zaznamenanú naposledy v roku 2012.

Tabuľka č. 7.: Typy investícií v krajinách CEE regiónu pre rok 2016 (v € tisíc)

| Fáza podniku        | Bulharsko | Chorvátsko | Česká republika | Estónsko | Maďarsko | Litva | Lotyšsko | Poľsko | Rumunsko | Srbsko | Slovensko | Slovinsko | Ukrajina | Ostatné* |
|---------------------|-----------|------------|-----------------|----------|----------|-------|----------|--------|----------|--------|-----------|-----------|----------|----------|
| SEED                | 950       | 0          | 712             | 400      | 3,117    | 1,950 | 1,026    | 1,671  | 0        | 80     | 3,170     | 0         | 0        | 100      |
| Start-up            | 4,550     | 3,814      | 3,488           | 4,727    | 26,025   | 5,515 | 2,189    | 15,067 | 860      | 1,000  | 6,801     | 967       | 0        | 0        |
| Later stage venture | 0         | 0          | 0               | 1,380    | 2,109    | 425   | 0        | 4,696  | 1,500    | 0      | 0         | 2,000     | 0        | 0        |
| Total venture       | 5,500     | 3,814      | 4,200           | 6,507    | 31,251   | 7,890 | 3,215    | 21,434 | 2,360    | 1,080  | 9,971     | 2,967     | 0        | 100      |

Zdroj: vlastné spracovanie podľa: CEE Private Equity Statistics 2016 report

\*Ostatné zahŕňajú Bosnu a Hercegovinu, Macedónsko, Moldavsko a Čiernu horu

Pri porovnávaní investícií rizikového kapitálu v jednotlivých krajinách, možno konštatovať, že Maďarsko bolo hlavným cieľom týchto investícií. Objem rizikového kapitálu, ktorý bol investovaný v tejto krajine predstavuje výšku 31 miliónov EUR, čo tvorí 31% z celkového regionálneho sektora rizikového kapitálu. Za ním nasleduje Poľsko s celkovým objemom investícií 21 miliónov EUR.<sup>66</sup> Slovensko sa podieľalo na celkových investíciách v rámci tohto regiónu na úrovni 9,97 %.

### 3.2.1 Postavenie rizikového kapitálu v podmienkach SR

Na Slovensku, je podľa Invest Europe - v minulosti známemu ako EVCA (European Private Equity & Venture capital), podiel podnikov financovaných prostredníctvom venture kapitál, len na úrovni 0,006 % HDP. Tento kapitál má na Slovensku len krátku históriu, keďže pôsobenie týchto fondov sa u nás začalo až v 90. rokoch a výraznejší rozmach prišiel až o niečo neskôr. Z tohto dôvodu sa preto na private equity a venture kapitál nazerá, ako na nové formy financovania, v rámci našich podmienok.<sup>67</sup>

Slovenská republika mala, v rámci Rebríčka globálnej konkurencieschopnosti krajín 2018, ktorý je vydávaný Svetovým ekonomickým fórom, negatívne hodnotenie, z hľadiska možnosti financovania podnikateľských aktivít cez miestny kapitálový trh. V tomto rebríčku

<sup>66</sup> Dostupné na: [https://www.investeurope.eu/media/671537/invest-europe\\_cee\\_privateequitystatistics2016\\_24082017.pdf](https://www.investeurope.eu/media/671537/invest-europe_cee_privateequitystatistics2016_24082017.pdf)

<sup>67</sup> Dostupné na: <https://www.podnikajte.sk/financie/c/3131/category/investor/article/private-equity-venture-kapital-na-slovensku.xhtml>

sa umiestnilo Slovensko na 41 mieste z celkového počtu 140 krajín. V tomto rebríčku sa umiestnilo Slovensko na 41 mieste z celkového počtu 140 krajín. Oproti minulému roku si Slovensko pohoršilo o jedno miesto.<sup>68</sup>

Pri analýze rizikového kapitálu som využila správy o stave MSP, ktoré sú zverejňované na stránke Slovak Business Agency.

Podporu rastovo orientovaným podnikom, realizuje SBA spôsobom poskytovania rizikového kapitálu prostredníctvom dcérskej spoločnosti Národný holdingový fond, s r.o. Činnosťou tejto inštitúcie je usmerňovanie aktivít jednotlivých fondov, aby dochádzalo k rozvoju sektora MSP na celom území SR, aby sa finančné prostriedky jednotlivých fondov zhodnocovali a zisky využívali na realizovanie cieľa podpory malých a stredných podnikov.

Prostredníctvom Národného holdingového fondu boli spravované fondy:

- Slovenský Rozvojový Fond, a. s.,
- Slovenský rastový kapitálový fond, a. s.,
- Fond Seed Capital, k. s.,
- Fond inovácií a technológií, a. s.,
- Fond SISME,
- Regionálny fond štartovacieho kapitálu,
- Fond štartovacieho kapitálu.<sup>69</sup>

**Národný holdingový fond, s.r.o.** je fond, ktorého zakladateľom je Slovak Business Agency. Vznikol v roku 1994 a jeho účelom je spravovanie Fondu štartovacieho kapitálu. Svojou činnosťou sa tento fond zaslúžil o poskytnutie finančných prostriedkov viac než 140 firmám s viac ako 10 mil. EUR a týmito investíciami dopomohol fond vytvoriť viac ako 1000 pracovných miest.

Národným holdingovým fondom je v súčasnosti spravovaných sedem fondov rizikového kapitálu a to fondy bez právnej subjektivity (Fond štartovacieho kapitálu, Fond SISME, Regionálny fond štartovacieho kapitálu) a fondy so samostatnou právnou

---

<sup>68</sup> Dostupné na: <https://www.alianciapas.sk/2018/10/17/sr-na-41-mieste-v-rebricku-konkurencieschopnosti/>

<sup>69</sup> Dostupné na: [http://www.sbagency.sk/sites/default/files/analiza\\_financovania\\_msp.pdf](http://www.sbagency.sk/sites/default/files/analiza_financovania_msp.pdf)

subjektivitou. Toto portfólio spravovaných fondov je rozšírené o Mikropôžičkový fond, ktorého finančné prostriedky sa poskytujú ako úvery malým a stredným podnikom.

Medzi základné činnosti tohto fondu patrí usmerňovanie činnosti jednotlivých fondov a stimulovanie rozvoja sektora MSP a zhodnocovanie finančných prostriedkov jednotlivých fondov. Poslaním tohto fondu je aj využívanie dosiahnutých ziskov pri ďalšej podpore malých a stredných podnikov.

Medzi fondy so samostatnou právnou subjektivitou spravované NHF patria:

- **Slovenský rozvojový fond**

Tento fond realizuje investície do začínajúcich alebo už zabehnutých podnikov, ktoré potrebujú kapitál pre svoje ďalšie rozširovanie. Investície pochádzajúce z tohto fondu sú vo forme vkladov do základného imania, teda fond sa stáva spoluvlastníkom na vopred určené obdobie. Každá investícia uskutočnená fondom SRF je vopred posudzovaná manažermi SRF a jej výška do jedného projektu je v minimálnej hodnote 0,5 mil. EUR a maximálnej 2,3 mil. EUR. Investičné obdobie na ktoré SRF poskytuje svoje investície sa pohybuje v rozmedzí obdobia 3-5 rokov. Je dôležité spomenúť, že tento fond sa riadi istými investičnými obmedzeniami medzi ktoré patrí aj to, že SRF neinvestuje do startupov.<sup>70</sup>

- **Fond inovácií a technológií**

Cieľom FIT je podporiť podnikateľské činnosti, zamestnanosť a hospodárstvo a nasmerovať tak ekonomiku k inováciám. Jeho investičné možnosti poskytujú väčšiu flexibilitu v porovnaní s úvermi poskytovanými finančnými inštitúciami. Výška investície je o čosi nižšia v porovnaní so Slovenským rozvojovým fondom, a teda je v rozmedzí od 20 tisíc EUR do 1,5 mil. EUR poskytovaná na investičné obdobie 4 až 6 rokov. Okrem finančných prostriedkov fond taktiež ponúka odborné poradenstvo a účasť na rozvoji firmy.<sup>71</sup>

- **Slovenský rastový a kapitálový fond**

---

<sup>70</sup> Dostupné na: <http://www.nhfond.sk/fondy-rizikoveho-kapitalu/slovensky-rozvojovy-fond/podmienky-poskytnutia/>

<sup>71</sup> Dostupné na: <http://www.nhfond.sk/fondy-rizikoveho-kapitalu/fond-inovacii-a-technologii/podmienky-poskytnutia/>

