

Projekt zlepšení finančního řízení ve skupině ABC

Bc. Pavel Škarka

Diplomová práce
2014



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Pavel Škarka**
Osobní číslo: **M11418**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Projekt zlepšení finančního řízení ve skupině ABC**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte teoretické poznatky z dostupných literárních pramenů o finančním řízení.

II. Praktická část

- Charakterizujte firmu a analyzujte současný stav finančního řízení.
- Navrhněte projekt zlepšení finančního řízení.
- Formulujte závěry a doporučení.

Závěr

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2014. ISBN 978-0-07-803476-3.
BRIGHAM, Eugene F. a Phillip R. DAVES. Intermediate financial management. 11th ed. Mason: South Western Cengage Learning, c2013, 1136 s. ISBN 978-1-111-53026-6.
SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. Praha: Grada, 2008, 256 s. ISBN 978-80-247.
SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2001, 475 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-247-9069-6.
SYNEK, Miloslav. Podniková ekonomika. 3. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002, 479 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9736-7.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jiří Polách**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **30. června 2014**
Termín odevzdání diplomové práce: **12. srpna 2014**

Ve Zlíně dne 30. června 2014


prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka




Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

¹ zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

² zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacího zařízení (školní dílo).

³ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odjírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 12. 8. 2014

Škoda

⁴ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Projekt zlepšení finančního řízení ve skupině ABC se ve své teoretické části zabývá rešerší dostupných zdrojů o oblastech cash managementu a cash pooling.

V praktické části pak, za použití teoretických poznatků, analyzuji cash management ve skupině ABC. A na základě výsledků analýzy definovat problematické oblasti a navrhnout řešení vedoucí ke zlepšení současné situace.

Klíčová slova: Cash management, cash pooling, investice, likvidita, rentabilita, snížení nákladů.

ABSTRACT

Project to improve financial management in the group ABC, in its theoretical part deals with the retrieval of available resources on the areas of cash management and cash pooling. In the practical part, using theoretical knowledge, analyze cash management in the group ABC. And based on the results of the analysis to define problem areas and propose solutions to improve the current situation.

Keywords: Cash management, cash pooling, investment, liquidity, profitability, reduce costs.

Poděkování:

Chtěl bych poděkovat, vedoucímu mé diplomové práce, Ing. Jiřímu Poláchovi, za připomínky a rady, které mi věnoval během její přípravy.

Nemohu opomenout ředitele ekonomického útvaru společnosti Fimes a.s. pana Ing. Daniela Remeše Ph.D, který mi poskytl cenné informace zevnitř holdingu ABC, bez kterých by tato práce vznikala velmi těžce.

Prohlášení:

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Motto: „Za všechno se PLATÍ“

OBSAH

ÚVOD	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1. FINANCOVÁNÍ PODNIKU	13
1.1 DRUHY FINANCOVÁNÍ PODNIKU	14
1.1.1 Běžné financování	14
2. CASH MANAGEMENT	16
2.1 VÝZNAM CASH MANAGEMENTU	17
2.2 PLÁNOVÁNÍ LIKVIDITY	18
2.2.1 Optimální stav likvidity.....	18
2.3 MODELÝ ŘÍZENÍ HOTOVOSTI.....	18
2.3.1 Baumolův model	19
2.3.2 Miller – Orrův model	19
2.4 CÍLE CASH MANAGEMENTU	20
2.5 MNOŽSTVÍ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	21
2.6 ŘÍZENÍ CASH FLOW	21
2.6.1 Zjišťování cash flow.....	22
2.6.2 Zvyšování cash flow	22
3. CASH POOLING	25
3.1 ČLENĚNÍ CASH POOLINGU.....	25
3.2 FIKTIVNÍ CASH POOLING.....	26
3.2.1 Fiktivní cash pooling: kompenzace úroků	27
3.2.2 Fiktivní cash pooling s refundem.....	27
3.3 REÁLNÝ CASH POOLING.....	28
3.3.1 Zero balance pooling jednosměrný	29
3.3.2 Reálný cash pooling dvousměrný	29
3.3.3 Reálný cash pooling přeshraniční	30
3.4 VÝHODY CASH POOLINGU	30
3.4.1 Kompenzace zůstatků a úroků	31
3.4.2 Úspory z rozsahu	31
3.4.3 Snižování volatility zůstatků	31
3.5 LEGISLATIVNÍ ASPEKTY CASH POOLINGU V ČR.....	32
3.5.1 Nízká kapitalizace	33
3.5.2 Ceny obvyklé	33
3.5.3 Zdanění úroků	34
3.5.4 Daň z přidané hodnoty	35
3.5.5 Účetní aspekty	35
3.5.6 Smluvní dokumentace	35
II PRAKTICKÁ ČÁST	37
4. METODOLOGIE DIPLOMOVÉ PRÁCE	38
5. CHARAKTERISTIKA FIRMY	39

5.1	ABC PŘÍSTROJE SPOL. S R.O.	39
5.2	DICOM SPOL. S R.O.	40
5.3	FIMES A.S.	40
5.4	ABC RONEX SPOL S R.O.	40
5.5	ABC PCB SPOL. S R.O.	41
5.6	ABC POVRCHOVÉ OCHRANY SPOL. S R.O.	41
5.7	ABC REALITY SPOL. S R.O.	41
5.8	ABC EKOLOGIE SPOL. S R.O.	41
5.9	AERO TRADE A.S.	41
5.10	AIR ČENKOV A.S.	42
6.	ANALÝZA CASH MANAGEMENTU SKUPINY ABC.....	43
6.1	CASH FLOW	56
6.2	PRACOVNÍ KAPITÁL	59
6.2.1	Řízení zásob	59
6.2.2	Řízení pohledávek	59
6.2.3	Krátkodobý finanční majetek	60
7.	PROJEKT ZLEPŠENÍ FINANČNÍHO ŘÍZENÍ.....	63
7.1	CASH POOLING	63
7.2	UŽITÍ CASH POOLINGU V BUDOUCNU	64
7.2.1	Určení cílů	64
7.2.2	Analýza současného stavu.....	65
7.2.2.1	Platební styk	65
7.2.2.2	Struktura bankovních účtů.....	65
7.2.2.3	IT vybavení.....	66
7.2.3	Externí analýza.....	66
7.2.3.1	Právní otázky	66
7.2.3.2	Daňové a účetní otázky	66
7.2.4	Volba destinace pro centrum cash poolingu	67
7.2.5	Náklady zavedení cash poolingu.....	67
7.3	SNÍŽENÍ NÁKLADŮ V HOLDINGU ABC	67
7.4	INVESTOVÁNÍ PŘEBYTEČNÉ HOTOVOSTI	68
7.4.1.1	Termínovaný vklad.....	68
7.4.1.2	Fondy peněžního trhu	69
7.4.1.3	Reverzní repo obchody.....	70
7.4.1.4	Státní pokladniční poukázky	71
	CHARAKTERISTIKA A POPIS PRODUKTU	71
	VÝHODY SPP:	71
	PODMÍNKY PRO NÁKUP SPP:	71
	NÁKUP SPP:.....	71
7.4.1.5	Státní dluhopisy	72

7.4.1.6 Hypoteční zástavní listy	73
8. ZÁVĚRY A DOPORUČENÍ.....	74
ZÁVĚR	75
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	76
SEZNAM WEBOVÝCH ZDROJŮ.....	79
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	81
SEZNAM OBRÁZKŮ	83
SEZNAM TABULEK.....	84
SEZNAM PŘÍLOH.....	85

ÚVOD

Tématem mé diplomové práce je oblast cash managementu a cash pooling v holdingu ABC. Mezi hlavní cíle patří analýza současného řízení peněžních prostředků, definování problematických míst a následné návrhy na zlepšení cash managementu. Budu zvláště věnovat pozornost oblasti cash pooling a to hlavně z důvodu toho, že cash pooling by mohl být tím ideálním řešením, jak zlepšit řízení holdingu ABC.

Můj zájem o toto téma byl čistě praktický. Chtěl jsem, aby diplomová práce byla založena na reálných datech nějaké společnosti a zároveň, aby se téma týkalo oblasti financí. Z možných nabízených prací, jsem si vybral právě téma cash managementu v holdingu ABC, protože splňovalo obě podmínky a navíc podnik sídlí v blízkosti mého bydliště.

Řešené problematice, zejména oblasti cash pooling, není věnována taková pozornost, jakou by si zasloužila. Důkazem opomíjení cash managementu a cash pooling jako jednoho z možných řešení řízení peněžních toků ve společnostech, je poměrně malé množství publikací na tato témata. Tato problematika je stále aktuální a zejména společnosti usilující o centralizovanou strukturu účtů mohou na poli řízení hotovosti dosáhnout příznivých efektů. Tato práce se zaměřuje na hotovost, respektive její řízení. Řízení hotovosti představuje řízení peněžních prostředků na běžných účtech u bank a pokladní hotovosti.

Věřím, že tato práce z oblasti cash managementu a cash pooling přinese alespoň trochu světla do této často opomíjené problematiky. Společnosti v České republice si díky ekonomické krizi uvědomily, že dříve částečně opomíjená oblast cash managementu má svoji důležitost a je třeba se jí patřičně věnovat.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1. FINANCOVÁNÍ PODNIKU

Finanční management se v posledních letech stal důležitou složkou řízení podniku. Mezi jeho úkoly patří:

- „Získávat kapitál pro běžné i mimořádné potřeby podniku a rozhodovat o jeho struktuře a jejích změnách (získat úvěr, vydat akcie nebo obligace, restrukturovat zdroje aj.), (Synek, 2001, s. 335)
- rozhodovat o umístění kapitálu (nakoupit aktiva a financovat běžnou činnost podniku, vývoj nových výrobků a nových technologií, vracet vypůjčený kapitál investorům, volný kapitál investovat do pozemků a jiných hmotných statků, nebo do akcií a jiných cenných papírů), (Synek, 2001, s. 336)
- rozhodovat o rozdělení zisku (reinvestovat nebo vyplatit ve formě dividend), (Synek, 2001, s. 336)
- prognózovat, plánovat, zaznamenávat, analyzovat, kontrolovat a řídit hospodářskou stránku činnosti podniku.“ (Synek, 2001, s. 336)

K faktorům, které ovlivňují financování a finanční řízení podniku patří čas a riziko. (Synek, 2001, s. 336)

Faktor času lze charakterizovat tak, že dnešní rozhodnutí ovlivňuje budoucí tok peněz (budoucí cash flow). (Synek, 2001, s. 336)

Faktor rizika představuje možnost ztráty vložených prostředků ať už z vnějších příčin (přírodní katastrofy), tak z příčin vnitřních (chyby samotného podniku). Riziko snižujeme tzv. diverzifikací (rozložením prostředků do více projektů). (Synek, 2001, s. 336)

Synek popisuje všeobecná pravidla pro finanční rozhodování: (Synek, 2001, s. 336)

- „Preferuje se vždy větší výnos před výnosem menším,
- preferuje se vždy menší riziko před rizikem větším,
- za větší riziko se požaduje větší výnos,
- preferují se peníze obdržené dříve před stejnou částkou peněz obdrženou později,
- všeobecným kritériem finančního rozhodování je cash flow.“

1.1 Druhy financování podniku

Financování podniku můžeme rozdělit na dvě části, na financování běžné a mimořádné. Běžné financování spočívá v zajišťování peněz na běžný provoz podniku, tj. nákup materiálu, výplatu mezd, platby za energie, nájemné, daně a závazky. (Synek, 2001, s. 337)

Do mimořádného financování by naopak patřily: prostředky pro založení nového podniku, pro jeho rozšíření, na spojení s jiným podnikem, na sanaci či likvidaci. (Synek, 2001, s. 337)

1.1.1 Běžné financování

Běžné financování a řízení pracovního kapitálu (working capital management) má dva úkoly: (Synek, 2002, s. 237)

- určit potřebnou výši každé položky oběžných aktiv a jejich celkové sumy,
- určit, jakým způsobem oběžný majetek financovat.

U oběžného majetku (zásob surovin, materiálů, hotových peněz, pohledávek), je hlavním problémem určit optimální množství, při kterém je provoz podniku hospodárný. Pokud má podnik tohoto majetku méně než by bylo potřeba, pak dochází k nedostatečnému využívání kapacit podniku (budovy, stroje, výrobní zařízení) a celkový rozvoj je brzděn. Opačný extrém vede k tomu, že část oběžného majetku není využívána a zbytečně zvyšuje náklady (především úrokové náklady z vázaného majetku). (Synek, 2002, s. 237)

Jak určit potřebnou výši oběžného majetku? Synek udává dva způsoby jak toho dosáhnout: (Synek, 2002, s. 238)

- **Analyticky** – „Podle jednotlivých položek oběžných aktiv, kdy u každé položky určíme její optimální výši,
- **Globálně** - souhrnným výpočtem pomocí tzv. obrátového cyklu peněz.“

Obrátový cyklus peněz (OCP): „Doba mezi platbou za nakoupený materiál a příjem inkasa z prodeje výrobků. Charakterizuje dobu, po kterou jsou fondy podniku vázány v oběžných aktivech.“ (Synek, 2002, s. 238)

- doba obrátu zásob, což je průměrná doba mezi platbou od nákupu materiálu do jejich prodeje (zahrnuje tzv. dodávkový a výrobní cyklus);

$$\frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{tržby}/360}$$

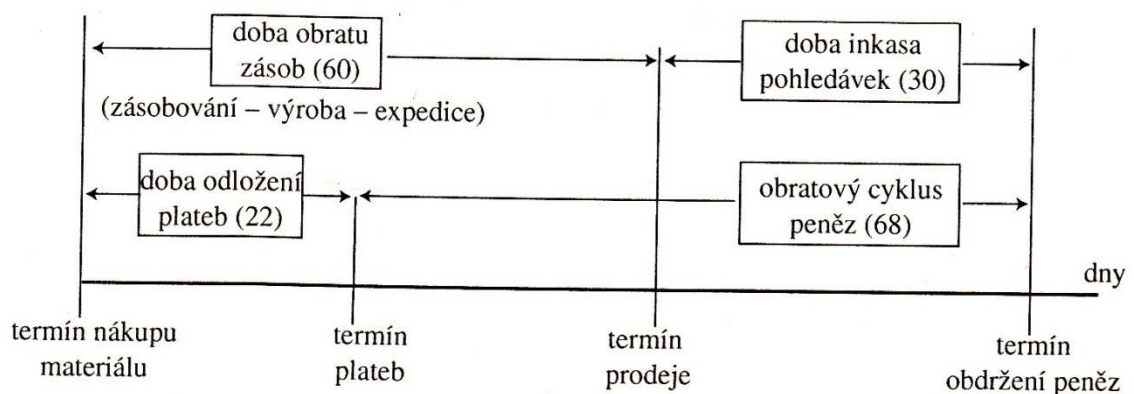
- doba obratu pohledávek neboli doba inkasa, což je doba, která uplyne od fakturace výrobků do dne inkasa;

$$\frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360}$$

- doba odkladu plateb, což je doba mezi nákupem materiálu a prací a platbou za ně; tato doba snižuje dobu obratového cyklu peněz;

$$\frac{\text{závazky}}{\text{jednodenní nákupy}}$$

Obratový cyklus peněz (OCP) se vypočte jako součet doby obratu zásob a doby inkasa a odečte se doba odkladu plateb:



Obrázek 1: Obratový cyklus peněz (Synek, 2002, s. 238)

„Čím kratší je obratový cyklus peněz, tím méně pracovního kapitálu podnik potřebuje.“

Dle Synka lze cyklus zkrátit: (Synek, 2002, s. 239)

- „Zkrácením doby obratu zásob – zkrácením doby zásobování, výroby, expedice,
- zkrácením doby inkasa – zainteresování odběratelů na včasnejším placení faktur poskytováním slev za dřívější úhrady (skonto),
- prodloužením doby odkladu plateb.“

Potřebné prostředky pak musí pokrýt průměrné denní výdaje po celou dobu:

$$\text{potřebné prostředky navíc} = \text{OCP} * \text{průměrné denní výdaje},$$

kde v případě, že podnikatel není schopen odhadnout průměrné denní výdaje, je můžeme stanovit jako: celkové roční výdaje/360.

2. CASH MANAGEMENT

Neexistuje jednotné označení cash managementu v literatuře. Bringham, Ehrhardt, 2008, Ross, Westerfield, Jaffe, 2008, Brealey, Myers, 2000 označují cash management jako liquidity, working capital, treasury nebo financial supply chain management. Cash management se může popsat jako činnosti a opatření, směřující ke schopnosti podniku platit za své závazky. (Režňáková, 2010, s. 133)

V rámci řízení peněžních toků se vyskytuje pojem treasury management (Bringham a Houston, 2004, Niebel a Nitsch, 1997). Treasury management spojuje operativní i strategické finanční řízení. Jeho součástí je: (Režňáková, 2010, s. 133)

- „Devizový management – kurzová rizika (petting, matching, ledging, lagging),
- investování kapitálu – úvěrová a investiční politika, řízení úrokových rizik,
- cash management – likvidita, bankovní politika, CF,
- podpůrné činnosti – upomínky, zajišťování pohledávek.“

Z tohoto pohledu je cash management součástí treasury managementu.

Z angličtiny převzatý pojem cash management označuje krátkodobé řízení peněžních prostředků v podniku čímž se má na mysli řízení zásob rychle použitelných peněžních prostředků (pokladní hotovosti, prostředků na běžných bankovních účtech, obchodovatelných krátkodobých cenných papírů, aj. Výnosnost těchto prostředků je minimální, proto je žádoucí minimalizovat držbu těchto prostředků. (Synek, 2001, s. 344).

Zajištění a maximalizace likvidity v platebním styku je možné dosáhnout díky opatřením, která zahrnuje cash management. (Bishoff, 1989). Cash management (finanční správa) provádí cílené řízení likvidity. (Hormuth, 1998).

Právě Niebel a Nitsch (1997) přichází s dvěma možnostmi jak pohlížet na cash management: z pohledu banky nebo podniku.

Z podnikové perspektivy se cash management bude zabývat především problematikou likvidity (zajištění, efektivita, bezpečnost). K podnikovým opatřením/optimalizačním technikám cash managementu patří: (Polák, 2009, s. 25)

- využívání dodavatelského úvěru,
- řízení úroků a deviz,

- řízení příjmů a výdajů,
- řízení pohledávek a závazků,
- financování v rámci skupiny,
- netting,
- matching,
- clearingové (re invoicing) centrum,
- ledging a lagging,

Dle Niebel a Nitsch (1997) lze na cash management z bankovní perspektivy pohlížet jako na službu poskytovanou podnikům, která umožňuje:

- „Aktuální zjišťování hotovostních toků, v domácí i v zahraničních měnách,
- sledování stavu a čerpání hotovosti u bankovních institutů,
- stejně jako poskytování specifických informací o účtech a finančním trhu.“

2.1 Význam cash managementu

Podle autorů Brigham and Houston (2004) se průměrně 1,5 % aktiv průměrného průmyslového podniku nachází ve formě hotovosti, jedná se o vklady na běžném a spořicímu účtu bez výpovědní lhůty a měny.

Hotovost je důležitou součástí v jakémkoliv podniku (běžné finanční řízení). Nicméně je třeba dbát na její minimalizaci a to takovým způsobem abychom udržely v chodu běžné obchodní aktivity a zároveň bylo k dispozici optimální množství na: (Polák, 2009, s. 27; Brigham, Houston, 2004)

- „Využívání obchodních slev,
- zachování svého úvěrového ratingu a
- na uspokojení neočekávaných hotovostních potřeb.“

Cash managementu zahrnuje všechna krátkodobá finanční opatření:

- Plánování, řízení, kontrolu a koordinaci likvidních prostředků celého koncernu,
- vybudování organizačního a technického vybavení platebního styku a udržování bankovních vztahů,
- zajištění likvidity ve všech měnách, ve kterých podnik obchoduje,

- operace proti kurzovým rizikům. (Polák, 2009, s. 31)

2.2 Plánování likvidity

Pro zajištění trvalé platební schopnosti podniku je zapotřebí podrobné plánování likvidity. Takto získané informace a data (zejména příjmy a výdaje) pomohou v naprosté většině rozhodnutí v oblasti cash managementu. (Polák, 2009, s. 31)

Plánování peněžních toků se časově rozděluje na dlouhodobý, střednědobý, krátkodobý a operativní plán. Největší přesnosti dosahují plány sestavené na bezprostředně následující období a se vzrůstajícím časovým horizontem naopak vykazují vyšší nejistotu. Přesnost prognóz likvidity se logicky zvyšuje s přesností informací o datech a výších budoucích toků plateb. (Gebhardt, 1993)

Zajištění likvidity cash managementem může být provedeno externím nebo interním vyrovnaním likvidity uvnitř skupiny. Interní vyrovnaní likvidity vede k snížené potřebě externích likvidních zdrojů.

