

POJISTNÉ PLNĚNÍ A PARAMETRY ZOBECNĚNÉHO ZDROJE FINANCOVÁNÍ

CLAIM PAID AND PARAMETERS OF THE GENERALIZED SOURCE OF FUNDING

František KALOUDA
Masarykova Univerzita

Abstrakt

Příspěvek je věnován problematice hodnocení pojistného plnění jako zdroje financování podnikatelských aktivit. Navazuje na studie provedené v minulosti a konstatuje současný stav, kdy pojistné plnění se v odborné literatuře hlavního proudu teorie firemních financí jako zdroj financování prakticky nevyskytuje. Příspěvek analyzuje klíčové faktory, které prameny v charakteristikách zdrojů financování používají a hodnotí míru, v jaké jim pojistné plnění vyhovuje. Srovnává také vybrané zdroje financování s pojistným plněním i co do jejich objemu (velikost zdroje). Všechna aplikovaná kritéria podporují stanovisko, že není důvod ignorovat pojistné plnění jako zdroj financování podnikatelských aktivit.

Klíčová slova – pojistné plnění, parametry, srovnání

JEL klasifikace: G 22, G 32

Abstract

Paper discusses the evaluation of the claim paid as a source of financing of business activities. It builds on studies conducted in the past and notes the current situation in which claim paid is in the literature of mainstream theory of corporate finance as a source of financing practically absent. The paper analyzes the key factors in the characteristics of the sources of funding sources used and assess the extent to which the claim paid suits them. It compares the selected sources of funding to the claim paid as well as to the volume (size of source). All criteria applied supported the view that there is not reason to ignore the claim paid as a source of financing of business activities.

Key words – claim paid, parameters, comparison

JEL Classification: G22, G32

1 ÚVOD

Pokud se při studiu pramenů teorie firemních financí zaměříme na analýzu struktury zdrojů financování podnikatelských aktivit (dále jen zdroje financování), objevíme pozoruhodný paradox. Z důvodů zatím podrobněji nediskutovaných se pojistné plnění v teoretické literatuře hlavního proudu mezi zdroji financování prostě neobjevuje.

V príspevku jsou presentovány v zásadě tři nezávislé možnosti, jak výše uvedenou tezi ilustrovat a případně prověřit zdůvodněnost tohoto stavu:

- a) analýzou odborné literatury objevit stanoviska, která pojistné plnění jako zdroj financování výslovně uvádějí. Výstupem v tomto případě bude i přehled zdrojů financování, které je možné v daném informačním okruhu objevit. A to buď včetně pojistného plnění a nebo bez něj.
- b) analýzou odborné literatury definovat parametry, které jsou pro zdroj financování charakteristické. Zde bude výstup presentován v podobě tzv. „zobecněného zdroje financování“, jehož charakteristikami by mělo pojistné plnění disponovat.
- c) srovnáním objemu pojistného plnění ve zvoleném časovém horizontu s vybranými prvky dnes standardně uváděných zdrojů financování vytvořit základ diskuse o standardním zařazení pojistného plnění mezi zdroje financování.

Výstupy príspevku v zásadě odpovídají struktuře výše uvedených tří možností analýzy a řešení zkoumaného problému.

Príspevek navazuje v podstatné míře na dřívější autorovy práce.^{1,2,3,4} Jejich výsledky rozvíjí a doplňuje v zásadě již na úroveň reprezentativního šetření nejméně pokud uvažujeme domácí (Česká republika) literární zdroje.

2 CÍL A POUŽITÉ METODY

Posláním príspevku je podílet se na změně současné situace, kdy v odborné literatuře hlavního proudu teorie firemních financí pojistné plnění jako zdroje financování absentuje. Jeho cílem je přispět k důkazu, že, pojistné plnění mezi zdroje financování plným právem patří.