Fond sa zameriava na investovanie do podnikov nachádzajúcich sa vo fáze rastu. V špeciálnych prípadoch sa fond môže orientovať aj na investovanie do štartovacej fázy podniku. Je zameraný na investovanie finančných prostriedkov do malých a stredných podnikov vo forme majetkovej účasti. Veľkosť investície sa pohybuje od 0,5 mil. EUR až do 2,5 mil. EUR v investičnom horizonte 3-4 roky.<sup>72</sup>

Tabuľka č. 8.: **Investície realizované fondmi v rokoch 2015 až 2016**

| Názov fondu                             | Realizované investície v roku 2015 |                  | Realizované investície v roku 2016 |                | Realizované investície do cieľových podnikov od založenia fondov |                   |
|-----------------------------------------|------------------------------------|------------------|------------------------------------|----------------|------------------------------------------------------------------|-------------------|
|                                         | Počet                              | Výška (Eur)      | Počet                              | Výška (Eur)    | Počet                                                            | Výška (Eur)       |
| Fond štartovacieho kapitálu             | 0                                  | 0                | 0                                  | 0              | 52                                                               | 12 906 271        |
| Regionálny fond štartovacieho kapitálu  | 0                                  | 0                | 0                                  | 0              | 33                                                               | 2 611 963         |
| Fond SISME                              | 0                                  | 0                | 0                                  | 0              | 8                                                                | 1 204 830         |
| Fond inovácií technológií, a.s.         | 3                                  | 935 000          | 8                                  | 772 925        | 18                                                               | 2 707 925         |
| Fond Seed Capital, k.s.                 | 1                                  | 400 000          | 0                                  | 0              | 49                                                               | 13 289 111        |
| Slovenský Rozvojový Fond, a.s.          | 0                                  | 0                | 0                                  | 0              | 25                                                               | 22 750 232        |
| Slovenský rastový kapitálový fond, a.s. | 1                                  | 3 000 000        | 0                                  | 0              | 15                                                               | 33 153 144        |
| <b>SPOLU fondy</b>                      | <b>5</b>                           | <b>4 335 000</b> | <b>8</b>                           | <b>772 925</b> | <b>200</b>                                                       | <b>88 623 476</b> |

Zdroj: spracované podľa SBA

Na základe tabuľky vidíme, že výška realizovaných investícií sa medziročne znížila o 3 562 075 €, čo predstavuje 82,17 %. Taktiež môžeme vidieť, že oproti roku 2015, rok 2016 priniesol investície rizikového kapitálu iba z Fondu investícií a technológií, a.s., pričom došlo k nárastu celkového počtu investícií za rok, konkrétne bolo realizovaných osem investícií, čiže o tri viac ako v predchádzajúcom roku. Taktiež došlo k poklesu priemernej výšky realizovaných investícií, ktorá v roku 2015 predstavovala 867 000 € a v roku 2016 iba 96 615,63 €. V percentuálnom vyjadrení, došlo k poklesu priemernej výšky realizovaných investícií o 88,86 %.

<sup>72</sup> Dostupné na: <http://www.nhfond.sk/fondy-rizikoveho-kapitalu/slovensky-rastovy-kapitalovy-fond/podmienky-poskytnutia/>

Tabuľka č. 9.: **Realizácia investičných návrhov podľa štádia životného cyklu podniku**

| Štádium životného cyklu spoločnosti pri realizovaní investičných návrhov | 2015     |                  | 2016     |                |
|--------------------------------------------------------------------------|----------|------------------|----------|----------------|
|                                                                          | Počet    | Objem (Eur)      | Počet    | Objem (Eur)    |
| Seed                                                                     | 1        | 235 000          | 1        | 3 300          |
| Start-up                                                                 | 3        | 1 100 000        | 7        | 769 625        |
| Development                                                              | 1        | 3 000 000        | 0        | 0              |
| <b>SPOLU</b>                                                             | <b>5</b> | <b>4 335 000</b> | <b>8</b> | <b>772 925</b> |

Zdroj: spracované podľa SBA

Pri zameraní investícií rizikového kapitálu na konkrétnu fázu rozvoja podniku, môžeme konštatovať, že v roku 2015 boli investície zamerané predovšetkým na rozvojovú fázu podniku. Z celkovej výšky investícií realizovaných v tomto roku, táto suma predstavovala v percentuálnom vyjadrení až 69,20 %. Najmenej sa investovalo do podnikov v rannom štádiu podnikania a to len 5,3 % z celkovej sumy investícií daného roka.

Čo sa týka investícií pre rok 2016, okrem toho, že došlo k ich výraznému poklesu, tak najväčší objem investícií bol realizovaný do začínajúcich podnikov, ako podpora podnikania. Realizovaných tak bolo až 99,57 % z celkového objemu investícií v tomto roku. Je však dôležité vyzdvihnúť, že naproti roku 2015 sa nerealizovali žiadne investície do rozvojovej fázy podniku.

### **3.3 Faktory limitujúce využívanie kapitálového financovania a rizikového kapitálu**

Hlavným problémom Slovenska pri využívaní kapitálového financovania je predovšetkým nerozvinutý kapitálový trh a v rámci neho následná znížená dostupnosť rizikového kapitálu, ktorý je najdôležitejší najmä pre rýchlorastúce a inovatívne spoločnosti. Z tohto dôvodu je Slovensko dlhodobo na chvoste krajín EÚ pri využívaní rizikového kapitálu.

Ďalším dôvodom nevyužívania rizikového kapitálu na SR je nízka miera povedomia o výhodách takéhoto financovania a tiež nedostatok skúseností s kapitálovými investormi. Najväčšou prekážkou však ostáva nedostatok informácií o možnostiach získavania kapitálového financovania.

V rámci prieskumu uskutočneného Slovak business agency sa až 50,1 % opýtaných respondentov vyjadrilo, že najväčšou prekážkou pri získavaní rizikového kapitálu do podniku je nedostatok povedomia o možnostiach získavania kapitálového financovania. Pri respondentoch, ktorých podnikateľská činnosť neprevyšuje 5 rokov a podnikateľov, ktorých podniky sú v začiatkovej fáze alebo ich podnikateľská činnosť je vo fáze počiatočného rozvoja sa toto percento ešte zvyšuje.

Ďalšími dôvodmi, pre ktoré nie je rizikový kapitál využívaný ako zdroj financovania, sú neochota poskytnúť majetkovú účasť v podniku, nedostatočný rozvojový potenciál podniku a neochota poskytovať práva na ovládanie podniku.<sup>73</sup>

Graf č. 5.: Príčiny nedostatočného využívania rizikového kapitálu



Zdroj: vlastné spracovanie podľa [www.sbagency.sk](http://www.sbagency.sk)

### 3.4 Súčasný stav rizikového kapitálu na Slovensku

V programovom období 2014 – 2020 významnú úlohu pri presadzovaní financovania rozvojovým kapitálom zohráva iniciatíva JEREMIE. Ide o spoločnú iniciatívu European Investment Bank Group (EIB) a Európskej komisie. Cieľom je zlepšiť prístup malých a stredných podnikov k financovaniu zo štrukturálnych fondov EÚ. Umožňuje štátom EÚ

<sup>73</sup> Dostupné na: [http://www.sbagency.sk/sites/default/files/analiza\\_financovania\\_msp.pdf](http://www.sbagency.sk/sites/default/files/analiza_financovania_msp.pdf)

lepšie prerozdeliť finančné prostriedky štrukturálnych fondov a národných zdrojov do holdingových fondov, ktoré sú schopné lepšie poskytnúť financovanie MSP.<sup>74</sup>

Cieľom nástrojov rizikového kapitálu iniciatívy JEREMIE je podpora MSP, ktoré majú obmedzený prístup na finančné a kapitálové trhy, taktiež majú sťažený prístup k tradičným finančným zdrojom, a teda nedokážu realizovať svoje podnikateľské zámery. Iniciatíva poskytuje pomoc najmä MSP, ktoré majú výrazný rastový potenciál v počiatočných etapách ich rastu a tiež poskytuje pomoc začínajúcim a inovatívnym MSP pri uskutočňovaní podnikateľských plánov vo forme priamych investícií do vlastného imania.<sup>75</sup>

Najnovšie údaje zverejnené počas druhého ročníka private equity a venture capital konferencie uskutočnenej 20. júna 2018 v Bratislave sumarizujú prvý polrok roka 2018. Tieto dáta prezentujú, že investície poskytnuté programom JEREMIE dosiahli výšku až 105 tisíc (m) EUR vygenerovali pre malé a stredné podniky nachádzajúce sa na Slovensku až 330 tisíc (m) EUR. Podľa slov zástupcu SZRF, Mateja Říha : „mnoho inovatívnych a veríme že do budúcnosti aj veľmi úspešných startupov, ktoré boli podporené venture capital fondami s podporou JEREMIE a privátnych investorov, je ukázkou toho, že program JEREMIE plní očakávania, s ktorými bol založený“.<sup>76</sup>

V rámci európskych programov pre rizikový kapitál, bolo 10. apríla 2018 oznámené Európskou komisiou a Európskym investičným fondom spúšťanie nového projektu pod názvom VentureEU. Ide o program, ktorého cieľom je navýšenie objemu investícií do inovatívnych startupov a podpora rozšírenia inovatívnych podnikov po celej Európe.

