

Zdroj financování podniku a pojistné plnění (definice pojmu)

František KALOUDA, ESF MU, katedra financí

Klíčová slova

Zdroj financování, pojistné plnění, podnik v mezní situaci

JEL klasifikace: G22, G32

1. Úvod a řešený problém

V dosavadních diskuzích o tom, zda je či není možné považovat **pojistné plnění za zdroj financování** podnikatelských aktivit (finanční zdroj podniku) se opakovaně objevují dva související dílčí problémy.

Tím prvním je otázka, jak je možné takový zdroj definovat a zda vůbec se ekonomická teorie (respektive teorie firemních financí) tímto problémem zabývá. Definice pojmu je samozřejmě klíčová záležitost – pojmenovat a vyčerpávajícím způsobem charakterizovat předmět zájmu je prvořadým zájmem každé vědní disciplíny.

Druhý problém je zaměřený na procesy využívání zdrojů financování podnikatelských aktivit, přesněji řečeno na účel použití těchto zdrojů. Jde o to, zda je možné považovat pojistné plnění za zdroj použitelný pro financování **rozvoje podniku**.

V tomto článku se budeme zabývat přednostně problémem prvním, který lze charakterizovat jako záležitost strategické povahy. Druhý problém je zde pojednán jen v nezbytně nutné míře.

Je vhodné také připomenout, že fokus článku spočívá v řešení potřeb financování podniku v mezní situaci (viz úvodní odstavce kapitoly 3.1), což logicky vede k zaměření na pojistné plnění pouze z neživotního pojištění.

2. Cíl a metodologie

Na úrovni hlavních cílů usiluje článek o

- vyčerpávající popis možností, jak lze zdroj financování podniku definovat,
- formulaci zdůvodněného stanoviska zda a proč je či není možné považovat pojistné plnění za zdroj financování podnikatelských aktivit.

Mimo to je dalším (dílčím) cílem článku i

- rozhodnutí zda pojistné plnění připadá v úvahu jako zdroj financování rozvoje podniku.

Argumentace příspěvku je v rozhodující míře opřena o poznatky z odborné literatury, literární rešerši lze tedy považovat za základní metodický nástroj. Ve zdůvodněných případech je využito i srovnání, případně historická analogie (leasing, dotace). Běžně použité synteticko-analytické postupy nevyžadují žádné bližší komentáře.

Teoretickým východiskem článku je v obecné rovině ekonomická teorie hlavního proudu v ČR i v zahraničí, konkrétně pak teorie firemních financí.

Článek ve významné míře navazuje na dílčí analýzy, které zahrnují období téměř deseti let. Jeho charakter je tedy do jisté míry shrnující. To samozřejmě neznamená, že aspiruje na vyřešení všech nuancí řešených problematik a uzavření diskuse na dané témata.

Nicméně autor zastává názor, že speciálně v případě rozhodování o tom, zda pojistné plnění je a nebo není možné považovat za zdroj financování podniku je již shromážděno tolik dílčích podkladových informací, že je možno formulovat závěr docela kategorický.

Významným metodologickým fenoménem je jednoznačnost použité terminologie. Považujeme za prospěšné soustředit se na tomto místě alespoň na klíčový pojem, kterým je zdroj financování podniku. Za praktické ekvivalenty tohoto pojmu budeme považovat termíny finanční zdroje podniků (Žák 2002, str. 276), finanční zdroje (Valach 2003, str. 13), zdroje financování (Kislingerová a kol. 2007, str. 299), zdroj financování (Brealay a Myers 2000, str. 376), případně kombinace těchto výrazů či jiná, smyslem blízká označení (krátce zdroj).

3. Data a výsledky

V dostupných pramenech věnovaných teorii firemních financí jsou zdroje financování podnikatelských aktivit nejčastěji definovány buď

- více nebo méně zobecňující definicí a nebo
- explicitním výčtem těchto zdrojů.

Shrneme-li dosavadní dílčí výsledky autorových analýz věnovaných danému tématu ukazuje se, že jako kritérium pro zařazení pojistného plnění mezi zdroje financování podnikatelských aktivit je možné použít i

- množinu dílčích (v literatuře uváděných) charakteristik a nebo
- pouze charakteristiku jedinou, rozhodující či významem nejzávažnější.

3.1 Pojistné plnění jako zdroj financování

Bližší definici pojistného plnění zde jistě není nutné uvádět. Nicméně se pro účely tohoto článku ukazuje jako prospěšné zastavit se u jedné významné charakteristiky či parametru pojistného plnění. Jde o dostupnost pojistného plnění, respektive o situaci v níž je pojistné plnění dostupné.

