

zaninového kapitálu je, že poskytuje řadu variant pro jednotlivé druhy financování a jeho libovolné umístění na každé rovině mezi vlastním a cizím kapitálem. Takový postup umožňuje zajistit si individuální financování, které je připraveno pro zcela konkrétní případ. Tento typ financování je zajímavý i pro samotné finanční investory. Mohou totiž vykázat úroky a další platby za stanovených podmínek jako provozní náklady.

Dodatečné komponenty odměn

Pásmo mezi vlastním a cizím kapitálem je ošetřeno řadou instrumentů financování, které mají právě mezaninový charakter. Typickými formami takového financování jsou úvěry, kde se neuplatňují záruky (Nachrangdarlehen - subordinated debt, subordinated loan), parciální úvěry, tichá společenství, případně poživací práva atd.

Pro malé a střední podniky mají vyměnitelné a opční dluhopisy spíše okrajový význam. Přesto je jim třeba věnovat pozornost, protože se vyskytují s jinými formami mezaninového financování jako tzv. equity kicker (věřitel/investor má nárok na určitý procentuální podíl z nárůstu hodnoty majetku, na který se vztahuje půjčka). Myslí se tím dluhopisy majitelů, které nabyvateli, tedy investorovi přiznávají dodatečné úroky a uměření směnitelných práv nebo právo přednostní.

Součástí equity kicker jsou zpravidla opce na získání účasti ve společnosti nebo právo investora změnit podmínky splácení obligací vůči společnosti na konec období financování ve společenských podílech. Existují pak i non-equity kicker. Zajišťují ná-

rok na úhradu, který je závislý na hodnotě společnosti. Uvedené equity i non-equity kicker se často využívají jako dodatečné komponenty odměn a kombinují se s ostatními finančními instrumenty.

Rozvaha a daně

Velmi atraktivní je mezaninové financování z hlediska správy daní a bilance. Jednotlivé finanční modely lze vytvořit tak, že se z bilančně právního hlediska zvýší vlastní kapitál, ale z daňového hlediska lze náklady spojené s přenecháním kapitálu odečíst jako provozní výdaje.

Z daňově právního pohledu lze instrumenty mezaninového financování posuzovat jako vlastní i jako cizí kapitál. Přitom jednotlivé instrumenty nelze jasně vymezit.

Jako cizí kapitál lze pak definovat zpravidla podřízené dluhy a další instrumenty. To je závislé na odpovídající úpravě v každém jednotlivém případě. Některé instrumenty financování je pak tedy možné z daňového hlediska definovat v jednotlivých případech jako vlastní kapitál. Jestliže instrument vytvořený pro danou společnost lze ale definovat jako cizí kapitál, pak lze odečíst kapitálové úhrady, které je třeba uskutečnit, na straně příjemců mezaninových úvěrů jako výrobní náklady, a to s velkou efektivitou. ■

-kle-

(zpracováno podle Christian HGerweg, Sebastian Sonn, Lovells LLP, Mnichov, Mergers and Acquisitions Review, 4/2009, str. 171-177)

Počet insolvenčí letos stoupne

Úvěrová pojišťovna Euler Hermes Čescob odhaduje, že počet insolvenčí v Česku letos stoupne o čtvrtinu na 1690. Řekl to generální ředitel pojišťovny Július Kudla. Nejvíce rizikovými odvětvími v důsledku hospodářské krize jsou podle něj stavebnictví, textilní průmysl, metalurgie a automobilový průmysl, zejména jeho dodavatelé.

Provozní ředitel Čescobu Miroslav Ingeduld je přesvědčen, že situace v českém průmyslu bude nyní záležet na tom, jak se firmy vypořádají s propadem poptávky. Pokud nepřijde rychlé oživení, může se v závěru roku či na počátku příštího roku spustit větší vlna krachů. „Škody narůstají po celém světě. Neplatí už ani to, že velká firma nemůže zkrachovat,“ dodal.

Pojišťovně loni klesl zisk po zdanění na 24 milionů Kč ze 39 milionů korun v roce 2007. Na pojistném vybrala 274 milionů Kč, když o rok dříve to bylo 240 milionů korun. Objem pojištěných pohle-

dávek dosáhl 185 miliard Kč. Kudla upozornil na to, že zatímco v minulých letech ceny pojištění klesaly, nyní se kvůli nárůstu cen zajištění zvyšují o zhruba 15 až dvacet procent.

Za zvýšením obrátu stojí větší zájem o úvěrové pojištění, pokles zisku pojišťovny prý má na svědomí větší rozsah vyplácených škod pojištěným klientům kvůli finanční krizi. Euler Hermes nepředpokládá, že by se makroekonomické prostředí z krátkodobého hlediska zlepšilo; naopak očekává narůstající množství pohledávek.

