MUNI LAW

Katedra finančního práva a národního hospodářství

(Způsoby) financování podniku

30. 10. 2023

Lukáš Weiss

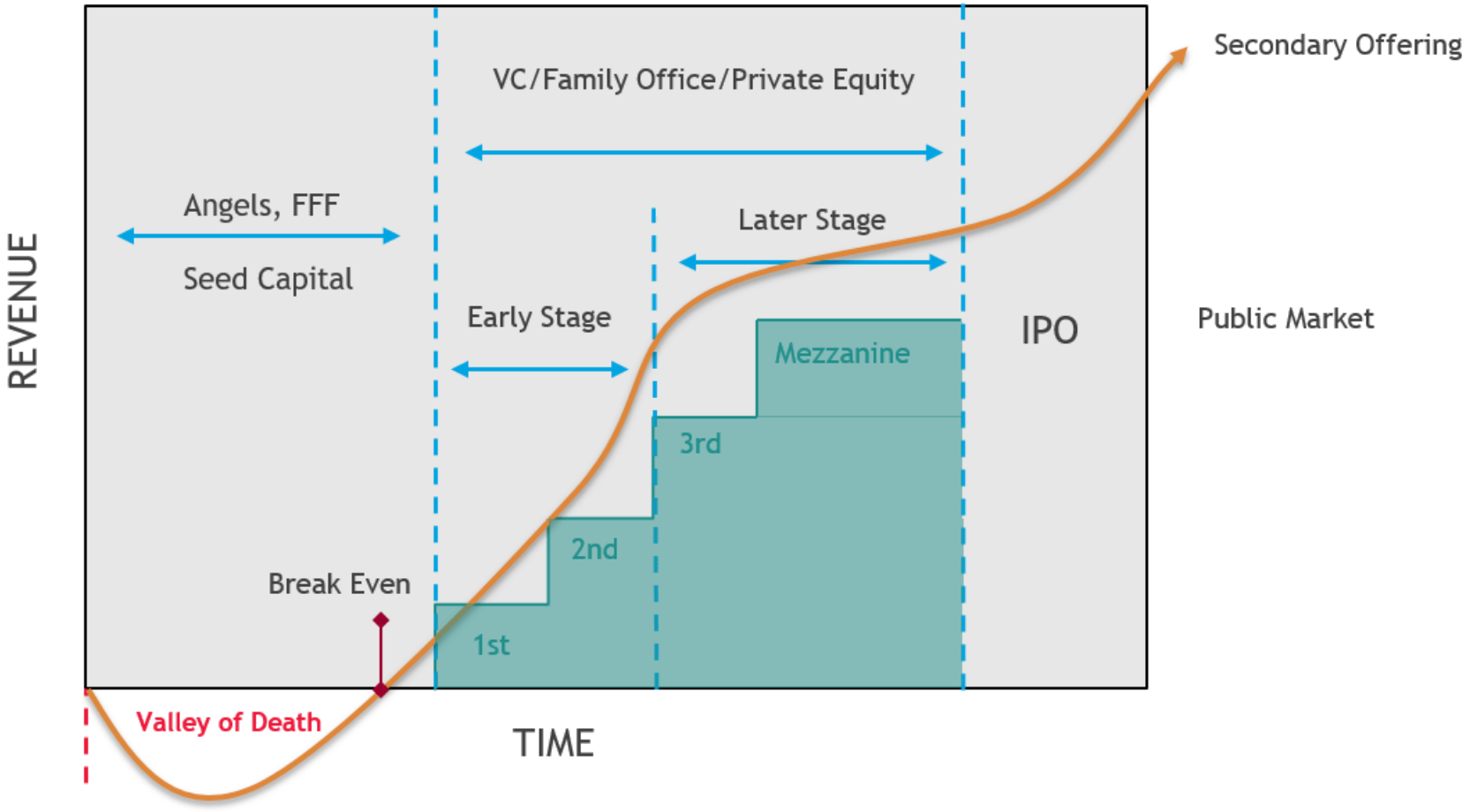
Program

- Život společnosti a zdroje financování
- Dluhopisové financování
- Bankovní úvěrové financování
- Faktoring, fortfaiting
- Finanční leasing
- Crowdfunding
- IPO akcií
- Andělští investoři, VC, FFF (friends, family and fools)
- Příplatky mimo ZK