Empirie podnikání potvrzuje hospodářskou legislativou definovanou dostupnost pojistného plnění – pokud nastane pojistná událost¹. S ohledem na posláni pojištění - přesun rizika na pojišťovnu (Ducháčková a Daňhel, 2012, str.16; Paták, 2006, str. 153,154), respektive přesun rizika na pojišťovnu za úplatu (Valach, 2001, str. 162) - jsou obvykle pojišťovány nestandardní, nicméně možné situace v podnikání, které jsou charakteristické zvýšeným rizikem (tzv. katastrofy - Ducháčková a Daňhel, 2010, str. 180), či přímo hazardem (Tichý, 2006, str. 133).

Ve standardních podnikatelských situacích přirozeně pojistné plnění principiálně jako zdroj financování použitelné není. Existuje (u pojištěných rizik) pouze jako potenciál, podmíněně mobilizovatelný nastoupením pojistné události. Pojistné plnění tedy můžeme považovat za dostupné pouze v mezní situaci podniku, v situaci kdy jsou realizována rizika významně či až fatálně ohrožující kontinuitu podnikatelských aktivit podnikatelského subjektu. Je vhodné na tomto místě poznamenat, že v takové situaci jsou obvykle běžně uvažované zdroje financování (speciálně bankovní úvěr) buď dostupné jen v omezené míře a nebo jsou vůbec nedostupné.

3.1.1 Obecná definice zdroje financování

Preferování definic zkoumaných pojmů, pokud možno definic obecných či zobecňujících, lze považovat za obecný trend všech vědeckých disciplin. Významná role v koncipování

¹ Kriminální aktivity, které jako nežádoucí výjimka tuto tezi svým způsobem potvrzují, zde ani v dalším textu tohoto článku nejsou brány v úvahu.

takovýchto definic přirozeně připadá respektovaným osobnostem oboru. V případě teorie firemních financí je jednou z takových osobností nepochybně profesor J. Valach.

„Pojem „*finanční zdroje*“ se ve finanční teorii i praxi běžně užívá. Je však dosti vágní a není v teorii jednoznačně definován. Někdy se finanční zdroje ztotožňují s podnikovým kapitálem. Za přesnější považujeme vymezení finančních zdrojů jako zdrojů tvorby peněžních prostředků a podnikového kapitálu. Jinak je můžeme charakterizovat jako souhrn peněz (tedy tokovou, obratovou veličinu), který podnik získá za určité období realizací svých výrobků, služeb, event. svého nepeněžního majetku, růstem různých forem vlastního kapitálu, dluhů, výjimečně i formou dotací. Za specifický finanční zdroj je nutno považovat i leasing (umožňuje okamžité pořízení majetku bez potřebných peněžních prostředků) a různé formy záloh od odběratelů.“ (Valach, J. a kol., 2003, str. 13).

Je zřejmé, že tato citace do jisté míry přesahuje rámec definice, když obsahuje i koncept (byť v elementární podobě) výslovného výčtu zdrojů financování.

Síla inspirace této autority je zřejmá: „**Finanční zdroje** rovněž nejsou jednoznačně vymezeny, přestože se tento pojem ve finanční teorii i praxi běžně používá. Za finanční zdroje je někdy považován podnikový kapitál, avšak jako přesnější se jeví jejich definování coby zdrojů pro vytváření peněžních prostředků a podnikového kapitálu“ (Paták, 2006, str. 15).

Z množiny alternativních definic zdrojů financování podnikatelských aktivit je vhodné zde připomenout alespoň tzv. „širší pojetí“ finančních zdrojů podniku (Žák 2002, str. 276).

Pro účely tohoto článku je podstatné, že všem uvažovaným definicím zdroje financování podnikatelských aktivit pojistné plnění vyhovuje.

3.1.2 Explicitní výčet zdrojů financování

Z podstaty věci je zřejmé, že pokusy o výslovný výčet finančních zdrojů podniku budou prakticky vždy narážet na problém úplnosti tohoto výčtu. Toto „prokletí dimenze“ lze do jisté míry zvládat zavedením víceúrovňové struktury (Kislingerová a kol. 2007, str. 300, 539, 541-553, Šiman a Petera, 2010, str. 51, 56, 70, 59-63, 68-70). Jinou možností částečného řešení tohoto problému představuje zavedení vyšší rozlišovací úrovně, který daný systém výčtu bere v úvahu (Brealay a Myers 2000, str. 376), nicméně problém v zásadě zůstává.

Současný stav věcí je takový, že v žádném ze známých pramenů teorie firemních financí neexistuje výčet zdrojů financování, který by pojistné plnění obsahoval.

Pokus o kompromisní návrh struktury zdrojů financování kombinací obou výše uvedených možností představuje Schéma 3.1, kde je pojistné plnění zařazeno (s ohledem na jeho specifika) mezi alternativní zdroje financování.