K nejčastějším metodám sloužícím k vyrovnaní likvidity ve skupině patří cash pooling, cash sweep a netting. (Hormuth, 1998)

2.2.1 Optimální stav likvidity

Výhodou likvidity je získání možnosti dostat svým závazkům, a tím mít dobré vztahy s věřiteli. Náklady držení hotovosti představují úroky, které podnik mohl získat při krátkodobém investování do SPP či jiných finančních instrumentů. (Polák, 2009, s. 34)

2.3 Modely řízení hotovosti

V důsledku snahy o zvýšení rentability aktiv se podniky snaží najít nové způsoby snížení nákladů pracovního kapitálu, což se u cash managementu projevuje snahou o využívání „chytrých“ systémů řízení peněžních příjmů a výdajů. (Ogden, 1998, s. 11)

Modely řízení hotovosti a zásob se velmi podobají (vyžadují řízení toků). Toho si jako první všiml Baumol (1952, s. 545-556).

„Kvůli neurčitosti a kolísavosti peněžních prostředků, vyvinulo několik autorů dynamické stochastické programovací modely řízení hotovosti, např. Deallench, 1969; Eppen, 1968; Miller, 1966; Pye, 1973; Stone, 1972.“ (Polák, 2009, s. 35) Elton, Gruber (1975), se zabývali zkoumáním výše uvedené literatury. „Tyto modely poskytují pohled do kvalitativní struktury metod určení optimální míry hotovosti.“ (Polák, 2009, s. 35) V

modelech se používá několik typů aktiv a omezené množství faktorů neurčitosti čímž se snižuje jejich praktické použití. (Polák, 2009, 35s)

Dle Bernell, Stone a Wood (1977) můžeme srovnat dva typy řízení hotovosti:

Distribuční - předpokládá schematické rozdělení (očekávaných celkových hotovostních toků) na jednotlivé dny za plánované období. Pro svoji diplomovou práci jsem vybral nejznámější modely: Baumolův, Miller-Orrův. (Polák, 2009, s. 36)

Sledování - předpokládá tvorbu odhadu vývoje hotovostních toků ze základních dat informačního systému (z faktur, z oprávnění a z výrobních a pracovních plánů). „Ryzí sledování nepředpokládá statistické odhady a je použitelné především pro výdej hotovosti a obecně pouze pro velmi krátké časové období.“ Více propracované modely se dají vytvořit kombinací předchozích dvou přístupů. (Polák, 2009, s. 36)

2.3.1 Baumolův model

Baumolův model patří k nejsnadnějším modelům k určování optimálního stavu peněžních prostředků. Jeho význam je spíše v teorii než v praxi. Nicméně je možné, do modelu zařadit řadu okolností, které povedou k větší realitě údajů. Největším omylem modelu je teze, že hotovostní výdaje jsou známé a rovnoměrné. (Polák, 2009, s. 38)

2.3.2 Miller – Orrův model

Miller, Orr (1966) vytvořili model založený na řízení hotovostních příjmů a výdajů, jejichž vývoj je nerovnoměrný (náhodné fluktuace ze dne na den). Předpokladem modelu je nemožnost naplánovat hotovostní příjmy, což má značný vliv na stav hotovosti. Cílem je udržování hotovosti v určitých mezích, tzv. maximální a minimální hranice. Vysoké hodnoty hotovosti představují náklady ušlé příležitosti, naopak nízké hodnoty snižují likviditu podniku. Mezi důležité faktory patří tzv. cílový zůstatek. Minimální hranice hotovosti je stanovena v závislosti na toleranci rizika z nedostatku peněžních prostředků k zajištění platební schopnosti. (Polák, 2009, s. 38)

„Pokud se stav hotovosti pohybuje v rámci intervalu maximální a minimální hranice, nedochází k žádným transakcím.“ (Polák, 2009, s. 38) V případě překročení maximální hranice dochází nákupu krátkodobých cenných papírů a návratu prostředků na obvyklou úroveň. V opačném provedení se postupuje při dosažení minimální hranice hotovosti. (Brealey-Myers, 2000, s. 855)

Seznam bodů k zavedení Miller-Orrova modelu: (Polák, 2009, s. 39)

- „Stanovit minimální kontrolní hranici hotovosti. Minimální hranice může být vztahována k minimální bezpečnostní rezervě stanovené managementem,
- odhadnout směrodatnou odchylku denních hotovostních toků,
- stanovit alternativní úrokovou míru,
- odhadnout náklady obchodování (nákupu a prodeje) krátkodobých cenných papírů.“

$$R = 3 * \sqrt[3]{\frac{3 * C_T * \sigma^2}{4 * i_d}}$$

kde: (Režňáková, 2010, s. 140)

R – rozpětí mezi minimální a maximální úrovní stavu hotovosti

C_T – poplatky za obchodování s cennými papíry

i_d – alternativní výnosová míra snižená o úročení běžného účtu

σ^2 – rozptyl denních hotovostních toků

Model by měl být schopen určit mnohem nižší průměrné denní zůstatky hotovosti. (Polák, 2009, s. 39)

Dle Režňákové (2002) je řízení hotovosti pomocí modelů možné pouze v podmínkách funkčního kapitálového trhu, za předpokladu, že finanční rezervy jsou drženy ve formě státních dluhopisů (SPP).

2.4 Cíle cash managementu

Společným jmenovatelem všech cílů cash managementu, je zajištění dostatečného množství krátkodobého finančního majetku pomocí jeho důsledné správy, cíleným řízením a zajištěním plynulosti platebního styku podniku. (Polák, 2009, s. 32)

K dalším úkolům cash managementu patří péče o rentabilitu, prováděnou investováním dočasně volných peněžních prostředků, tak úspora nákladů, prováděna hospodárnějším užitím likvidních prostředků. (Polák, 2009, s. 33) Při střetu mezi likviditou a rentabilitou se dává přednost jedné či druhé straně na základě ohrožení platební schopnosti podniku. Pokud platební schopnost podniku není ohrožena, pak se klade důraz na rentabilitu a naopak. (Polák, 2009, s. 33)

Cílem by měla být maximální efektivnost: (Kislingerová, 2007)

- „Včasné úhrady splatných závazků,
- za pomoci včasných informací o hotovostních tocích a čerpaných zdrojích včas zajistit optimalizaci debetních a kreditních zůstatků,
- úročení veškerých zůstatků peněžních prostředků,
- minimalizace nákladů na krátkodobé financování a maximalizace výnosů z finančního majetku.“

2.5 Množství peněžních prostředků

Je závislé na (Paták, 2006, s. 12):

- „Počátečním vkladu zakladatele, vlastníka, různých investorů nebo věřitelů,
- příjmech a výdajích souvisejících s podnikovou provozní činností,
- vzrůstu či poklesu jednotlivých složek podnikových hospodářských prostředků (zásob, dlouhodobého hmotného majetku apod.),
- vzrůstu nebo poklesu dodatečných vkladů zakladatele, vlastníka, investorů, věřitelů (emise podnikových cenných papírů, úvěry).“

2.6 Řízení cash flow

Úkolem finančního managementu je vytvořit zisk (zajištění růstu podniku), a disponovat dostatečným stavem hotovosti (zajištění běžných plateb). (Synek, 2001, s. 348)

ZISK VERSUS CASH FLOW

Je třeba produkovat a sledovat jak zisk, tak cash flow. Cash flow hraje důležitou roli při tvorbě rozpočtů peněžních příjmů, výdajů podniku a hodnocení investičních projektů apod. Mezi základní rozdíly mezi ziskem a CF patří: (Synek, 2001, s. 348)

- „Rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením (za obdrženou fakturu platíme s časovým zpožděním),
- časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich účetním zachycením (vznik mzdových nákladů a výplata mezd, vznik daňové povinnosti = náklady a placení daní = výdaje),
- použití různých účetních metod (odlišné metody odpisování investičního majetku a oceňování zásob), což vede k rozdílu mezi výnosy a příjmy, mezi náklady a výdaji,

- podnik může vykazovat zisk, přesto může mít nedostatek peněz a dostat se do finančních potíží.“

2.6.1 Zjišťování cash flow

Přímou metodou, kdy porovnáme celkové sumy všech příjmů a výdajů. Nepřímou metodou, kdy začínáme u provozního zisku, který upravíme o ty výnosy a náklady které zároveň nepředstavují pohyb peněžních prostředků v průběhu období (např. odpisy). (Synek, 2001, s. 350)

U Obou metod můžeme rozpoznat tři oblasti činnosti: (Synek, 2001, s. 351)

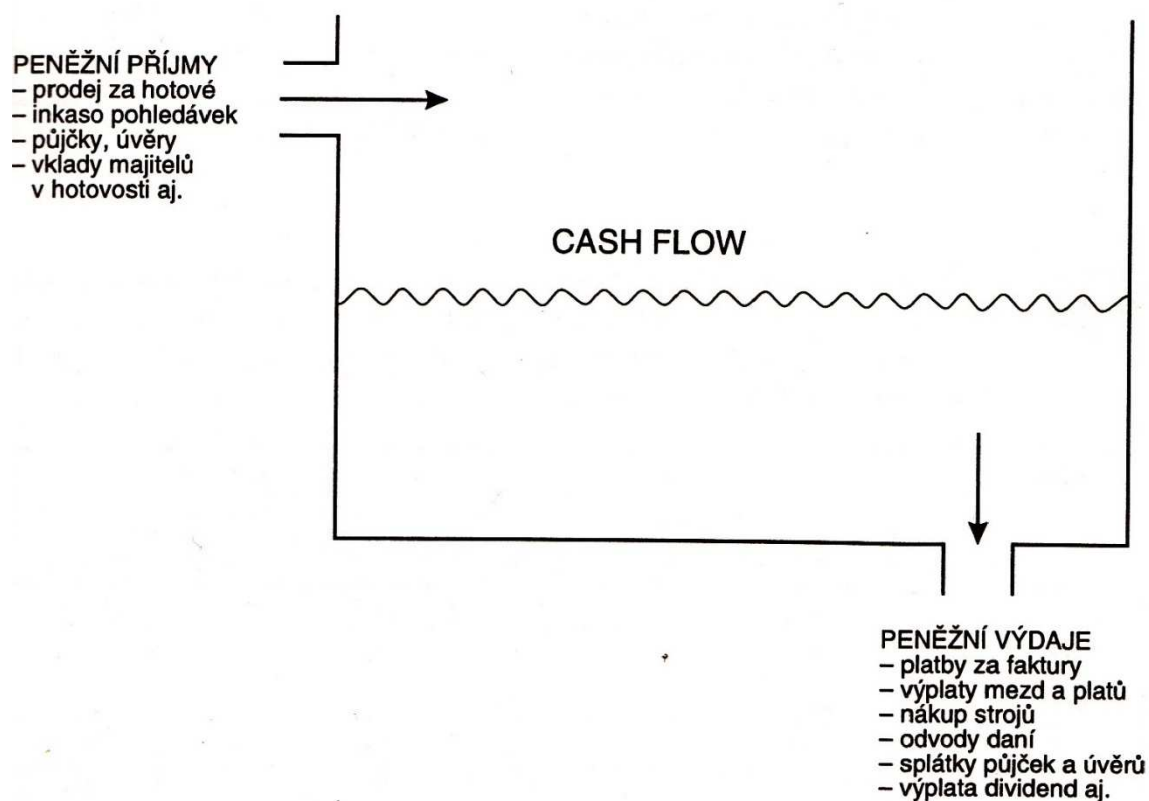
- **provoz** - „V této oblasti se soustřeďují výsledky provozní činnosti (čistý provozní zisk), změny pohledávek u odběratelů, změny dluhů u dodavatelů, změny zásob.“
- **investice** - „V této oblasti se soustřeďují změny investičního majetku a jeho zdrojů.“
- **finance** - „V této oblasti se soustřeďují fondy plynoucí z použití úvěrů aj. dluhů, společných akcií, splátek dluhů, placení dividend.“

Správnost výpočtu si ověříme porovnáním vypočteného výsledku se zůstatkem v rozvaze.

2.6.2 Zvyšování cash flow

Podle Synka (2001, s. 352) můžeme zvýšení cash flow dosáhnout několika způsoby:

- Tlačit na dřívější platby od zákazníků,
- možnost prodeje pohledávek faktoringovým společností,
- oddalování plateb dodavatelům (pokud to nenaruší vzájemné obchodní vztahy, a bude to výhodné)
- zvýšit ceny našich výrobků a služeb,
- snížit režijní náklady a platby za ně,
- snižování zásob,
- omezit sezonní výkyvy poptávky,
- založit vnitropodnikovou banku, do které směřují výplaty a volné peněžní zdroje,
- jednání s bankovními institucemi o poskytnutých úvěrech (přeměna krátkodobých na dlouhodobé).

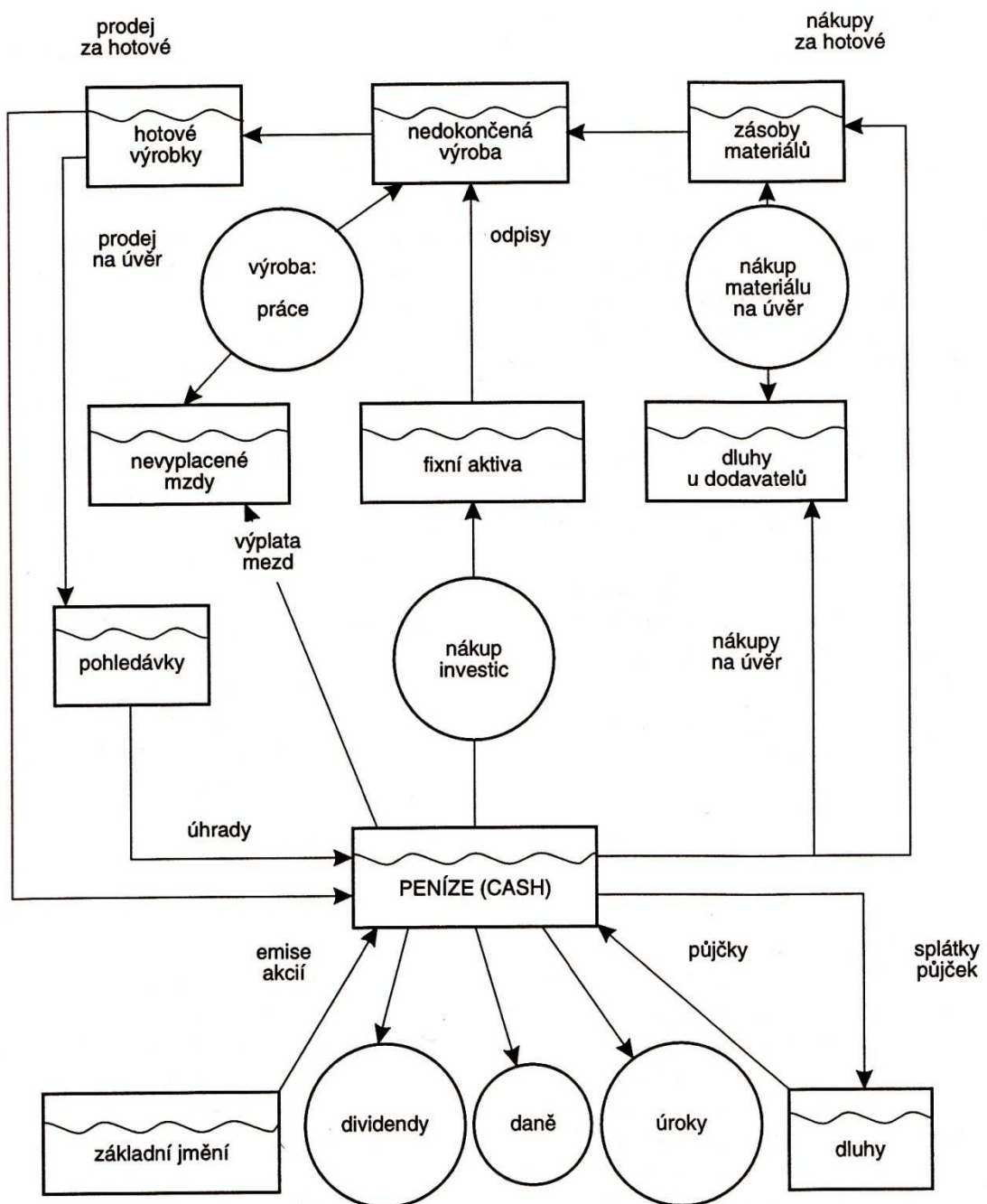


Obrázek 2: Cash flow (Synek, 2001, s. 347)

U dobře fungující firmy by cash flow z provozní činnosti v dlouhodobém období mělo být pozitivní. V praxi se jedná o to, že firma tuto hotovost ihned investuje, jakmile překročí určitý bezpečnostní polštář. Nadbytečná hotovost se stává brzdou možné lepší výkonnosti podniku. (Scholleová, 2008, s. 91)

Na následujícím obrázku (obrázek č. 3) je zachycen celkový model peněžních a materiálových toků v podniku. (Synek, 2001, s. 352)

Rozvahové účty (obdelníky), ve kterých se nachází určité množství aktiv nebo pasiv (vlnovky). Hlavním rezervoárem prostředků je účet „peníze“, zde se setkávají příjmy (zvyšování hladiny), a výdaje (snižování hladiny). Činnosti (kruhy) a toky peněz a materiálu (čáry) Z obrázku je patrný možný časový nesoulad mezi hospodářskou operací a provedenou platbou za ni. (Synek, 2001, s. 352)



Obrázek 3: Peněžní a materiálové toky v podniku (Synek, 2001, s. 353)

Cash flow je středobodem finančního managementu podniku. V praxi se používá pro hodnocení finanční situace (změna stavu peněžních prostředků), pro finanční a investiční plánování a veškerá rozhodování. (Synek, 2001, s. 353; Kocmanová, 2013, s. 73)

3. CASH POOLING

Komplexní systém cash pooling, umožňuje nejen zefektivnit procesy řízení hotovosti, ale také zkvalitnění centralizovaného řízení peněžních prostředků. Důležitost systému se zvětšuje s tím, jak roste tlak na efektivnější nakládání s kapitálem a ideální řízení hotovosti. (Režňáková, 2010, s. 140)

Cash pooling se většinou užívá u ekonomicky propojených subjektů. Jde o přesun přebytků peněžních prostředků na centralizovaný účet s možností využití kontokorentu. Cash pooling pomáhá efektivně řídit hotovostní pozice na bankovních účtech zároveň snižovat úrokové náklady a poplatky spojené s bankovními službami. Smyslem je nahradit necentralizované řízení finanční hotovosti centrálním řízením likvidity. (Polák, 2009, s. 59; Režňáková, 2010, s. 140)

U řízení hotovosti, je potřeba sledovat v jaké měně jsou denominovány domácí nebo zahraniční platby či účty. Při porovnání řízení hotovosti v tuzemském a nadnárodním podniku vychází daleko snazší řízení v tom tuzemském (existence rozdílných měn, právních řádů a bankovních systémů, atd.). Dosažení jednoduchého centrálního systému je v takových podmínkách nemožná. (Režňáková, 2010, s. 141)

Cash pooling se nejčastěji rozděluje na tyto typy: (Polák, 2009, 59s; Niebel a Nitsch, 1997):

- Centrálním vedením účtů u jednoho právního subjektu vlastního určité množství bankovních účtů (každý účet z jiného důvodu),
- systémy pooling v rámci jednoho podniku - zisková centra: Pooling v rámci jedné právnické osoby s účty vlastní podnikové divize,
- pooling, kde jednotlivé podniky skupiny přinášejí své účty do poolu. Cash pooling více právnických osob.