Financování podniku*

- je činnost, při které se podnik snaží získat finanční zdroje a tyto zdroje efektivně využít, aby mohl naplnit (podnikatelský) účel, tj. *dlouhodobý:*
  - maximalizace zisku (různé ukazatele ziskovosti/rentability/výkonnosti) – ROE (rentabilita vlastního kapitálu), ROCE (rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu), ROA (rentabilita aktiv) a další)
  - tržní hodnota (x nekótované společnosti);
- *krátkodobý:*
  - likvidita (x likvidnost):
    - různé ukazatelé likvidity: *běžná likvidita (*oběžná aktiva / krátkodobé závazky); pohotová likvidita (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky); okamžitá likvidita (krátkodobý finanční majetek / krátkodobé závazky) (nejlépe vypovídající hodnota, minimální riziko ztráty likvidity); cash pooling

MUNI LAW


REVENUE
VC/Family Office/Private Equity
Angels, FFF
Seed Capital
Later Stage
Early Stage
IPO
Secondary Offering
Public Market
Mezzanine
3rd
2nd
1st
Break Even
Valley of Death
TIME

MUNI LAW

Před/zakladatelská fáze a základní kapitál*

- **Náklady na založení a vznik společnosti**
  - notář
  - znalec (ocenění nepeněžitých vkladů)
  - advokát (např. společnická či akcionářská dohoda jako vedlejší ujednání mezi společníky nebo akcionáři)
- **Základní kapitál jako zdroj (prvotního) financování**
  - souhrn peněžitých a nepeněžitých vkladů společníků či akcionářů
  - základní kapitál nerovná se skutečná hodnota společnosti
  - ztrácí na významu (x akciová společnost) - **neexistuje „kapitálový přiměřenost“** – výjimkou jsou speciální entity (banky, pojišťovny, obchodníci s cennými papíry a další)
- **Jiné zdroje (prvotního) financování**
  - emisní či vkladové ážio - jakýsi „přeplatek“ vkladu - není součástí základního kapitálu

MUNI LAW

Základní členění

- **Z hlediska původu kapitálu**
  - Vlastní zdroje (§ 34 ZOK etc.) / vlastní kapitál (účetní pohled)
  - Cizí zdroje / cizí kapitál
- **Z hlediska časového** – krátkodobé x dlouhodobé
- **Z hlediska pravidelnosti (účelu)** - *běžné* – týká se oběžných aktiv (pracovního kapitálu) x *mimořádné* – při zakládání podniku; rozšiřování, spojování nebo likvidaci

MUNI LAW

Důvody použití cizích zdrojů

- Rozhodující část (vlastního) kapitálu je obvykle tvořena vyprodukovaným a reinvestovaným ziskem podniku, který přispívá k růstu podniku bez nutnosti upisování dalšího kapitálu či zadlužování. Cizí zdroje jsou *pak obvykle* využívány tehdy, **když vlastní zdroje financování nedostačují.**
- ***Cizí kapitál je levnější než vlastní*** – **platí do určité míry**; vyšší rizikovost společnosti, vyšší cena cizího kapitálu*

- Proč ano?
  - nedostatek vlastních zdrojů - umožnit aktivity, které by jinak uskutečnit nemohl
  - cizí zdroje jsou většinou levnější než vlastní zdroje
  - **úroky z úvěru jsou náklad a tím sníží daň z příjmu**
  - nedělí se řídící pravomoci (ale např. schůze vlastníků dluhopisů)
- Proč ne?
  - cizí zdroje zvyšují zadluženost podniku a tím snižují jeho finanční stabilitu
  - každý další dluh je dražší

Dluhopisové financování

Dluhopis (obligace) je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení určité dlužné částky odpovídající jmenovité hodnotě jeho emitentem, a to najednou nebo postupně k určitému okamžiku, a popřípadě i další práva plynoucí ze zákona nebo z emisních podmínek dluhopisu (§ 2 odst. 1 zákona o dluhopisech).