Schéma 3.1 Struktura zdrojů financování podniku včetně pojistného plnění

1. Interní finanční zdroje

1.1 Tržba

1.2 Zisk

1.3 Odpisy

1.4 Rezervy (podle § 2 zákona č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů ve znění pozdějších předpisů)

1.4.1 bankovní rezervy

1.4.2 rezervy v pojišťovnictví (podle § 6 zákona č. 593/1992 Sb.)

1.4.3 rezerva na pohledávky

1.4.4 rezerva na pěstební činnost

1.4.5 ostatní rezerv

2. Externí finanční zdroje

- 2.1 Vlastní externí zdroje
 - 2.1.1 vklady vlastníků
 - 2.1.2 dotace (alt. finanční podpora z veřejných zdrojů)
 - 2.1.2.1 přímá finanční podpora
 - 2.1.2.2 nepřímá finanční podpora (včetně *public private partnership*)
- 2.2 Cizí externí zdroje
 - 2.2.1 dlouhodobé závazky
 - 2.2.1.1 dlouhodobé (a střednědobé – pozn. F.K.) úvěry
 - 2.2.1.1.1 termínové úvěry a půjčky
 - 2.2.1.1.2 hypoteční zástavní listy
 - 2.2.1.1.3 dodavatelské úvěry
 - 2.3.1.2 dlouhodobé obchodní závazky
 - 2.2.2 krátkodobé závazky
 - 2.2.2.1 bankovní úvěry
 - 2.2.2.2 obchodní úvěry

3. Alternativní zdroje

- 1.1 leasing
- 1.2 forfaiting
- 1.3 factoring
- 1.4 pojistné plnění
- 1.5 projektové financování

Pramen: Upraveno podle Kalouda (2011, str. 24-25).

Ani Schéma 3.1 nelze považovat za definitivní řešení. S vysokou pravděpodobností lze očekávat, že množina zdrojů financování se bude i nadále rozrůstat (na příklad rizikový kapitál, andělstí investoři, mikrofinancování, atd., atd.).

To nicméně nijak nebrání dílčímu závěru, že ve výslovných výčtech zdrojů financování se pojistné plnění jako zdroj plným právem objevit může.

3.1.3 Množina dílčích charakteristik

Tuto možnost lze chápat jako projev kvalitativně nového přístupu k diskusi o zařazení pojistného plnění mezi zdroje financování podnikatelských aktivit.

Logika je v tomto případě velmi jednoduchá a průhledná: z relevantních pramenů teorie firemních financí vytvoříme přehled dílčích charakteristik či parametrů, kterým má zdroj financování vyhovovat a otestujeme, zdali jim vyhovuje i pojistné plnění. Výsledek dosud provedených analýz je zachycen v dále uvedeném Schématu 3.2.

Schéma 3.2 Parametry zdroje financování

skupina parametrů / parametr – pramen

VELIKOST / DOSTUPNOST / REÁLNOST

„snadnější dostupnost“	- Hrdý a kol. (2008, str. 99)
nejistě disponibilní (dostupné)	- Svitáková a kol. (2011, str. 7)
nedostupné pro začínající podniky	- Svitáková a kol. (2011, str. 10)
vlastnictví	- Dluhošová (2006, str. 49, 52)
povinnost dostupnosti	- Synek (2000, str. 115)
podmíněná použitelnost	- Dluhošová (2006, str. 52)
omezenost	- Svitáková a kol. (2011, str. 7)

dostatečná výše	- Kislingerová, a kol. (2004, str. 285)
velikost zdroje	- Synek a kol. (2000, str. 114)
reálnost zdrojů	- Synek a kol. (2000, str. 115)
OVLADATELNOST	
pružnost („flexibility“)	- Darmodaran (2001, str. 563)
ovladatelnost zdroje („control“)	- Darmodaran (2001, str. 563)
dlouhá splatnost	- Valach a kol. (2003, str. 82)
vysoká flexibilita	- Valach a kol. (2003, str. 82)
riziko použití zdroje	- Valach a kol. (2003, str. 82)
STABILITA	
udržitelnost	- Svitáková a kol. (2011, str. 7)
využitelnost se ziskem	- Svitáková a kol. (2011, str. 7)
stabilita v čase	- Kislingerová a kol. (2004, str. 507)
časový aspekt	- Synek a kol. (2000, p. 115), Dluhošová (2006, str. 53)
CENA	
nízký úrok	- Kislingerová a kol. (2004, str. 520-521)
nízké poplatky	- Kislingerová a kol. (2004, str. 520-521)
minimální náklady	- Valach a kol. (2003, str. 82)
cena zdroje	- Dluhošová (2006, str.104)
TVORBA	
způsob vytváření	- Synek a kol. (2000, str. 115), Dluhošová (2006, str.52)
transparentnost	- Kislingerová a kol. (2004, str. 366-367)
FUNKCE	
funkce zdroje	- Synek a kol. (2000, p. 115)
vliv na zánik podniku	- Valach a kol. (2003, p. 82)
vliv na kontrolu podniku	- Valach a kol. (2003, p. 82)
DOSUD NECITOVÁNO	
legálnost	
soulad s dobrými mravy	

Pramen: Upraveno podle Kalouda (2012, str. 92-93)

Pokud jde o míru, v jaké je pojistné plnění schopno vyhovět výše uvedeným parametrům, je zřejmé, že i v tomto případě (tam kde je to smysluplné) pojistné plnění je schopné požadovaným nárokům vyhovět.