Európska komisia sa chcela zamerať viac na špičkových, talentovaných výskumníkov a skúsených podnikateľov, ktorých schopnosti by sa mohli viac využiť v úspešných projektoch. Problémom je ale samotný prístup k rizikovému kapitálu na inovácie. Podľa očakávaní sa k tomuto kapitálu dostane 1500 začínajúcich a tiež rozširujúcich sa podnikov.

Prostredníctvom finančnej podpory Európskej únie vo výške 410 miliónov EUR majú fondy, určené EK a EIF, mobilizovať až 2,1 miliardy EUR so súkromných a verejných investícií. Ako výsledkom by mali byť vytvorené zdroje vo výške 6,5 miliardy EUR vo

---

<sup>74</sup> Dostupné na: [http://www.sbagency.sk/sites/default/files/pictures/sprava\\_o\\_stave\\_msp\\_v\\_sr\\_v\\_roku\\_2016.pdf](http://www.sbagency.sk/sites/default/files/pictures/sprava_o_stave_msp_v_sr_v_roku_2016.pdf)

<sup>75</sup> Dostupné na: <https://www.minedu.sk/data/att/2737.pdf>

<sup>76</sup> Dostupné na: <http://www.slovca.sk/sk/novinky-ohladam-pe-vc/2018/aka-bola-0100-conference.html>

forme nových investícií do rozširujúcich sa podnikov a inovatívnych startupov po celej Európe.

Podľa Elžbiety Bieńkowskej, eurokomisárky pre vnútorný trh, sa prostredníctvom VentureEU zvýši počet a priemerná veľkosť fondov rizikového kapitálu, čo povedie zaisteniu, že: „naše startupy s najväčším potenciálom budú môcť ostať v Európe a zároveň rásť a v plnej miere využívať výhody jednotného trhu“.

V stanovisku Európskej komisie sa uvádza, že v Európe rizikový kapitál nie je dostatočne rozvinutý. Tento fakt je potvrdený porovnaním rizikového kapitálu v EÚ a rizikového kapitálu v USA, kde investície rizikového kapitálu pre rok 2016 boli vo výške 39,4 miliardy EUR, a v EÚ len okolo 6,5 miliardy EUR.

Tabuľka č. 10.: Porovnanie rizikového kapitálu EÚ a USA za rok 2016

|     | Investície RK (v mld.€) | Fondy RK (mil.€) |
|-----|-------------------------|------------------|
| EÚ  | 6,5                     | 56               |
| USA | 39,4                    | 156              |

Zdroj: vlastné spracovanie podľa [www.euroaktiv.sk](http://www.euroaktiv.sk)

Investície Európskej únie do programu VentureEU bude spravovať Európsky investičný fond pod dohľadom eurokomisie a správu nad týmto programom budú mať šiesti skúsení a profesionálni správcovia fondov, tým sa zabezpečí trhovo orientovaný prístup.<sup>77</sup>

### 3.5 Crowdfunding ako alternatívny zdroj financovania

Crowdfunding sa čoraz viac stáva vo svete využívanou formou alternatívneho financovania podnikov. Vo všeobecnosti za to môže predovšetkým fakt, že dáva šancu uspieť aj menším organizáciám a ich projektom a do financovania sa môže zapojiť väčšie množstvo ľudí. Za rozmachom crowdfundingu stojí rozšírenosť internetu, ktorý spolu s crowdfundingovými platformami umožňuje investície aj z „pohodlia domova“ a investor k tomu nepotrebuje ani vysokú sumu. V závislosti od platforiem a ich pravidiel sa môže investícia pohybovať už na úrovni stoviek eur.

<sup>77</sup> Dostupné na: <https://euractiv.sk/section/digitalizacia/news/ventureeu-komisia-navysuje-zdroje-rizikoveho-kapitalu-pre-start-upy/>

Štúdia o alternatívnych financiách Univerzity Cambridge uvádza tieto trhové údaje o crowdfundingu v strednej Európe:

Tabuľka č. 11.: **Crowdfunding v strednej Európe pre rok 2017**

| Krajina         | Investície<br>v mil. € | Platformy |
|-----------------|------------------------|-----------|
| Rakúsko         | 12                     | 7         |
| Česká republika | 9                      | 6         |
| Nemecko         | 249                    | 35        |
| Maďarsko        | 0,3                    | 2         |
| Taliansko       | 32                     | 30        |
| Poľsko          | 10                     | 8         |
| Slovensko       | 3                      | 7         |
| Slovinsko       | 2                      | 2         |

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: <https://www.interreg-central.eu/>  
(Chorvátsko do tejto analýzy nebolo zahrnuté)

Z tabuľky môžeme vidieť, že krajinou s najrozšírenejším crowdfundingom, ako alternatívnym financovaním je Nemecko, s investíciami v hodnote 249 miliónov € celkovo do 35 platforiem. V rámci platforiem, ktoré boli vďaka tomuto financovaniu uskutočnené, je na druhom mieste Taliansko s počtom 30 a celkovou investíciou 32 miliónov €. Najmenej sa týmto spôsobom investovalo v Maďarsku, kde investícia nedosiahla ani milión eur. Slovensko na druhej strane do crowdfundingu investovalo 3 milióny eur na uskutočnenie 7 platforiem.

Tabuľka č. 12.: **Využívanie Crowdfundingových platforiem krajinami Strednej Európy**

| Krajina    | Darcovký model | Investičný model | Pôžičkový model | Odmeňovací model | Celkovo |
|------------|----------------|------------------|-----------------|------------------|---------|
| Rakúsko    | 2              | 11               | 1               | 7                | 21      |
| Chorvátsko | 1              | 1                | 0               | 2                | 4       |
| Česká r.   | 1              | 1                | 1               | 7                | 10      |
| Nemecko    | 9              | 38               | 7               | 43               | 97      |
| Maďarsko   | 1              | 1                | 0               | 1                | 3       |
| Taliansko  | 11             | 24               | 4               | 32               | 71      |
| Poľsko     | 6              | 7                | 0               | 12               | 25      |
| Slovensko  | 4              | 3                | 1               | 2                | 10      |
| Slovinsko  | 0              | 1                | 0               | 1                | 2       |

Zdroj: vlastné spracovanie podľa: <https://www.interreg-central.eu/>

Vyššie uvedené dáta zobrazujú využívanie jednotlivých crowdfundingových modelov stredoeurópskymi krajinami.

Na základe uvedeného teda môžeme zhodnotiť, že medzi najviac využívaný model patrí crowdfunding založený na odmeňovaní. Len v Nemecku sa pre tento typ Crowdfundingu uskutočnilo 43 platforiem. Na druhej strane na Slovensku tento model crowdfundingu až tak rozšírený nie je.

V rámci crowdfundingu v podmienkach Slovenska prevažuje darcovský model, a to na základe dát Cmabridgskej štúdie – Mapping of successes of crowdfunding, uskutočnenej počas sledovaného obdobia pre 4 crowdfundingové platformy.

Podľa štúdie má Crowdfunding narastajúci charakter aj vo východnej Európe, čo sa vo vyššie uvedených dátach neodzrkadľuje. Dôvodom je že mnoho platforiem nebolo zahrnutých do analýzy.

Existuje niekoľko dôvodov, prečo sú trhové údaje pre stredoeurópske ekosystémy Crowdfunding podceňované:

- Väčšina výskumov Crowdfunding sa zameriava na západoeurópske krajiny, najmä na Spojené kráľovstvo, Francúzsko, Nemecko, Holandsko a Taliansko.
- Jazyková bariéra sťažuje identifikáciu nových platforiem - preto sa do štúdie zahrnuli len platformy, ktoré fungujú len v miestnych jazykoch.
- Väčšina platforiem v strednej Európe je platformou založenou na odmeňovaní a darovaní. Tieto platformy majú často väčší počet projektov s menším priemerným objemom financovania.
- Z dvoch veľkých medzinárodných platforiem založených na odmenách, Indiegogo a Kickstarter, je len prvá dostupná vo všetkých krajinách strednej Európy. Projekty z Chorvátska, Českej republiky, Maďarska, Poľska, Slovenska a Slovinska sa môžu ľahko zaregistrovať na Indiegogo, ale musia použiť bankový účet v USA alebo Veľkej Británii, aby mohli spustiť kampaň na Kickstarter. Z týchto veľkých platforiem je nesmierne ťažké získať údaje o trhu a väčšina komparatívnych štúdií iba odhaduje trhové údaje založené na odmenách z týchto dvoch platforiem.
- Investičný Crowdfunding sa v stredoeurópskych podmienkach ešte vyvíja, preto v niektorých ekosystémoch, krajín strednej Európy chýba veľká objemová hodnota Crowdfundingu na investičnej báze.