Dále s pojmem pracuje zákon o obchodních korporacích, nařízení CRR.

- pevný (%)
- pohyblivý (PRIBOR, ~~LIBOR~~ – SONIA, ~~EURIBOR~~ - €STR)
- zero-bond/diskontní/nulové
- indexový (zlato, ropa či jiných komodit)
- perpetuitní
- amortizováné

Obsah dluhopisů

MUNI LAW

Právní úprava dluhopisové financování

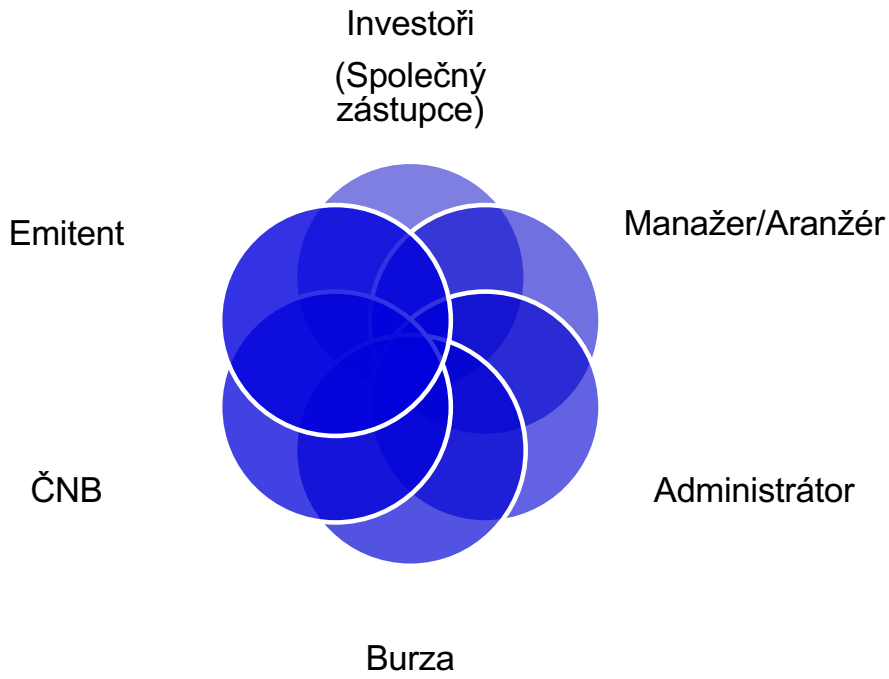
- Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech
- Soukromoprávního charakteru
- Veřejná nabídka
  - Nařízení o prospektu 2017/1129;
    Nařízení (EU) 2019/980;
    Nařízení (EU) 2019/979 (dříve ZPKT)

- Nařízení o prospektu 2017/1129 „veřejnou nabídkou cenných papírů“ se rozumí:
  - sdělení osobám
  - v jakékoli podobě
  - které uvádí dostatečné informace o podmínkách nabídky a cenných papírech, které jsou nabízeny, tak, aby byl investor schopen rozhodnout se o koupi nebo o upsání těchto cenných papírů
  - a předmětem musí být cenné papíry
- ALE výjimky dle nařízení (oslovení 150 osob, kvalifikovaní investoři, de minimis, podlimitní veřejná emise)