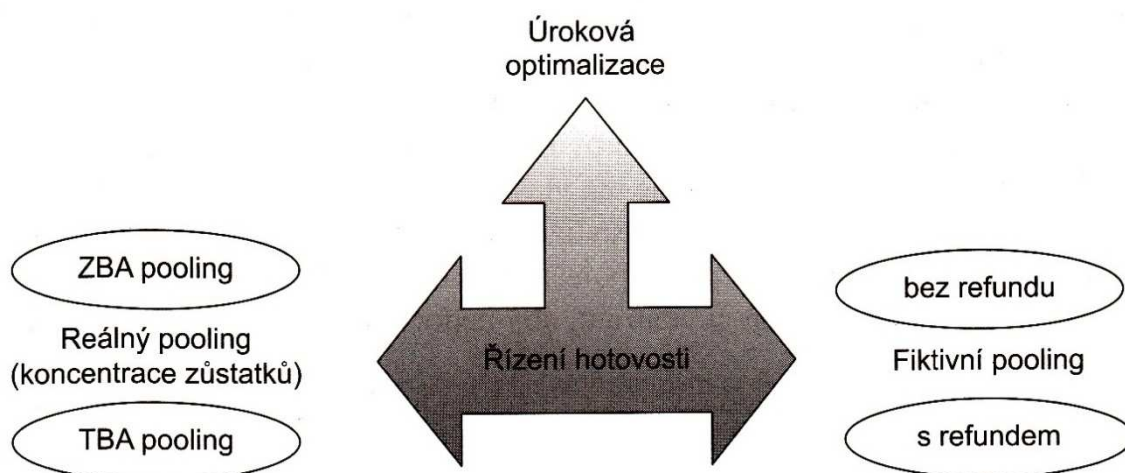
3.1 Členění cash pooling

Rozdělení cash pooling je zobrazeno na obrázku 4. Z technického hlediska existují dva základní typy cash pooling: (Polák, 2009, s. 59)

- reálný pooling
- fiktivní pooling

Obě varianty můžeme dále členit z hlediska různých faktorů: (Režňáková, 2010, s. 141)

- „Zapojené měny – jednosměnový nebo vícesměnový pooling,
- právní vztah mezi zapojenými společnostmi a vedoucím cash poolingem i mezi zapojenými společnostmi navzájem,
- počet zapojených zemí – tuzemský nebo přeshraniční pooling.“



Obrázek 4: Modifikace cash poolingových struktur (Režňáková, 2010, s. 142)

Legislativní prostředí má na cash pooling velký vliv, tudíž je před jeho zavedením třeba zvážit celou řadu faktorů (daně, účetnictví atd.). (Režňáková, 2010, s. 141)

3.2 Fiktivní cash pooling

Hlavním rysem fiktivního cash poolingem je, že zůstatky nemíří z bankovních účtů jednotlivých společností ve skupině a jsou bankou pouze fiktivně převedeny na stínový účet. Jako důsledek nevznikají žádné interní zúčtovací položky. (Polák, 2009, s. 63)

Základním předpokladem všech variant je, že zúčastněné účty jsou součástí jedné právnické osoby nebo jsou majitelé účtů osobami spojenými. K hlavním rysům fiktivního poolingem patří, že jednotliví účastníci jsou v přímém vztahu s bankou, a tudíž mají samostatné úročení debetních a kreditních zůstatků. „Zpravidla také vlastní kontokorentní linky, které mohou být součástí celkové úvěrové facility skupiny.“ Kreditní a debetní úroky bývají určeny po vzájemné shodě mezi majiteli účtů a vedoucím cash poolingem. (Polák, 2009, s. 66)

Mezi základní varianty fiktivního cash poolingem patří: (Polák, 2009, s. 66; Režňáková, 2010, s. 142)

- fiktivní cash pooling (kompenzace úroků)

- fiktivní cash pooling s refundem

3.2.1 Fiktivní cash pooling: kompenzace úroků

„Umožňuje plnou kompenzaci debetních a kreditních zůstatků, a tím i úrokovou kompenzací.“(Režňáková, 2010, s. 142)

Existuje množství účetních a regulatorních překážek, které znesnadňují (bance i podniku) úplnou kompenzací úroků a naopak dávají šanci pro vznik různých alternativ. V praxi se často vyskytuje fiktivní pooling v podobě tzv. úrokové optimalizace. (Polák, 2009, 68s; Režňáková, 2010, s. 142)

Jediným řešením, jak dosáhnout plné úrokové kompenzace při účetních a legislativních omezeních, je podmínka jednoho právního subjektu a vedení účtů u jediné banky. V praxi představují uvedené limity nevýhodu, které zabraňují většímu rozšíření tohoto postupu. (Režňáková, 2010, s. 143)

3.2.2 Fiktivní cash pooling s refundem

Pravidelně probíhající propočet úroků kompenzuje kreditní a debetních zůstatky zainteresovaných běžných účtů, náležejících ekonomicky propojeným osobám. Účty musí být ve stejné měně i zemi. Úrok se vypočte ze zůstatků na účtech i z fiktivního konsolidovaného zůstatku a to ve dvou krocích. První se spočítají úroky ze zůstatků na samostatných účtech a následně dojde k propočtu refundu a k jeho rozdělení. (Polák, 2009, s. 73; Režňáková, 2010, s. 144)

U druhého kroku banka zjišťuje jaký debetní či kreditní úrok, by měl být obdržěn či zaplacen za fiktivně sdružený účetní zůstatek. Rozdíl mezi součtem úroků zjištěných v prvním kroku a fiktivním úrokem propočteným v kroku druhém je bankou navrácen. Tomuto rozdílu se říká refund – bonus a má charakter dodatečného úroku. Refund vzniká v důsledku rozdílných úrokových sazeb (jeden účet kreditní a druhý debetní zůstatek). (Polák, 2009, s. 74, 75; Režňáková, 2010, s. 144)

$$refund = (A - B) - (C - D)$$

kde: (Polák, 2009, s. 74)

A – „Součet debetních úroků účtovaných na individuálních účtech.“

B – „Debetní úrok ze shromážděného (konsolidovaného) fiktivního zůstatku.“

C – „Suma kreditních úroků placená na individuálních účtech.“

D – „Kreditní úrok narůstající na fiktivně konsolidovaném (shromážděném) zůstatku.“

U příhraničního poolu existují u refundu problémy. Je potřeba se zamyslet na jeho dělení při odlišnosti daňových úprav v jednotlivých zemích. Příkladem: víceúrovňový pooling, úrokové optimalizace. (Režňáková, 2010, s. 144)

Často fiktivní cash pooling u mezinárodních bank není vůbec nabízen. U dalších podobných institucí není nabízen aktivně, nebo pouze na žádost klienta v zájmu udržení dobrých vzájemných vztahů. (Režňáková, 2010, s. 144)

Omezení fiktivního poolingu: (Polák, 2009, s. 77; Režňáková, 2010, s. 144)

- Vzhledem k předpisům (právním a fiskálním) není fiktivní pooling a kombinace účtů skupiny společností se sídlem v určité zemi nebo v zahraničí v některých zemích povolen,
- regulační omezení mohou mít vliv na odlišnost výsledné kalkulace čistého úroku z fiktivního cash poolu.

3.3 Reálný cash pooling

U reálného cash poolingu, „ dochází k fyzickému převodu zůstatků zúčastněných účtů na definovaný cílový účet.“ Často bývá také označován jako koncentrace hotovosti. Celkové likvidní přebytky budou převedeny na vedoucí účet (společnost provozující cash management). Společnost provozující cash management vede fond likvidity pro danou skupinu. Z fondu je možné pokrýt deficity likvidity jednotlivých podniků ve skupině. (Mannheimer, 1992)

Rozdělení se provádí podle výše konečného zůstatku účetního dne, který je ponechaný na účtu po provedení závěrečných koncentračních převodů: (Režňáková, 2010, s. 145)

- „*Zero balance pooling* neboli zero balancing (ZBA) – účty společností zapojených do cash poolingu jsou vyrovnány na nulu,
- *target balance pooling* neboli target balancing (TBA) – účty společností zapojených do cash poolingu jsou vyrovnány na cílovou částku.“

Jsou dvě možnosti provedení reálného cash poolingu: (Režňáková, 2010, s. 145)

- se zpětným převodem zůstatků (dvousměrný), peněžní prostředky jsou další den převedeny zpět na účty účastníků poolu,

- bez zpětného převodu zůstatků (jednosměrný).

3.3.1 Zero balance pooling jednosměrný

Účty jsou vyrovnané na nulu, tzv. sweepem (převod kreditního salda účastníka na master účet), anebo tzv. coverem (krytí debetního salda účastníka převodem peněžních prostředků z master účtu). Takto se vyrovnávají zůstatky na hlavním účtu. Všechny účty musí být ve stejné měně, v jedné zemi. (Polák, 2009, s. 62; Režňáková, 2010, s. 145)

Majitel master účtu vystupuje v roli vnitroskupinové banky, s tím souvisí nezbytná administrativa a řízení vnitroskupinového systému běžných účtů (monitoring vnitřních kreditních limitů a tvorbu výpisů z účtu). Na přání klienta může banka denně posílat výpisy z účtů (jakoby se účty nevyrovnávaly). (Polák, 2009, s. 79; Režňáková, 2010, s. 145)

„Výhoda zero balancingu je přímo závislá na rozsahu, kterým kreditní zůstatky na straně jedné vyrovnávají debetní zůstatky na jiných účtech v cash poolu.“ (Režňáková, 2010, s. 145)

Vzhledem k účetním, daňovým a právním předpisům platí u zero balancingu určitá omezení. „Kombinace účtů skupiny společností se sídlem v dané zemi či se sídlem v zahraničí není v zero balancingu v některých zemích povolena.“ (Režňáková, 2010, s. 145)

3.3.2 Reálný cash pooling dvousměrný

Cash pooling, při kterém se zůstatky vrací zpět na zúčastněné účty. Účetní, daňové a ekonomické důsledky ve srovnání s jednosměrnou variantou by měly být stejné, ale dvousměrná varianta bývá označována za více přehlednou pro vedoucího cash poolingu, protože každý den umožňuje zjistit aktuální kreditní či debetní pozici. (Polák, 2009, s. 80; Režňáková, 2010, s. 145)

Reálný dvousměrný poolingu funguje tak, že kreditní a debetní zůstatky jsou převáděny a zpracovány na hlavním účtu na konci dne. Vedlejší účty ukončí den s nulovým zůstatkem. Další den začíná převedením stejných částek zpět na vedlejší účty. Banka provádí de facto jednodenní úvěry (tzv. overnight) mezi jednotlivými členy skupiny. Tento typ poolingu také přináší zjednodušení řízení vnitroskupinových úvěrů. (Polák, 2009, s. 81; Režňáková, 2010, s. 146)

3.3.3 Reálný cash pooling přeshraniční

U příhraničního target balance cash pooling se zůstatky automaticky dorovnávají na úroveň cílového zůstatku (může, ale nemusí být nula). Tyto převody lze provést denně, týdně, měsíčně nebo čtvrtletně. Mimo denní převody, je možné nastavit minimální převáděnou částku k zamezení neekonomických převodů velmi malých částek. U každodenních operací nebude záležet na množství převáděných prostředků. (Polák, 2009, s. 83-84; Režňáková, 2010, s. 146)

Přes-hraniční zero balance cash pooling může být prováděn mezi účty v EUR nebo jiné měně. Tyto účty mohou patřit jedné, nebo několika právním entitám. Účty mohou být vedeny v pobočkách jedné banky v odlišných státech, nebo v partnerské bance. „Všechny příhraniční zero balancing převody musí být povinně hlášeny statistickým úřadům zúčastněných zemí.“ (Polák, 2009, s. 84; Režňáková, 2010, s. 146)

3.4 Výhody cash pooling

Výhody cash pooling nejsou stejné pro všechny varianty či modifikace. Cash pooling může poskytnout následující výhody podnikům: (Polák, 2009, s. 122; Režňáková, 2010, s. 149)

- „Zamezení souběhu debetních a kreditních zůstatků na operativních účtech,
- optimalizace úroků z krátkodobých hotovostních pozic,
- snížení hotovostních zůstatků,
- centralizovaný přehled o celkové hotovostní pozici společnosti prostřednictvím jednoho reportu,
- efektivní využití nečinných hotovostních zůstatků,
- snížení centrální rezervy hotovosti,
- snížení potřeby externího úvěrování.“

Potenciálním pozitivním efektem jsou změny v účetních výkazech, které ovlivňují hodnoty poměrových finančních ukazatelů. Např. vlivem úspory nákladových úroků v důsledku uspořádání kreditních a debetních zůstatků hotovosti dochází ke zlepšení ukazatele finanční páky a úrokového krytí. (Polák, 2009, s. 125; Režňáková, 2010, s. 150)

Konkrétním kvantitativním prokázáním výhod cash managementu jsou: (Polák, 2009, s. 127; Režňáková, 2010, s. 150)

- Nižší náklady financování (kompenzace zůstatků a úroků),
- úspory z rozsahu,
- snižování volatility zůstatků.

Cash pooling neomezuje používání dalších bankovních produktů nebo služeb. (Polách, 2008, s. 75)

Díky rozmanitosti a variabilitě můžeme nalézat individuální přínosy či efekty, které nezahrnují výše uvedené kategorie. Mnoho efektů, ať kladných či záporných, není možné odhadnout. (Polák, 2009, s. 127)

3.4.1 Kompenzace zůstatků a úroků

Můžeme vyjádřit jako součet absolutních hodnot minimálních denních kreditních či debetních zůstatků. Nižší korelace zapojených účtů povede k nižší hodnotě kompenzačního zůstatku. Hodnota korelace zůstatků participujících účtů – 1 znamená úplnou kompenzaci a výsledek na master účtu bude roven nule. (Polák, 2009, s. 128; Režňáková, 2010, s. 150)

Úsporu úroků můžeme zaznamenat jako úrokovou marži vynásobenou součtem absolutních hodnot minimálních denních debetních a kreditních zůstatků. Kompenzace úroků má smysl pouze u volatilních zůstatků (kreditních a debetních), které je možné vzájemně započítat. (Polák, 2009, s. 128; Režňáková, 2010, s. 150)

3.4.2 Úspory z rozsahu

Po zavedení cash pooling skupinový cash manažer už nemusí kontrolovat a řídit četné zůstatky a může využít pouze jedné souhrnné transakce na konci dne. To vede k poklesu transakčních nákladů i menším poplatkům či úrokové marži sjednané pro souhrnnou transakci. (Polák, 2009, s. 129; Režňáková, 2010, s. 151)

3.4.3 Snižování volatility zůstatků

Stabilnější peněžní tok umožňuje držet nižší hotovost na účtech. Snížení volatility zůstatků dovoluje trvalé uvolnění hotovosti. Předpokladem nižší volatility je negativní korelace stavů na různých účtech. V případě kreditních zůstatků by tak vznikl prostor k uvolnění vázané hotovost ze dvou důvodů: (Polák, 2009, s. 130; Režňáková, 2010, s. 151-152)

- „Minimální zůstatek master účtu bude vyšší než kombinovaný minimální zůstatek jednotlivých účtů,

- směrodatná odchylka konsolidovaného zůstatku celého cash poolu bude menší než součet směrodatných odchylek jednotlivých účtů.“

Mírou volatility je směrodatná odchylka:

Koeficient korelace dosahuje hodnoty $<-1, 1>$. Při koeficientu korelace nižším než 1, bude vždy součet směrodatných odchylek jednotlivých účtů větší než směrodatná odchylka master účtu. S tím jak se hodnota přibližuje k -1, lze více peněz uvolnit z cash poolu. Mylná je teze o zvyšující se částce hotovosti možné k uvolnění s vyšším počtem účtů zapojených do cash poolingů. S více bankovními účty, je složitější zajistit nulovou či negativní korelaci. Od určitého počtu účtů dochází s růstem velikosti a komplexnosti struktury ke zvyšování nákladů a obtížnosti dosáhnout uvolnění dodatečné hotovosti. (Polák, 2009, s. 131; Režňáková, 2010, s. 152)

3.5 Legislativní aspekty cash poolingů v ČR

Cash pooling není věnována zvláštní pozornost nejen v českých účetních předpisech, ale i v daňové legislativě. Důsledkem je existence účetních, daňových a dalších legislativních otázek v souvislosti s používáním cash poolingů, které mohou hrát důležitou roli například při volbě vhodné struktury cash poolingů, nebo při volbě vhodné lokace umístění master účtu. (Polák, 2009, 97s; Režňáková, 2010, s. 152)

Na cash pooling je možné pohlížet jako na sdružování prostředků nebo poskytování úvěrů. To jakým způsobem na cash pooling je nahlíženo se odráží v posuzování všech aspektů cash poolingů: (Polák, 2009, 97s; Režňáková, 2010, s. 152-153)

- „Pravidla nízké kapitalizace,
- ceny obvyklé (tzv. transfer pricing),
- smluvní dokumentace,
- účetní aspekty,
- reporting centrální bance.“

Dále je třeba se věnovat:

- Zdanění úroků, tj. použití sazby srážkové daně, resp. sazby daně z příjmů právnických osob,
- přerozdělení úroku z konsolidovaného úroku,
- dani z přidané hodnoty,

- právně vymahatelným zárukám.

U reálného cash poolingů dochází k převedení zůstatků zúčastněných účtů na cílový master účet a zpět. Tyto pohyby je možné klasifikovat jako úvěrový vztah (vznik závazků a pohledávek). U fiktivního poolingů se jedná o sdružování prostředků. (Polák, 2009, s. 98; Režňáková, 2010, s. 153)

3.5.1 Nízká kapitalizace

Nízké kapitalizaci a cenám obvyklým, je třeba u reálného poolingů věnovat více pozornosti. (Polák, 2009, s. 99; Režňáková, 2010, s. 153)

V případě reálného poolingů se musí zajistit denní monitoring, který bude sledovat a porovnávat stav přijatých úvěrů od spojených osob s limitem stanoveným zákonem o dani z příjmů. (Polák, 2009, s. 101; Režňáková, 2010, s. 153)

U fiktivního cash poolingů nemají pravidla nízké kapitalizace žádný vliv a tuto metodu. (Polák, 2009, s. 101; Režňáková, 2010, s. 153)

3.5.2 Ceny obvyklé

Důležitou otázkou je způsob alokace úroků. Ať už jsou nebo nejsou účastníci poolu ekonomicky či jinak spojené osoby, tak výše sjednaného úroku z úvěru by měla být stejná (za podobných podmínek). Mělo by dojít k používání obvyklých úroků mezi zúčastněnými účty a master účtem. Úroky by měly být nastaveny tak, aby kreditní zůstatek byl úročen stejným nebo vyšším úrokem ve srovnání s běžným účtem u banky. U debetního zůstatku by byla situace opačná, nastavení stejného nebo nižšího úročení oproti kontokorentnímu účtu. Obvyklý úrok je vhodné stanovit podle volného trhu. (Polák, 2009, s. 101-102; Režňáková, 2010, s. 153-154)

Subjekty v reálném cash poolingů posílají disponibilní peněžní prostředky na hlavní účet vedoucího skupiny, který má formu kontokorentního účtu. Úroky se připisují jednou měsíčně na master účet odkud pak jsou obvykle měsíčně (čtvrtletně) alokovány na běžné účty jednotlivých účastníků. (Polák, 2009, s. 101)

Jak rozdělit konsolidovaný úrok: (Polák, 2009, s. 102; Režňáková, 2010, s. 154)

- „Pro rozdělení konsolidovaného úroku bude pro všechny zúčastněné účty aplikována stejná úroková míra jako pro master účet.“

- Bude aplikována stejná úroková míra pro rozdělení konsolidovaného úroku pro všechny zúčastněné, avšak rozdílná od úrokové míry master účtu – zpravidla s větší marží, aby bylo možné zohlednit provizi vedoucímu cash pooling, vyplývající ze síly skupiny a nutnosti uhradit související administrativní náklady.
- „Každý zúčastněný účet bude mít pro účely rozdělení konsolidovaného úroku individuální úročení, jehož výše bude zohledňovat velikost společnosti a rating daného účastníka. Tento způsob úročení by měl být v každém případě nepatrně výhodnější, avšak dle způsobu stanovení podobný úročení, jaké by účastník dosáhl, kdyby do cash flow pooling zapojen nebyl.“

Principu věrného zachycení skutečnosti nejlépe dopovídá třetí varianta. (Polák, 2009, s. 103)

U fiktivního pooling jsou na zúčastněných účtech denní zůstatky úročeny na základě podmínek sjednaných s bankou. Jedenkrát měsíčně dochází k připisování (srážení) úroků na jednotlivých účtech. Postupuje se ve dvou krocích. Nejprve se vypořádají úroky ze zůstatků na jednotlivých účtech, a následně dojde k rozdělení refundu. Refund (dodatečný úrok) by měl být automaticky rozdělen mezi účastníky cash poolu. Způsoby alokace refundu: (Polák, 2009, s. 103; Režňáková, 2010, s. 154)

- „Vedoucí cash pooling si úrok či jeho část ponechá s odůvodněním, že jde o odměnu za zvýhodněné úrokové podmínky (v důsledku síly skupiny) a služby poskytované v rámci cash poolingové struktury,
- proporcionální rozdělení refundu, kdy každý účastník dostane proporcionální část,
- rozdělení dle skutečných pohybů na účtech – ke správné alokaci refundu si může společnost od banky vyžádat informace o pohybech na jednotlivých účtech.“

3.5.3 Zdanění úroků

V České republice představují výnosové a nákladové úroky na master účtu i zúčastněných účtech při fiktivním pooling zdanitelný výnos nebo náklad pro majitele účtu. Placené, přijaté úroky majitelů účtů (právnických osob, rezidentů ČR) vstupují do základu daně z příjmu právnických osob. (Polák, 2009, s. 104; Režňáková, 2010, s. 154-155)

U nerezidentních zúčastněných účtů, (platba úroku do zahraničí), je banka vyplácející úrokový výnos povinna srazit a odvést srážkovou daň. „Nerezidentní účastník, který je majitelem účtu, musí bance doložit daňový domicil, na jehož základě bude banka aplikovat

srážkovou daň.“ Srážkovou daň je možné snížit v závislosti na existenci smlouvy o zamezení dvojího zdanění. (Polák, 2009, s. 104; Režňáková, 2010, s. 155)