¹ KALOUDA, F. 2004. Pojistné plnění ve finančním řízení firmy - nové paradigma. *Pojistné rozpravy*, Praha: Pojistné rozpravy, Pojistně teoretický bulletin, No 16, 2004, Česká asociace pojišťoven, Praha 2004, ISSN 0862-6162, 5 stran (od s. 62-66)

² KALOUDA, F., SVÍTIL, M. 2009. Proč neuvažujeme pojistné plnění jako zdroj financování podniku? (Why We Are Not Able to Consider the Claim Paid in Role of Financial Ressource of the Firm?). In.: „Vývojové trendy v poist'ovníctve III“ - recenzovaný sborník z medzinárodnej vedeckej konferencie, 22.10.2009, Senec. Miesto vydání: Bratislava, SR. Katedra poist'ovníctva národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave, SR, 2009. ISBN 978-80-225-2754-5. 8 stran (sborník v elektronickej podobe).

³ KALOUDA, F. 2011. *CO CHYBÍ POJISTNÉMU PLNĚNÍ?* In.: sborník z vědecké korespondenční konference „Vývojové trendy v poist'ovníctve 2011“. Redakce Prof. Ing. Anna Majtánová, PhD., Bratislava, 27. 6. 2011, EUBA Bratislava, SR, Národohospodárska fakulta, Katedra poist'ovníctva. ISBN 978-80-225-3205-1, 11 stran

⁴ KALOUDA, F. *FINANČNÍ ZDROJ PODNIKU – příspěvek k definici pojmu*. In.: sborník z mezinárodní vědecké konference „Finanční řízení podniků a finančních institucí“. Redakce prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová, Ostrava, 6. – 7. září 2011, VŠB – Technická univerzita Ostrava, ekonomická fakulta, katedra financí. ISBN 978-80-248-2494-9, 7 stran (164-170)

Metodickým základem příspěvku jsou (v souladu s jeho posláním a cílem) literární rešerše a srovnání. Dílčím způsobem jsou využívány i analogie (speciálně analogie historická) a standardní analyticko-syntetické postupy.

Přednostně jsou prezentována zjištění z domácí literatury. To samozřejmě neznamená že by zahraniční prameny byly úmyslně a principiálně ignorovány. Jsou využívány v souladu s jejich dostupností, čemuž odpovídá i význam, který je jim v příspěvku přisouzen. Ostatně příspěvek je zaměřen především na změnu poměrů na domácí teoretické scéně, což znamená, že zahraniční informační import má zde spíše podpůrnou povahu.

Pokud jde o počet rešeršovaných pramenů, je cílovým stavem zkoumání dané problematiky zanalyzovat podstatnou část relevantních knižních informačních zdrojů, k čemuž příspěvek ve významné míře přispívá.

3 VÝSLEDKY

Členění této kapitoly odpovídá výše uvedeným třem možnostem jak ilustrovat současné chápání pojistného plnění v ranku zdrojů financování a jak testovat odůvodněnost aktuálního stavu.

3.1 Vnímání pojistného plnění jako zdroje financování

Dosavadní analýzy pramenů neobjevily žádný případ. Kdy by bylo pojistné plnění uvažováno (ať již v jakýchkoliv souvislostech) ze zdroj financování. V tomto příspěvku však máme příležitost prezentovat odchylku od tohoto trendu v pramenech.

Jde o domácí pramen⁵, který pro přesnost ocitujeme v kompletní podobě. „Hlavní principy mikrofinancování byly formulovány v roce 2004 organizací CGAP (Consultative Group to Assist the Poor) a schváleny na summitu G8 v červnu téhož roku:

1. Chudí lidé nepotřebují pouze půjčky, ale také spoření, pojištění a přístup k finančním převodům.“

Nejde bohužel o výslovnou klasifikaci pojistného plnění jako zdroje financování. Na druhé straně však necitujeme osobní názor autora analyzované publikace, ale názor respektované organizace. Ze souvislostí je pak jasné, že citovaná organizace vnímá jako nedílnou součást úspěšného financování dané cílové skupiny nejen disponibilní hotovost, ale i existenci širších systémových předpokladů, mezi něž řadí i pojištění, zprostředkované tedy i pojistné plnění.