- Okrem výnimiek je Crowdfunding na báze pôžičiek veľmi obmedzená aktivita. Niektoré západoeurópske úverové platformy mali aj dcérske spoločnosti v strednej Európe, ale objem bol pomerne malý.<sup>78</sup>

### 3.6 Súčasný stav Crowdfundingu v podmienkach Slovenskej republiky

Ako bolo už uvedené vyššie v tabuľke č. 12 medzi najrozšírenejší typ crowdfundingového modelu na Slovensku patrí darcovský model. Medzi základný dôvod toho prečo je tomu tak, môže patriť predovšetkým nedôvera slovenského trhu k nebankovým finančným nástrojom.

Avšak, súčasný slovenský trh ponúka aj platformy crowdfundingu pôsobiace aj vo zvyšných štyroch modeloch. Za rozvojom Crowdfundingu na Slovensku stojí predovšetkým rozvoj digitálnych technológií, ktorého výsledkom je získavanie si dôvery slovenskej verejnosti, podnikateľov a investorov.<sup>79</sup>

Tabuľka č. 13.: **Aktívne Crowdfundingové platformy na Slovensku**

| Model Crowdfundingu                | Názov Platformy |
|------------------------------------|-----------------|
| Darcovský model                    | Ľudia ľudom.sk  |
|                                    | Ďakujeme.sk     |
|                                    | Dobrá krajina   |
|                                    | Srdce pre deti  |
| Odmeňovčí model                    | StartLab        |
| Požičkový model                    | Zinc Euro       |
|                                    | Žltý melón      |
|                                    | Conda           |
| Model Zložený na majetkovej účasti | Crowdberry      |

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: [www.nbs.sk](http://www.nbs.sk)

#### 4.6.1 Darcovský model crowdfundingu v podmienkach Slovenskej republiky

V rámci darcovského modelu na Slovensku vzniklo mnoho platforiem s týmto zameraním. Medzi najvýznamnejšie z nich patria Ľudia ľudom.sk, Ďakujeme.sk, Dobrá krajina a Srdce pre deti. Ako sa v mnohých štúdiách uvádza, a rovnako tak to vo svojich

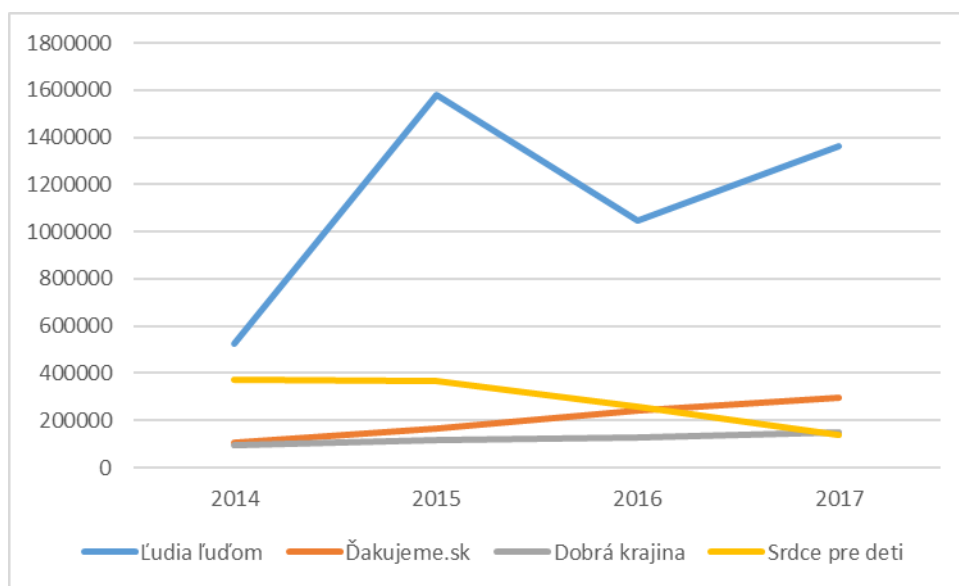
<sup>78</sup> Dostupné na: <https://www.interreg-central.eu/Content.Node/CROWD-FUND-PORT/D.T2.1.1-Mapping-of-CF-successes.pdf>

<sup>79</sup> Dostupné na: [https://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_PUBLIK\\_NBS\\_FSR/Biatec/Rok2017/05-2017/Biatec\\_17\\_5\\_06Salajova.pdf](https://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2017/05-2017/Biatec_17_5_06Salajova.pdf)

správach potvrdzujú samotné crowdfundingové platformy, investovanie do týchto typov crowdfundingov z roka na rok narastá.

Graf nižšie zobrazuje investície plynúce do crowdfundingových projektov darcovského modelu, ktoré boli poskytnuté v uplynulých rokoch v rámci najznámejších platforiem.

Graf č. 6.: Vývoj platforiem pre darcovský model crowdfundingu



Zdroj: Vlastné spracovanie

Vývoj jednotlivých platforiem tohto charakteru má prevažne stúpajúci charakter. Najúspešnejšia platforma z hore uvedených je Ľudia ľuďom. Z grafu je vidieť, že v roku 2015 tu boli zaznamenané najväčšie investície v podobe darov. Ako dôvod môžeme uviesť, že tento portál sa rozhodol spolupracovať s verejnou televíziou a tiež spojiť sily s ich nadáciou. Platforma sa tak dostala viac do povedomia ľudí, ktorí ju začali považovať za vierohodnú, a preto boli ochotní investovať. Tu môžeme vidieť, že dôležitým prvkom pri crowdfundingu je predovšetkým transparentnosť, vďaka ktorej sa dá osloviť väčšie množstvo ľudí, a teda získať viacero investorov.

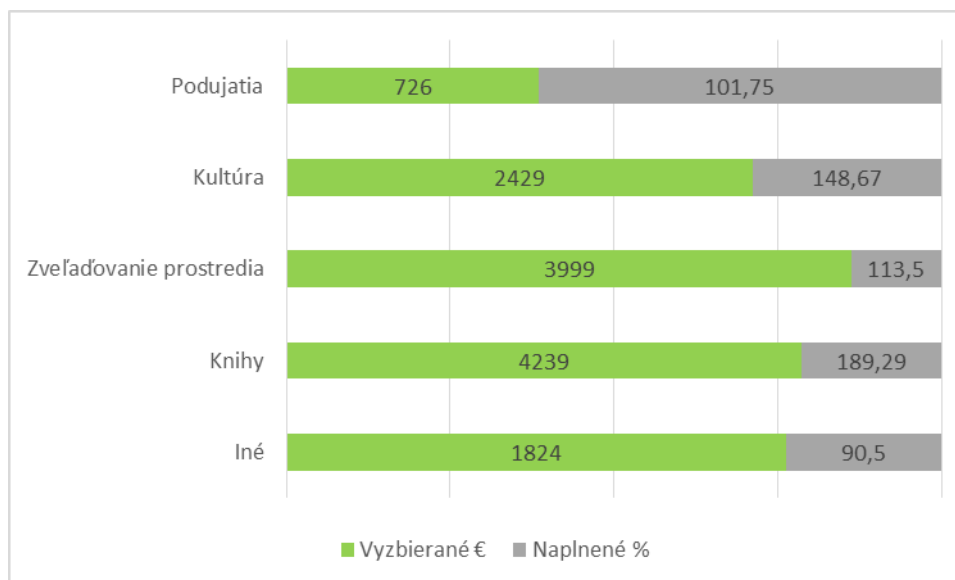
### 3.6.2 Odmeňovací model crowdfundingu v podmienkach Slovenskej republiky

Odmeňovací model v rámci Slovenska nie je veľmi rozšírený, ale aj tu vieme nájsť platformy, ktoré tento druh financovania poskytujú.

K najznámejším z nich patrí napríklad aj StartLab, ktorého zámerom je aj rozvíjať individuálne online darcovstvo na Slovensku. Je to platforma, ktorá pomáha tak kreatívnym a inšpiratívnym projektom s verejnoprospešným zameraním.