U úroků přijatých ze zahraničí na účet českého účastníka cash poolingů by tento přijatý úrok v zahraničí asi podléhal srážkové dani v závislosti na příslušných smlouvách o zamezení dvojího zdanění. „Český příjemce by přijatý úrok zahrnul v plné výši (brutto) do svého daňového základu pro výpočet daně z příjmů právnických osob v ČR.“ Pak by následovala možnost uplatnit zápočet sražené daně zaplacené v zahraničí na daňovou povinnost v ČR (závislost na smlouvě o zamezení dvojího zdanění). (Polák, 2009, s. 105; Režňáková, 2010, s. 155)

3.5.4 Daň z přidané hodnoty

U reálného cash poolingů by se DPH na rozdíl od fiktivní varianty (možný dopad DPH na platbu provize vedoucímu cash poolingů) neměla použít. (Polák, 2009, s. 106; Režňáková, 2010, s. 155)

3.5.5 Účetní aspekty

Cash poolingů není věnována zvláštní úprava v legislativě ČR. Účetní jednotka si zvolí vlastní postup, který nesmí být v rozporu s účetní legislativou. V případě reálného cash poolingů se jedná o poskytování úvěrů (účtuje se o pohledávkách a závazcích). Naopak fiktivní cash pooling nemá žádné účetní implikace. (Polák, 2009, s. 107; Režňáková, 2010, s. 155)

Úroky se účtují podle výpisu z účtu a úrokové výnosy nebo náklady z refundů se účtují při jeho distribuci. Způsob rozdělení refundů je popsán ve smlouvě. (Polák, 2009, s. 107; Režňáková, 2010, s. 155)

3.5.6 Smluvní dokumentace

Právní vymezení cash poolingů na základě smluvní dokumentace je klíčové pro posouzení jeho daňových a účetních aspektů. Práva a povinnosti zúčastněných stran jsou specifikovány a právně ošetřeny ve smluvní dokumentaci - nepojmenovanou smlouvou dle § 269 zákona 513/1991 Sb. Obchodního zákoníku. (Polák, 2009, s. 107-108; Režňáková, 2010, s. 155-156)

Součástí smluvní dokumentace bývají tyto smlouvy: (Polák, 2009, s. 108; Režňáková, 2010, s. 156)

- **„Smlouva o cash pooling** – uzavírána mezi bankou, majitelem hlavního účtu a majiteli zúčastněných účtů. Specifika smlouvy se liší v závislosti na poskytované službě a nastavení struktury,
- **smlouva o mezinárodních úvěrech** – předmětem smlouvy jsou sjednané úrokové podmínky (debetní, kreditní úrok) v rámci skupiny. Smlouva je specifická pro reálný cash pooling,
- **smlouva o poskytování úvěru (kontokorentní)** – v závislosti na nastavení struktury může být uzavírána mezi bankou a majitelem hlavního účtu (reálný i fiktivní cash pooling) a navíc mezi bankou a zúčastněnými účty (fiktivní cash pooling).“
- **Dohoda o křížových zárukách** – dohoda dává bance možnost vyrovnání v případě konkursu, kdy zúčastněné účty figurují jako zástava, a tudíž jsou vyňaty z konkursní podstaty.

„Pokud mezi účastníky cash poolingů není uzavřena smlouva upravující vztah ovládaný-ovládající subjekt, je třeba vztahy vyplývající z cash poolingové struktury uvést ve zprávě o vztazích, která je součástí výroční zprávy a je vyžadována dle § 69 odst. 9 Obchodního zákoníku.“ (Polák, 2009, s. 108; Režňáková, 2010, s. 156)

Vyhláškou ze dne 20. ledna 2003 byla stanovena oznamovací povinnost (rozsah, období, lhůty a způsob plnění dle devizového zákona) cash poolingů k České národní bance. V § 5 této vyhlášky se říká: „Oznamovací povinnost podle § 3 odst. 2 a § 4 odst. 2 nevztahuje na inkasa a úhrady související s prováděním denního řízení likvidity peněžních prostředků (cash pooling, zero balancing), při kterém jsou peněžní prostředky převáděny ve prospěch nebo k tíži účtu jiné osoby, na kterém jsou evidovány jako podíl společně s peněžními prostředky představujícími pohledávku více osob.“ Vyjádření se s nejvyšší pravděpodobností týká reálného cash poolingů (zmiňuje převod peněžních prostředků), u fiktivní varianty se jedná o sdružování peněžních prostředků. (Polák, 2009, s. 108-109)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4. METODOLOGIE DIPLOMOVÉ PRÁCE

Ve své diplomové práci budu zejména využívat metody založené na myšlenkových postupech, neboli metody logické (zaležených na principech logiky a logického myšlení). Velmi pravděpodobně budou využity párové metody: analýza – syntéza, indukce – dedukce, abstrakce – konkretizace. Dále pak metoda pozorování, rozhovoru a diskuse.

Ke zjištění kritických bodů cash managementu využiji v rámci primárního výzkumu analýzu dotazníku od všech společností v holdingu ABC a finančních dokumentů společností holdingu ABC dále pak své osobní zjištění plynoucí dílem z přímého pozorování, dílem z kvantitativních metod technik rozhovorů (diskusí) o zkoumané problematice s vedoucími pracovníky a metody indukce a dedukce.

K rozhodování zda zavést či nezavést cash poolingových struktury bude použita metoda analýzy (dotazníku), metody syntézy a konkretizace. Pro definování zřetelných předpokladů, kdy zavádět metodu cash poolingů použiji metodu analýzy, metody induktivně deduktivní.

5. CHARAKTERISTIKA FIRMY

ABC holding a. s. představuje kapitálově a technologicky provázanou skupinu společností a je v současnosti v České republice jedním z nejvýznamnějších privátních podnikatelských seskupení koncernového typu, zahrnující podnikatelské aktivity dceřiných společností v elektrotechnickém průmyslu, kovovýrobě a slévárenství. Zabývá se převážně vývojem a výrobou komunikační a navigační techniky, digitální a analogové elektroniky pro armádu, policii a průmyslové aplikace. Výrobní i obslužný potenciál je soustředěn v jednom areálu, který je komplexně vybaven potřebnou infrastrukturou. (MESIT, 2014)

Základní kapitál společnosti činí v současné době 769,042.000,- Kč. (MESIT, 2014)

Společnost ABC holding a. s. koordinuje významné obchodní aktivity, na kterých se podílí více dceřiných společností skupiny ABC holding, investiční záměry, jakož i forfaitingové operace. (MESIT, 2014)



Obrázek 5: Areál ABC holdingu a.s. v Uherském Hradišti (MESIT, 2014)

5.1 ABC Přístroje spol. s r.o.

ABC přístroje spol. s r. o. je přední česká společnost s dlouholetými zkušenostmi z vývoje a výroby elektroniky, přístrojové techniky a přesné mechaniky, určené pro oblast civilní letecké a vojenské techniky, pozemní vojenské techniky, dopravní techniky a průmyslové použití. (MESIT přístroje, 2014)

Technologie: elektro-montáž desek plošných spojů SMT a THT technologií, testování, oživení, nastavení a zahořování desek elektroniky, navíjení cívek pro měřicí přístroje a elektroniku, plnění výrobků ochrannou atmosférou, výroba a montáž systémů jemné

mechaniky, nanášení reflexních a svítících barev na číselníky ukazovatelů, apod. (MESIT přístroje, 2014)

5.2 Dicom spol. s r.o.

DICOM je společnost, která vyvíjí a vyrábí vysoce spolehlivé výrobky pro významné vládní instituce, jako je armáda a policie, stejně jako pro obchodní organizace v oblasti leteckého průmyslu a služeb. (DICOM, 2014)

V současnosti DICOM nabízí úplný sortiment špičkových výrobků pro hlasovou a datovou komunikaci, časoměrnou techniku a speciální elektroniku pro letecký průmysl. (DICOM, 2014)

Technologie: Konstrukční technologie, Strojní výroba, Laserový popis (gravírování), Povrchová montáž, Osazovací automaty MYDATA, Systém zkoušek, Technologie oprav, Kontrola a zkoušení, Technologie balení. (DICOM, 2014)

5.3 FIMES a.s.

Výrobky FIMES, a.s. nacházejí uplatnění v kvalitativně náročných výrobních oborech, jako jsou letecký, automobilový a textilní průmysl, elektrotechnika, zdravotnictví, optika atd. (FIMES, 2014)

Plně se specializujeme na výrobu forem pro složité technické vylisky z termoplastů, termosetů a gumy, výrobu přesných odlitků ze slitin hliníku, mědi a železa. (FIMES, 2014)

Technologie: klasické obrábění, základní operace tepelného zpracování kovů včetně kalení v ochranné atmosféře, CNC obrábění, elektro-erozivní hloubení a drátové řezání kovů. (FIMES, 2014)

5.4 ABC Ronex spol s r.o.

Firma ABC Ronex, spol. s r. o. se zabývá zakázkovým CNC obráběním a to technologií frézování, soustružení a broušení. Je také výrobcem ozubených kol malých modulů a je schopna provádět jednoduché montážní práce. Zpracovává různé druhy materiálů jako např.: ocel, nerez ocel, slitiny hliníku a mědi, plasty, titan atd. Většinu výrobků dodává do lehkého průmyslu např. do telekomunikací, leteckého a automobilového průmyslu, vyrábí díly pro hydraulické systémy, vakuové systémy, ruční pneumatické a elektrické nářadí atd. Provádění montáží a kompletací menších sestav a podsestav ve vlastních prostorách.

Hlavní náplní montážní dílny je sestavování, kompletace a testování sestav z dílů vyrobených vlastními technologiemi. (MESIT Ronex, 2014)

5.5 ABC PCB spol. s r.o.

Technologie: vrtání, frézování, drážkování, broušení, pokovování, leptání, stripování, sítotisk, lisování, HAL (MESIT PCB, 2014)

Produkty a služby: Jednovrstvé, dvouvrstvé a vícevrstvé plošné spoje. (MESIT PCB, 2014)

5.6 ABC Povrchové ochrany spol. s r.o.

Povrchové ochrany: galvanizace (zinkování, niklování, cínování, úprava hliníku a jeho slitin, stříbření, mědění), chemické pokovování a mokré lakování. (MESIT povrchové ochrany, 2014)

5.7 ABC Reality spol. s r.o.

Společnost ABC Reality se zabývá správou všech nemovitostí v areálu včetně provádění specializovaných služeb pro ostatní společnosti. Správou majetku se rozumí v případě nemovitého majetku pronájem volných výrobních a skladovacích ploch. Prostory jsou nadstandardně vybaveny (klimatizace, chlazení, dodávka stlačeného vzduchu,...) K pronájmu výrobních a skladovacích ploch je k dispozici v jednotlivých objektech celkem 65.000 m² ploch. (MESIT reality, 2014)

5.8 ABC Ekologie spol. s r.o.

ABC Ekologie poskytuje tyto služby: odpadové hospodářství (výkup odpadů, výkup kovových odpadů), vodní hospodářství (zajištění analýz, zázemí pro čistírny), ochrana ovzduší (měření emisí), ostatní oblasti (nakládání s chemickými látkami, prevence havárií). (MESIT ekologie, 2014)

5.9 AERO Trade a.s.

Dnes je jedním z nejvýznamnějších vývozců a dovozců letecké a vojenské techniky v České republice. (AERO TRADE, 2014)

Běžné aktivity: dodávka náhradních dílů, opravy, modernizace avioniky a interiérů, dokumentace, a další... (AERO TRADE, 2014)

Obchodní aktivity: dovoz a vývoz letecké techniky, modernizace letadel a vrtulníků, další typy modernizací, modernizace letišť, systémy pro bojová vozidla. (AERO TRADE, 2014)

Simulační technika: simulátory a výcviková zařízení pro pozemní síly, letové simulátory, další letecká výcviková zařízení. (AERO TRADE, 2014)

5.10 AIR Čenkov a.s.

AIR Čenkov, a.s. v převážné míře orientována na výrobu a dodávky prvků pro finální výrobce z oblasti automobilového průmyslu, do zemědělské a traktorové techniky a do nákladních automobilů. (AIR ČENKOV, 2014)

Tuto skupinu výrobního programu tvoří konkrétně vývoj, výroba a dodávky elektromagnetických ventilů a výroba montážních a obráběných prvků pro dieselové vstřikování, a také dílce pro moduly pasivní ochrany v automobilech. Historicky představuje určitý podíl produkce dodávky dílů a služeb do oblasti sedadel pro prostředky hromadné dopravy. (AIR ČENKOV, 2014)

6. ANALÝZA CASH MANAGEMENTU SKUPINY ABC

Analýza cash managementu je důležitou částí mé diplomové práce. Předtím, než bude možné vůbec začít hledat způsoby jak zlepšit cash management, je potřeba podrobit zkoumání současný stav cash managementu. Zjistit jeho silné i slabé stránky a určit oblasti, které by se měly zlepšit.

Data, která budou zpracována v této části, pocházejí z dotazníkového šetření uvnitř holdingu ABC. Dotazník, který byl použit při šetření, je součástí přílohy této diplomové práce.

Tabulka 1: Základní data o bankovních účtech u jednotlivých firem (1/3)

Banka	Typ účtu B- běžný, S- spořicí	Měna účtu	Průměrné měsíční zůstatky v tis. v měně účtu	Úroková sazba v %	Poplatek za vedení v Kč (měsíční)	Poplatek za položky v Kč (měsíční)	Počet příchozích a odchozích položek za měsíc		Používáte u účtu platební karty	Počet plat. karet
FIMES										
ČSOB	B	CZK	866	0,01%	490	1,5/1,5			ANO	1
ČSOB	B	EUR	11	0,05%	84	36	8	2	ANO	1
ČSOB	B	USD	24	0,01%	85	37	5	0	NE	
ČSOB	S	CZK	11522	0,90%	x	0			NE	
ČSOB	S- dotace	CZK	630	0,35%	x	0	není třeba		NE	
ČSOB	S	EUR	131	0,33%	x	0			NE	
GE	B	CZK	300	0,01%	950	0			NE	
GE	B	EUR	3	0,01%	100	5 a 46	8	1	NE	
GE	S	CZK	344	0,30%	x	0			NE	
GE	S	EUR	359	0,40%	x	0			NE	
ČSOB - SK	B	EUR	39	0,00%	270	4	30	30	NE	
ČS	B	CZK	269	0,50%	150				NE	
ČS	B	EUR	3	0,15%	53	72	1	1	NE	
RONEX										
ČSOB	B	CZK	3 500	0,01%	490	1,5/1,5	40	140	ANO	1
ČSOB	B	EUR	10	0,05%	84	36	8	12		
ČSOB	S	CZK	5 000	0,90%	x	0	0	0		
ČSOB	S	EUR	25	0,33%	x	0	0	0		
KB	B	CZK	1 500	0,01%	300	2	30	150		
KB	S	CZK	2000	0,30%	x					

Tabulka 2: Základní data o bankovních účtech u jednotlivých firem (2/3)

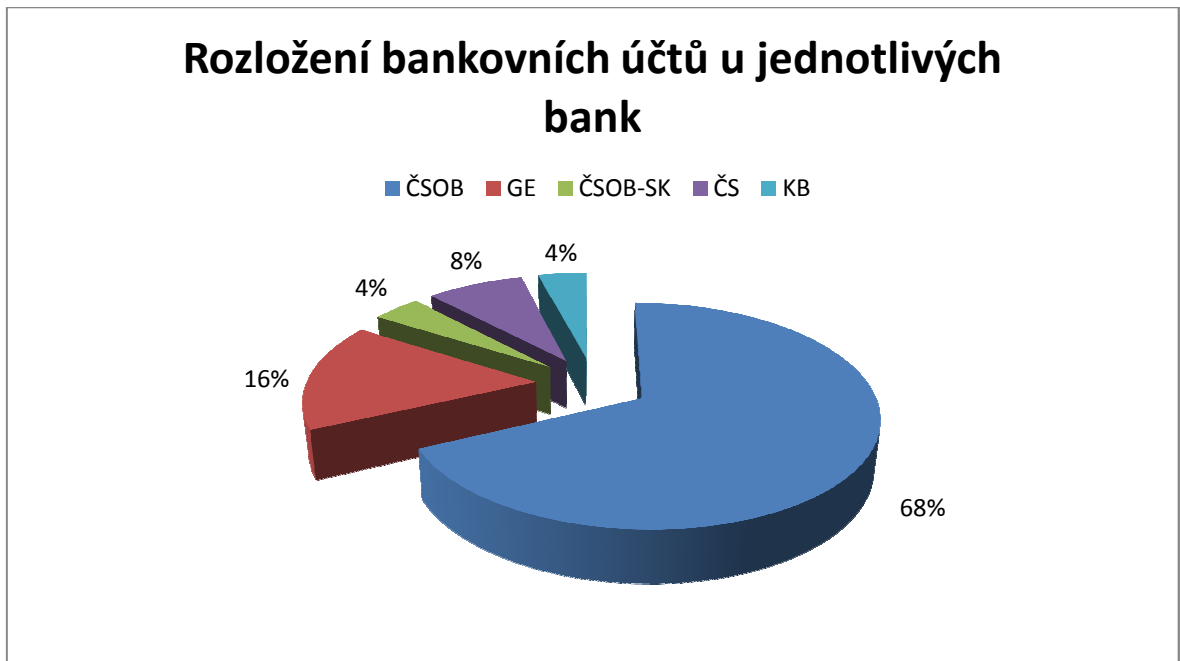
Banka	Typ účtu B- běžný, S- spořicí	Měna účtu	Průměrné měsíční zůstatky v tis. v měně účtu	Úroková sazba v %	Poplatek za vedení v Kč (měsíční)	Poplatek za položky v Kč (měsíční)	Počet příchozích a odchozích položek za měsíc		Používáte u účtu platební karty	Počet plat. karet
AIR ČENKOV										
ČSOB	B	CZK	300	0,01%	490	1,5/1,5	80	350	ANO	1
ČSOB	S	CZK	2 200	0,90%	x	0	0	0		
ČSOB	B	EUR	10	0,01%	490	35	30	30		
ČSOB	S	EUR	20	0,30%	x	0	0	0		
REALITY										
ČSOB	B	CZK	3 500	0,01%	490	1,5/1,5	80	400	ANO	1
ČSOB	S	CZK	22 000	0,90%	x	0	0	0		
GE	B	CZK	1 000	0,01%	300	1	40	10		
GE	S	CZK	100	0,50%	x	0				
PŘÍSTROJE										
ČSOB	B	CZK	10 500	0,01%	490	1,5/1,5	40	140	ANO	1
ČSOB	B	EUR	50	0,05%	84	36	8	12		
ČSOB	S	CZK	25 000	0,90%	x	0	0	0		
ČSOB	S	EUR	800	0,33%	x	0	0	0		
ČS	B	CZK	5 500	0,50%	300	2	30	150		
POVRCHOVÉ OCHRANY										
ČSOB	B	CZK	500	0,01%	490	1,5/1,5	120	350	ANO	1
ČSOB	S	CZK	1 500	0,90%	x	0	0	0		
PCB										
ČSOB	B	CZK	500	0,01%	490	1,5/1,5	60	180	ANO	1
ČSOB	S	CZK	1 300	0,90%	x	0	0	0		
ČSOB	B	EUR	5	0,01%	300	35	3	10		
EKOLOGIE										
GE	B	CZK	300	0,01%	300	1	50	100	ne	0
GE	S	CZK	1 500	0,50%	x					

Tabulka 3: Základní data o bankovních účtech u jednotlivých firem (3/3)

Banka	Typ účtu B- běžný, S- spořicí	Měna účtu	Průměrné měsíční zůstatky v tis. v měně účtu	Úroková sazba v %	Poplatek za vedení v Kč (měsíční)	Poplatek za položky v Kč (měsíční)	Počet příchozích a odchozích položek za měsíc		Používáte u účtu platební karty	Počet plat. karet
DICOM										
ČSOB	B	CZK	2 000	0,01%	490	1,5/1,5	25	60	ANO	2
ČSOB	B	EUR	50	0,05%	84	36	5	5	ANO	1
ČSOB	S	CZK	19 000	0,90%	x	0	0	0		
ČSOB	S	EUR	300	0,33%	x	0	0	0		
ČS	B	CZK	8 200	0,50%	300	2	20	350	ANO	2
ČSOB- SK	B	EUR	60	0,01%	540	4	15	30		
AERO TRADE										
ČSOB	B	CZK	2 000	0,01%	490	1,5/1,5	25	60	ANO	1
ČSOB	B	EUR	50	0,05%	84	36	20	30	ANO	1
ČSOB	S	CZK	19 000	0,90%	x	0	0	0		
ČSOB	S	EUR	300	0,33%	x	0	0	0		
ČSOB	B	USD	50	0,05%	60	36	10	15		

V tabulkách 1,2 a 3 máme srovnané bankovní účty jednotlivých podniků holdingu ABC. Otvírá se nám možnost o srovnání podniků mezi sebou v počtu, typech účtů (běžný, spořicí), používané měně, úrokových sazbách, poplatcích za vedení a položky.

