

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Treasury management: Česká republika a svět**

**Treasury management: Czech Republic and the World**

Adam Polák

Plzeň 2021



## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

*„Treasury management: Česká republika a svět“*

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne 10.05.2021

v. r. Adam Polák

## **Poděkování**

Chtěl bych poděkovat paní doc. Ing. Michaele Krechovské, Ph.D. za vedení, odborné rady a pomoc, které přispěly k vytvoření této práce. Dále bych rád poděkoval panu Ing. Ivanovi Hacovi, prezidentovi České Asociace Treasury, za odborné rady k přípravě výzkumu a za pomoc s distribucí dotazníku. Na závěr bych chtěl poděkovat všem členům Asociace i dalším odborníkům z oblasti treasury, kteří se zapojili do výzkumu a výrazně tak přispěli k dokončení této práce.

# Obsah

Úvod .....	7
<b>1 Treasury management.....</b>	<b>9</b>
1.1 Postavení treasury managementu v podniku.....	11
1.1.1 Decentralizovaný treasury management.....	13
1.1.2 Centralizovaný treasury management.....	13
1.2 Treasury management systém .....	14
<b>2 Konkrétní činnosti treasury managementu.....</b>	<b>16</b>
2.1 Cash Management.....	16
2.1.1 Důvody držby hotovosti.....	16
2.1.2 Náklady držby hotovosti.....	17
2.1.3 Modely řízení hotovosti .....	17
2.1.4 Liquidity management .....	19
2.1.5 Řízení pracovního kapitálu .....	23
2.1.6 Cash pooling .....	26
2.1.7 Netting .....	30
2.1.8 Krátkodobé investování volných peněžních prostředků.....	31
2.1.9 Financování krátkodobých výkyvů v peněžních tocích.....	35
2.2 Řízení vztahů s bankami .....	38
2.3 Risk management.....	40
2.3.1 Riziko.....	40
2.3.2 Risk management.....	41
2.3.3 Odezva na riziko .....	42
2.3.4 Dělení rizik .....	45
2.3.5 Operační riziko .....	46

2.3.6	Právní úprava řízení a omezování operačního rizika .....	48
2.3.7	Finanční rizika.....	49
2.3.8	Deriváty.....	69
<b>3</b>	<b>Treasury management v praxi .....</b>	<b>74</b>
3.1	Výsledky empirického výzkumu a jejich diskuze .....	74
3.1.1	Cíle výzkumu .....	74
3.1.2	Využité výzkumné metody a technika sběru dat.....	74
3.1.3	Vzorek a charakteristika respondentů .....	78
3.1.4	Výsledky empirického šetření .....	83
	<b>Závěr.....</b>	<b>140</b>
	<b>Seznam použitých zdrojů.....</b>	<b>148</b>
	<b>Seznam tabulek.....</b>	<b>153</b>
	<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>156</b>
	<b>Seznam použitých zkratk.....</b>	<b>159</b>
	<b>Seznam příloh .....</b>	<b>160</b>
	<b>Přílohy</b>	
	<b>Abstrakt</b>	
	<b>Abstract</b>	

# Úvod

Diplomová práce se zabývá problematikou treasury managementu a jeho současným postavením v České republice. Práce mapuje oblast praktického uplatnění treasury managementu v současné podnikové praxi. Hlavní cílem práce je zmapovat přístup podniků působících v České republice k oblasti treasury managementu a výsledné poznatky dále porovnat s výstupy ostatních domácích i zahraničních výzkumů.

První kapitola práce je věnována představení treasury managementu, jako významné součásti podnikového finančního řízení. V rámci kapitoly jsou představeny přístupy různých autorů a organizací k definování treasury managementu a vymezení jeho dílčích činností. Do kompetence treasury managementu se obecně zařazuje řízení hotovosti (cash management), řízení rizik (risk management), financování, investování a další činnosti. Treasury management je v mnoha podnicích předmětem rozsáhlé centralizace, jejíž cílem je především zvýšit efektivitu prováděných činností a minimalizovat náklady na provádění treasury operací. Na zvyšování efektivity treasury mají významný vliv i používané technologie, jako jsou např. treasury management systémy.

Druhá kapitola přináší detailní pohled na jednotlivé činnosti managementu. V rámci kapitoly jsou představeny cash management a řízení likvidity včetně jejich nástrojů, jako jsou cash pooling a netting. Dále je představeno řízení vztahů s bankami (bank relationship management) a řízení rizik. U jednotlivých finančních rizik jsou popsány způsoby jejich správy a řízení. Závěr kapitoly je věnován finančním derivátům, které jsou významným nástrojem podnikového risk managementu.

Ve třetí kapitole jsou prezentovány výsledky vlastního empirického šetření, které jsou zároveň komparovány s výstupy ostatních realizovaných výzkumů na toto téma, a to jak domácích, tak zahraničních. Z domácích výzkumů se jedná o *Průzkum Treasury 2008* realizovaný poradenskou společností Ernst & Young ve spolupráci s Českou Asociací Treasury. Ze zahraničí jsou zastoupeny výzkumy: *The Business Of Treasury 2020* (The Association of Corporate Treasurers), *The Business Of Treasury 2019* (The Association of Corporate Treasurers), *Treasury Insights 2020* (The European Association of Corporate Treasurers) a *2019 Global Treasury Benchmarking Survey* (PwC). Postupně je zdokumentován současný přístup podniků působících v České republice k treasury managementu, včetně analýzy vývoje, ke kterému došlo v uplynulých 13 letech, tedy od výzkumu realizovaného v ČR v roce 2008. V rámci kapitoly jsou dále porovnávány

přístupy tuzemských a zahraničních treasury pracovníků k vybraným oblastem treasury managementu.

Závěrečná část kapitoly je věnována prioritám tuzemských treasury oddělení a současným trendům v treasury managementu. Vedle nich jsou prezentovány i faktory, které významným způsobem ovlivňují současný treasury management.

Poslední kapitola práce je věnována shrnutí zjištěných poznatků vlastního empirického šetření. Dále je uvedeno shrnutí poznatků získaných z komparace výstupů vlastního šetření a výstupů z jiných domácích či zahraničních výzkumů na toto téma.

### **Cíl práce**

Hlavním cílem diplomové práce je zmapovat přístup podniků působících v České republice k oblasti treasury managementu a výsledné poznatky dále porovnat s výstupy ostatních domácích i zahraničních výzkumů.

### **Dílčí cíle práce**

- Zpracovat teoretický úvod do problematiky treasury managementu a charakterizovat jeho základní činnosti.
- Připravit a realizovat výzkum mapující praktiky treasury managementu v tuzemských podnicích.
- Provést komparaci výsledků vlastního výzkumu s výsledky jiných dostupných výzkumů v České republice i zahraničí.
- Analyzovat vývojové trendy a aktuální výzvy v oblasti treasury managementu.

### **Metodika**

Diplomová práce je z hlediska struktury rozdělena do dvou částí. Teoretická část vymezuje základní pojmy a shrnuje dosavadní poznatky dané problematiky na základě provedené literární rešerše domácích i zahraničních zdrojů. V rámci teoretické části práce jsou hojně využity metody deskripce, analýzy a syntézy soudobých teoretických poznatků. Praktická část práce prezentuje výsledky vlastního empirického šetření a provádí jejich analýzu a komparaci s výstupy jiných domácích i zahraničních výzkumů. V závěru práce je s využitím syntetické metody uvedeno shrnutí získaných poznatků.



# 1 Treasury management

„When a treasury function is done correctly you never hear about it, but when it stops working properly you hear about it everywhere“ (ACT, 2020b)

S pojmem treasury management se v české odborné literatuře setkáváme pouze zřídka. Většina česky psané literatury se podrobně věnuje dílčím oblastem treasury managementu, ale již je nezastřešuje souhrnným pojmem treasury management. Často je pojem treasury management dáván do roviny se svou nejvýznamnější součástí – s řízením hotovosti neboli cash managementem. Z těchto důvodů je obtížné najít obecně uznávanou definici treasury managementu.

The Association of Corporate Treasurers (n.d.) definuje treasury management jako: „*the practise and theory of corporate treasury*“, tedy jako praxi a teorii podnikového treasury. Samotné **treasury** pak vymezuje jako součást finančního řízení podniku, zabývající se řízením hotovosti a likvidity, řízením finančních rizik a financováním.

Česká asociace pro finanční řízení (2016) označuje treasury jako součást finančního řízení s cílem „*optimalizovat likviditu firmy a zmírňovat finanční rizika*“. Do kompetence treasury managementu spadá řízení hotovosti, řízení finančních rizik, zhodnocování volných peněžních prostředků a řízení finanční stability podniku. Treasury oddělení se také částečně podílí na rozhodování o střednědobém a dlouhodobém financování podniku.

Polák & Klusáček (2010) vymezují treasury management jako finanční řízení zaměřené na budoucí peněžní toky a finanční situaci podniku. Do oblasti působnosti treasury primárně zařazují řízení hotovosti (cash management), řízení rizik (risk management) a řízení aktiv a pasiv (assets and liabilities management). Treasury oddělení má v podniku i poradenskou funkci, na základě které poskytuje ostatním oddělením odborné rady týkající se analýzy, snižování rizik, cen kapitálu a dalších oblastí.

Zaměření do budoucnosti treasury management výrazně odlišuje od účetnictví a controllingu. Controlling a účetnictví se ze své podstaty primárně orientují na práci s historickými daty a zaměřují se tedy hlavně na minulost. Treasury management se na rozdíl od nich orientuje na současnou a budoucí finanční situaci podniku, přičemž častěji využívá prognózování budoucího vývoje (např. cash-flow). Rozdíl mezi controllingem,

účetnictvím a treasury managementem je tedy především v perspektivě s jakou se na daná data dívají (ACT, 2020a).

Stejně jako v případě samotné definice treasury managementu, existuje i v případě vymezení jeho obsahu více pohledů na danou problematiku.

Bragg (2010) člení dílčí činnosti treasury managementu na:

- řízení hotovosti (Cash management),
- řízení likvidity (Liquidity management),
- řízení pracovního kapitálu (Working capital management),
- řízení investic (Investment management),
- řízení rizik (Risk management),
- řízení vztahů s bankami (Bank relationships),
- vztahy s ratingovými agenturami (Credit rating agency relations),
- získávání zdrojů financování (Fund raising),
- manažerské poradenství (Management advise),
- poskytování úvěrů (Credit granting),
- ostatní činnosti.

The Association of Corporate Treasurers (2020a) do působnosti treasury řadí:

- řízení hotovosti a likvidity (Cash and Liquidity management),
- řízení rizik (Risk management),
- řízení treasury (Treasury operations and controls).
- podnikové finanční řízení (Corporate financial management),
- kapitálové trhy a financování (Capital markets and funding).

Řežňáková (2010) dílčí činnosti treasury managementu rozděluje na:

- řízení hotovosti (plánování likvidity, plánování volných peněžních prostředků, prognózování cash-flow)
- investování kapitálu (investování, řízení úrokových rizik),
- devizový management (řízení měnových rizik),
- podpurné činnosti (factoring, forfaiting, zajišťování pohledávek).

Polák & Klusáček (2010) přichází s obdobnou náplní činností treasury managementu, které vymezují jako:

- řízení hotovosti (prognózování cash-flow, řízení pracovního kapitálu),
- řízení rizik (finanční a operační rizika, řízení a správa rizik),

- řízení aktiv a pasiv (krátkodobé a dlouhodobé investování/získávání peněžních prostředků).

Z výše uvedených přístupů vyplývá, že mezi autory neexistuje úplná shoda ve vymezení náplně treasury managementu. Obecně lze tak do působnosti treasury managementu zařadit **řízení hotovosti** (cash management), **řízení rizik** (risk management), **financování, investování a další činnosti**. Skutečná náplň treasury managementu a rozsah jeho aktivit budou v praxi pro každý podnik jiné, protože vždy primárně záleží na individuálních charakteristikách a potřebách každého podniku.

V dnešní době stále více sílí role treasury oddělení jako **strategického business partnera** uvnitř organizace. Treasury oddělení v dnešní době v mnohých ohledech přesahuje obecně uznávané kompetence (treasury ve smyslu výše definovaných činností) a významným způsobem přispívá k tvorbě přidané hodnoty uvnitř organizace. Treasury pracovníci mají kvalitní přehled o řízení finančních rizik a prognózování cash-flow. Tyto zkušenosti se mohou dále využít k modelování dopadů makroekonomických změn na organizaci, optimalizaci plateb uvnitř dodavatelských řetězců, urychlování nárůstu zisku, informování o strategických rozhodnutích, rozhodování o fúzích a akvizicích nebo při plánované expanzi na nové trhy (Kyřiba, n.d.).

Strategická role treasury oddělení tak spočívá v poskytování kvalifikovaných rad a doporučení uvnitř organizace s cílem přispět k vyšší efektivnosti podnikových činností, snižování podnikatelského rizika a zvyšování zisku.

## 1.1 Postavení treasury managementu v podniku

V podnicích je za agendu treasury managementu odpovědné **treasury oddělení**. Treasury oddělení je obvykle součástí finančního oddělení a jako takové podléhá finančnímu řediteli. V závislosti na velikosti společnosti, může být finanční ředitel přímo odpovědný za realizaci činností treasury. Treasury oddělení je v přímém styku s účetním oddělením a jejich činnost je oboustranně propojena (Polák & Klusáček, 2010).

Pracovník podnikového treasury je označován jako **treasurer – pokladník**. V praxi je možné narazit i na další názvy jako je *group treasurer*, *corporate treasurer* nebo *financial treasurer*. Vedoucí pracovník treasury může být v závislosti na typu podniku označován jako *head of treasury*, *head of group treasury* nebo *head of treasury department*.

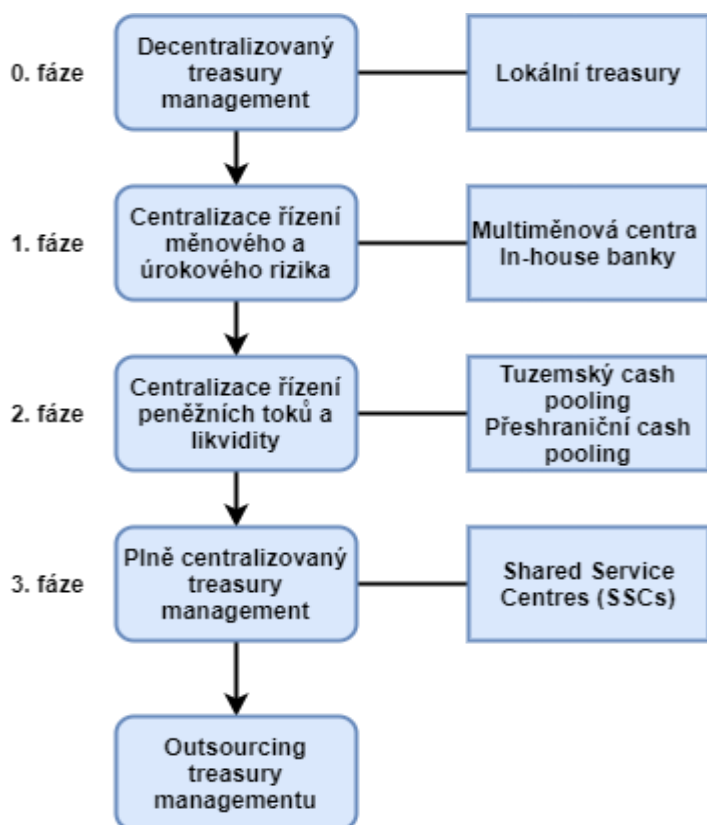
Začlenění treasury managementu uvnitř podniku závisí na velikosti podniku, hlavní ekonomické činnosti podniku, množství vykonávaných činností a na stupni centralizace podnikových procesů (Krechovská, 2020a).

Rozhodování o stupni centralizace treasury uvnitř podniku závisí na velkém množství faktorů, jako jsou (Polák & Klusáček, 2010):

- množství a velikost plateb,
- charakter plateb (domácí, mezinárodní, v cizích měnách, hotovostní, bezhotovostní),
- rozsah operací společnosti (množství a umístění dceřiných společností, poboček, počet časových zón)
- bankovní vztahy,
- technologie (podnikové systémy, možnosti jejich integrace a propojení),
- dostupnost kvalifikovaných pracovníků.

Z hlediska stupně centralizace rozlišujeme decentralizovaný a centralizovaný treasury management.

Obr. 1: Fáze centralizace podnikového treasury managementu



Zdroj: Polák & Klusáček (2010, s. 30), zpracováno autorem

### 1.1.1 Decentralizovaný treasury management

V rámci decentralizovaného treasury managementu jsou veškeré treasury aktivity zajišťovány dílčími jednotkami společnosti. Jednotlivé společnosti mají svá lokální treasury oddělení, která se starají o řízení hotovosti, udržování likvidity, řízení rizik krátkodobé investice a financování v rámci dané jednotky. Decentralizovaný treasury management přináší podnikům řadu výhod, mezi které patří hlavně flexibilita a znalost lokálního tržního prostředí. Na druhou stranu decentralizovaný treasury management značně omezuje pohled na celkovou likviditu a rizikovou pozici skupiny a omezuje tak kvalitu strategických rozhodnutí. Decentralizovaný treasury management může vést k růstu nákladů a úrokového rizika díky nárůstu úroků z důvodu omezeného využívání podnikových půjček (Polák & Klusáček, 2010).

### 1.1.2 Centralizovaný treasury management

Centralizace treasury aktivit v podniku může mít mnoho podob, od centralizace řízení měnového a úrokového rizika, až po plně centralizovaný treasury management. Centralizace treasury aktivit umožňuje podnikům snižovat náklady a lépe využívat volné peněžní prostředky (např. díky cash pooling). Zároveň dochází k nárůstu transparentnosti a zlepšuje se celkový pohled na celkovou likviditu a rizikovou pozici skupiny (Polák & Klusáček, 2010). Mezi nevýhody patří především náročnost (časová, finanční, technologická) na zavedení centralizovaného treasury a snižování podnikové nezávislosti (Krechovská, 2020a).

Obr. 1 zachycuje jednotlivé fáze centralizace treasury managementu. V **první fázi centralizace** podnikového treasury managementu dochází k centralizaci řízení úrokového a měnového rizika. V rámci centralizace řízení rizik je vytvořeno centrální treasury centrum, které může mít podobu multiměnového centra nebo in-house banky (Polák & Klusáček, 2010).

**Multiměnová centra** slouží pro centralizaci skupinových peněžních prostředků denominovaných v různých měnách. V první fázi centralizace se starají především o centrální řízení měnového a úrokového rizika. Kromě toho, stahují vysoké objemy peněžních prostředků od lokálních treasury oddělení. Multiměnová centra tyto prostředky dále využívají pro skupinové financování a investice. Pokročilou formou centralizovaného treasury centra jsou **in-house banky**, které poskytují bankovní služby

propojeným podnikům. Dceřiné (propojené) podniky mají své účty vedené v rámci in-house banky a skupina má pouze jediný účet, který používá pro obchodní operace. Největší výhody přinášejí in-house banky ve druhé fázi centralizace, kdy zodpovídají i za centrální řízení peněžních toků a likvidity. Díky centralizaci řízení peněžních prostředků má management lepší přehled o celkové likviditě skupiny (Polák & Klusáček, 2010).

Další fáze rozšiřují působnost centrálního treasury centra (in-house banky). V rámci **druhé fáze centralizace** je treasury centrum (in-house banka), mimo centrálního řízení rizik, odpovědná i za centrální řízení peněžních toků a likvidity. Dochází k zavedení cash pooling, nettingu a převodu bankovních účtů z lokálních bank do institucí s celosvětovou působností. V **poslední fázi** dochází k centralizaci všech treasury aktivit skupiny včetně zpracování plateb. Důležitou roli v poslední fázi centralizaci hrají i podnikové IT systémy (Polák & Klusáček, 2010). Vznikají tzv. **Shared Service Centra (SSCs)**, která vystupují jako samostatné jednotky a jsou zodpovědná za široké spektrum finančních a podpůrných aktivit jako je řízení hotovosti, zpracování plateb, účetnictví, validace účetních operací, reporting a mnoho dalších aktivit (ACT, 2017).

## 1.2 Treasury management systém

Treasury management systém (TMS) je klíčovým nástrojem pro podporu efektivity podnikového treasury managementu. Jedná se o systémy, které zaznamenávají informace o prováděných treasury operacích a poskytují podniku aktuální (real time) informace o celkové likviditě společnosti. Treasury management systémy pomáhají automatizovat stávající treasury procesy a celkově tak zefektivnit podnikový treasury management. Včasné a přesné informace distribuované prostřednictvím reportů umožňují managementu podniku činit vhodná rozhodnutí (Kyriba, n.d.).

Treasury management systémy obvykle zahrnují následující oblasti (GTreasury, n.d):

- cash management,
- bankovníctví,
- reporting,
- účetnictví,
- zpracování plateb.

V dnešní době většina poskytovatelů řešení TMS nabízí i další funkce jako je netting, oceňování, finanční deriváty a pokročilé nástroje pro řízení zajišťovacích strategií nebo in-house bankovníctví (PwC, 2016).

TMS řešení mohou mít několik podob. Nejzákladnější formou je využívání **kancelářských aplikací**, jako jsou MS Excel a Access. Tyto aplikace podniky nejčastěji používají pro uchovávání informací o finanční situaci, prognózování cash-flow a řízení bankovních účtů. Důvodem pro využívání kancelářských aplikací je pak především jejich dostatečnost, flexibilita, jednoduchost ovládání a nízké náklady (AFP, 2016). Podniky mohou pro treasury management využívat i **doplňkové moduly ERP systémů** (SAP Treasury) nebo **specializované treasury systémy** (FIS Quantum, Reval, Kyriba). Mimo uvedených řešení dávají některé podniky přednost vytvoření vlastního treasury management systému, který bude nejlépe vyhovovat jejich potřebám (Krechovská, 2021c).

## 2 Konkrétní činnosti treasury managementu

V kapitole 1 byly představeny přístupy autorů k treasury managementu a jeho činnostem. V následující části budou podrobně charakterizovány hlavní činnosti treasury managementu, jako je cash management (řízení likvidity, řízení pracovního kapitálu, krátkodobé investování a financování), řízení vztahů s bankami a risk management (druhy rizik a jejich řízení).

### 2.1 Cash Management

Jednou z hlavních činností podnikového treasury oddělení je cash management. Pohled autorů na chápání cash managementu a jeho vymezení se často liší. Někteří autoři přistupují ke cash managementu jako k synonymu pro treasury management, liquidity management nebo working capital management (Řežňáková, 2010). Pro potřeby této práce budeme vycházet z již zmíněného Braggova (2010) členění činností treasury managementu, který cash management zařazuje mezi dílčí činnosti treasury managementu.

Cash management se zaměřuje na řízení hotovosti, krátkodobé investování volných peněžních prostředků a získávání krátkodobých zdrojů, s cílem zajištění likvidity podniku tj., zachování platební schopnosti podniku (Krechovská, 2020a).

Mezi hlavní nástroje cash managementu Kislingerová et al. (2010, s. 542) zařazuje:

- úhrady faktur,
- přijaté úhrady od protistran,
- splátky úvěrů,
- vklady na bankovní účty,
- vypořádání úroků na běžných účtech a
- operace na bankovních trzích.

#### 2.1.1 Důvody držby hotovosti

Nezpochybnitelné je tvrzení, že peníze jsou pro podniky nesmírně důležité. S jejich pomocí zajišťují úhradu materiálu a dalších zásob, mezd svých zaměstnanců, závazků vůči státu, finančním institucím a obchodním partnerům. Pro držení určitého množství



hotovosti tj., určitého množství peněžních prostředků na účtech a v pokladně, mají podniky několik motivů.

**Transakční motiv** souvisí s vymezením peněz jako prostředku směny, nástroje pro uskutečňování transakcí. Aby podnik mohl hradit své závazky, musí mít požadované množství dostatečně likvidních prostředků (hotovosti). **Bezpečnostní motiv** vyzdvihuje úlohu peněz jako prostředku pro krytí výkyvů v očekávaných peněžních tocích podniku. Podnik drží určité množství peněz jako rezervu proti vzniku platební neschopnosti. Pokud podniky drží hotovost za účelem očekávání investiční příležitosti, jedná se o **spekulační motiv** držby peněz. Podniky mohou k držení hotovosti motivovat i faktory související s efektivním řízením pracovního kapitálu jako je využívání skonta, množstevních slev, příležitostné nákupy nebo řízení úvěrového ratingu (Řežňáková, 2010).

### 2.1.2 Náklady držby hotovosti

I když by se na první pohled mohlo zdát, že držení hotovosti nepřináší žádné náklady, opak je pravdou. Podnik se držením hotovosti ochuzuje o výnos, který by mu mohla vhodně investovaná hotovost přinést. Podniku tak vznikají náklady obětované příležitosti ve výši rozdílu mezi úrokovou sazbou běžného účtu a výnosovou mírou investice. Držení hotovosti na jedné straně zajišťuje likviditu, ale také snižuje celkovou rentabilitu vlastního kapitálu. Pro podniky je důležité, aby dokázaly zajistit likviditu při co nejnižších nákladech (Kislingerová et al., 2010).

V případě odchylky od plánovaného cash flow, musí být podnik stále schopný hradit své závazky. Odchylky od plánovaného cash flow může podnik krýt pomocí hotovostních rezerv nebo sjednaných úvěrových linek (např. kontokorentní úvěr) (Kislingerová et al., 2010).

### 2.1.3 Modely řízení hotovosti

Mezi nejznámější modely řízení hotovosti patří Baumolův a Miller-Orrův model. Oba modely jsou spíše teoretické, ale mohou podnikům dobře posloužit k pochopení důležitosti a základních principů řízení hotovosti. Modely využívají nákup likvidních cenných papírů pro odčerpávání přebytečné hotovosti a jejich prodej pro potřebné doplnění. Jako příklad likvidních cenných papírů modely uvádí státní pokladniční poukázky, které ale převážně pro menší podniky nejsou optimální, z důvodu vysoké kapitálové náročnosti obchodů (Kislingerová et al., 2010).

### **Baumolův model**

V tomto modelu je hotovost chápána jako zásoba majetku, ze které společnosti čerpají při hrazení svých závazků. Stejně jako u modelů řízení zásob se i zde pracuje s pojmem pojistná zásoba. Podniky postupně čerpají z peněžních prostředků až do okamžiku, kdy narazí na úroveň pojistné zásoby. V tomto okamžiku, začínají prodávat cenné papíry (např. pokladniční poukázky) aby zásobu hotovosti doplnily na výchozí úroveň. Model předpokládá, že podnik svoji přebytečnou hotovost investuje do likvidních cenných papírů, místo aby ji zadržoval na bankovním účtu. Při výpočtu optimální velikosti peněžní dávky model zohledňuje transakční náklady spojené s prodejem cenných papírů, celkovou potřebu hotovosti v daném období a úrokovou sazbu cenných papírů. Optimální velikost peněžní dávky je spojena s minimálními náklady na získávání a udržování hotovosti (Kislingerová et al., 2010).

Model je v podnikové praxi obtížně využitelný, a to především díky výrazným výkyvům ve velikosti hotovostních plateb. Model také nepracuje s možností jiných příjmů (příjmy z prodeje výrobků a služeb) ale pouze s příjmy z přeměny cenných papírů (Řežňáková, 2010).

### **Miller-Orrův model**

Tento model řízení hotovosti navazuje na Baumolův model a odstraňuje jeho výrazný nedostatek tj., předpokládá, že příjmy a výdaje společnosti jsou nerovnoměrné. Společnosti tak nejsou schopné určit přesné množství hotovosti, které budou potřebovat. Z tohoto důvodu model využívá flukтуаční pásmo, ve kterém se úroveň zůstatků hotovosti pohybuje. Flukтуаční pásmo je vymezeno horní a dolní mezí, které značí maximální a minimální úroveň zůstatků hotovosti. Podnik dále určí optimální množství peněžních zůstatků, okolo kterého bude reálné množství peněžních zůstatků fluktuovat. Při dosažení horní meze flukтуаčního pásma, začne podnik nakupovat likvidní cenné papíry v objemu rozdílu maximální a optimální úrovně hotovostních zůstatků. Obdobně podnik postupuje i při dosažení dolní meze flukтуаčního pásma, kdy ale začne dříve nakoupené cenné papíry prodávat. Model se zaměřuje na určení šíře flukтуаčního pásma, která závisí na úrokové sazbě, transakčních nákladech a denním rozptylem hotovostních zůstatků. V praxi může být problematické stanovení rozptylu hotovostních zůstatků, a to zejména díky mimořádným transakcím a sezónním příjmům (Kislingerová et al., 2010).

#### 2.1.4 Liquidity management

Řízení likvidity neboli **liquidity management** je pro podniky klíčovým prvkem finančního řízení. Řízení likvidity spočívá v **zajištění trvalé likvidity společnosti**. Pro dlouhodobé přežití podniku je nezbytné, aby byl podnik schopen hradit své závazky, a to včas a v řádné výši. Podstatou řízení likvidity je řízení příchozích i odchozích peněžních toků podniku, které je označováno jako řízení cash flow. Řízení likvidity se zaměřuje na nalezení souladu mezi příjmy a výdaji společnosti a minimalizaci nákladů na držení hotovosti (Kislingerová et al., 2010).

Kislingerová et al. (2010, s. 539) uvádí vztah, ze kterého by měl podnik při řízení likvidity vycházet, podle kterého:

$$CO = CI + CB \quad (1)$$

kde:  $CO$ ...výdaje,

$CI$ ...příjmy

$CB$ ...zůstatky hotovosti.

Ze vzorce 1 vyplývá, že pro zachování trvalé likvidity, by výdaje podniku neměly dlouhodobě převyšovat příjmy a hotovostní zůstatky podniku.

Freiberg (1996, s. 37) daný vzorec upravuje a formuluje jako podmínku nutnou pro zachování každodenní likvidity:

$$\text{Platební síla daného dne} \geq \text{výdaje splatné v daný den}$$

kde: Platební síla daného dne...suma disponibilních prostředků k úhradě závazků (počáteční hotovostní zůstatky, disponibilní úvěrové rámce a příjmy daného dne),

Výdaje splatné v daný den...suma výdajů splatných v daný den.

V případě, kdy není uvedená podmínka splněna, nebo pokud má podnik nadměrné množství hotovosti, musí přistoupit k optimalizaci peněžních toků. Pro vyrovnání krátkodobých schodků likvidity lze využít posunutí splatnosti závazků, faktoring, cash pooling, krátkodobé externí zdroje nebo rozpuštění hotovostních rezerv. Přebytečné množství hotovosti může podnik krátkodobě investovat. V rámci vyrovnávání likvidity, by měl podnik uvažovat v delším časovém horizontu, tak aby nedocházelo ke snižování dlouhodobé rentability a likvidity (Freiberg, 1996).

Krátkodobý nesoulad mezi příjmy a výdaji podniku může způsobit krátkodobou platební neschopnost, která nemusí podnik přímo existenčně ohrožovat, ale i přesto s sebou přináší určitá rizika. Pokaždé, kdy je podnik vystaven krátkodobé platební neschopnosti, dochází k narušení důvěry investorů, věřitelů a obchodních partnerů, v jejichž očích roste kreditní riziko spojené s obchody s daným podnikem a dochází k přehodnocování ratingů podniku úvěrovými institucemi, dodavateli atd. Obchodní partneři mohou v důsledku zhoršení ratingu protistrany požadovat změny platebních podmínek (platby předem, vyšší zálohové platby...), vyšší záruky nebo v krajním případě zcela zamítnou poskytnutí obchodního (nebo jiného) úvěru. V konečném důsledku má podnik omezený přístup ke zdrojům financování, sníženou konkurenceschopnost a nejistý výhled na budoucí přežití (Freiberg, 1997).

### **Cíle řízení likvidity**

Z uvedeného popisu řízení likvidity vyplývá, že se jedná o komplexní proces, který obsahuje velké množství činností, kdy v důsledku jejich optimálního provádění je dle Kislíngerové et al. (2010) dosaženo:

- včasného splácení závazků,
- efektivního čerpání úvěrů a využívání finančního majetku,
- úročení veškerých hotovostních zůstatků,
- minimalizace nákladů na krátkodobé financování a
- maximalizace výnosů z investic do finančního majetku.

### **Plánování likvidity**

Plánování likvidity a její zachování je základním úkolem finančního plánování.

Finanční plánování můžeme chápat jako: „*formalizované rozhodování o způsobu financování (získávání kapitálu), o vkládání finančních prostředků do výnosného majetku a o peněžním hospodaření*“ (Grünwald & Holečková, 2007, s. 241).

Základním nástrojem pro plánování likvidity podniku je finanční plán, jehož součástí je i plán likvidity, tj. plán cash-flow. Finanční plán je obvykle složen ze tří částí: plánovaného výkazu zisku a ztráty, plánované rozvahy a plánu peněžních toků (plánu cash-flow) (Řežňáková, 2010).

Rozlišujeme dlouhodobé a krátkodobé finanční plány. Dlouhodobé finanční plány, také označované jako strategické či business plány, vycházejí ze strategie podniku a zaměřují

se na naplnění strategických cílů. Součástí strategických finančních plánů je rozhodování o optimální velikosti a struktuře dlouhodobého majetku a zdrojů jeho krytí nutných pro dosažení strategických cílů. Dlouhodobé finanční plány tak odrážejí charakter, ambice a nákladovost zvolené strategie podniku (Grünwald & Holečková, 2007).

Dlouhodobý finanční plán integruje veškeré dílčí části strategického plánu. Dlouhodobé finanční plány jsou sestavovány v horizontu 3-5 let a zaměřují se především na oblast dlouhodobých investic a dlouhodobého financování. V takto dlouhém horizontu je plánování příjmů a výdajů (plánování likvidity) problematické. S určitou přesností je možné předvídat výdaje na konkrétní investici, příjmy z dané investice však často záleží na vývoji trhu, který se nedá přesně předvídat. Plán cash-flow se v dlouhodobých finančních plánech odvíjí od rozpočtu investic a rozpočtu dlouhodobého externího financování (Grünwald & Holečková, 2007). Plánování krátkodobé likvidity primárně probíhá prostřednictvím krátkodobých finančních plánů. V krátkém období má podnik lepší přehled o konkrétní výši příjmů a výdajů v daném období.

Jako krátkodobé se označují finanční plány sestavované pro období do 1 roku. Mohou být sestavovány ročně, čtvrtletně, měsíčně, týdně i denně (Freiberg, 1997). Je důležité, aby byla dodržena časová koordinace dlouhodobých a krátkodobých finančních plánů. Krátkodobé finanční plány vždy vycházejí z dlouhodobého finančního plánu a jsou pravidelně vyhodnocovány a aktualizovány (Řežňáková, 2010).

Freiberg (1997) používá termín krátkodobý finanční plán jako synonymum pro plán likvidity a **plán cash-flow**. Tuto myšlenku podporuje i Řežňáková (2010), která plán cash flow označuje za základní prvek krátkodobého finančního plánu.

Je nutné zdůraznit, že by podniky měly plánovat i cizoměnové peněžní toky a sestavovat plány likvidity pro peněžní toky v jednotlivých měnách. Tyto dílčí plány by následně měly být agregovány do souhrnného plánu likvidity, aby byl zachován přehled o veškerém finančním majetku společnosti. Pro sestavování a následnou konsolidaci cizoměnových plánů likvidity je důležitá standardizace vnitřní struktury a obsahu jednotlivých položek plánů likvidity. Sestavování plánů likvidity pro cizí měny následně ulehčuje podniku řízení měnových rizik (Kislingerová et al., 2010).

Krátkodobý finanční plán vychází z prognózy cash-flow, odhaduje výkyvy v peněžních tocích, navrhuje a volí způsoby na jejich odstranění (Freiberg, 1997).

**Prognózování cash-flow** spočívá v analýze očekávaných příjmů a výdajů podniku pro určité budoucí období. V průběhu prognózování podnik předvídá příjmy a výdaje pro určité období a snaží se určit konečný stav peněžních prostředků na konci plánovaného období.

Prognózování cash-flow se svým zaměřením do budoucnosti odlišuje od standardního pojetí výkazu cash-flow, který je sestavován retrospektivně. Retrospektivně sestavené cash-flow zachycuje peněžní toky v minulém období a na jeho základě mohou interní a externí uživatelé hodnotit podnikové finanční a investiční procesy a zhodnocování kapitálu uvnitř podniku. Pomocí analýzy retrospektivního výkazu cash-flow mohou podniky odhalit faktory, které mohou ovlivnit vývoj budoucí likvidity a dosáhnout tak přesnějších prognóz v budoucnu (Freiberg, 1997).

Prognózování cash-flow a sestavování krátkodobých finančních plánů pro předem stanovená období předchází podniky vzniku případné nelikvidity v průběhu hospodářského roku. Délka období, pro které podnik sestavuje prognózy cash-flow, záleží především na objemu příchozích a odchozích plateb (Řežňáková, 2010).

Pro prognózování (plánování) příjmů a výdajů může podnik využít rozdílné metody a techniky. **Pragmatické techniky** využívají expertního odhadu na základě minulých zkušeností s vývojem příjmů a výdajů. **Extrapoláční techniky** využívají pro odhad příjmů a výdajů statistické metody zaměřené na identifikaci proměnných ovlivňujících příjmy a výdaje. **Kauzální techniky** se zaměřují na zkoumání příčinných vazeb mezi velikostí položek aktiv, pasiv či jiných faktorů, které následně používají pro odhad příjmů a výdajů (Freiberg, 1997).

Obecně složitější je plánování příjmů pro společnosti s mnoha malými zákazníky, které mají pouze omezené možnosti pro odhad skutečných objemů a termínů nákupů. Typickým příkladem takových podniků jsou obchody s potravinami či spotřební elektronikou. Jednodušší prognózování příjmů mají společnosti zaměřené na úzké tržní segmenty, se specifickými a nákladnými produkty nebo společnosti s velkým podílem smluvně sjednaných obchodů. Podniky orientované na úzké tržní segmenty mohou být výrobci speciálních výrobních zařízení, turbín nebo letadel (Kislingerová et al., 2010).

Tab. 1: Obecná struktura prognózy cash-flow

Příjmy daného období
- Výdaje daného období
<b>= Saldo příjmů a výdajů</b>
+ Počáteční stav peněžních prostředků na začátku plánovacího období
<b>= Konečný stav peněžních prostředků na konci období</b>

Zdroj: Freiberg (1997, s. 132)

Tab. 1 zobrazuje obecnou strukturu prognózy cash-flow pro dané období. Výstupem z prognózy cash-flow je konečná hodnota peněžních prostředků na konci období. V případě, kdy je konečný stav peněžních prostředků kladný, se podnik nemusí obávat vzniku platební neschopnosti a může volnou hotovost držet či vhodně investovat. Při rozhodování o umístění volných peněžních prostředků by podnik při honbě za výnosem neměl přehlížet případná rizika spojená s danou alternativou. Pokud je stav peněžních prostředků záporný, pak musí podnik vzniklý nedostatek peněžních prostředků určitým způsobem financovat (Freiberg, 1997).

Přesnost prognózy cash-flow primárně závisí na přesnosti odhadu velikosti a okamžiku realizace jednotlivých peněžních toků (Řežňáková, 2010).

Prognózy cash-flow by měl podnik následně porovnávat se skutečností a zjišťovat míru shody skutečného a plánovaného cash-flow. Vzniklé odchylky by měli být důkladně analyzovány tak, aby bylo možné odhalit, omezit či eliminovat příčiny jejich vzniku. Přesnější prognózování cash-flow umožňuje treasury manažerům efektivně řídit peněžní prostředky (Kislingerová et al., 2010).

### 2.1.5 Řízení pracovního kapitálu

Working capital management neboli řízení pracovního kapitálu úzce souvisí se zachováním platební schopnosti podniku (likvidity). Podnik musí mít dostatek peněžních prostředků, aby mohl včas hradit své závazky. Trvalá platební schopnost je základem pro dlouhodobé přežití každého podniku (Řežňáková, 2010).

**Pracovní kapitál** je vyjádřen jako suma aktivních položek obrátového cyklu peněz tj., krátkodobého finančního majetku, pohledávek a zásob (Kislingerová et al., 2010). Jednotlivé položky pracovního kapitálu se odlišují svou likvidností tj., schopností přeměny na hotovost. Nejméně likvidní jsou zásoby, následují pohledávky

a nejlikvidnější položkou pracovního kapitálu je krátkodobý finanční majetek (Řežňáková, 2010).

**Čistý pracovní kapitál** představuje pracovní kapitál (finanční majetek, zásoby, pohledávky) snížený o krátkodobé závazky z obchodního styku. Krátkodobé závazky tedy z vyšší části financují pracovní kapitál, zbylá část pracovního kapitálu je financována z dlouhodobých zdrojů. Tato zbývající část dlouhodobého kapitálu financující oběžný majetek představuje čistý pracovní kapitál. Pro zachování likvidity podniku je klíčové udržovat kladnou hodnotu čistého pracovního kapitálu. V případě, kdy je hodnota čistého pracovního kapitálu záporná, vzniká podniku nekrytý dluh. Pokud krátkodobé závazky převyšují oběžná aktiva, pak podnik v daném okamžiku nemá dostatek prostředků k úhradě svých závazků – je nelikvidní (Řežňáková, 2010).

Řízení kapitálu je důležité, protože pomáhá optimalizovat množství pracovního kapitálu a zefektivňovat tak celkovou výkonnost podniku. Vysoké hodnoty čistého pracovního kapitál na jednu stranu zajišťují společnosti vysokou likviditu a snižují pravděpodobnost platební neschopnosti, na druhou stranu příliš vysoké hodnoty čistého pracovního kapitálu poukazují na vysoký podíl dlouhodobých zdrojů na financování oběžného majetku. Tato situace není z hlediska financování optimální, z toho důvodu, že dlouhodobé zdroje jsou obecně nákladnější než krátkodobé (Řežňáková, 2010).

**Hlavním úkolem řízení pracovního kapitálu** je stanovení optimálního objemu jeho jednotlivých složek, tak aby byla zajištěna likvidita podniku při minimálních nákladech. (Kislingerová et al., 2010).

Efektivní řízení pracovního kapitálu spočívá v optimalizaci jednotlivých položek pracovního kapitálu tak, aby došlo ke zvýšení hotovostních zůstatků. Disponibilní hotovost by měly podniky nadále investovat, a to jak v krátkodobém, tak i dlouhodobém horizontu. (Kislingerová et al., 2010).

Řízení pracovního kapitálu spočívá v dílčím řízení jeho jednotlivých složek tj., zásob, pohledávek, závazků a finančního majetku. Treasury manažeři určují optimální objem jednotlivých složek pracovního kapitálu, dohlíží na jejich kvalitu a způsoby financování. Treasury manažeři však nejsou zodpovědní za obstarávání daných položek (např. materiálu) v požadovaném množství a kvalitě. Tato oblast leží v kompetenci příslušných manažerů nákupu, výroby, logistiky atd. Tito manažeři také zodpovídají za případně řešení výkyvů v kvalitě a množství pracovního kapitálu. Treasury management



by měl na případné odchylky poukazovat a iniciovat tak proces jejich odstranění (Kislingerová et al., 2010).

Řežňáková (2010, s. 37) rozlišuje tři základní přístupy k řízení čistého pracovního kapitálu:

- **Uvolněná strategie:** je typická udržováním vysokých hodnot čistého pracovního kapitálu. Podnik má vysoké úrovně zásob, hotovosti i pohledávek a minimální množství krátkodobých závazků.
- **Restriktivní strategie:** je opakem uvolněné strategie a je charakteristická nízkými hodnotami čistého pracovního kapitálu. Podnik má dlouhodobě nízké úrovně zásob, hotovosti i pohledávek a velké množství krátkodobých závazků.
- **Umírněná (vyvážená) strategie:** spojuje předchozí uvedené strategie a je typická vyváženou proporcí mezi pracovním kapitálem a krátkodobými závazky.

### **Řízení zásob**

Účelem řízení zásob je zajistit plynulý chod všech činností podniku prostřednictvím zásob. Zásoby musí být k dispozici ve stanoveném množství, kvalitě a čase při minimálních nákladech na jejich získávání a udržování (Valach, 1997).

V souvislosti s držním a udržováním zásob vznikají podniku náklady. **Náklady na pořízení zásob** zahrnují cenu pořizovaných zásob a náklady na jejich objednání (administrativní náklady, náklady na dopravu a manipulaci). **Skladovací náklady** zahrnují nájem skladovacích prostor, náklady na jejich údržbu, mzdy skladníků a ztráty vzniklé při skladování. **Náklady z nedostatku zásob** jsou představovány ušlým ziskem v důsledku nemožnosti uskutečnit zakázku, cenovým rozdílem vzniklým použitím dražší zásoby a smluvními úroky a penále vzniklé zpožděním dodávky (Valach, 1997).

Vyšší zásoby přinášejí podniku jistotu, že její provoz nebude ovlivněn v důsledku nečekaných odchylek ve spotřebovaném množství či v dodacím cyklu. Jsou minimalizovány náklady z nedostatku zásob a díky větším objednacím množství se snižují i náklady na pořízení zásob. S růstem množství zásob ale rostou skladovací náklady. Další významnou nevýhodou vysokých stavů zásob je skutečnost, že je v nich koncentrována významná část podnikového kapitálu, který tak není možné použít jinde. Cílem řízení zásob je stanovení takové úrovně zásob, při které bude podnik moct plynule vyrábět a zároveň budou náklady na hospodaření se zásobami minimální (Kislingerová et al., 2010).