Přehled zdrojů financování, se kterými analyzovaná skupina pramenů pracuje obsahuje následující Obrázek 1. Zdroje jsou zde uváděny ve skupinách, jejichž název odráží podstatnou (společnou) kvalitu všech zdrojů financování, které danou skupinu tvoří.

Prezentovaná struktura nerespektuje obecně respektované základní kategorie zdrojů financování ve členění na zdroje vlastní a cizí (respektive interní a externí) a zdroje alternativní. Je však zřejmé, že významná část dále uvedených zdrojů bude v definitivní podobě začleněna do kategorie zdrojů alternativních. Což je kategorie, do které vze vhodně zařadit i pojistné plnění.

⁵ SVITÁKOVÁ, J. a kol. 2011. *MIKROFINANCOVÁNÍ z dobré i stinné stránky: aneb ... Jak to funguje a zkušenosti českých organizací*. Vyd. 1. Praha: Nadační fond Mikrofinance, 2011. 84 s. ISBN 978-80-260-0942-9, str. 7

Obrázek 1: Přehled zdrojů financování a jejich členění do skupin

*zdroj/skupina
pramen*

blížeší charakteristika

MIKROFINANCE

„mikroúvěry“
(Dolejšová, 2008, p. 61)
„mikrokredit“
(SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str. 8, 29)

ZÁRUKY

„zvýhodněné záruky“
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 86)

PODPORY

podpora místní/regionální
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 19, 21)
„podpora z vládních prostředků“
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 99, 127)
(VEBER-SRPOVÁ, 2008, p. 107)
„podpora z fondů EÚ“
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 99, 127)
(VEBER-SRPOVÁ, 2008, p. 107)

přímý podíl místní/regionální samosprávy na vlastnictví společné firmy“, včetně „PPP“

VKLADY VLASTNÍKŮ A SPOLEČNÍKŮ

„vklady vlastníků“
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 128)
„tiché společenství“
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 128)
(ŠIMAN-PETERA, 2010, p. 71)

„v případech, kdy jsou standardní zdroje financování

obtížně dostupné“ (ŠIMAN-PETERA, 2010, p. 71)

NEBANKOVNÍ ÚVĚRY

„obchodní úvěr (dodavatelský)“
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 130)
„obchodní úvěr (odběratelský)“
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 130)
úvěr od úvěrového družstva
(SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str. 12)
spotřební úvěr
(SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str. 8)

Obrázek 1: Přehled zdrojů financování a jejich členění do skupin - pokračování

*zdroj/skupina
pramen**blížeší charakteristika***EXOTICKÝ KAPITÁL**

rizikový kapitál (venture capital)
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 136 a další)
Venture kapitál
(Nývtová, 2009, p. 92)
„venture capital“
(Darmodaran, 2001, p. 928)
Business Angels
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 136 a další)
private equity
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 136 a další)
Soukromý kapitál/Obchodní andělé
(Nývtová, 2009, p. 92)
mezaninový kapitál
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 136 a další)

„menší a individuální obdoba rizikového kapitálu“
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 136 a další)
ještě novější pojem než rizikový kapitál, manažerská asistence investora není nezbytná atd.

přechodová forma mezi vlastním zcizím kapitálem

PŮJČKA UVNITŘ KLANU

rodina a přátelé
(HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 136 a další)
„půjčování v rodině“ jako zdroj
(SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str. 13)
osobní půjčka
(SVITÁKOVÁ a kol., str.16)
„vlastní úspory“
(VEBER-SRPOVÁ, 2008, p. 107)
„půjčky od rodiny“
(VEBER-SRPOVÁ, 2008, p. 107)
„půjčky od přátel“
(VEBER-SRPOVÁ, 2008, p. 107)

„bez ručení a ve většině případů bez úroku“
(SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str.16)

SEBEVRAŽEDNÉ FINANCOVÁNÍ

Prodej strategickému partnerovi
(Nývtová, 2009, p. 92)
Fúze a akvizice
(Nývtová, 2009, p. 92)
zastavárny
(SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str. 17)

S ohledem na zřejmou komplikovanost struktur tohoto typu (viz Obrázek 1) vzniká otázka, zda by i v tomto případě by nebyla vhodná alespoň jistá míra integrace. S ohledem na bezprostředně hrozící ztrátu informace by však definitivní podoba takové integrace (pokud k ní vůbec dojde) zřejmě měla mít podobu přísně hierarchické struktury, kdy na každém stupni integrace bude „na požádání“ možné poskytnout vyčerpávající přehled integrovaných komponent.