Štatistiky StartLabu uvádzajú, že doteraz bolo touto platformou zrealizovaných 311 projektov, ktoré podporilo dokopy 23 632 podporovateľov a celkovo sa na ich zrealizovanie vyzbieralo 1 046 360 €. V rámci tejto platformy môže ísť fixné financovanie, kedy sa pri vytárani projektu stanoví suma, ktorá sa má dosiahnuť. V prípade, že sa tak nestane financie sa vrátia späť darcom. Alebo môže ísť o flexibilné financovanie, kedy nemusí dôjsť k naplneniu vopred stanovenej čiastky, a v takom prípade, autor dostane aspoň vyzbieranú sumu peňazí.<sup>80</sup>

Graf č. 7.: Priemerné financovanie projektov prostredníctvom odmeňovacieho modelu



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: [www.startlab.sk](http://www.startlab.sk)

Pre účely práce som pri tejto analýze postupovala výberom malej vzorky najnovších projektov, ktoré má platforma uvedené na svojej stránke, a ktoré boli v čase analýzy už ukončené. Keďže nešlo o rovnaké typy projektov začlenila som ich do kategórií, ktorých hodnoty som spriemerovala a následne vytvorila graf. Ako môžeme vidieť z grafu najviac financií v priemere šlo do projektov, ktoré boli zamerané na zveľaďovanie mestského prostredia a najmenej sa investovalo do kategórie Podujatia. Percentuálne je však lepšie vidieť, že darcovia svoje investície najviac smerovali do projektov, ktoré boli zamerané na

<sup>80</sup> Dostupné na: <https://www.startlab.sk/pravidla-pouzivania/>

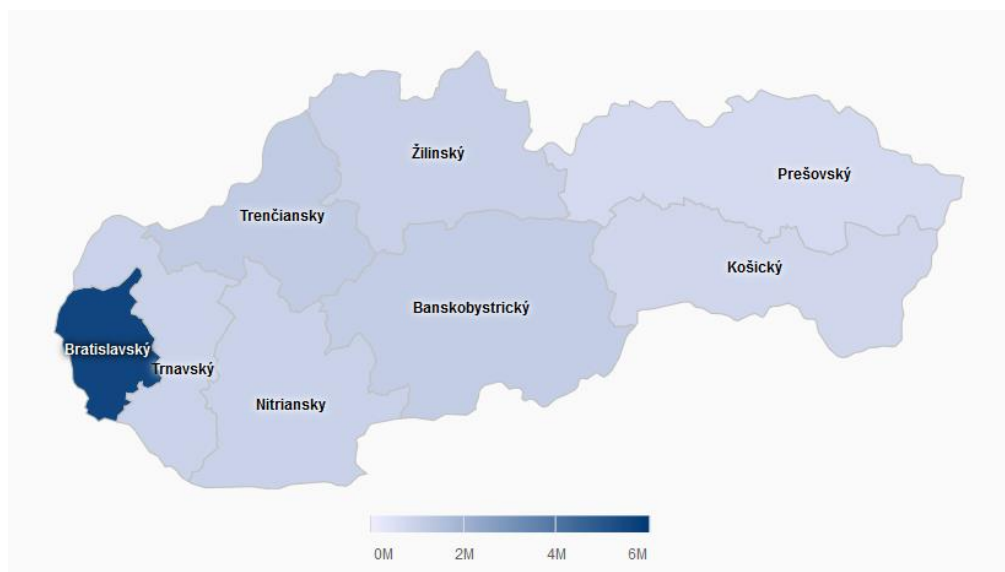
produkcii kníh. V priemere boli tieto projekty naplnené až na 189 %. Z hlbšej analýzy vyplýva, že ľudia majú väčší záujem o investície zamerané na priblíženie kultúrneho dedičstva či už prostredníctvom kníh alebo aj inej formy kultúrnych podujatí.

### 3.6.3 Pôžičkový model crowdfundingu v podmienkach Slovenskej republiky

V rámci investícií do podnikov zohráva väčšiu úlohu crowdfundingový model založený na pôžičkách. V podmienkach Slovenskej republiky je takouto platformou aj Žltý melón, ktorý si pre účely práce zanalyzujeme.

Žltý melón je crowdfundingovou platformou, ktorá ponúka ľuďom pôžičky s výhodnejšími podmienkami a na druhej strane oslovuje ľudí, s voľnými finančnými prostriedkami, pre ktorých zabezpečujú vyššie výnosy pri investovaní. Podstatou Žltého melónu a aj jeho najväčšou výhodou je, že v celom procese investovania a požičiavania je vynechaný medzičlánok v podobe bánk a iných sprostredkovateľov.

Obrázok č. 7.: Poskytnuté pôžičky podľa krajov žiadateľa

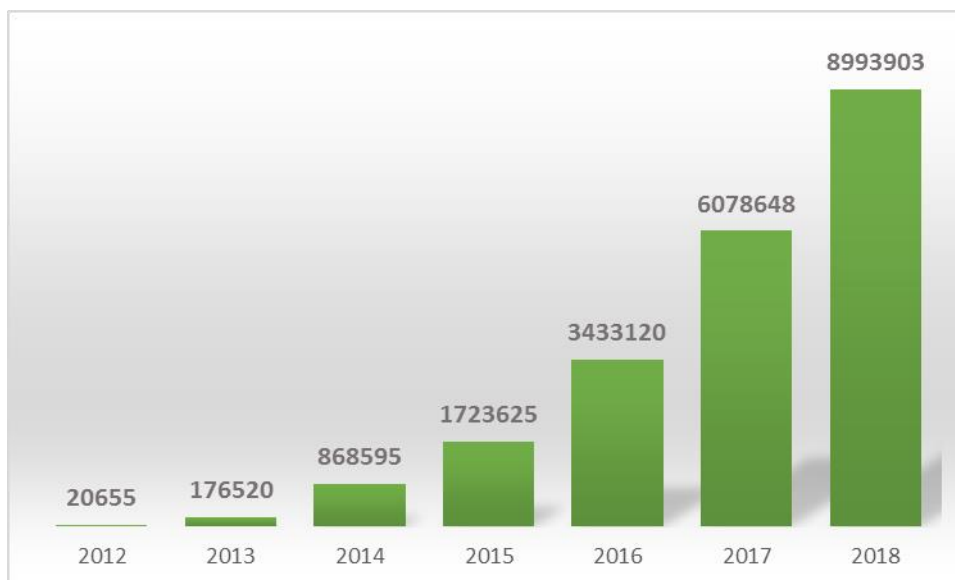


Zdroj: [www.zltymelon.sk](http://www.zltymelon.sk)

Z obrázka č. 7 môžeme vidieť, že najviac využívaný je tento model v Bratislavskom kraji, kde bolo v rámci neho poskytnutých najviac pôžičiek a to až do výšky 5 580 565 €. Môže za to predovšetkým fakt, že v tejto oblasti je najvyšší výskyt investičných príležitostí. Za Bratislavským krajom ďalej nasleduje Trenčiansky kraj, v ktorom bolo poskytnutých 1 162 863 € vo forme pôžičiek a Banskobystrický s hodnotou 1 110 680 €. Medzi kraje

s najnižšiu sumou pôžičiek patrí Prešovský – 688 970 € a Košický kraj – 788 860 €. <sup>81</sup>V týchto krajoch ešte stále prevažuje dôvera v klasické formy získavania peňazí a rovnako tak je tu aj menej investičných príležitostí.

Graf č. 8: Vývoj zrealizovaných pôžičiek



Zdroj: vlastné spracovanie podľa: [www.zltymelon.sk](http://www.zltymelon.sk)

Podľa grafu č. 7 môžeme vidieť ako sa vyvíjali pôžičky poskytnuté platformou Žltý melón od roku 2012 kedy bola platforma založená až do minulého roka.

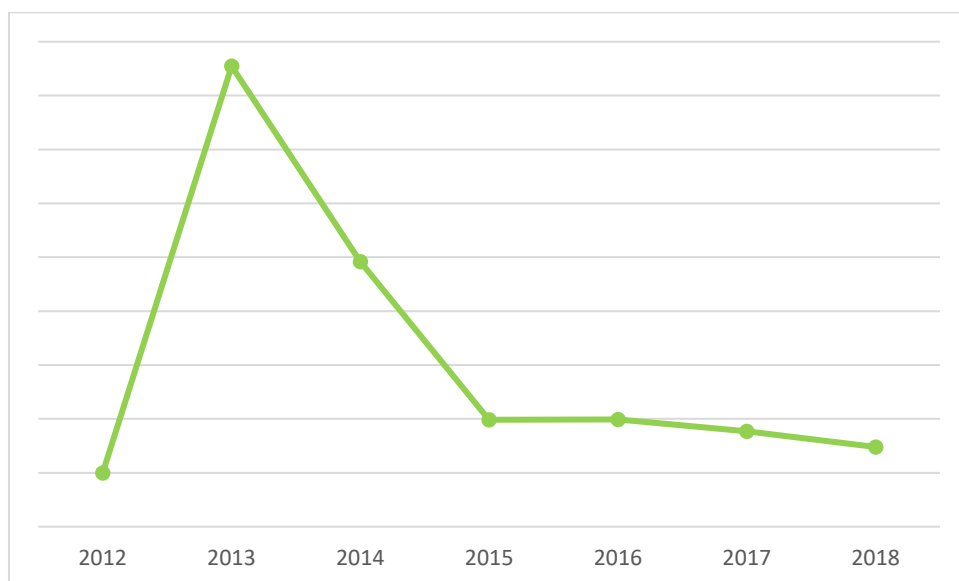
Pôžičiek pre rok 2012 sa týmto spôsobom poskytlo vo výške 20 655 € a od tohto bodu táto suma narastala. Percentuálne najvyšší nárast bol zaznamenaný práve v roku 2013 kedy sa hodnota schválených a zrealizovaných pôžičiek vyšplhala až na 176 520 €.