## Řízení pohledávek

Pohledávky z obchodních vztahů vznikají poskytováním obchodních úvěrů tj., prodejem na fakturu s termínem platby sjednaným v budoucnu. Existence pohledávek je spojena s rizikem, že protistrana nesplní svůj závazek (kreditní riziko).

Podstata řízení pohledávek spočívá v minimalizaci pozdě hrazených a nedobytných pohledávek, s cílem předcházet negativním dopadům na cash-flow společnosti (Kislingerová et al., 2010).

Řízení pohledávek má dvě základní části prevenci a vymáhání. Cílem prevence je přecházet vzniku nedobytných a pozdě hrazených pohledávek. Metody prevence jsou velmi blízké metodám správy a řízení kreditního rizika, které jsou důkladně popsány v kapitole 2.3.7. K vymáhání přistupuje podnik v okamžiku, kdy není pohledávka včas uhrazena. Mezi typické způsoby vymáhání patří: osobní nebo telefonický kontakt, písemné upomínky, využití vymáhací agentury, soudní vymáhání a exekuce. Pro podniky je efektivnější zaměřovat se primárně na prevenci než na vymáhání, které s sebou podnikem přináší dodatečné náklady (Kislingerová et al., 2010).

### 2.1.6 Cash pooling

Pro efektivní cash management mohou podniky (typicky skupiny podniků v obecné struktuře: ovládaná a ovládající osoba) využívat i cash pooling, který je cenným nástrojem pro efektivní řízení likvidity uvnitř skupiny. Využívání cash pooling je tedy typické pro velké skupiny podniků, které jsou navzájem ekonomicky propojené a mají velké množství účtů u jedné banky.

Cash pooling představuje: *„soustředění přebytků peněžních prostředků na centralizovaném účtu/účtech s možností využívání kontokorentu“* (Řežňáková, 2010, s. 140).

Cash pooling eliminuje dílčí řízení peněžních zůstatků jednotlivými podniky a nahrazuje jej centrálním řízením likvidity (Kislingerová et al., 2010; Řežňáková, 2010).

Cash pooling je bankovní službou, která podnikům umožňuje seskupovat volné peněžní prostředky skupiny na jednom hlavním účtu. Hlavní účet (master účet) představuje účet, na který jsou převáděny zůstatky ostatních bankovních účtů. Podniky zapojené do cash pooling by měli mít smluvně sjednaný přístup k master účtu a předem sjednané interní kreditní i debetní úrokové sazby pro všechny zapojené účty. Komplexní přehled o stavu

disponibilní hotovosti podporuje efektivní rozhodování o umístění peněžních prostředků a umožňuje snižovat náklady kapitálu. Centralizované volné peněžní zůstatky může společnost v závislosti na druhu užívaného cash poolingů využít k investicím nebo pro vnitropodnikové půjčky (Kislingerová et al., 2010). Vnitropodnikové půjčky omezují potřebu cizího kapitálu a jsou významným nástrojem pro řízení úrokového rizika. Pomocí systému vnitropodnikových půjček mohou ziskové dceřiné společnosti financovat jiné propojené společnosti, které se potýkají s krátkodobou potřebou dodatečných zdrojů financování. Podnikům tak nevznikají závazky vůči externím subjektům.

Jednotlivé účty zapojené do cash poolingů mohou mít sjednaný kontokorentní úvěr tj., možnost přečerpat daný účet do debetu. Smyslem cash poolingů je eliminovat situace, kdy společnost na jednom bankovním účtu čerpá kontokorentní úvěr a zároveň na jiném bankovním účtu úročí volné peněžní prostředky a tím optimalizovat náklady kapitálu uvnitř skupiny.

V závislosti na druhu používaného cash poolingů se liší i propojení jednotlivých cash poolingových účtů s kontokorentním úvěrem. U fiktivního cash poolingů je obvykle sjednáno více kontokorentních úvěrových linek pro všechny zapojené účty včetně master účtu. V rámci reálného cash poolingů je díky každodennímu vyrovnávání jednotlivých účtů pro jednotlivé účty potřeba sjednat pouze denní kontokorentní úvěr pro plynulý průběh každodenního platebního styku (Řežňáková, 2010).

Existuje více druhů cash poolingů, které je dle autorek Kislingerové et al. (2010) a Řežňákové (2010) možné členit podle toho:

1. zda dochází k reálnému převodu zůstatků z jednotlivých účtů na hlavní účet na:
  - a. reálný cash pooling,
  - b. fiktivní cash pooling,
2. zda jsou jednotlivé účty zapojené do cash poolingů v jedné nebo více zemích na:
  - a. tuzemský,
  - b. přeshraniční (cross border),
3. zda jsou zůstatky seskupovány v jedné nebo více měnách na:
  - a. jednoměnový cash pooling,
  - b. víceměnový cash pooling (cross currency).

## **Fiktivní cash pooling**

V rámci fiktivního (nominálního) cash poolingu nedochází k reálnému převodu zůstatků jednotlivých účtů na master účet. Peněžní zůstatky tak stále zůstávají na jednotlivých účtech, pod kontrolou jejich vlastníků. V rámci fiktivního cash poolingu jsou jednotliví účastníci v přímém vztahu s bankou, v rámci bankovních účtů mají sjednané úrokové míry pro kladné a záporné zůstatky a možnost přečerpání účtu v podobě kontokorentu. Existují dvě základní varianty fiktivního cash poolingu: s kompenzací úroků a s refundem. Při **fiktivním cash pooling s kompenzací úroků**, jsou spolu vyrovnávány (kompenzovány) přebytky a schodky jednotlivých účtů spolu s jejich úroky, čímž dochází ke snížení reálně hrazených úroků. V rámci **fiktivního cash pooling s refundem** dochází nejen k úročení zůstatků jednotlivých účtů, ale i k úročení celkového konsolidovaného zůstatku vzniklého fiktivním seskupením zůstatků na veškerých zapojených bankovních účtech. Výsledný skupinový úrok se porovná se sumou úroků jednotlivých účtů (Řežňáková, 2010). Vzniklý rozdíl (refund) se rozděluje mezi jednotlivé účty na základě denních zůstatků na jednotlivých účtech (Raiffeisenbank, 2021a).

Hlavní výhoda fiktivního cash poolingu spočívá v zachování samostatnosti jednotlivých účtů, protože nedochází ke koncentraci volných peněžních prostředků na master účet. V důsledku eliminace reálného převodu zůstatků v rámci cash poolingu dochází ke snižování počtu převodů a celkovému snižování bankovních nákladů. Fiktivní cash pooling je pro podniky méně nákladný a nevyžaduje zavádění nových či úpravu stávajících účetních systémů. Fiktivní cash pooling neumožňuje podnikům využívat vnitropodnikové půjčky. Otázkou je, zda je to výhoda či nevýhoda. O nevýhodu by se jednalo v případě, kdy by se podnik snažil o minimální využívání cizího kapitálu. S poskytováním vnitropodnikových půjček je ale spojena řada úskalí převážně ve vztahu k určení základu daně z příjmů právnických osob (Kislingerová et al., 2010).

## **Reálný cash pooling**

Na rozdíl od fiktivního cash poolingu, dochází u reálného cash poolingu ke koncentraci volných peněžních prostředků jednotlivých účtů na master účet. Master účet zachycuje veškeré disponibilní zůstatky skupiny a následný úrok (kreditní nebo debetní) z tohoto účtu je rozdělován mezi jednotlivé zapojené účty. Pro reálný cash pooling je důležité, aby veškeré účty zapojené do cash poolingu byly ve stejné měně (Kislingerová et al., 2010).

Podle finální částky, na kterou jsou jednotlivé bankovní účty zapojené do cash poolingů vyrovnávány, může reálný cash pooling dělit na (Řežňáková, 2010, s. 145):

- **Zero balance pooling:** zůstatky jednotlivých účtů jsou na konci dne vyrovnány na nulu. Ve prospěch master účtu jsou převedeny kreditní a zároveň z něj jsou vyrovnány debetní zůstatky účtů, tak aby konečný zůstatek zapojených účtů byl nulový.
- **Target balance pooling:** zůstatky jednotlivých účtů jsou na konci dne vyrovnány na předem určenou částku.

Na základě toho, zda dochází ke zpětnému převodu zůstatků, rozdělujeme cash pooling dále na:

- **Zero balance pooling jednosměrný:** každodenně jsou jednotlivé účty bankou automaticky vyrovnány na nulu. Příchozí úhrady jsou přeměrovány na master účet a odchozí úhrady jsou vyrovnány z master účtu. Zároveň nedochází ke zpětnému převodu zůstatků na zapojené účty a master účet zachycuje veškeré disponibilní zůstatky skupiny a stává se vnitropodnikovou bankou. V případě zero balance poolingů je master účet jediným účtem, na který jsou připisovány úroky (Kislingerová et al., 2010).
- **Reálný cash pooling dvousměrný:** stejně jako v případě jednosměrného cash poolingů jsou na konci dne zůstatky jednotlivých účtů převedeny na master účet. Na začátku dalšího dne však dojde ke zpětnému převodu zůstatků na zapojené účty. Noční koncentraci zůstatků jednotlivých účtů lze označit za overnight vklady na master účtu skupiny. Konečné ekonomické důsledky jednosměrného a dvousměrného cash poolingů by měly být stejné. Dvousměrný cash pooling umožňuje každodenní aktualizaci informací o disponibilních prostředcích zapojených účtů a zlepšuje přehled o likviditě podniku (Řežňáková, 2010).

Specifickým druhem reálného cash poolingů je **přeshraniční reálný cash pooling**. Stejně jako v případě tuzemského cash poolingů mohou být jednotlivé zapojené účty vyrovnávány na nulu nebo na cílovou částku. Účty mohou být vyrovnávány na denní bázi, pak dochází k vyrovnání jakékoliv částky z nebo ve prospěch master účtu. V případě, že vyrovnání probíhá v delším časovém horizontu, mohou podniky nastavit minimální částku pro převod tak, aby se eliminovaly neekonomické transakce. Přeshraniční cash

pooling může být realizován mezi účty v EUR nebo v jiné světové měně (Kislingerová et al., 2010).

Hlavní výhodou reálného cash pooling je centralizace veškerých disponibilních prostředků na jednom účtu, která umožňuje rychlou a přehlednou kontrolu. Přebytek na master účtu je v kompetenci korporátního treasury oddělení, které ho může využívat ke krátkodobým investicím. Další výhodou je i vyrovnávání schodků jednotlivých účtů z master účtu tj., možnost vnitropodnikových půjček. Snižuje se tak potřeba úvěrového financování, kdy prostřednictvím kontokorentního úvěru na hlavním účtu je možné rychle pokrýt případné odchylky od plánovaného cash-flow. Nevýhodou reálného cash pooling jsou především požadavky na právní zajištění, nároky na informační systém, nákladnost oproti fiktivnímu cash pooling a daňová problematika (Kislingerová et al., 2010).

### 2.1.7 Netting

Dalším užitečným nástrojem pro podniky v oblasti cash managementu je netting. Netting funguje na principu vzájemného zápočtu pohledávek a závazků na netto bázi, díky čemuž se významným způsobem reguluje počet prováděných plateb a náklady palebního styku mezi účastníky nettingu. Stejně jako cash pooling i netting výrazným způsobem zlepšuje efektivitu řízení likvidity uvnitř skupiny propojených podniků. Systémy pro netting mohou být součástí podnikových treasury management systémů nebo součástí služeb poskytovaných bankami. Do nettingu mohou být zapojeny jak spřízněné společnostmi, tak i třetí strany (Kislingerová et al., 2010).

Netting může probíhat mezi dvěma stranami tj., **dvoustranný netting** nebo mezi více stranami tj., **mnohostranný netting**. Princip dvoustranného nettingu spočívá ve vzájemném zápočtu pohledávek a závazků (příchozích a odchozích plateb) mezi dvěma subjekty během zápočtového období (obvykle 1 měsíc). Na konci zápočtového období je pak provedena pouze jediná platba protistraně k vyrovnání případného schodku. Tímto způsobem dochází k eliminaci velkého množství plateb během zápočtového cyklu, které jsou nahrazeny pouze jedinou příchozí (odchozí) platbou na konci zápočtového cyklu. V případě mnohostranného nettingu dochází k vytvoření zápočtového centra, které vystupuje jako protistrana vůči všem zapojeným subjektům. Zápočtové centrum má svůj vlastní bankovní účet zřízený podnikovým treasury oddělením. Každý účastník nettingu má v zápočtovém centru zřízený svůj účet, který slouží pro evidenci příchozích a odchozích plateb, o nichž zápočtové centrum pravidelně informuje. Na konci

zápočtového období účastník obdrží nebo provede jedinou platbu z nebo do zápočtového centra na základě konečného stavu svého účtu. Veškeré platby uvnitř skupiny tak probíhají pouze skrze zápočtové centrum (Kislingerová et al., 2010).

Z pohledu počtu měn, ve kterých netting probíhá, jej lze dělit na **jednoměnový netting** a **víceměnový mnohostranný netting**. V případě víceměnového mnohostranného nettingu, jsou do nettingu zapojeny společnosti, které provádějí a přijímají platby v různých měnách. Každý účastník musí zápočtovému centru identifikovat svou transakční měnu. Zápočtové centrum pak veškeré platby v cizích měnách převádí do jednotné měny zápočtového centra. Na konci zápočtového období zápočtové centrum obdrží (poukáže) příslušnou částku v transakční měně dané společnosti. Dochází tak k významné redukci počtu konverzních nákladů spojených s prováděním plateb v cizích měnách (Kislingerová et al., 2010).

Mezi hlavní výhody nettingu lze zařadit: snížení počtu transakcí, snížení nákladů platebního styku, snížení konverzních nákladů, zlepšování platební morálky, snížení chybovosti atd. Hlavní nevýhody nettingu spočívají primárně v nákladech na jeho provádění spojených s implementací potřebných systémů, provozními náklady nebo náklady hrazenými bankám za poskytování této služby (Kislingerová et al., 2010).

### **2.1.8 Krátkodobé investování volných peněžních prostředků**

Podniky obecně vyhledávají investiční příležitosti s vysokou rentabilitou, tedy takové příležitosti, které jim umožní co nejlépe zhodnotit investovaný kapitál. Do těchto projektů investují většinu volných peněžních prostředků. Podniky však disponují i volnými peněžními prostředky, pro které momentálně nemají využití, nebo je plánují použít pro budoucí investice. Pro krátkodobé investice volných peněžních prostředků mohou podniky využívat různé druhy nástrojů dostupné na finančním trhu. Jako krátkodobé označujeme investice do 1 roku. Jakákoliv investice je definována třemi faktory: **výnosem, rizikem a likviditou**. Výnos vyjadřuje odměnu, kterou investor obdrží za poskytnutí peněžních prostředků. Výnos finančního nástroje je obvykle vyjádřen pomocí roční výnosové míry v procentech a závisí na mnoha faktorech mimo jiné na likviditě nástroje, riziku, inflaci atd. Jednotlivé finanční nástroje se liší svou likviditou, tj. schopností nástroje přeměnit se zpět na peněžní prostředky. Přeměna nástroje na peněžní prostředky je spojena s časovými a finančními náklady, které jsou pro velmi likvidní nástroje minimální. Finanční nástroje s sebou nesou i riziko, že investor nedosáhne

požadované výnosnosti (Kislingerová et al., 2010). Definici rizika, jednotlivým druhům rizika a jejich popisu se podrobně věnuje kapitola 2.3.

Výnos, riziko a likvidita jsou u finančních nástrojů na sobě závislé. Lze tvrdit, že čím vyšší je míra podstupovaného rizika, tím vyšší je i požadovaná výnosnost instrumentu. Pro krátkodobé investování volných peněžních prostředků podniky volí spíše nástroje s menším rizikem a výnosem. Konečná investiční strategie však vždy záleží na postoji managementu (treasury manažera) k investování (k riziku).

Obecně lze rozlišovat konzervativní, vyvážené a dynamické (agresivní) investory. Konzervativní investoři se zaměřují na zabezpečení finančních prostředků a jejich ochranu před inflací. Vyvážení investoři cílí na zhodnocení finančních prostředků a využívají instrumenty s nižší mírou rizika. Dynamičtí (agresivní) investoři investují do rizikových instrumentů s vyšším výnosem a zaměřují se na maximalizaci zisku v dlouhodobém horizontu (Amundi CR, n.d.).

### **Běžný účet**

Nejpasivnějším přístupem k volným peněžním prostředkům je jejich kumulování na běžném účtu. Z dále uváděných finančních nástrojů je běžný účet nejméně výnosnou alternativou. Jeho předností je primárně vysoká likvidita, protože peníze uložené na volném účtu jsou ve své podstatě stále hotovostí a podnik s nimi může kdykoliv podle svého uvážení nakládat. Také riziko spojené s držetím hotovosti na běžném účtu je minimální, stále ale existuje určitá pravděpodobnost nepříznivých událostí jako je bankrot banky, podvody, defraudace atd., které by mohly ohrozit peněžní prostředky společnosti. Díky tomu, že podniky mohou kdykoli disponovat s vkladem, jsou běžné účty úročeny velmi nízkými úrokovými sazbami, které nejsou vyšší než průměrné tempo inflace. Peníze na běžných účtech tedy na své hodnotě spíše ztrácejí a podnikům udržujícím vysoké zůstatky na běžných účtech vznikají náklady obětované příležitosti, ve formě ušlého výnosu z alternativní investice.

### **Krátkodobé termínované vklady**

Krátkodobé termínované vklady jsou jedním z nejčastěji používaných nástrojů pro krátkodobé investování volných peněžních prostředků. Krátkodobé termínované vklady využívají podniky pro uložení volných peněžních prostředků, které budou potřebovat až za určitý čas. Uložení peněžních prostředků ve formě termínovaného vkladu se podnik po předem stanovenou dobu vzdává práva disponovat s těmito prostředky, výměnou za



předem sjednanou úrokovou sazbu. Termínované vklady umožňují podniku zhodnocovat volné peněžní prostředky při nízké míře rizika a relativně vysoké likviditě (Revenda, 2000).

Termínované vklady se zařazují mezi konzervativní finanční nástroje. Krátkodobé termínované vklady mohou mít sjednanou dobu splatnosti kdykoliv během jednoho roku. Nejčastěji využívané jsou termínované vklady na jeden týden až jeden měsíc (Kislingerová et al., 2010). V souvislosti s termínovanými vklady je třeba se zmínit i o **overnight** vkladech. Overnight vklady jsou nejlikvidnějším druhem termínovaných vkladů, díky tomu, že jsou splatné ihned druhý den, jedná se tedy o investice přes noc. Overnight vklady umožňují vyšší zhodnocení než v případě ponechání volných peněžních prostředků na běžném účtu (UniCredit Bulbank, 2021). Jak již bylo zmíněno v předchozí podkapitole 2.1.6, v rámci dvousměrného reálného cash pooling je ukládání hotovosti přes noc na master účtu svým způsobem overnight vkladem.

### **Státní pokladniční poukázky**

Státní pokladniční poukázky jsou krátkodobým dluhovým cenným papírem se splatností do jednoho roku. Státní pokladniční poukázky jsou vydávány Ministerstvem financí České republiky prostřednictvím centrální banky a slouží k financování schodků státního rozpočtu a ostatních veřejných rozpočtů. Státní pokladniční poukázky jsou zájemcům z řad finančních institucí nabízeny prostřednictvím aukce (Rejnuš, 2014). Výnos je dán rozdílem mezi emisní cenou a jmenovitou hodnotou státní pokladniční poukázky. Státní pokladniční poukázky jsou finančním nástrojem s velmi nízkým rizikem (protistranou je stát) a jsou proto často označovány jako bezrizikové. Zároveň se jedná o vysoce likvidní nástroj, který je možno kdykoliv prodat. Podniky mohou do státních pokladničních poukázek investovat prostřednictvím over-the-counter (OTC) trhu (Kislingerová et al., 2010). Nevýhodou státních pokladničních poukázek jsou vysoké objemy nutné pro investici. Raiffeisenbank (2021b) doporučuje investovat částky převyšující 10 milionů korun.

### **Státní dluhopisy**

Státní dluhopisy jsou dluhové cenné papíry emitované vládou nebo jinými vládními institucemi. Na rozdíl od pokladničních poukázek jsou státní dluhopisy emitovány za účelem financování dlouhodobých schodků státního rozpočtu. Státní dluhopisy jsou tedy obvykle dlouhodobé cenné papíry se splatností delší než 1 rok. Investorovi je pravidelně

vyplácen kupónový výnos a na konci sjednané doby je mu vyplacena i nominální hodnota dluhopisu. Díky delší době splatnosti, tj., vyšší rizikovosti, státní dluhopisy přináší vyšší výnos než státní pokladniční poukázky. Jejich využití jako nástroje krátkodobého financování spočívá v možnosti prodeje dluhopisu před jeho splatností. Podmínkou je však dostatečně likvidní trh k realizaci transakce (Kislingerová et al., 2010).

### **Hypoteční zástavní listy**

Hypoteční zástavní listy úzce souvisí s poskytováním hypotečních úvěrů hypotečními bankami. Pro financování těchto úvěrů banky vydávají dluhopisy v podobě hypotečních zástavních listů. Jedná se o dluhopisy s nízkým rizikem, jelikož poskytované úvěry jsou zajištěny nemovitostmi, na které byly poskytnuty. Kuponový výnos může být dán fixní nebo variabilní úrokovou sazbou a nepodléhá dani z příjmu (Kislingerová et al., 2010). Stejně jako v případě státních dluhopisů, i hypoteční zástavní listy jsou dlouhodobým cenným papírem a jejich využití jako nástroje krátkodobého financování tedy spočívá v krátkodobém uložení volných peněžních prostředků, inkasu kupónu (1 nebo 2 v závislosti na četnosti vyplácení) a zpětném prodeji bance před splatností dluhopisu.

### **Buy & Sell Backs**

Buy & Sell Back představuje dočasné zapůjčení peněžních prostředků výměnou za cenný papír. Zastavovaným cenným papírem jsou v případě Buy & Sell Backs vysoce likvidní cenné papíry jako jsou státní pokladniční poukázky a dluhopisy. Na konci obchodu jsou investorovi navraceny investované prostředky spolu s úroky a zároveň je zrušena zástava cenného papíru. Zisk investora odpovídá rozdílu mezi původně investovanou částkou a sjednanou zpětnou prodejní cenou. Záruka v podobě cenného papíru funguje jako zajištění proti úvěrovému riziku (Kislingerová et al., 2010). Definici kreditního rizika, jeho druhům a řízení se podrobně věnuje kapitola 2.3.7.

### **High Yield Deposits**

High Yield Deposits představují kombinaci termínovaného vkladu v cizí měně a měnové opce. Tento typ finančního instrumentu nabízí investorům výhodnější úrokové míry, a to především díky vyššímu riziku spojenému s pohybem měnových kurzů. Banka se prostřednictvím opce zajišťuje proti měnovému riziku, kdy v případě nepříznivého vývoje kurzu uplatní opci a klient nese ztráty způsobené měnovým rizikem. Odměnou za toto podstoupené riziko je vyšší výnos z termínovaného vkladu (Kislingerová et al., 2010).

### 2.1.9 Financování krátkodobých výkyvů v peněžních tocích

I přes pečlivé plánování likvidity, dochází ke vzniku odchylek skutečných peněžních toků od plánovaných. V důsledku těchto odchylek se mohou podniky potýkat s krátkodobým nedostatkem peněžních prostředků, pro jehož financování mohou použít následující druhy externího financování.

#### Krátkodobý bankovní úvěr

Bankovní úvěry patří mezi nejčastěji používané zdroje externího financování. Úvěr je sjednán prostřednictvím uzavření úvěrové smlouvy, která upravuje podmínky poskytnutí a splácení úvěru. Podnik se zavazuje ve stanoveném termínu hradit bance splátky, které pokryjí jistinu a odměnu banky tj., úroky. Bankovní úvěry mohou být poskytovány s fixní nebo variabilní úrokovou sazbou (Řežňáková, 2010).

Přístup podniku k externím zdrojům financování (úvěrům) do značné míry určuje jeho bonita. Analýzu bonity provádí banka, která se tak snaží chránit proti kreditnímu riziku.

Variabilní úroková sazba s sebou přináší úrokové riziko spojené s možným růstem úrokových sazeb. V kapitole 2.3.7 bude úrokové riziko důkladně popsáno, spolu s metodami jeho řízení. Jedním z důležitých nástrojů pro jeho řízení jsou i finanční deriváty, kterým je věnován závěr dané kapitoly.

Variabilní úroková sazba je obvyklá pro vysoko objemové úvěry, zatímco úvěry v nižších částkách jsou úročeny fixní úrokovou sazbou (Kislingerová et al., 2010). Cenu úvěru ovlivňují i ostatní náklady ve formě poplatků za sjednání smlouvy, poplatků z nečerpaného úvěrového rámce nebo poplatků za překročení úvěrového rámce (Valach, 1997).

Spolehlivým podnikům umožňují banky využívat úvěrové rámce, které představují maximální disponibilní částku úvěru, která je podniku v daném období k dispozici. Podniky mohou z úvěrového rámce opakovaně čerpat podle svého uvážení, a to až do dosažení hranice úvěrového rámce. Existují i speciální multiměnové úvěrové rámce, které podniku umožňují čerpat z úvěrového rámce v různých měnách. Úvěr založený na opakovaném čerpání ze stanoveného úvěrového rámce se označuje jako **revolvingový úvěr** (Kislingerová et al., 2010).

Pro poskytnutí úvěru mohou banky požadovat určité formy zajištění splácení úvěru. Požadavek na zajištění a jeho velikost je ovlivněn vyjednávací pozicí klienta, jeho

bonitou a jeho vztahy s bankou. Pro toto zajištění mohou sloužit nemovitosti, kvalitní pohledávky nebo jiný majetek podniku. Poskytnutí úvěru může být také podmíněno vystavením směnky s účastí třetí osoby. Banka také může požadovat provádění určité části platebního styku skrze účty u dané banky (Kislingerová et al., 2010).

### **Kontokorentní úvěr**

Jedním z nejužitečnějších nástrojů pro financování krátkodobých výkyvů v peněžních tocích je kontokorentní úvěr. Jedná se o službu, která umožňuje přečerpat běžný účet do debetu tj., uskutečňovat platby i při nedostatečném zůstatku. Podniky mohou čerpat kontokorentní úvěr do stanoveného limitu a toto čerpání je úročeno sjednanou úrokovou sazbou, která je vyšší než běžné úrokové marže. Vyšší úrokovou sazbu podnikům kompenzuje flexibilita kontokorentního úvěru (Kislingerová et al., 2010).

Velikost limitu pro čerpání kontokorentního úvěru sjednává banka na míru konkrétnímu klientovi. Hodnotí se bonita klienta na základě analýzy finančních výkazů, daňového přiznání a potvrzení o bezdlužnosti na daních a sociálním pojištění. Splácení úvěru probíhá každou příchozí platbou na běžný účet. Banky mohou požadovat zajištění kontokorentu prostřednictvím zajišťovací blankosměnky. Kontokorentní úvěr lze propojit i se skupinovým cash poolingem. Maximální výše limitu se u bank na českém trhu pohybuje v rozmezí 2,5-5 milionů korun, u velkých firem však může být i vyšší (Komerční banka, 2021a; Československá obchodní banka, 2021; Fio banka, 2021; Raiffeisenbank, 2021c).

### **Eskontní úvěr**

Směnka jako nástroj platebního styku je cenný papír, pomocí kterého se výstavce zavazuje ve stanovený den uhradit sjednanou částku na určeném místě. Aby byla směnka považována za platnou, musí obsahovat následující náležitosti: označení, že se jedná o směnku, závazek zaplatit, částku a měnu, den a místo úhrady, jméno výstavce (dlužníka) a osobu, která má částku obdržet (remitent). Výhodou směnek je jejich obchodovatelnost především díky rychlosti a minimálním nákladům na změnu majitele, což zní činní rychlý a jednoduchý způsob financování. Podstata eskontního úvěru (eskontu) spočívá v odprodeji směnky bance před dobou její splatnosti. Podnik může nabídnout směnku bance v situaci, kdy potřebuje vyřešit krátkodobý nedostatek peněžních prostředků. Z nominální hodnoty směnky si banka jako odměnu strhne diskont

a zbylé peněžní prostředky poukáže na účet podniku. Banka následně přijme úhradu celé hodnoty směnky od výstavce (Marvanová et al., 1993).

### **Směnečný program**

Pro krytí krátkodobých výkyvů v likviditě mohou podniky využít bankovní službu směnečného programu. Směnečný program umožňuje podnikům získat krátkodobé finanční prostředky prostřednictvím emise směnek zprostředkované bankou. Splatnost těchto směnek se obvykle pohybuje v horizontu tří měsíců. Podnikům umožňuje získat potřebné peněžní prostředky s nízkou úrokovou sazbou. Významným nákladem směnečného programu jsou bankovní poplatky za zprostředkování služby. Podniky by proto měli důkladně zvažovat veškeré ostatní dostupné alternativní formy financování. Emise směnek je efektivním zdrojem financování pro velké a známé společnosti, menší podniky musí být schopny přitáhnout zájem investorů (Kislingerová et al., 2010).

Ze své podstaty nabízí směnečný program i příležitost ke krátkodobému investování volných peněžních prostředků. Investice do bankou emitovaných podnikových směnek přináší investorům předem známý úrokový výnos s pevně danou dobou splatnosti. V České republice nabízí směnečný program například Komerční banka (Komerční banka, 2021b).

### **Faktoring**

Princip faktoringu spočívá v pravidelném prodeji (postoupení) krátkodobých pohledávek z obchodního styku faktoringové společnosti. Faktoringová společnost si za své služby účtuje faktoringový poplatek a úrok z profinancování poskytnutého úvěru. Postoupit je možné pouze kvalitní pohledávky (pohledávky za protistranou s dobrou bonitou), se splatností 30-90 dní. Existují dva hlavní typy faktoringu: regresní a bezregresní. Rozlišující znakem mezi oběma druhy je rozsah přenosu úvěrového rizika. V případě regresního faktoringu nese úvěrové riziko podnik, stejně jako kdyby pohledávky nepostoupil. Podnik od faktoringové společnosti obdrží zálohu až do výše 90 % z nominální hodnoty pohledávky. Zbýlých 10 % je mu poukázáno po zaplacení pohledávky odběratelem. Bezregresní faktoring umožňuje přenos úvěrového rizika na faktoringovou společnost, která nese případné ztráty spojené s nezaplacením pohledávky (Kislingerová et al., 2010).

Faktoring umožňuje podnikům urychlit inkaso pohledávek a snižovat vázanost kapitálu. V závislosti na druhu faktoringu je možné jej použít jako nástroj pro řízení kreditního

rizika. Díky faktoringu mohou společnosti financovat krátkodobé nedostatky peněžních prostředků. Podnikům dále odpadají náklady na správu pohledávek, kterou za ně provádí faktoringová společnost (Řežňáková, 2010).

## 2.2 Řízení vztahů s bankami

**Bank relationship management (BRM)** neboli řízení vztahů s bankami je významnou činností podnikového treasury oddělení. Úloha a důležitost BRM roste s velikostí a rozsahem operací společnosti. Mezinárodní společnosti obvykle mají zřízeno mnoho bankovních účtů v zemích svých operací i mimo ně. Ve většině případů jsou vztahy s bankami do velké míry ovlivněny zvyklostmi, zákony a regulacemi v jednotlivých zemích a způsoby zřizování, provozu a rušení bankovních účtů se tak podstatně odlišují. Pokud je správa jednotlivých účtů a přístupových pravomocí řízena pomocí lokálních systémů nebo manuálně na jednotlivých úrovních, pak z celopodnikového hlediska mají společnosti omezený přehled o soustavě podnikových bankovních účtů a přístupových práv. Získávání informací je pro podniky za daných okolností z časového hlediska velmi zatěžující, nehledě na možná bezpečnostní rizika spojená s nedostatečnou kontrolou nad bankovními účty. Společnosti se nedostatečným řízením bankovních vztahů se připravují o možnost porovnávat nákladovost jednotlivých bankovních vztahů, vyjednávat si lepší úrokové podmínky a optimalizovat své bankovní vztahy (Solimine, 2007).

Je zřejmé, že společnosti musí mít dokonalý přehled o svých bankovních účtech, poplatcích a celkových vztazích se svými bankami a umět je efektivně řídit.

Bank relationship management dle Solimine (2007):

- poskytuje dokonalý přehled o všech bankovních účtech, bankovních službách a limitech čerpání,
- umožňuje přehlednou správu uživatelských práv, která umožňuje přidělovat, spravovat a odebrat oprávnění pro zacházení s jednotlivými bankovními účty,
- sleduje poplatky, vztahující se k jednotlivým účtům i celkové poplatky hrazené bankovním institucím, umožňuje je porovnávat a snižovat.
- podporuje zavádění best practise v oblasti bank account managementu,
- sleduje případná zneužití přístupových práv a obcházení podnikových směrnic,
- snižuje pravděpodobnost podvodů a defraudací a
- generuje pravidelné reporty.

J&W Associates (n.d.) označují za hlavní oblasti BRM:

- **Bank account and authority management** (management bankovních účtů a přístupů): podnikům umožňuje efektivně zobrazit, spravovat a řídit veškeré bankovní účty a přístupová oprávnění k jednotlivým účtům.  
Podniky obecně využívají dvě řešení bank account managementu (BAM): in-house řešení a řešení třetích stran. In-house řešení jsou obvyklá pro menší podniky z důvodu jednoduchosti a rychlosti jejich aplikace. Mezi in-house řešení můžeme zařadit evidenci vedenou pomocí aplikací MS Excel a Access, které ale neumožňují přímé otevírání, správu a uzavírání bankovních účtů a přístupových oprávnění. Samotná evidence prostřednictvím těchto aplikací je často zdlouhavá a zranitelná vůči chybám a podvodům. Řešení třetích stran má nejčastěji podobu modulu ke stávajícímu podnikovému nebo TMS systému nebo online bankovní aplikace, které zmíněné nevýhody in-house řešení odstraňují. Dalším evolučním nástupcem BAM je electronic bank account management (eBAM) Jedná se o systém, který přináší pokročilou digitalizaci do činností BAM a umožňuje ještě více minimalizovat finanční i časové náklady na správu bankovních účtů a přístupových oprávnění (Treasury Alliance Group, 2017).
- **Bank fees management a negotiation** (management bankovních poplatků a jejich vyjednávání): seskupuje informace o poplatcích, umožňuje poplatky analyzovat a porovnávat. Umožňuje identifikovat rozdíly mezi reálně hrazenými a smluvně sjednanými poplatky, hrazené poplatky porovnávat s nabídkami jiných institucí a efektivně tak optimalizovat celkové náklady na poplatky.
- **Evaluation of banks overall performance** (hodnocení celkového výkonu banky): hodnotí na základě informací získaných v jednotlivých činnostech BRM, celkový výkon banky.

## 2.3 Risk management

Důležitou součástí činností treasury managementu je i management rizik neboli risk management. Každodenní činnosti firmem jsou spojeny s celou řadou rizik, které mohou ovlivňovat očekávané ekonomické výsledky. Pro podniky je klíčové tato rizika identifikovat, analyzovat, ohodnotit, ošetřit a monitorovat. Řízení rizik pomáhá podnikům snižovat pravděpodobnost vzniku potenciálních rizik, minimalizovat jejich dopad a tím minimalizovat náklady, zvyšovat efektivitu podnikových činností a celkovou stabilitu společnosti.

### 2.3.1 Riziko

V problematice řízení rizik je nutné rozlišovat mezi pojmy nejistota a riziko. **Nejistota** je obecně chápána jako širší pojem. S nejistotou se setkáváme v situacích, kdy známe situace či výsledky, které mohou nastat, ale neznáme pravděpodobnost, s jakou nastanou. Nejistota je tedy spojena s nemožností spolehlivého odhadu budoucnosti (Fotr & Souček, 2011)

**Riziko** je oproti nejistotě užší pojem. O riziku hovoříme v situacích, kdy známe situace či výsledky, které mohou nastat, a známe také pravděpodobnost, s jakou nastanou. Právě možnost přiřazení konkrétní pravděpodobnosti k možným situacím je hlavním rozdílem mezi nejistotou a rizikem.

V odborné literatuře existuje mnoho definic rizika. Vlachý (2006, s. 11) charakterizuje riziko jako: *„pravděpodobnost neočekávaného důsledku určitého rozhodnutí, akce nebo události.“*

Tichý (2006, s. 16) vysvětluje riziko jako: *„pravděpodobnou hodnotu ztráty vzniklé nositeli, vyjádřenou v peněžních nebo jiných jednotkách.“*

Podle Smejkal a Raise (2013, s. 91) je riziko: *„volatilita (kolísání) finální veličiny (hodnoty portfolia, zisku atd.) okolo očekávané hodnoty v důsledku změn řady parametrů.“*

Uvedené definice spojují riziko s neurčitým výsledkem – neexistuje tedy stoprocentní jistota nastání konkrétního výsledku. Podmínkou pro určení rizika, je pak existence minimálně dvou možných výsledků, z nichž je alespoň jeden vnímán jako negativní.



Příkladem může být investice do cenných papírů. V takové situaci podstupuje investor tzv. akciové riziko, které souvisí se změnou cen na akciovém trhu. Investor předpokládá, že dojde k růstu tržní ceny konkrétních akcií oproti jejich původní hodnotě a současně čelí riziku, že finální výnos bude nižší než očekávaný.

### 2.3.2 Risk management

Riziko je neoddelitelnou součástí podnikání. Pro dosažení stanovených cílů, musí společnosti existenci rizik přijmout a naučit se je řídit. Efektivní řízení rizik pomáhá firmám dosáhnout stability, zamezovat vzniku nedůvěry investorů a snižovat celkové náklady.

**Risk management** můžeme definovat jako proces identifikace, kontroly, eliminace a minimalizace nejistých událostí, které mohou podnik ovlivnit (Smejkal & Rais, 2013).

**Řízení rizik** spočívá v identifikaci a kvantifikaci rizik, predikci potencionálních ztrát a navrhování a zavádění postupů a metod, které minimalizují výskyt a finanční dopad ztrát (Smejkal & Rais, 2013).

Efektivní řízení rizik musí vycházet z vhodně formulované podnikové strategie (z hlediska cílů), v organizaci musí fungovat komplexní systém řízení rizik podpořený informačními systémy, v organizaci musí být na řízení rizik kladen odpovídající důraz (podpora managementu, odpovědné osoby) a musí existovat flexibilní podniková kultura, která bude podporovat změny a inovace (Smejkal & Rais, 2013).

Z pohledu řízení rizik je důležité vymezení rizikové kapacity společnosti (risk capacity) a míry akceptovatelného rizika (risk appetite).

**Risk capacity** vyjadřuje nejvyšší ztrátu, kterou je společnost schopna přežít. Při dosažení ztráty ve velikosti risk capacity není ohrožena existence firmy, při jejím překročení může dojít k existenčním potížím společnosti. Velikost rizikové kapacity společnosti se odvíjí od velikosti a struktury kapitálu a dosažitelnosti nových zdrojů financování (Fotr & Souček, 2011).

**Risk appetite** představuje velikost a typ rizika (ztráty), které je organizace připravena přijmout (International Organization for Standardization, 2009).

Merna & Al-Thani (2007, s. 28) rozdělují řízení rizik na následující kroky:

- identifikace rizika,
- kvantifikace rizika a analýza,
- odezva na riziko.

Posledním uváděným krokem řízení rizik je monitoring, který operativně sleduje jednotlivá rizika a jejich změny (pravděpodobnosti a dopadu) a vyhodnocuje přijatá opatření (Ministerstvo financí České republiky, 2020).

### 2.3.3 Odezva na riziko

Po identifikaci rizik určení jejich závažnosti se musí podnik rozhodnout, jakým způsobem bude na jednotlivá rizika reagovat, tedy snižovat jejich dopady či je zcela eliminovat.

Mezi standardní metody pro snižování rizik patří (Merna & Al-Thani, 2007; Smejkal & Rais, 2013):

- snížení (redukce) rizika,
- přenos rizika,
- vyhnutí se riziku a
- podstoupení (retence) rizika.

Každý podnik rozhoduje o volbě optimální metody ke snižování rizik. Rozhodnutí o tom, který rizikům se vyhnout, jaká podstoupit, a která přenést, závisí na velikosti finančních rezerv dané organizace a její rizikové kapacity (Smejkal & Rais, 2013).

Tab. 2: Metody snižování rizik

	<b>Vysoká pravděpodobnost</b>	<b>Nízká pravděpodobnost</b>
<b>Vysoký dopad</b>	Vyhnutí se riziku, redukce	Pojištění
<b>Nízký dopad</b>	Podstoupení rizika, redukce	Podstoupení rizika

Zdroj: Smejkal & Rais (2013, s. 169), zpracováno autorem

## **Vyhnutí se riziku**

Při použití této metody dochází k přímé eliminaci rizika, a to prostřednictvím neuzavření rizikového obchodu, neuskutečnění rizikových projektů a omezení spolupráce s rizikovými partnery (Merna & Al-Thani, 2007).

Z tab. 2 je patrné, že metodu vyhnutí se riziku lze využít pro řešení rizik s vysokým dopadem a vysokou pravděpodobností, tj. s vysokou mírou rizika. Pro tyto situace často není možné využít přenos rizika, jelikož náklady na přenesení by mohli být příliš vysoké. Příkladem situace, kdy je vhodné se riziku vyhnout, je nepravdivé uvedení výše příjmů v daňovém přiznání k dani z příjmu fyzických osob. Pravděpodobnost odhalení tohoto jednání finančním úřadem je vysoce pravděpodobná a postihy z rukou finančního úřadu a orgánů činných v trestním řízení mohou být velmi závažné.

## **Podstoupení (retence) rizika**

Jedná se o nejčastěji používanou metodu odezvy na riziko. Podnik v tomto případě proti danému riziku nic nepodniká. Podstoupení rizik může být vědomé i nevědomé. V případě, kdy podnik zná konkrétní riziko, ale rozhodne se proti němu nic nepodnikat a akceptovat tak případnou ztrátu, jedná se o vědomé podstoupení rizika. Obvykle je k vědomému podstoupení rizika přistupováno v situaci, kdy neexistuje atraktivnější varianta. K nevědomému (nedobrovolnému) podstoupení rizik dochází v případě, že podnik riziko neidentifikoval a nemohl tak přistoupit k realizaci postupů pro jeho snížení (Smejkal & Rais, 2013).

Tab. 2 ukazuje, že metoda postoupení rizika je vhodná pro málo významná rizika s nízkou i vysokou pravděpodobností. Příkladem situace spojené s existencí rizika (vysoce pravděpodobného s malým dopadem) může být nákup loterijního losu. Šance, že nevyhraji a utrpím nízkou ztrátu ve velikosti pořizovací ceny losu (např. 100 Kč) je obecně vysoká.

## **Snížení (redukce) rizika**

Jak bylo uvedeno v přecházející části práce, věnující se stanovování míry rizika a jejich hodnocení, míra rizika je funkcí dvou proměnných – pravděpodobnosti a dopadu rizika. Je tedy logické, že pro snižování míry rizik je nutné snižovat právě tyto dvě proměnné. Rizika mohou být snižována prostřednictvím snižování pravděpodobnosti jejich výskytu,

minimalizací jejich dopadu či jejich kombinací. Cílem je snížit rizika na přijatelnou úroveň s vynaložením ekonomicky přijatelných nákladů.

Metody odstraňující příčiny vzniku rizika se zaměřují na snižování pravděpodobnosti výskytu rizika a zahrnují zejména přesun rizika. Diverzifikaci a pojištění využívají metody zaměřující se na snižování nepříznivých důsledků rizika (Smejkal & Rais, 2013).

Metodu snižování rizik je vhodné využít pro rizika s vysokou pravděpodobností a nízkým i vysokým dopadem.

### **Přenos rizika**

Přenos rizika spočívá v přenosu rizika na jinou smluvní stranu. V důsledku přenosu rizika nedochází ke snížení či eliminaci rizika ale pouze k jeho přenosu na jinou stranu (Merna & Al-Thani, 2007).

Při přenosu rizika je nutné pečlivě analyzovat přínosy a náklady přesunu rizika. Náklady na přesun rizika by měly být nižší než přínosy přesunu rizika. Jak již bylo uvedeno u metody vyhnutí se riziku, existují situace, ve kterých je přenos rizika obtížný až prakticky nemožný, např. u rizik s vysokou pravděpodobností a vysokým dopadem. Příkladem může být obtížné či dokonce nemožné pojištění nemovitostí ležících v záplavových oblastech.

Další problematicky pojistitelnou událostí (s nízkou pravděpodobností a vysokým dopadem) jsou epidemie. Současná situace v České republice i v ostatních světových zemích ukazuje, jak vysoké ekonomické i sociální dopady má probíhající **pandemie covid-19**.