Cenou za takové uspořádání by byla zřejmě nepružnost, což je obecně známá nevýhoda uspořádání dat tohoto typu. Definitivní řešení tohoto problému není v daném okamžiku známé.

3.2 Parametry zobecněného zdroje financování

V příspěvku analyzované literární praveny vedly k definování množiny parametrů zobecněného zdroje financování, která je uvedena v následujícím Obrázku 2.

Obrázek 2: Parametry zobecněného zdroje financování

<i>parametr zdroje pramen</i>	<i>blížeší charakteristika</i>
pružnost („ <i>flexibility</i> “) (Darmodaran, 2001, p. 563)	preferovaný parametr zdroje financování
ovladatelnost zdroje („ <i>control</i> “) (Darmodaran, 2001, p. 563)	preferovaný parametr zdroje financování
„snadnější dostupnost“ (HRDÝ, M. a kol., 2008, str. 99) nejisté disponibilní (dostupné) (SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str. 7) nedostupné pro začínající podniky (SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str. 10)	principiálně nejisté dotace (od dárců a vlády)
udržitelnost (SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str. 7) využitelnost se ziskem (SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str. 7)	zdroj musí být schopen se zreprodukovat jinak není tento zdroj dostupný (mikrofinancování)
omezenost (SVITÁKOVÁ a kol., 2011, str. 7)	omezená výše dotací (od dárců a vlády)

Z Obrázku 2 je zřejmé, že i zde, pro danou skupinu analyzovaných pramenů se identifikované parametry dají kumulovat do pěti skupin. Charakteristické však zde je, že většina skupin obsahuje pouze jeden prvek a že aplikace frekvenčních testů by tedy byla zřejmě problém. Očekávané synergie se objeví až při souhrnném zpracování všech rešerší, což bude finální fáze zpracování primárních dat.

3.3 Kvantifikace vybraných zdrojů financování

Kritérium objemu či rozsahu libovolného zdroje financování zřejmě nemůže být jediným hlediskem, podle kterého bychom měli hodnotit význam daného zdroje. Nicméně i v případě pojistného plnění platí ono známé že „Nejlepším důkazem úspěchu je úspěch.“ A v duchu této logiky může být srovnání ročních objemů pojistného s kvantifikací jiných zdrojů financování argumentem jistě nikoli nevýznamným.

Následující Obrázek 3 je věnován analýze vývojových trendů vybraných zdrojů financování. Technicky jde o kombinaci horizontální a vertikální analýzy vybraných dat; posledně jmenovaná je v souvislostech příspěvku snad významnější či zajímavější.

Časový horizont srovnání je definován léty 2004 až 2008. Toto období bylo zvoleno s ohledem na dostupnost analyzovaných dat, speciálně pokud jde o primární emise na Burze cenných papírů Praha (IPO).