Celkovo môžeme zhodnotiť, že sa suma zrealizovaných pôžičiek cez platformu Žltý melón každoročne zvyšovala, aj keď percento ich navýšenia má od roku 2014 klesajúci charakter.

Pre rok 2018 bolo zaznamenaných celkovo zrealizovaných pôžičiek v sume až 8 993 903 €, čo bola doposiaľ najvyššia suma a prognózy pre rok 2019 sľubujú ďalší nárast.

<sup>81</sup> Dostupné na: <https://www.zltymelon.sk/statistika>

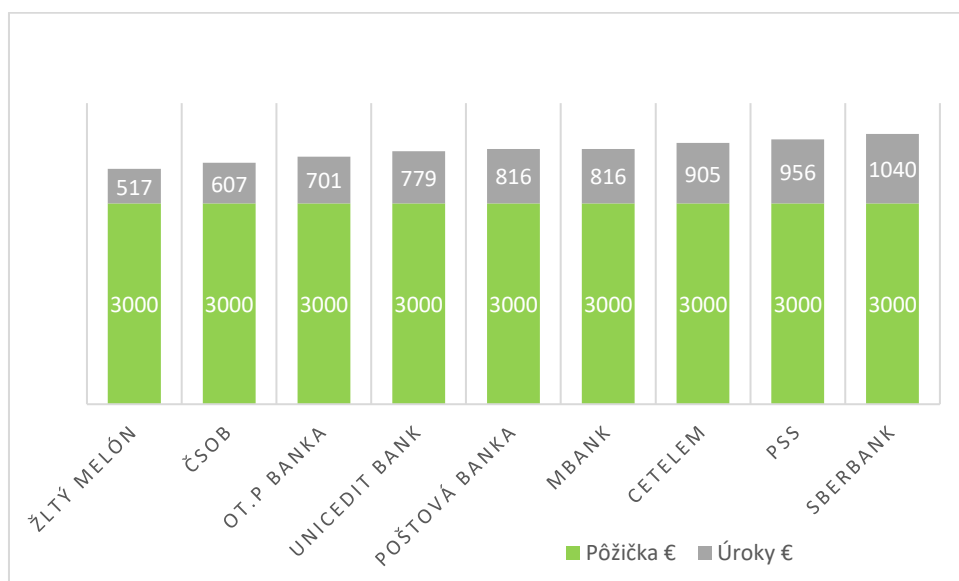
Graf č. 9.: Percentuálny nárast zrealizovaných pôžičiek



Zdroj: vlastné spracovanie podľa: [www.zltymelon.sk](http://www.zltymelon.sk)

Dôvodom pre zvyšovanie pôžičiek poskytovaných nebankovými inštitúciami je predovšetkým oboznámenie verejnosti o tom, že na slovenskom trhu je možné pracovať aj s inými než klasickými formami financovania, ktoré majú častokrát prijateľnejšie podmienky ako banky alebo iné overené finančné inštitúcie. Môžeme hovoriť tak o rýchlosti poskytnutých pôžičiek ako aj o nutnom dokladovaní, ktoré je nevyhnutné v takýchto inštitúciách predložiť. Výška pôžičiek je tiež limitovaná buď to zákonom alebo samotnými inštitúciami.

Graf č. 10.: Výška úrokov platených finančným inštitúciám pri pôžičke 3000 €



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: [www.zltymelon.sk](http://www.zltymelon.sk)

Podľa štatistík uvedených platformou Žltý melón, môžeme vidieť, že najvýhodnejšie je požiť si peniaze práve prostredníctvom kolektívneho požičiavania, ktoré okrem najnižšieho úroku poskytuje hneď viacero výhod.

Pomocou kolektívneho požičiavania sa žiadateľ o pôžičku vyhne nákladnému finančnému systému, úroky sú v prípade crowdfundingových platforiem nižšie, a vytvárajú sa tu preňho najvýhodnejšie podmienky, keďže poskytovateľov – investorov je hneď niekoľko. Požiadanie o pôžičku je rýchle a jednoduché, podmienky pôžičky sú jasné a transparentné, a tiež Žltý melón ručí, že úrok sa počas doby požičiavania nezvýši.<sup>82</sup>

### *3.6.4 Investičný model crowdfundingu v podmienkach Slovenskej republiky*

Takáto forma financovania v slovenských podmienkach nie je bežná, rovnako možností je menej. Podnikatelia sa v našich podmienkach vo väčšej miere obracajú s požiadavkami o financovanie na banky a bankové inštitúcie, alebo tiež čerpajú finančné prostriedky z fondov.

Na Slovensku jednou z najväčších crowdfundingových platforiem zameraných na financovanie podnikateľských projektov je platforma Crowdberry, ktorá vznikla v roku 2015 a poskytuje možnosť pre súkromných investorov investovať peniaze do firiem, spoluvlastniť ich a zhodnocovať tak svoj kapitál. Poskytuje autorom investičných projektov možnosť výberu medzi aktívnym investorom, ktorý okrem kapitálu investuje aj svoje skúsenosti a pasívnym investorom, ktorý investuje do podnikania len svoj kapitál.<sup>83</sup>

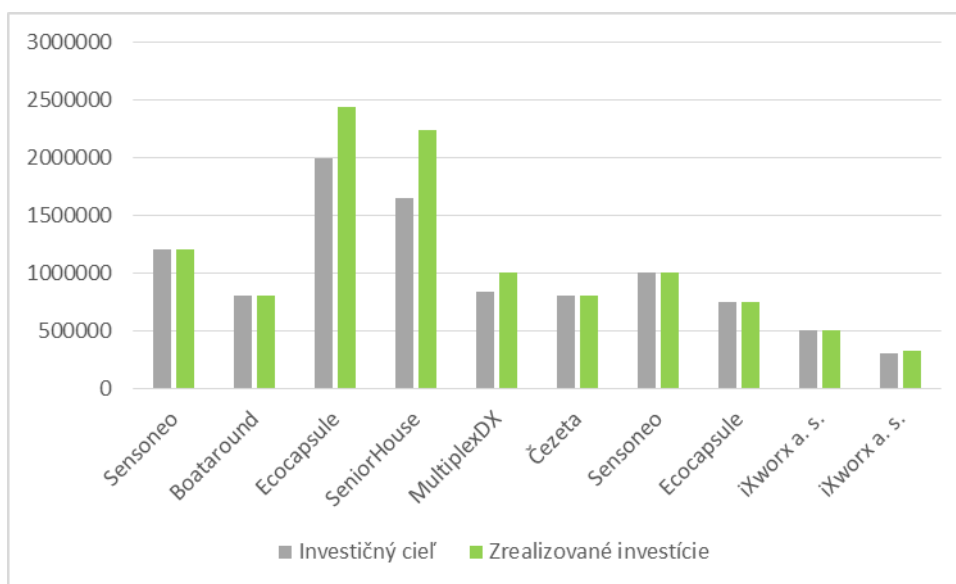
Táto platforma je zameraná na investície do startupov, ktoré sú na trhu aspoň rok a majú už svojich prvých platiacich zákazníkov, na malé a stredné podniky, ktorých tržby dosahujú aspoň 0,5 mil. € a tiež sa zameriava na realitné projekty. Taktiež si v tejto platforme vyčlenili zoznam oblastí, v ktorých nebudú poskytovať podporu, ako napríklad hazard, zbrojársky priemysel atď. Crowdberry okrem sprostredkovania investičnej kampane poskytuje pre firmy služby marketingu, finančné, podnikateľské a organizačné poradenstvo. Crowdberry pôsobí ako transakčný manažér, a teda úlohou firiem je len poskytnúť nevyhnutné podklady ako podnikateľský zámer, plán rozvoja, účtovné závierky a iné ekonomické podklady o ktoré si sprostredkovateľ požiada.