Pojišťovny obvykle pandemie nepojišťují. Nemožnost pojištění proti pandemii vyplývá především z velmi obtížného vyčíslení dopadů pandemie. Pandemie vytváří pojišťovnám kumulované riziko, tedy nahodilé riziko, působící současně na mnoho subjektů, které však není regionálně omezeno, jako to bývá v případě zemětřesení, hurikánů a povodní. Takto kumulované riziko narušuje fungování principu diverzifikace uplatňovaného pojišťovnami. Neochota pojišťoven pojišťovat škody způsobené epidemií může pramenit i z důvodu, že pojišťovny již čelí významným dopadům epidemie v oblasti životního pojištění, kdy některé pojišťovny jsou již na hranici schopnosti dostát svým závazkům v důsledku velkého počtu úmrtí. Na trhu jsou však dostupné produkty, které by mohly společnosti ochránit. Tyto produkty jsou vždy tvořeny individuálně, na míru danému

podniku. Jsou však nákladnější a požadují rozsáhlé hodnocení rizik a často jsou napojeny na další podmínky (Röbisch & Siemens, 2020).

Mezi typické metody přenosu rizika v oblasti finančního řízení Smejkal & Rais (2013) řadí:

- Faktoring a forfaiting: postoupení pohledávek faktoringové či forfaitingové společnosti.
- Leasing: pronájem majetku od leasingové společnosti, rozsah přesunu rizik spojených s vlastnictvím předmětu závisí na typu leasingu.
- Akreditiv, inkaso, bankovní záruky.
- Akontace: částečná úhrada kupní ceny předem jako forma snížení dodavatelského rizika.
- Dodací podmínky INCOTERMS: vhodné pro snižování rizik při mezinárodní přepravě zboží, upravují rozsah a okamžik přechodu rizik a nákladů mezi subjekty.
- Pojištění: přenos případných ztrát způsobených riziky na pojišťovnu, která je výměnou za hrazené pojistné zcela, nebo částečně kryje.

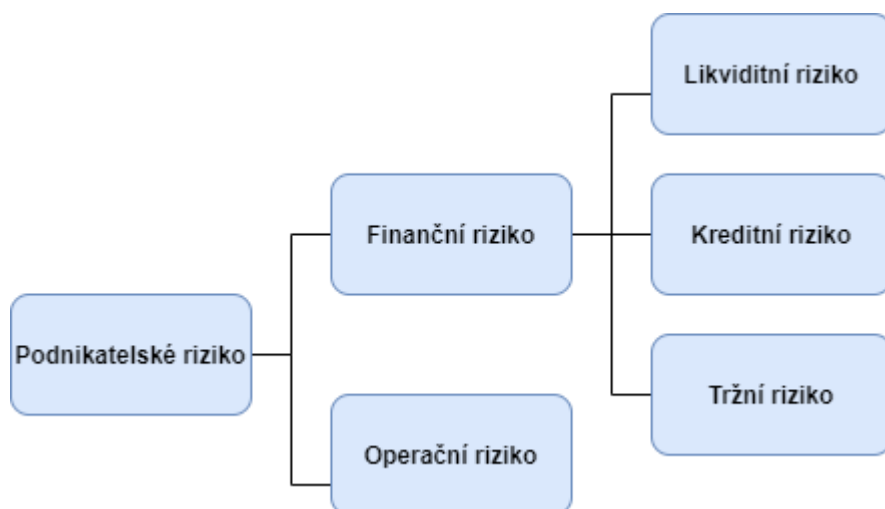
#### 2.3.4 Dělení rizik

Zastřešujícím pojmem pro riziko v podnikové praxi je podnikatelské riziko, které představuje možnost, že se skutečně dosažené výsledky organizace budou lišit od výsledků plánovaných s dopadem na změnu hodnoty podniku.

Vlachý (2006, s. 12) definuje **podnikatelské riziko** jako: „*pravděpodobnost změny hodnoty podniku v důsledku neočekávaných událostí.*“

Těmito neočekávanými událostmi mohou být například změny cen komodit, změny cen akcií, neplnění ze strany obchodních partnerů a další. Dopad případné neočekávané události – rizika, tak přímým způsobem ovlivňuje peněžně vyjádřenou hodnotu podniku.

Obr. 2: Dělení podnikových rizik



Zdroj: Vlachý (2006, s. 16), zpracováno autorem

Podnikatelská rizika se dělí na **operační** a **finanční rizika**. Finanční rizika se vztahují ke struktuře finančních aktiv a pasiv podniků, zatímco operační rizika se vztahují k nefinančním aktivům (stroje, budovy, materiál), lidskému faktoru, podnikovým procesům a strategii společnosti (Vlachý, 2006).

Existují i další způsoby dělení rizik, např. na riziko statické a dynamické, čisté a spekulativní atd. Z hlediska treasury managementu jsou důležitá především operační a finanční rizika, která budou popsána v následujících podkapitolách.

### 2.3.5 Operační riziko

**Operační riziko** lze dále dělit na riziko provozu a riziko strategie. **Riziko strategie** (externí operační riziko) představuje riziko ztrát způsobených chybnou volbou podnikové strategie v důsledku mylného dohadu vývoje vnějšího okolí podniku. **Riziko provozu** (interní operační riziko) souvisí s lidským faktorem, interními procesy, systémy a postupy uvnitř organizace (Vlachý, 2006).

Existuje i odlišný pohled na pojetí operačního rizika a jeho vymezení. **Basilejský výbor pro bankovní dohled** (2004) definuje operační riziko jako: „riziko ztráty vyplývající z neadekvátnosti či selhání interních procesů, systémů nebo lidského faktoru.“ Do definice spadá i právní riziko ale naopak není zahrnuto riziko strategie a reputační riziko.

Podobně definuje operační riziko i **Zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví**, který jej definuje jako: „riziko ztráty vyplývající z nepřiměřenosti nebo selhání vnitřních procesů,

*zaměstnanců nebo osob činných pro pojišťovnu nebo zajišťovnu, systémů nebo z vnějších událostí.“*

Poslední dvě uvedené definice od sebe operační a finanční riziko neoddělují, ale spíše zdůrazňují jejich vzájemnou propojenost a operační riziko tak staví mezi dílčí finanční rizika. Podniková treasury oddělení pak společně spolu s tržním, kreditním a likviditním rizikem řídí i riziko operační. Souhrnná odpovědnost treasury oddělení za řízení operačního rizika i ostatních finančních rizik, pak vyplývá i z mezinárodní regulace kapitálového trhu (bankovní sektor).

Mezi hlavní oblasti výskytu operačního rizika lze zařadit vnitřní a vnější nekalé jednání, pracovní postupy a bezpečnost práce, škody na majetku, selhání podnikových systémů, provádění transakcí a řízení procesů (Mazánková & Němec, 2007).

Operační a finanční riziko spolu ve velké míře souvisí. Například v důsledku nastání určitého operačního rizika (selhání zaměstnance, chyba, podvod) může dojít k nastání finančního rizika (nemožnost vypořádání transakce, nedobytnost určité pohledávky).

Podniky by měly operační rizika důsledně sledovat, protože jejich dopady (ztráty, škody...) mohou být vysoké. Zároveň mají operační rizika i významný dopad na image podniku v očích veřejnosti, zákazníků, věřitelů a obchodních partnerů.

V souvislosti s operačními riziky nelze pominout **ztráty způsobené probíhající pandemií covid-19**. Riziko pandemie jako takové odpovídá definici operačního rizika obsažené v Zákoně č. 277/2009 Sb., jedná se o riziko, ztráty v důsledku vnějších událostí. Touto vnější událostí je právě celosvětová pandemie.

Společnosti by měly identifikovat a reportovat ztráty způsobené pandemií. První otázkou, jakou by si podniky měly položit je, zda na ně měla pandemie nějaký dopad. Následně by měly v rámci reportingu operačních rizik uvést situace, které měly **dopad na růst nákladů** v důsledku pandemie, který byl ze strany společnosti neočekávaný (nebyl plánovaný, zahrnutý v rozpočtu) a nejednalo se o kompenzační platbu (goodwill payment) nebo jiné dobrovolné platby (Operational Riskdata eXchange Association, 2020).

Společnostem **vznikají náklady** (ztráty) v souvislosti se zajištěním práce z domova (home office) jako je pořízení notebooků, zabezpečení komunikace (VPN), softwarové vybavení. Dále rostou náklady na úklid (desinfekci) budov v důsledku protiepidemických

opatření, na zajištění ochranných pomůcek (roušky, desinfekce, rukavice, ochranné štíty) a náklady vzniklé v souvislosti s mimořádnou péčí o personál.

Logistické společnosti obzvláště v první vlně pandemie (jaro 2020) pocítily **pokles příjmů**, kdy v důsledku plošného uzavírání evropských automobilových závodů, došlo k rozsáhlému rušení již sjednaných a následnému útlumu sjednávaných přeprav.

Nelze pominout ani **výpadky příjmů** způsobené podnikům v důsledku vládních protiepidemických opatření, v důsledku, kterých došlo k omezení maloobchodu a služeb, až na výjimky jako prodej potravin, pohonných hmot, náhradních dílů, léků... (Vláda České republiky, 2020). Je však třeba zmínit existenci **programů Antivirus A a B**, které mají firmám pomoci kompenzovat mzdové náklady zaměstnanců. Program Antivirus C, umožňuje odpuštění plateb odvodů sociálního pojištění podnikům do 50 zaměstnanců (Ministerstvo práce a sociálních věcí České republiky, 2021).

Obecně uznávaná je **potřeba stabilního a předvídatelného podnikatelského prostředí**, která motivuje k investicím a podnikání a posiluje konkurenceschopnost ekonomiky (Minčíč, Beneš, & Karban, 2020; Evropská komise, n.d.). Stabilita podnikatelského prostředí je však teď v důsledku pandemie narušena a chaoticky přijímané a nedostatečně komunikované opatření vlády vedou k dalšímu **nárůstu nejistoty v podnikatelském prostředí**.

### 2.3.6 Právní úprava řízení a omezování operačního rizika

Operační riziko je primárně regulováno ve finančním sektoru, u institucí jako jsou **banky a pojišťovny**.

Původně bylo řízení a omezování operačního rizika upraveno **Vyhláškou č. 123/2007 Sb.**, o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry. Tato vyhláška se komplexně věnovala problematice řízení a omezování rizik, mimo jiné také stanovovala tzv. kapitálovou přiměřenost, která zmíněným institucím ukládala za povinnost udržovat kapitál ke krytí ztrát z rizik ve výši minimálně odpovídající celkovému součtu kapitálových požadavků k tržnímu, úvěrovému a operačnímu riziku.

Tato vyhláška byla v roce 2014 zrušena a následně nahrazena **Vyhláškou č. 163/2014 Sb.**, o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry, ve znění pozdějších předpisů.



Povinné osoby mají dle přílohy č. 1 vyhlášky č. 163/2014 Sb. povinnost zavést systém řízení operačního rizika, který odpovídá rozsahu a povaze činností daného podniku. Tento systém by měl obsahovat:

- *vymezení operačního rizika,*
- *zásady a cíle řízení operačního rizika,*
- *postupy řízení operačního rizika,*
- *působnosti, pravomoci a informační toky při řízení operačního rizika na všech řídicích a organizačních úrovních,*
- *informace o významných událostech a ztrátách vzniklých v důsledku operačního rizika,*
- *míru akceptovatelného operačního rizika a*
- *způsob případného vyvedení operačního rizika mimo povinnou osobu.*

Společnosti by měly řídit podstupované operační riziko prostřednictvím využívání vhodných metod pro omezování jeho výskytu a dopadů. Musí dojít k posouzení přímo i nepřímo ovlivnitelných rizik a rozhodnutí, zda se daným rizikům společnost vyhne, přijme je nebo omezí jejich dopad. Mezi postupy pro omezování operačního rizika patří stanovení postupů pro řešení operačního rizika, odezvu na případně bezpečnostní události, řízení chování zaměstnanců a dalších osob ve vztahu k hmotnému i nehmotnému majetku (Příloha č. 1 Vyhlášky č. 163/2014 Sb.)

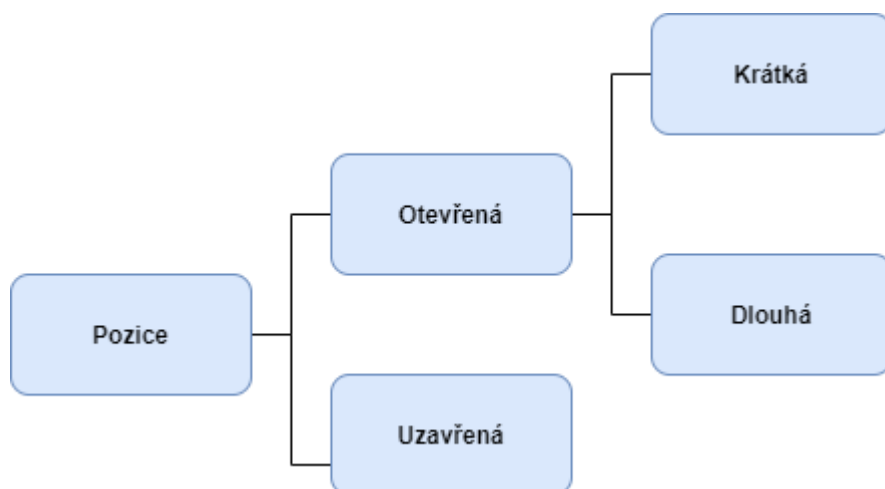
### **2.3.7 Finanční rizika**

Finanční rizika se obecně rozdělují na **tržní, kreditní a likviditní riziko**.

Analýza rizik je prvním krokem k jejich snižování. Na analýzu finančních rizik následně navazuje jejich odhad a řízení. V následujících podkapitolách budou představena jednotlivá finanční rizika, způsoby jejich odhadu a řízení.

U finančních rizik je nejprve třeba vyjádřit rizikovou **pozici**. Jak již bylo uvedeno v kapitole 2.3.1, riziko je definováno jako pravděpodobnost změny hodnoty podniku v důsledku určitých událostí. Změna hodnoty podniku však vychází ze změny reálné hodnoty konkrétních aktiv a pasiv, které lze ve většině případů ocenit jejich tržní cenou nebo současnou hodnotou peněžních toků. **Pozici** pak můžeme chápat jako hodnotu aktiv a pasiv (nebo jejich saldo) citlivých na dané riziko (Vlachý, 2006).

Obr. 3: Riziková pozice podniku a její varianty



Zdroj: Vlachý (2006, s. 23), zpracováno autorem

Obr. 3 zachycuje jednotlivé varianty pozic, ve kterých se může podnik vystavený riziku nacházet. Pokud se podnik nachází v **otevřené pozici**, pak saldo aktiv a pasiv vystavených riziku není nulové ( $A-P \neq 0$ ). V **uzavřené pozici** se podnik nachází, pokud je saldo aktiv a pasiv vystavených riziku nulové ( $A-P = 0$ ). Otevřená pozice se dále dělí na krátkou a dlouhou. O **dlouhé pozici** mluvíme v případě, kdy rizikově citlivá aktiva převyšují rizikově citlivá pasiva ( $A > P$ ), pokud riziko působí na pasiva (výdaje) podniku ( $A < P$ ), jedná se o **krátkou pozici** (Vlachý, 2006).

Dalším termínem souvisejícím s finančními riziky je **riziková angažovanost** (risk exposure), která vyjadřuje maximální ztrátu, ke které může při daném obchodu dojít. Lze definovat vztah mezi rizikovou angažovaností a pozicí, kdy je **riziková angažovanost** dána **součtem hodnoty pozice a maximální velikostí ztráty** po dobu držení pozice (Vlachý, 2006).

Pokud podnik drží 1000 EUR při nominálním měnovém kurzu 25 CZK/EUR, pak je velikost devizové pozice podniku 25 000 Kč. Riziková angažovanost podniku by pak odpovídala devizové pozici (25 000 Kč) navýšené o maximální možné znehodnocení za dobu držení daných deviz.

### Kreditní riziko

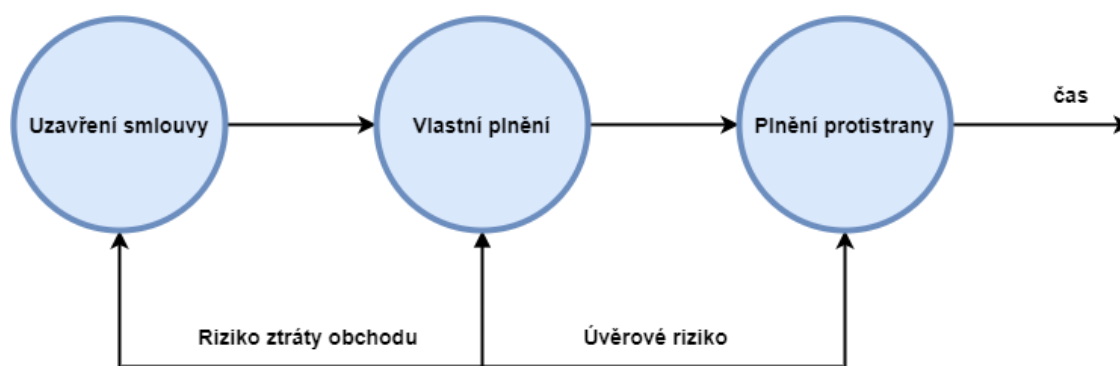
Vlachý (2006, s. 20) definuje kreditní riziko jako: „*pravděpodobnost změny hodnoty podniku, způsobené tím, že protistrana nesplní svůj závazek.*“

Podle Jílka (2000, s. 16) se jedná o: „riziko ztráty ze selhání partnera (nedostání závazkům).“

### Formy kreditního rizika

Mezi kreditní rizika řadíme: **úvěrové riziko**, **riziko vypořádání** a **riziko ztráty obchodu**. Všechny zmíněné druhy rizika spojuje existence rizika protistrany, vždy tedy existuje určitá pravděpodobnost, že protistrana nesplní svůj závazek. Odlišují se však rizikem produktu, tedy hodnota ztráty, ke které může u jednotlivých druhů kreditního rizika dojít, je odlišná (Vlachý, 2006).

Obr. 4: Kreditní riziko v průběhu realizace obchodu



Zdroj: Vlachý (2006, s. 153), zpracováno autorem

**Riziku ztráty obchodu** je podnik vystaven od okamžiku uzavření smlouvy až do okamžiku, kdy má protistrana poskytnout smluvně stanovené plnění. Riziko ztráty obchodu vzniká v okamžiku podepsání smlouvy a představuje ztrátu vzniklou v důsledku nesplnění závazku smluvní stranou (Vlachý, 2006).

Riziko podstupují obě smluvní strany. Pro dodavatele je rizikem, že odběratel nepřevzme objednané zboží či výrobky. Pro odběratele je rizikem především to, že dodané zboží či výrobky nebudou odpovídat smluvně sjednanému množství a kvalitě nebo budou dodány později, než bylo ujednáno.

Podnik dne 1. 1. 202X podepsal smlouvu na dodání speciálního automobilu, ve které se zavázal dodat do 1. 3. 202X zmíněný automobil a odběratel se zavázal ho v téže termínu převzít. Pokud by odběratel nesplnil svůj smluvní závazek a automobil nepřevzal, vzniká dodavateli ztráta, která se vztahuje k prodeji daného automobilu jinému zákazníkovi, jeho přestavbě či rozebrání. Pokud by naopak dodavatel nedodal automobil včas, nebo v nižší než smluvně sjednané kvalitě, došlo by ke vzniku ztráty na straně odběratel (např. ušlý

zisk díky pozdnímu dodání, náklady na opravy, uvedení do provozuschopného stavu). Obě strany jsou vystaveny riziku ztráty obchodu od 1. 1. 202X až do 1. 3. 202X.

**Úvěrové riziko** je nejznámějším kreditním rizikem a často je právě úvěrové riziko těžištěm podnikového kreditního rizika.

Úvěrovému riziku je podnik vystaven od poskytnutí vlastního plnění až do okamžiku plnění protistrany. Úvěrové riziko odpovídá celkové výši dlužného plnění (finanční částky). Úvěrové riziko sebou nesou i pohledávky po splatnosti. Je nutné zdůraznit, že ztráta (angažovanost) nemusí být vyjádřena pouze jako finanční částka, ale v případě zapůjčení určitého předmětu jsou jednotkou pro vyjádření angažovanosti právě dané předměty (Vlachý, 2006).

Podnik dodá 1. 3. 202X již zmíněný speciální automobil zákazníkovi. Ve smlouvě bylo stanoveno, že zákazník se zavazuje zaplatit sjednanou cenu dva měsíce po dodání automobilu, tedy 1. 5. 202X. V období od 1. 3. 202X – 1. 5. 202X je dodavatelský podnik vystaven úvěrovému riziku, existuje zde riziko, že protistrana nesplatí poskytnutý dodavatelský úvěr.

Za předpokladu, že je sjednáno současné plnění obou stran, např. platba při dodání zboží nebo zaplacení zálohy při dodání zboží a jedna strana posílá své plnění, ve víře že protiplnění protistrany je již na cestě ale ta ho ještě nepoukázala, nebo není možné ověřit, zda ho poukázala, hovoříme o **riziku vypořádání kontraktu** (Krechovská, 2020b).

Riziko vypořádání odpovídá celkové výši sjednaného plnění nebo jeho části (záloha). Netrvá tak dlouho jako úvěrové riziko, ale pouze po dobu, po kterou není možné ověřit, zda smluvní strana poskytla sjednané plnění (Vlachý, 2006).

Dodání zboží je možné prakticky okamžitě ověřit, ale u převodu sjednané částky na bankovní účet, bude částka připsána s určitým zpožděním (technická omezení platebního styku) a není tak ihned možné ověřit, zda byla sjednaná částka opravdu uhrazena.

Podnik dodá 1. 3. 202X již zmíněný speciální automobil zákazníkovi. Ve smlouvě bylo stanoveno, že zákazník se zavazuje ve stejný den zaplatit sjednanou zálohu ve výši 30 % z celkové hodnoty kontraktu. Dodavatel zboží 1. 3. 202X dodá a zároveň očekává, že záloha od odběratele je již na cestě. Po dobu, dokud nebude možné ověřit a rozhodnout o obdržení plnění, je dodavatel vystaven riziku vypořádání kontraktu.

## **Odhad kreditního rizika**

Spolu s odhadem kreditního rizika je nutné kreditní riziko rozložit na dvě složky: **riziko protistrany** a **riziko produktu**.

**Riziko protistrany** představuje pravděpodobnost, s jakou obchodní partner nesplní daný závazek. Pravděpodobnost defaultu nabývá hodnot v intervalu 0-1. Naopak bonita klienta vyjadřuje pravděpodobnost, s jakou obchodní partner závazek splní. Bonita klienta je dána jako doplněk pravděpodobnosti defaultu do 1 (Vlachý, 2006).

Pokud je pravděpodobnost defaultu 5 %, pak je bonita klienta 95 %. Analogicky se dá říct, že protistrana ze 100 obchodů 95 úspěšně uhradí a 5 neuhradí.

Pro odhad kreditního rizika lze využívat kvalitativní i kvantitativní metody zaměřené na hodnocení bonity obchodních partnerů neboli hodnocení jejich schopnosti dostát svým závazkům. Pro odhad kreditního rizika lze dle Vlachého (2006) využít následující metody:

- **Interní rating protistrany (riziková klasifikace):** rozčlenění jednotlivých protistran do skupin, kterým je přiřazena určitá pravděpodobnost defaultu na základě kvantitativních či kvalitativních metod. V úvahu se berou faktory, jako jsou struktura aktiv a pasiv, likvidita, velikost a struktura kapitálu.
- **Externí rating:** využití dat získaných od ratingových společností provádějících odhady bonity podniků. Výhodou jsou relativně statisticky přesné odhady včetně pravděpodobnosti a rozptylu, dostupnost ratingových hodnocení jednotlivých států a finančních podniků. Externí rating je vhodným doplňkem interní rizikové klasifikace.
- **Kreditní modely:** využití modelování a simulací k vyjádření pravděpodobnosti defaultu.
- **Scoring:** bodovací modely založené na diskriminační analýze a následném hodnocení. Scoringové modely chování pak hodnotí subjekty na základě jejich chování (např. čerpání úvěrů, jejich výše, splácení...). Pro provádění statistických analýz je potřebné velké množství dat, proto se využívají úvěrové registry, které pomáhají zdokonalovat spolehlivost statistických modelů.

**Riziko produktu** vyjadřuje hodnotu ztráty, ke které může díky nesplnění závazku dojít.

Očekávanou výši ztráty z neplnění můžeme dle Vlachého (2006, s. 148) vyjádřit jako:

$$E(L) = E(A) * P(d) * L|d \quad (2)$$

kde:  $E(L)$ ... očekávaná ztráta,

$E(A)$  ... očekávaná riziková angažovanost v okamžiku plnění,

$P(d)$  ... pravděpodobnost neplnění protistrany,

$L | d$ ...očekávaná výše ztráty v případě neplnění.

**Angažovanost** představuje hodnotu pohledávky v momentě, kdy nedošlo k plnění. Angažovanost se může průběhem času měnit. U úvěrů je angažovanost při neplnění zmenšována s každou další řádně zaplacenou splátkou úvěru (Vlachý, 2006).

## **Metody správy kreditního rizika**

### Kreditní limity

Jedním ze základních nástrojů pro operativní řízení kreditního rizika je stanovování kreditních limitů. Tyto limity se označují jako **limity maximální angažovanosti**. Jedná se tedy o maximální hodnotu nesplacených pohledávek vystavených kreditnímu riziku. Limity mohou být stanovovány pro určité obchody i pro jednotlivé protistrany. Společnosti mohou postupně stanovat úvěrové limity pro jednotlivé protistrany, koncerny, odvětví i státy (country limity). V rámci limitů pro jednotlivé protistrany mohou být stanoveny dílčí limity pro jednotlivé produkty (operace) (Vlachý, 2006).

Dále mohou být využívány i limity stanovené procentem nebo vyjádřené pomocí počtu transakcí s protistranou.

### Monitoring

Důležitou součástí řízení kreditního rizika je jeho monitoring. Monitoring při řízení kreditního rizika spočívá ve sledování vývoje podmínek, za kterých byly jednotlivé kreditní limity stanoveny. Kreditní limity by měly být revidovány průběžně se změnou faktorů, které by mohly mít vliv na změnu kreditního rizika, minimálně však jednou ročně. Mezi faktory, které mají vliv na změnu kreditního rizika protistrany, můžeme zařadit zhoršení finanční situace podniku, rozsáhlé restrukturalizace, změny měnových

kurzů a katastrofy. Výsledkem monitoringu je ověření kreditních limitů, jejich potvrzení nebo změna. Pokud dojde ke změně kreditních limitů je vhodné i přecenit nástroje zajištění kreditního rizika. Pro efektivní monitoring kreditního rizika je důležitá především správnost vstupních dat. Těmito daty jsou informace z interních systémů, informace získané od protistran a veřejně dostupné informace vztahující se k protistranám, vývoji v odvětvích či státech (Vlachý, 2006).

### **Řízení kreditního rizika**

Pro řízení kreditního rizika lze využít široké spektrum metod. Jednotlivé metody se liší způsobem, který používají pro snížení kreditního rizika. Mezi hlavní metody řízení kreditního rizika řadíme **metody snižující angažovanost** a **metody snižující velikost ztráty v případě neplnění** (Vlachý, 2006).

#### **Metody snižující angažovanost**

##### Platební podmínky

Platební podmínky a jejich nastavení jsou základním nástrojem pro řízení kreditního rizika. Platební podmínky mohou zásadním způsobem ovlivňovat rizikovou angažovanost podniku a snižovat velikost pohledávky vystavené kreditnímu riziku.

Platební podmínky určují místo, způsob a okamžik úhrady kupní ceny. Stanovení obchodních podmínek je určitým kompromisem mezi kupujícím a prodávajícím, jejichž zájmy jsou při stanovování obchodních podmínek protichůdné. Kupující se snaží uhradit předmět koupě co nejpozději, prodávající usiluje o co nejčasnější uhrazení kupní ceny. Z hlediska kreditního rizika je podstatný především **okamžik úhrady kupní ceny**. Kupní cena může být hrazena předem, v okamžiku dodání zboží, či po dodání zboží. **Platba předem** zcela eliminuje úvěrové riziko dodavatele a rizika pak dopadají především na odběratele. Častější proto bývá **zálohová platba** (akontace), kdy je předem hrazena pouze část celkové kupní ceny. Tato možnost přináší vyšší jistotu oběma smluvním stranám. Při **platbě po dodání** nese úvěrové riziko dodavatel, který je nucen financovat poskytnutý obchodní úvěr (Machková, Černošková, Hronová, Malý, Nagyová & Sato, 1998).

Standartní lhůtu trvání obchodního úvěru v České republice upravuje § 1963 Zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku, ve znění pozdějších předpisů. Tato lhůta činí 30 dní ode dne doručení faktury nebo převzetí zboží.

Je třeba zmínit, že podniky svým spolehlivým obchodním partnerům často poskytují delší lhůty pro uhrazení závazků, které vyplývají z bezproblémových dlouhodobých obchodních vztahů. Tito partneři jsou pak v rámci interního ratingu hodnoceni jako spolehliví partneři, u nichž je minimální pravděpodobnost defaultu.

### Skonto

Skonto je z pohledu kreditního rizika, nástroj sloužící ke snížení velikosti pohledávek. Při poskytnutí skonta je protistraně poskytnuta sleva, pokud zaplatí ihned hotově nebo s určitým časovým předstihem oproti sjednanému termínu úhrady. Tato sleva je pak obvykle procentem vyjádřená část z hodnoty pohledávky (Vlachý, 2006).

### Vypořádací agent

Využití služeb vypořádacích agentů je vhodné, pokud se smluvní strany chtějí vyhnout riziku vypořádání, nemohou zaplatit v hotovosti a mají přibližně stejně silné postavení (ani jedna strana nemůže žádat platbu či akontaci předem). Vypořádací agent je nestranná a důvěryhodná osoba, která poskytne plnění po ověření sjednaných podmínek. V roli vypořádacího agenta vystupuje nejčastěji banka. Mezi typické služby vypořádacích agentů patří notářská úschova, bankovní akreditiv, inkasa a záruky (Vlachý, 2006).

Machková et al. (1998) zařazuje dokumentární akreditivy spolu s inkasou a dokumenty proti placení mezi platební podmínky.

### Netting

Netting představuje vzájemný zápočet pohledávek a závazků mezi dvěma smluvními stranami. Smluvní strany pak mezi sebou vyrovnávají pouze saldo pohledávek a závazků. Tím že dochází ke snižování angažovanosti (velikost pohledávky představované saldem) je snižováno i kreditní riziko (Vlachý, 2006). Netting jako jeden z nástrojů cash managementu byl představen v kapitole 2.1.7.

### Clearing

Clearing představuje metodu mnohostranného zápočtu pohledávek, která snižuje riziko vypořádání a riziko ztráty obchodu (u derivátových obchodů). Využívá se v okamžiku, kdy se v jednom okamžiku nevyskytují vzájemná plnění shodných protistran. Clearing je možné využít pouze při obchodech se stejnými aktivy (Vlachý, 2006).



Clearing funguje následovně. V daném obchodním systému se určí závazky a pohledávky každého obchodujícího vůči ostatním. Následně se individuální pohledávky a závazky jednotlivých obchodníků od sebe odečtou. Získané individuální saldo každého obchodníka může nabývat kladných nebo záporných hodnot. V případě že je saldo kladné, tj. pohledávky > závazky, má daný obchodník nárok na plnění od obchodníků, které mají saldo záporné, tj. pohledávky < závazky.

V celém systému dojde k poklesu množství plateb a jednotliví obchodníci významným způsobem snižují riziko vypořádání. V systému stále existuje zbytkové riziko, že obchodníci se záporným saldem neposkytnou dlužná plnění. Je proto nutné, aby se pravděpodobnost defaultu všech zúčastněných stran byla podobná (a nízká). Dalším způsobem, jak minimalizovat i zbytkové riziko je využití garančního fondu či kaucí (Vlachý, 2006).

### **Metody zajištění proti kreditnímu riziku**

Zajišťovací metody si kladou za cíl snížit očekávanou velikost ztráty při neplnění. Mezi nejčastěji používané zajišťovací metody patří **zástavy a záruky a pojištění**.

#### Zástava

Zástavní právo v České republice upravuje Zákon č. 89/2012 Sb., kdy podle § 1309 v případě, kdy dlužník řádně a včas neplní, může věřitel přistoupit ke zpeněžení zastaveného majetku a uspokojit se tak do výše stanovené smlouvou, nebo do výše pohledávky k datu zpeněžení zástavy. Případný přebytek vzniklý zpeněžením zástavy musí být vrácen zástavci.

Zástava musí být pro věřitele vymahatelná. Aby mohl věřitel zástavu zpeněžit, musí mít k zástavě přístup (součástí majetku věřitele, svěřena třetí osobě). Existují i druhy majetku, které nejsou příliš vhodné k zastavení, např. zásoby, umělecká díla. Jednotlivé zástavy jsou hodnoceny podle vývoje jejich tržní hodnoty, času nutného na získání kontroly nad majetkem a času potřebného k jejich zpeněžení. Nejprůzračnější jsou z hlediska uchování tržní hodnoty a nákladů na zpeněžení hodnoceny stabilní a likvidní aktiva, jako jsou zůstatky na běžných účtech, státní pokladniční poukázky nebo dlouhodobé státní dluhopisy. Naopak problematické jsou záruky ve formě hmotného majetku, primárně pak nemovitosti, a to díky nejistému vývoji tržních cen, časové náročnosti prodeje, velikosti nákladů spojených s prodejem a fyzickému zastarávání (Vlachý, 2006).

## Záruka

V případě záruky se za plnění dlužníka zaručuje třetí strana (výstavce), která v případě neplnění daný závazek uhradí. Rozhodujícím vlivem pro posouzení kvality záruky je bonita výstavce (Vlachý, 2006).

## Pojištění

Vlachý (2006) charakterizuje pojištění jako doplňkový nástroj pro řízení kreditního rizika. Na rozdíl od záruky, která pokrývá celou hodnotu plnění, pojištění pokrývá pouze určitou část.

Pokud má podnik pohledávku ve výši 1 000 Kč vůči společnosti Alfa, pak v případě že se za společnost Alfa zaručí třetí strana (banka), získáme 1 000 Kč, a to i v případě že společnost Alfa pohledávku nezaplatí. Pokud si ale podnik sjedná pojištění pohledávek, pak od pojišťovny získá pouze určitou část z hodnoty nesplacené pohledávky, např. 85 %, získá tedy pouze 850 Kč. Rozdíl je dán odměnou pojišťovně (inkasní agentuře) za její služby.

## Likviditní riziko

Jak již z názvu likviditního rizika vyplývá, jedná se o riziko úzce související s likviditou.

Vlachý (2006, s. 20) definuje kreditní riziko jako: „*pravděpodobnost změny hodnoty podniku, způsobené nemožností uskutečnit očekávanou transakci v daném čase.*“

Z uvedené definice vyplývá, že nemožnost uskutečnit transakci v daném čase může být způsobena dvěma faktory. Může jít o vnitřní faktor, kterým je vlastní nedostatečná likvidita podniku k provedení dané transakce. Vnější faktorem je nedostatečně likvidní trh k provedení dané transakce. Pokud je nemožnost uskutečnit transakci způsobena vnitřním faktorem, jedná se o **riziko financování**, pokud se jedná o vnější faktor, označujeme toto riziko jako **riziko likvidity trhu**.

Existují i odlišné pohledy na samostatné vymezení likviditního rizika. Například autoři Fotr & Souček (2011) zařazují riziko likvidity trhu mezi tržní rizika, konkrétně mezi rizika prodejní, které souvisejí s nesprávnou předpovědí poptávky. Riziko financování je dle autorů součástí finančních rizik, které jsou ale chápány odlišně, a to jako rizika související se způsobem financování.

## **Riziko likvidity trhu**

V případě tohoto rizika je pro podniky hrozbou nelikvidita trhu. Pokud je trh nelikvidní, pak v něm neexistuje protistrana schopná či ochotná provést obchod za podnikem stanovených podmínek. Příčinou může být neobvykle velký objem zakázky, příliš vysoká cena nebo nezvykle krátké dodací lhůty. Nelikvidita trhu může mít dvě podoby, a to relativní a absolutní. V případě relativní nelikvidity trhu, je možné nalézt protistranu ochotnou obchodovat, pokud podnik poskytne protistraně určitou výhodu (výrazné snížení kupní ceny). Absolutní nelikviditu trhu způsobují poruchy tržního mechanismu a tržní nedokonalosti (Vlachý, 2006).

## **Riziko financování**

Riziko financování představuje situaci, kdy podnik nemůže uhradit své splatné závazky v důsledku nedostatku peněžních prostředků nebo v důsledku držení málo likvidních prostředků. Pro zachování likvidity mohou podniky držet určité objemy hotovosti, využívat služeb faktoringových společností nebo mít sjednané úvěrové rámce u bankovních institucí. Podnik se může dostat do potíží s hrazením svých závazků, díky nevhodným investicím volných peněžních prostředků (s nízkou mírou likvidity) nebo neuspokojivým výsledkům vlastní činnosti. V případě, kdy jedna strana trhu není schopna hradit své závazky, může dojít ke vzniku druhotné platební neschopnosti, které se následně může šířit napříč celým dodavatelským řetězcem (Vlachý, 2006). Řízení rizika financování probíhá pomocí cash a liquidity managementu, které byly podrobně představeny v předchozí části kapitoly.

## **Tržní rizika**

V rámci finančních rizik jsou důležitou skupinou tržní rizika. Tržní rizika vyplývají ze změn tržních cen rizikových faktorů. Podle těchto faktorů se tržní rizika dělí na **měnové riziko, akciové riziko, komoditní riziko a úrokové riziko** (Vlachý, 2006).

U měnových rizik je pro podnik hrozbou změna měnových kurzů, která může negativně ovlivnit velikost peněžních toků podniku. Akciovému riziku je podnik vystaven v důsledku změn tržních cen akcií, kdy při poklesu tržní ceny akcií, může podnik jejich přeměnou na hotovost získat podstatně méně peněz, než plánoval. V důsledku růstu cen komodit, je podnik vystaven komoditnímu riziku, v jehož důsledku může docházet k růstu nákladů na výrobu a v konečném důsledku k růstu cen finální produkce. Úvěrové

riziko úzce souvisí se změnami úrokových sazeb, které ovlivňují především nákladnost cizích zdrojů financování.

### **Měnové riziko**

Jak již bylo uvedeno v předchozím odstavci, faktorem ovlivňujícím měnové riziko je změna měnových kurzů cizích měn, vůči měně, ve které podnik účtuje či oceňuje svůj majetek a závazky (Vlachý, 2006).

Podle § 4 odst. 12 Zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, jsou účetní jednotky v české republice povinny vést účetnictví v české měně. U podniků vedoucích účetnictví v českých korunách, bude rizikovým faktorem změna měnových kurzů cizích měn (primárně EUR, USD...) vůči české koruně.

Nejprve je nutné vymezit devizovou pozici podniku, tedy saldo aktiv a pasiv vystavených měnovému riziku vyjádřené v domácí měně.

Devizovou pozici podniku za předpokladu držby aktiv a pasiv v jediné cizí měně vyjadřuje Krechovská (2020b) jako:

$$M_D = (A_F - P_F) * E_{D/F} \quad (3)$$

kde:  $M_D$  ... devizová pozice v domácí měně,

$A_F$  ... aktiva v cizí měně F,

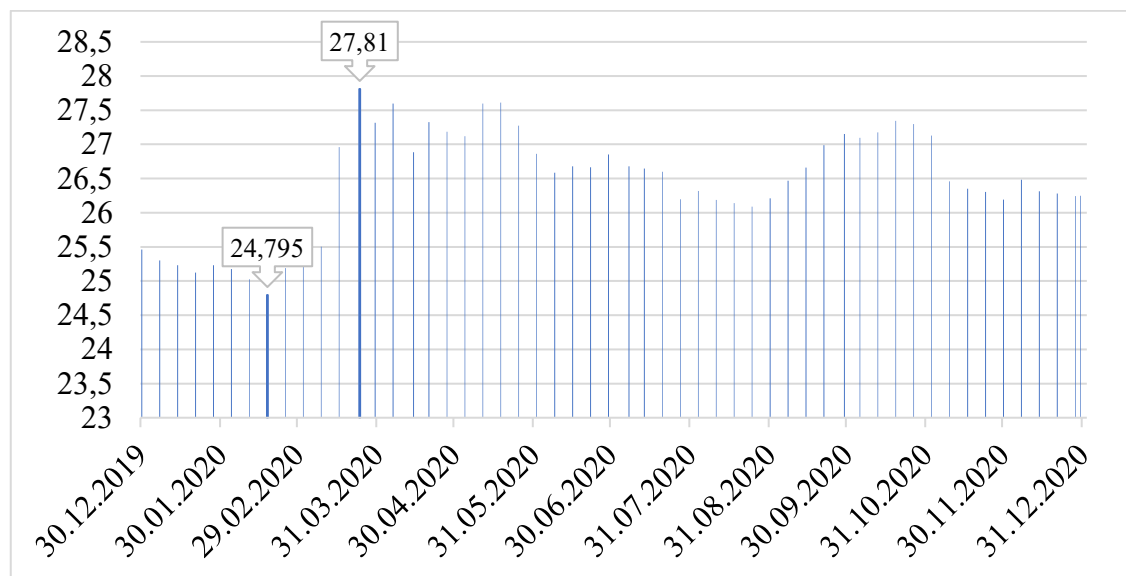
$P_F$  ... pasiva v cizí měně F,

$E_{D/F}$  ... měnový kurz.

Výpočet devizové pozice lze demonstrovat na následujícím příkladu. Podnik má pohledávky vůči zahraničním odběratelům ve výši 1 000 EUR a závazky vůči zahraničním dodavatelům ve výši 250 EUR a měnový kurz bude 25 CZK/EUR, bude celková výše devizové pozice podniku 18 750 Kč  $((1\ 000 - 250) * 25)$ . Pokud bude koruna posilovat, např. na 23 CZK/EUR výše devizové pozice se sníží na 17 250 Kč  $((1000 - 250) * 23)$ . V případě, kdy dojde k oslabení české koruny, např. na 27 CZK/EUR dojde k růstu výše devizové pozice podniku na 20 250 Kč  $((1000 - 250) * 27)$ . Mezi změnou měnového kurzu a změnou devizové pozice platí nepřímá úměrnost a procentuální změna měnového kurzu se rovná procentuální změně devizové pozice podniku. V obou případech došlo ke změně měnového kurzu o  $\pm 8\%$  a devizová pozice se také změnila o  $\pm 8\%$ . Z uvedených výpočtů vyplývá, že pokud koruna oproti euru

posiluje, klesá hodnota pohledávek i závazků v cizí měně. Pokud koruna oslabuje, pak hodnota pohledávek v cizí měně roste a spolu s ní roste i hodnota závazků. Obecně lze tvrdit, že oslabování domácí měny má pozitivní dopad na export, kdy se domácí produkce stává levnější, negativním efektem oslabování je pak zdražování importu. Analogicky posilování domácí měny oslabuje export a stimuluje import.

Obr. 5: Vývoj kurzu CZK/EUR v období 30. 12. 2019 - 30. 12. 2020



Zdroj: Česká národní banka (2021), zpracováno autorem

Obr. 5 zachycuje vývoj měnového kurzu CZK/EUR v minulém roce. Z grafu je patrné, že na začátku roku 2020 (leden-únor) se kurz koruny pohyboval okolo 25 CZK/EUR. Nejsilnější byla koruna 17. 02. 2020, kdy se nacházela na úrovni **24,795 CZK/EUR**. Poté v souvislosti s celosvětovým vývojem okolo **pandemie covid-19** koruna významně oslabila až 24. 03. 2020 dosáhla nejnižší roční hodnoty **27,81 CZK/EUR**. Toto oslabení bylo způsobeno odlivem zahraničního kapitálu i díky snižování úrokových sazeb ze strany ČNB (Traxler, 2020a). O tom, že se jedná o celosvětový trend svědčí i podobné oslabování devizových kurzů národních měn (PLN, HUF...) ostatních nečlenských států eurozóny euru (XE.com, n.d.). Po zbytek roku 2020 se koruna pohybovala mezi 26–27 CZK/EUR.

Zmíněné výrazné oslabení koruny na jaře roku 2020 mohlo ohrozit podniky nacházející se v otevřených krátkých pozicích tj., s rizikovými závazky, které převyšují rizikové pohledávky. V tomto případě jakékoliv oslabení kurzu, způsobuje nárůst hodnoty závazků.

Pokud měl podnik jediný závazek vůči zahraničnímu věřiteli ve výši 1 000 EUR (vznik 17. 02. 2020, splatnost 24.03.2020), pak při kurzu 24,795 CZK/EUR platném v době vzniku závazku, byla velikost jeho devizové pozice 24 795 Kč (1000 \* 24,795). Ke dni splatnosti závazku však platil kurz 27,81 CZK/EUR a devizová pozice podniku činila 27 810 Kč (1000 \* 27,81). Podnik v případě, pokud se nezajistil proti měnovému riziku, musel zaplatit o 3 015 Kč více. Již v případě částky 1 000 EUR se jedná o poměrně znatelné navýšení. Pokud by se ale jednalo o závazek ve výši 100 000 EUR, vzniklá ztráta by činila 301 500 Kč. Z uvedeného příkladu vyplývá, že měnová rizika by měl podnik důkladně sledovat a řídit.