Všechny firmy dohromady mají celkem 50 bankovních účtů. Průměrně tedy vychází na jeden podnik 5 bankovních účtů. Poměr mezi účty spořicími a běžnými je 20/29, plus jeden speciální spořicí účet pro dotace. Účty jsou vedeny ve třech měnách. Jedná se o českou korunu, euro a americký dolar. Poměr mezi těmito měnami je 30/18/2. Úročení se u běžných účtů pohybuje od 0,01-0,05%, u spořicíh pak v intervalu od 0,3-0,9%. Kromě podniku Ekologie používají všichni ostatní alespoň jednu platební kartu.



Obrázek 6: Rozložení bankovních účtů u jednotlivých bank

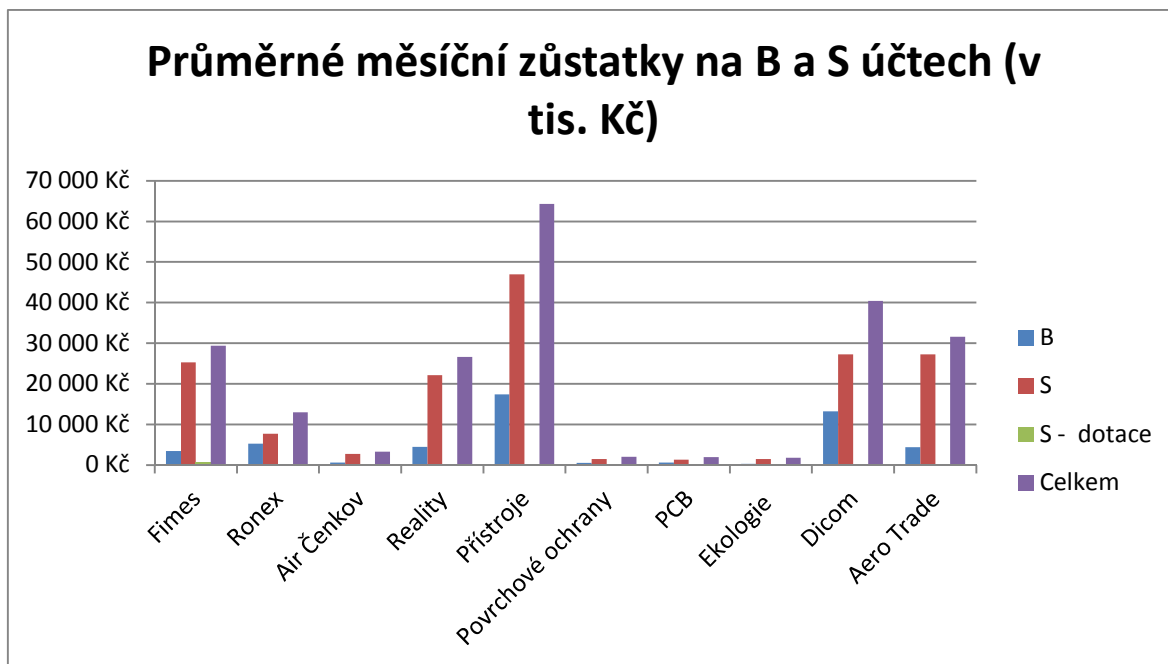
Firmy holdingu ABC mají všechny své bankovní účty vedeny u pěti institucí. Drtivou většinu z nich má pod svou správou ČSOB, následuje GE, Česká spořitelna a na posledních místech Komerční banka s ČSOB-SK. Zde je potřeba vysvětlit, proč jsou dva účty vedeny u slovenské ČSOB, když by mohli být vedeny u její české sestry. Důvod tohoto počínání je velmi jednoduchý. U účtu vedeného v eurech u české ČSOB je poplatek 35 Kč za jednu příchozí či odchozí položku. Pokud si firma zařídí účet v eurech u slovenské ČSOB je stejný poplatek za příchozí a odchozí položku pouze 4 Kč. Rozdíl 31 Kč na jedné položce je v případě častých pohybů na účtu znatelný na nákladech celkového vedení účtu.

Tabulka 4: Analýza bankovních účtů jednotlivých firem holdingu ABC (1/2)

Typ účtu B - běžný S - spořicí	Měna účtu (počet účtů v dané měně)	Průměrné měsíční zůstatky v tis. v měně účtu	Průměrné měsíční zůstatky v tis. Kč	Suma prům. měsíčních zůstatků (v tis. Kč)	Úroková sazba v %	Náklady za vedení v Kč (měsíční)	Náklady za položky v Kč (měsíční)
FIMES							
B	CZK (3)	1 435 Kč	1 435 Kč	3 451 Kč	0,01 - 0,5%	1 590 Kč	0 Kč
	EUR (4)	56 €	1 536 Kč		0,00 - 0,15%	507 Kč	830 Kč
	USD (1)	\$24	480 Kč		0,01%	85 Kč	185 Kč
S	CZK (2)	11 866 Kč	11 866 Kč	25 307 Kč	0,3 - 0,9%	0 Kč	0 Kč
	EUR (2)	490 €	13 441 Kč		0,33 - 0,4%	0 Kč	0 Kč
S - dotace	CZK (1)	630 Kč	630 Kč	630 Kč	0,35%	0 Kč	0 Kč
Celkem				29 388 Kč		2 182 Kč	1 015 Kč
RONEX							
B	CZK (2)	5 000 Kč	5 000 Kč	5 274 Kč	0,01%	790 Kč	630 Kč
	EUR (1)	10 €	274 Kč		0,05%	84 Kč	720 Kč
S	CZK (2)	7 000 Kč	7 000 Kč	7 686 Kč	0,3 - 0,9%	0 Kč	0 Kč
	EUR (1)	25 €	686 Kč		0,33%	0 Kč	0 Kč
Celkem				12 960 Kč		874 Kč	1 350 Kč
AIR ČENKOV							
B	CZK (1)	300 Kč	300 Kč	574 Kč	0,01%	490 Kč	645 Kč
	EUR (1)	10 €	274 Kč		0,01%	490 Kč	2 100 Kč
S	CZK (1)	2 200 Kč	2 200 Kč	2 749 Kč	0,90%	0 Kč	0 Kč
	EUR (1)	20 €	549 Kč		0,30%	0 Kč	0 Kč
Celkem				3 323 Kč		980 Kč	2 745 Kč
REALITY							
B	CZK (2)	4 500 Kč	4 500 Kč	4 500 Kč	0,01%	790 Kč	770 Kč
S	CZK (2)	22 100 Kč	22 100 Kč	22 100 Kč	0,5 - 0,9%	0 Kč	0 Kč
Celkem				27 390 Kč		790 Kč	770 Kč
PŘÍSTROJE							
B	CZK (2)	16 000 Kč	16 000 Kč	17 372 Kč	0,01 - 0,5%	790 Kč	630 Kč
	EUR (1)	50 €	1 372 Kč		0,05%	84 Kč	720 Kč
S	CZK (1)	25 000 Kč	25 000 Kč	46 944 Kč	0,90%	0 Kč	0 Kč
	EUR (1)	800 €	21 944 Kč		0,33%	0 Kč	0 Kč
Celkem				64 316 Kč		874 Kč	1 350 Kč

Tabulka 5: Analýza bankovních účtů jednotlivých firem holdingu ABC (1/2)

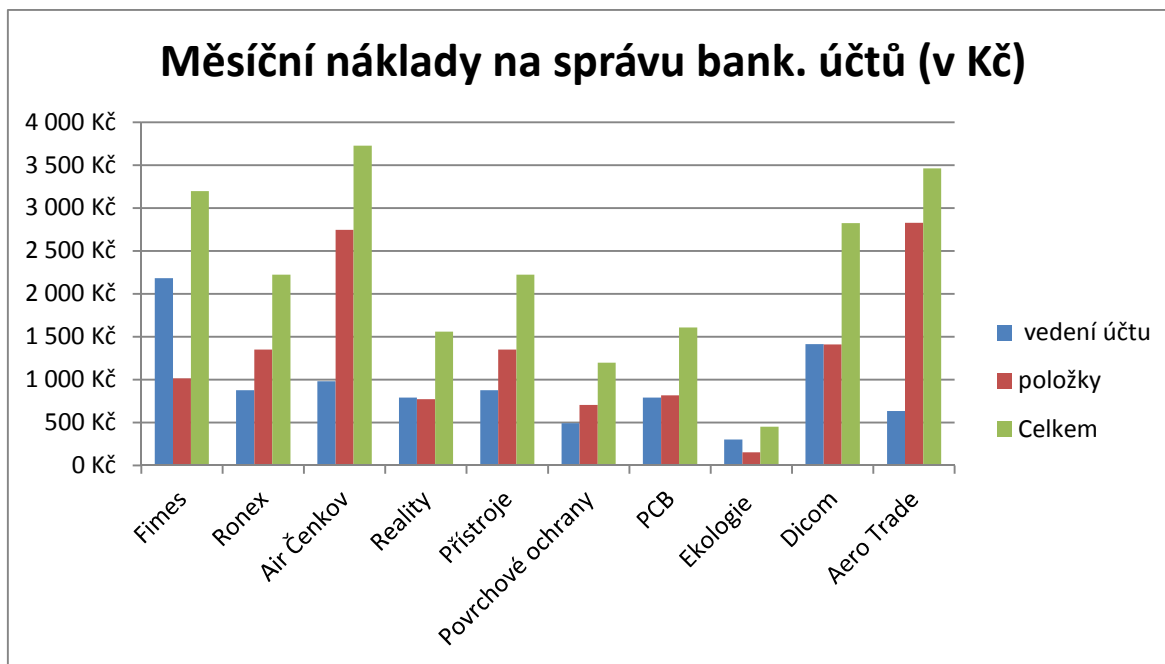
Typ účtu B - běžný S - spořicí	Měna účtu (počet účtů v dané měně)	Průměrné měsíční zůstatky v tis. v měně účtu	Průměrné měsíční zůstatky v tis. Kč	Suma prům. měsíčních zůstatků (v tis. Kč)	Úroková sazba v %	Náklady za vedení v Kč (měsíční)	Náklady za položky v Kč (měsíční)
POVRCHOVÉ OCHRANY							
B	CZK (1)	500 Kč			0,01%	490 Kč	705 Kč
S	CZK (1)	1 500 Kč			0,90%	0 Kč	0 Kč
Celkem				2 000 Kč		490 Kč	705 Kč
PCB							
B	CZK (1)	500 Kč	500 Kč	637 Kč	0,01%	490 Kč	360 Kč
	EUR (1)	5 €	137 Kč		0,01%	300 Kč	455 Kč
S	CZK (1)	1 300 Kč	1 300 Kč	1 300 Kč	0,90%	0 Kč	0 Kč
Celkem				1 937 Kč		790 Kč	815 Kč
EKOLOGIE							
B	CZK (1)	300 Kč			0,01%	300 Kč	150 Kč
S	CZK (1)	1 500 Kč			0,50%	0 Kč	0 Kč
Celkem				1 800 Kč		300 Kč	150 Kč
DICOM							
B	CZK (2)	10 200 Kč	10 200 Kč	13 217 Kč	0,01 - 0,5%	790 Kč	868 Kč
	EUR (2)	110 €	3 017 Kč		0,01 - 0,05%	624 Kč	540 Kč
S	CZK (1)	19 000 Kč	19 000 Kč	27 229 Kč	0,90%	0 Kč	0 Kč
	EUR (1)	300 €	8 229 Kč		0,33%	0 Kč	0 Kč
Celkem				40 446 Kč		1 414 Kč	1 408 Kč
AERO TRADE							
B	CZK (1)	2 000 Kč	2 000 Kč	4 372 Kč	0,01%	490 Kč	128 Kč
	EUR (1)	50 €	1 372 Kč		0,05%	84 Kč	1 800 Kč
	USD (1)	\$50	1 000 Kč		0,05%	60 Kč	900 Kč
S	CZK (1)	19 000 Kč	19 000 Kč	27 229 Kč	0,90%	0 Kč	0 Kč
	EUR (1)	300 €	8 229 Kč		0,33%	0 Kč	0 Kč
Celkem				31 601 Kč		634 Kč	2 828 Kč



Obrázek 7: Průměrné měsíční zůstatky na B a S účtech (v tis. Kč)

Z pohledu na průměrné měsíční zůstatky na běžných a spořicíích účtech vyplývá, že bychom mohli holding ABC rozdělit na dvě skupiny. V první skupině by se nacházely firmy, u kterých je celkový průměrný měsíční zůstatek vyšší než 10 mil. Kč. Do této skupiny patří Fimes, Ronex, Reality, Příklad, Dicom a Aero Trade. Do druhé skupiny by patřily všechny ostatní firmy (všechny, které mají celkový průměrný měsíční zůstatek menší než 10 mil. Kč). Jedná se Air Čenkov, Povrchové ochrany, PCB a Ekologii.

Při pohledu na první skupinu firem si můžeme všimnout zřetelného rozdílu mezi průměrnými měsíčními zůstatky na běžných a na spořicíích účtech. Zatímco u firem jako je Fimes, Reality a Aero Trade se průměrné měsíční zůstatky mezi běžnými a spořicími účty pohybují v poměru 1/5 nebo 1/6 (B/S). Tak u firem Příklad a Dicom je tento poměr mnohem menší, 1 ku 2 (B/S). U poslední firmy, nacházející se v první skupině, pak můžeme pozorovat téměř vyrovnaný poměr průměrných zůstatků mezi běžnými a spořicími účty. U druhé skupiny firem se poměry mezi průměrnými měsíčními zůstatky liší u každé firmy zvlášť. Air Čenkov 1 ku 4, Povrchové ochrany 1/3, PCB 1 ku 2, Ekologie 1/5 (B/S). Speciální spořicí účet určený na dotace má k dispozici pouze jediná firma a to Fimes.



Obrázek 8: Měsíční náklady na správu bankovních účtů (v Kč)

Měsíční náklady na správu bankovních účtů se skládají z poplatku za vedení účtu a z poplatku za položky vynásobeného počtem položek (příchozích tak odchozích) u účtů znějících na cizí měnu. Z grafu můžeme vyčíst několik věcí. Pouze u firem Fimes a Ekologie můžeme pozorovat, že většinu nákladů na správu tvoří vedení účtu. U obou firem je to v poměru 2 ku 1 (vedení/položky). U firmy Fimes lze tento stav jednoduše vysvětlit tím, že oproti ostatním má zdaleka nejvíce bankovních účtů (13). Celkové náklady u ostatních firem jsou tvořeny z poloviny náklady za vedení a z poloviny náklady za položky (Reality, PCB a Dicom). Zbylých pět firem má většinu nákladů tvořenou položkami. Největší rozdíl je patrný u firem Air Čenkov a Aero Trade, kde náklady za položky tvoří drtivou část celkových měsíčních nákladů na správu bankovních účtů.

Pokud se na obrázek 8 podíváme z hlediska rozdělení holdingu ABC na dvě skupiny (podle velikosti průměrných měsíčních zůstatků, viz. obrázek 7). Pak dojdeme k závěru, že firmy první skupiny mají větší celkové měsíční výdaje ve srovnání se skupinou dvě. Jednu výjimku by byla firma Reality, která má celkové náklady na správu srovnatelné s druhou skupinou firem. Naprostou raritou je pak firma Air Čenkov, která i přesto, že patří do skupiny firem s nižšími průměrnými měsíčními zůstatky, tak její celkové měsíční náklady na správu bankovních účtů jsou nejen srovnatelné s firmami první skupiny, ony jsou dokonce největší v rámci celého holdingu ABC.

Tabulka 6: Průměrné měsíční a roční náklady na vedení účtů u jednotlivých firem a za holding jako celek (v Kč)

Průměrné měsíční a roční náklady na vedení účtů u jednotlivých firem a za holding jako celek (v Kč)										
	Fimes	Ronex	Air Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové ochrany	PCB	Ekologie	Dicom	Aero Trade
Celkem měsíčně	3 197	2 224	3 725	1 560	2 224	1 195	1 605	450	2 822	3 462
Celkem ročně	38 364	26 688	44 700	18 720	26 688	14 340	19 260	5 400	33 864	41 544
Celkem za holding	269 568 Kč									

Z dat, které mám k dispozici vyšlo, že celkové roční náklady na správu bankovních účtů holdingu se pohybují u částky 270 000 Kč. Na jednu firmu tedy průměrné roční náklady vychází v částce 27 000 Kč. Z údajů tabulky 4 je jasné patrné, že celkové roční náklady jednotlivých firem (kromě firem Ronex a Přístroje) se od průměrné hodnoty značně liší, ať už směrem nahoru nebo dolů. Porovnávání ročních nákladů firem s průměrem všech firem, které mají mezi sebou značné odlišnosti, není možné brát úplně relevantně.

Pokud se na roční náklady podívám z hlediska rozdělení holdingu ABC na dvě skupiny (viz. str. 51). Dojdu u první skupiny firem k celkovým ročním nákladům 185 848 Kč, na jednu firmu z první skupiny pak bude připadat průměrně necelých 31 000 Kč. U druhé skupiny menších firem celkové roční náklady vycházejí na 83 700 Kč, na jednu firmu z druhé skupiny pak připadá průměrně necelých 21 000 Kč.

Nicméně obě zmíněná čísla jsou stále jenom průměry všech hodnot dané skupiny, a tudíž na ně má velký vliv jakékoli větší odchýlení od „normálu“.

Tabulka 7: Data z rozvah jednotlivých společností (v tis. Kč)

Data z rozvah jednotlivých společností (v tis. Kč)										
	Fimes	Ronex	AIR Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové ochrany	PCB	Ekologie	Dicom	AERO trade
Zásoby	28 261	20 259	38 573	41 432	62 713	2 837	2 963	26	60 325	13 606
Kr. pohledávky	24 310	14 057	23 181	13 016	18 545	5 637	2 390	847	17 901	8 735
Fin. Majetek	27 973	17 676	7 960	28 316	102 215	6 191	3 821	1 868	48 648	27 408
Kr. závazky	64 708	8 767	78 623	15 134	24 884	7 185	3 540	836	16 330	5 147
Aktiva	127 549	73 428	134 713	504 821	396 047	28 049	9 413	2 992	158 208	55 399

Tabulka 8: Analýza likvidity u jednotlivých firem

Analýza likvidity u jednotlivých firem										
	Fimes	Ronex	AIR Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové ochrany	PCB	Ekologie	Dicom	AERO trade
Běžná likvidita	1,24	5,93	0,89	5,47	7,37	2,04	2,59	3,28	7,77	9,67
Pohotovostní lik.	0,81	3,62	0,40	2,73	4,85	1,65	1,75	3,25	4,08	7,02
Hotovostní lik.	0,43	2,02	0,10	1,87	4,11	0,86	1,08	2,23	2,98	5,33
Bringham & Houston	21,93%	24,07%	5,91%	5,61%	25,81%	22,07%	40,59%	62,43%	30,75%	49,47%

Metodologie výpočtů:

- Běžná likvidita: (zásoby + krátkodobé pohledávky + finanční majetek) / krátkodobé závazky
- Pohotovostní likvidita: (krátkodobé pohledávky + finanční majetek) / krátkodobé závazky
- Hotovostní likvidita: finanční majetek / krátkodobé závazky
- Bringham & Houston: finanční majetek / aktiva

Výsledky analýzy likvidity z tabulky 6 byly spočítány z dat, která se nacházejí v tabulce číslo 5. Použil jsem data z rozvah jednotlivých podniků za rok 2013, pouze u podniků Ronex, Povrchové ochrany a Aero Trade je použito starších dat z roku 2012, protože novější ještě nejsou k dispozici.

Dle Bringham a Houston je 1,5% Aktiv průměrného průmyslového podniku tvořeno finančním majetkem. Pokud se podívám na výsledky u firem holdingu ABC, i když

nebudu brát v potaz výsledky u firem Ekologie a Reality (nepovažují za průmyslové podniky) tak se nejbližší k udávané hodnotě blíží Air Čenkov a i ten ji překračuje téměř čtyřikrát. Ostatní podniky se pohybují v naprosto jiných dimenzích. Začínají někde kolem podílu 20% finančního majetku na aktivech firmy a končí u 50%. K celkovému obrazu tohoto ukazatele je třeba ještě doplnit, že většina podniků holdingu ABC má své podnikové budovy v pronájmu. Tento fakt snižuje hodnotu aktiv což znamená, že se výsledek ukazatele B&H zvyšuje.