3.1.4 Rozhodující dílčí charakteristika

V souvislosti se zvažováním významu množiny dílčích charakteristik se ukázalo jako speciálně významné kritérium VELIKOST / DOSTUPNOST / REÁLNOST. Dokazuje to jednoduchý frekvenční test, sestavený na základě výsledků dosavadních analýz je ve Schématu 3.3.

Schéma 3.3 Četnost výskytů parametrů zdroje financování

skupina parametrů	absolutní četnost výskytu parametru v pramenech
VELIKOST / DOSTUPNOST / REÁLNOST	10
OVLADATELNOST	5
STABILITA	5

CENA	4
TVORBA	3
FUNKCE	3
DOSUD NECITOVÁNO	2

Pramen: Upraveno podle Kalouda (2012, str. 92-93)

Odtud je zřejmé, že objemové kritérium zdroje (včetně faktické dostupnosti, bez které nemá význam) je teorií firemních financí zřetelně preferováno.

Proto byl další podrobnější výzkum zaměřen speciálně na srovnání objemu pojistného plnění a jiných zdrojů. Vedle pojistného plnění byly uvažovány alternativní zdroje, které jsou za zdroje financování považovány standardně. Výsledek prezentuje Schéma 3.4, kde je prezentována i vertikální analýza dostupných dat.

Schéma 3.4 Kvantifikace vybraných zdrojů financování (v mld. Kč / %)

období (rok)/ zdroj financování	2004	2005	2006	2007	2008
bank. úvěry (průmysl)	191,9/46,9	216,0/ 43,9	241,6/ 43,0	282,2/ 44,4	321,4/ 47,1
poj. plnění (neživot.)	35,4/ 8,7	34,3/ 7,0	38,4/ 6,8	36,7/ 5,8	39,2/ 5,8
leasing vč. úvěrů	138,8/ 33,9	154,5/ 31,4	169,4/ 30,1	180,1/ 28,3	174,2/ 25,6
factoring	41,1/ 10,1	86,8/ 17,7	110,4/ 19,6	135,1/ 21,2	141,9/ 20,8
IPO ²	1,8/ 0,4	0,0/ 0,0	2,8/ 0,5	2,2/ 0,3	4,7/ 0,7
CELKEM	409,0/100,0	491,6/100,0	562,6/100,0	636,3/100,0	681,4/100,0

Pramen: Statistická ročenka ČR 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009; Meluzín a Zinecker (2009, str. 173); <http://www.pppcentrum.cz>; <http://www.asociaceppp.cz>; www.cap.cz; www.cnb.cz; www.dfa.cz; výpočty autora

Časový horizont dat je volen tak, aby byla možná jejich srovnatelnost, jejímž primárním předpokladem je dostupnost. To platí jak pro data o primární emisi (IPO), tak i pro údaje o bankovních úvěrech pro průmysl (čerpány ze Statistických ročenek). Ani tento zdroj totiž nezachovává ve všech případech (ve všech ročnících publikace) identickou strukturu využívaných dat, což srovnatelnost údajů komplikuje, případně i zcela vylučuje.

3.2 Pojistné plnění a financování rozvoje podniku

Pravděpodobně nejkrásnější možné chápání pojmu rozvoje podniku je representováno názorem, že rozvoj podnikání je nezbytně nutně spojen s růstovým (pokud možno monotónním) trendem nejrůznějších charakteristik výkonnosti podniku, včetně charakteristik kvantitativní povahy. Nechejme pro tento okamžik stranou obecně problematickou představu kvantitativního růstu jako jediné alternativy rozvoje podnikání, či lidské společnosti vůbec.³

² Objemy IPO jsou ve výchozím pramenu uvedeny v jednotné evropské měně (Euro). Přepočtení na Kč je provedeno ve všech případech s využitím kurzu ČNB z posledního pracovního dne daného roku.

³ Snad postačí, když v této souvislosti připomeneme notoricky známé stanovisko Kenneta Bouldinga: „Pokud někdo zastává názor, že na prokazatelně omezené planetě lze provozovat neomezený ekonomický růst, je to

Článek zkoumá význam pojištění či v užším smyslu slova na význam pojistného plnění pro podnikání v mezní situaci. V takových situacích je možné předpokládat (a to dokonce s vysokou pravděpodobností), až katastrofický propad speciálně kvantitativních ukazatelů výkonnosti podniku, který se do takové mezní situace dostane.