Mezi **metody řízení měnového rizika** Krechovská (2020b) řadí:

- finanční krytí měnového rizika (rezervy ve výši VAR),
- stanovení limitů angažovanosti pro dlouhé, krátké a čisté pozice,
- matching,
- netting,
- fakturování v domácí měně,
- prodej pohledávek (faktoring, forfaiting),
- nastavení platebních podmínek (platba v okamžiku uzavření smlouvy),
- využití měnových derivátů,
- spotové operace.

### **Komoditní riziko**

**Komodity** jsou základní suroviny, které se primárně využívají k výrobě dalších produktů. Základní podmínkou komodit je, aby byly jednotlivé komodity zaměnitelné, tj. mezi jednotlivými jednotkami určité komodity od jakéhokoli producenta není žádný rozdíl. (Capital.com, n.d.). Komoditou tak logicky mohou být **zemědělské komodity** jako pšenice, kakao a káva, **kovové komodity** jako zlato, měď, hliník a platina, **energetické komodity** jako ropa, plyn, elektřina či **hospodářská zvířata** (Admiral Markets Cyprus Ltd, 2020).

Komoditní riziko vzniká v důsledku změn tržních cen komodit a ovlivňuje velikost peněžních toků podniku souvisejících s jejich nákupem a prodejem. S obchodováním s komoditami jsou spojeny nezanedbatelné náklady na manipulaci a skladování komodit. S komoditami se obvykle obchoduje ve velkých objemech, které jsou náročné na skladování a přepravu. Proto se v případě spekulativních komoditních obchodů využívá

**derivátů**, nástrojů odvozených od ceny podkladového aktiva. Investice do komodit mohou být vhodným doplňkem investičních portfolií, pokud pomáhají snížit celkové riziko portfolia a případně zvýšit jeho výnos. V praxi se rozlišují dva základní typy komodit, a to finanční a zbožové komodity. U **finančních komodit** (zlato, stříbro, platina ...) se především zdůrazňuje jejich měnová funkce, která je však v současné době stále nižší (Vlachý, 2006). Významná byla především v období, kdy se dané komodity používali k ražbě mincí, či jako krytí vydávaných peněz. V dnešní době se proto primárně setkáváme s druhým typem komodit, jímž jsou **zbožové komodity**, které jsou primárně vymezeny jako zboží a určeny k obchodu a dalšímu zpracování. Tržní cena komodit je ovlivněna mnoha vlivy (Vlachý, 2006). Cena zemědělských komodit, je z velké části ovlivňována objemem produkce v daném roce, který ovlivňují další vlivy, např. počasí, regulace, konflikty.

Na jaře roku 2020 byly komoditní i akciové trhy poznamenány obavami z vypuknutí celosvětové pandemie **COVID-19**. Došlo k výraznému propadu cen paladia, uhlí, cukru a dřeva. Od začátku roku také klesala cena ropy, v důsledku oznámení Saudské Arábie o navýšení těžby ropy, které bylo reakcí na odmítnutí těžebních omezení ze strany Ruska. Pokles cen ropy dále urychlilo snížení spotřeby ropy v důsledku pandemie (Traxler, 2020a). I zbytek roku 2020 byl ve znamení vysoké volatility cen na komoditních trzích. Cena plynu až do konce roku oproti ceně ropy rostla, obrat nastal až koncem roku 2020, kdy došlo k propadu cen plynu. Konec roku 2020 byl ve znamení růstu cen komodit, který byl způsoben pozitivním vývojem vakcinace. V listopadu vzrostly ceny ropy, olova, kávy, kakaa a platiny (Traxler, 2020b).

Podniky byly v minulém roce významně vystaveny komoditnímu riziku, díky vysoké volatilitě tržních cen komodit, které do velké míry ovlivňovalo očekávání i skutečný vývoj pandemie **COVID-19**.

Mezi **metody řízení komoditního rizika** Krechovská (2020b) řadí:

- finanční krytí komoditního rizika (rezervy ve výši VAR),
- využití derivátů,
- přenos komoditního rizika na další články dodavatelského řetězce.

## Akciové riziko

Akciové riziko vzniká v důsledku kolísání cen akcií na akciovém trhu. Změna cen akcií ovlivňuje velikost plánovaných peněžních toků podniku. S akciovým rizikem jsou spojeny i ostatní finanční nástroje, které jsou navázány na tržní ceny akcií (cenné papíry, swapy, opce...) Rizikovým faktorem je hodnota příslušného akciového indexu (Vlachý, 2006).

**Akciové indexy** představují ukazatele, které zachycují změny akciového trhu pomocí sledování tržních cen vybrané skupiny akcií. Indexy mohou mít dvě hlavní podoby, kdy jsou buď přímo úměrné součtu tržních kapitalizací jednotlivých společností anebo jsou aritmetickým průměrem cen akcií jednotlivých společností (Jílek, 2002).

Mezi známé akciové indexy patří S&P 100, NASDAQ 100, DJIA, DAX, Nikkei 225, EURO STOXX 50 nebo PX 50.

Spotovou akciovou pozici lze dle Krechovské (2020b) vyjádřit jako:

$$A = \sum_{i=1}^n (P_x * e_i) * n_i \quad (4)$$

kde:  $A$ ...spotová akciová pozice podniku

$P_x$  ... hodnota příslušného akciového indexu

$e_i$  ... faktor ocenění akcie  $i$  vůči akciovému indexu,

$n_i$ ... počet akcií  $i$  ve vlastnictví podniku.

Dopad na hodnotu celkové pozice lze určit jako rozdíl hodnoty spotové akciové pozice při původní hodnotě akciového indexu a hodnoty spotové akciové pozice po změně hodnoty akciového indexu (Krechovská, 2020b).

Podniky se obvykle nacházejí v dlouhých akciových pozicích, kdy jsou akciovému riziku vystaveny aktiva (příjmy) společnosti. Dlouhé akciové pozice vznikají podnikům v důsledku nákupu akcií. Podniky se mohou v určitých případech nacházet i v krátkých pozicích, kdy akciové riziko působí na pasiva (výdaje) společnosti. Typickým příkladem je pak prodej tzv. na krátko, kdy podnik prodává nástroj, který nevlastní a který teprve v budoucnu zakoupí (Vlachý, 2006).



Stejně jako trhy komodit, byly i akciové trhy ovlivněny pandemií **COVID-19**.

Tab. 3: Změny vybraných akciových indexů v důsledku očekávaného vývoje pandemie covid-19 (jaro 2020)

Název indexu	Země	Vrchol	Hodnota (body)	Dno	Hodnota (body)	Pokles (%)
DJIA	USA	12.02.2020	29 551,42	23.03.2020	18 951, 93	-37 %
S&P 100	USA	14.02.2020	1 515,53	23.03.2020	1 040	-31 %
NASDAQ 100	USA	19.02.2020	9 718,73	20.03.2020	6 994,29	-28 %
PX	CZ	24.01.2020	1 142,95	18.03.2020	690,37	-40 %
DAX	DE	19.02.2020	13 789	18.03.2020	8 8441,71	-39 %
NIKKEI 225	JAP	20.01.2020	24 131,52	16.03.2020	16 367,873	-32 %

Zdroj: S&P Global (2021), Nasdaq (2021), Burza cenných papírů Praha (2021), Deutsche Börse (2021), zpracováno autorem

Tab. 3 zachycuje změny vybraných akciových indexů na jaře roku 2020. Z tabulky je patrné, že na jaře roku 2020 došlo k významnému propadu světových i lokálních akciových indexů v důsledku nárůstu obav v souvislosti se šířením onemocnění covid-19. Propad jednotlivých indexů se pohyboval v rozmezí 28-40 % a trval nejdéle u amerického indexu DJIA do 23. 3. 2020. Nejvýraznější propad zaznamenal tuzemský index PX, který se v daném období propadl o 40 %. Následně začaly hodnoty jednotlivých indexů znovu růst, a to především v reakci na opatření centrálních bank. Po zbytek roku 2020 měli uvedené akciové indexy obecně růstovou tendenci.

Ashraf (2020) ve své studii statisticky dokázal spojitost mezi nárůstem pozitivních případů a úmrtí epidemie covid-19 a negativní reakcí akciových trhů. Negativní reakce akciových trhů byla vyšší v případě nárůstu nově nakažených než v případě nárůstu úmrtí. Závěry studie uvádějí, že akciové trhy obecně reagovaly na pandemii covid-19 velmi rychle a velikost reakce se lišila na základně závažnosti situace v jednotlivých zemích.

Mezi **metody řízení akciového rizika** Krechovská (2020b) řadí:

- složité struktury derivátů,
- hierarchické soustavy limitů.

### Úrokové riziko

Úrokové riziko představuje situaci, kdy se vlivem změny tržních úrokových sazeb mění plánované peněžní toky podniku. Úrokové riziko úzce souvisí s čistou současnou hodnotou peněžních toků, kdy se při růstu úrokových sazeb hodnota budoucích příjmů klesá, a naopak hodnota budoucích výdajů roste. Úrokové riziko je možné sledovat u peněžních toků v hlavní měně podniku i u peněžních toků v cizích měnách. Pro řízení úrokového rizika je nutné určit úrokové sazby, jejichž změny mají na podnik největší vliv. Obtížněji lze také vymezit vztah mezi změnami úrokové sazby a požadované výnosnosti (Vlachý, 2006).

Celkovou úrokovou pozici firmy Krechovská (2020b) vymezuje jako:

$$U = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+i)^t} \quad (5)$$

kde:  $U$ ...celková pozice firmy,

$CF_t$ ...peněžní tok v období  $t$ ,

$i$ ...úroková sazba,

$t$ ...počet období.

Změnu celkové pozice v důsledku změny úrokové sazby lze pak vyjádřit pomocí **durace**. Duraci lze vypočítat jako rozdíl celkové pozice vyjádřené pomocí původní úrokové sazby a celkové pozice vyjádřené aktuální úrokovou sazbou. Získáme tak částku, o kterou se změní celková pozice. Duraci lze vyjádřit i procentem, které udává, o kolik se změní výnosová míra, pokud úroková sazba vzroste o 1 % (Vlachý, 2006). Čím vyšší je durace daného souboru peněžních toků tím vyšší je jeho citlivost na změnu úrokové sazby.

Mezi **metody řízení úrokového rizika** Krechovská (2020b) řadí:

- minimalizaci potřeby a využívání cizího kapitálu,
- využití vnitropodnikových půjček (díky cash pooling),
- matching,
- využití úrokových derivátů

## Řízení tržních rizik

Pro řízení tržních rizik lze použít metody, které tržní riziko zajišťují a metody, které se zaměřují na finanční krytí tržních rizik. Oblíbené a efektivní nástroje pro řízení tržních rizik jsou i deriváty.

### **Zajištění tržních rizik**

Při zajištění tržních rizik, je vliv změn příslušných rizikových faktorů na hodnotu podniku odstraněn nebo minimalizován na přijatelnou míru. Při statickém zajišťování rizik se podnik snaží o omezení otevřených pozic, s cílem vytvořit pozice uzavřené, při kterých je saldo aktiv a pasiv vystavených riziku nulové. Dynamické zajišťování spočívá ve vytvoření portfolia, které není citlivé na změny daných rizikových faktorů (Vlachý, 2006).

Typickou metodou pro zajišťování tržních rizik je **matching**. Podstatou matchingu je vzájemné párování pohledávek a závazků, díky kterému dochází k vytváření uzavřených pozic. Nejčastěji se matching používá při omezování měnového rizika, lze jej ale také využít u akcií či komodit (Vlachý, 2006). Matching je ve své podstatě velmi podobný nettingu, ale lze jej využít i vůči třetím stranám (odběratelé, dodavatelé). Podmínkou pro jeho efektivní využívání je existence zápočtového centra. Při matchingu ve vztahu k měnovému riziku, jsou vzájemně párovány pohledávky (příjmy) a závazky (výdaje) v cizích měnách na základě velikostí transakcí a okamžiku vypořádání. Příjmy z uhrazených pohledávek v cizích měnách jsou využity pro splácení závazků v odpovídajících cizích měnách. Existují dvě varianty matchingu: přirozený a paralelní. **Přirozený matching** využívá společnost, které vznikají příjmy i výdaje ve stejné cizí měně. Pokud firma inkasuje a vypořádává své závazky v odlišných měnách, jejichž kurzy se od sebe liší pouze minimálně, jedná se o **paralelní matching** (Mandel & Durčáková, 2016).

### **Finanční krytí tržních rizik**

Finanční krytí rizik představuje pasivní přístup podniku k řízení tržních rizik. Podnik dané tržní riziko akceptuje a následně na jeho pokrytí vytváří finanční rezervy. Pro odhad hodnoty, kterou bude potřeba pokrýt, se nejčastěji používá metoda **Value at Risk (VAR)**. VAR je finančně vyjádřená maximální hodnota ztráty z dané pozice, pokud by došlo k negativnímu vývoji rizikových faktorů. Maximální hodnotu ztráty dané pozice podnik stanovuje pro určité období na zvolené hladině spolehlivosti. VAR je statistickou

metodou, která pomáhá podnikům určit míru rizika vyjádřenou finanční částkou. Pomocí této metody lze stanovit VAR pro jednotlivé pozice, kdy VAR představuje hodnotu rezervy, která by měla podniku stačit na pokrytí rizika (Vlachý, 2006).

## **Limity**

Limity jsou obvyklou metodou pro operativní řízení finančních rizik. Jedná se o ukazatele, které stanovují určité hranice, stanovené managementem pro určité období pro provádění transakcí. Limity jsou nástrojem, který umožňuje rychlé a přehledné řízení rizik. Limity musí být uvnitř podniku správně nastaveny. Pro jednotlivé limity musí být stanoveno, k čemu se vztahují, okamžik překročení limitu a následný postup spojený s překročením limitu a kdo je za sledování limitů odpovědný. Pro správnou funkci limitů uvnitř podniku je nutný spolehlivý kontrolní systém, který umožňuje operativně sledovat a vyhodnocovat čerpání limitů (Vlachý, 2006).

### Limity otevřených pozic

Jedná se o základní typ limitů. Pomocí těchto limitů se stanovují maximální hodnoty krátkých a dlouhých pozic vystavených danému riziku či pro daný produkt. Tyto maximální hodnoty nesmí být při běžné činnosti podniku překročeny a pomáhají podnik chránit před neplánovanými ztrátami. Velikost limitů pro krátké a dlouhé pozice je často odlišná. Obvykle bývají větší limity dlouhých pozic, kdy jsou riziku vystaveny aktiva (příjmy) společnosti než limity krátkých pozic, kdy jsou riziku vystavena pasiva (výdaje) společnosti. Obecně je růst tržních cen pro podnik větším rizikem, z toho důvodu, že může být astronomický, v případě poklesu tržních cen může podnik utrpět pouze konkrétní ztrátu v mezích vymezených hodnotou dané pozice. Podniky také mohou stanovit limity pro čisté pozice, které představují saldo aktiv a pasiv vystavených riziku a umožňují tak odhadnout velikost tržního rizika. Lze také využít hierarchické soustavy limitů, které omezují neočekávané ztráty a podporují diverzifikaci (Vlachý, 2006).

### Limity VAR

Využitím metody VAR lze stanovit i konkrétní limity, které jsou vyjádřeny jako maximální hodnota VAR pro jednotlivé divize a oddělení. Výhodou těchto limitů je dobrá vypovídací schopnost VAR pro hodnocení rizikovosti dané pozice. Stanovování limitů VAR má mnohé nevýhody jako je náročnost na odhad, nemožnost agregace VAR na různých úrovních a nutnost neustálé aktualizace VAR při změně rizikových faktorů.

Využívání limitů VAR je typické pro investiční portfolia a fondy, méně se však využívají při operativním řízení rizik (Vlachý, 2006).

#### Limity kumulované ztráty

Vedle statického pohledu na limity a jejich čerpání existuje i dynamický pohled. V případě statického pohledu hodnotíme pouze budoucí možné ztráty, ale nehodnotíme průběh čerpání limitů. Pokud v případě statického pohledu na limity dojde ke snížení čerpání limitu (snížení rizika), je snížení čerpání limitu hodnoceno jako pozitivní jev, ale již není hodnocen způsob snížení limitu, Snížení čerpání limitu pro dlouhou pozici ve zlatě, může být dáno jak prodejem dané pozice, tak i snížením tržní ceny zlata. Dynamiku obchodování lze pak sledovat pomocí limitů kumulovaných ztrát, které zahrnují realizované i nerealizované zisky a ztráty z obchodů za určité časové období (Vlachý, 2006).

### 2.3.8 Deriváty

**Deriváty** jsou termínované instrumenty, které jsou odvozeny od podkladových aktiv, tj. jejich cena je závislá na vývoji cen pokladových aktiv, kterými mohou být akcie, měny nebo komodity. Deriváty umožňují v době uzavření kontraktu sjednat cenu, za kterou se bude podkladové aktivum obchodovat ve stanoveném termínu v budoucnu. Deriváty jsou důležitým nástrojem pro řízení tržních rizik a mohou být využity pro zajištění tržních rizik. Vedle zajišťovací funkce plní deriváty i funkci spekulativní, kdy jsou investory primárně využívány pro dosažení zisku (Rejnuš, 2014).

Tab. 4: Základní členění derivátů na základě závaznosti a příslušného trhu

Název derivátu	Závaznost	Trh
Forward	Pevný	Smluvní
Futures	Pevný	Burzovní
Swap	Pevný	Smluvní
Opce	Podmíněný	Smluvní/Burzovní

Zdroj: Rejnuš (2014, s. 482), zpracováno autorem

Tab. 4 zachycuje základní dělení derivátů. Deriváty lze dělit na základě jejich závaznosti a na základě trhu, na kterém lze s danými deriváty obchodovat. Na základě závaznosti se deriváty rozdělují na **pevné a podmíněné**. Pevné deriváty jsou závazné a obě strany tak musí dohodnuté podmínky splnit. Podmíněné deriváty poskytují jedné straně možnost

volby, daný obchod realizovat či za nepříznivých podmínek nerealizovat. Deriváty se mohou obchodovat na burze a označují se jako **burzovní deriváty** nebo se může jednat o **smluvní** (neburzovní, OTC) **deriváty**, které jsou uzavřeny s bankou.

## **Forward**

Forwardy jsou termínované kontrakty, závazné pro obě smluvní strany a jsou obchodovány prostřednictvím OTC trhu. Prostřednictvím forwardového kontraktu se prodávající zavazuje dodat kupujícímu ve stanoveném čase a za předem stanovenou cenu, určitý objem podkladového aktiva. Z oboustranné závaznosti vyplývá i povinnost kupujícího dodat podkladová aktiva ve stanoveném čase, objemu a ceně uhradit a převzít. Díky obchodování prostřednictvím OTC trhu nejsou forwardové obchody standardizovány (množství, čas) a tím umožňují podniku lepší možnost individuálního zajištění. Podniky jednájí přímo s bankou, která je pro podniky důvěryhodným obchodním partnerem a odpadá potřeba vstupovat na burzovní trh. Nevýhodou forwardových kontraktů je pak především jejich závaznost, kdy obě strany musí splnit smluvně dohodnuté podmínky i v případě, kdy to pro ně není výhodné. Další nevýhodou forwardů je i jejich neobchodovatelnost (Rejnuš, 2014).

Podle druhu podkladového aktiva, můžeme forwardové kontrakty dělit na:

- úrokové forwardy
  - Forward rate agreement (FRA): nástroj, umožňující podniku zafixovat si pro určitý závazek či pohledávku po určité období fixní úrokovou sazbu. Následně dochází pouze k vyrovnání úrokového salda mezi FRA úrokovou sazbou a referenční úrokovou sazbou (Rejnuš, 2014).
- měnové forwardy (FX forwardy),
- akciové forwardy,
- komoditní forwardy.

## **Futures**

Futures jsou svým vymezením velmi podobně forward kontraktům, liší se však trhem, na kterém se obchodují, a standardizací. Futures jsou burzovní termínované instrumenty, u kterých jsou standardizována množství podkladových aktiv (loty) a je možné následně obchodovat pouze celé loty a jejich násobky. Mimo množství jsou standardizovány i termíny splatnosti, které ohraničují čas určený pro uzavírání futures kontraktů.

Odlišností od forwardových kontraktů, u kterých se při obchodování střetávají obě protistrany přímo, na burzovní trh vstupují nakupující a kupující prostřednictvím brokerů a traderů a následný smluvní vztah existuje mezi nakupujícím (prodávajícím) a clearingovou ústřednou, která je zodpovědná za splnění kontraktu. Z toho vyplývá menší rizikovost futures oproti forwardům. Výhodou je i rychlost vypořádání oproti forwardovým kontraktům. Nevýhodou je pak nutnost platby poplatků brokerům a složení zálohy (margin) po uzavření obchodu, sloužící jako záruka, kterou může clearingová ústředna využít, v případě neplnění (Mandel & Durčáková, 2016).

Podle druhu podkladového aktiva můžeme futures kontrakty dělit na (Rejnuš, 2014, s. 498):

- úrokové futures (burzovní verze FRA),
- měnové futures,
- akciové futures,
- indexové futures,
- komoditní futures.

## Swap

Swapové operace jsou smluvní termínované kontrakty, zavazují protistrany k výměně pokladových aktiv nebo finančních toků za předem stanovených podmínek. Zmíněná výměna podkladových aktiv je v případě swapových kontraktů vícenásobná (minimálně však dvou násobná). Jedná se o závazné kontrakty, které jsou obchodované na OTC trhu, kdy je protistranou podniku banka (Rejnuš, 2014).

Mezi standardizované typy swapových kontraktů můžeme zařadit:

- úrokové swapy,
  - Interest rate swap (IRS): obecně umožňuje vyměnit podniku riziko za jistotu. Podniky mohou vyměnit (nejistou, rizikovou) variabilní úrokovou sazbu za fixní (jistou) nebo za rozdílně stanovenou variabilní úrokovou sazbu. Následně dochází pravidelně k výměně úrokových plateb mezi bankou poskytující swap a podnikem, kdy jsou obě úrokové sazby počítány ze stejné fiktivní částky (Rejnuš, 2014).
- měnové swapy,

- Cross currency swap (CCY swap): umožňuje vzájemnou výměnu dvou částek denominovaných v různých měnách a vzájemnou platbu smluvně sjednaných úroků. Výměna částek probíhá jak na začátku, tak na konci swapového kontraktu. Sjednané úrokové míry mohou být jak fixní, tak variabilní (Mandel & Durčáková, 2016).
- Cross currency interest rate swap (CCIRS): je velmi podobný CCY swapu, ale umožňuje i změnu variabilní (fixní) úrokové sazby vztahující se k jedné z měněných částek (úvěru) na fixní (variabilní) úrokovou sazbu, jako v případě IRS (Mandel & Durčáková, 2016).
- devizové swapy,
  - Foreign Exchange swap (FX swap): je sjednán jako kontrakt obsahující dvě operace, které proběhnou v rozdílném okamžiku ale ve stejné částce a měně s totožnou protistranou. FX swapy mohou být kombinací spotové operace a forwardu (okamžitý nákup (prodej) deviz a jejich termínovaný prodej (nákup)) nebo kombinací více forwardových operací (Mandel & Durčáková, 2016).

## Opce

Opční instrumenty jsou spojeny s právem uzavřít či neuzavřít termínovaný obchod, ke kterému se vztahují. Svému držiteli poskytují možnost nakoupit či prodat daný objem podkladových aktiv ve sjednaném termínu. Na rozdíl od forwardů, futures a swapů, však držitel neukládá povinnost daný obchod realizovat. Cenou opce je opční prémie, kterou je držitel nucen uhradit jako protihodnotu za právo uzavřít či neuzavřít daný obchod. Opce mohou být obchodovány na OTC trzích, nebo na specializovaných burzách. Podle toho, k jaké fázi obchodu se vztahují, lze opce dělit na kupní (call) opce a prodejní (put) opce. Kupní a prodejní opce lze dále rozdělovat na evropské opce a americké opce. Evropské opce mohou být uplatněny pouze v přesně daném, předem určeném okamžiku. Naproti tomu, americké opce mohou být uplatněny dle uvážení držitele, kdykoliv v rámci životnosti opce (Rejnuš, 2014).

Dalšími typy opcí, které Rejnuš (2014) zařazuje mezi tzv. exotické opce, které kombinují již zmíněné vlastnosti amerických a evropských opcí. Prvním typem jsou **bermudské opce**, které může jejich držitel uplatnit v několika stanovených termínech (rozšiřují vlastnosti amerických opcí). **Kanárské opce**, nemůže držitel do předem stanoveného



okamžiku uplatnit, po tomto termínu je však může uplatnit v několika předem stanovených termínech (vycházejí z vlastností evropských opcí).

Opce lze stejně jako forwardy sjednat na velké množství druhů pokladových aktiv, kdy mezi nejrozšířenější druhy opcí patří:

- úrokové opce,
- měnové opce (FX opce),
- akciové opce,
- indexové opce,
- komoditní opce.

## 3 Treasury management v praxi

Tato část diplomové práce vychází z teoretických předpokladů aplikace přístupů treasury managementu na podnikové úrovni a je zaměřena na hlubší poznání problematiky z hlediska praktického uplatnění v podnikové praxi.

Jsou zde prezentovány výsledky vlastního empirického šetření v roce 2021, které jsou zároveň komparovány s výstupy ostatních realizovaných výzkumů na toto téma, a to jak domácích, tak zahraničních. Z domácích výzkumů se jedná o *Průzkum Treasury 2008* realizovaný poradenskou společností Ernst & Young ve spolupráci s Českou Asociací Treasury. Ze zahraničí jsou zastoupeny výzkumy: *The Business Of Treasury 2020* (The Association of Corporate Treasurers), *The Business Of Treasury 2019* (The Association of Corporate Treasurers), *Treasury Insights 2020* (The European Association of Corporate Treasurers) a *2019 Global Treasury Benchmarking Survey* (PwC).

V závěru kapitoly jsou prezentovány priority tuzemských treasury oddělení pro následujících 48 měsíců, trendy a faktory ovlivňující současný treasury management.

### 3.1 Výsledky empirického výzkumu a jejich diskuze

#### 3.1.1 Cíle výzkumu

Hlavním cílem empirického šetření bylo **zmapovat přístup podniků působících v ČR k oblasti treasury managementu**. Výsledky výzkumu byly dále porovnány s výsledky jiných domácích a zahraničních výzkumů věnujících se treasury managementu. Cílem komparace bylo **provést aktualizaci dosavadních poznatků o přístupu tuzemských podniků k treasury managementu a obohatit je o výsledky srovnání názorů českých a zahraničních treasury pracovníků**. Výzkum si dále kladl za cíl **analyzovat současné trendy a priority tuzemských podniků a jejich treasury oddělení v oblasti treasury managementu**.

#### 3.1.2 Využití výzkumné metody a technika sběru dat

Za výzkumnou metodu bylo zvoleno dotazníkové šetření mezi podniky působícími v České republice v různých oborech podnikání.

Použitý dotazník byl primárně složený z otázek vycházejících z *Průzkumu Treasury 2008*, realizovaného poradenskou společností Ernst & Young, s.r.o. & ČAT. Důvodem

pro využití otázek byla kvalita průzkumu a možnost analýzy vývoje přístupu tuzemských podniků k treasury managementu za uplynulých 13 let.

Průzkum vznikl v roce 2008, jako výsledek spolupráce mezi poradenskou společností Ernst & Young a Českou Asociací Treasury. Do průzkumu se zapojilo 23 tuzemských společností – členů ČAT. V celkem 11 hlavních oblastech se průzkum věnoval dílčím činnostem treasury managementu, jako je řízení likvidity, financování a investování, vztahy s bankami a řízení rizik. Průzkum navazoval na předchozí průzkumy ČAT z let 2005 a 2006 a dále aktualizoval a porovnával zjištěné poznatky (Ernst & Young, s.r.o. & ČAT, 2009).

**Česká Asociace Treasury (ČAT)** již od roku 2001 sdružuje profesionály v oblasti treasury managementu a řízení rizik. Posláním Asociace je napomáhat rozvoji treasury jako profese i jako důležité součásti finančního řízení společností. Asociace si klade za cíl, vytvářet vhodné podmínky pro setkávání a spolupráci mezi treasury manažery a odborníky v souvisejících finančních a technických oborech (ČAT, 2021a).

Asociace v rámci svých aktivit nabízí členům rozsáhlé možnosti vzdělávání, prostřednictvím četných seminářů a webinářů. Semináře jsou zaměřeny na zvyšování znalostí členů Asociace a informování o aktuálních trendech a novinkách v oblasti treasury managementu a podnikových financí. Přednášejícími vzdělávacích seminářů jsou odborníci z bankovních institucí, exportních a ratingových agentur, treasury a finančních asociací a poradenských společností (ČAT, 2021a).

Asociace své členy informuje o novinkách z oblasti treasury, nadcházejících událostech a probíhajících výzkumech na svých webových stránkách a prostřednictvím měsíčního newsletteru.

Důležitým nástrojem pro budování vzájemných vztahů a sdílení informací je každoroční konference s názvem Treasury Fórum pořádaná ve spolupráci s Českou asociací pro finanční řízení (CAFIN).

Cíle ČAT (ČAT, 2021a):

- 1. Vytvořit a rozvíjet profesionální Asociaci pro účely rozvoje treasury a řízení rizik v rámci podniků v ČR.*
- 2. Soustředit osoby, které pracují v oblasti treasury a v oblastech příbuzných s cílem střetávat se a diskutovat o problémech.*

3. *Propagovat uznání významu treasury ze strany společností a organizací a tím zvyšovat prestiž a povědomí o této profesi.*
4. *Spoluvytvářet a vylepšovat dostupnost a standardy pro vzdělávání v rámci treasury, asistovat při tvorbě a implementaci legislativního rámce pro rozvoj treasury.*
5. *Poskytovat a organizovat vzdělávací a konzultační služby, organizační a ekonomické poradenství tak, aby Asociace byla první místem, kam se budou manažeři treasury a manažeři společností a organizací obracet.*

Asociace spolupracuje s celou řadou organizací a asociací, mezi které patří například poradenská společnost PwC, Česká asociace pro finanční řízení (CAFIN) nebo největší vzdělávací treasury společnost EuroFinance. Již mnoho let je také ČAT členem The International Group of Treasury Associations (IGTA) a The European Association of Corporate Treasurers (EACT), prostřednictvím kterých mají členové Asociace přístup k best practise a také možnost certifikace v oblasti treasury (ČAT, 2021b).

Další otázky vycházejí z níže uvedených **zahraničních výzkumů**, z důvodu umožnění porovnání přístupu tuzemských a zahraničních podniků k vybrané problematice.

#### **Treasury Insights 2020 – The European Association of Corporate Treasurers (2020)**

Průzkum asociace EACT vznikl v průběhu jara roku 2020 ve stínu pandemie covid-19. Průzkumu se zúčastnilo 200 evropských odborníků z oblasti treasury, kteří odpovídali na otázky týkající se role treasury oddělení a jejich priorit. Průzkum se mimo jiné věnuje i otázkám inovací, propojení nových technologií s treasury managementem a centralizace treasury. Výsledky průzkumu zdůrazňují rostoucí úlohu treasury managementu v době pandemie covid-19, především v oblasti řízení likvidity a rizik (EACT, 2020).

#### **The Business of Treasury – The Association of Corporate Treasurers (2020 a 2019)**

Každoroční průzkum, který asociace ACT realizuje již od roku 2013. Do průzkumu se pravidelně zapojuje přibližně 200 členů ACT, kteří prostřednictvím telefonického dotazování odpovídají na otázky týkající se role a postavení treasury v organizacích, vykonávaných činnostech, technologiích, personalistice a mnoha dalších oblastech. Průzkum se také dlouhodobě zaměřuje na zkoumání role treasury jako strategického business partnera pro vrcholový management organizace. Výsledky zahrnují data z Velké Británie a zbytku světa např. EU, USA, Afrika a Asie (ACT, 2020b, 2019).

## **2019 Global Treasury Benchmarking Survey: *Digital Treasury – It takes two to tango* – PwC (2019)**

Průzkum realizovaný poradenskou společností PwC, zaměřený na propojení technologického a lidského aspektu v moderním treasury. Průzkum mapuje současné postavení podnikového treasury ve světě a také trendy a výzvy, kterým bude treasury v budoucnu čelit. Průzkum se primárně věnuje trendům v digitálních technologiích a jejich využitelnosti pro treasury, finančním podvodům a kybernetickému riziku, charakteristikám a vlastnostem treasury pracovníků, cash managementu, vztahům s bankami a finančním rizikům. Do průzkumu se zapojilo více než 230 společností z celého světa. Společnosti zapojené do průzkumu mají svá sídla ve 37 zemích a průměrně operují v dalších 30 zemích (PwC, 2019).

V rámci vlastního empirického šetření, byly použity i vlastní otázky, jejichž cílem bylo detailněji zachytit přístup a názory respondentů.

Pro tvorbu dotazníku byla využita internetová služba Google Formuláře. Dotazník obsahoval celkem **72 otázek rozdělených do 13 oblastí**. Z celkového počtu 72 otázek, byly 3 otázky otevřené, z nichž 2 se primárně zaměřovaly na zjištění konkrétních názorů respondentů. Zbytek otázek tvořily uzavřené a polouzavřené otázky. Dotazník obsahoval i jednu škálovou otázku využívající Likertovu škálu, pomocí které byla zkoumána spokojenost respondentů s cash poolingem. Kompletní dotazník je uveden v příloze A.

### **Struktura dotazníku**

1. Profil organizace
2. Struktura organizace a treasury
3. Treasury oddělení – pracovníci
4. Treasury management systém a technologie
5. Řízení likvidity
6. Prognózování cash-flow
7. Cash pooling
8. Netting
9. Financování krátkodobých výkyvů v peněžních prostředcích
10. Krátkodobé investování volných peněžních prostředků
11. Vztahy s bankami
12. Risk management

## 13. Trendy v treasury managementu

### **Pilotáž dotazníku**

Dotazník byl před distribucí respondentům konzultován s doc. Ing. Michaelou Krechovskou, Ph.D. Byla zhodnocena struktura dotazníku, počet a relevantnost obsažených otázek. Následně byl dotazník několikrát konzultován s panem Ing. Ivanem Hacem, prezidentem ČAT. Opětovně byla zhodnocena struktura dotazníku, počet a relevantnost obsažených otázek. Na základě připomínek a názorů obou uvedených odborníků, byl dotazník upraven do své finální podoby.

### **Distribuce dotazníku**

Dotazník byl distribuován prostřednictvím březnového newsletteru ČAT dne 9. 3. 2021. Členové Asociace byli požádáni o účast v dotazníkovém šetření, ke kterému se mohli dostat pomocí kliknutí na hypertextový odkaz. Vzhledem k původní nízké návratnosti dotazníku byli členové ČAT dne 13. 4. 2021 prostřednictvím upomínkového mailu znovu upozorněni na probíhající dotazníkové šetření.

Souběžně s distribucí dotazníku skrze ČAT, byli potencionální respondenti osloveni i prostřednictvím sociální sítě LinkedIn. Tato sociální síť nabízí rozsáhlé možnosti pro vyhledávání profilů splňujících zadaná kritéria. Pro vyhledávání bylo použito klíčové slovo **treasurer** (vyhledávání podle aktuální pracovní pozice) a zobrazené výsledky vyhledávání byly dále omezeny pouze na Českou republiku. Vybraní respondenti byli osloveni pomocí zpráv Inmail, ve kterých byli požádáni o účast v průzkumu.

### **Sběr dat**

Sběr dat probíhal od 9. 3. 2021 do 22. 4. 2021, kdy se podařilo shromáždit **celkem 26 odpovědí**.

### **3.1.3 Vzorek a charakteristika respondentů**

Relevantními respondenty (základním souborem) z hlediska zaměření výzkumu byli **treasury pracovníci v tuzemských podnicích**. Díky spolupráci s ČAT na realizaci výzkumu bylo možné dotazník distribuovat přímo mezi členy asociace, kteří patří do uvažované skupiny respondentů.

Jako **minimální velikost výběrového souboru** bylo uvažováno **23 respondentů**. Tato velikost byla stanovena na základě počtu respondentů *Průzkumu Treasury 2008*, na který tento výzkum navazuje.

Po ukončení dotazníkového šetření, činila **celková velikost výběrového souboru 26 respondentů**.

Tab. 5 zachycuje strukturu společností zapojených do průzkumu v roce 2021 a v roce 2008 z hlediska velikosti obratu. Z celkových 26 dotázaných podniků má 46,15 % obrat vyšší než 10 mld. Kč, z nichž 2/3 patří mezi tuzemské podniky a zbylá 1/3 mezi pobočky nadnárodních společností. Dále má 42,31 % dotázaných podniků obrat v rozmezí 3–10 mld. Kč, 7,69 % mezi 1–3 mld. Kč a 3,85 % mezi 300 mil. až 1 mld. Kč.

Struktura respondentů se oproti roku 2008 změnila. V aktuálním průzkumu je vyšší podíl podniků s obratem 3–10 mld. Kč a obratem nad 10 mld. Kč. Konkrétně 11 podniků s obratem 3–10 mld. Kč a 12 podniků s obratem nad 10 mld. Kč. Počet podniků v těchto kategoriích se oproti roku 2008 prakticky zdvojnásobil. Zároveň došlo k poklesu počtu respondentů s obratem 300 mil až 1 mld. Kč a 1–3 mld. Kč. V roce 2008 se v těchto dvou skupinách nacházelo přibližně 48 % všech respondentů, nyní pouze necelých 12 %, jak je patrné z následující tabulky.

Tab. 5: Struktura respondentů průzkumů podle obratu podniků v letech 2021 a 2008

Obrat	Počet podniků (2021)	% (2021)	Počet podniků (2008)	% (2008)
300 mil. až 1 mld. Kč	1	3,85 %	4	17,39 %
1–3 mld. Kč	2	7,69 %	7	30,43 %
3–10 mld. Kč	11	42,31 %	6	26,09 %
Nad 10 mld. Kč	12	46,15 %	6	26,09 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100,00 %</b>	<b>23</b>	<b>100,00 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Obr. 6 zachycuje strukturu respondentů z hlediska hlavní ekonomické činnosti dle CZ-NACE. Nejvíce společností podniká v oblasti informačních a komunikačních činností a jiných činností. Do každé z těchto oblastí se zařadilo 5 respondentů. Druhou

nejpočetnější oblastí je peněžnictví a pojišťovnictví, ve které působí 4 organizace. Celkem 6 podniků působí ve zpracovatelském průmyslu a ve výrobě a rozvodu elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu. V průzkumu jsou zastoupeny i podniky poskytující zdravotní a sociální péči, podnikající v oblasti nemovitostí nebo v oblasti dopravy a skladování.

Obr. 6: Struktura respondentů průzkumu podle hlavní ekonomické činnosti v roce 2021



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Porovnání s průzkumem z roku 2008 není v tomto případě žádoucí z důvodu nedostatku kvalitních dat o oboru podnikání respondentů z roku 2008. Tehdy se téměř polovina respondentů nedokázala identifikovat mezi nabízenými možnostmi. Z tohoto důvodu, byla nyní pro určení hlavní ekonomické činnosti (oboru, sektoru podnikání) využita klasifikace dle CZ-NACE, ve které by se měl být schopen identifikovat jakýkoliv podnik působící v České republice.

Následující tabulka zachycuje strukturu respondentů vlastního empirického výzkumu z hlediska rozsahu působení.

54 % z dotázaných podniků patří mezi *tuzemské společnosti*, zbylých 46 % tvoří *pobočky nadnárodních společností*. Z celkem 14 tuzemských podniků operuje 35,71 % podniků pouze v České republice a zbylých 64,29 % působí v rámci EU a celosvětově.



Tab. 6: Struktura respondentů průzkumů podle rozsahu působení v letech 2021 a 2008

<b>Rozsah působení</b>	<b>Počet podniků (2021)</b>	<b>% (2021)</b>	<b>Počet podniků (2008)</b>	<b>% (2008)</b>
Pobočka/jednotka nadnárodní společnosti operující celosvětově	8	30,77 %	6	27,27 %
Tuzemská organizace operující převážně v rámci EU	5	19,23 %	2	9,09 %
Tuzemská organizace operující pouze v ČR	5	19,23 %	3	13,64 %
Tuzemská organizace operující celosvětově	4	15,38 %	8	36,36 %
Pobočka/jednotka nadnárodní společnosti operující převážně v rámci EU	4	15,38 %	3	13,64 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100,00 %</b>	<b>22</b>	<b>100,00 %</b>

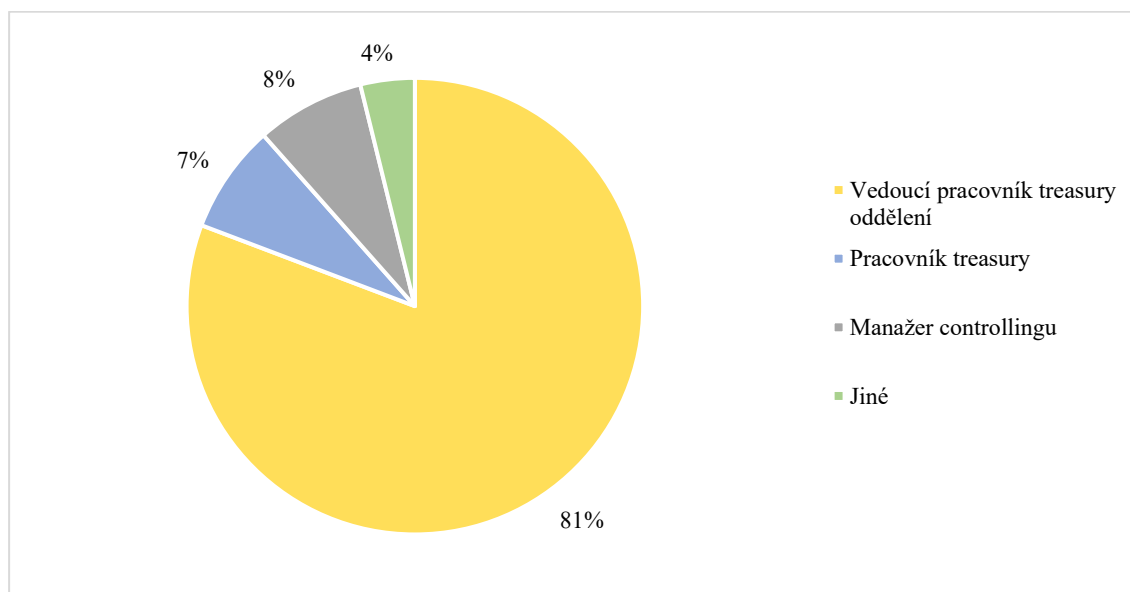
Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Z tab. 6 vyplývá, že v roce 2008 patřilo 59 % z dotázaných podniků mezi tuzemské společnosti a 41 % podniků tvořily pobočky nadnárodních společností. Z celkem 13 tuzemských podniků operovalo 23,08 % podniků pouze v České republice a zbylých 76,92 % působilo v rámci EU a celosvětově.

Oba dva průzkumy mají podobný poměr zastoupení tuzemských podniků a poboček nadnárodních společností. Téměř totožný je počet respondentů z řad tuzemských podniků, v roce 2021 však vzorek obsahuje více respondentů z poboček nadnárodních společností.

Obr. 7 zachycuje složení respondentů z hlediska jejich funkce v podniku. Do průzkumu se zapojilo 26 profesionálů z oblasti treasury. Z nich 80,77 % tvořili vedoucí pracovníci treasury oddělení, 7,69 % řadoví pracovníci treasury, 7,69 % manažeři controllingu a 3,85 % jiní manažeři.