Podle Knápkové (2010, s. 90) by se doporučená hodnota ukazatele u běžné likvidity měla pohybovat v rozmezí 1,5-2,5. Tuto podmínku splňují pouze tři podniky: Fimes, Povrchové ochrany a PCB. U firmy Air Čenkov se hodnota běžné likvidity rovná 0,9, což značí velkou rizikovost, protože firma není schopna všemi svými krátkodobými zdroji pokrýt své krátkodobé závazky. Nicméně je nezbytné zmínit, že na výsledku ukazatelů u firem Fimes a Air Čenkov se výrazně podílí zastoupení půjček od ovládané nebo ovládající osoby v celkové hodnotě krátkodobých závazků. U firmy Fimes je výše této půjčky v hodnotě 20 mil. Kč a u firmy Air Čenkov dokonce obrovských 52,5 mil. Kč. Obě tyto čísla pak následně výrazně zkreslují výsledek ukazatelů směrem dolů. Ostatní firmy holdingu ABC, se od doporučených hodnot výrazně odlišují směrem nahoru. V dalších ukazatelích likvidity můžeme pozorovat stejný vývoj jako u běžné likvidity. Hodnota ukazatele hotovostní likvidity by se měla pohybovat v intervalu 0,2-0,5. U některých firem je tato hodnota překročena i několikanásobně.

Tabulka 9: Výpočet rentability tržeb z dat VZZ u jednotlivých firem

Data z VZZ jednotlivých společností (v tis. Kč)										
	Fimes	Ronex	AIR Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové ochrany	PCB	Ekologie	Dicom	AERO trade
Provozní VH	7 641	1 483	-3 774	4 849	19 524	-1 279	-773	123	691	3 670
Celkové tržby	129 282	90 693	82 877	106 257	190 270	43 552	28 180	4 603	104 420	159 644
Rentabilita tržeb	5,91%	1,64%	-4,55%	4,56%	10,26%	-2,94%	- 2,74%	2,67%	0,66%	2,30%

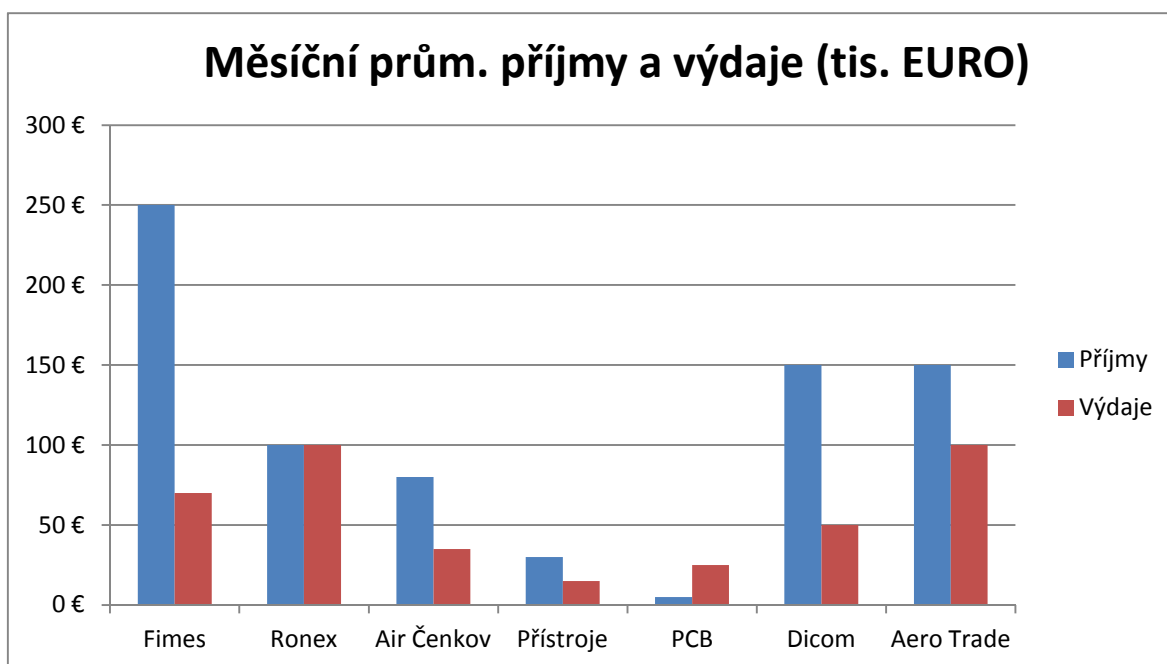
Metodologie výpočtu:

- Rentabilita tržeb: provozní VH / celkové tržby

Z analýzy rentability tržeb vyplývá, že tři podniky u své provozní činnosti dosahují ztráty. Ostatní podniky jsou sice v kladných číslech, ale většina dosahuje rentability do 5%, což

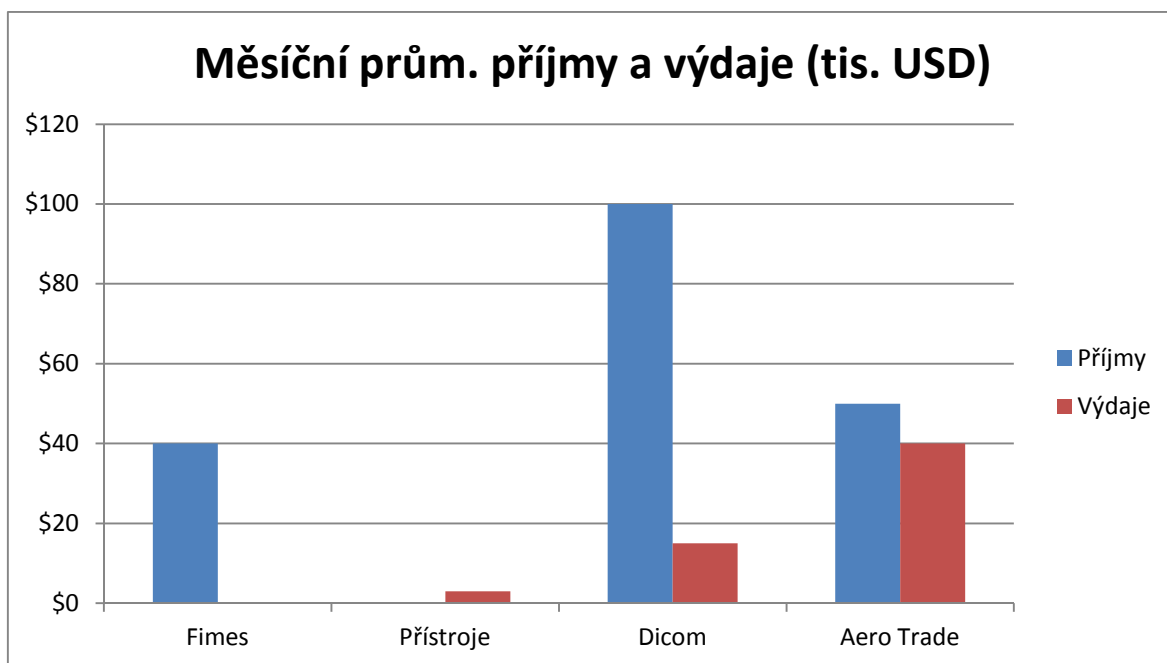
nelze brát jako úspěch, protože podobné výnosnosti dosahují české státní dluhopisy. U firem Fimes a Přístroje se provozní rentabilita tržeb pohybuje ve vyšších hodnotách, 6% a 10%. Výsledky obou firem jsou pozitivní.

Nicméně při meziročním srovnání, lze konstatovat, že většina firem se posunula kupředu a postupně zlepšuje svoje hospodářské výsledky, které byly ovlivněny krizí z roku 2008.



Obrázek 9: Měsíční průměrné příjmy a výdaje (tis. EURO)

Na obrázku 9 jsou zpracovaná data o průměrných měsíčních příjmech a výdajích v eurech. K firmám holdingu ABC, které neobchodují v této měně, patří: Reality, Povrchové ochrany a Ekologie. K největším obchodníkům můžeme zařadit Fimes, Ronex, Dicom a Aero Trade jejichž průměrné měsíční příjmy jsou v hodnotách nad 100 000 €. Pozornost je třeba věnovat zejména rozdílům mezi příjmy a výdaji. Z grafu jasně vidíme, že největší nerovnosti mezi těmito položkami jsou u firem Fimes a Dicom. Firmy se nacházejí v otevřených pozicích a musí hledat cesty jak se co nejlépe vyhnou kurzovému riziku.



Obrázek 10: Měsíční průměrné příjmy a výdaje (tis. USD)

Na obrázku 10 jsou zpracovaná data o průměrných měsíčních příjmech a výdajích v amerických dolarech. K firmám holdingu ABC, které obchodují v této měně, patří: Fimes, Přístroje, Dicom a Aero Trade. K největším obchodníkům můžu zařadit poslední dvě jmenované firmy. Opět je třeba věnovat svůj zájem rozdílům mezi příjmy a výdaji. Z grafu je patrné, že největší nerovnosti mezi těmito položkami jsou u firem Fimes a Dicom. U obou firem se musí věnovat problematice převodu cizí měny na české koruny.

Tabulka 10: Používané devizové nástroje

Používané devizové nástroje										
	Fimes	Ronex	AIR Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové ochrany	PCB	Ekologie	Dicom	AERO trade
Žádné				✓		✓	✓	✓		
Spotové obchody	✓		✓		✓				✓	✓
Forward	✓								✓	✓
Opce	✓									
Swap									✓	
Jiné										

Největší využívání těchto nástrojů můžu pozorovat u společností Fimes a Dicom. Je to dáno tím, že obě zmíněné společnosti mají nejvíce obchodů v cizích měnách z celého holdingu ABC. K vypořádání devizového rizika jsou z možných nástrojů nejvíce používány spotové obchody a forwardy dále pak opce a swapy.

6.1 Cash flow

V analýze cash flow v rámci dotazníkového šetření jsem se zajímal zejména o základní informace. Zda podniky vůbec provádějí nějaké sestavování peněžních toků? Pokud ano, pak v jakých časových horizontech sestavování těchto plánů probíhá? Jaké používají metody plánování? Zda mají stanoven nějaký požadovaný stav finančních prostředků na konci období? Problematika pohledávek.

Tabulka 11: Sestavování peněžních toků (cash flow)

Sestavování plánu peněžních toků (cash flow)										
	Fimes	Ronex	AIR Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové ochrany	PCB	Ekologie	Dicom	AERO trade
ANO	✓	✓	✓		✓		✓	✓	✓	✓
NE				✓		✓				

Osm z deseti dotázaných podniků sestavuje plány peněžních toků. Mezi podniky, které tyto plány nesestavují, patří: Reality a Povrchové ochrany. Většina podniků, se v této oblasti spoléhá samostatné řízení svými pracovníky, kteří vycházejí ze zkušeností nabitých z minulosti, ze znalosti dodavatelsko-odběratelského prostředí a z plánů pro nejbližší období.

Tabulka 12: Časové horizonty sestavování plánu peněžních toků

Časové horizonty sestavování plánu peněžních toků										
	Fimes	Ronex	AIR Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové ochrany	PCB	Ekologie	Dicom	AERO trade
týden										
měsíc	✓	✓	✓		✓		✓	✓	✓	✓
kvartál										
pololetí										
rok										

Následující tabulka navazuje na výsledky té předcházející. Všechny firmy, které plánují peněžní toky, je plánují v měsíčních intervalech. Kratší intervaly vzhledem k realitě podnikání nemají příliš smysl. Dlouhodobé plánování (kvartál, pololetí, rok) je možné vypracovat, nicméně s delším a delším výhledem toto plánování ztrácí relevanci.

V tabulce 10 jsem analyzoval splatnost pohledávek u jednotlivých firem holdingu za kompletní rok 2013. Z dat, které mám k dispozici je patrné, že polovina firem holdingu nemá se splatností svých pohledávek nijak vážné problémy. Více než devadesát procent pohledávek je uhrazeno ve splatnosti a zbylá část je zaplacená v následujícím prvním nejpozději druhém měsíci po splatnosti. Tato situace se týká firem Ronex, Reality, Přístroje, Ekologie a Dicom. V o něco horší situaci se nacházejí firmy Air Čenkov a Povrchové ochrany. Obě firmy mají splatnost pohledávek přes 80%, nicméně velikost pohledávek splacených v nejbližší době po splatnosti se už neblíží několika procentním bodům, ale 15-20% celkové sumy. Do třetí skupiny bych pak zařadil zbývající firmy, u nichž se splatnost pohledávek pohybuje kolem 65-70%. Ale i zde je možné najít odlišnosti. U firem Fimes a PCB je dalších 20% pohledávek zaplacenou do prvního měsíce po splatnosti, zbývajících deset procent je pak rozseto do dalších období po splatnosti. U firmy Aero Trade jsme svědky něčeho jiného, 65% ve splatnosti, ale zbylých 20% a 15% není zaplacen v prvních dvou obdobích po splatnosti, ale až v období třetím (tři měsíce po splatnosti) a čtvrtém (až půl roku po splatnosti).

Časová struktura pohledávek je velmi důležitá pro plánování budoucích příjmů. Díky praktické zkušenosti s hrazením faktur u jednotlivých odběratelů si můžou ekonomické útvary v jednotlivých firmách udělat jasnou představu o budoucích příjmech, které jim pomůžou s přizpůsobením svého cash flow a celkového cash managementu firmy.



Obrázek 11: Podíl povinných výdajů na celkových výdajích za měsíc

Podíl povinných výdajů se pohybuje u většiny podniků v podobných hodnotách, mezi 55% - 70%. O něco nižší podíly je možné pozorovat u firem Ronex, Přístroje a Dicom. Velmi důležité je zmínit, jaké výdaje patří do „povinných výdajů“.

Podniky se víceméně shodly na položkách, které by zařadily mezi povinné výdaje (musí být zaplacený přednostně). Na prvních místech se objevily platby státu (daně, odvody SZP, DPH,...) dále pak mzdové platby, následované závazky ve skupině (energie, nájem,...) nebo fakturami se skontem, platby dodavatelům a eventuálně půjčky ve skupině.

6.2 Pracovní kapitál

Pro finanční řízení běžného provozu podniku má největší význam práce s čistým pracovním kapitálem. Je třeba dávat pozor na záměnu používaných termínů, firmy často hovoří o pracovním kapitálu, a myslí tímto pojmem čistý pracovní kapitál. (Scholleová, 2008, s. 80)

Čistý pracovní kapitál je část majetku financovaná dlouhodobými zdroji, které jsou nákladnější, proto je snaha výši kapitálu ze strany finančního řízení minimalizovat. Na druhou stranu jsou zde problémy, jejichž původ je přímo ve výrobě (nedostatek materiálu, zkušenost s výpadky apod.) se snaží výrobní management o maximalizaci zásob, což zvyšuje potřebu pracovního kapitálu. V důsledku špatného nebo nedostatečného řízení pohledávek je pak často kalkulováno s jejich pozdním splacením. (Scholleová, 2008, s. 82)

6.2.1 Řízení zásob

Cílem je, aby zásoby byly co nejmenší, ale přitom umožňovaly chod podniku. Na precizní řízení zásob se soustředí japonské způsoby řízení. Jedním z nejznámějších je systém Just-in-Time, kdy všechny zásoby jsou dodávány až těsně před okamžikem jejich spotřeby. Japonské přístupy jsou vhodné speciálně pro velké výrobní podniky s hromadnou výrobou a vynikající organizací. (Scholleová, 2008, s. 83)

6.2.2 Řízení pohledávek

Se zvyšující se produkcí a snahou maximalizovat prodeje rostou často i pohledávky podniku v důsledku poskytování výhodné delší doby splatnosti. Růst pohledávek je třeba mít pod kontrolou, přílišná benevolence v oblasti inkasa pohledávek vede k zbytečnému zvyšování potřebného pracovního kapitálu a důsledkem může být i vyšší podíl

nedobytných pohledávek. Jedním z vhodných nástrojů, kterými lze motivovat odběratele k brzkému zaplacení je poskytnutí skonta. (Scholleová, 2008, s. 88)

6.2.3 Krátkodobý finanční majetek

Motivem držení krátkodobého finančního majetku je určitá potřeba bezpečné pojistky, která je v pohotovosti pro krytí nenadálých výdajů a hrazení běžných závazků i v případě, že selže tok očekávaných příjmů. Mezi krátkodobý finanční majetek patří peníze v pokladně, na běžném účtu dále termínované účty a pokladniční poukázky.

Stav krátkodobého finančního majetku je vždy ovlivněn jeho výší na konci předchozího období a výsledkem řízení hotovosti v daném období. (Scholleová, 2008, s. 89)

hotovost na konci období = hotovost na začátku + příjmy – výdaje za dané období

Tabulka 16: Průměrná doba splatnosti, skladování, realizace (ve dnech)

Průměrná doba splatnosti, skladování, realizace (ve dnech)										
	Fimes	Ronex	Air Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové ochrany	PCB	Ekologie	Dicom	Aero Trade
splatnost pohledávek	89	89	80	38	89	40	40	58	20	100
splatnost závazků	132	40	278	109	40	25	45	62	20	72
doba skladování zásob	115	35	150	0	45	30	30	2	100	10
doba skladování výrobků	38	25	130	0	25	0	30	0	0	10
doba realizace zakázky	90	30	45	30	30	30	30	10	30	30

Metodologie výpočtů:

- Splatnost pohledávek: (průměrný stav pohledávek / tržby) * 360
- Splatnost závazků: (průměrný stav závazků / tržby) * 360
- Doba skladování zásob: (zásoby / spotřeba materiálu) * 360
- Doba skladování výrobků: (výrobky / spotřeba materiálu) * 360
- Doba realizace zakázky: Průměrná doba od podepsání kontraktu až po ukončení výroby

U porovnávání doby splatnosti pohledávek a závazků je samozřejmě pro firmu lepší, když údaj u pohledávek je menší než u závazků. Ne u všech firem holdingu ABC tento ideální stav platí. Mezi firmy, kde doba splatnosti u závazků je kratší než u pohledávek patří Ronex, Přístroje, Povrchové ochrany a Aero trade. Je zřejmá snaha o co možná nejnižší počet dní u skladování hotových výrobků. U skladování zásob podniky většinou volí strategii mnohem delšího skladování. Počet dní, nutný k úspěšné realizaci zakázky je

individuální dle klienta a jeho požadavků na zakázku. Srovnání tohoto parametru mezi podniky holdingu ABC není možné, z hlediska různorodosti výroby a služeb mezi jednotlivými podniky.

Tabulka 17: Sjednaná doba splatnosti pohledávek a závazků

Jaká je sjednaná doba splatnosti vašich pohledávek a závazků. (%)						
Společnost	Pohledávky/závazky	zálohy a předplatby	do 30 dnů	31-60 dnů	61-90 dnů	nad 90 dnů
Fimes	pohledávky	0%	10%	40%	45%	5%
	závazky	0%	10%	50%	35%	5%
Ronex	pohledávky	0%	10%	40%	45%	5%
	závazky	0%	30%	55%	15%	0%
Air Čenkov	pohledávky	0%	10%	25%	30%	35%
	závazky	0%	30%	35%	25%	10%
Reality	pohledávky	0%	85%	15%	0%	0%
	závazky	0%	90%	10%	0%	0%
Přístroje	pohledávky	0%	30%	50%	10%	10%
	závazky	0%	80%	20%	0%	0%
Povrchové ochrany	pohledávky	0%	90%	10%	0%	0%
	závazky	0%	100%	0%	0%	0%
PCB	pohledávky	0%	30%	45%	25%	0%
	závazky	0%	45%	35%	20%	0%
Ekologie	pohledávky	0%	30%	30%	40%	0%
	závazky	0%	25%	35%	40%	0%
Dicom	pohledávky	0%	70%	20%	10%	0%
	závazky	0%	70%	20%	10%	0%
Aero Trade	pohledávky	0%	0%	80%	20%	0%
	závazky	0%	30%	50%	20%	0%

Mezi podniky holdingu ABC jsou rozdíly při plánování svých pohledávek a závazků, které vyplývají z rozdílného zaměření svých činností. Ideálem by bylo docílení stejného procentuálního podílu pohledávek i závazků v jednotlivých časových intervalech. V praxi se tohoto podaří docílit velmi zřídka. Asi největší nebezpečí bych viděl u firmy Přístroje, kde plánovaný podíl závazků v prvním období více než dvojnásobně převyšuje plánovaný podíl pohledávek. Další nesoulady panují ve firmách Ronex, kde závazky jsou vyšší o 35% v prvních 60 dnech, nebo ve firmě Aero Trade, kde pohledávky jsou nižší o 30% v prvním období. Ve druhém je deficit sice vyrovnán, ale pokud se podíváme zpět k tabulce 10, zjistíme, že loňská statistika úhrady pohledávek v době splatnosti byla jen 65%.