MUNI LAW

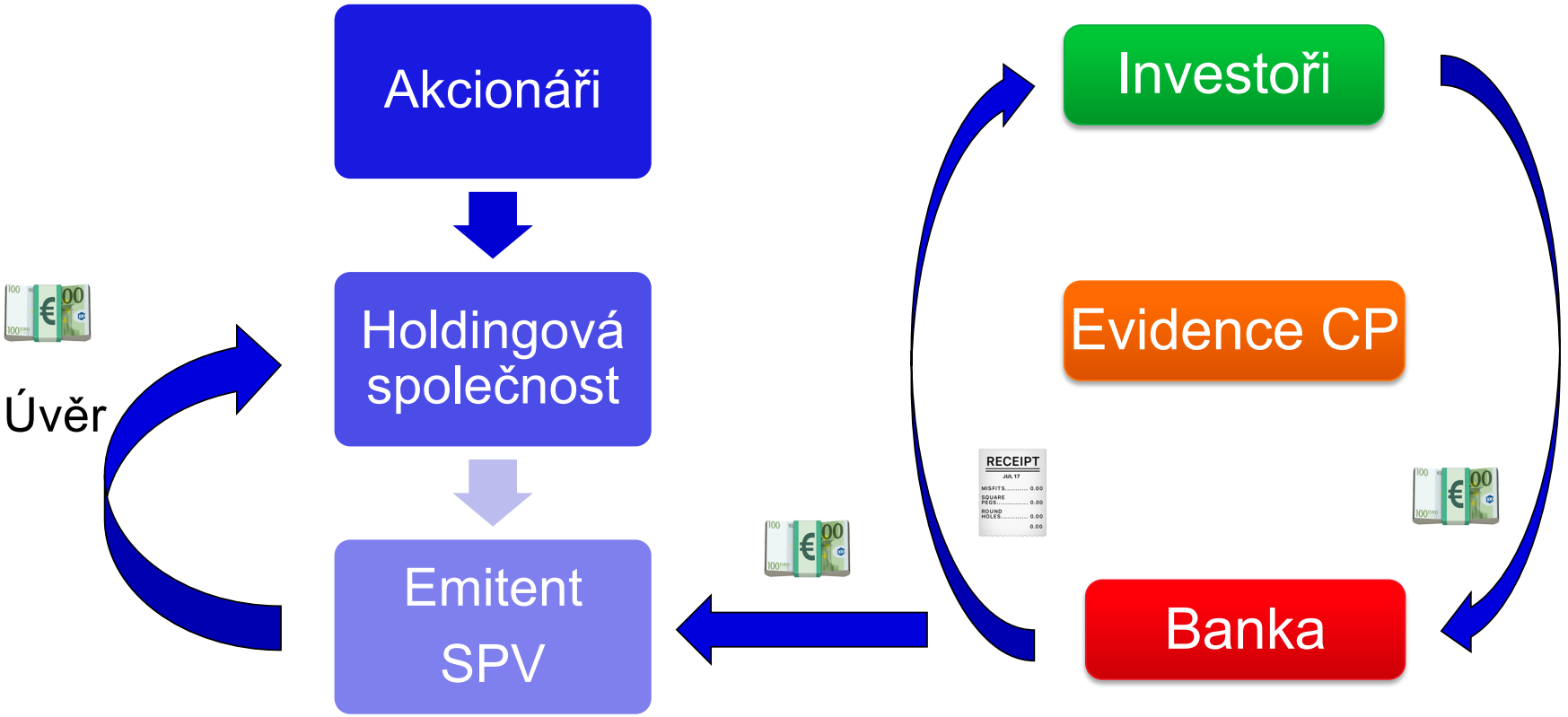
Zúčastněné osoby

- Inspirace v MF ČR: Scorecard [korporátních dluhopisů 2.0]
  - Desatero varovných signálů
  - Bodování (rating) dluhopisů