Pokračování v podnikatelských aktivitách v takové situaci logicky může znamenat fakticky nový start, pokračování od nuly nebo téměř od nuly. Monotonnost trendu zde tedy nemá žádný význam.

4. Diskuse

Již v definici cílového zaměření tohoto článku bylo konstatováno, že neusiluje o definitivní uzavření diskuse řešených problémů. To platí i pro jeho diskusní část s tím, že na tomto místě jsou diskutovány alespoň ty problematiky či aspekty daného problému, které se v současné situaci jeví jako nejvýznamnější.

4.1 Pojistné plnění jako zdroj financování

Snad nejproblematictější obecnou záležitostí, která pojištění zásadně, dlouhodobě a nepříjemně ovlivňuje, je náhrada pojistného plnění jako zdroje financování podniku v mezní situaci veřejnými zdroji (Ducháčková a Daňhel, 2010, p. 16 a 19).

Obecně lze konstatovat, že v tomto případě do jisté míry hrozí porušení pojistného trhu rozhodovacími subjekty motivovanými politickými hledisky. Zde lze řešení v budoucnu (pokud vůbec) očekávat v podobě specializovaných regulačních nástrojů, které by byly schopny odvrátit taková neracionální rozhodnutí.

4.1.1 Obecná definice zdroje financování

Ukazuje se, že u všech uvažovaných obecných definicí zdroje financování podnikatelských aktivit je aktuální stav takový, že pojistné plnění těmto definicím vyhoví, že se do těchto definicí „vejde“.

Tento povzbuzující dílčí závěr je bohužel možné považovat (alespoň do jisté míry) za důsledek neurčitosti a nejednoznačnosti známých definic. V současnosti není k dispozici alternativa „dokonalá“ a lze jen doufat, že obecná definice zdroje financování bude postupně upřesňována.

Za stávajícího stavu poznání je možno formulovat i vlastní zobecňující či obecnou definici zdroje financování v podobě následující Definice 12.10.24.

Definice 12.10.24: Za zdroj financování podnikatelských aktivit (finanční zdroj či zdroj financování) lze považovat veškeré platební prostředky, techniky či nástroje, které vedou ke tvorbě přímo či podmíněně dostupných podnikových peněžních prostředků či podnikového kapitálu a umožňují tak podnikatelskému subjektu dosažení jeho aktuálních či potenciálních podnikatelských cílů a nebo k dosažení těchto cílů alespoň přispívají.

Podstatné je, že uvedená definice zahrnuje i dočasně nevyužívané (či nevyužitelné) zdroje financování. To odpovídá pojistné plnění, ale i ku příkladu rezervám, o jejichž příslušnosti ke zdrojům financování se nepochybuje ani v nejmenším.

4.1.2 Explicitní výčet zdrojů financování

V této oblasti jsou k diskusi především otázky technického charakteru. V souvislosti s pojistným plněním je to často diskutovaná záležitost jeho „nezachytitelnosti“ v účetní evidenci podniku.

Zde je možno v plné míře využít metodiky historické analogie. Především – jde o stávající stav, kdy možnosti účetní evidence v dané souvislosti nejsou zcela prověřeny. Analogie s leasingem z nedávné minulosti se přímo nabízí.

V tomto případě (kupodivu) nikoho z teoretiků firemních financí ani nenapadlo pochybovat o leasingu jako faktické možnosti financovat potřeby podniku přesto, že s jeho zobrazením v účetnictví byly známé problémy, které vedly k vážným důsledkům v podobě skrytého faktického předlužení podniku. Řešení tohoto problému se samozřejmě našlo, v daném případě s využitím podrozvahových účtů.

Autor příspěvku je na základě dosavadních konzultací s autoritami z oboru účetnictví přesvědčen, že se stejně tak řešení najde i v případě pojistného plnění.

4.1.3 Množina dílčích charakteristik

Obecné očekávání o málo pravděpodobném nastoupení podstatné změny v seznamu uvažovaných parametrů samozřejmě nemusí platit na úrovni dílčích změn. Ty lze naopak očekávat kdykoliv.

Je jen příjemným překvapením, že se projevují specifika pojistného plnění, která ho (na úrovni některých charakteristik) proti standardním zdrojům dokonce favorizují.

Ku příkladu **splatnost** Valach (2003, str. 82) u pojistného plnění **vůbec nepřipadá v úvahu**, přičemž **cena zdroje** a její synonyma (Dluhošová 2006, str.104, Kislingerová 2004, str. 520-521, Valach 2003, str. 82), zde v podobě pojistného resp. pojistných premií by měla být zvažována spíše s ohledem na hrozbu, kterou pojištění řeší (vysoké riziko, případně i blízké hazardu).