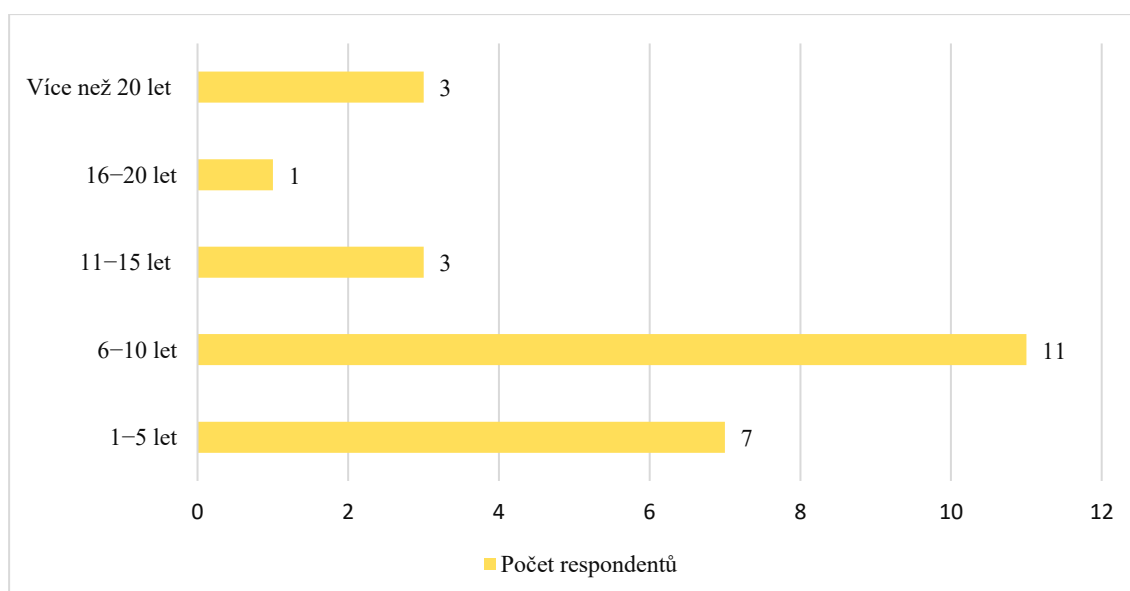
Obr. 7: Složení respondentů z hlediska funkce v podniku



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Z obr. 8 je patrné, že nejvíce respondentů (44 %) působí v oblasti treasury managementu 6–10 let. Druhou nejčetnější skupinou (28 %) jsou treasury pracovníci s praxí 1–5 let. 12 % dotázaných pracovníků má praxi v rozmezí 11–15 let a stejné množství respondentů se v oblasti treasury managementu pohybuje déle než 20 let.

Obr. 8: Složení respondentů z hlediska délky praxe v oblasti treasury



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Dotázaní pracovníci se průměrně pohybují v oblasti treasury managementu 10,8 roku. Nejdelší uvedená délka praxe byla 29 let a nejkratší 2 roky.

### 3.1.4 Výsledky empirického šetření

Bc. Adam Polák ve spolupráci s Českou Asociací  
Treasury

# TREASURY MANAGEMENT PRŮZKUM 2021

---

TREASURY MANAGEMENT: ČESKÁ  
REPUBLIKA A SVĚT

Kapitola 1 podrobně uvádí pojetí treasury managementu a jeho činností. Před otázkou definování treasury managementu byli postaveni i tuzemští treasury pracovníci. Nejvíce z dotázaných treasury pracovníků si na prvním místě spojuje treasury management s cash managementem a řízením likvidity. Z celkem 26 odpovědí takto odpovědělo 76,9 % respondentů. Dále si 10 respondentů treasury management primárně spojuje s řízením finančních rizik a 6 respondentů s financováním podniku. Někteří tuzemští treasury pracovníci jej dále charakterizují jako finanční řízení, trading, řízení majetku a závazků, vztahy s bankami nebo jako zajímavou a vyzývavou práci.

Tab. 7: Pojetí treasury managementu z pohledu tuzemských treasury pracovníků

Pořadí	Charakteristika	Počet výskytů v odpovědích	Četnost výskytu v odpovědích
1.	Cash management a řízení likvidity	20	76,9 %
2.	Řízení finančních rizik	10	38,5 %
3.	Financování	6	23,1 %
4.	Finanční řízení (plánování, organizování, kontrola)	4	15,4 %
5.	Trading (obchodování)	4	15,4 %
6.	Řízení majetku a závazků	3	11,5 %
7.	Vztahy s bankami	2	7,7 %
8.	Zajímavá/vyzývavá práce	2	7,7 %

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Komparaci pohledu tuzemských a zahraničních pracovníků na problematiku pojetí treasury managementu zachycuje obr. 9. Uváděné definice treasury managementu z pohledu tuzemských a zahraničních treasury pracovníků, jsou seřazeny dle jejich četnosti v odpovědích respondentů. Stejně jako tuzemští, tak i zahraniční respondenti průzkumu ACT (2020b) nejčastěji popisují treasury management, jako cash management a řízení likvidity nebo řízení finančních rizik. Třetím nejčastěji uvádným pojetím z pohledu zahraničních treasury pracovníků je treasury management, jako klíčová funkce podniku. Z dotázaných tuzemských treasury pracovníků si jej žádný s touto funkcí nespojuje. Z obou průzkumů dále vyplývá důležitá úloha financování pro tuzemské i zahraniční treasury pracovníky. Zahraniční pracovníci si častěji spojují treasury management se zajímavou a vyzývavou prací. Žádný z dotázaných tuzemských treasury

pracovníků si treasury management primárně nespojuje s in-house bankou, jako tomu naopak je u zahraničních pracovníků.

Obr. 9: Komparace pojetí treasury managementu u tuzemských a zahraničních treasury pracovníků

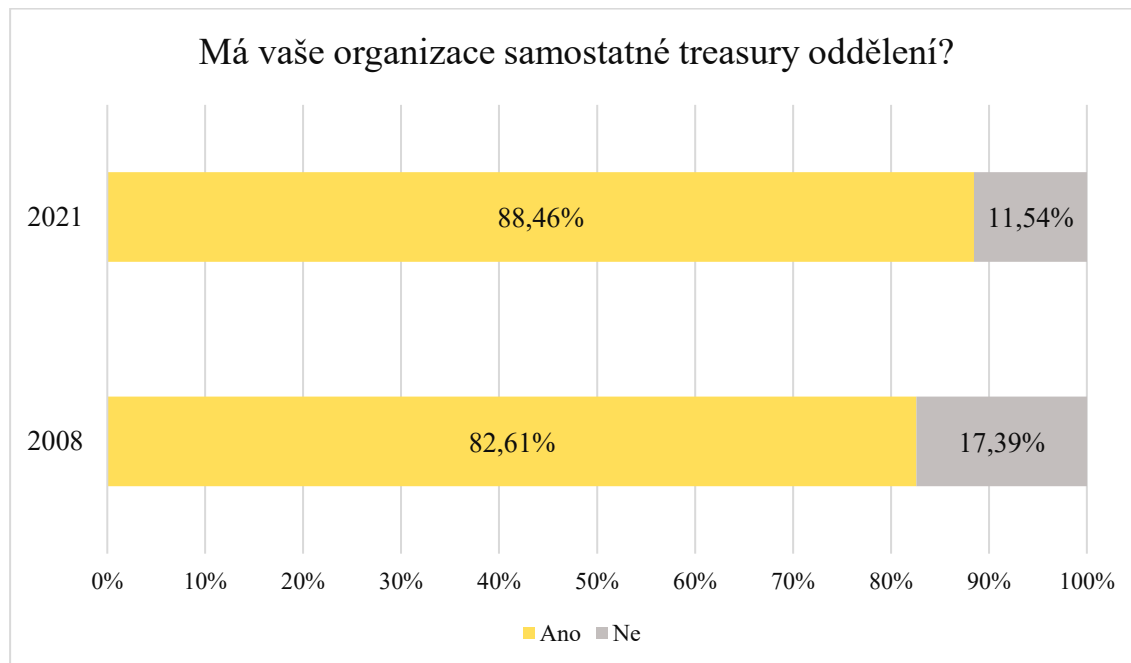


Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; ACT (2020b)

## Struktura a organizace treasury

Více jak 88 % podniků uvádí, že má samostatné treasury oddělení. Jak vyplývá z obr. 10, v roce 2008 mělo vlastní treasury oddělení 82,61 % dotázaných podniků.

Obr. 10: Existence samostatného treasury oddělení v tuzemských podnicích



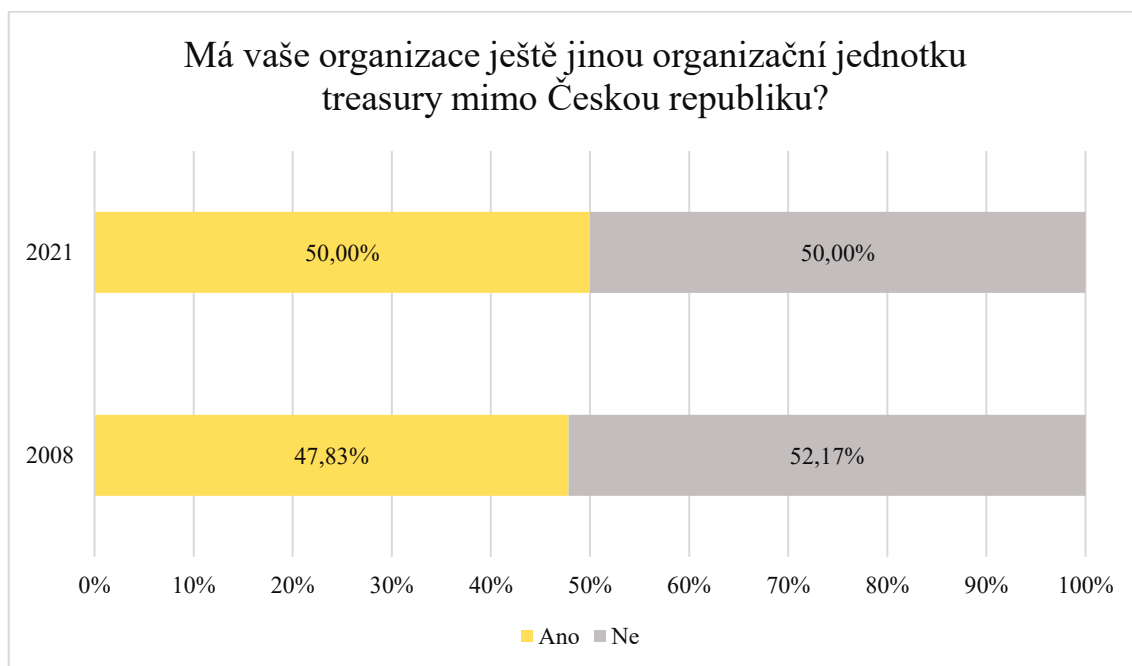
Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

U obou průzkumů kladně odpovídá na existenci samostatného treasury oddělení přes 80 % respondentů. Oproti roku 2008, došlo k mírnému nárůstu počtu podniků, které mají vlastní treasury oddělení.

Podniky, které uvedly, že jejich organizace nemá samostatné oddělení treasury, v dalších otázkách popisují jejich treasury management, jako zcela centralizovaný. Z toho důvodu se dá předpokládat, že v dané organizaci treasury oddělení v určité podobě existuje.

Z obr. 11 je patrné, že 50 % společností má ještě jinou organizační jednotku treasury mimo Českou republiku. Z těchto společností je 69,23 % pobočkou nadnárodní společnosti operující celosvětově nebo v rámci EU. Zbýlých 30,77 % tvoří tuzemské podniky operující celosvětově nebo v rámci EU. Druhou polovinu společností, které nemají jinou organizační jednotku treasury, tvoří z 61,54 % tuzemské podniky operující pouze v České republice nebo v EU, z 23,08 % pobočky nadnárodních společností operujících celosvětově nebo v rámci EU a z 15,38 % tuzemské podniky operující celosvětově.

Obr. 11: Existence treasury oddělení mimo Českou republiku



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Z uvedených informací vyplývá, že na existenci zahraničních treasury oddělení má vliv rozsah obchodních aktivit realizovaných v zahraničí. Tuzemské podniky, které primárně operují v České republice nebo v rámci unijního trhu, mají obvykle pouze jediné treasury oddělení v České republice. Naproti tomu pobočky nadnárodních společností mají v 75 % případů i zahraniční oddělení treasury.

V roce 2008 byla struktura odpovědí respondentů na otázku existence zahraniční jednotky treasury obdobná. Z 23 dotázaných podniků, 47,83 % podniků mělo a 52,17 % podniků nemělo zahraniční jednotku treasury.

Tab. 8: Vztah mezi tuzemským a zahraničním treasury oddělením v závislosti na rozsahu působení podniku

<b>Rozsah působení</b>	<b>České treasury je podřízeno zahraničnímu treasury</b>	<b>Zahraníční treasury je podřízeno českému treasury</b>
Pobočka/jednotka nadnárodní společnosti operující celosvětově	6	1
Pobočka/jednotka nadnárodní společnosti operující převážně v rámci EU	2	0
Tuzemská organizace operující celosvětově	0	2
Tuzemská organizace operující převážně v rámci EU	0	2
<b>Celkem</b>	<b>8</b>	<b>5</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Tab. 8 zachycuje vztah mezi tuzemským a zahraničním treasury oddělením u podniků které uvedly, že takové zahraniční oddělení v daném podniku existuje. Z celkových 13 společností, které mají i zahraniční oddělení treasury je v 8 případech české treasury podřízeno zahraničnímu, ve zbylých 5 případech je zahraniční treasury podřízeno českému treasury oddělení. V případě poboček nadnárodních společností, je české treasury oddělení v 88,89 % podřízeno zahraničnímu treasury oddělení. Pouze u jedné pobočky nadnárodní společnosti je zahraniční treasury oddělení podřízeno českému treasury oddělení. Treasury oddělení tuzemských podniků operujících celosvětově nebo v rámci unijního trhu je vždy nadřazeno zahraničnímu treasury.

### **Velikost treasury oddělení**

Tab. 9 zachycuje velikost treasury oddělení dotazovaných podniků v závislosti na velikosti jejich obratu. Nejčastěji uváděná velikost treasury oddělení je v rozmezí 2–5 zaměstnanců. Pouze jednoho zaměstnance mají treasury oddělení 11,54 % dotázaných podniků. Větší treasury oddělení, čítající 6–10 zaměstnanců má 34,62 % podniků. Dva z dotázaných podniků mají značně velká treasury oddělení, která zaměstnávají 11–19 pracovníků.



Z tab. 9 dále vyplývá, že podniky s obratem nad 10 mld. Kč mají nejčastěji treasury oddělení s 6–10 zaměstnanci. Výjimkou však nejsou ani treasury oddělení s 2–5 nebo 11–19 pracovníky. 54,55 % společnosti s obratem 3–10 mld. Kč preferuje treasury oddělení s 2–5 zaměstnanci. Pro podniky s obratem 1–3 mld. Kč pracuje v treasury odděleních 2–5 zaměstnanců. Pouze jediného zaměstnance věnujícího se agendě treasury má podnik s obratem 300 mil. až 1 mld. Kč.

Tab. 9: Počet zaměstnanců tuzemských treasury oddělení v závislosti na velikosti obratu podniku v roce 2021

Počet zaměstnanců treasury oddělení	300 mil. až 1 mld. Kč	1–3 mld. Kč	3–10 mld. Kč	Nad 10 mld. Kč	Celkem	%
1	1		2		3	11,54 %
2–5		2	6	4	12	46,15 %
6–10			3	6	9	34,62 %
11–19				2	2	7,69 %
<b>Celkem</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Tab. 10 uvádí změny ve velikosti tuzemských treasury oddělení v průběhu minulých 12 měsíců. Většina dotazovaných respondentů uvedla, že se v minulých 12 měsících počet zaměstnanců jejich treasury oddělení nezměnil. 15,38 % respondentů uvedlo, že v minulých 12 měsících došlo k nárůstu počtu zaměstnanců jejich oddělení a 7,69 % naopak uvedlo, že v jejich oddělení došlo k poklesu počtu zaměstnanců. Z uvedených hodnot je patrné, že se v minulém roce velikost dotázaných treasury oddělení výrazným způsobem nezměnila.

Tab. 10: Vývoj velikosti treasury oddělení v průběhu uplynulých 12 měsíců

Počet zaměstnanců treasury oddělení	Počet odpovědí	%
Nezměnil se	20	76,92 %
Vzrostl	4	15,38 %
Klesl	2	7,69 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Tab. 11 zachycuje počet pracovníků tuzemských treasury oddělení v roce 2008. Oproti roku 2008 výrazně poklesl počet podniků, jejichž treasury oddělení mělo pouze jediného zaměstnance. Z dlouhodobého hlediska je patrné, že většina dotázaných podniků dává přednost treasury oddělením s 2–10 (resp. 2–8) pracovníky.

Tab. 11: Počet zaměstnanců tuzemských treasury oddělení v roce 2008

Počet zaměstnanců treasury oddělení (2008)	Celkem	%
1	8	36,36 %
2–3	5	22,73 %
4–8	7	31,38 %
Nad 8	2	9,09 %
<b>Celkem</b>	<b>22</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Následující tabulka zachycuje počet zaměstnanců zahraničních treasury oddělení v roce 2020.

Tab. 12: Počet zaměstnanců zahraničních treasury oddělení v roce 2020

Počet zaměstnanců treasury oddělení (2020)	Celkem	%
1	12	6 %
2–5	93	46 %
6–10	55	27 %
11–19	24	12 %
20 a více	18	9 %
<b>Celkem</b>	<b>202</b>	<b>100 %</b>

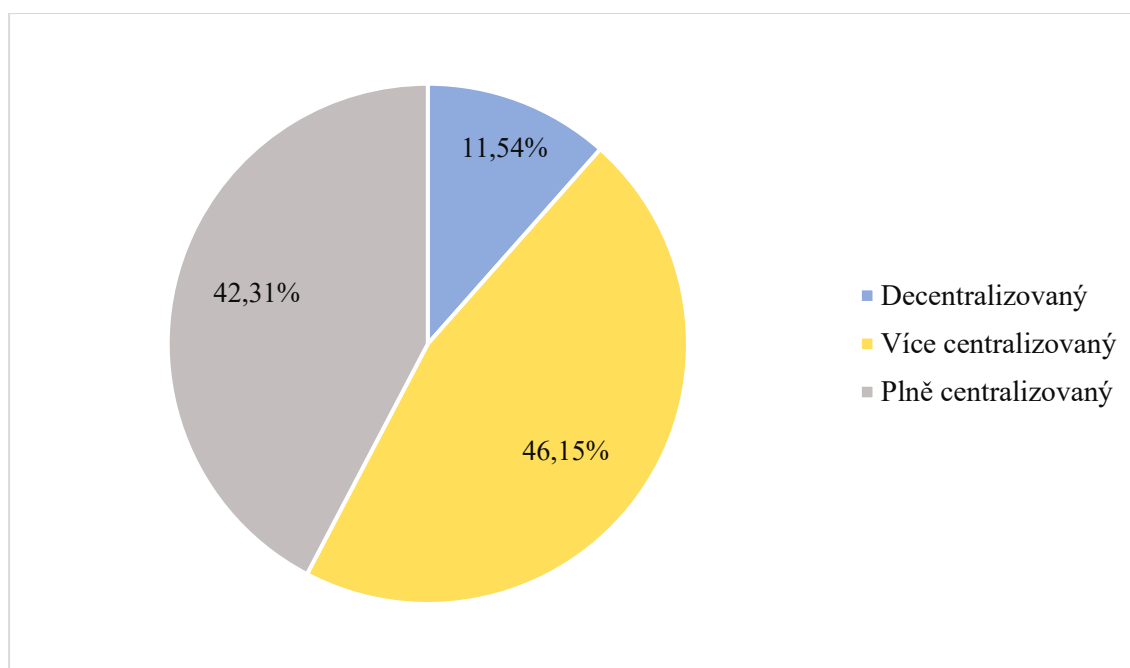
Zdroj: ACT (2020b)

Závěry zahraničních výzkumů ukazují, že stejně jako podniky operující v České republice, tak i zahraniční podniky nejčastěji dávají přednost treasury oddělením s 2–5 zaměstnanci. Druhá nejčastěji uváděná velikost treasury oddělení tuzemských i zahraničních podniků je 6–10 zaměstnanců.

## Centralizace treasury

Z celkového počtu respondentů, 88,46 % společností popisuje jejich treasury management, jako více či plně centralizovaný. Pouze 11,54 % podniků vnímá vlastní treasury management jako decentralizovaný.

Obr. 12: Stupeň centralizace podnikového treasury managementu



Zdroj Vlastní výzkum, 2021

Rozsah centralizace dále přibližuje tab. 13, která zkoumá skutečný stupeň centralizace treasury aktivit u dotázaných podniků. V kapitole 1 byly uvedeny tři stupně centralizace: *centralizace měnového a úrokového rizika, centralizace řízení peněžních toků a likvidity a využívání Shared Service center* (plně centralizované treasury). Centralizované treasury na prvním stupni (centralizace měnového a úrokového rizika) má 92,30 % z dotázaných podniků. Na druhém stupni centralizace podnikového treasury (řízení peněžních toků a likvidity) se nachází 80,76 % dotázaných podniků. Shared service centra v rámci třetího stupně centralizace treasury používá pouze 30,77 % dotázaných společností.

Vnímání stupně centralizace podnikového treasury z pohledu respondentů, do značné míry koresponduje se skutečným stupněm centralizace treasury aktivit. Podle názoru respondentů má více či plně centralizované treasury 88,46 % podniků. Z bližší analýzy dat v tab. 13, vyplývá, že 92,30 % z dotázaných podniků má částečně centralizované treasury (1. stupeň) a 80,76 % značně centralizované treasury (2. stupeň). Je třeba

zmínit, že respondenti nebyli dotazováni na to, co považují za skutečně plně centralizované treasury.

Z analýzy odpovědí respondentů dále vyplynulo, že plně decentralizované treasury má pouze jediný z dotázaných podniků. Zbylé dva podniky, které na obr. 12 popsaly podnikové treasury jako decentralizované, centralizují řízení měnového a úrokového rizika.

Tab. 13: Skutečný stupeň centralizace podnikového treasury

Stupeň centralizace treasury aktivit	Pobočka nadnárodní společnosti o. celosvětově	Pobočka nadnárodní společnosti o. převážně v rámci EU	Tuzemská organizace o. celosvětově	Tuzemská organizace o. převážně v rámci EU	Tuzemská organizace o. pouze v ČR	Celkem	%
Centralizace řízení měnového a úrokového rizika (Ano)	7	4	3	5	5	24	92,30 %
Centralizace řízení měnového a úrokového rizika (Ne)	1	0	1	0	0	2	7,70 %
Centralizace řízení peněžních toků a likvidity (Ano)	6	4	2	5	4	21	80,76 %
Centralizace řízení peněžních toků a likvidity (Ne)	2	0	2	0	1	5	19,24 %
Využívání SSCs (Ano)	4	2	1	1	0	8	30,77 %
Využívání SSCs (Ne)	4	2	3	4	5	18	69,23 %

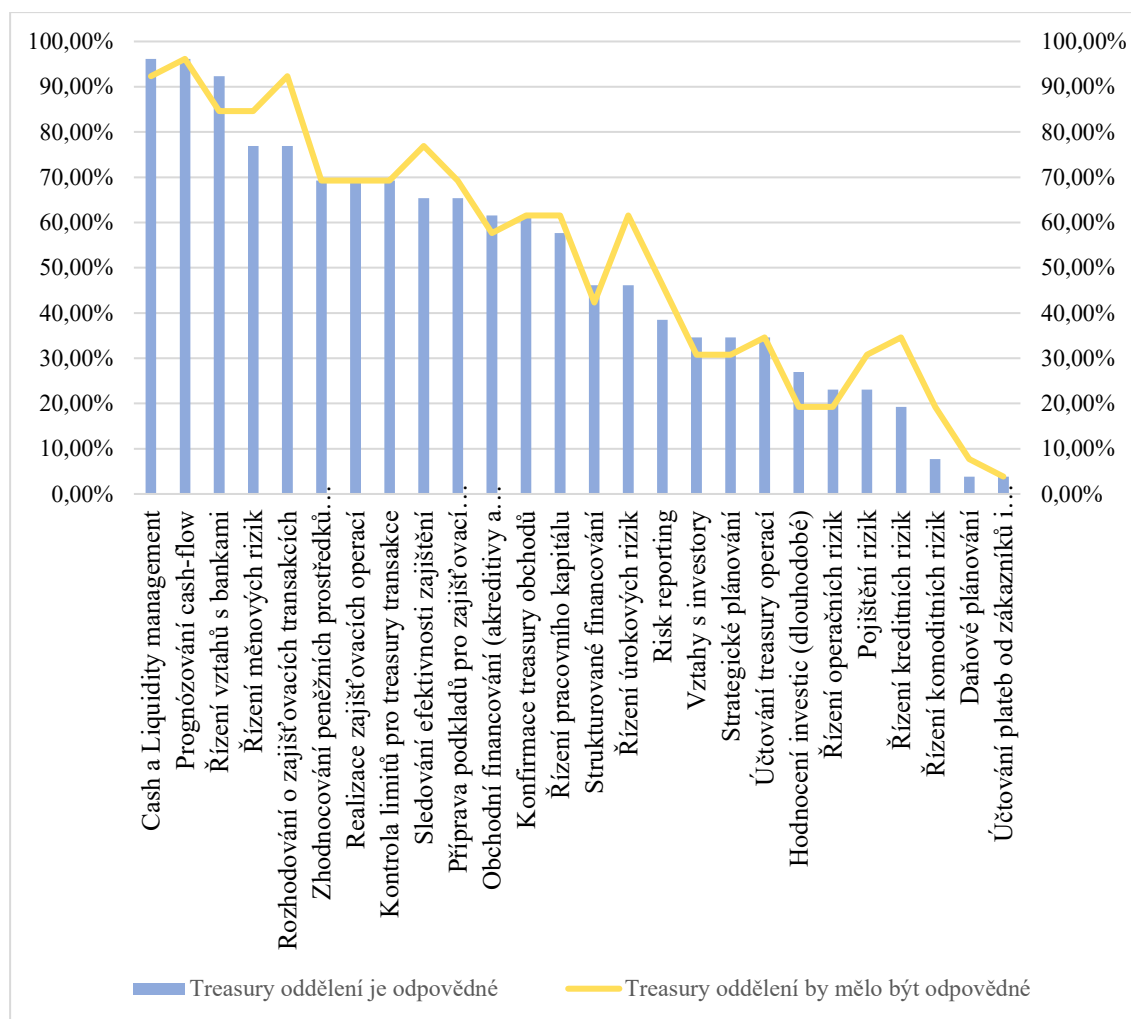
Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

## Treasury oddělení a jeho odpovědnost

V kapitole 1 byly uvedeny rozdílné přístupy k problematice definování treasury managementu. Pohled českých treasury pracovníků na činnosti treasury oddělení zachycuje obr. 13.

V současné době je nejvíce (96,15 %) tuzemských treasury oddělení zodpovědných za řízení hotovosti a likvidity, jejíž významnou součástí je i prognózování cash flow (96,15 %). Přes 92 % treasury oddělení je odpovědné za řízení vztahů s bankami. 76,92 % treasury oddělení je dále zodpovědných za řízení měnových rizik a rozhodování o zajišťovacích transakcích. 69,23 % podniků je zodpovědných za zhodnocování peněžních prostředků (krátkodobé investování), realizaci zajišťovacích operací a kontrolu limitů pro treasury transakce.

Obr. 13: Treasury oddělení a jejich odpovědnost z pohledu tuzemských treasury pracovníků (2021)



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

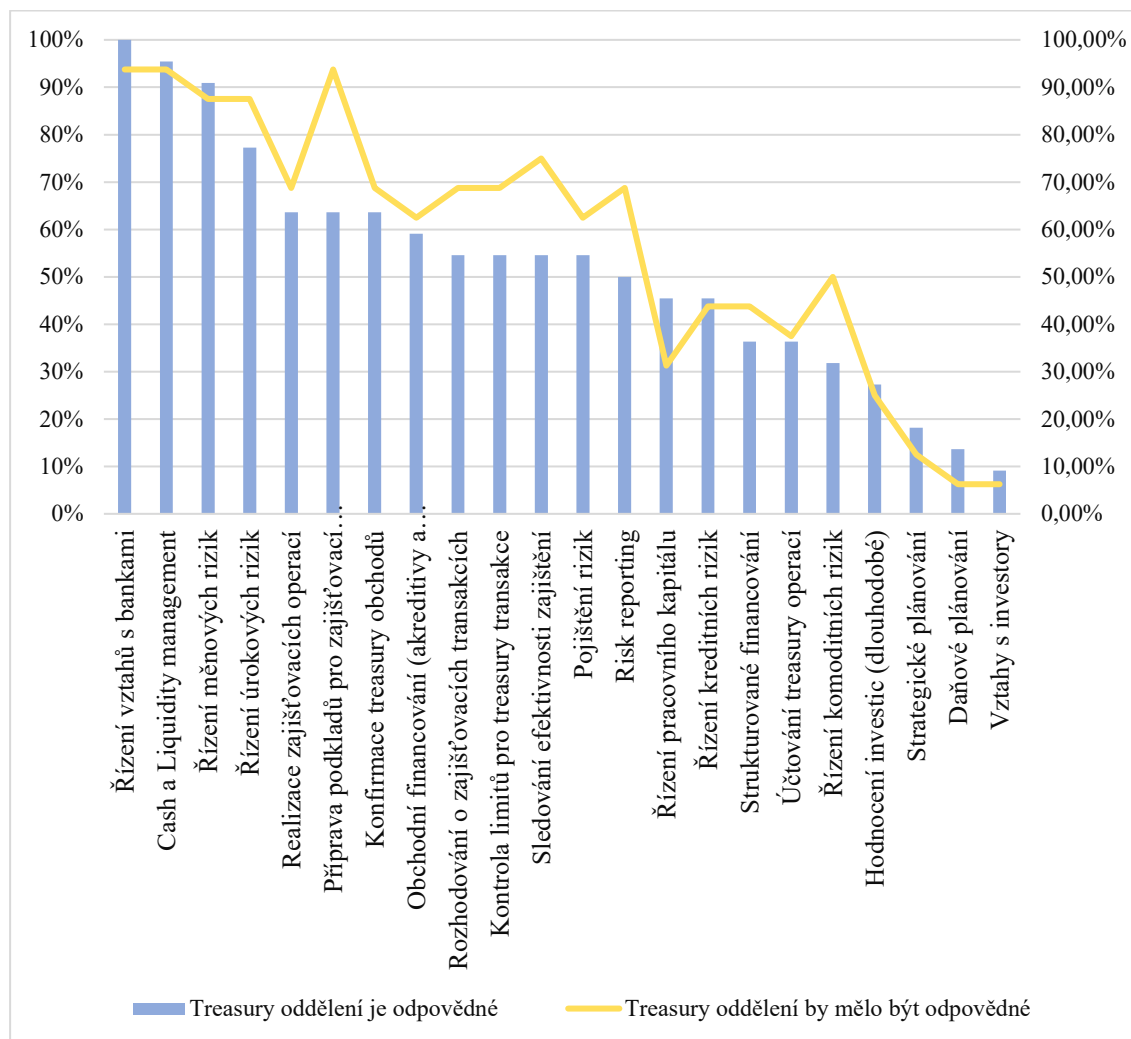
Obr. 13 dále zachycuje činnosti, za které by treasury oddělení v jejich organizaci mělo být zodpovědné. 84,62 % respondentů si myslí, že jejich treasury oddělení by mělo být zodpovědné za řízení vztahů s bankami, v realitě je však za něj odpovědné přes 92 % dotázaných oddělení.

Velké rozdíly mezi skutečnou a žádoucí odpovědností panují především v oblasti řízení rizik. Podle názoru respondentů by treasury oddělení měla být více odpovědná za řízení měnových (o 7,69 %), úrokových (o 15,38 %), kreditních (o 15,38 %) a komoditních rizik (o 11,54 %). Podle 92,31 % respondentů by měla treasury oddělení odpovídat za rozhodování o zajišťovacích transakcích. V současné době však za ně odpovídá pouze 76,92 %. Opačná situace však panuje v oblasti dlouhodobého hodnocení investic, za které je aktuálně odpovědné 29,92 % dotázaných treasury oddělení. Pouhých 19,23 % treasury oddělení si však myslí, že by dlouhodobé hodnocení investic mělo patřit mezi jejich kompetence.

Pokud porovnáme odpovědnosti treasury oddělení v roce 2008, je patrné, že v roce 2008 byla tuzemská treasury oddělení nejčastěji odpovědná za řízení vztahů s bankami (100 %), řízení hotovosti a likvidity (95,45 %) a řízení měnových rizik (90,91 %).

Z obr. 14 jsou patrné větší rozdíly mezi skutečnou a žádoucí odpovědností tuzemských treasury oddělení. Respondenti si přáli více pravomocí v přípravě podkladů pro zajišťovací účetnictví (o 30,11 %), sledování zajišťovacích operací (o 20,45 %), risk reporting (o 18,75 %) a řízení komoditních rizik (o 18,18 %).

Obr. 14: Treasury oddělení a jejich odpovědnost z pohledu tuzemských treasury pracovníků (2008)



Zdroj: Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

V porovnání s rokem 2021 došlo ke změnám v pořadí nejčastěji vykonávanými činnostmi tuzemských treasury oddělení. V dnešní době jsou treasury oddělení více odpovědná za řízení hotovosti a likvidity než za řízení bankovních vztahů. Řízení měnových rizik nadále zůstává důležitou činností tuzemských treasury oddělení. Data z roku 2021 zachycují významný pokles odpovědnosti treasury oddělení za řízení úrokových rizik, oproti situaci v roce 2008. V roce 2008 bylo 77,27 % dotázaných treasury oddělení odpovědných za řízení úrokového rizika, v roce 2021 je to pouhých 46,15 %. Tento pokles může poukazovat na vyšší stupeň centralizace dotázaných treasury oddělení, než tomu bylo v roce 2008.

Současný průzkum samostatně vymezil prognózování cash-flow a zhodnocování peněžních prostředků, které jinak spadají mezi činnosti řízení hotovosti a likvidity

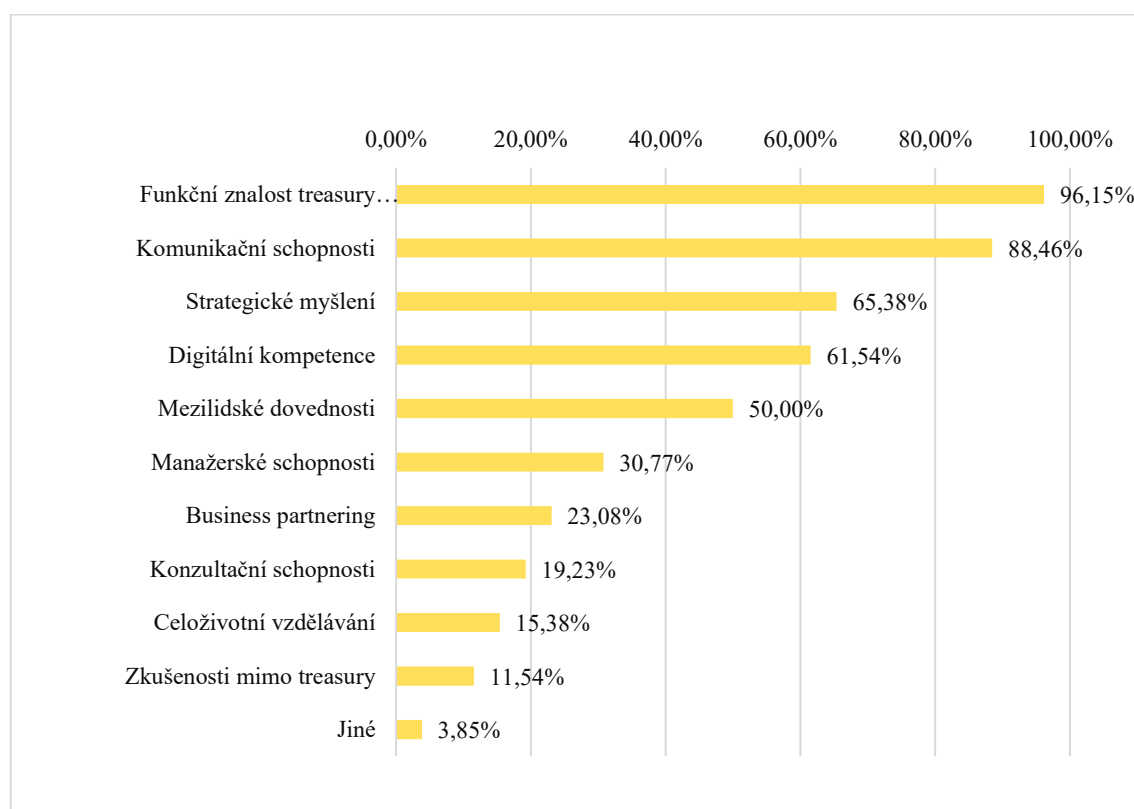


proto, aby poukázal na jejich klíčovou úlohu mezi ostatními činnostmi treasury managementu.

## Treasury pracovníci a jejich vlastnosti

Obr. 15 zobrazuje nejdůležitější dovednosti a kompetence, které budou v budoucnu pro profesi treasury důležité. Z výsledků vyplývá, že podle názoru respondentů bude pro treasury pracovníky v budoucnu nejdůležitější funkční znalost treasury managementu (96,15 %). Další důležité dovednosti, kterými budou muset treasury pracovníci v budoucnu disponovat, jsou komunikační schopnosti (88,46 %), strategické myšlení (65,38 %) a digitální kompetence (61,54 %). V kapitole 1 byla zmíněná rostoucí úloha treasury managementu, jako business partnera pro organizaci. Jako důležitou dovednost však business partnering vnímá pouze 23,08 % respondentů a související konzultační schopnosti pouze 19,23 %.

Obr. 15 Nejdůležitější dovednosti a kompetence pro treasury pracovníky v budoucnu

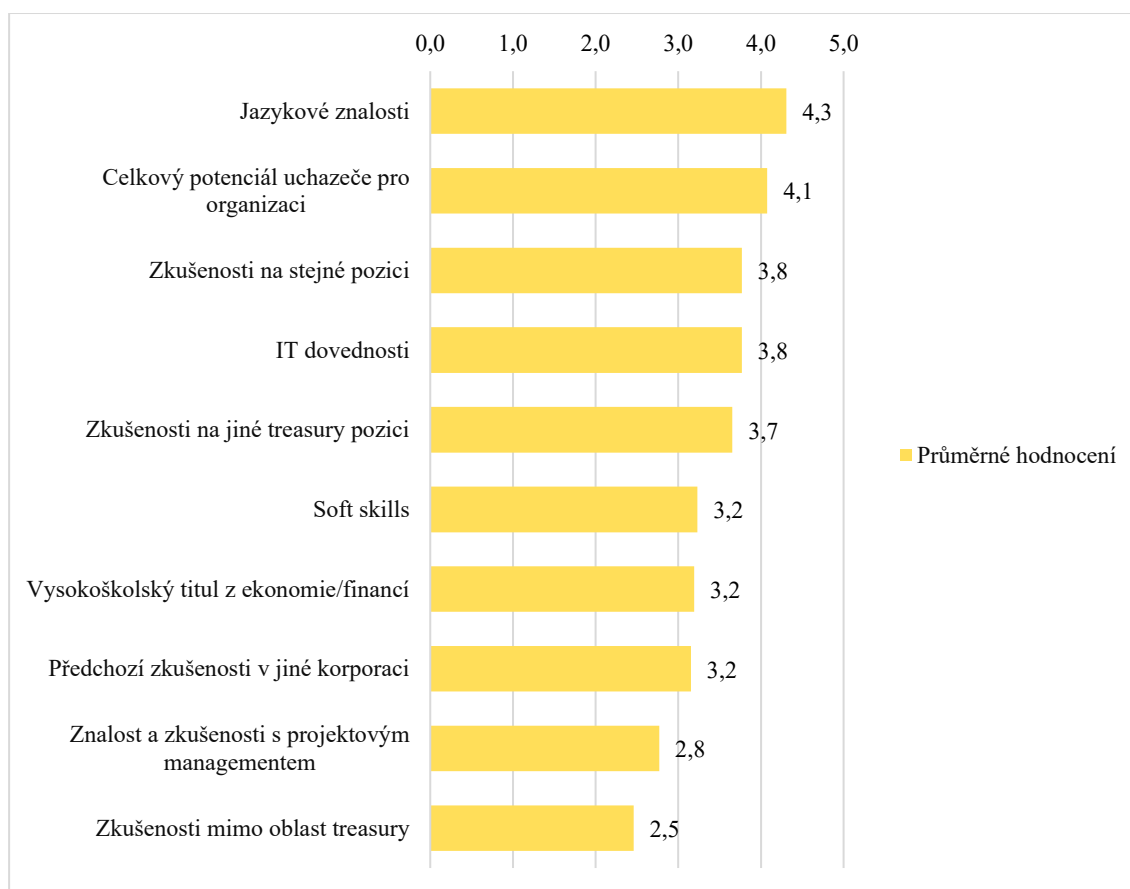


Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Důležité vlastnosti a dovednosti uchazečů o zaměstnání v oblasti treasury zachycuje obr. 16. Respondenti byli požádáni, aby známkou ohodnotili vybrané vlastnosti a dovednosti uchazečů podle toho, nakolik jsou pro ně u kandidátů důležité. Výsledné

pořadí vlastností je dáno hodnotou váženého průměru z jednotlivých odpovědí respondentů. Tuzemští treasury pracovníci si u uchazečů nejvíce považují jazykové dovednosti a celkový potenciál uchazeče pro organizaci. Ve výběrovém řízení uchazečům pomůžou i zkušenosti na stejné nebo podobné pozici, IT dovednosti, soft skills nebo vysokoškolský titul z ekonomie/financí. Nejméně důležité jsou pro uchazeče znalosti a zkušenosti s projektovým managementem a zkušenosti mimo oblast treasury.

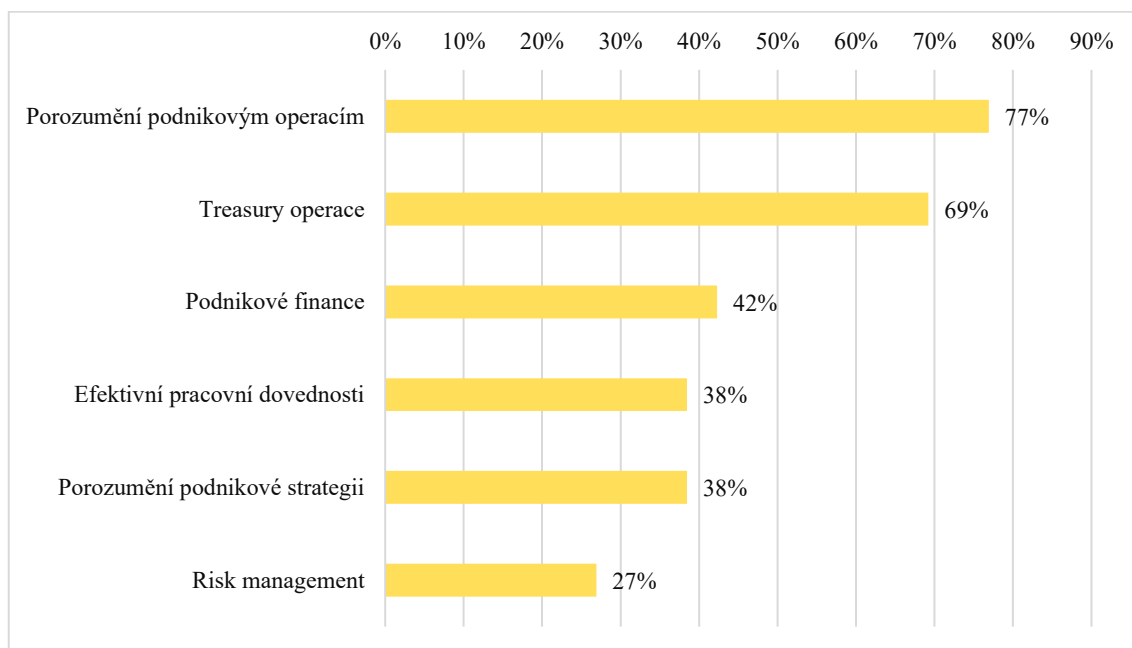
Obr. 16: Důležité vlastností a dovedností uchazečů o zaměstnání v oblasti treasury



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Z obr. 17 je patrné, že 77 % dotázaných podniků od nových pracovníků treasury nejprve očekává porozumění podnikovým operacím. Od nových zaměstnanců treasury očekává rychlé osvojení treasury operací daného podniku 69 % respondentů. Další důležitou oblastí, které by noví pracovníci treasury měli porozumět, jsou podnikové finance. Pouze 27 % respondentů uvedlo, že by se noví zaměstnanci treasury měli nejrychleji zorientovat v oblasti risk managementu.

Obr. 17: Nejdůležitější oblasti, kterým by měl nový pracovník treasury porozumět



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Co se týká názoru na dovednost, která bude pro treasury pracovníky nejvíce důležitá v budoucnu, jak tuzemští, tak i zahraniční profesionálové se shodují na tom, že se jedná o funkční znalost treasury managementu. Za další velmi důležitou schopnost obě skupiny považují strategické myšlení. Názor na důležitost dalších dovedností a kompetencí se mezi zahraničními a tuzemskými profesionály liší. Zahraniční profesionálové dávají do popředí business partnering a související konzultační schopnosti. Obě skupiny shodně považují celoživotní vzdělávání a zkušenosti mimo treasury za nejméně důležité pro treasury pracovníky v budoucnu.

Tab. 14: Komparace přístupu tuzemských a zahraničních pracovníků k nejdůležitějším vlastnostem a dovednostem treasury pracovníků v budoucnu

Pořadí	Tuzemští pracovníci	Zahraníční pracovníci
1.	Funkční znalost treasury managementu	Funkční znalost treasury managementu
2.	Komunikační schopnosti	Strategické myšlení
3.	Strategické myšlení	Business partnering
4.	Digitální dovednosti	Konzultační schopnosti
5.	Interpersonální dovednosti	Digitální dovednosti
6.	Manažerské schopnosti	Komunikační schopnosti
7.	Business partnering	Manažerské schopnosti
8.	Konzultační schopnosti	Interpersonální dovednosti
9.	Celoživotní vzdělávání	Celoživotní vzdělávání
10.	Zkušenosti mimo treasury	Zkušenosti mimo treasury

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; PwC (2019)

Z tab. 15 je patrné, že pro zahraniční pracovníky jsou při výběru nových pracovníků treasury nejdůležitější předchozí zkušenosti v treasury nebo jiné korporaci a vysokoškolský titul z ekonomie/financí.