Tabulka 18: Způsob zajištění plateb

Používaný způsob zajištění plateb										
	Fimes	Ronex	AIR Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové úpravy	PCB	Ekologie	Dicom	AERO trade
dok. Inkaso										
dok. Akreditiv					✓				✓	✓
bank. Záruka					✓				✓	✓
žádné	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓		
jiné										

Pouze tři firmy používají nějaký způsob zajištění plateb. Konkrétně se jedná o typy zajištění formou dokumentárního akreditivu a bankovní záruky. Tyto formy zajištění se používají zejména u nových a neznámých klientů, u kterých ještě neexistují dostatečné znalosti jejich platebního chování. Nejvíce se zajištění využívá u zahraničních firem z „exotických oblastí“.

Tabulka 19: Týdenní limity u platebních karet

Týdenní limity u platebních karet										
	Fimes	Ronex	AIR Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové ochrany	PCB	Ekologie	Dicom	AERO trade
do 30 tis. Kč	✓	✓	✓	✓						
do 50 tis. Kč					✓	✓	✓		✓	✓
do 100 tis. Kč										

Týdenní limity u platebních karet sjednané do 30 tis. Kč mají firmy Fimes, Ronex, Air Čenkov a Reality. Limit do 50 tis. Kč mají firmy Přístroje, Povrchové ochrany, PCB, Dicom a Aero Trade.

Tabulka 20: Sjednané pojištění u platebních karet

Sjednané pojištění u platebních karet										
	Fimes	Ronex	AIR Čenkov	Reality	Přístroje	Povrchové ochrany	PCB	Ekologie	Dicom	AERO trade
ANO	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓
NE										

Všechny firmy mající platební karty mají u nich sjednané pojištění.

7. PROJEKT ZLEPŠENÍ FINANČNÍHO ŘÍZENÍ

7.1 Cash pooling

V projektové části mým původním záměrem bylo se zaměřit na metodu cash pooling jako možného řešení zlepšení cash managementu v holdingu ABC. Nakonec jsem se, ale rozhodl od tohoto záměru upustit a to z několika důvodů. Hlavním důvodem bylo to, že toto řešení by s největší pravděpodobností vedlo k výsledku, že cash pooling není v současné době vhodný k zlepšení situace cash managementu. U diplomové práce je samozřejmě možné dojít k negativnímu výsledku zkoumaného řešení. Nicméně ve většině případů nejsme schopni v takové míře předem výsledek předvídat a tudíž se musíme pustit do zkoumání, na jehož konci dojdeme k nějakému závěru. Má diplomová práce se nachází v odlišné situaci.

Negativní hodnocení cash pooling jako možného řešení se zakládá na minulých zkušenostech holdingu ABC s tímto způsobem řešení cash managementu. Holding ABC nakonec na tento způsob zanevřel a to z několika důvodů:

- výnosnost na master účtu nebyla nijak zvýhodněna oproti standardní nabídce bankovních produktů
- firmy holdingu ABC nejsou závislé na cizím kapitálu – nemohou čerpat výhody z ušetření nákladů za poplatky, vedení, úroky.
- holding ABC se skládá z větších a ekonomicky silnějších firem, ale také z firem menších a ekonomicky slabších. Při aplikaci cash pooling pak vznikají problémy v důsledku rozdílů mezi ekonomickou silou jednotlivých účastníků v poolu. Zjednodušeně řečeno se cash pooling stává pro větší firmy více přítěží (firmy doplácí na své menší členy), naopak pro menší slabší firmy se stává výhodnějším.

Z dat, která jsem měl k dispozici, jasně vyplynulo, že se situace v těchto bodech nijak nezměnila. Kromě výtek ze strany holdingu se k důvodům, proč se nevěnovat cash pooling přidaly i důvody osobní:

- k tomu abych mohl objektivně rozhodnout, zda ke zlepšení cash managementu použít či nepoužít cash pooling, bych musel mít k dispozici podrobnější analýzu současného stavu cash managementu. Získání podrobnějších dat o firmách holdingu ABC by mohl být velký problém a to ze dvou důvodů:

- je otázkou, zda by vedení holdingu ABC svolilo k tomu, aby mně tak důležitá data byla poskytnuta k analýze.
- pokud by vedení souhlasilo, pak by mohl nastat druhý problém. Zda by nedocházelo k omylům v důsledku špatně pochopené otázky, či neznalosti odpovědí od vedoucích pracovníků jednotlivých firem.
- kromě podrobnější analýzy, bych potřeboval získat důležitá data o cash poolingu ze strany bankovního sektoru. Tyto data není jednoduché získat, zejména z důvodu toho, že tato problematika je blízka pouze několika málo lidem, kteří se v ní orientují.
- i kdyby byly dva výše zmíněné body splněny, stále by zde byl problém, zda mé vyhodnocení situace a navržené řešení problematiky by bylo správné.

7.2 Užití cash poolingů v budoucnu

To, že se použití tohoto automatizovaného systému řízení v holdingu ABC je nyní nereálné neznamená, že by v budoucnu tomu mělo být stejně. Proto bych chtěl v následujícím textu poznamenat několik bodů, kterými by se holding ABC měl věnovat v případě, že změní názor na použití cash poolingů v budoucnu. Cash poolingová strategie by měla navazovat na strategii řízení cash managementu.

7.2.1 Určení cílů

Mělo by dojít ke splnění těchto cílů: (Polák, 2009, s. 117)

- centralizovaný přehled a monitoring hotovostních pozic podniků
- centralizace hotovostních pozic za účelem následných investic
- zamezení souběhu debetních a kreditních zůstatků na operativních účtech
- optimalizace nákladových/výnosových úroků

Mělo by dojít ke konkretizaci požadavků na cash poolingovou strukturu při současném respektování výsledků analýzy současného stavu, externí analýzy a stanovených cílů. Konkrétní požadavky na cash poolingovou strukturu by měli dát odpovědi na tyto otázky: (Polák, 2009, s. 118)

- Jaké jsou hlavní očekávané cíle v souvislosti s implementací cash poolingů?
- Budou zapojeny účty v různých denominacích?
- Zůstatky zapojených účtů? (kreditní, debetní, kombinované)

- Reálný nebo fiktivní cash pooling?
- Velikost autonomie pro jednotlivé podniky zapojené do cash poolingů?

7.2.2 Analýza současného stavu

Zevrubná analýza a určení konkrétních cílů jsou základem pro volbu vhodné cash poolingové struktury. Na analýze by se měli podílet pracovníci z účetního, daňového, právního a treasury oddělení a dále z oblasti informačních technologií. Analyzovaná oblast by se týkala:

- platebního styku
- bankovních účtů (struktura)
- právních otázek
- oblasti IT (software, hardware)

7.2.2.1 Platební styk

Analyzujeme druhy příchozích i odchozích plateb u domácího i zahraničního platebního styku, které jsou užívány v podnicích. Jejich četnost, výši převáděných částek a jednotlivé měny v určitém časovém úseku. Další částí, na kterou je třeba se zaměřit, je úroveň automatizace platebního styku (manuální, automatická). Vyšší automatizace nabízí lepší výchozí prostor pro cash pooling.

7.2.2.2 Struktura bankovních účtů

Ideálním řešením je forma dotazníku. Jako počáteční inspirace může sloužit dotazník, který je součástí přílohy. Dotazník pro cash pooling by měl být mnohem složitější a sahá hlouběji do vztahů mezi bankami a podniky. Uvádím několik dalších oblastí, kterými by se podnik měl zabývat: (Polák, 2009, s. 113)

- úvěrové podmínky (doba, výše, záruky, způsob splácení, úročení, všeobecné podmínky)
- pojištění vkladů, krátkodobé investice
- silné a slabé stránky firemních bank v ČR a v zahraničí
- nabídky elektronického bankovníctví
- které účty mají být zahrnuty do cash poolingů

7.2.2.3 IT vybavení

Ověřit nastavení a provést kontrolu používaných systémů, software (aktualizace) a hardware. Otázky, kterými by se holding měl u této problematiky zabývat: Používané systémy? Mají všechny společnosti stejné systémy? Kompatibilita dat mezi jednotlivými společnostmi? Možnosti rozšíření systému? Průběh aktualizací a upgradů? Propojenost systémů? Zabezpečení? Vybavení hardware? Možnost využití kapacity? (Polák, 2009, s. 115)

Zejména je důležité zajistit dokonalou komunikaci se systémy banky. Propojení systémů firem s bankou zajistí rychlejší, přesnější komunikaci a zabrání potencionálním lidským chybám či zneužití dat.

7.2.3 Externí analýza

Využití specialistů v daných oborech, zejména v oblasti práva, daní a účetnictví. V oblasti práva je vhodné si ujasnit právní vztahy mezi jednotlivými subjekty poolingů. V oblastech daní a účetnictví je vhodné vycházet z informací o požadované struktuře cash poolingů, destinaci cash poolingového centra.

7.2.3.1 Právní otázky

Podle Poláka (2009, s. 119):

- Jaká je právní forma zainteresovaných subjektů?
- Jaká je vlastnická struktura jednotlivých subjektů zapojených do cash poolingové struktury?
- Které účty, respektive společnosti budou do struktury zapojeny?
- Jaké jsou smluvní vztahy mezi zúčastněnými entitami?
- Jsou všechny zúčastněné společnosti vlastněné stejnou mateřskou společností?
- V jakých zemích mají zúčastněné společnosti své právní sídlo?
- Jsou veškeré prostředky na zúčastněných účtech vlastnictvím majitelů účtů?
- Představuje jakákoliv část cash poolingové dokumentace (např. Dohoda o křížových zárukách) překážku pro použití určité varianty?

7.2.3.2 Daňové a účetní otázky

Podle Poláka (2009, s. 119):

- Dochází k vnitropodnikovým půjčkám?

- Jakým způsobem má být alokován úrok/konsolidovaný úrok/refund?

7.2.4 Volba destinace pro centrum cash pooling

Na volbu lokace master účtu má vliv mnoho faktorů, mezi nejdůležitější patří zohlednění banky, která poskytuje cash management, sídlo společnosti spolu s lokalitou podnikání a právní a legislativní prostředí zvolené země.

7.2.5 Náklady zavedení cash pooling

Mezi externí náklady patří prvotní náklady za daňové a právní poradenství a dále bankovní poplatky v podobě možných implementačních nákladů, náklady za vedení cash poolingových účtů, poskytování cash pooling, náklady na reporting, náklady na související úvěrové financování v podobě nezbytných denních úvěrových linek, kontokorentních úvěrů a jejich vedení. (Polák, 2009, s. 121)

K interním nákladům lze přiřadit náklady spojené s potřebnými změnami systému ERP (Enterprise Resource Planning), dále u reálného pooling náklady na vytváření výpisů z účtů pro zúčastněné účty, výpočet zůstatků akumulovaných úroků, správa dokumentace cash poolu, aktualizace interních tabulek a aplikací, atd. (Polák, 2009, s. 121)

7.3 Snížení nákladů v holdingu ABC

První oblast, kde je možné dosáhnout rychlého a znatelného snížení nákladů je u vedení a poplatků za položky u bankovních účtů jednotlivých firem. V oblasti nákladů za položky bych velkou úsporu viděl v nahrazení běžného eurového účtu české ČSOB běžným eurovým účtem slovenské ČSOB. Tento typ úspory bych provedl u firem:

- Ronex, zde by měsíční úspora dosáhla výše 640 Kč, ale vedení účtu by se měsíčně zdražilo o 200 Kč.
- Air Čenkov, zde by měsíční úspora dosáhla výše 1 860 Kč, a vedení účtu by se měsíčně zlevnilo o 220 Kč.
- Přístroje, zde by měsíční úspora dosáhla výše 640 Kč, ale vedení účtu by se měsíčně zdražilo o 200 Kč.
- PCB, zde by měsíční úspora dosáhla výše 403 Kč, a vedení účtu by se měsíčně zlevnilo o 30 Kč.
- Aero Trade, zde by měsíční úspora dosáhla výše 1 600 Kč, ale vedení účtu by se měsíčně zdražilo o 200 Kč.

Měsíční úspora u těchto pěti firem by činila **5 143 Kč**, zvýšení nákladů u vedení účtů by stálo 350 Kč. Roční úspora by se rovnala **57 500 Kč**.

7.4 Investování přebytečné hotovosti

V oblasti dlouhodobého investování mají podniky většinou v záloze alespoň několik investičních projektů, jejichž rentabilita značně převyšuje náklady kapitálu. Proto je většina disponibilní hotovosti investována do těchto projektů. Podniky však mohou disponovat i dočasným přebytkem hotovosti. Zde se nabízí otázka, jak efektivně zhodnotit tyto přebytečné prostředky. Současné úrokové míry se nacházejí na historických minimech. Ponechání hotovosti na běžných bankovních účtech při úrokové míře mezi 0,01% - 0,3%, nebo v lepším případě na spořicíh účtech s úroky 0,3% - 0,9% u firemních účtů ve skutečnosti znamená při běžné inflaci kolem 2% postupné znehodnocování firemních prostředků. Pokud se jedná o krátkodobé zhodnocení provozní hotovosti, je kladen důraz na likviditu a bezpečnost. Teprve následně přichází kritérium výnosnosti. Investiční příležitosti jsou omezeny na instrumenty peněžního trhu nebo instrumenty, u nichž lze dosáhnout ztráty jen výjimečně. Výše stanovená kritéria splňují následující instrumenty:

- státní pokladniční poukázky,
- krátkodobé termínované vklady,
- státní dluhopisy,
- hypoteční zástavní listy,
- Buy & Sell Backs se státními cennými papíry,
- High Yield Deposits.

7.4.1.1 Termínovaný vklad

K běžným způsobům zhodnocování krátkodobě volných prostředků je jejich uložení na bankovní účet a zhodnocení formou termínovaného vkladu. Z termínovaných vkladů, které jsem prošel, mi jako nejvýhodnější připadal ten od J&T banky. J&T banka nabízí termínované vklady od 1 roku do 5 let v českých korunách i v eurech. Úrok se vždy vyplácí ročně k jistině vkladu. Minimální vklad u českého účtu je 500 000 Kč, u eurového pak 20 000 Eur. (J&T, 2014)

- CZK, na 1 rok, úrok 2,2 p.a.
- CZK, na 2 roky, úrok 2,6 p.a.
- EUR, na 1 rok, úrok 2,2 p.a.
- EUR, na 2 roky, úrok 2,5 p.a.

Nabízí se také možnost využití depozitních směnek, s mírně vyššími úroky. U faktoru bezpečnosti je důležité se zabývat ratingem našich největších bank, který je u ČSOB úrovní BBB+ (Fitch) a A2 (Moody's), u KB na úrovni A- (Fitch), A2 (Moody's) a A (Standard & Poor's), tedy v oblasti střední kvality u investičního stupně. Většina obezřetných investorů investuje pouze do bank s nejvyšším ratingem (AAA). Existují i další možnosti v oblasti krátkodobých investic.

7.4.1.2 Fondy peněžního trhu

Alternativní možností krátkodobých investic se mohou stát fondy peněžního trhu (Money Market Funds). Tyto fondy investují prostředky zejména do státních dluhopisů, kvalitních depozitních certifikátů, pokladničních poukázek, směnek a repo-obchodů. Bezpečnost prostředků uložených do tohoto typu fondů závisí na kvalitě jednotlivých cenných papírů (dluhopisů) v portfoliu daného fondu. Zhodnocení vložených prostředků samozřejmě nebude nijak zázračné, ale mělo by stačit na pokrytí inflace a možná i něco navíc, což je téměř vždy lepší než u tuzemských bank. Výhodou podílového fondu na rozdíl od banky je absence věřitele, takže jediným podstatným rizikem je **kreditní riziko** (tedy riziko nesplacení některé obligace) to lze eliminovat investicemi do kvalitních cenných papírů (např. cenné papíry vydané ČNB nebo Ministerstvem financí ČR) a diversifikací investic do mnoha cenných papírů. **Tržní riziko** (riziko poklesu cen dluhopisů) je zase minimalizováno krátkodobou splatností dluhových cenných papírů v majetku fondu (3M, 3-6M, 6-12M a nad 1 rok).

Hlavní předností těchto fondů jsou rovnoměrnější a vyšší výnosy než na termínovaných vkladech, protože dluhové cenné papíry v majetku fondů mají delší splatnost než krátkodobé bankovní vklady. Delší splatnost umožňuje dosahovat při rostoucí výnosové křivce vyšších výnosů. Výnos takového portfolia je také více stabilní než výnosy na krátkodobých vkladech. Likvidita těchto fondů je vynikající. Peníze vložené do fondu jsou okamžitě investovány a taktéž peníze za prodané podílové listy jsou bez zbytečného odkladu připsány na účet investora. Investor má tak velice rychlý přístup ke svým

peněžům. Investice by měla být provedena ve měně, ve které se investor pohybuje a ve které plánuje prostředky později utratit. Pro českého investora je to tedy primárně česká koruna. Doporučovaná minimální doba držení těchto podílových listů je 6 měsíců (poté jsou výnosy osvobozeny od daně z příjmu).

- IKS Krátkodobých dluhopisů CZK (12M výnos 0,52%, 24M výnos 2,21%)
- KB Konzervativní profil CZK (12M výnos 1,49%, 24M výnos 7,45%)
- KB Vyvážený profil CZK (12M výnos 2,17%, 24M výnos 8,33%)

Nabídka fondů je mnohem širší. Výnosy se nicméně pohybují v obdobných veličinách. Záleží na typu fondu.

Data z 24. 4. 2014

7.4.1.3 Reverzní repo obchody

Další alternativou pro krátkodobé investování jsou repo a reverzní repo obchody, které patří mezi nejdynamičtější se rozvíjející způsob krátkodobých investic. Reverzní repo obchod představuje nákup cenných papírů za hotovost s dohodou o jejich budoucím prodeji. Výhodou je minimalizace úvěrové rizika, transakčních nákladů a nákladů na vypůjčení. Reverzní repo je dohodou dvou stran o převodu hotovosti a cenných papírů ve dvou krocích, první krok je spotový (okamžitý) a druhý krok je forwardový (budoucí). Je to tedy kombinace spotového nákupu cenného papíru a forwardového zpětného prodeje cenného papíru k určitému datu v budoucnosti. První část reverzního repa začíná nákupem cenného papíru od druhé strany za hotovost. Druhá část reverzního repa spočívá ve zpětném prodeji cenného papíru za hotovost. Z ekonomického hlediska jde v podstatě o kolateralizovanou půjčku hotovosti, která se realizuje prostřednictvím prodeje a následného nákupu cenných papírů za předem stanovenou cenu a k přesnému datu. (Létal, 2003)

Kupující cenných papírů poskytne půjčku hotovosti prodávajícímu cenných papírů s tím, že půjčka se splatí při zpětném nákupu cenných papírů původním prodávajícím. Tyto typy obchodů se obvykle sjednávají na krátkou dobu, většinou do týdne. Roční výnosnost se pohybuje okolo 6% p. a. V českém prostředí se většinou pro obchodování používají likvidní akcie z tuzemského trhu burzy cenných papírů Praha. Z důvodu možného poklesu aktiva je pro investora (nakupujícího) stanoven diskont 10% - 20%. (Létal, 2003)

7.4.1.4 Státní pokladniční poukázky

SPP patří k jedné z možností, kam investovat přebytečné finanční prostředky. Obecné informace o tomto produktu jsem čerpal ze stránek České spořitelny (2014). Tento produkt je vhodný pro podnikatele, města či obce.

Charakteristika a popis produktu

- státní pokladniční poukázky (T-Bills) jsou zaknihované krátkodobé cenné papíry emitované především Ministerstvem financí České republiky
- splatnost pokladničních poukázek se pohybuje od 14 dní do 1 roku
- trh s pokladničními poukázkami je neveřejný a je organizován Českou národní bankou (ČNB)
- Banky mohou svým klientům zajistit přístup na tento trh jako jejich agenti
- vzhledem k nominální hodnotě 1 ks pokladniční poukázky 1 mil. Kč a poplatkům ve prospěch České národní banky se jeví ekonomicky vhodné investovat do tohoto produktu v objemu od 10 mil. Kč

Výhody SPP:

- investor umísťuje volné prostředky do dluhových instrumentů českého státu - emitenta s nejvyšším bonitním hodnocením v České republice

Podmínky pro nákup SPP:

- zřízení účtu majitele cenných papírů v systému krátkodobých dluhopisů (SKD) organizovaném Českou národní bankou
- uzavření Smlouvy o zprostředkování účasti klienta v systému SKD s jakoukoli českou bankou

Nákup SPP:

- nákup na primárním trhu
- v aukci pokladničních poukázek organizované Českou národní bankou, kde jakákoliv česká banka vystupuje jako přímý účastník v roli zprostředkovatele pro zákazníka
- nákup a prodej poukázek na sekundárním trhu

- prostřednictvím agenta v rámci mezibankovního trhu pokladničních poukázek

$$\text{Cena porřízení} = \text{Nominální hodnota SPP} * \left(1 - \text{úrok} * \frac{\text{doba splatnosti}}{360}\right)$$

Na stránkách ministerstva financí ČR jsou u únorové emise SPP uvedeny sazby:

- 0,77% pro 26 týdenní SPP,

$$984600 = 1000000 * \left(1 - 0,0077 * \frac{360}{180}\right)$$

- 2,16% pro 39 týdenní SPP,

$$971200 = 1000000 * \left(1 - 0,0216 * \frac{360}{270}\right)$$

- 3,46% pro 52 týdenní SPP.

$$965400 = 1000000 * \left(1 - 0,0346 * \frac{360}{360}\right)$$

Jako nejvýhodnější se jeví investování do SPP na 1 rok.