K analýze **dostupnosti** pojistného plnění srovnajme pojistné plnění (jako zdroj, který dosud vlastně ani neexistuje) a odpisy (které se objevují výslovně v každém schématu zdrojů financování podniku).

Lze mít za prokázané, že v případě pojistné události, která podnik postihne, **dojde dříve či později k pojistnému plnění** ze strany pojišťovny.⁴ Toto pojistné plnění může pokrýt důsledky pojistné události **ve větší či menší míře**, což je konec konců do jisté míry záležitost smluvní stránky pojištění. Co je ale důležitější, či dokonce nejdůležitější, s pojistným plněním je spojen **nepopíratelný tok hotovosti** od pojišťovny k pojištěnému podniku – **dostupnost pojistného plnění je mimo diskusi**.

K charakteristice **dostupnosti odpisů** jako finančního zdroje snad postačí jen jeden citát: „Odpisy hmotného a nehmotného investičního majetku jsou rozhodujícím zdrojem interního financování podniku.“ Valach (2003, str. 203). Argumentů podobného typu je možno v odborné literatuře najít více než dost. Citát z výše uvedeného zdroje je převzat hlavně z toho důvodu, že tento pramen osvědčeně připouští i jiné chápání odpisů (Valach 2003, str. 203-204). Pro nás je v těchto souvislostech podstatné, že odpisy je sice možné chápat (do jisté míry alternativně) jako „součást tržeb“ (Valach 2003, str. 203), velmi vážné problémy s jejich dostupností však nastanou v případě, kdy tržby nejsou dostatečně vysoké. Triviální případ kdy jsou tržby nulové zde jistě není třeba podrobněji rozebírat.

Dílčí závěr této diskuse se nabízí: o reálné dostupnosti odpisů jako zdroje financování podniku mohou vznikat pochybnosti různé závažnosti (v závislosti na konkrétní výši tržeb). V případě pojistného plnění však nelze o reálnosti peněžního toku, spojeného s výplatou pojistného plnění naprosto pochybovat.

4.1.4 Rozhodující dílčí charakteristika

Pokud jde o objem dostupného zdroje, tak problém sám o sobě představuje často diskutovaná **výše pojistného plnění vzhledem ke škodě**, kterou se kterou je daná mezní

⁴ Zcela v duchu Poznámky 1 považujeme pro tento okamžik pojistné podvody z našich úvah za vyloučené.

situace spojena. Podrobnější kvalifikovaný rozbor v tomto případě vyžaduje vedle důvěrné znalosti konkrétní mezní situace (pojistná událost) i detailní argumentaci vzniku dané pojistné události, portfolia produktů té které pojišťovny a znalost konkrétní pojistné smlouvy, což vše již přesahuje rámec tohoto článku.

K diskusi nicméně připadá možnost, že tok hotovosti představovaný pojistným plněním může skončit u jiného adresáta, než je pojištěný a pojistnou událostí postižený podnikatelský subjekt. To je ku příkladu známá záležitost vinkulace pojistného plnění ve prospěch banky, poskytující úvěr.

Tuto anomálii je možno brát i jako svého druhu projev uznání dostupnosti pojistného plnění ze strany banky. Navíc ovšem důvěrná znalost produktů pojišťoven dovoluje i v tomto případě uspokojit potřeby pojištěného podniku.

4.2 Pojistné plnění a financování rozvoje podniku

Je zřejmé, že v této souvislosti už přijatelnost pojistného plnění jako zdroje financování podniku předpokládáme. Omezení, že uvažujeme pojistné plnění jako zdroj podniku v mezní situaci, zde nemá zásadní význam.

Pokud bychom přijali logiku či chápání rozvoje presentované v předchozím textu (kapitola 3.1), museli bychom konstatovat, že o rozvoj podniku nejde v případě kdy se podnik ocitne v mezní situaci, jejíž důsledky se snaží překonat.

Z kontextu článku je nicméně zřejmé, že jeho autor se s takovou interpretací rozvoje podniku neztotožňuje. Právě naopak. Je dávana přednost takovému chápání, kdy každé zlepšení stávajícího stavu podnikových aktivit (včetně zlepšení kvalitativních) je chápáno jako rozvoj firmy. A pak lze plným právem vnímat pozitivní cash-flow, spojené s výplatou pojistného plnění, jako zdroj použitelný k financování rozvoje podniku.

5. Závěr

Připomeňme v závěru pro zvýšení přehlednosti stručně zásadní zaměření článku a dílčí problémy, kterým je věnován.

Základní programová orientace článku spočívá v hledání odpovědi na otázku, **zda je či není možné považovat pojistné plnění za zdroj financování podnikatelských aktivit.**

V dlouhodobém hledání odpovědi na tuto otázku se jako významné ukázaly **dva dílčí problémy:**

- jak je možné takový zdroj definovat,
- zda je možné považovat pojistné plnění za zdroj použitelný pro financování rozvoje podniku,

příčemž za rozhodující zde považujeme problém uvedený jako první.