---

<sup>82</sup> Dostupné na: [https://www.zltymelon.sk/poziciavanie?language=sk\\_SK](https://www.zltymelon.sk/poziciavanie?language=sk_SK)

<sup>83</sup> Dostupné na: <https://www.crowdberry.eu/>

Graf č. 11.: Výška zrealizovaných investícií



Zdroj: vlastné spracovanie podľa: [www.crowdberry.eu](http://www.crowdberry.eu)

Pri vyhodnocovaní údajov som vychádzala zo všetkých projektov, ktoré Crowdberry eviduje na svojej stránke ako uzavreté. Na grafe č. 10 môžeme vidieť výšku očakávanej investície, ktorá bola stanovená pri zakladaní investičného projektu a výšku reálne uskutočnenej investície, ktorá sa vyzbierala počas trvania kampane. Vidíme, že väčšina týchto podnikateľských projektov mala úspešnosť 100%, a teda výška investícií sa rovnala investičnému cieľu. V niektorých prípadoch ako napríklad projekt SeniorHouse, sa suma vyšplhala vyššie a investičný cieľ kampaň splnila na 135 %. Rovnako to bolo aj v prípade MultiplexDX kde investičný cieľ dosiahol 120 % a Ecocapsule s investíciami vyzbieranými na skoro 122%

Tabuľka č. 14.: **Zrealizované projekty prostredníctvom Crowdberry 2018**

| Zrealizované projekty | Investičný cieľ | Zrealizované investície | Počet investorov | Splnenie invest. Cieľa % |
|-----------------------|-----------------|-------------------------|------------------|--------------------------|
| Sensoneo              | 1200000         | 1200000                 | 32               | 100                      |
| Boataround            | 800000          | 800000                  | 26               | 100                      |
| Ecocapsule            | 2000000         | 2436000                 | 115              | 121.8                    |
| SeniorHouse           | 1650000         | 2243360                 | 120              | 135.96                   |
| MultiplexDX           | 835000          | 1003000                 | 78               | 120.11                   |
| Čezeta                | 800000          | 800000                  | 93               | 100                      |
| Sensoneo              | 1000000         | 1000000                 | 6                | 100                      |
| Ecocapsule            | 750000          | 750000                  | 11               | 100                      |
| iXworx-II. kolo       | 500000          | 500000                  | 4                | 100                      |
| iXworx-I. kolo        | 300000          | 320000                  | 5                | 106.66                   |

Zdroj: vlastné spracovanie podľa: [www.crowdberry.eu](http://www.crowdberry.eu)

Podľa tabuľky je vidieť, že najúspešnejším podnikateľským projektom uskutočneným prostredníctvom Crowdberry bolo Projekt SeniorHouse, ktorého 120 investorov videli ako najlepšiu investíciu, investičný cieľ sa tak naplnil na 135 % a celkovo bolo investovaných 2 243 360 €. Ďalší investičný projekt, ktorý mal najväčší úspech u 115 investoroch bol Ecocapsule s investovanou sumou 2 436 000 € a počiatočný investičný cieľ tak splnil na 121 %.

### 3.7 Diskusia

Pre účely tejto práce sme zhodnotili celkové využívanie alternatívnych zdrojov financovania podnikov v podmienkach Európskej únie a tiež sme aplikovali túto tematiku na podmienky Slovenskej republiky. Ďalej bolo predmetom hodnotenia využívanie rizikového kapitálu, ako jedného z najrozšírenejších alternatívnych zdrojov a analýza crowdfundingového financovania ako novej formy alternatívneho financovania.

V prvej časti hodnotenia celkového využívania alternatívneho financovania sme došli k záverom, že prevažná väčšina MSP sa pri financovaní svojich podnikateľských aktivít spolieha najčastejšie na svoje vlastné úspory. Celosvetovo je to až 75% podnikov. Dôvodom je, že až 7 % z oslovených podnikov vyjadrilo svoje negatívne vnímanie voči podmienkam externého financovania.

Taktiež z analýzy vyplýva, že medzi najčastejšie formy alternatívneho financovania patrí prečerpanie účtu, lízing a bankové úvery tak v EÚ ako aj na Slovensku.

Z analýzy rizikového kapitálu možno konštatovať, že tento druh financovania je zameraný predovšetkým na startupové podniky a jeho podiel na ich financovaní sa z roka na rok zvyšuje. Pri hodnotení využívania rizikového kapitálu na Slovensku analýza ukázala negatívne hodnotenie tohto druhu financovania v našich podmienkach a to predovšetkým pri analyzovaní dostupnosti rizikového kapitálu, kedy sa Slovensko umiestnilo na 57 mieste z celkových 140 krajín.

Pri príležitosti podpory využívania tohto alternatívneho zdroja zohráva dôležitú úlohu európska iniciatíva JEREMIE, ktorej snahou je zlepšiť prístup malých a stredných podnikov k financovaniu zo štrukturálnych fondov.

Ďalšou novou formou alternatívneho financovania podnikov je crowdfunding. Tento spôsob financovania je novou formou investovania, aj v európskych aj slovenských podmienkach, ktorá pomáha uspieť menším organizáciám a projektom. Rozdielom oproti rizikovému kapitálu je, že investícia pochádza od viacerých investorov, teda zapojiť sa môže väčšie množstvo ľudí.

Pri hodnotení sme došli k záverom, že najrozvinutejším modelom crowdfundingom je na Slovensku darcovský model, ktorý je zameraný na pomoc ľuďom. Malé a stredné podniky naopak, majú možnosť získavania investícií na realizáciu svojich podnikateľských

prostredníctvom odmeňovacieho, pôžičkového a investičného modelu. Crowdfunding aj napriek tomu, že je novou formou alternatívneho financovania, má každoročne stúpajúci charakter.

Dôvodom tohto pozitívneho vývoja je jednak fakt, že ako nová forma financovanie nie je Európskou úniou presne právne vymedzená, ale predovšetkým sa v mnohých prípadoch podnikatelia dokážu dostať k výhodnejším podmienkam pri získavaní investícií do svojich projektov.

## ZÁVER

Dôležitým aspektom pri zakladaní podnikov a pri ich fungovaní, je ich spôsob financovania. Podniky sú dôležitou súčasťou hospodárstva každej krajiny, a preto je dôležité venovať sa ich podpore a spôsobom ich financovania.

Cieľom tejto diplomovej práce bolo zhodnotenie alternatívnych finančných zdrojov podnikov využívaných v EÚ a na Slovensku, porovnanie dvoch spôsobov alternatívneho financovania, ktoré majú podniky možnosť využiť pri snahe realizovať nové podnikateľské projekty.

V prvej kapitole boli vymedzené základné pojmy týkajúce sa podnikov. V ďalšom bode boli charakterizované všetky možnosti financovania podnikateľských subjektov, tie boli zadefinované v dvoch základných kategóriách ako interné a externé zdroje financovania.

V druhej časti práce sme sa venovali zadefinovaniu základných aj čiastkových cieľov práce a zadefinovali sme si očakávania týkajúce sa výsledkov práce.

Tretia časť bola venovaná charakteristike postupov pri získavaní údajov, vymedzení zdrojov údajov aj metód využitých pri hodnotení výsledkov.

Vo štvrtej časti práce sme sa venovali zhodnoteniu využívania alternatívnych finančných zdrojov v EÚ a na Slovensku. Tiež sme samostatne hodnotili rizikový kapitál, jeho využívanie v uplynulých rokoch ako aj nové iniciatívy zo strany Európskej únie na podporu MSP pri jeho využívaní. Ako ďalší alternatívny zdroj sme analyzovali crowdfunding, ako pomerne novú formu alternatívneho financovania. A charakterizovali sme jeho štyri modeli využívané v podmienkach Slovenskej republiky.

Základným a najdôležitejším riešením nedostatočného využívania alternatívnych zdrojov zostáva zvyšovanie informovanosti MSP o možnostiach získavania finančných zdrojov, zvyšovanie ich záujmu o alternatívne a inovatívne zdroje financovania ako je napr. business angels.

Ďalším veľmi dôležitým krokom pri snahe zvyšovať využívanie rizikového kapitálu je aj podpora potenciálnych investorov. Táto podpora by mala byť cielená, tak aby motivovala investorov investovať alebo požičiavať finančné prostriedky začínajúcim podnikateľom, a to napríklad takým spôsobom, že dané podniky investorov by získavali úľavy na daniach.

Výhodou takýchto postupov je, že len minimálne zaťažujú štátny rozpočet, stimulujú trhové prostredie a pritom majú jednoduchý princíp fungovania.