Pro tuzemské podniky jsou na prvním místě jazykové dovednosti a celkový potenciál pro organizaci. Důležitost prisuzovaná tuzemskými treasury pracovníky znalosti jazyků odráží široké používání angličtiny a jiných světových jazyků v oblasti financí. Stejně tak rozdílná dostupnost vysokoškolského vzdělání v rámci celého světa, může ovlivňovat jeho důležitost v očích zahraničních treasury pracovníků.

Tab. 15: Komparace přístupu tuzemských a zahraničních pracovníků k nejdůležitějším vlastnostem a dovednostem uchazečů o zaměstnání v oblasti treasury

Pořadí	Tuzemští pracovníci	Zahraníční pracovníci
1.	Jazykové znalosti	Zkušenosti na stejné pozici
2.	Celkový potenciál uchazeče pro organizaci	Zkušenosti na jiné treasury pozici
3.	Zkušenosti na stejné pozici	Vysokoškolský titul z ekonomie/financí
4.	IT dovednosti	Předchozí zkušenosti v jiné korporaci
5.	Zkušenosti na jiné treasury pozici	Soft skills
6.	Soft skills	Celkový potenciál uchazeče pro organizaci
7. (6.)	Vysokoškolský titul z ekonomie/financí	IT dovednosti
8. (6.)	Předchozí zkušenosti v jiné korporaci	Jazykové znalosti
9.	Znalost a zkušenosti s projektovým managementem	Znalost a zkušenosti s projektovým managementem
10.	Zkušenosti mimo oblast treasury	Zkušenosti mimo oblast treasury

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; PwC (2019)

Jak vyplývá z tab. 16, tuzemští i zahraniční pracovníci shodně označují porozumění podnikovým operacím a treasury operacím jako nejdůležitější oblasti, ve kterých by se noví pracovníci měli zorientovat. Tuzemští pracovníci treasury však přikládají větší důležitost porozumění podnikovým operacím ze strany nových zaměstnanců než ti

zahraniční. Zahraniční pracovníci treasury označují risk management za třetí nejdůležitější oblast, ve které by se měli noví pracovníci zorientovat. Z pohledu tuzemských treasury pracovníků se jedná o oblast, ve které se noví pracovníci naučí důkladně pracovat až později. Porozumění podnikové strategii staví jak tuzemští, tak i zahraniční pracovníci mezi oblasti, ve kterých se nový zaměstnanec může zorientovat nejpozději.

Tab. 16: Komparace přístupu tuzemských a zahraničních pracovníků k oblastem, ve kterých by se nový pracovník treasury měl zorientovat nejrychleji

Pořadí	Tuzemští pracovníci	Zahraniční pracovníci
1.	Porozumění podnikovým operacím	Treasury operace
2.	Treasury operace	Porozumění podnikovým operacím
3.	Podnikové finance	Risk management
4.	Efektivní pracovní dovednosti	Podnikové finance
5.	Porozumění podnikové strategii	Efektivní pracovní dovednosti
6.	Risk management	Porozumění podnikové strategii

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; ACT (2019)

## Treasury management systém a technologie

Nejvíce dotázaných podniků využívá pro správu a řízení podnikového treasury kancelářské aplikace, jako jsou MS Excel & MS Access. Tab. 17 dále ukazuje, že specializovaný treasury systém využívá 29,92 % dotázaných podniků, 23,8 % podniků používá vlastní systém a 11,54 % podniků používá jako treasury management systém některý z doplňkových modulů ERP systémů.

Tab. 17: Aktuálně používané treasury management systémy a očekávané systémy používané v horizontu dvou let

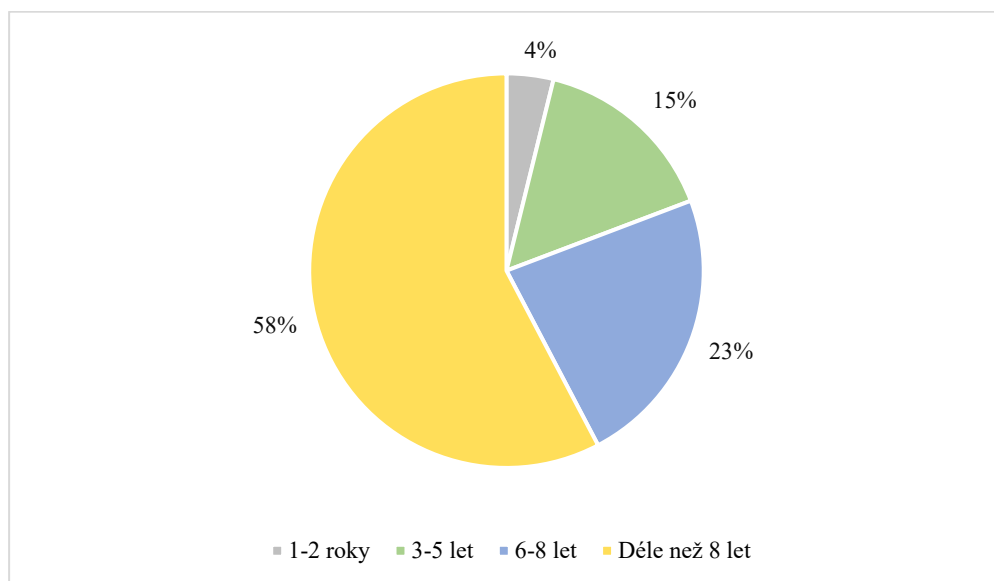
<b>Druh TMS</b>	<b>Počet odpovědí (2021)</b>	<b>% (2021)</b>	<b>Počet odpovědí (2023)</b>	<b>% (2023)</b>
Kancelářské aplikace (MS Excel & MS Access)	10	38,46 %	2	7,69 %
Specializovaný treasury systém (např. FIS Quantum, Reval, Kyriba, Coupa...)	7	29,92 %	10	38,46 %
Doplňkový modul ERP systémů (např. SAP Treasury)	3	11,54 %	8	30,77 %
Vlastní systém	6	23,08 %	6	23,08 %

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Změnu podnikového TMS v horizontu dvou let očekává 34,62 % podniků. Z nich většina podniků hodlá upustit od používání kancelářských aplikací (89 %) a plánuje je nahradit doplňkovými moduly ERP systémů (62,5 %), specializovanými treasury systémy (25 %) nebo vlastními systémy (12,5 %). Jeden z podniků pak plánuje nahradit stávající vlastní systém za specializovaný treasury systém. Z hlediska délky používání současného treasury systému se z 67 % jedná o podniky, které používají současný treasury management systém déle než 8 let. 37 % podniků očekávajících změnu podnikového TMS používá současný systém 6–8 let.

V horizontu dvou let nejvíce respondentů očekává, že jejich podnik bude využívat specializované treasury systémy (38,46 %) a doplňkové moduly ERP systémů (30,77 %). Používání vlastního systému treasury očekává 23,08 % podniků. Nejvýraznější změna je patrná u kancelářských aplikací, které v budoucnu plánuje využívat pouze 7,69 % podniků.

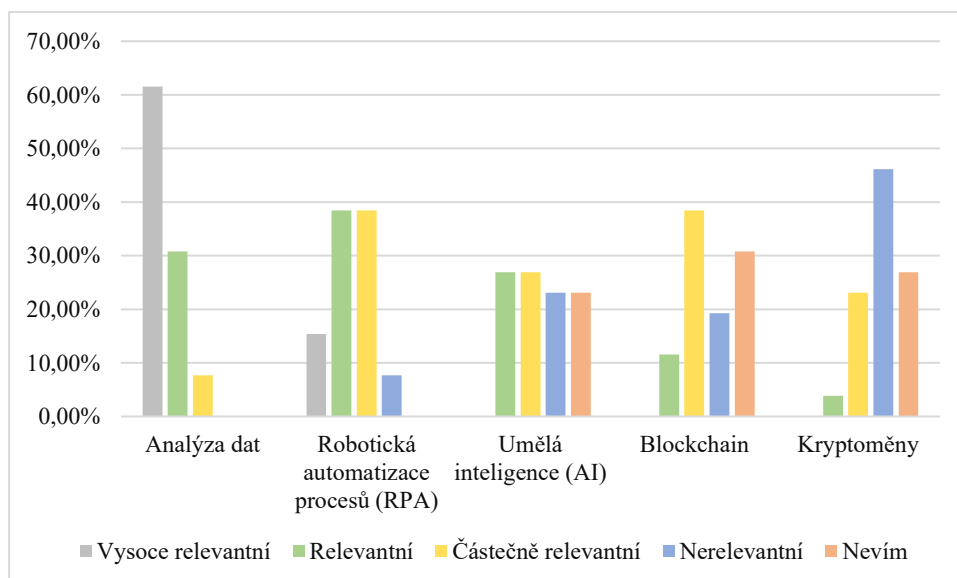
Obr. 18: Délka doby používání současného treasury management systému



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Z obr. 18 je patrné, že současný treasury systém využívá 57,69 % podniků déle než 8 let. Pouze krátce (1-2 roky) používá současný systém jediný podnik, který nově používá doplňkový modul ERP systému a plánuje jej používat i v budoucnu. Po dobu 6-8 let používá současný systém 23,08 % podniků a 15,38 % používá stávající systém 3-5 let.

Obr. 19: Relevantnost vybraných technologií pro treasury management



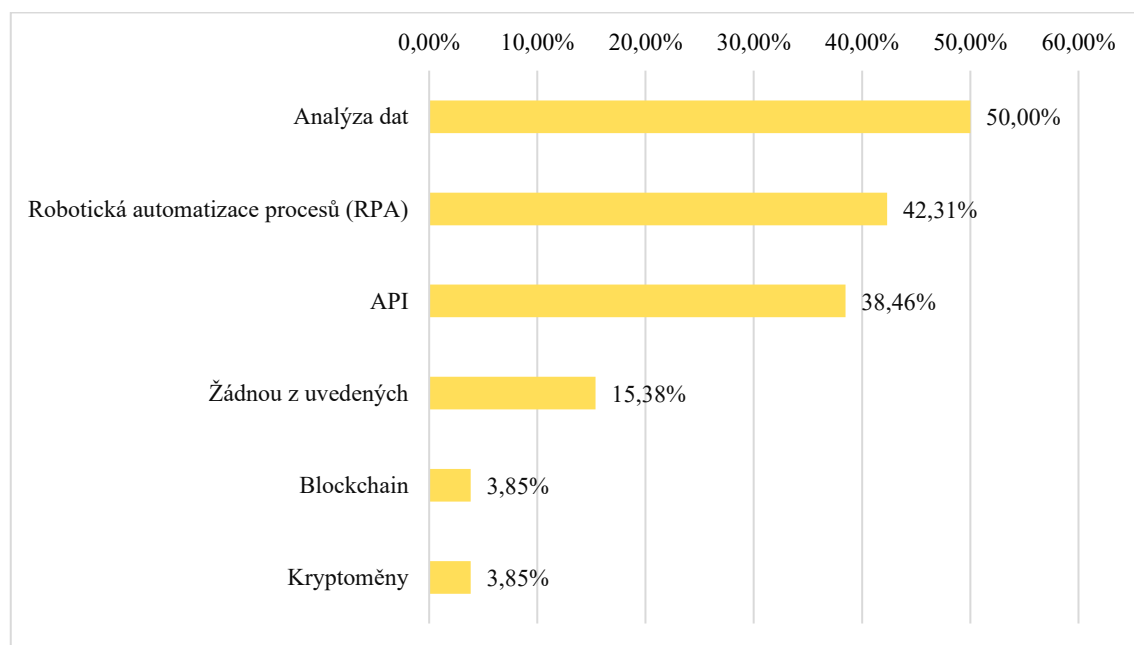
Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Obr. 19 zachycuje hodnocení vybraných technologií z hlediska jejich relevantnosti pro treasury management. Podle názoru oslovených treasury pracovníků je nejrelevantnější



technologíí pro treasury management analýza dat, kterou za vysoce relevantní považuje 61,54 %, za relevantní 30,77 % a částečně relevantní 7,69 % tuzemských treasury pracovníků. Stejně tak robotická automatizace procesů (RPA) je tuzemskými treasury pracovníky považována za relevantní technologii pro treasury management. Za vysoce relevantní ji považuje 15,38 %, za relevantní 38,46 %, částečně relevantní 38,46 % a za nerelevantní 7,69 % tuzemských treasury pracovníků. Jako částečně relevantní hodnotí tuzemští pracovníci technologii blockchain. Za nerelevantní považuje nejvíce respondentů především kryptoměny, které jako nerelevantní hodnotí 46,15 % respondentů.

Obr. 20: Technologie, které tuzemské podniky používají nebo plánují začít používat v následujících 12 měsících



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Obr. 20 poskytuje přehled o vybraných technologiích, které tuzemské podniky aktuálně používají nebo v následujících 12 měsících hodlají začít používat. Nejčastěji uváděné technologie, které tuzemské podniky používají nebo hodlají začít používat, jsou analýza dat (50 %), robotická automatizace procesů (42,31 %) a API (38,46 %). Nejméně podniků (3,85 %) využívá nebo plánuje začít využívat technologii blockchain a související kryptoměny. Žádnou z uvedených technologií nepoužívá a nehodlá začít používat 15,38 % podniků.

Jak je patrné z tab. 18, v roce 2008 většina podniků používala jako TMS kancelářské aplikace typu MS Excel & MS Access. Některé podniky používaly i doplňkové moduly ERP systémů a pouze jediný podnik používal specializovaný systém pro treasury management.

Tab. 18: Treasury systémy používané tuzemskými podniky v roce 2008

Druh TMS	Počet odpovědí	%
Kancelářské aplikace (MS Excel & MS Access)	20	86,96 %
Specializovaný treasury systém (např. FIS Quantum, Reval, Kyriba, Coupa...)	1	4,35 %
Doplňkový modul ERP systémů (např. SAP Treasury)	7	30,43 %

Zdroj: Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Obecně podniky v současné době více využívají specializované treasury systémy a řada podniků nově používá na míru vytvořené systémy. V roce 2021 používá kancelářské aplikace výrazně méně podniků, než tomu bylo v roce 2008 a v průběhu následujících dvou let bude podíl těchto podniků pravděpodobně výrazně klesat. Souběžně s poklesem využívání kancelářských aplikací se dá očekávat nárůst používání specializovaných treasury systémů a doplňkových modulů podnikových systémů.

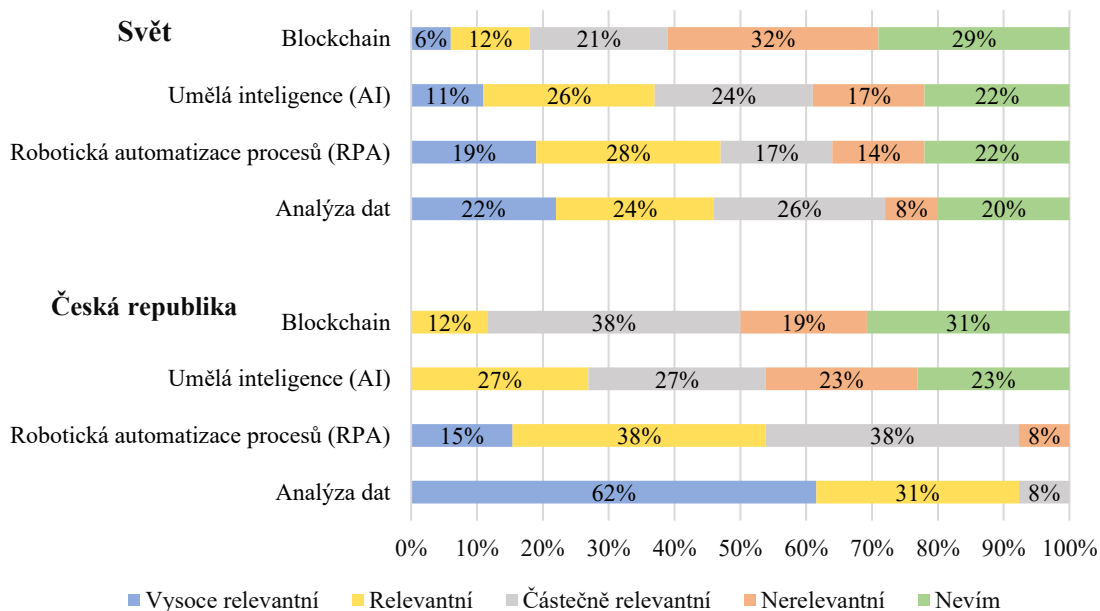
Obr. 21 zachycuje komparaci výsledků tuzemských a zahraničních výzkumů o relevantnosti vybraných technologií pro treasury management. Analýza dat a robotická automatizace procesů (RPA) jsou jak z pohledu tuzemských, tak i zahraničních treasury profesionálů nejvíce relevantní technologie pro treasury management.

Umělou inteligenci hodnotí jako relevantnější technologii spíše zahraniční treasury profesionálové. Za určitým způsobem relevantní ji považuje přes 60 % respondentů, zatímco v České republice je to pouze 54 %.

Žádný z dotázaných tuzemských profesionálů nepovažuje blockchain za vysoce relevantní technologii pro treasury management. Z celkového hlediska jej však tuzemští treasury pracovníci v porovnání s jejich zahraničními kolegy hodnotí jako relevantnější. Určitým způsobem relevantní popisuje blockchain 50 % tuzemských treasury pracovníků,

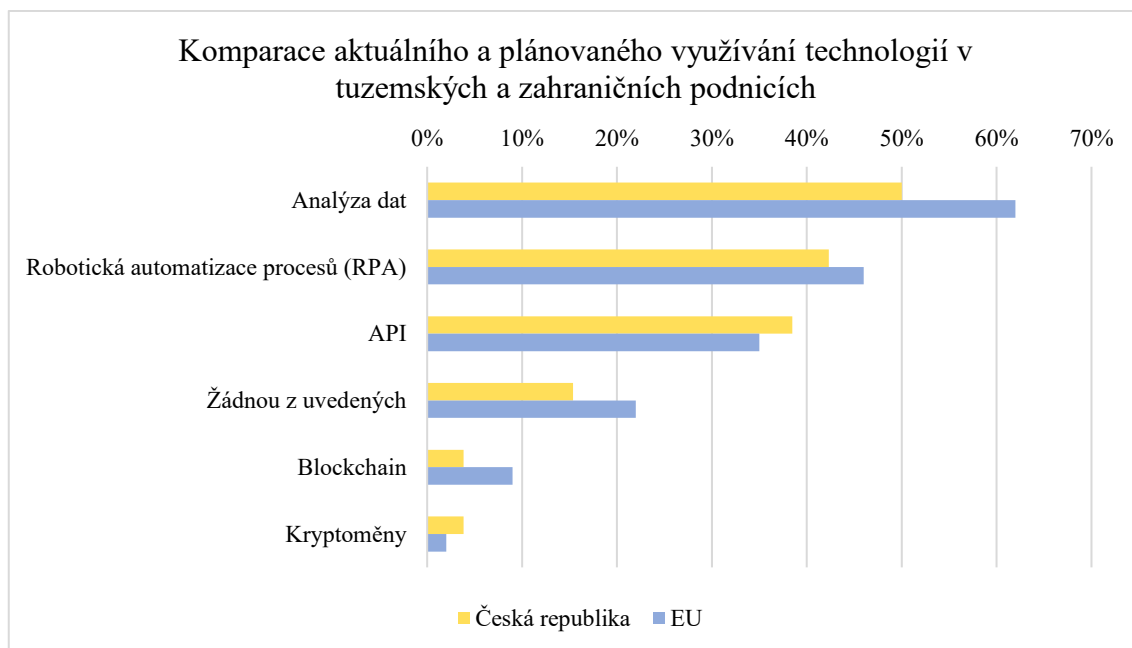
zatímco v zahraničí označilo blockchain za určitým způsobem relevantní pouze 39 % dotázaných profesionálů.

Obr. 21: Komparace výsledků tuzemských a zahraničních výzkumů o relevantnosti vybraných technologií pro treasury management



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; PwC (2019)

Obr. 22: Komparace aktuálního a plánovaného využívání technologií v treasury managementu u tuzemských a jiných evropských podniků



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; EACT (2020)

Z obr. 22 je patrné, že do značné míry existuje soulad mezi aktuálním a plánovaným využíváním technologií v tuzemských a jiných evropských podnicích. Stejně, jako tuzemské podniky, tak i zahraniční podniky nejvíce používají nebo hodlají začít používat analýzu dat a robotickou automatizaci procesů. Téměř stejná část tuzemských a jiných evropských podniků využívá nebo hodlá začít využívat API. Z uvedených dat, se dá vyvodit, že tuzemské podniky ve využívání inovací lehce zaostávají za jinými evropskými podniky.

### Cash management a řízení likvidity

Jak je patrné z tab. 19, téměř všechny (96,15 %) dotázané podniky mají stanovenou politiku na řízení likvidity. Pouze jediný podnik takovou politiku nemá. V porovnání s rokem 2008, došlo k výraznému zvýšení podílu společností, které mají stanovenou politiku na řízení likvidity. V roce 2008 mělo tuto politiku stanoveno pouze 64 % podniků. Z těchto dat se dá usuzovat, že oblast řízení likvidity je v současné době v tuzemských podnicích předmětem pokračující standardizace.

Tab. 19: Politika řízení likvidity v tuzemských podnicích v letech 2008 a 2021

<b>Politika řízení likvidity</b>	<b>Počet podniků (2021)</b>	<b>% (2021)</b>	<b>Počet podniků (2008)</b>	<b>% (2008)</b>
Ano	25	96,15 %	14	64 %
Ne	1	3,85 %	8	36 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>	<b>22</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Tab. 20 zachycuje přístup tuzemských podniků k řízení cizoměnových zůstatků. 88,46 % dotázaných podniků uvedlo, že výrazným způsobem řídí cizoměnové zůstatky. Tři podniky uvedly, že nekladou zvláštní důraz na řízení peněžních zůstatků v cizích měnách. V porovnání s rokem 2008 je patrný nárůst společností, které věnují zvláštní pozornost řízení cizoměnových zůstatků. Vzhledem k tomu, že současný vzorek obsahuje pouze o 2 společnosti operující v rámci EU a celosvětově více, se dá usuzovat, že za uplynulých 13 let se podniky opravdu začaly výrazněji věnovat řízení cizoměnových zůstatků.

Tab. 20: Přístup tuzemských podniků k řízení cizoměnových zůstatků v letech 2008 a 2021

<b>Důraz na řízení cizoměnových zůstatků</b>	<b>Počet podniků (2021)</b>	<b>% (2021)</b>	<b>Počet podniků (2008)</b>	<b>% (2008)</b>
Ano	23	88,46 %	17	73,91 %
Ne	3	11,54 %	6	26,09 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>	<b>23</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

100 % dotázaných podniků uvedlo, že sestavuje prognózy cash-flow. V jakém časovém horizontu tuzemské podniky sestavují prognózy cash-flow zachycuje tab. 21.

Tab. 21: Časový horizont pro prognózování cash-flow v tuzemských podnicích

<b>Četnost prognózování cash-flow</b>	<b>Počet podniků (2021)</b>	<b>% (2021)</b>
Denně	9	34,62 %
Týdně	16	61,54 %
Měsíčně	11	42,31 %
Čtvrtletně	6	23,08 %
Pololetně	3	11,54 %
Ročně	9	34,62 %

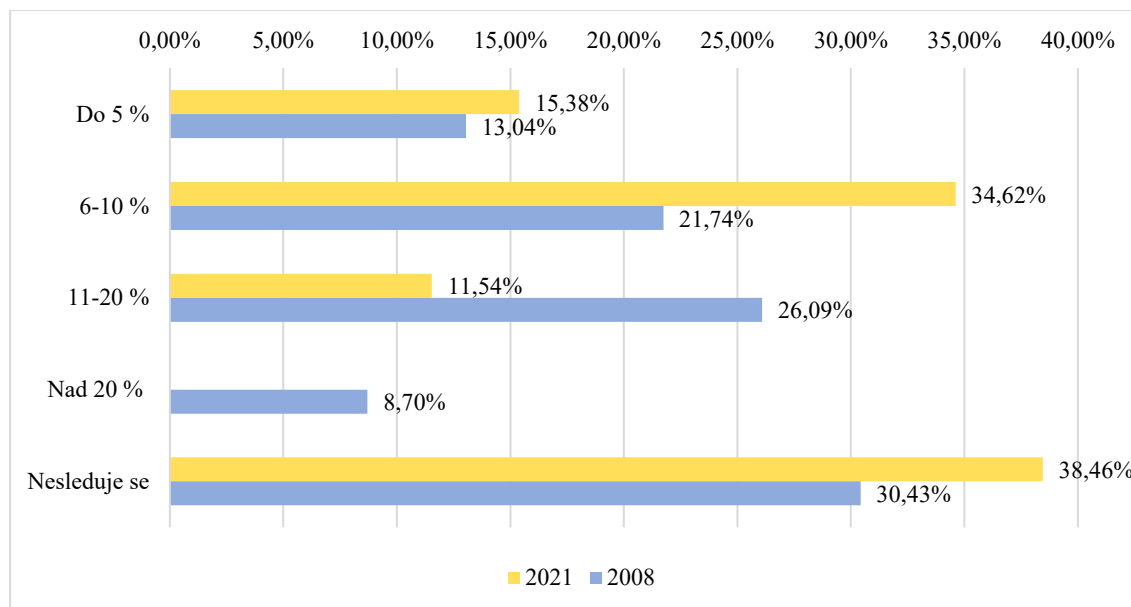
Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Prognózování cash-flow na denní bázi je typické pro podniky působící v peněžnictví a pojišťovnictví. Všechny společnosti z tohoto sektoru zapojené do průzkumu sestavují denní prognózy cash-flow. Celkem sestavuje denní prognózy cash-flow 34,62 % oslovených podniků.

Nejvíce (61,54 %) dotázaných podniků sestavuje prognózy cash-flow týdně. Měsíčně prognózy cash flow sestavuje 42,31 % oslovených podniků a prognózování cash-flow

v ročních intervalech využívá 34,62 % podniků. Nejméně podniků sestavuje prognózy cash-flow čtvrtletně a pololetně.

Obr. 23: Průměrný denní rozdíl mezi prognózovaným a reálným cash-flow tuzemských podniků v letech 2021 a 2008

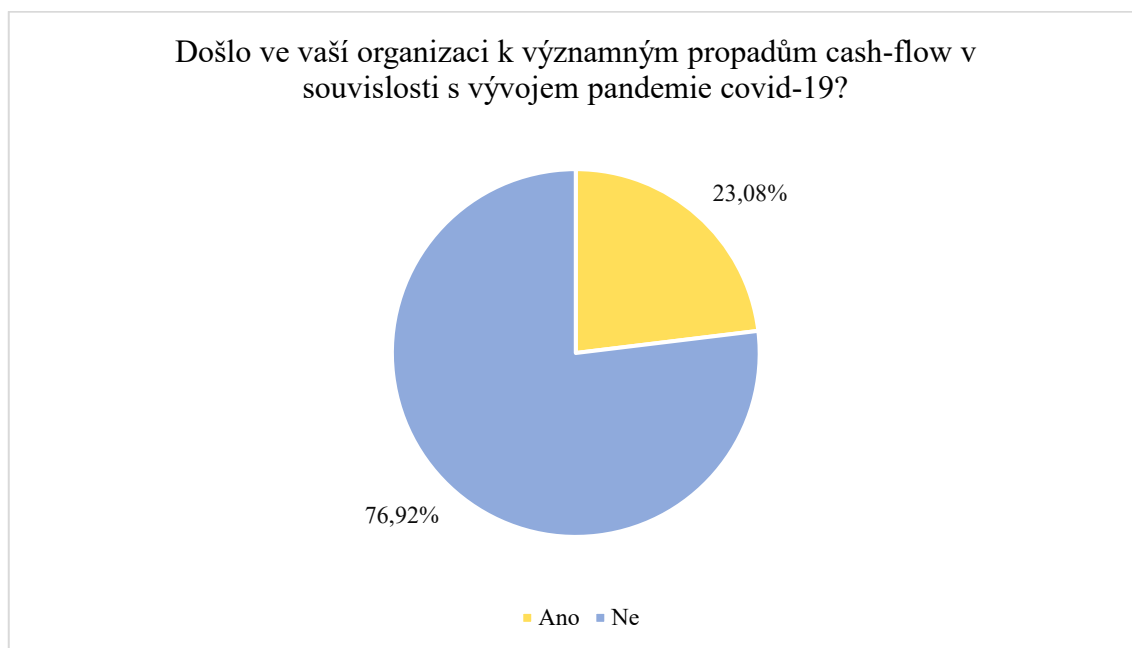


Zdroj: Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Z obr. 23 je patrné, že v průběhu uplynulých 13 letech se přesnost prognóz cash-flow tuzemských podniků znatelně zlepšila. V porovnání s rokem 2008 zcela zmizely odchylky skutečného a prognózovaného cash-flow vyšší než 20 %, a výrazně se snížily odchylky v rozmezí 11–20 %. Nejčastější rozdíly prognózovaného a skutečného cash-flow jsou v současné době do 10 %.

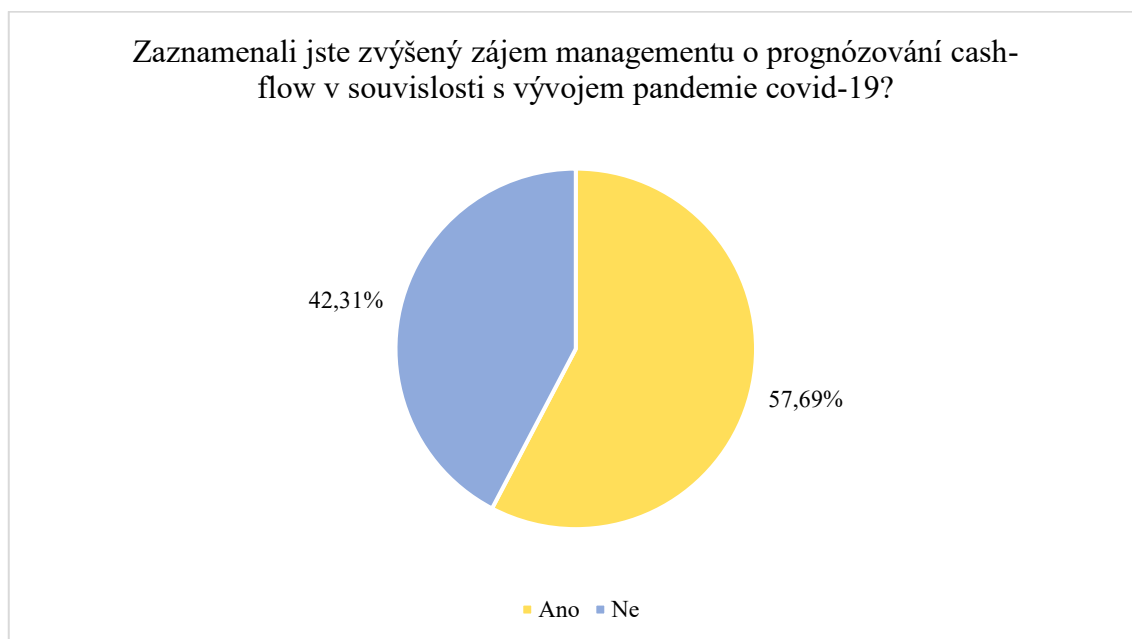
Z obr. 24 je patrné, že u 76,92 % dotázaných podniků nedošlo v souvislosti s pandemií covid-19 k výrazným propadům v cash-flow. Obr. 25 však ukazuje, že i když u všech společností nedošlo k výrazným propadům v cash-flow, vzrostl během pandemie zájem managementu o prognózování cash-flow u více než 57 % podniků.

Obr. 24: Propady cash-flow v souvislosti s pandemií covid-19



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Obr. 25: Zájem managementu o prognózování cash-flow v souvislosti s pandemií covid-19



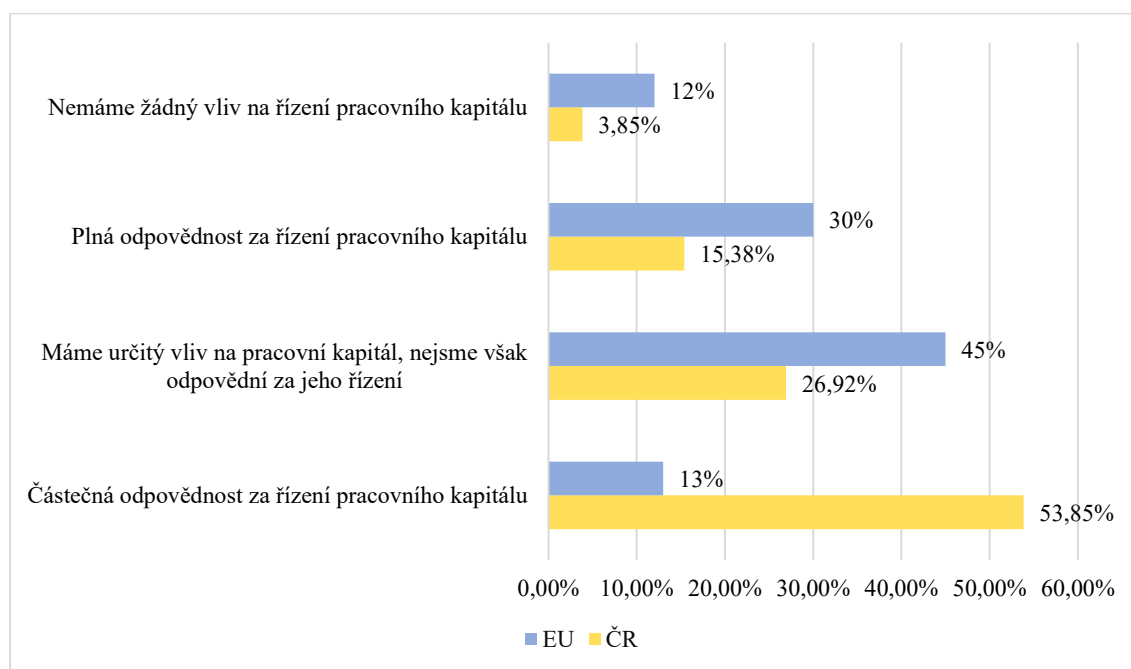
Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

### Řízení pracovního kapitálu

Odpovědnost treasury oddělení za řízení pracovního kapitálu v tuzemských a jiných evropských podnicích zachycuje obr. 26. Nejvíce (53,85 %) dotázaných tuzemských treasury oddělení je pouze částečně odpovědné za řízení pracovního kapitálu v jejich

organizaci. 26,92 % tuzemských treasury oddělení má určitý vliv na pracovní kapitál, ale není odpovědné za jeho řízení. Plnou odpovědnost za řízení pracovního kapitálu má 15,38 % dotázaných treasury oddělení. Pouze jediné oddělení nemá žádný vliv na řízení pracovního kapitálu.

Obr. 26: Odpovědnost treasury oddělení za řízení pracovního kapitálu v tuzemských a jiných evropských podnicích



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; EACT (2020)

Podle závěrů evropské studie má nejvíce (45 %) evropských treasury oddělení pouze určitý vliv na pracovní kapitál bez toho, aby bylo přímo odpovědné za jeho řízení. Plnou odpovědnost za řízení pracovního kapitálu má 30 % evropských treasury oddělení, částečnou odpovědnost má 13 % evropských treasury oddělení a žádný vliv na řízení pracovního kapitálu nemá 12 % evropských treasury oddělení.

Je tedy zřejmé, že se odpovědnost tuzemských a ostatních evropských treasury oddělení za řízení pracovního kapitálu výrazně liší. Skutečný rozsah pravomocí treasury oddělení vždy závisí na konkrétní situaci v konkrétním podniku.

### Cash pooling

Cash pooling, jako nástroj podnikového cash managementu používá 80,77 % dotázaných treasury oddělení. Pouhých 5 dotázaných treasury oddělení cash pooling nepoužívá. V 60 % se pak jedná o společnosti, které necentralizují řízení peněžních toků a likvidity.



Tab. 22: Tuzemská oddělení používající cash pooling v letech 2008 a 2021

Využívá treasury oddělení cash pooling	Počet podniků (2021)	2021 (%)	Počet podniků (2008)	2008 (%)
Ano	21	80,77 %	7	30,43 %
Ne	5	19,23 %	16	69,57 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>	<b>23</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Tab. 22 dále ukazuje, že v roce 2008 většina dotázaných treasury oddělení cash pooling nevyužívala. Konkrétně se jednalo o 69,57 % treasury oddělení. V porovnání s rokem 2008 je patrný výrazný nárůst počtu treasury oddělení, které cash pooling používají.

Tab. 23: Druh používaného cash poolingů z hlediska reálnosti převodu peněžních zůstatků

Druh cash poolingů	Počet podniků (2021)	% (2021)
Reálný cash pooling	17	80,95 %
Fiktivní cash pooling	4	19,05 %
<b>Celkem</b>	<b>21</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Tab. 23 zachycuje druh používaného cash poolingů v tuzemských podnicích z hlediska reálnosti převodu peněžních zůstatků. V současné době dotázané podniky nejčastěji využívají reálný cash pooling. Tento typ cash poolingů, u kterého dochází k reálnému převodu peněžních prostředků, používá 80,95 % treasury oddělení. Zbývající 4 podniky používají fiktivní cash pooling, který je prováděn za účelem úrokové kompenzace.

Tab. 24: Druh používaného cash poolingů z hlediska lokace v závislosti na rozsahu působení podniku

Druh cash poolingů	Pobočka nadnárodní společnosti o. celosvětově	Pobočka nadnárodní společnosti o. převážně v rámci EU	Tuzemská organizace o. celosvětově	Tuzemská organizace o. převážně v rámci EU	Tuzemská organizace o. pouze v ČR	Celkem
Přeshraniční cash pooling	19,05 %	19,05 %	14,29 %	9,52 %	-	61,90 %
Tuzemský cash pooling	9,52 %	-	-	9,52 %	19,05 %	38,10 %

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Tab. 24 zachycuje druh používaného cash poolingů z hlediska lokace. Z celkem 21 podniků, které používají cash pooling, 61,90 % používá přeshraniční cash pooling a 38,10 % používá tuzemský cash pooling. Tuzemský cash pooling založený na poolování peněžních prostředků z bankovních účtů v jedné zemi, využívají primárně tuzemské podniky operující v České republice a v rámci EU. Tyto společnosti tvoří 75 % podniků využívajících tuzemský cash pooling. Všechny společnosti využívající přeshraniční cash pooling, působí v rámci EU nebo celosvětově, a v rámci cash poolingů poolují peněžní prostředky z účtů v různých zemích.

Z uvedených dat lze usuzovat, že tuzemské podniky operující v České republice a EU mají své účty (korunové a cizoměnové) primárně zřízené u tuzemských bankovních institucí a mohou tak využívat tuzemský cash pooling. Naopak pobočky společností, které primárně operují celosvětově a v rámci EU, si zřizují účty v zemích, ve kterých působí. Zůstatky těchto účtů jsou pak poolovány v rámci přeshraničního cash poolingů.

Tab. 25: Druh používaného cash poolingů z hlediska počtu zapojených měn v závislosti na rozsahu působení podniku

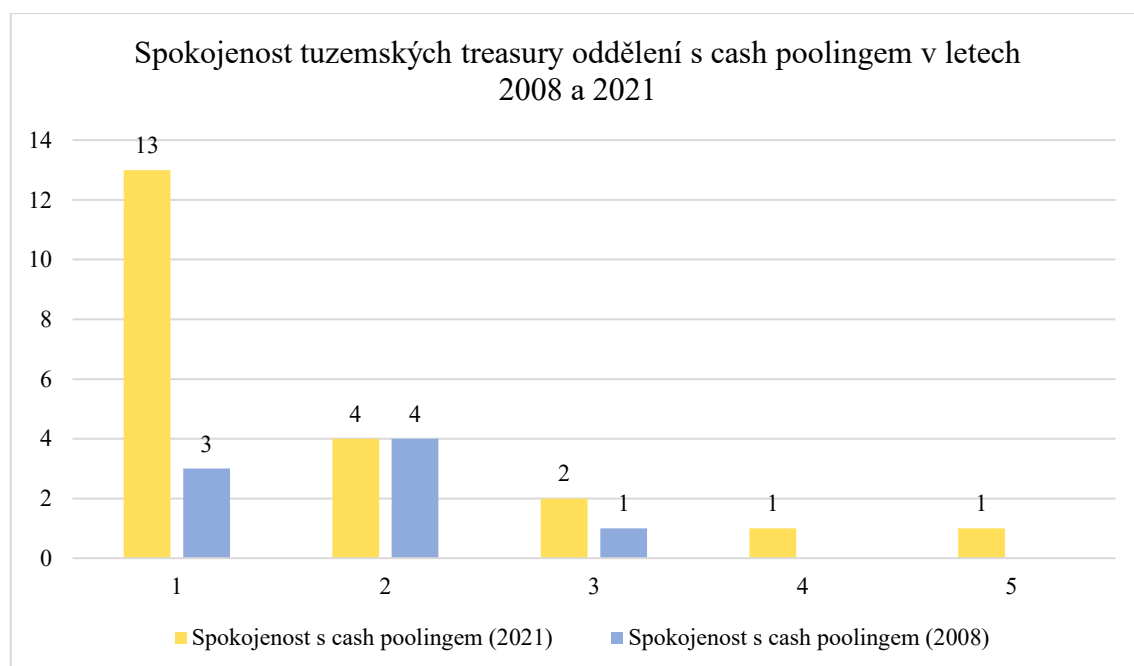
Druh cash poolingů	Pobočka nadnárodní společnosti o. celosvětově	Pobočka nadnárodní společnosti o. převážně v rámci EU	Tuzemská organizace o. celosvětově	Tuzemská organizace o. převážně v rámci EU	Tuzemská organizace o. pouze v ČR	Celkem
Jednoměnový cash pooling	9,52 %	14,29 %	-	9,52 %	9,52 %	42,86 %
Víceměnový cash pooling	19,05 %	4,76 %	14,29 %	9,52 %	9,52 %	57,14 %

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Z tab. 25 vyplývá, že větší část (57,14 %) dotázaných podniků využívá víceměnový cash pooling. Zbývá část (42,86 %) podniků používá jednoměnový cash pooling. Jednoměnový cash pooling v 77,78 % používají podniky operující v České republice a EU. Tuzemské podniky působící pouze v České republice primárně přijímají platby a vedou účty denominované v CZK. Stejně tak podniky působící primárně v rámci EU přijímají platby a vedou účty denominované v EUR. Z důvodu využívání jedné hlavní měny (CZK, EUR) mají tyto společnosti většinu účtů vedených v jediné měně, a v rámci cash managementu používají jednoměnový cash pooling.

Z celkem 12 společností využívajících víceměnový cash pooling tvoří z 83,33 % společnosti operující v rámci EU nebo celosvětově. Zbýlých 16,67 % tvoří společnosti, které operují pouze v České republice, ale přijímají platby a vedou účty i v jiných měnách než v CZK (např. EUR).

Obr. 27: Spokojenost tuzemských treasury oddělení s cash poolingem v letech 2008 a 2021



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Obr. 27 zachycuje spokojenost tuzemských treasury oddělení s fungováním cash poolingem v jejich organizaci. Respondenti hodnotili spokojenost s cash poolingem známkou od 1 do 5, kdy 1 znamená maximální spokojenost a 5 maximální nespokojenost. V roce 2008 treasury oddělení průměrně hodnotila jejich spokojenost s cash poolingem známkou 1,75. V současné době treasury oddělení průměrně hodnotí jejich spokojenost

s cash poolingem známkou 1,71. V porovnání s rokem 2008, se spokojenost respondentů s fungováním cash poolingu zvýšila.

### Netting

Netting, jako nástroj cash managementu ke snížení počtu plateb uvnitř skupiny používá 42,31 % dotázaných podniků. Zbylých 57,69 % společností netting nevyužívá.