Pojištění pohledávek z obchodního styku (úvěrové pojištění) je způsob zajištění pro případ platební neschopnosti nebo platební nevůle odběratelů. Hlavním důvodem pro sjednání jakéhokoliv pojištění je především jeho schopnost eliminovat nebo alespoň snížit riziko na únosnou míru.

Aktiva představují až 30 procent majetku

Pohledávky představují významnou část aktiv v rozvaze společnosti. Aktiva jako například stroje, budovy, zásoby atd., jsou proti škodám obvykle pojištěny – například proti požáru. Tudíž skupina aktiv tvořená pohledávkami, která představuje až 30 % celkového majetku společnosti, by měla být pojištěna rovněž. Rizika výskytu platební neschopnosti nebo platební nevůle odběratelů přitom mohou představovat podstatné zdroje úvěrového rizika, které na sebe berete. Úvěrové riziko spolu s tržním rizikem jsou významné faktory, které ohrožují podnik.

Pojištění pohledávek (obchodních dodavatelských úvěrů) tak představuje účinný nástroj, který lze využít při řízení aktiv a pasiv.

Pojistné krytí se vztahuje na obchodní dodavatelské úvěry, které pojištěný poskytne svým odběratelům při dodávce zboží nebo služeb (odložená platba např. 30, 60 dní apod., max. 360 dní) a vztahuje se

na situaci, ve které odběratel tuto pohledávku nezaplatí v důsledku:

- > platební nevůle (nezaplacení ve lhůtě např. 5, 7 nebo 9 měsíců po splatnosti),
- > platební neschopnosti (konkurs, vyrovnání, exekuce).

S pojištěným se uzavírá rámcová smlouva a následně pojišťovna na jednotlivé odběratele schvaluje tzv. úvěrový limit, za který pojišťovna ručí. Úvěrový limit je horní hranice úvěrového rizika, které podstupuje pojistitel (pojišťovna) vůči jednomu dlužníkovi (odběratel pojištěného).

Na závěr šetření je vyplaceno plnění

V okamžiku, kdy u odběratele nastane stav platební nevůle nebo neschopnosti, začíná pojistné šetření. Na závěr tohoto šetření a při splnění podmínek stanovených pojistnou smlouvou, pojišťovna vyplatí dodavateli pojistné plnění snížené o procentuální spoluúcast pojištěného. Pojišťovna dále klientovi nabízí převzetí vymáhání dlužné pohledávky a náklady na toto vymáhání jsou také pojištěny. U vymožených částek se neuplatní spoluúcast.

Způsoby hrazení pojistného: Pojistné je zpravidla placeno v několika splátkách (nejčastěji čtyřech), které jsou rovnoměrně fakturovány v prů-

Optim@ - komplexní ochrana pro Vaše pohledávky

Nový produkt pro malé a střední podniky od Euler Hermes Čescob

Představitelé úvěrové pojišťovny Euler Hermes Čescob odhadli nárůst bankrotů v ČR o čtvrtinu. Podle těchto odhadů skončí letos krachem bezmála 1700 firem. Bankrotem jsou nejvíce ohrožené firmy a jejich dodavatelé ve stavebnictví, textilním průmyslu, metalurgii a v automobilovém průmyslu. Pojištění pohledávek proti riziku nezaplacení ze strany odběratele tak získává v současné době na svém významu a důležitosti.

"Produkt pojištění pohledávek jsme dosud nabízeli zejména pro větší podniky. Nový produkt úvěrové pojišťovny Euler Hermes Čescob s názvem Optim@ je naopak zaměřen na segment menších a středních podniků," říká Hynek Rašocha, obchodní ředitel Euler Hermes Čescob.

Pojištění pohledávek z obchodního styku (úvěrové pojištění) je způsob zajištění pro případ platební neschopnosti nebo platební nevůle Vašich odběratelů. Hlavním důvodem pro sjednání jakéhokoliv pojištění je především jeho schopnost eliminovat nebo alespoň snížit riziko na únosnou míru. Pojištěný zaplacením pojistného zamezí pravděpodobnému vzniku rizika škody, přičemž pojistné je ve zlomku hodnoty vzniklé škody.



Výhody produktu Optim@:

- Jednoduchost a srozumitelnost
- Paušální pojištění odběratelů v ČR a EU až do výše 100 tis. Kč bez nutnosti prověření pojistitelem
- Nezávazná kalkulace on-line
 - Kompletní on-line správa
 - Administrativní jednoduchost
- Automatické připojištění většiny zemí světa v ceně produktu
- Převzetí inkasa nedobytných pohledávek v ceně produktu
- Velmi krátká doba do výplaty pojistného plnění
- Pojistné již od 30 tis. ročně

Pojištění pohledávek je finančně nejvýhodnější nástroj zabezpečení Vašich pohledávek. Na rozdíl od bankovních produktů také nepotřebujete součinnost odběratele, vše může probíhat zcela anonymně. Pojistné se počítá na základě pojistné sazby a pojistitelného obratu. Pojistitelný obrat zahrnuje celkový obrat společnosti po odečtení nepojistitelných obchodů, jako jsou zejména hotovostní platby, dodávky ve skupině spřízněných společností, dodávky nepojistitelným subjektům – fyzickým osobám nepodnikatelům a veřejnoprávním subjektům.