Crowdfunding má v Európe rastúci charakter aj napriek tomu, že v nami uvedených dátach sa to vo väčšej miere neodzrkadľuje. Dôvodom je aj to, že tento typ financovania je viac rozvinutý práve v západoeurópskych krajinách, problémom je tiež jazyková bariéra, ktorá sťažuje možnosť hľadania nových platforiem. Výhodou tohto typu financovania je práve vysoká miera transparentnosti, investori majú prehľad o tom čo sa naozaj uskutočňuje prostredníctvom ich investícií. Ďalšou výhodou je, že ide o priamu transakciu medzi investorom a podnikateľom, nie je tu prítomná tretia strana.

# ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

## Knižná literatúra

1. BELANOVÁ, K. Teória a politika podnikových financií – praktikum. Bratislava: Ekonóm, 2010. s.156. ISBN 978-80-225-3109-2
2. BELANOVÁ, K. 2013 Alternatívne zdroje financovania a ich využívanie v podmienkach SR. In: Biatec, roč. 21, 3/2013. ISSN 1335-0900
3. FETISOVÁ, E. *Rizikový kapitál – alternatívny zdroj financovania podnikov*. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2007. s. 96. ISBN 978-80-225-2289-2
4. FETISOVÁ, E., VLACHYNSKÝ, K., SIROTKA, V. *Financovanie malých a stredných podnikov*. Bratislava: Iura Edition. 2004. s. 260 . ISBN 80-89047-87-4
5. HRDÝ, M. KRECHOVSKÁ, M. *Podnikové finance v teórii a praxi*. 1.vydanie. Praha: Wolters Kluwer. 2013. s. 267. ISBN 978-80-7478-011-0
6. JÁNOŠOVÁ, V. *Zdroje financovania podniku*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 2008. s. 131. ISBN 978-80-225-2447-6
7. KUPKOVIČ, M. a kol. *Podnikové hospodárstvo*. Bratislava: Sprint. 2003. ISBN 80-88848-71-7
8. MAJDÚCHOVÁ, H – NEUMANNOVÁ, A. *Podnik a podnikanie*. Bratislava: Sprint 2014. s 209. ISBN 978-80-89710-04-1
9. MARTINOVIČOVÁ, D. *Základy ekonomiky podniku*. Praha: Alfa Publishing. 2006. s. 178. ISBN 80-86575-46-2
10. NEUMANNOVÁ, A. a kolektív. *Podnik a podnikanie príklady a prípadové štúdie*. Wolters Kluwer. 2014. s. 231. ISBN 978-80-8168-093-9
11. PAPULA, J. a kol. *Podnik a manažment (Korene, podstata, súvislosti a trendy)*. Bratislava: Wolters Kluwer. 2017. s. 189. ISBN 978-80-7552-579-6
12. PAPULA, J. a kol. *Podnikanie a podnikateľské myslenie I*. Bratislava: Wolters Kluwer. 2015. s. 174. ISBN 978-80-7478-950-2
13. REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: GRADA. 2012. s. 142. ISBN 978-80-247-1835-4
14. SIVÁK, R., BELANOVÁ, K, JANČOVIČOVÁ, BOGNÁROVÁ, K. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint. 2015. s. 124. ISBN 978-80-89710-16-4
15. SOBEKOVÁ, MAJKOVÁ, M. *Ako financovať malé a stredné podniky*. Bratislava: Iura Edition. 2011. s. 228. ISBN 978-80-8078-413-3

16. STRÁŽOVSKÁ, H. a kol. *Malé a stredné podnikanie /zmeny obsahu ekonomických nástrojov/*. Bratislava: Sprint. 2016. s. 54. ISBN 978-80-89710-21-8
17. VALACH, J. A KOL. *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS. 1999. s. 204. ISBN 80-86119-21-1
18. VLACHYNSKÝ, K. a kol. *Podnikové financie*. Bratislava: Iura Edition. 2009. s. 110. ISBN 978-80-8078-258-0

### Elektronické časopisy

1. JANČOVIČOVÁ, BOGNÁROVÁ, K. Crowdfunding – Alternatívna forma financovania inovatívnych porjektov. Bratislava. In *sek.euba.sk*. [online]. Dostupné na: <file:///E:/Diplomová%20práca/Alternatívne/bognar..alter..pdf>
2. SALAJOVÁ, S. *Crowdfunding*. In *nbs.sk* [online]. Dostupné na: <https://www.nbs.sk/\_img/Documents/\_PUBLIK\_NBS\_FSR/>

### Internetové zdroje

1. ACCESS TO FINANCE. Dostupné na: <https://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/data-surveys\_sk>
2. CROWDBERY. Dostupné na: <https://www.crowdberry.eu/>
3. FINANČNÁ PODPORA PRE MSP. Dostupné na: <https://www.mzv.sk/podnikajme\_v\_zahranici/financna\_podpora\_pre\_malych\_a\_strednych\_podnikatelov>
4. FOND INOVÁCIÍ A TECHNOLOGIÍ. Dostupné na: <http://www.nhfond.sk/fondy-rizikoveho-kapitalu/fond-inovacii-a-technologii/podmienky-poskytnutia/>
5. FRANCHISINGOVÉ PODNIKANIE. Dostupné na: <https://www.podnikajte.sk/start-podnikania/c/3671/category/franchisingove-podnikanie/article/co-je-nie-je-franchising.xhtml>
6. INICIATÍVA JEREMIE – NÁSTROJE RIZIKOVÉHO KAPITÁLU. Dostupné na: <https://www.minedu.sk/data/att/2737.pdf>
7. KOMISIA NAVYŠUJE ZDROJE RIZIKOVÉHO KAPITÁLU PRE STARTUPY. Dostupné na: <https://euractiv.sk/section/digitalizacia/news/ventureeu-komisiana-navysuje-zdroje-rizikoveho-kapitalu-pre-start-upy/>
8. MAPPING OF SUCCESSES OF CROWDFUNDING. Dostupné na: <https://www.interreg-central.eu/Content.Node/CROWD-FUND-PORT/D.T2.1.1-Mapping-of-CF-successes.pdf>

9. PODNIKATEĽSKÁ ALIANCIA SLOVENSKA: Dostupné na:  
<<https://www.alianciapas.sk/2018/10/17/sr-na-41-mieste-v-rebricku-konkurencieschopnosti/>>
10. PRIVATE EQUITY STATISTICS. Dostupné na:  
<[https://www.investeurope.eu/media/671537/invest-europe\\_ee\\_privateequitystatistics2016\\_24082017.pdf](https://www.investeurope.eu/media/671537/invest-europe_ee_privateequitystatistics2016_24082017.pdf)>
11. SLOVAK BUSINESS AGENCY. Dostupné na: <<http://www.sbagency.sk/o-nas>>
12. SLOVENSKÁ FRANCHISINGOVÁ AGENTÚRA. Dostupné na:  
<<https://sfa.sk/sk/>>
13. SLOVCA. Dostupné na: <<http://www.slovca.sk/sk/novinky-ohladom-pe-vc/2018/aka-bola-0100-conference.html>>
14. SPRÁVA O STAVE MSP V SR. Dostupné na:  
<[http://www.sbagency.sk/sites/default/files/pictures/spravao\\_stave\\_msp\\_v\\_sr\\_v\\_roku\\_2016.pdf](http://www.sbagency.sk/sites/default/files/pictures/spravao_stave_msp_v_sr_v_roku_2016.pdf)>
15. STARTLAB. Dostupné na: <<https://www.startlab.sk/pravidla-pouzivania/>>
16. ŠTÁTNA POMOC. Dostupné na:  
<<https://www.employment.gov.sk/sk/esf/programove-obdobie-2014-2020/statna-pomoc/>>
17. TOP 10 EQUITY BASED CROWDFUNDING PLATFORMS IN EUROPE. Dostupné na: <<https://www.eu-startups.com/2017/11/top-10-equity-based-crowdfunding-platforms-in-europe/>>
18. ÚČTOVNÉ ZÁVIERKY. Dostupné na: <<https://finstat.sk/31345310/zavierka>>
19. VENTURE KAPITAL NA SLOVENSKU. Dostupné na:  
<<https://www.podnikajte.sk/financie/c/3131/category/investor/article/private-equity-venture-kapital-na-slovensku.xhtml>>
20. Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov, § 5 ods. 1. Dostupné na: <<http://www.epi.sk/zz/1991-513#cast1>>
21. ZDRUŽOVANIE FAKTORINGOVÝCH SPOLOČNOSTÍ. Dostupné na:  
<<https://hnonline.sk/expert/31987-faktoringove-spolocnosti-sa-zdruzuju>>
22. ŽLTÝ MELÓN. Dostupné na: <<https://www.zltymelon.sk/statistika>>