Tab. 26: Tuzemské podniky využívající netting v roce 2021

Využívá organizace netting	Počet podniků (2021)	% (2021)
Ano	11	42,31 %
Ne	15	57,69 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Tab. 27: Druhy nettingu používané v tuzemských podnicích v roce 2021

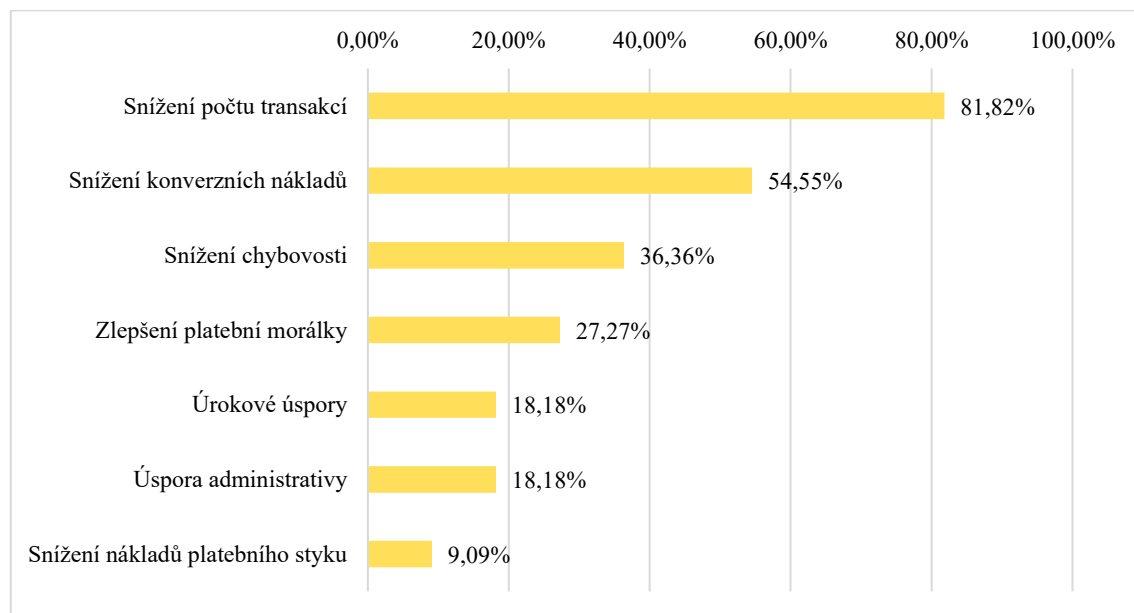
Druh nettingu z hlediska počtu zapojených subjektů	Počet podniků (2021)	% (2021)
Dvoustranný netting	7	63,64 %
Mnohostranný netting	4	36,36 %
<b>Celkem</b>	<b>11</b>	<b>100 %</b>
Druh nettingu z hlediska počtu zapojených měn	Počet podniků (2021)	% (2021)
Jednoměnový netting	7	63,64 %
Víceměnový netting	4	36,36 %
<b>Celkem</b>	<b>11</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Tab. 27 zachycuje druhy nettingu používané v tuzemských podnicích. Z celkem 11 podniků, které využívají netting, 63,64 % podniků používá dvoustranný netting, ve kterém se vyrovnávají platby pouze mezi dvěma jednotkami. Zbylých 36,36 % podniků používá mnohostranný netting, v rámci kterého vystupují zápočtová centra jako

protistrana ke všem zapojeným subjektům. Jednoměnový netting používá 63,64 % podniků, nejčastěji v rámci dvoustranného nettingu. Víceměnový netting používá 36,36 % podniků, většina formou mnohostranného nettingu.

Obr. 28: Hlavní přínosy nettingu z pohledu tuzemských treasury pracovníků



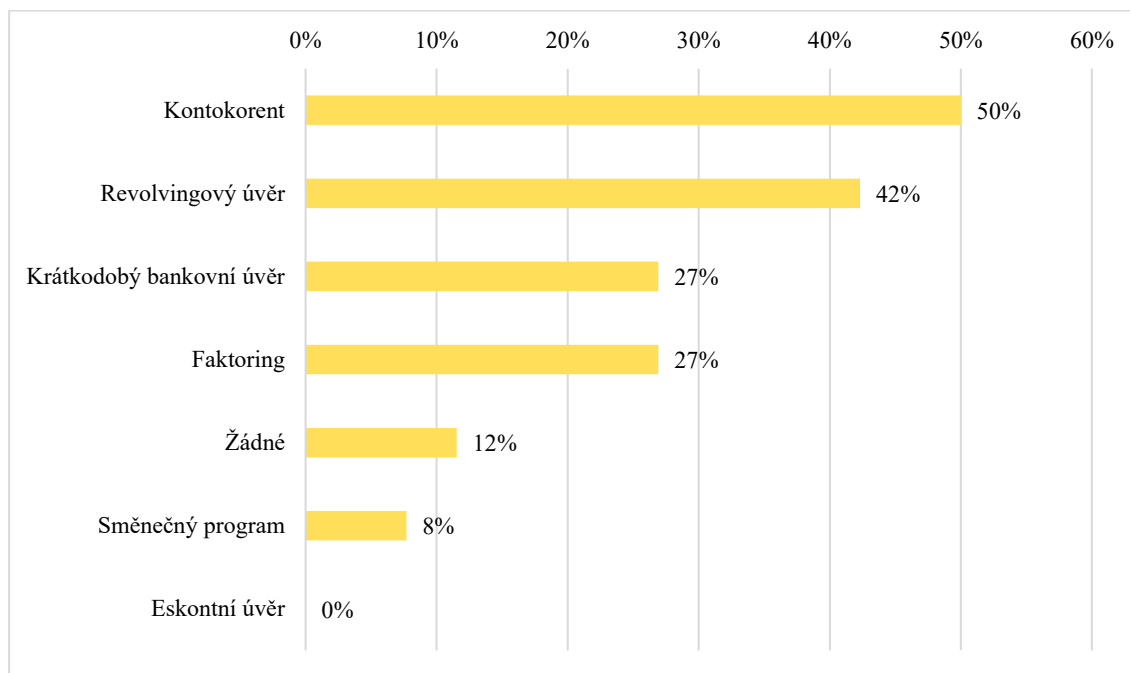
Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Z obr. 28 je patrné, že za hlavní přínos nettingu považují tuzemští treasury pracovníci snížení počtu transakcí prováděných uvnitř skupiny. Druhým nejvýznamnějším přínosem je z pohledu tuzemských treasury pracovníků snížení konverzních nákladů, které uvádí 54,55 % respondentů. Dále následuje snížení chybovosti, zlepšení platební morálky, úrokové úspory, úspora administrativy a snížení nákladů na provádění platebního styku.

### **Financování krátkodobých výkyvů v peněžních tocích**

Obr. 29 zachycuje krátkodobé externí zdroje používané tuzemskými treasury odděleními k financování krátkodobých výkyvů v peněžních tocích. Polovina dotázaných podniků využívá pro financování krátkodobých výkyvů v peněžních tocích kontokorentní úvěr. Druhým nejčastěji používaným krátkodobým externím zdrojem je revolvingový úvěr, který používá 42 % respondentů. Shodná část podniků (27 %) používá k financování krátkodobých výkyvů v peněžních tocích krátkodobé bankovní úvěry a faktoring. Pouze 1 podnik pak využívá směnečný program. Žádné externí zdroje financování nepoužívá 12 % podniků. Tyto podniky využívají interní zdroje financování, např. formou vnitropodnikových půjček. Z uvedených dat dále vyplývá, že žádný z dotázaných podniků nepoužívá ke krátkodobému financování eskontní úvěr.

Obr. 29: Krátkodobé externí zdroje používané k financování krátkodobých výkyvů v peněžních tocích

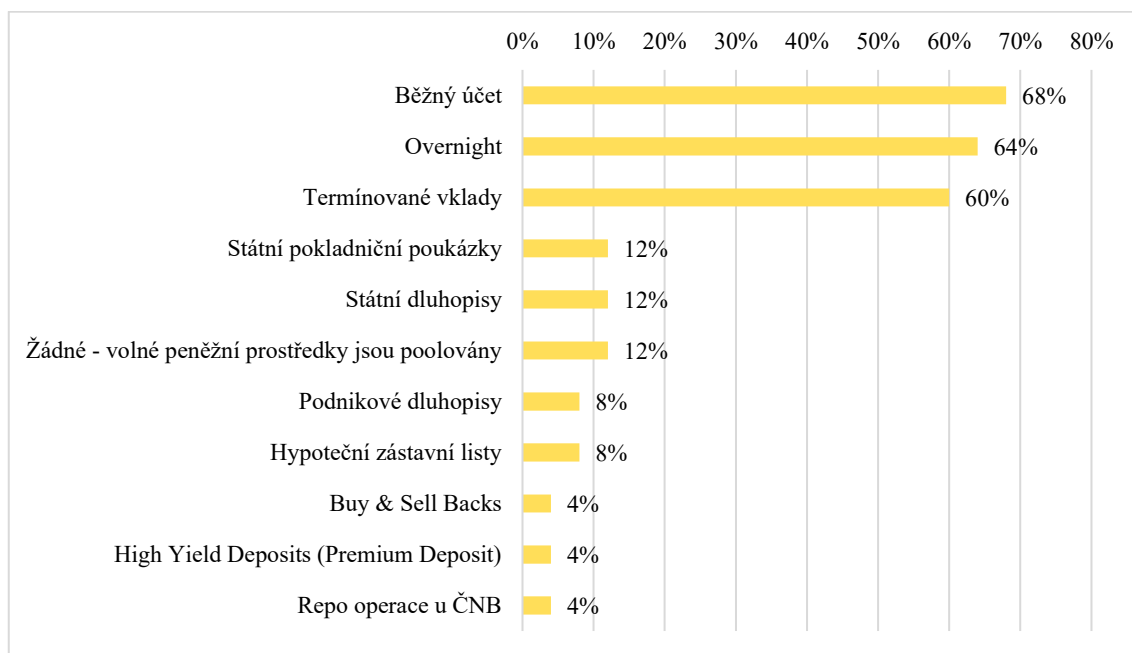


Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

### Krátkodobé investování volných peněžních prostředků

Nejčastěji používaným způsobem nakládání s volnými peněžními prostředky je jejich ponechání na bankovním účtu společnosti. Obr. 30 dále zachycuje, že druhým nepoužívanějším typem krátkodobého investování volných peněžních prostředků jsou overnight vklady, které používá 64 % z celkem 25 dotázaných podniků. Následují jiné termínované vklady (s dobou splatnosti delší než 1 den), které používá 60 % dotázaných podniků. Shodný počet podniků (12 %) používá státní pokladniční poukázky a státní dluhopisy. 12 % dotázaných podniků nemá žádný vliv na rozhodování o krátkodobém investování, protože všechny volné peněžní prostředky jsou stahovány prostřednictvím cash poolingů. Mezi méně často používané způsoby krátkodobého investování patří podnikové dluhopisy (8 %), hypoteční zástavní listy (8 %), Buy & Sell Backs (4 %) a High Yield Deposits (4 %). Specifickým způsobem financování, který využívá jediný z dotázaných podniků působící v oblasti peněžnictví a pojišťovnictví, jsou repo operace u ČNB. Prostřednictvím tohoto nástroje ČNB stahuje od komerčních bank přebytečnou likviditu prostřednictvím prodeje krátkodobých cenných papírů.

Obr. 30: Používané typy krátkodobého investování volných peněžních prostředků



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

V současné době tuzemské podniky nejčastěji uvádějí jako průměrnou dobu jejich krátkodobých investic 1 den. V roce 2008 byla nejčastější průměrná doba investic tuzemských podniků do 1 týdne. Druhá nejčastěji uváděná průměrná doba investic je do 1 měsíce, kterou v roce 2008 uvedlo 38,10 % a v roce 2021 23,08 % oslovených podniků.

Tab. 28: Průměrná doba krátkodobých investic tuzemských podniků v letech 2008 a 2021

Průměrná doba investic	Počet podniků (2021)	2021 (%)	Počet podniků (2008)	2008 (%)
1 den	7	26,92 %	3	14,29 %
Do 1 týdne	1	3,85 %	9	42,86 %
Do 1 měsíce	6	23,08 %	8	38,10 %
1–3 měsíce	5	19,23 %	0	0 %
3–6 měsíců	3	11,54 %	0	0 %
Déle než 6 měsíců	4	15,38 %	1	4,76 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>	<b>21</b>	<b>100 %</b>

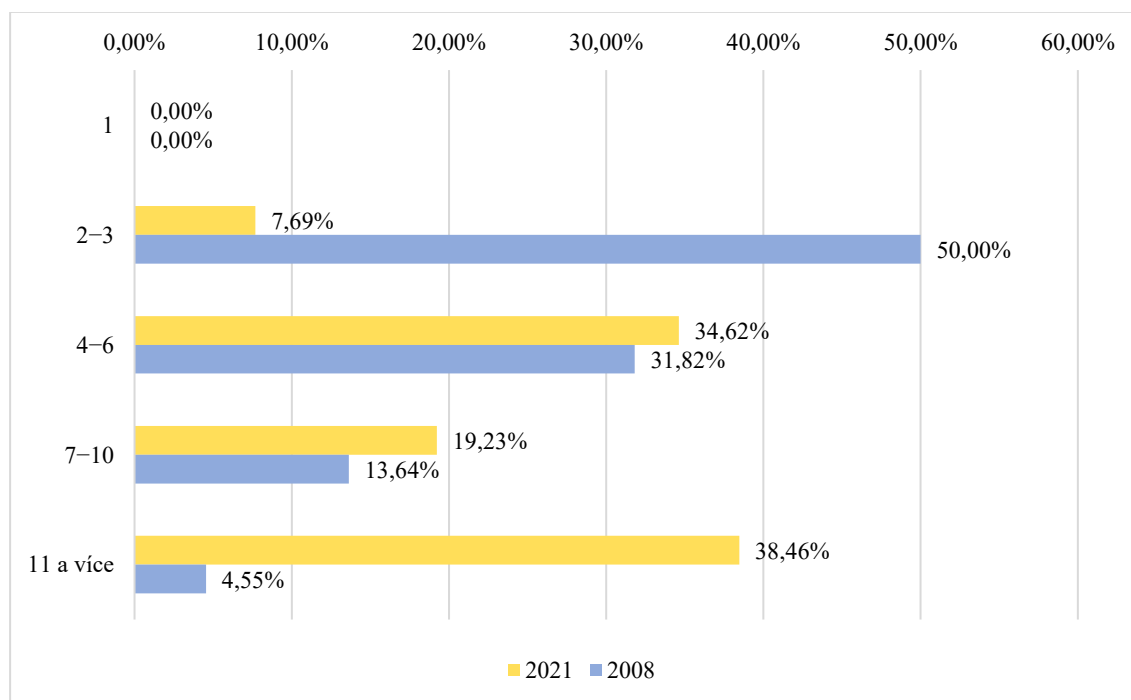
Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Z tab. 28 je dále patrné, že v roce 2008 oslovené podniky obecně uváděly kratší průměrné doby investic než v roce 2021. Průměrnou dobu investic v rozmezí 1 den až 1 měsíc uvedlo v roce 2008 95,25 % podniků. V roce 2021 je to pouze 53,85 % respondentů. V roce 2021 výrazně více respondentů uvádí průměrnou dobu investic delší než 1 měsíc, konkrétně se jedná o 46,15 % oslovených podniků.

## Vztahy s bankami

V rámci své činnosti nevyužívá pouze jedinou banku žádný z dotázaných podniků. Nejvíce podniků (38,46 %) dlouhodobě spolupracuje s více než 11 bankami. 34,62 % podniků uvádí, že spolupracuje s 4–6 bankami a 19,23 % podniků využívá služby 7–10 bank. Nejméně společností uvedlo, že spolupracuje s 2–3 bankami.

Obr. 31: Počet používaných bank v letech 2008 a 2021



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Z obr. 31 je patrné, že v současné době mají společnosti tendenci udržovat vztahy s mnohem více bankami, než tomu bylo v roce 2008. V roce 2008 využívala polovina dotázaných podniků služby 2–3 bank. Naproti tomu v roce 2021 je to pouhých 7,69 % podniků. Obdobná změna je patrná v kategorii podniků, které spolupracují s více než 11 bankami. V roce 2008 používalo 11 a více bank pouhých 4,55 % podniků. Nyní služby více než 11 bank využívá 38,46 % oslovených podniků.



Tab. 29 zachycuje počet používaných bank v závislosti na velikosti obratu podniku. Z analýzy odpovědí respondentů vyplývá, že služby 7 a více bank nejčastěji používají podniky s obratem nad 10 mld. Kč. Vztahy s 2–3 bankami udržují pouze společnosti s obratem 3–10 mld. Kč.

Tab. 29: Počet používaných bank v závislosti na velikosti obratu podniku v roce 2021

Počet bank	300 mil. až 1 mld. Kč	1–3 mld. Kč	3–10 mld. Kč	Nad 10 mld. Kč	Celkem
1	-	-	-	-	-
2–3	-	-	7,69 %	-	<b>7,69 %</b>
4–6	-	-	23,08 %	11,54 %	<b>34,62 %</b>
7–10	-	3,85 %	3,85 %	11,54 %	<b>19,23 %</b>
11 a více	3,85 %	3,85 %	7,69 %	23,08 %	<b>38,46 %</b>
<b>Celkem</b>	<b>3,85 %</b>	<b>7,69 %</b>	<b>42,31 %</b>	<b>46,15 %</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Nejvíce dotázaných (33,33 %) podniků uvádí, že své vztahy s bankami pravidelně vyhodnocuje na roční bázi. Čtvrtletně reviduje své bankovní vztahy 20,83 % dotázaných podniků. Z tab. 30 dále vyplývá, že své vztahy s bankami pravidelně nevyhodnocuje 25 % podniků. Ty hodnotí své bankovní vztahy dle aktuálních potřeb daného podniku. Jeden z respondentů, který není zahrnutý ve statistice, uvádí, že je za vyhodnocování bankovních vztahů odpovědné nadřazené treasury oddělení.

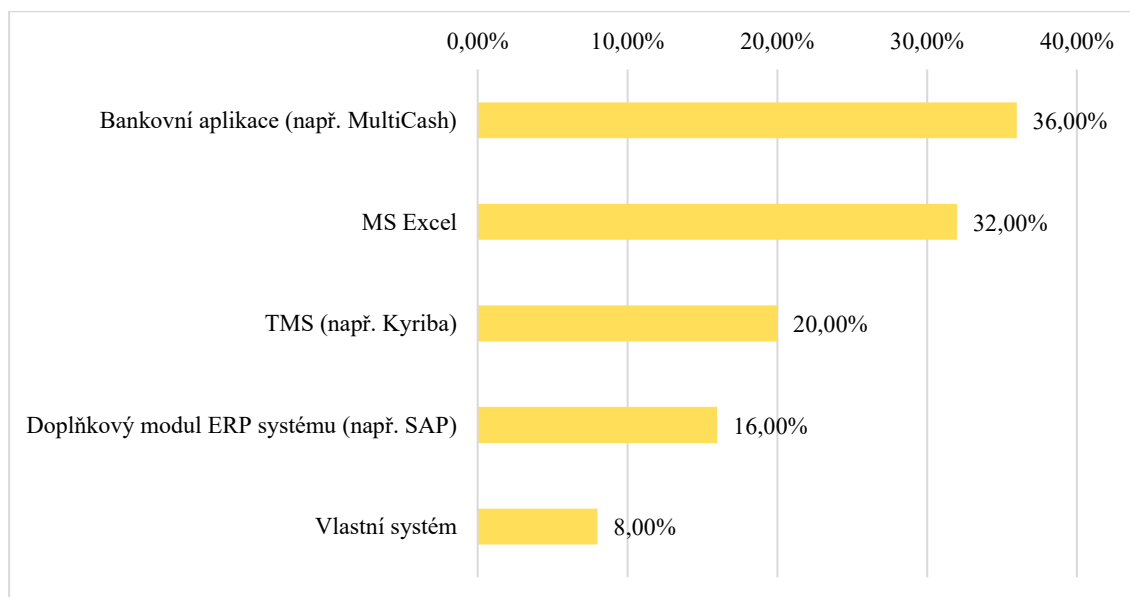
Tab. 30: Četnost vyhodnocování bankovních vztahů v tuzemských podnicích

Četnost vyhodnocování bankovních vztahů	Počet podniků (2021)	% (2021)
Měsíčně	2	8,33 %
Čtvrtletně	5	20,83 %
Pololetně	3	12,50 %
Ročně	8	33,33 %
Pravidelně nevyhodnocujeme	6	25,00 %
<b>Celkem</b>	<b>24</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Obr. 32 zachycuje používaná řešení pro řízení bankovních účtů v tuzemských podnicích. Jako nejčastěji používané řešení pro řízení bankovních účtů uvádí 36 % podniků bankovní aplikace, jako je např. MultiCash. Pro řízení bankovních účtů podniky dále využívají MS Excel (32 %), treasury management systémy (20 %) nebo doplňkové moduly ERP systémů (16 %). Vlastní systém pro řízení bankovních účtů používají 2 z dotázaných podniků.

Obr. 32: Používaná řešení pro řízení bankovních účtů v tuzemských podnicích



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Tab. 31: Důvody tuzemských podniků pro ukončení spolupráce s bankami v uplynulých 12 měsících

<b>Ukončení spolupráce s některou bankou v uplynulých 12 měsících</b>	<b>Počet podniků (2021)</b>	<b>% (2021)</b>
Ano	15	57,69 %
Ne	11	42,31 %
Celkem	26	100 %
<b>Důvody pro ukončení spolupráce</b>	<b>Počet podniků (2021)</b>	<b>% (2021)</b>
Nespokojenost s úrovní poskytovaných služeb	8	53,33 %
Nedostatečná nabídka produktů	2	13,33 %
Rozhodnutí centrálního treasury	2	13,33 %
Jiný důvod	2	13,33 %
Ukončení činnosti v dané lokalitě	1	6,67 %
Celkem	15	100 %

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

V průběhu uplynulých 12 měsíců ukončilo spolupráci s některou ze svých bank 57,69 % podniků. Hlavním důvodem pro ukončení spolupráce byla především nespokojenost s úrovní poskytovaných služeb, kterou uvedlo 53,33 % respondentů. Jak je patrné z tab. 31, dalšími důvody byly nedostatečná nabídka produktů a rozhodnutí centrálního treasury oddělení, které shodně uvedlo 13,33 % respondentů. Důvodem pro ukončení vztahů s bankou může být i ukončení obchodních operací v konkrétní lokalitě. Žádný z dotázaných podniků neuvedl jako důvod pro ukončení spolupráce vysoké ceny bankovních služeb. Je tedy patrné, že nabídka služeb a produktů a jejich kvalita je pro podniky mnohem důležitější než jejich cena.

Spolupráci s novou bankou zahájilo v uplynulých 12 měsících 65,38 % dotázaných podniků. Hlavním důvodem pro navázání spolupráce podniky hlavně uvádějí nabídku produktů a služeb, které může banka danému podniku poskytnout. Důležitou roli při

volbě nové banky hrají i výhodné cenové podmínky, které zmiňuje 29,41 % respondentů. Mezi další zmiňované důvody patří doporučení, rozhodnutí centrálního treasury oddělení nebo globální dosah dané banky. Tyto důvody shodně uvádí 5,88 % dotázaných podniků.

Tab. 32: Důvody tuzemských podniků pro navázání spolupráce s bankami v uplynulých 12 měsících

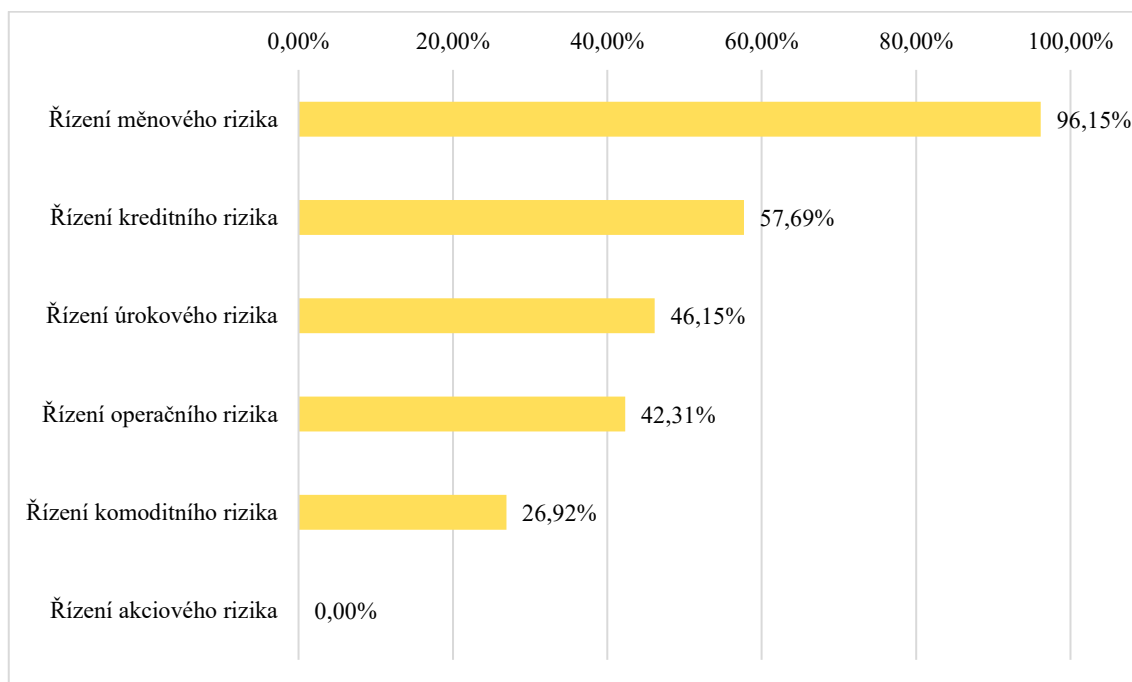
<b>Navázání spolupráce s některou bankou v uplynulých 12 měsících</b>	<b>Počet podniků (2021)</b>	<b>% (2021)</b>
Ano	17	65,38 %
Ne	9	34,62 %
Celkem	26	100 %
<b>Důvody pro navázání spolupráce</b>	<b>Počet podniků (2021)</b>	<b>% (2021)</b>
Nabídka produktů a služeb	9	52,94 %
Výhodné cenové podmínky	5	29,41 %
Rozhodnutí centrálního treasury	1	5,88 %
Doporučení	1	5,88 %
Globální dosah	1	5,88 %
Celkem	17	100 %

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

## **Řízení finančních rizik**

Jako tři nejdůležitější oblasti řízení rizik tuzemské podniky označují řízení měnového rizika (96,15 %), řízení kreditního rizika (57,69 %) a řízení úrokového rizika (46,15 %). Řízení operačního rizika považuje za důležitou oblast podnikového řízení rizik 42,31 % respondentů. Z obr. 33 dále vyplývá, že řízení komoditního a akciového rizika vnímají podniky jako méně důležité, v porovnání s výše uvedenými druhy rizik.

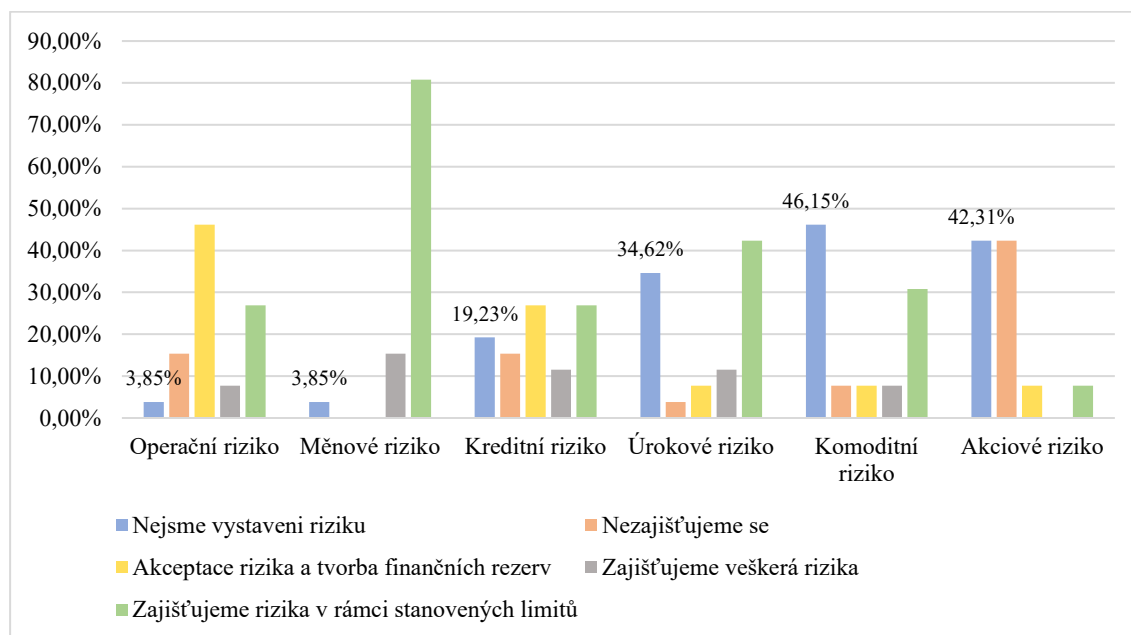
Obr. 33: Nejdůležitější součásti řízení finančních rizik v tuzemských podnicích



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Přístup tuzemských podniků k řízení finančních rizik zachycuje obr. 34. Podniky nejčastěji zajišťují finanční rizika v rámci předem stanovených limitů. Nejvíce podniků takto přistupuje k řízení měnového rizika (80,77 %) a úrokového rizika (42,31 %). Operační riziko akceptuje a vytváří na něj finanční rezervy 46,15 % oslovených podniků. Většina dotázaných podniků není vystavena akciovému riziku nebo se proti jeho působení výrazným způsobem nezajišťuje. Tyto možnosti shodně uvádí 42,31 % podniků. Nejméně z oslovených podniků je vystaveno působení komoditního rizika, konkrétně se jedná o 46,15 % podniků.

Obr. 34: Přístup tuzemských podniků k řízení finančních rizik



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

### Řízení kreditního rizika

Z tab. 33 je patrné, že 80,77 % podniků je v rámci svých aktivit vystaveno působení kreditního rizika.

Tab. 33: Tuzemské podniky vystavené působení kreditního rizika

Vystavení kreditnímu riziku	Počet podniků (2021)	% (2021)
Ano	21	80,77 %
Ne	5	19,23 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

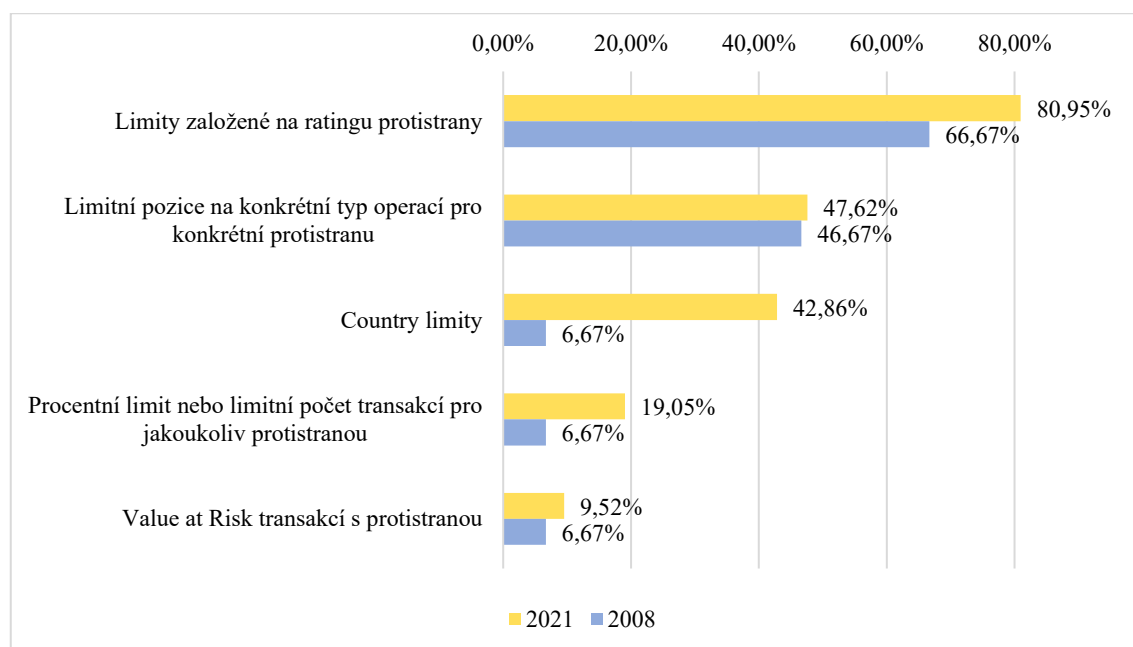
Jako nejčastěji používanou metodu správy kreditního rizika 80,95 % podniků uvádí limity založené na ratingu protistrany. V závislosti na interním (příp. externím) ratingu stanoví podnik maximální velikost nesplacené pohledávky konkrétní protistrany.

Dále 47,62 % podniků vystavených kreditnímu riziku stanovuje limitní pozice na konkrétní typ operací (služby, produkty...) u dané protistrany. Značná část podniků (47,62 %) stanovuje i limity pro konkrétní lokality, tzv. country limity. Jedná se

především o podniky, které operují v rámci EU nebo celosvětově. Nejméně podniků pak vypočítává VAR transakcí s protistranou.

Obr. 35 dále zachycuje metody správy kreditního rizika používané podniky v roce 2008. Stejně jako v roce 2008, i nyní podniky nejčastěji využívají limity založené na ratingu protistrany a limitní pozice pro konkrétní typy operací s protistranou. V porovnání s rokem 2008, nyní výrazně více dotázaných společností využívá country limity. Stejně jako v roce 2008, využívají dotázané podniky nejméně limity vztahující se k počtu transakcí a výpočet VAR transakcí s konkrétní protistranou.

Obr. 35: Metody správy kreditního rizika používané v tuzemských podnicích v letech 2008 a 2021



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Tab. 34 zachycuje četnost revidování kreditních limitů tuzemskými podniky. Průběžně reviduje kreditní limity 62 % dotázaných podniků. V ročních intervalech kreditní limity pravidelně reviduje 24 % podniků. 3 z dotázaných podniků revidují kreditní limity pouze v případech, kdy dojde ke změně faktorů, za kterých byl daný limit stanoven. Žádný z podniků nereviduje kreditní limity pravidelně každých 6 měsíců ani nenechává kreditní limity protistran zcela bez kontroly.

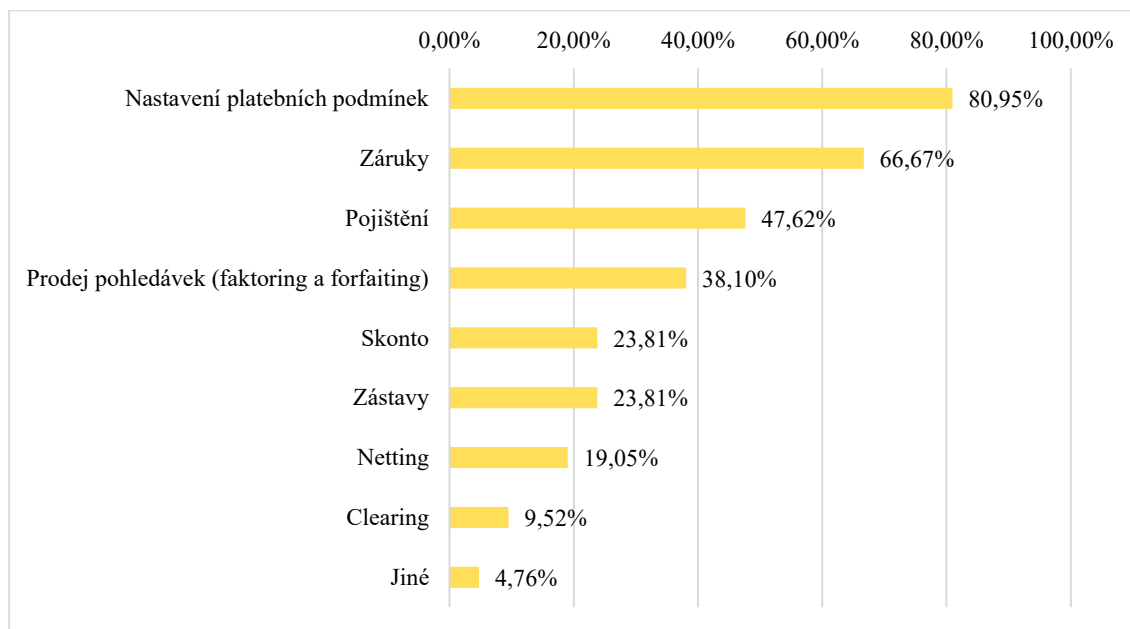
Tab. 34: Četnost revidování kreditních limitů v tuzemských podnicích

Četnost revidování kreditních limitů	Počet podniků (2021)	% (2021)
Průběžně	13	61,90 %
Ročně	5	23,81 %
Při změně faktorů, za kterých byl limit stanoven	3	14,29 %
<b>Celkem</b>	<b>21</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Nejsilnějším nástrojem pro řízení kreditního rizika je z pohledu dotázaných podniků nastavení platebních podmínek, které využívá 80,95 % respondentů. Záruky jako nástroj pro řízení kreditního rizika používá 66,67 % dotázaných podniků. Pro řízení kreditního rizika podniky dále využívají pojištění (47,62 %), faktoring a forfaiting (38,10 %) a skonto (23,81 %).

Obr. 36: Metody řízení kreditního rizika používané v tuzemských podnicích



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Zástavy jsou specifickým nástrojem řízení kreditních rizik, používané především podniky v oblasti peněžnictví a pojišťovnictví (např. banky). Z obr. 36 je patrné, že zástavy používá 23,81 % respondentů, z nichž 60 % tvoří podniky z oblasti peněžnictví a pojišťovnictví.



Nejméně podniků používá pro řízení kreditních rizik nástroje umožňující zápočet pohledávek mezi zúčastněnými subjekty, jako jsou netting (19,05 %) a clearing (9,52 %).

### **Řízení komoditního rizika**

Jak je patrné z tab. 35, změny tržních cen komodit mají vliv na 53,85 % oslovených podniků.

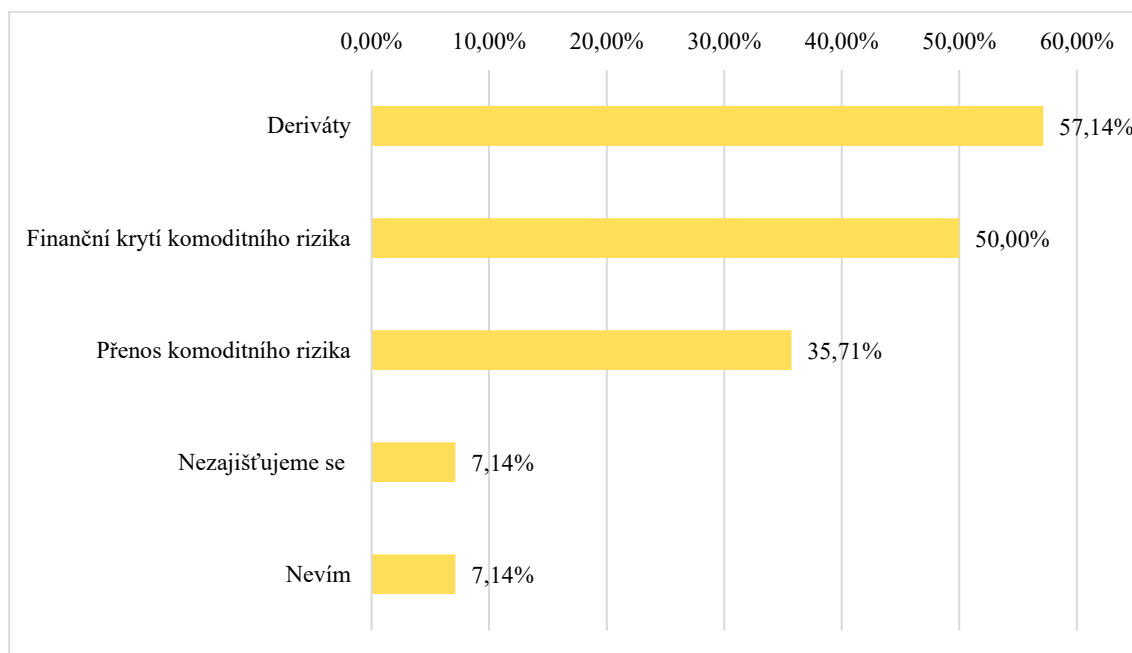
Tab. 35: Tuzemské podniky vystavené působení komoditního rizika

<b>Vystavení komoditnímu riziku</b>	<b>Počet podniků (2021)</b>	<b>% (2021)</b>
Ano	14	53,85 %
Ne	12	46,15 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Obr. 37 zachycuje metody užívané podniky k řízení komoditního rizika. Nejčastěji uváděným nástrojem pro řízení komoditního rizika jsou deriváty, které používá 57,14 % podniků. Akceptování komoditního rizika a jeho následné finanční krytí praktikuje 50 % dotázaných podniků. Podniky mohou případná komoditní rizika přenést na jiný článek dodavatelsko-odběratelského řetězce, jak to činí 35,71 % podniků vystavených komoditnímu riziku. Pouze jediný z podniků se proti dopadům komoditního rizika nezajišťuje vůbec.

Obr. 37: Metody používané tuzemskými podniky pro řízení komoditního rizika



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

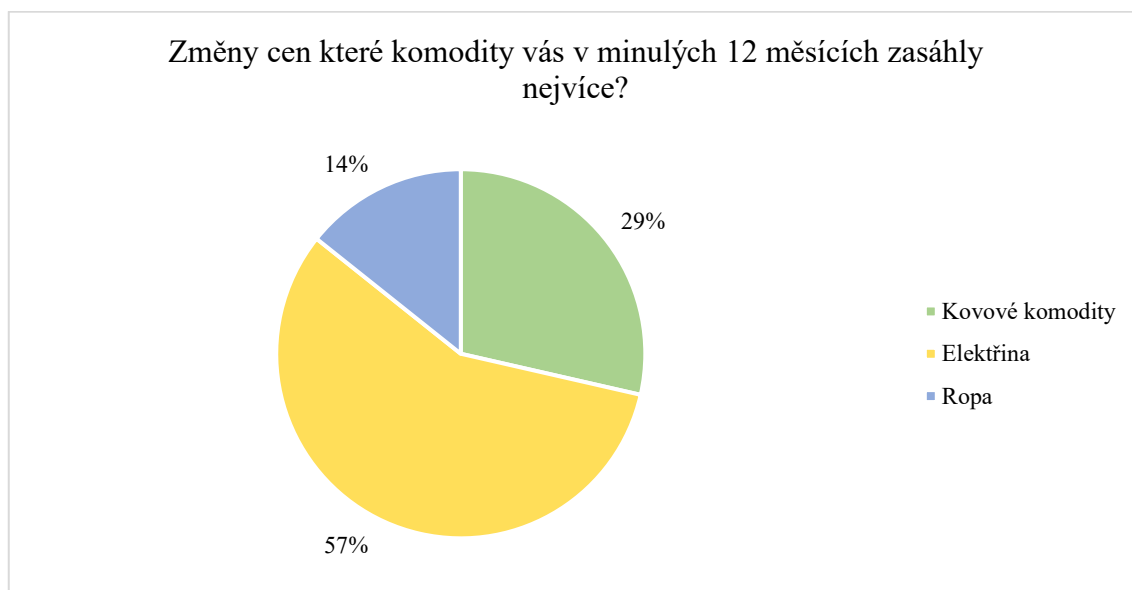
Tab. 36 zachycuje oblasti, které podniky zajišťují proti působení komoditního rizika. Plánované cash-flow a smluvní závazky proti dopadům komoditního rizika shodně zajišťuje 57,14 % podniků.

Tab. 36: Oblasti zajišťované proti působení komoditního rizika

Zajišťované oblasti	Počet podniků (2021)	% (2021)
Plánované cash-flow	8	57,14 %
Smluvní závazky	8	57,14 %
Nezajišťujeme se	1	7,14 %

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Obr. 38: Vliv změn tržních cen komodit na tuzemské podniky v uplynulých 12 měsících



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Z obr. 38 je patrné, že na nejvíce podniků v minulém roce dopadly změny cen elektřiny, které ovlivnily 57,14 % podniků působících především ve zpracovatelském a energetickém průmyslu. Na podniky měly také vliv změny cen kovových komodit (28,57 %) a ropy (14,29 %).

### Řízení měnového rizika

Měnové riziko souvisí s pohybem měnových kurzů na finančních trzích a jak je patrné z tab. 37, je mu vystaveno 96,15 % dotázaných podniků. Pouze jediný dotázaný podnik není měnovému riziku vystaven.