Cíl článku je pak v těchto souvislostech definována v následujících třech bodech:

- definovat popis možností, jak lze zdroj financování podniku definovat (viz kapitola 3.1)
- formulovat stanovisko zda a proč je či není možné považovat pojistné plnění za zdroj financování podnikatelských aktivit (viz dílčí závěry v subkapitolách 3.1.1 až 3.1.4) a konečně
- diskutovat použitelnost pojistného plnění jako zdroje financování rozvoje podniku.

Závěrečné shrnutí a zobecnění dílčích poznatků, výsledků a závěrů článku strukturujeme do podoby, obvyklé v předchozích kapitolách 3 a 4.

5.1 Pojistné plnění jako zdroj financování

Případná další **analýza** historické a současné **odborné literatury s cílem najít názory o přijatelnosti pojistného plnění jako zdroje financování podnikatelských aktivit** s velkou pravděpodobností **nepřinese proti stávajícímu stavu nic nového.**

Tento předpokládaný výsledek nemá však zásadní význam. Článek přináší postačující důkazy o tom, že pojistné plnění mezi zdroje financování patří.

A je pouze věcí osobních preferencí každého z teoretiků firemních financí, zda budou v dalším tuto skutečnost brát v úvahu či nikoliv.

5.1.1 Obecná definice zdroje financování

Je zřejmé, že proces podrobné (ve smyslu vyčerpávající) rešerše pramenů dosud není ukončen a že vlastně definitivně ukončen nebude nikdy. Můžeme sice odůvodněně předpokládat, že byly analyzovány klíčové či reprezentativní informační zdroje, předpokládané zpřesnění diskutované definice je však možné očekávat principiálně s každým novým dostupným pramenem.

V tomto smyslu ani vlastní definici zdroje financování v podobě výše uvedené Definice 12.10.24, není možné uvažovat za finální výsledek. V každém případě **pojistné plnění je schopné vyhovět požadavkům známých obecných definicí zdroje financování.**

5.1.2 Explicitní výčet zdrojů financování

Lze očekávat, že proces tvorby vyčerpávajícího seznamu zdrojů financování podnikatelských aktivit bude s velkou pravděpodobností pokračovat. Rozhodujícím impulzem zde může být (mimo jiné) i inovační aktivita produktů finančního a kapitálového trhu.

Nic však nebrání tomu, aby bylo **pojistné plnění již za stávajícího stavu věcí uváděno jako součást množiny finančních zdrojů** podniku, nejlépe zřejmě jako součást zdrojů alternativních.

5.1.3 Množina dílčích charakteristik

Je zřejmé, že v analýzách tohoto typu je možné pokračovat prakticky do nekonečna. V tomto případě je však možno očekávat poněkud jinou situaci než v případě výsledků ze Schématu 3.1. Seznam prostudovaných zdrojů informací je totiž již možno považovat za dostatečně reprezentativní a celkové výsledky by se (s analýzami dalších pramenů) již podstatně měnit neměly.

Za stávajícího stavu **pojistné plnění plně vyhovuje (v těch případech kdy je to má smysl) požadavkům množiny dílčích charakteristik.** V případě vybraných charakteristik je dokonce zřejmá jasně **nadřazená pozice pojistného plnění** nad tradičními zdroji financování.

5.1.4 Rozhodující dílčí charakteristika

Při uvažování jediného rozhodujícího objemového kritéria je zřejmé, že pojistné plnění zaujímá v množině alternativních zdrojů financování minimálně nepřehlédnutelné postavení. To je zvláště zřejmé, pokud srovnáme objemy pojistného plnění s objemy IPO.

Zařazení pojistného plnění do této množiny zdrojů financování podnikatelských aktivit je tedy i z pohledu tohoto kritéria možno považovat za **plně zdůvodněné.**

5.2 Pojistné plnění a financování rozvoje podniku

V souladu s obsahovým zaměřením článku se tímto problémem zde zabýváme jen okrajově, aby byl udržen kontext, v jakém se oba problémy objevují. Jeho řešení ve všech relevantních souvislostech by zřejmě vyžadovalo samostatné zpracování.

Nicméně je i z toho minima informací zde uvažovaných zřejmé, že speciálně v mezní situaci podniku, kdy firma začíná prakticky od nuly, je možné tuto situaci vnímat jako situaci rozvojovou. Navíc speciálně pro mezní situaci podniku je možno o pojistném plnění prohlásit, že má zřetelně výstavné postavení - představuje prakticky jedinou možnost financování. Je totiž spíše pravidlem než výjimkou, že jiné zdroje (zvláště pokud jde o zdroje externí) jsou v takové situaci prakticky nedostupné.