Obrázek 3: Kvantifikace vybraných zdrojů financování (v mld. Kč)⁶

zdroj financování	období (rok)									
	2004		2005		2006		2007		2008	
bank. úvěry pro zprac. průmysl	148,8	40,7%	167,9	37,9%	182,0	36,2%	214,4	37,7%	241,9	40,2%
	100%		112,8%		122,3%		144,1%		162,6%	
poj. plnění (neživot.)	35,4	9,7%	34,3	7,7%	38,4	7,6%	36,7	6,5%	39,2	6,5%
	100%		96,9%		108,5%		103,7%		110,7%	
leasing vč. úvěrů	138,8	37,9%	154,5	34,8%	169,4	33,7%	180,1	31,7%	174,2	28,9%
	100%		111,3%		122,1%		129,8%		125,5%	
factoring	41,1	11,2%	86,8	19,6%	110,4	22,0%	135,1	23,8%	141,9	23,6%
	100%		211,2%		268,6%		328,7%		345,3%	
IPO	1,8	0,5%	0,0	0,0%	2,8	0,6%	2,2	0,4%	4,7	0,8%
	100%		0,0%		155,6%		122,2%		261,1%	
CELKEM	365,9	100%	443,5	100%	503,0	100%	568,5	100%	601,9	100%
	100%		121,2%		137,5%		155,4%		164,5%	

Poznámka: Procentní údaje jsou zvýrazněny použitím kurzívy.

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

⁶ Statistická ročenka ČR 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009; MELUZÍN, T.-ZINECKER, M. 2009. IPO, prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku. Computer Press, 2009. Vydání první. 188 stran. ISBN 978-80-251-2620-2, str. 173.

stránky PPP Centra: <http://www.pppcentrum.cz>; stránky Asociace PPP: <http://www.asociaceppp.cz>; www.cap.cz; www.cnb.cz; www.clfa.cz;

výpočty autora

4 DISKUSE

Jak již bylo konstatováno v Úvodu, příspěvek jako dílčí aktivitu je vhodné chápat v kontextu souvisejících aktivit a odpovídajících (dosud dosažených) výstupů. Proto je jen logické, že ve stejných souvislostech diskutujeme i v tomto příspěvku prezentované výsledky řešení problematiky pojistného plnění jako zdroje financování.

V obecné rovině se ukazuje, že relativně nejpřesvědčivější argumenty pro vnímání pojistného plnění jako zdroje financování bude možno nacházet analýzou

- parametrů, kterým by měl zdroj financování vyhovovat (viz bod b) Úvodu) a
- objemu pojistného plnění, principiálně využitelného k financování podnikatelských aktivit (viz bod c) Úvodu)

Naproti tomu není příliš překvapivé, že celkové zastoupení těch stanovisek odborné literatury, které již dnes výslovně podporují zařazení pojistného plnění mezi zdroje financování bude spíše skromné (viz bod a) Úvodu). Což ovšem jen zvýrazňuje aktuálnost tématu příspěvku i jeho výsledků jako celku.

4.1 Vnímání pojistného plnění v literárních zdrojích

Existence byť i jediného pramene, který pojistné plnění jako zdroj financování připouští je v každém případě povzbudivá skutečnost. A v obecné rovině úvah lze s růstem počtu rešeršovaných pramenů očekávat i vyšší pravděpodobnost dalšího výskytu podobných stanovisek.

Nicméně je třeba zvažovat i skutečnost, že počet klíčových literárních pramenů, které jsou pro nás významné není nekonečný a že jejich podstatnou část je již možno považovat za zpracovanou. Přílišný optimismus tedy není na místě a je vhodné předpokládat, že objektivní hodnocení významu pojistného plnění jako zdroje financování bude v současnosti v odborné literatuře spíše výjimkou.

Navíc je zřejmé, že pojistné plnění je i v případě diskutovaného pramene⁷ chápáno jako zdroj financování spíše v implicitní podobě. Tato skutečnost sílu výpovědi daného pramene nepochybně do jisté míry oslabuje.

4.2 Úplnost množiny parametrů zobecněného zdroje financování

Z dosud provedených analýz je zřejmé, že i když počet parametrů zdrojů financování (tak jak jsou uváděny v pramenech) nemůže být nekonečný, jejich konvergence k určitému počtu je poměrně pomalá. K tomu přistupuje i fakt, že rozdíly v pojmenování některých parametrů jsou na úrovni nuancí, takže je logicky na místě i potřeba provést nezbytnou syntézu spojenou s redukcí počtu těchto parametrů.