MUNI LAW

Příklad dluhopisového financování



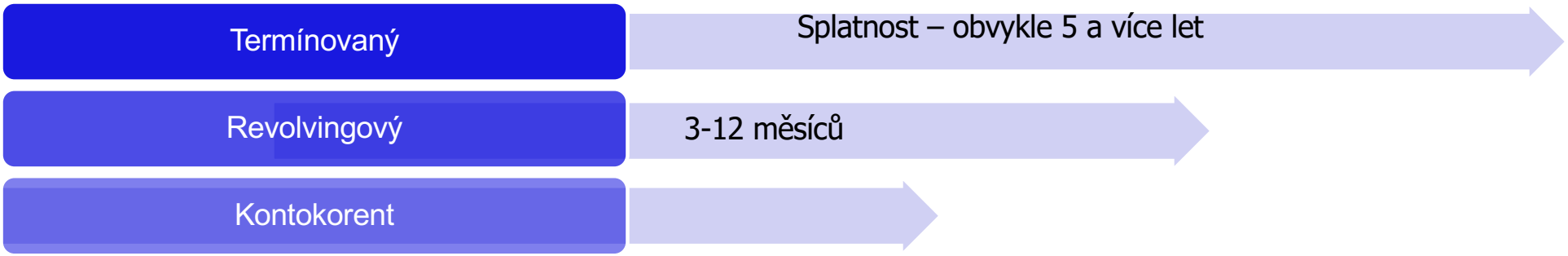
MUNI LAW

Úvěrové (bankovní) financování

- se úvěrující zavazuje, že úvěrovanému poskytne na jeho požádání a v jeho prospěch peněžní prostředky do určité částky, a úvěrovaný se zavazuje poskytnuté peněžní prostředky vrátit a zaplatit úroky - cena za půjčení (§ 2395 OZ)
- x zápůjčka
- adhezní charakter
- nejčastěji banka, ale i jiný podnikatel (x spotřebitelský úvěr)
- účelový či neúčelový
- bankovní tajemství

- pevný (% p.a.)
- pohyblivý (PRIBOR, ~~LIBOR~~ – SONIA, ~~EURIBOR~~ - €STR)
- x bezúročný