Ani v tomto ohledu **není tedy možné pochybovat o relevantnosti pojistného plnění** jako zdroje financování podnikatelských aktivit.

Literatura

- [1] Brealey, R.A. a Myers, S.C., 2000. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press. ISBN 80 – 7226 – 189 – 4
- [2] Darmodaran, A. 2001. *Corporate Finance: Theory and Practice*. 2nd ed. John Wiley & Sons, Inc. ISBN-978-0-471-28332-4
- [3] Dluhošová, D., 2006. *Finanční řízení a rozhodování podniku : analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-58-0
- [4] Ducháčková, E. a Daňhel, J., 2010. *Teorie pojistných trhů*. Praha: Professional Publishing. ISBN 978-80-7431-015-7
- [5] Ducháčková, E. a Daňhel, J., 2012. *Pojistné trhy: Změny v postavení pojišťovnictví v globální éře*. Praha: Professional Publishing. ISBN 978-80-7431-078-2
- [6] Hrdý, M. a kol. 2008. *Komplexní řešení teoretických a aplikačních problémů financování malých a středních podniků v podmínkách tržního prostředí Evropské unie*. Plzeň: Západočeská universita v Plzni. ISBN 978-80-7043-746-9
- [7] Kalouda, F., 2011. *Finanční řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: A.Čeněk. ISBN 978-80-7380-315-5
- [8] Kalouda, F., 2012. Claim Paid Position in Rank of Alternative Source of Funding. In: *European Financial Systems*. Brno, Czech Republic, 21-21 June 2012. Brno: Masaryk University, Faculty of Economics and Administration, Department of Finance. ISBN 978-80-210-5940-5
- [9] Kislíngerová, E. a kol., 2004. *Manažerské finance*. Praha: C.H.Beck. ISBN 80-7179-802-9
- [10] Kislíngerová, E. a kol., 2007. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vydání, Praha: C.H.Beck. ISBN 978-80-7179-903-0
- [12] Krauseová, J., 2003. *Finanční řízení firmy*. VŠE v Praze: Oeconomia. ISBN 80-245-0416-2
- [13] Marek, P. a kol., 2006. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, s. 624. ISBN 80-86119-37-8
- [14] Meluzín, T. a Zinecker, M., 2009. *IPO, prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku*. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-2620-2
- [15] Paták, M.R., 2006. *Podnikový finanční management*. Praha: IDEA SERVIS. ISBN 80-85970-52-X
- [16] Svitáková, J. a kol., 2011. *MIKROFINANCOVÁNÍ z dobré i stinné stránky: aneb ... Jak to funguje a zkušenosti českých organizací*. Praha: Nadační fond Mikrofinance. ISBN 978-80-260-0942-9
- [17] Synek, M. a kol., 2000. *Podniková ekonomika*. 2. vydání, Praha: C.H.Beck. ISBN 80-7179-300-4
- [18] Šiman, J. a Petera, P., 2010. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*.

- Praha: C.H.Beck. ISBN 978-820-7400-117-8
- [19] Tichý, M., 2006. *Ovládání rizika: analýza a management*. Praha: C.H.Beck. ISBN 80-7179-4154-5
- [20] Valach, J. a kol., 2003. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání, Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001, 2. dotisk – 2003. ISBN 80-86119-21-1.
- [21] Žák, M. a kol., 2002. *Velká ekonomická encyklopedie*. 2. rozšířené vydání, Praha: Linde. ISBN 80-7201-381-5
- [22] zákon č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů ve znění pozdějších předpisů

Resumé

Článek je věnován řešení problému, zda je či není možné považovat pojistné plnění za zdroj financování podnikatelských aktivit. A to v podmínkách mezní situace podniku, za kterou považujeme stav, kdy je firma zasažena důsledky pojistné události. Pojistné plnění je tedy vnímáno jako nástroj zvládnutí zvýšeného rizika (katastrofy) či přímo hazardu.

Jako kritéria, podle kterých je možno pojistné plnění klasifikovat jako finanční zdroj podniku jsou definovány:

- obecná definice finančního zdroje,
- explicitní výčet zdrojů financování,
- množina dílčích charakteristik (kterým zdroj vyhovuje) a
- rozhodující dílčí charakteristika zdrojů financování (kvantifikovatelná), podle níž je postavení pojistného plnění nutné respektovat.

Článek dokazuje, že pojistné plnění existuje (u pojištěných rizik) jako potenciál, podmíněně mobilizovatelný v případě pojistné události (podnik se nachází v mezní situaci). Za těchto okolností je pojistné plnění reálný zdroj financování podniku, jehož význam je umocňován faktem, že v některých dílčích charakteristikách pojistné plnění dokonce běžné zdroje překonává (dostupnost, cena zdroje, atd.).