Finální podobu množiny parametrů (pokud má být vůbec efektivně uchopitelná) zobecněného zdroje financování můžeme zřejmě očekávat na úrovni pěti až deseti parametrů. A i tato dimenze může být považována za krajní případ. V konkrétních situacích totiž uvažují i velmi reprezentativní prameny výrazně nižší počet parametrů, jmenovitě pouze parametry dva.⁸

⁷ SVITÁKOVÁ, J. a kol. 2011. *MIKROFINANCOVÁNÍ z dobré i stinné stránky: aneb ... Jak to funguje a zkušenosti českých organizací*. Vyd. 1. Praha: Nadační fond Mikrofinance, 2011. 84 s. ISBN 978-80-260-0942-9, str. 7 a 8

⁸DARMODARAN, A. 2001. *Corporate Finance: Theory and Practice*. 2nd ed. John Wiley & Sons, Inc. 2001, 982 stran. ISBN-978-0-471-28332-4, str. 563

V súčasnosti jsou analýzy zaměřeny na sběr primárních dat, v daném případě zachycení všech v pramenech existujících parametrů zdrojů financování. Tam kde je to možné a vhodné, jsou parametry spojovány do skupin. Dalším krokem bude s vysokou pravděpodobností redukce těchto skupin, zřejmě s využitím frekvenčních kritérií.

4.3 Hodnocení významu zdroje financování podle jeho velikosti

Z Obrázku 3 je v obecných souvislostech zřejmé, že co do objemu je pojistné plnění rozhodně nepřehlédnutelný fenomén.

Presentovaná data nám dokonce dávají právo k formulaci téměř kacířského názoru, že pokud jde o tento parametr, daly by se jiné zdroje z množiny zdrojů financování zcela oprávněně vyřadit. To se týká samozřejmě financování podnikatelských aktivit s využitím kapitálového trhu (IPO), což je v jisté části odborné literatury považované div ne za svatý grál. A přitom jde o objemově naprosto nevýznamnou kategorii.

Hodnocení trendů z Obrázku 3 může být v některých ohledech zavádějící. Především je zřejmé, že vývoj pojistného plnění (zde uvažováno pouze pojistné plnění z neživotního pojištění) bude vždy determinováno neovlivnitelnými externalitami. Toto tvrzení je neoddiskutovatelné speciálně v případech živelních katastrof. Stejně tak se ukazuje vhodné uvažovat hodnotit procentní vyjádření trendu v souvislosti s odpovídajícími absolutními hodnotami zkoumaného zdroje financování.

To vše jen podporuje stanovisko, že není důvod pojistné plnění ignorovat a naopak, že jsou velmi přesvědčivé důvody pro jeho standardní považování za zdroj financování.

5 ZÁVĚR

Především je potěšující, že se v relevantní literatuře podařilo objevit stanovisko (i když zatím ojedinělé), které existenci pojistného plnění jako zdroje financování uvádí nejméně v implicitní podobě. Je zřejmé, že ve zkoumání tohoto druhu je vhodné pokračovat, kdykoliv se objeví relevantní pramen.

Za druhé je z analýzy zde identifikovaných parametrů zřejmé, že pojistné plnění vyhovuje ve všech případech, kde úvahy tohoto druhu mají vůbec smysl. V některých ohledech se pojistné plnění nachází dokonce ve favorizovaném postavení (ku příkladu parametr dostupnosti či udržitelnosti).

A konečně je zajímavý (a to nikoliv v nejmenší míře) i výsledek kvantifikace a srovnání vybraných zdrojů financování. Ten ukazuje, že i zdroje v pramenech velmi frekventované (IPO) jsou co do jejich objemu proti pojistnému plnění prostě nevýznamné a dalo by se dokonce i tvrdit že zanedbatelné. A že tedy i toto kritérium ukazuje nejen na možnost, ale dokonce i na nutnost považovat pojistné plnění za integrální součást systému zdrojů financování podnikatelských aktivit.

Příspěvek byl vytvořen za podpory Nadačního fondu pro podporu vzdělávání v pojišťovnictví Praha, v rámci realizace projektu „Pojistné plnění jako zdroj financování v mezní situaci (pojistná událost)“.