Základní formy bankovních úvěrů

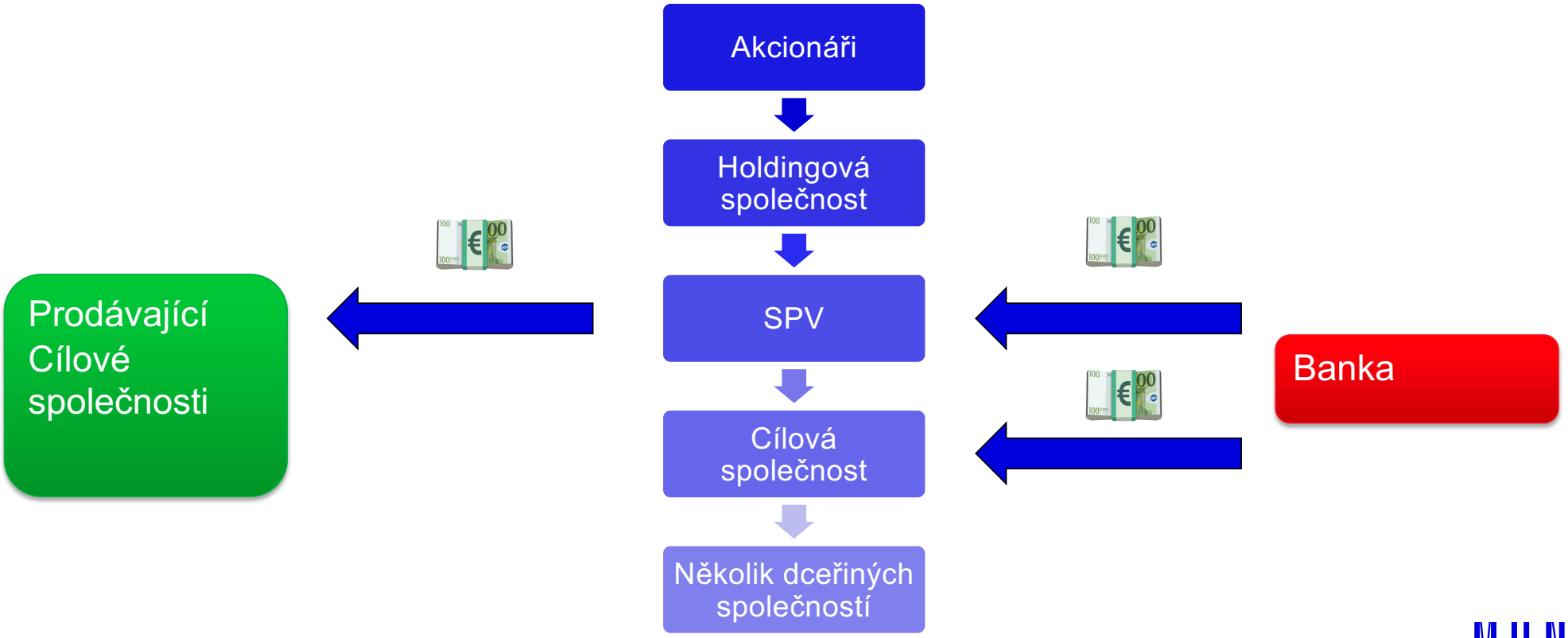


MUNI LAW

Bonita, zajištění

- Hodnocení bonity (úvěruschopnost)
  - ochota platit závazky
  - návratnost úvěru
  - výše ZK
  - interní procesy banky
  - zajištění
- Zajišťovací balík:
  - podíly, akcie
  - pohledávky z účtu
  - obchodní a pojistné pohledávky
  - věci nemovité, movité
  - směnky
  - duševní vlastnictví
  - obchodní závod (riziko „vyluxování" závodu)
  - finanční zajištění