7.4.1.5 Státní dluhopisy

Dluhový cenný papír představuje závazek emitenta splatit věřiteli veškerý dluh. Tento dluh je pak navýšen o úrok. Státní dluhopisy, jejichž emitentem je stát. Přímo je vydává Ministerstvo financí prostřednictvím České národní banky. Tato emise je prováděna tzv. holandskou aukcí, kde je nejdříve stanovena vysoká vyvolávací cena, které se postupem snižuje. Snižuje se do té doby, dokud není přijata některým z účastníků aukce.

Tento druh cenných papírů je typem „bezrizikové“ investice. A to z toho důvodu, že ručení zajišťuje stát. Výnosy z těchto dluhopisů jsou vypláceny Českou národní bankou. Výnosy jsou před vyplacením sníženy o 15% srážkovou daň. Stát prostřednictvím takto získaných peněžních prostředků investuje do infrastruktury nebo peníze slouží ke snížení státního dluhu.

Výnosem z dluhopisu je tzv. kupón, který je vyjádřen požadovanou úrokovou mírou. Tu nejvíce ovlivňuje situace na finančních trzích a také úrokové sazby stanovené národní centrální bankou. Obecně však platí, že čím dříve je dluhopis splatný, tím menší je riziko a tedy i nižší úrok. Státní dluhopisy je možné nakoupit přes obchodníka s cennými papíry. Úročení se pohybuje mezi 2,5% - 4,5%, většinou s pevnou sazbou.

7.4.1.6 Hypoteční zástavní listy

Hypoteční zástavní listy (dále HZL) jsou dluhopisy vydávané hypotečními bankami s cílem získat finanční prostředky na poskytování hypotečních úvěrů. Jmenovitá hodnota a hodnota poměrného výnosu HZL je plně kryta pohledávkami z hypotečních úvěrů. Pro řádné krytí jmenovité hodnoty hypotečních zástavních listů mohou být použity pouze pohledávky z hypotečních úvěrů, které nepřevyšují 70 % ceny zastavených nemovitostí. Vedle institutu řádného krytí funguje také tzv. náhradní krytí, což mohou být jen vysoce likvidní a bonitní prostředky (například hotovost, státní dluhopisy nebo vklady u ČNB).

Hypoteční zástavní listy nemají žádnou výpovědní lhůtu. Protože se s nimi obchoduje na pražské burze nebo na RM-Systému, lze je kdykoli v obchodní dny na těchto trzích prodat. O možnosti odkupu HZL se můžete informovat i na pobočce banky, která jej vydala. Při předčasném prodeji počítejte s možnými poplatky banky nebo obchodníka s cennými papíry.

HZL je možno (obvykle již v nominální hodnotě 10.000 Kč) zakoupit na vybraných pobočkách emitující banky nebo na veřejných kapitálových trzích (burza, RM-Systém). Jako právnická osoba, mějte po ruce výpis z obchodního rejstříku a plnou moc k zastupování. Nákupní ceny zástavních listů se stanovují v závislosti na vyhlášené úrokové sazbě a situaci na kapitálovém trhu.

Úrokové sazby u HZL se pohybují v intervalu od 3,65% - 6,15% v závislosti na době splatnosti.

8. ZÁVĚRY A DOPORUČENÍ

V současné době nedoporučuji použití cash pooling jako vhodného nástroje pro řízení peněžních toků. V budoucnu je možné o cash pooling uvažovat, ale pouze za splnění určitých podmínek:

- u části firem dojde ke změně likvidity směrem dolů, firmám budou chybět peníze a začnou si půjčovat od bankovních institucí. Při zavedení cash pooling by si firmy mohly půjčit od svých sester v holdingu.
- dojde ke snížení rozdílu mezi ekonomickou silou firem v holdingu ABC.
- Cash pooling nabídne snížení nákladů na vedení a správu účtu.

Dále bych konkrétním firmám uvedeným v kapitole 6 doporučil výměnu bankovního účtu u české ČSOB za účet u slovenské ČSOB a tím docílil snížení nákladů za položky v eurech. Úspora pro celý holding by byla 57 000 Kč ročně.

Z důvodů obrovského množství přebytečné likvidity, bych doporučil investovat tyto přebytečné peníze do různých instrumentů. Rozhodně by bylo chybou nechávat tyto prostředky volně ležet na běžných a spořicíích účtech. Nejvhodnější by dle mého názoru bylo provést investice za holding ABC jako celek, než za jednotlivé firmy (i když tato možnost existuje také). Určitě by investice neměly směřovat pouze do jednoho typu instrumentu, ale měla by se zachovat určitá diverzifikace. Produkty, které jsem vybral, jako možné příklady kam investovat jsou typově velmi konzervativní (nízké riziko, vyšší likvidita a nízký výnos). Je samozřejmě možné vložit prostředky i do jiných instrumentů, které sebou přinesou vyšší ohodnocení. Vše ale záleží na míře rizika, které je management ochoten podstoupit.

Investice do SPP, dluhopisů či HZL sebou přináší vyšší ohodnocení ve srovnání s běžnými či spořicími účty, při současném zajištění kvalitní likvidity, protože se tyto instrumenty dají v případě potřeby kdykoli prodat.

ZÁVĚR

Diplomová práce chronologicky zpracovává téma řízení hotovosti. Nejprve byla zpracována oblast cash managementu, kde jsem se snažil shrnout dosavadní poznání v této oblasti včetně jednotlivých teorií řízení.

Ve své další kapitole z teoretické části, jsem se zaměřil na cash pooling. Tato oblast byla pro mne velkou neznámou a zároveň výzvou. Snažil jsem se popsat to nejdůležitější o této problematice, tak aby čtenář pochopil co to je cash pooling, jak se rozděluje, jaké jsou elementární výhody a v poslední řadě stručně popsat i legislativu s ním spojenou.

V praktické části diplomové práce, bylo mým cílem nabyté znalosti z části předchozí, co nejlépe použít pro analýzu a následné návrhy zlepšení cash managementu ve skupině ABC. Po stručné charakteristice jednotlivých firem v holdingu ABC jsem přistoupil k analýze cash managementu, ze které jako nejzávažnější problém vyplynula přemíra likvidity. V projektové části jsem ustoupil od řešení problému pomocí cash poolingů z několika důvodů, které podrobněji popisují na začátku šesté kapitoly.

Řešením přebytečné likvidity je investování nadbytečných finančních prostředků do různých aktiv se snahou o co možná největší výnosnost, při zachování dostatečné likvidity. V projektové části nabízím několik příkladů tohoto typu investic. Bude záležet pouze na vedení jednotlivých podniků popřípadě holdingu ABC jako celku kam se rozhodou investovat a v jakých objemech.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BAUMOL, WILLIAM, listopad 1952, "The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach," *Quarterly Journal of Economics*, ISSN 0033-5533.
- [2] BERNELL K., STONE A WOOD A. R., podzim 1977, Daily Cash Forecasting: A simple Method for Implementing the Distribution Approach, *Financial Management*, s. 40. ISSN 0046-3892.
- [3] BISCHOFF ERICH. 1989 *Determinanten des Cash-Managements im internationalen Industrieunternehmen unter Berücksichtigung der Einsatzmöglichkeiten von kurzfristigen Finanzplanungsmodellen*. Göttingen: Univ., Diss., 13. vyd. 344 s.
- [4] BLOCK, Stanley B. 1994, *Foundation of financial management*. 7th ed. Boston: Irwin, 688 s. ISBN 02-561-3102-3.
- [5] BREALEY, Richard A a S.C. MYERS. 2000. *Teorie a praxe firemních financí*. Vyd. 1. Praha: Computer Press, xix, 1064 s. ISBN 80-722-6189-4.
- [6] BRIGHAM, Eugene F a M.C. EHRHARDT. 2008. *Financial management: theory and practice*. 12th ed. Mason: Thomson/South-Western, xxxi, 1071 s. ISBN 978-0-324-42269-6.
- [7] BRIGHAM, Eugene F a J.F. HOUSTON. 2004. *Fundamentals of financial management*. Concise 4th ed. Mason, Ohio: Thomson/South-Western, xxxi, 669, 46, 12 p. ISBN 03-242-5871-2.
- [8] DEALLENBACH, H. A ARCHER, S. A., 1969. The Optimal Bank Liquidity: A Multi-Period Stochastic Model, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vyd. 4, 329 – 343 s. ISSN 0022-1090.
- [9] ELTON, E. a GRUBER, M. J., 1975. *Finance as a Dynamic Process*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, N.J.,
- [10] EPPEN, G.D. a FAMA, E. F. 1968. Solutions for Cash Balance and Simple Dynamic Portfolio Problems with Proportional Costs, *Journal of Business*, vyd. 41. 94 – 112 s.
- [11] GEBHARDT, Hrsg. von Günther. 1993. *Handbuch des Finanzmanagements: Instrumente und Märkte der Unternehmensfinanzierung*. München: Beck, 806s. ISBN 34-063-6552-3.

- [12] HORMUTH, Mark W. 1998. *Recht und Praxis des konzernweiten Cash Managements: ein Beitrag zur Konzernfinanzierung*. Berlin: Duncker, 286 s. ISBN 34-280-9575-8.
- [13] KISLINGEROVÁ, Eva. 2007. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck, xl, 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [14] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [15] KOČMANOVÁ, Alena. *Ekonomické řízení podniku*. Vyd. 1. Praha: Linde Praha, 2013, x, 358 s. ISBN 978-80-7201-932-8.
- [16] MANNHEIMER, Peter-Ulrich. 1992. *Die Bedeutung des Steuerrechts für die Konzernfinanzierung: dargestellt am Beispiel konzerninterner Darlehen und der Selbstfinanzierung im Konzern*. Berlin: Duncker, 184 p. ISBN 34-280-7452-1.
- [17] MILLER, MERTON H. AND DANIEL. ORR, Srpen 1966. "A Model of the Demand for Money by Firms," *Quarterly Journal of Economics*, 413 – 435 s. ISSN 0033-5533.
- [18] NIEBEL, Franz a Rolf NITSCH. 1997. *Praxis des Cash Managements: Mehr Rendite durch optimal gesteuerte Liquidität*. Wiesbaden: Gabler, 173 s. ISBN 34-091-4225-8.
- [19] OGDEN, W. A., SUNDARAM S. AND JR., 1998. Model for Optimal Utilization of Firm's line of Credit: *Journal of Financial and Strategic Decisions*, ISSN 1065-1853
- [20] PATÁK, Milan R. 2006. *Podnikový finanční management*. 1. vyd. Praha: Idea servis, 234 s. ISBN 80-859-7052-X.
- [21] POLÁCH, Jiří. *Peněžní a kapitálové trhy*. Vyd. 2., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008, 2 sv. (105, [18] s., 297, [17] s.). ISBN 978-80-7318-758-32.
- [22] POLÁK, David. 2009. *Cash pooling jako efektivní nástroj řízení hotovosti podniku*. Brno, Disertační práce. VUT v Brně, fakulta podnikatelská, 173s.
- [23] PYE, G., 1973. Sequential Policies for Bank Money Management, *Management Science*, vyd. 20, 385 – 395 s. ISSN 0025-1909.
- [24] REŽŇÁKOVÁ, M. *Finanční management. I. část*. Brno: VUT. První vydání, 2002, 116 s. ISBN 80-214-2249-1.

- [25] REŽŇÁKOVÁ, Mária. 2010. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada publishing, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [26] ROBICHEK, A. A., TEICHROEW, D. A JONES, J. M., 1965. Optimal Short-Term Financing Decision, *Management Science*, vyd. 12, s. 72 – 84. ISSN 0025-1909.
- [27] ROSS, Stephen A, R.W. WESTERFIELD a J. JAFFE. 2008. *Fundamentals of corporate finance*. 8th ed. /. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 1 sv. (různé stránkování). ISBN 978-0-07-353062-8.
- [28] SCHOLLEOVÁ, Hana. 2008. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [29] STONE, BERNELL, 1972. "The Use of Forecasts and Smoothing in Control-Limit Models for Cash Management," *Financial Management*, 72-84 s. ISSN 0046-3892.
- [30] SYNEK, Miloslav. 2001. *Manažerská ekonomika*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Grada, 475 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-247-9069-6.
- [31] SYNEK, Miloslav. 2002. *Podniková ekonomika*. 3. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, xxv, 479 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9736-7.
- [32] Treasury Industry Undergoes E-Transformation, Jan 19 2000. *Corporate EFT Report*, Issue 1, Potomac, 1-3, ISSN 02720299.

SEZNAM WEBOVÝCH ZDROJŮ

- [1] AERO TRADE. *Aerotrade.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.aerotrade.cz/index.php?stred=hlavni-oblasti-cinnosti>
- [2] AIR ČENKOV. *Aircenkov.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.aircenkov.cz/>
- [3] DICOM. *Dicom.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.dicom.cz/cs>
- [4] FIMES. *Fimes.mesit.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.fimes.mesit.cz/>
- [5] LÉTAL, Radek. 2003. Škola investora: Reverzní repo obchody. *Ipoint.cz* [online]. [cit. 2014-04-20]. Dostupné z: http://www.ipoint.cz/zpravy/4972295-skola-investora-reverzni-repo-obchody/?option=com_content&id=415&ent_id=4972295
- [6] MESIT ekologie. *Ekologie.mesit.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.ekologie.mesit.cz/>
- [7] MESIT PCB. *Pcb.mesit.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.pcb.mesit.cz/>
- [8] MESIT. *Mesit.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.mesit.cz/cs/cat/154-o-spolecnosti/1>
- [9] MESIT povrchové ochrany. *Galvanovna.mesit.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.galvanovna.mesit.cz/>
- [10] MESIT přístroje. *Mesit.biz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.mesit.biz/>
- [11] MESIT reality. *Reality.mesit.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.reality.mesit.cz/>
- [12] MESIT Ronex. *Ronex.mesit.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-03-30]. Dostupné z: <http://www.ronex.mesit.cz/>
- [13] Obchody s pokladničními poukázkami. *Česká spořitelna* [online]. 2014 [cit. 2014-04-26]. Dostupné z: <http://www.csas.cz/banka/nav/podnikatele-firmy-a-institute/mesta-a-obce/obchody-s-pokladnicnimi-poukazkami/o-produktu-d00009109>

- [14] Termínované vklady. *J&T banka* [online]. 2014 [cit. 2014-04-27]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/osoby/clear-deal/produkty/terminovane-vklady-clear-deal.html>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

ABC	Název holdingu ABC
B	Běžný účet
CF	Cash flow
CNC	Computer numeric control
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
DPH	Daň z přidané hodnoty
ERP	Enterprise resource planning
EUR	Euro
GE	General electric
HAL	Heuristically programmed algorithmic computer
HZL	Hypoteční zástavní listy
IT	Informační technologie
KB	Komerční banka
Kč	Česká koruna
M	Měsíce
OCP	Obratový cyklus peněz
OZ	Obchodní zákoník

S	Spořicí účet
SKD	Systém krátkodobých dluhopisů
SMT	Surface mount technology
SPP	Státní pokladniční poukázky
TBA	Target balance pooling
THT	Through hole technology
USD	Americký dolar
VH	Výsledek hospodaření
ZBA	Zero balance pooling

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Obratový cyklus peněz (Synek, 2002, s. 238).....	15
Obrázek 2: Cash flow (Synek, 2001, s. 347)	23
Obrázek 3: Peněžní a materiálové toky v podniku (Synek, 2001, s. 353).....	24
Obrázek 4: Modifikace cash poolingových struktur (Režňáková, 2010, s. 142).....	26
Obrázek 5: Areál ABC holdingu a.s. v Uherském Hradišti (MESIT, 2014)	39
Obrázek 6: Rozložení bankovních účtů u jednotlivých bank	46
Obrázek 7: Průměrné měsíční zůstatky na B a S účtech (v tis. Kč)	49
Obrázek 8: Měsíční náklady na správu bankovních účtů (v Kč).....	50
Obrázek 9: Měsíční průměrné příjmy a výdaje (tis. EURO)	54
Obrázek 10: Měsíční průměrné příjmy a výdaje (tis. USD).....	55
Obrázek 11: Podíl povinných výdajů na celkových výdajích za měsíc.....	58

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Základní data o bankovních účtech u jednotlivých firem (1/3).....	43
Tabulka 2: Základní data o bankovních účtech u jednotlivých firem (2/3).....	44
Tabulka 3: Základní data o bankovních účtech u jednotlivých firem (3/3).....	45
Tabulka 4: Analýza bankovních účtů jednotlivých firem holdingu ABC (1/2)	47
Tabulka 5: Analýza bankovních účtů jednotlivých firem holdingu ABC (1/2)	48
Tabulka 6: Průměrné měsíční a roční náklady na vedení účtů u jednotlivých firem a za holding jako celek (v Kč).....	51
Tabulka 7: Data z rozvah jednotlivých společností (v tis. Kč).....	52
Tabulka 8: Analýza likvidity u jednotlivých firem.....	52
Tabulka 9: Výpočet rentability tržeb z dat VZZ u jednotlivých firem	53
Tabulka 10: Používané devizové nástroje	55
Tabulka 11: Sestavování peněžních toků (cash flow)	56
Tabulka 12: Časové horizonty sestavování plánu peněžních toků	56
Tabulka 13: Metody plánování peněžních toků.....	57
Tabulka 14: Stanovení požadovaného stavu finančních prostředků na konci období.....	57
Tabulka 15: Časová struktura pohledávek k 31. 12. 2013.....	57
Tabulka 16: Průměrná doba splatnosti, skladování, realizace (ve dnech)	60
Tabulka 17: Sjednaná doba splatnosti pohledávek a závazků	61
Tabulka 18: Způsob zajištění plateb	62
Tabulka 19: Týdenní limity u platebních karet.....	62
Tabulka 20: Sjednané pojištění u platebních karet	62

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha I: Dotazníkové šetření.....	86
-------------------------------------	----

Pomocí kterých nástrojů zajišťujete devizové operace ?

- Nezajišťujeme Spotové obchody Forward Opce
 Swap

Jaké jsou příjmy a výdaje v cizí měně ? (průměrné měsíční)

V tisících dané měny	EUR	USD	Jiné
Příjmy			
Výdaje			

Jaké možnosti financování používáte ?

- Kontokorent Investiční úvěr Revolvingový úvěr Krátkodobý úvěr
 Půjčka od spojené osoby

CF Sestavujete plán peněžních toků (cash flow) ?

- ANO NE

V jakých časových horizontech plán peněžních toků sestavujete

- týden měsíc kvartál
 pololetí rok

Jaké používáte metody pro plánování peněžních toků ?

- Přímá (Příjmy - Výdaje) Nepřímá (HV + odpisy...)

Jak je stanovený plánovaný stav?

Jakým způsobem identifikujete příjmy?

Uveďte prosím v procentech, průměrné množství pohledávek do splatnosti, do jednoho měsíce po

Do splatnosti	%
Do 1 měsíce po splatnosti	%
Do 1 až 3 měsíců po splatnosti	%
Déle než 3 měsíce po splatnosti	%

Kolik procent z vašich závazků tvoří výdaje které je nutné uhradit do splatnosti?

Výdaje, které musí být uhrazeny v době splatnosti	
---	--

Vymenujte deset druhů položek, které musí být uhrazeny v době splatnosti ? A seřadte je od nejdůležitější (1) po nejméně důležitou (10).

Pořadí	Položka
1	
2	
3	
4	
5	
6	
7	
8	
9	
10	

ČPK JAKÁ JE PRŮMĚRNÁ DOBA SPLATNOSTI vašich pohledávek a závazků; SKLADOVÁNÍ zásob a

	Ve dnech	-14	30	45	60	60+
Splatnost pohledávek						
Splatnost závazků						
Doba skladování zásob						
Doba skladování výrobků						
Doba realizace zakázky						

Který způsob zajištění plateb používáte

Dokumentární inkaso Dokumentární akreditiv

Bankovní záruka Žádné

Jaké jsou týdenní limity u platebních karet?

Do 30 tisíc Kč

Do 50 tisíc Kč

Do 100 tisíc Kč

Máte u platebních karet sjednáno pojištění?

ANO

NE

Jaké ostatní finanční produkty používáte ?

Děkuji Vám za čas, který jste strávili s vyplňováním dotazníku.