Použitá literatura

Knižní publikace

DARMODARAN, A. 2001. *Corporate Finance: Theory and Practice*. 2nd ed. John Wiley & Sons, Inc. 2001, 982 stran. ISBN-978-0-471-28332-4

DOLEJŠOVÁ, M. 2008. *Zdroje financování malých a středních podniků*. Martin Stříž, Bučovice. 1. vydání, 74 stran, 2008. ISBN 978-80-87106-17-4

HRDÝ, M. a kol. 2008. *Komplexní řešení teoretických a aplikačních problémů financování malých a středních podniků v podmínkách tržního prostředí Evropské unie*. Západočeská universita v Plzni, 2008, 172 s. ISBN 978-80-7043-746-9

MELUZÍN, Tomáš; ZINECKER, Marek 2009. *IPO, prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku*. Computer Press, 2009. Vydání první. 188 stran. ISBN 978-80-251-2620-2

NÝVLTOVÁ, R. 2009. *Podnik a kapitálový trh. Kapitálový trh a podnikové financování v České republice*. 1. vydání, CERN Brno, 2009. ISBN 978-80-7204-673-7

SVITÁKOVÁ, J. a kol. 2011. *MIKROFINANCOVÁNÍ z dobré i stinné stránky: aneb ... Jak to funguje a zkušenosti českých organizací*. Vyd. 1. Praha: Nadační fond Mikrofinance, 2011. 84 s. ISBN 978-80-260-0942-9

ŠIMAN, J. ; PETERA, P. 2010. *Financování podnikatelských subjektů. Teorie pro praxi*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 192 stran. ISBN 9788074001178

VEBER, J. ; SRPOVÁ, J. a kol. 2008. *Podnikání malé a střední firmy. 2., aktualizované a rozšířené vydání*, Grada Publishing, Praha 2008, 239 stran. ISBN 978-80-247-2409-6

Časopisecké články

KALOUDA, F. 2004. Pojistné plnění ve finančním řízení firmy - nové paradigma. *Pojistné rozpravy*, Praha: Pojistné rozpravy, Pojistné teoretický bulletin, No 16, 2004, Česká asociace pojišťoven, Praha 2004, ISSN 0862-6162, 5 stran (od s. 62-66)

Konferenční příspěvky

KALOUDA, F., SVÍTIL, M. 2009. *Proč neuvažujeme pojistné plnění jako zdroj financování podniku? (Why We Are Not Able to Consider the Claim Paid in Role of Financial Ressource of the Firm?)*. In.: "Vývojové trendy v poist'ovnictve III" - recenzovaný sborník z mezinárodní vedecké konference, 22.10.2009, Senec. Místo vydání: Bratislava, SR. Katedra poist'ovnictva národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave, SR, 2009. ISBN 978-80-225-2754-5. 8 stran (sborník v elektronické podobě).

KALOUDA, F. 2011. *CO CHYBÍ POJISTNÉMU PLNĚNÍ?* In.: sborník z vědecké korespondenční konference „Vývojové trendy v poist'ovnictve 2011“. Redakce Prof. Ing. Anna Majtánová, PhD., Bratislava, 27. 6. 2011, EUBA Bratislava, SR, Národohospodárska fakulta, Katedra poist'ovnictva. ISBN 978-80-225-3205-1, 11 stran

KALOUDA, F. *FINANČNÍ ZDROJ PODNIKU – příspěvek k definici pojmu*. In.: sborník z mezinárodní vědecké konference „Finanční řízení podniků a finančních institucí“. Redakce prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová, Ostrava, 6. – 7. září 2011, VŠB – Technická univerzita Ostrava, ekonomická fakulta, katedra financí. ISBN 978-80-248-2494-9, 7 stran (164-170)

Kontaktní údaje

Ing. František KALOUDA, CSc., MBA
Katedra financí, Fakulta ekonomicko-správní
Masarykova univerzita
Lipová 41a, 602 00 BRNO
Česká republika
email: kalouda@econ.muni.cz