Příklad bankovního úvěrového financování



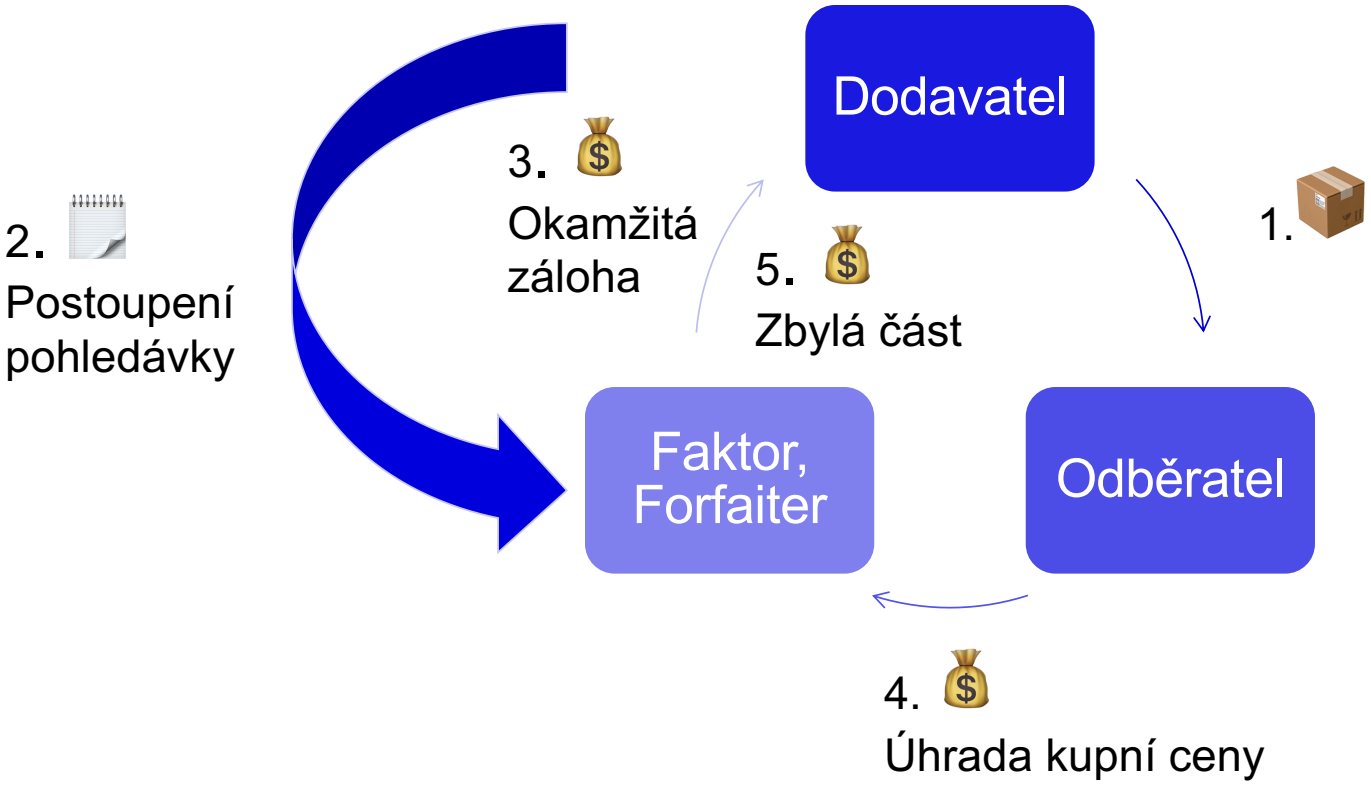
MUNI LAW

Faktoring, Forfaiting

- Faktoring
  - případ změny věřitele, jádrem postoupení pohledávky
  - krátkodobé opakované pohledávky
  - faktor uhradí před splatností 80-90 % (záloha), zbytek případně po splatnosti
  - předfinancování
  - outsourcing pohledávek
  - převzetí rizika, tedy bezregresní (pojištění), ale je i regresní (ručení za dobytnost)

- Forfaiting
  - případ změny věřitele, jádrem postoupení pohledávky
  - dlouhodobé jednorázové pohledávky (90 dnů a více)
  - zajištěné (typicky směnečným bankovním avalem, finanční záruka, ..)
  - převzetí rizika (převážně bezregresní)

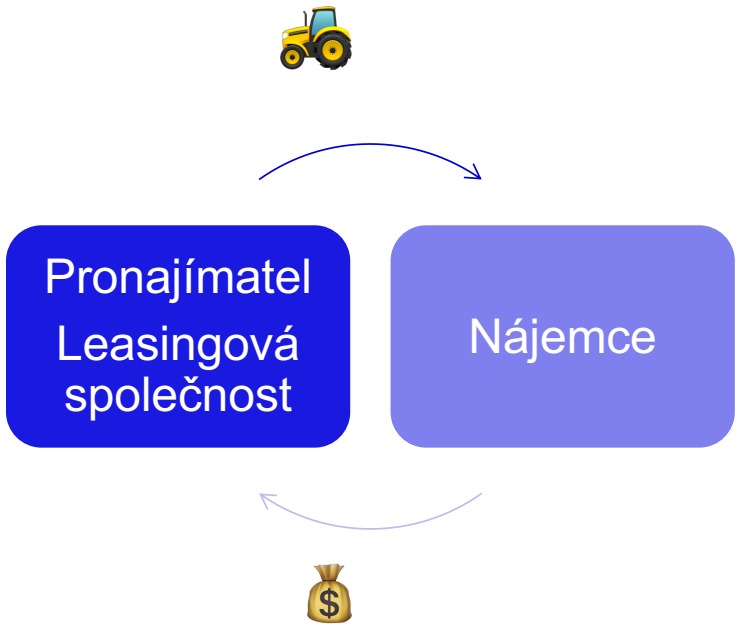
Faktoring, Forfaiting



MUNI LAW

Finanční leasing

- závazek poskytovatele leasingu (pronajímatel) přenechat příjemci leasingu (nájemce) individuálně určenou věc (předmět leasingu), kterou leasingový pronajímatel pořizuje často na základě poptávky a podle výběru (tedy velmi často na míru) pro leasingového nájemce, a nájemce platí leasingové splátky, přičemž po ukončení nájemního vztahu dochází často k přenechané věci za zůstatkovou cenu
- jádrem finanční služba „skoro úvěr“
- dlouhodobější
- nebezpečí vzniku škody a údržba na nájemci (x operativní leasing)



MUNI LAW

Skupinové financování

- Nařízení o skupinovém financování
- Nařízení o crowdfundingu se vztahuje na právnické osoby poskytující služby skupinového financování spočívající v párování zájmů investorů a vlastníků projektů na financování podnikání prostřednictvím využití platformy skupinového financování, které zahrnuje kteroukoli z těchto činností:
- I. umožnění poskytování úvěrů;
- II. umisťování převoditelných (investičních) cenných papírů a nástrojů přijatých pro účely skupinového financování vydaných vlastníky projektů bez pevného závazku a přijímání a předávání pokynů klientů týkajících se těchto cenných papírů a nástrojů (*x ale kmenové listy*)
- Toto nařízení se nevztahuje na nabídky skupinového financování s protiplněním vyšším než 5 mil. EUR, které mají být vypočteny za období dvanácti měsíců (…), (do 10. 11. 2023 ČR 1 mil. EUR)
- (x ostatní formy „skupinového“ financování)
- (x peer to peer)