On line kalkulaci pojistného si můžete provést na www.eulerhermes.cz pod sekcí Produkt pro malé a střední podniky. Více informací na tel. č.: 266 109 521.

FM000539

běhu celého pojistného období. Výše jednotlivých splátek přitom vychází ze sazeb pojistného uvedených ve smlouvě a odhadu pojistitelného obrátu. Po skončení pojistného období a obdržení deklarace skutečně realizovaného obrátu, pojišťovna vypočte konečnou hodnotu pojistného a vystaví dodatečnou fakturu (v případě doplatku) nebo dobropis (v případě, že je přeplatek pojistného vrácen zpět pojištěnému).

Světovému trhu úvěrového pojištění dominují vedle Euler Hermes firmy Atradius a Coface. Euler Hermes, který je světovou jedničkou v úvěrovém pojištění a jedním z lídrů v oblasti obligací, garancí a inkas, je dceřinou společností AGF a člen Allianz group. V ČR je trh rozdělen mezi Euler Hermes Čescob, Komerční úvěrovou pojišťovnu Egap a Atradius zhruba stejným podílem. ■

-FM-

M-platby se valí vpřed

Nová globální studie m-plateb společnosti Arthur D. Little nazvaná „M-platby se valí vpřed: odlišné příležitosti na rozvinutých a na rozvíjejících se trzích“ (M-Payments surging ahead: distinct opportunities in developed and emerging markets) podává přehled aktuální situace v oblasti mobilních plateb v různých regionech světa. Studie přitom rovněž vyvozuje důsledky pro jednotlivé hráče na poli mobilních plateb.

V posledních pěti letech zažil svět boom s různými nabídkami společností vstupujících do odvětví mobilních plateb. Dnes můžeme pozorovat konsolidaci národních trhů s pouze jednou nebo dvěma platebními platformami v každém státě. Provozovatelé se soustředí na navázání mezinárodní spolupráce a začínají usilovat o standardizaci. Ačkoliv finanční krize představuje velkou výzvu pro všechny články v hodnotovém řetězci m-plateb, očekáváme, uvádějí autoři studie, že se trh bude dramaticky vyvíjet i v následujících letech. Využije tak současných trendů, jako je rychlý rozvoj mobilního internetu a zálibení mladší generace v mobilních službách.

Studie očekává, že objem m-plateb poroste v celosvětovém průměru o 68 % ročně a dosáhne 250 miliard USD v roce 2012. Tahounem růstu budou rozvíjející se státy, kde se m-platby stanou prvním široce používaným bezhotovostním platebním systémem. V těchto zemích budou v roce 2012 mobilní platby mít 65% podíl na všech transakcích. V rozvinutých zemích m-platby existující platební systémy substituovat nebudou a jejich podíl na transakcích nepřevyšší 35 %. Pokud budou chtít operátoři s m-platbami uspět, budou muset oslovit dostatečný počet maloobchodních partnerů. To jim dovolí se přesunout k větším transakcím, které využívají systém Near-Field-Communication (NFC).

Také partnerství s nezávislými poskytovateli platebních služeb je jednou z cest jak zrychlit expanzi hodnotového řetězce. Zákazníci v rozvinutých zemích budou m-platby využívat především na častější transakce. Naopak pro operátory globálně bude hlavním zdrojem růstu objemu transakcí zasilání peněz vydělaných emigranty zpět do své vlasti (remittances).

Situace v České republice

V České republice jsou m-platby dobře známé. Hlasovací smsky, dárcovské smsky a platby smskou za městskou hromadnou dopravu u nás fungují už dlouho. V poslední době se ale tento typ plateb příliš nerozvíjí. Výjimkou jsou snad jen platby smskou za parkování v Praze. Největším problémem je neschopnost jednotlivých hráčů dohodnout se s partnery na fungujícím business modelu. Jako příklad lze uvést m-banking, jehož rozvoj brzdily vysoké poplatky z transakcí účtované mobilními operátory. „Než Češi budou moci využívat m-plateb ve větší míře, bude nutné ještě vyřešit řadu otázek. Stakeholderi se budou muset domluvit na fungujícím business modelu s férovým nastavením poplatků a zjednodušit uživatelské rozhraní.“ říká Petr Materna, manažer specializující se na telekomunikace v Arthur D. Little v Praze. ■

-FM-

Aktivujte si přístup do online archivu časopisu Finanční Management zdarma na www.predplatitel.ihned.cz

Své zákaznické číslo a číslo zálohové faktory získáte na tel.: 800 110 022

economia

OBSAH ROZHODUJE

FM000541