MUNI LAW

Důvody použití vlastního kapitálu (zdrojů)

- Proč ano?
  - **Kapitál bez úroku**
  - Optimalizace kapitálové struktury (mezi dluhem a vlastním kapitálem - zvýšení)
  - **volnost při nakládání se získaným kapitálem** (IPO vs. seed)
  - **zvýšení publicity, prestiže a důvěryhodnosti** (IPO vs. seed)
  - možnost zainteresovat management a zaměstnance formou odměňování manažerskými/zaměstnaneckými akciemi (ESOP etc.)
- Proč ne?
  - ztráta kontroly společnosti (případně až vytěsnění)
  - dělí se řídící pravomoci
  - Náročnost (IPO)

MUNI LAW

IPO akcií

- Při veřejné emisi jsou akcie nabídnuty široké veřejnosti – jsou obchodovány na burzách. Emitent je zde povinen **vyhotovit prospekt -** uvádí podrobné informace o emisi a emitující společnosti.
- Hlavně velké nebo střední firmy
- Přípravná fáze: transformace na a.s. (holdingová struktura), účetní standardy, corporate governance
- Realizační fáze:
  - výběr manažera emise a ostatních členů realizačního týmu, typu emise (se závazkem upsání či bez), trh (BCPP, trh START, ale i LSE, NYSE),
  - DD pro prospekt i ocenění,
  - svolání VH,
  - bookbuilding a pricing (vytvoření knihy závazných objednávek nebo také „bookbuilding period“, kdy investoři zasílají manažerovi emise své závazné nákupní příkazy v prezentovaném upisovacím rozmezí),
  - closing a rozhodnutí o výši emisního kurzu akcií,
  - konfirmace o obchodech
- Post-realizační fáze: stabilizace cen (x likvidita – Gevorkyan, trh START), informační povinnost (výroční, pololetní zpráva, kurzotvorné informace (zasvěcené osoby))

MUNI LAW

Angels, FFF, VC a VC fondy

- Business angels, neboli andělští investoři, tvoří nedílnou součást startupového prostředí – investují vlastní kapitál do malých a středních společností na počátku jejich růstu.
- Osobnost anděla (nejen kapitál, ale i znalosti)
- Motivace
- Podíl ve společnosti (vklad, navýšení ZK, nebo příplatek)
- https://www.cbaa.cz
- Je nezbytná jejich kvalifikace, právní úprava?

- Nevýhody:
  - právo veta
  - právo inspekce (ale i public market větší transparentnost)
  - ztráta podílu
  - poskytnutí kapitálu ve fázích
  - (zpravidla) částečná ztráta řídících pravomocí
- Výhody:
  - flexibilita (a určitá „nezávislost“)
  - (zpravidla) bez ručení
  - management (motivace investora)
  - získám know-how a kontakty

MUNI LAW

Dobrovolný příplatek mimo základní kapitál

- Dobrovolný příplatek na základě smlouvy (§ 163 ZOK) – převzetí povinnosti a převod vlastnického práva
- x příplatková povinnost (§ 162 a násl. ZOK)
- Položka nad rámec vkladu do základního kapitálu
- Příplatková a realizační smlouva
- Peněžitý, nepeněžitý

MUNI LAW

Katedra finančního práva a národního hospodářství

Dotazy?
… nejen k tématu

Případně kdykoliv na e-mail: 421379@mail.muni.cz

MUNI LAW

Katedra finančního práva a národního hospodářství

Děkuji za pozornost!

Obrázky použité v této prezentaci slouží výhradně pro edukační účely. Zdroje Vám zpřístupním na požádání.