Tab. 37: Tuzemské podniky vystavené působení měnového rizika

Vystavení měnovému riziku	Počet podniků (2021)	% (2021)
Ano	25	96,15 %
Ne	1	3,85 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

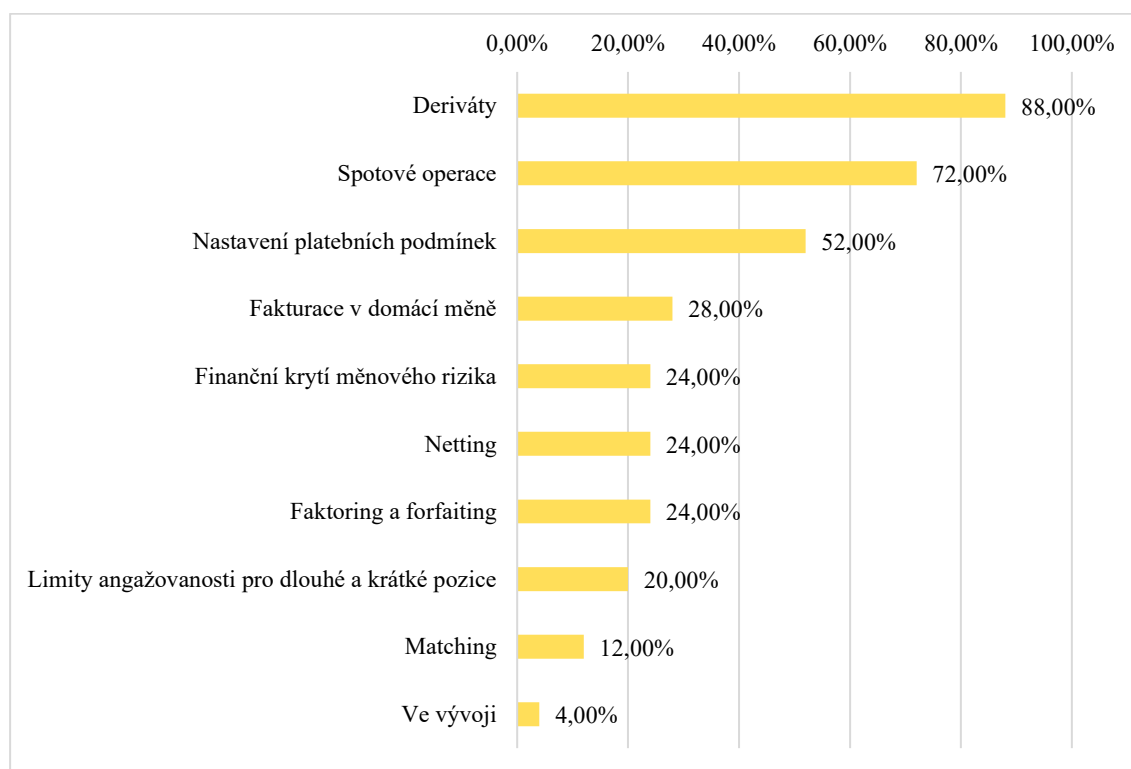
Obr. 39 zachycuje nástroje a metody používané tuzemskými podniky pro řízení měnového rizika. Nejvíce podniků (88,00 %) se proti působení měnového rizika zajišťuje prostřednictvím derivátů. Druhým nejčastěji používaným nástrojem pro řízení měnového

rizika jsou spotové operace, prostřednictvím kterých podniky provádějí okamžité směny cizích měn. Silným nástrojem pro řízení měnového rizika v tuzemských podnicích je i nastavení platebních podmínek, které používá 52 % dotázaných podniků.

Pokud má společnost dostatečně silnou pozici, může svým obchodním partnerům fakturovat pouze v domácí měně a významným způsobem tak snížit celkové měnové riziko. Fakturaci v domácí měně používá 7 dotázaných podniků, z nichž 71,43 % tvoří společnosti s obratem nad 10 mld. Kč a zbytek společnosti s obratem 3–10 mld. Kč. Je tedy patrné, že tento nástroj mohou používat primárně společnosti se silným vyjednávacím postavením.

24 % společností pro řízení měnového rizika shodně používá faktoring a forfaiting, netting a finanční krytí. Jeden z dotázaných podniků svou zajišťovací strategii teprve připravuje.

Obr. 39: Nástroje a metody řízení měnového rizika používané v tuzemských podnicích



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Z tab. 38 je patrné, že nejvíce podniků (84 %) zajišťuje proti působení měnového rizika plánované cash-flow. Oblast pohledávek a závazků zajišťuje 72 % podniků, pevné smluvní závazky 44 % podniků a pouze jediný podnik se proti působení měnového rizika nezajišťuje vůbec.

Stejně jako v roce 2021, tak i v roce 2008, zajišťovalo nejvíce podniků měnová rizika z plánovaného cash-flow. Více než polovina podniků pak zajišťovala měnová rizika z pohledávek a závazků. V porovnání s rokem 2008, nyní více podniků zajišťuje i měnová rizika z pevných smluvních závazků, která v roce 2008 zajišťovalo pouze 17,39 % dotázaných podniků. Z tab. 37 dále vyplývá, že se v současné době podniky proti působení měnového rizika zajišťují více, než tomu bylo v roce 2008.

Tab. 38: Oblasti zajišťované proti působení měnového rizika v letech 2008 a 2021

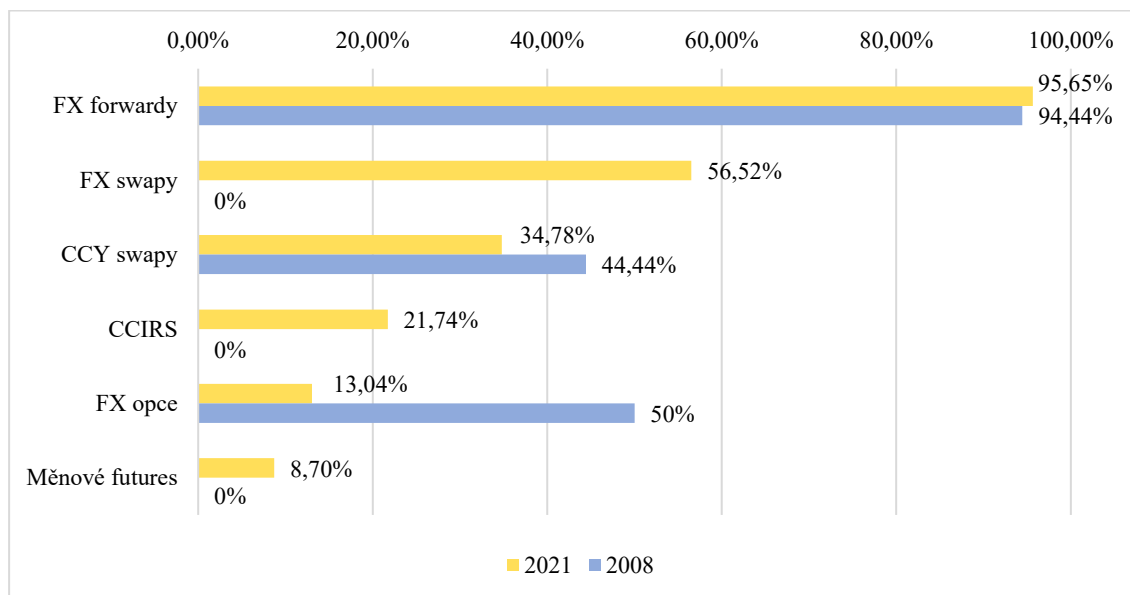
Zajišťované oblasti	Počet podniků (2021)	% (2021)	Počet podniků (2008)	% (2008)
Plánované cash-flow	21	84 %	14	60,87 %
Pohledávky a závazky	18	72 %	12	52,17 %
Pevné smluvní závazky	11	44 %	4	17,39 %
Nezajišťujeme se	1	4 %	5	21,74 %
<b>Celkem</b>	<b>25</b>	<b>-</b>	<b>23</b>	<b>-</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Obr. 40 zachycuje deriváty používané tuzemskými podniky pro řízení měnového rizika. Z celkem 25 podniků vystavených měnovému riziku, pouze dva podniky (8 %) deriváty nepoužívají. Nejčastěji používaným derivátem jsou FX forwardy, které používá 95,65 % respondentů. Dále následují FX swapy (56,52 %), CCY swapy (34,78 %), CCIRS (21,74 %). Nejméně podniků využívá FX opce a měnové futures.

V porovnání s rokem 2008, jsou FX forwardy stále nejpoužívanějším derivátem pro řízení měnového rizika v tuzemských podnicích. V současné době podniky jako druhý nejpoužívanější derivát uvádějí FX swapy. CCY swapy dlouhodobě používá více než 30 % podniků. Výrazně naopak poklesl počet podniků využívajících měnové opce.

Obr. 40: Deriváty používané tuzemskými podniky k řízení měnového rizika v letech 2008 a 2021



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

Z obr. 40 je dále patrné, že tuzemské podniky nyní v rámci svých zajišťovacích strategií používají širší spektrum finančních instrumentů než v roce 2008. Podniky v současnosti používají v rámci řízení měnového rizika, např. i FX swapy, CCY swapy nebo měnové futures, které v roce 2008 žádný z dotázaných podniků nepoužíval.

### Řízení úrokového rizika

Působení úrokového rizika je vystaveno 65,38 % dotázaných podniků. Na zbylých 34,62 % podniků nemají změny úrokových sazeb žádný vliv.

Tab. 39: Tuzemské podniky vystavené působení úrokového rizika

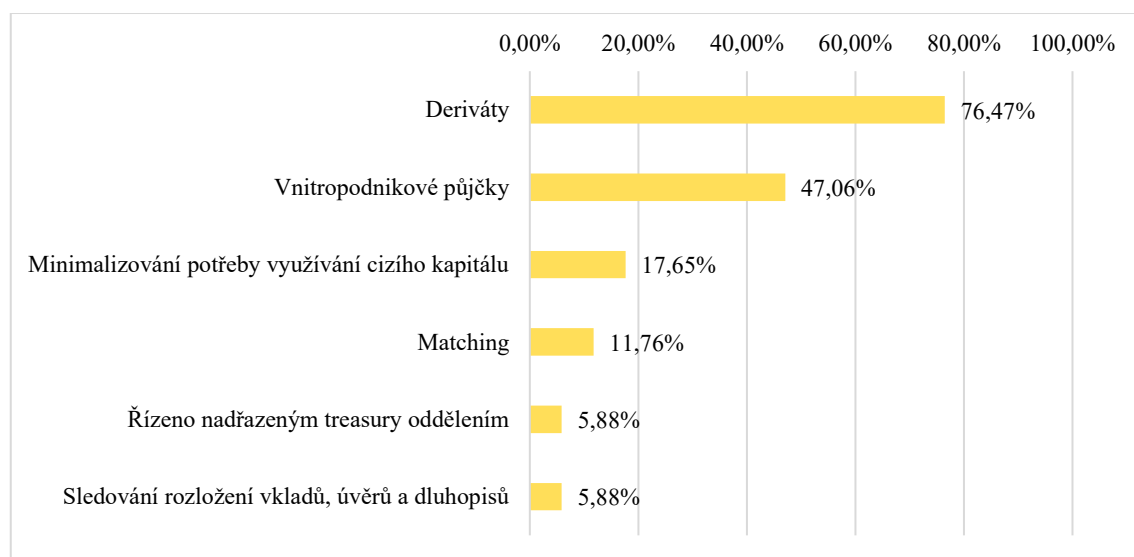
Vystavení měnovému riziku	Počet podniků (2021)	% (2021)
Ano	17	65,38 %
Ne	9	34,62 %
<b>Celkem</b>	<b>26</b>	<b>100 %</b>

Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Stejně jako v případě měnového rizika, tak i v případě úrokového rizika, využívají tuzemské podniky pro jeho řízení nejčastěji deriváty. Ty používá 76,47 % podniků vystavených působení úrokového rizika. Obr. 41 dále ukazuje, že 47,06 % podniků

používá ke snižování úrokového rizika vnitropodnikové půjčky, jejichž fungování do velké míry napomáhá cash pooling. Další metodou pro řízení úrokového rizika je minimalizace samotné potřeby cizího kapitálu, kterou provádí 17,65 % podniků. U jednoho z dotázaných podniků je za celý proces řízení úrokového rizika odpovědné nadřazené treasury oddělení. Banky mohou v rámci řízení úrokových rizik sledovat i rozložení vkladů, úvěrů a dluhopisů.

Obr. 41: Nástroje a metody řízení úrokového rizika používané v tuzemských podnicích



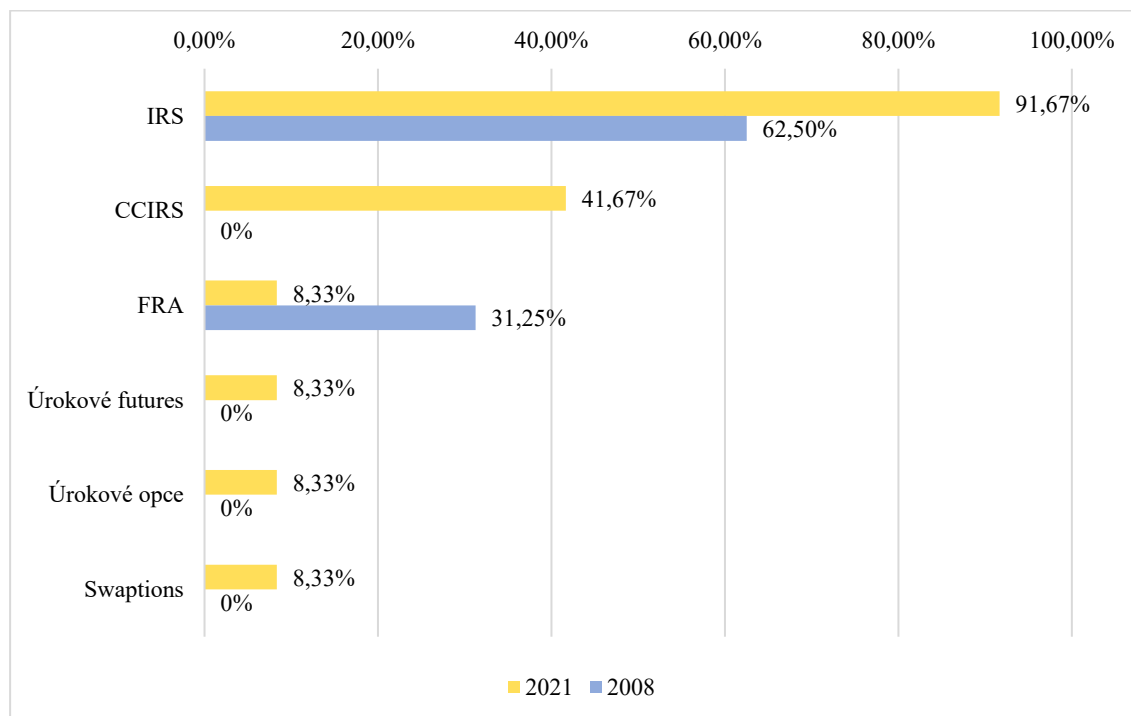
Zdroj: Vlastní výzkum, 2021

Deriváty nepoužívají 4 podniky (23,53 %) vystavené úrokovému riziku a u jednoho podniku (5,88 %) je za oblast derivátů odpovědné nadřazené treasury oddělení. Celkově tak deriváty v rámci řízení úrokového rizika používá 12 podniků. Deriváty používané podniky pro řízení úrokového rizika zachycuje obr. 42.

Pro zajišťování proti pohybům úrokových měr dotázané podniky nejčastěji používají IRS (úrokové swapy). Ty používá 91,67 % podniků využívajících deriváty. Druhým nejpoužívanějším druhem derivátů, v rámci řízení úrokových rizik jsou CCIRS. Dále pak podniky používají i FRA, úrokové futures, úrokové opce nebo swaptions (opce na úrokové swapy).

Obr. 42 dále ukazuje deriváty používané tuzemskými podniky pro řízení úrokových rizik v roce 2008. Z pohledu na uvedená data je zřejmé, že IRS (úrokové swapy) patří k dlouhodobě nejoblíbenějším derivátům, pomocí kterých se tuzemské podniky zajišťují proti pohybu úrokových měr. V současné době podniky výrazně více používají CCIRS, a naopak méně používají FRA, než v roce 2008.

Obr. 42: Deriváty používané tuzemskými podniky k řízení úrokového rizika v letech 2008 a 2021



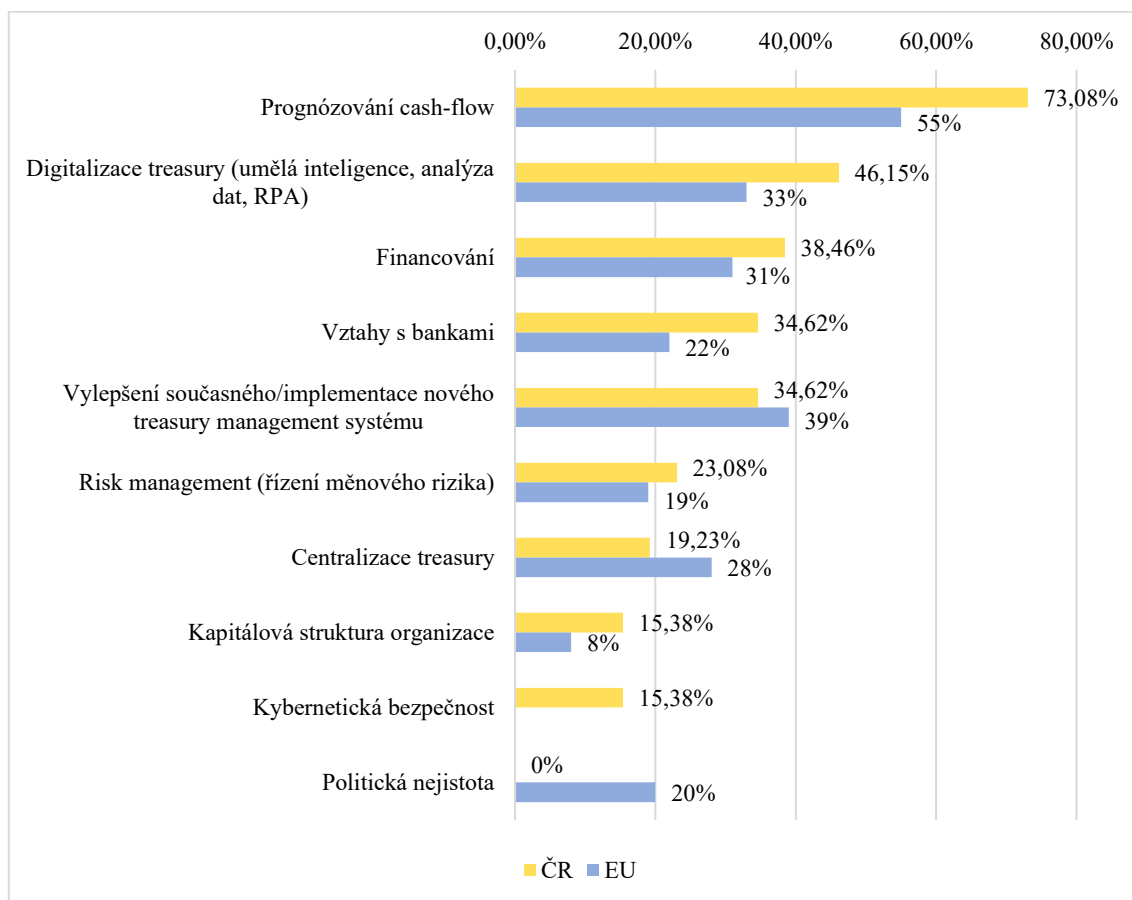
Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009)

## Priority tuzemských treasury oddělení a trendy v treasury managementu

Priority tuzemských a jiných evropských treasury oddělení pro následujících 48 měsíců zachycuje obr. 43. Nejvíce respondentů považuje za hlavní prioritu jejich oddělení prognózování cash-flow, které tak označuje 73,08 % respondentů. 46,15 % dotázaných treasury oddělení se plánuje v následujících 2 letech zaměřit na digitalizaci svého treasury. Podniky plánují zavádění nových technologií, jako je analýza dat, automatizace treasury procesů či API. Tento trend je zvláště patrný v kontextu probíhající pandemie covid-19, která výrazným způsobem zvyšuje potřebu digitalizace v mnoha odvětvích. Téměř shodné procento dotázaných treasury oddělení označuje za priority financování (38,46 %), vztahy s bankami (34,62 %) a vylepšování současných či implementaci nových treasury systémů (34,62 %). Na spodních příčkách žebříčku priorit tuzemských treasury oddělení se nachází risk management, centralizace treasury, optimalizace kapitálové struktury organizace a kybernetická bezpečnost. Žádné z dotázaných oddělení nepovažuje za prioritu politickou nestabilitu (nejistotu) v zemích, ve kterých operují.



Obr. 43: Priority tuzemských a evropských treasury oddělení v následujících dvou letech



Zdroj: Vlastní výzkum, 2021; EACT (2020)

Stejně tak jako tuzemská treasury oddělení, tak i jiná evropská oddělení považují za svou hlavní prioritu prognózování cash-flow. Na druhé místo však evropská treasury oddělení staví vylepšování či zavádění nových treasury systémů. Evropská i tuzemská treasury oddělení shodně staví do popředí digitalizaci treasury a financování organizací.

K otázce centralizace treasury přistupují evropská treasury oddělení o poznání aktivněji než ta tuzemská. Toto zjištění do velké míry koresponduje s výsledky tohoto průzkumu, kdy 88 % respondentů charakterizuje treasury management ve své organizaci jako více či plně centralizovaný. Z tohoto důvodu se centralizace treasury nachází na spodních příčkách žebříčku priorit tuzemských treasury oddělení.

Evropská treasury oddělení dále vnímají za důležitější i otázku politické nestability (nejistoty). V dnešním turbulentním světě jsou obchodní dohody a dlouholetá partnerství často nenadále přerušována, a na treasury oddělení je tak kladen velký nárok na minimalizaci finančních dopadů těchto událostí.

## Trendy v treasury managementu z pohledu tuzemských treasury pracovníků

- Digitalizace treasury (implementace nových technologií)
- Automatizace treasury procesů (RPA)
- Účinné řízení rizik v kontextu větší politické a ekonomické nejistoty
- Kybernetická bezpečnost (řízení kybernetických rizik)
- Důraz na řízení měnového rizika (nepřijetí společné měny euro)
- Efektivní cash management a řízení likvidity (zvyšování přesnosti prognóz cash-flow)
- ESG (Environmental, Social a Governance)
- Centralizace treasury

Jako hlavní trend, který v současné době nejvíce ovlivňuje treasury management, označují tuzemští treasury pracovníci digitalizaci treasury, především pak související automatizaci treasury procesů (RPA) a využívání rozhraní pro programování aplikací API.

Současné turbulentní ekonomické i politické prostředí vytváří nové nároky na řízení rizik. V budoucnu budou muset být podniky schopné své zajišťovací strategie flexibilně a efektivně přizpůsobovat novým podmínkám. V následujících letech bude pro treasury management stále důležitější i otázka kybernetické bezpečnosti, konkrétně kybernetických rizik, např. ve vztahu k platebním podvodům. V souvislosti s oddalováním přijetí společné měny euro, budou tuzemské podniky muset i nadále soustředit pozornost na řízení měnového rizika.

V oblasti cash managementu a řízení likvidity bude kladen stále vyšší důraz na prognózování cash-flow a jeho přesnost.

V budoucnu bude sílit i role tzv. ESG faktorů, které souvisí s celkovým vnímáním společnosti a její odpovědností v oblastech životního prostředí, vztahů ke společnosti a řízení a správy podniku. ESG faktory poskytují odlišnou perspektivu na činnost a výsledky společnosti. Treasury oddělení tak budou muset v budoucnu při svých operacích zohledňovat i jiné, než pouze finanční faktory.

V poslední řadě je třeba zmínit pokračující centralizaci treasury aktivit směrem od centralizace řízení měnových úrokových rizik až po zřizování SSCs.

### **Faktory, které nejvíce ovlivňují současný treasury management:**

- Politika ČNB
- Regulace finančního sektoru a trhů
- Přebytek likvidity na finančních trzích
- Nízké (záporné) úrokové sazby
- Geopolitický vývoj

Současný treasury management ovlivňuje řada externích faktorů, na které musí treasury oddělení adekvátně reagovat. Jedním z faktorů, který do značné míry ovlivňuje treasury management v České republice, je politika ČNB. Činnost centrální banky, jako hlavní finanční instituce má vliv na konkrétní kurz české koruny vůči euru, či na velikost úrokových sazeb. V reakci na činnost ČNB musí podniky působící v České republice upravovat své zajišťovací strategie. Treasury management také ovlivňuje pokračující regulace finančního sektoru a trhů. Příkladem může být i ukončení používání referenční sazby LIBOR, které ovlivní mnohé oblasti treasury managementu. Současná doba je charakteristická velmi uvolněnou politikou centrálních bank, kdy jsou úrokové sazby dlouhodobě drženy na velmi nízké úrovni i v časech hospodářského růstu. V konečném důsledku může být narušena stabilita celého finančního systému. Výrazný faktor, který ovlivňuje současný treasury management je i geopolitický vývoj. V současné době jsou vztahy mezi jednotlivými státy či většími celky (EU) často předmětem krátkodobých ochlazení (či oteplení), které mohou výrazným způsobem ovlivňovat provádění treasury operací.

## Závěr

Cílem diplomové práce bylo zmapovat přístup podniků působících v České republice k oblasti treasury managementu a výsledné poznatky dále porovnat s výstupy ostatních domácích i zahraničních výzkumů. Dále si práce kladla za cíl analyzovat vývojové trendy a aktuální výzvy v oblasti treasury managementu.

V teoretické části byl treasury management představen, jako významná součást podnikového finančního řízení. V rámci první kapitoly byly představeny přístupy různých autorů a organizací k definování treasury managementu a jeho dílčích činností. V rámci druhé kapitoly byly podrobně charakterizovány hlavní činnosti treasury managementu, jako je cash management a řízení likvidity, řízení vztahů s bankami a risk management.

Realizovaný výzkum v celkem 8 oblastech zmapoval současné praktiky tuzemských podniků v oblasti treasury managementu. Výsledky vlastního výzkumu byly postupně srovnány s jinými domácími a zahraničními výzkumy. Na závěr byly charakterizovány současné trendy a priority tuzemských treasury oddělení spolu s faktory, které v současné době významným způsobem ovlivňují treasury management.

Výzkumu se zúčastnilo celkem 26 podniků působících v České republice a podařilo se tak shromáždit o 3 respondenty více, než v roce 2008. Struktura respondentů se oproti roku 2008 změnila ve prospěch firem s vyšším obratem. Více jak 46 % podniků mělo obrat vyšší než 10 mld. Kč a více jak 42 % respondentů mělo obrat v rozmezí 3–10 mld. Kč. Celkem tvořily společnosti s obratem nad 3 mld. Kč 88,46 % veškerých respondentů. V roce 2008 tvořily tyto společnosti pouze 52,18 % respondentů.

Nejvíce dotázaných podniků pocházelo z oblasti informačních a komunikačních činností a jiných činností. Výrazně zastoupený byl i finanční sektor, ve kterém působilo přibližně 15 % respondentů.

Téměř beze změny zůstala struktura respondentů z hlediska rozsahu působení podniků, současný výzkum však zahrnoval více respondentů z řad poboček nadnárodních společností. Z celkového počtu respondentů, tvořily 54 % tuzemské společnosti, zbylých 46 % tvořily pobočky nadnárodních společností.

Hlavními respondenty výzkumu byli vedoucí treasury pracovníci, kteří tvořili 80,77 % z celkového počtu respondentů. Zbylí respondenti byli řadoví pracovníci treasury

oddělení nebo jiní pracovníci finančních oddělení. Tato skutečnost poukazuje na relativně vysokou vypovídací schopnost výzkumu z hlediska kvality odpovědí respondentů.

Průměrná délka praxe respondentů v treasury managementu byla 10,8 roku. Nejvíce respondentů působí v oblasti treasury managementu 6–10 let. Nejdelší uvedená délka praxe byla 29 let a nejkratší 2 roky.

Stejně jako v roce 2008, tak i v roce 2021 mělo samostatné treasury oddělení více jak 80 % dotázaných podniků. Oproti roku 2008, došlo k mírnému nárůstu podniků, které měly samostatné treasury oddělení. Polovina dotázaných společností měla i jinou organizační jednotku treasury mimo Českou republiku. Tuzemské podniky, které operují pouze v ČR nebo v EU, měly obvykle pouze jediné treasury oddělení. Pobočky nadnárodních společností měly v 75 % případů i zahraniční treasury oddělení, jemuž bylo tuzemské treasury oddělení obvykle podřízeno. Naproti tomu, treasury oddělení tuzemských podniků operujících v EU nebo celosvětově bylo vždy nadřazeno zahraničnímu treasury oddělení.

Nejčastěji uváděnou velikostí treasury oddělení bylo 2–5 pracovníků, kterou uvedlo 46,15 % podniků. V uplynulých 12 měsících žádné z dotázaných treasury oddělení neprošlo rozsáhlejšími personálními změnami. V porovnání s rokem 2008, došlo k výraznému poklesu počtu podniků, které mají pouze jediného zaměstnance. Z dlouhodobého hlediska dávají tuzemské podniky nejčastěji přednost treasury oddělením s 2–10 (resp. 2–8) pracovníky. Komparace se zahraničními výzkumy ukázala, že stejně jako tuzemské podniky, tak i zahraniční podniky preferují treasury oddělení s 2–5 zaměstnanci.

Tuzemští i zahraniční treasury pracovníci si s pojmem treasury management nejčastěji spojovali cash management a řízení likvidity nebo řízení finančních rizik.

Celkem 88,46 % respondentů popsalo treasury management v jejich organizaci, jako více či plně centralizovaný. Z následné analýzy však vyplynulo, že skutečně decentralizované treasury má pouze jediný z dotázaných podniků. Organizace nejčastěji centralizovaly řízení měnového a úrokového rizika (92,30 %) a řízení peněžních toků a likvidity (80,76 %). Naopak SSCs v rámci zcela centralizovaného treasury používá pouze 30,77 % dotázaných podniků.

Mezi nejčastěji uváděné činnosti, za které jsou tuzemská treasury oddělení odpovědná, patří řízení hotovosti a likvidity, prognózování cash flow a řízení vztahů s bankami. V porovnání s rokem 2008, jsou treasury oddělení v současné době méně odpovědná za řízení úrokových rizik. Tento pokles poukazuje na vyšší stupeň centralizace současných treasury oddělení, který koresponduje se zjištěnými poznatky o centralizaci treasury.

Výzkum odhalil rozdíly mezi skutečnou a žádoucí odpovědností tuzemských treasury oddělení. Treasury oddělení by podle názorů respondentů měla být více odpovědná za řízení rizik (měnových, úrokových, kreditních a komoditních). Naopak méně by se měla treasury oddělení angažovat v oblasti dlouhodobého hodnocení investic.

Za nejdůležitější vlastnosti a dovednosti pro profesi treasury v budoucnu, tuzemští i zahraniční treasury pracovníci považují funkční znalost treasury managementu a strategické myšlení. Zahraniční treasury pracovníci více vyzdvihují business partnering, zatímco tuzemští treasury pracovníci upřednostňují komunikační schopnosti. Jako méně důležité naopak obě skupiny vnímají celoživotní vzdělávání a zkušenosti mimo treasury.

Velké rozdíly panují v oblasti přístupu tuzemských a zahraničních treasury pracovníků k nejdůležitějším vlastnostem a dovednostem uchazečů o zaměstnání v oblasti treasury. Jako nejvíce žádoucí uváděli tuzemští treasury pracovníci jazykové znalosti a celkový potenciál uchazeče pro organizaci. Zahraniční treasury pracovníci si naopak více považují zkušeností v oblasti treasury a vysokoškolského titulu z ekonomie/financí.

Jak tuzemští, tak i zahraniční pracovníci treasury se shodují, že by se nový zaměstnanec jejich oddělení měl nejrychleji zorientovat v oblasti podnikových a treasury operací.

Výzkum odhalil, že kancelářské aplikace typu MS Excel a MS Access jsou stále nejčastěji používané pro správu a řízení podnikového treasury. Kromě nich, používají podniky i doplňkové moduly ERP systémů, specializované TMS nebo vlastní systémy. Více jak polovina podniků používá současný TMS déle než 8 let. V následujících dvou letech plánuje změnu podnikového TMS 34,62 % podniků. Nejvíce respondentů hodlá upustit od používání kancelářských aplikací a nahradit je doplňkovými moduly ERP systémů nebo specializovanými treasury systémy. V porovnání s rokem 2008, došlo k výraznému poklesu počtu podniků, které používají kancelářské aplikace, jako TMS a dá se předpokládat, že tento trend bude pokračovat i v následujících letech.

Technologie analýzy dat a robotická automatizace procesů jsou tuzemskými i zahraničními treasury profesionály hodnoceny, jako nejvíce relevantní technologie pro treasury management. Tyto technologie také používá nebo hodlá začít používat nejvíce tuzemských a evropských podniků. Z celkového hlediska však tuzemské podniky v oblasti inovací lehce zaostávají za jinými evropskými podniky.

V porovnání s rokem 2008, mají nyní téměř všechny dotázané podniky stanovenou politiku na řízení likvidity. Tato skutečnost naznačuje, že oblast řízení likvidity je v současné době v tuzemských podnicích předmětem rozsáhlé standardizace. Stejně tak oproti roku 2008, vzrostl i počet společností, které výrazně řídí cizoměnové zůstatky.

Každý dotázaný podnik uvedl, že sestavuje prognózy cash-flow. Nejvíce respondentů (61,54 %) sestavuje prognózy cash-flow týdně. Nejméně časté je mezi dotázanými podniky prognózování čtvrtletně a pololetně. V průběhu uplynulých 13 let se přesnost prognóz cash-flow tuzemských podniků výrazně zlepšila. Nejčastěji společnosti uváděly denní rozdíl mezi plánovaným a skutečným cash-flow 6–10 %.

V souvislosti s pandemií covid-19 vzrostl zájem managementu o prognózování cash-flow u více než 57 % podniků.

Z komparace odpovědnosti treasury oddělení za řízení pracovního kapitálu v tuzemských a jiných evropských podnicích vyplynulo, že se odpovědnost tuzemských a ostatních evropských treasury oddělení se výrazně liší a vždy záleží na konkrétním podniku.

Cash pooling používá 80,77 % dotázaných podniků. Více jak polovina podniků, které nepoužívají cash pooling, necentralizuje řízení peněžních toků a likvidity. V porovnání s rokem 2008, došlo k významnému nárůstu počtu podniků využívajících cash pooling. Tuzemské podniky nejčastěji používají následující druhy cash pooling: reálný cash pooling, přeshraniční cash pooling a víceměnový cash pooling. V porovnání s rokem 2008, došlo k mírnému nárůstu spokojenosti tuzemských podniků s cash poolingem. V roce 2008 tuzemské podniky průměrně hodnotily svou spokojenost s cash poolingem známkou 1,75. Nyní svou spokojenost s cash poolingem hodnotí známkou 1,71.

Netting používá 42,31 % dotázaných podniků. Jako nejvíce používané druhy nettingu respondenti uváděly dvoustranný a jednoměnový netting. Tuzemské podniky využívající netting, jako jeho hlavní přínosy označovaly snížení počtu transakcí, snížení konverzních nákladů a snížení chybovosti.

Jako nejpoužívanější krátkodobý externí zdroj financování 50 % respondentů označilo kontokorentní úvěr. Dalšími nejpoužívanějšími zdroji financování byly označeny revolvingový úvěr, krátkodobý bankovní úvěr a faktoring.

Výzkum dále ukázal, že 68 % podniků své volné peněžní prostředky krátkodobě neinvestuje, ale ponechává je na běžném účtu. Pro krátkodobé investování volných peněžních prostředků dotázané podniky nejčastěji používají overnight vklady, termínované vklady, státní pokladniční poukázky a státní dluhopisy.

V současnosti je průměrná doba krátkodobých investic tuzemských treasury oddělení 1 den. V roce 2008 uváděly podniky průměrnou dobu krátkodobých investic do 1 týdne. V porovnání s rokem 2008, uvádějí nyní podniky obecně delší průměrné doby krátkodobých investic.

V současné době mají podniky tendenci udržovat vztahy s mnohem větším množstvím bank, než tomu bylo v roce 2008. Nejvíce podniků dlouhodobě spolupracuje s více než 11 bankami. Žádný z podniků nevedl, že by spolupracoval pouze s jedinou bankou. Podniky své bankovní vztahy nejčastěji vyhodnocují v ročních intervalech. V rámci dotázaných podniků však existuje i skupina podniků (25 %), které své vztahy pravidelně nevyhodnocují.

Mezi nejčastěji používaná řešení pro správu bankovních účtů patří bankovní aplikace (Multicash), MS Excel a TMS.

V uplynulých 12 měsících ukončilo spolupráci s některou ze svých bank 57,69 % podniků. Důvodem pro změnu banky byla ve více jak 66 % případů nespokojenost s úrovní poskytovaných služeb nebo nedostatečná nabídka produktů. Žádný z dotázaných podniků nevedl jako důvod pro ukončení spolupráce vysoké ceny bankovních služeb. Z toho vyplývá, že nabídka služeb a produktů a jejich kvalita je pro podniky mnohem důležitější než jejich cena.

V minulém roce navázalo spolupráci s novou bankou 65,38 % respondentů. Hlavními důvody pro výběr banky byly nabídka produktů a služeb a výhodné cenové podmínky.

Mezi tři nejdůležitější oblasti řízení rizik respondenti zařadili řízení měnového rizika, řízení kreditního rizika a řízení úrokového rizika. Nejběžnějším přístupem k řízení finančních rizik, je zajišťování rizik v rámci stanovených limitů. Podniky takto přistupují především k řízení měnového a úrokového rizika. V případě operačního rizika podniky



nejčastěji riziko akceptují a vytváří na jeho krytí finanční rezervy. Akciovému riziku není většina respondentů vystavena nebo se proti jeho působení nezajišťuje.

Kreditnímu riziku je vystaveno 80,77 % podniků. Ke správě kreditního rizika využívají podniky dlouhodobě nejvíce limity stanovené na ratingu protistrany. Výjimkou nejsou ani limity pro konkrétní typ operací s danou protistranou nebo country limity. V porovnání s rokem 2008, nyní podniky pro správu kreditního rizika výrazně více využívají country limity. Limity jsou ve více než 60 % podniků revidovány průběžně. Bez kontroly nenechává kreditní limity žádný z dotázaných podniků.

Mezi nejpoužívanější metody řízení kreditního rizika patří nastavení platebních podmínek, záruky, pojištění a faktoring.

Změny tržních cen komodit působí na 53,85 % respondentů. Tuzemské podniky k řízení komoditního rizika využívají nejvíce deriváty. Polovina respondentů pak volí pasivní přístup k řízení komoditního rizika, v rámci kterého finančně kryje případné ztráty. Oblíbeným je i přenos komoditního rizika na jiný článek dodavatelsko-odběratelského řetězce. Podniky v 57,14 % shodně zajišťují proti působení komoditního rizika plánované cash-flow a smluvní závazky. V posledním roce zasáhly podniky nejvíce změny cen elektřiny, kovových komodit a ropy.

Měnové riziko působí na 96,15 % respondentů. Stejně jako v případě řízení komoditního rizika, tak i v případě řízení měnového rizika, podniky nejvíce používají deriváty. Dalšími používanými nástroji pro jeho řízení jsou spotové operace, nastavení platebních podmínek nebo fakturace v domácí měně. Nejčastěji zajišťovanou oblastí proti působení měnového rizika je plánované cash-flow. Podniky dále zajišťují i oblast pohledávek a závazků a pevných smluvních závazků. V porovnání s rokem 2008, došlo k rozšíření zajišťovacích strategií tuzemských podniků.

Dlouhodobě nejpoužívanějším derivátem k řízení měnového rizika jsou FX forwardy, které v současnosti používá 95,65 % podniků vystavených měnovému riziku. Podniky dále používají FX swapy, CCY swapy a CCIRS. V současné době podniky v rámci svých zajišťovacích strategií používají širší spektrum finančních instrumentů, než v roce 2008. Oproti roku 2008, došlo k velmi vysokému nárůstu počtu podniků, které používají FX swapy a CCIRS.

Změny úrokových měr působí na 65,38 % podniků. Mezi nástroje a metody, které podniky nejčastěji používají pro řízení úrokového rizika, patří deriváty, podnikové půjčky

a minimalizování potřeby cizího kapitálu. Mezi dlouhodobě nejoblíbenější deriváty, pomocí kterých se podniky zajišťují proti pohybu úrokových měr, patří IRS. V porovnání s rokem 2008, nyní podniky více využívají CCIRS, a naopak méně využívají FRA.

Jako hlavní priority pro následující 2 roky dotázaná tuzemská treasury oddělení uváděla *prognózování cash-flow, digitalizaci treasury a financování*. Stejně tak i jiná evropská oddělení považují za hlavní prioritu *prognózování cash-flow*. Evropská i tuzemská treasury oddělení shodně staví do popředí *digitalizaci treasury a financování organizací*. V oblasti *centralizace* spíše leží priority evropských treasury oddělení. Tato situace koresponduje s již zmíněnou pokročilou centralizací treasury dotázaných podniků.

Jako hlavní trend, který v současné době nejvíce ovlivňuje treasury management, označili tuzemští treasury pracovníci *digitalizaci treasury*, především pak související automatizaci treasury procesů (RPA) a využívání rozhraní pro programování aplikací API. Mezi další uváděné trendy patří: *účinné řízení rizik v kontextu větší politické a ekonomické nejistoty, kybernetická bezpečnost, důraz na řízení měnového rizika, efektivní cash management a řízení likvidity, ESG a centralizace treasury*.

Mezi faktory, které v současné době nejvíce ovlivňují současný treasury management respondenti zařadili: *politiku ČNB, regulaci finančního sektoru a trhů, přebytek likvidity na finančních trzích, nízké úrokové sazby a geopolitický vývoj*.

Z uvedených výsledků vyplývá, že v uplynulých 13 letech došlo ke změnám v přístupu tuzemských podniků k některým praktikám treasury managementu. Současný treasury management tuzemských podniků lze popsat jako více centralizovaný a standardizovaný, než byl v roce 2008. Tuzemské podniky také aktivně přistupují k oblasti inovací v treasury managementu a plánují rozsáhlé vylepšení a zavádění nových technologií. Tuzemská treasury oddělení nyní častěji v rámci cash managementu používají cash pooling a investují své volné peněžní prostředky v delším časovém horizontu, než v roce 2008. V oblasti vztahů s bankami podniky spolupracují s bankami, které nejlépe vyhovují jejím potřebám. Deriváty jsou dlouhodobě nejčastěji používaným nástrojem pro řízení měnového, úrokového a komoditního rizika. V rámci svých zajišťovacích strategií podniky využívají širší spektrum finančních derivátů, než v roce 2008. Nejpoužívanější deriváty pro řízení rizik však zůstávají stejné.

Tuzemští i zahraniční treasury pracovníci si ve většině případů shodně spojují treasury management s cash managementem a řízením likvidity. Jejich přístup k vybraným

oblastem lidských zdrojů se však odlišuje. Tuzemští a zahraniční pracovníci rozdílně vnímají, především úlohu business partneringu pro profesi treasury v budoucnu. Pro zahraniční pracovníky jsou u kandidátů o zaměstnání rozhodující zkušenosti v treasury managementu a vysokoškolské vzdělání v relevantní oblasti. Tuzemští treasury pracovníci naopak vyzdvihují důležitou úlohu jazykových zkušeností a celkový potenciál kandidátů pro společnost. K používání nových technologií v treasury managementu přistupují aktivněji zahraniční podniky.

## Seznam použitých zdrojů

- Admiral Markets Cyprus Ltd (2020). *Admiral markets*. Dostupné 30.01.2021 z <https://admiralmarkets.com/cz/education/articles/trading-instruments/obchodovani-komodit>
- Amundi CR (n.d.). *Amundi: Asset Management*. Dostupné 21.02.2021 z <https://www.amundi-kb.cz/jak-zacit/proc-investovat/typy-investoru>
- Ashraf, B. N. (2020). Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities? *Research in International Business and Finance*, 54. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101249>
- Association for Financial Professionals (2016). *2016 AFP Treasury Management System Survey. Report of Survey results*. Dostupné 23.04.201 z <https://www.bbhub.io/professional/sites/4/2016TMS-Report.pdf>
- Basel Committee on Banking Supervision (2004). *International Coverage of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework*. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
- Bragg, S. M. (2010). *Treasury Management: The Practitioner's guide*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Burza cenných papírů Praha (2021). *Prague Stock Exchange. Burza cenných papírů Praha*. Dostupné 31.01.2021 z <https://www.pse.cz/indexy/hodnoty-indexu/detail/XC0009698371>
- Capital.com (n.d.). *Capital.com*. Dostupné 30.01.2021 z <https://capital.com/cs/komodita-definice>
- Černohlávková, E., Machková, H., Hronová, S., Malý, J., Nagyová, J., & Sato, A. (1998). *Mezinárodní obchodní operace*. Praha, Česko: HZ.
- Česká asociace pro finanční řízení (2016). *CAFINews*. Dostupné 01.04.2021 z <https://news.cafin.cz/slovník/treasury>
- Česká Asociace Treasury (2021a). *Česká Asociace Treasury*. Dostupné 01.04.2021 z <https://www.czechtreasury.cz/o-nas>
- Česká Asociace Treasury (2021b). *Česká Asociace Treasury*. Dostupné 01.04.2021 z <https://www.czechtreasury.cz/partneri>
- Česká národní banka (2021). *Česká národní banka*. Dostupné 29.01.2021 z [https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/devizovy-trh/kurzy-devizoveho-trhu/kurzy-devizoveho-trhu/grafy\\_form.html?mena=EUR](https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/devizovy-trh/kurzy-devizoveho-trhu/kurzy-devizoveho-trhu/grafy_form.html?mena=EUR)
- Československá obchodní banka (2021). *ČSOB*. Dostupné 22.02.2021 z <https://www.csob.cz/portal/korporace/provozni-financovani#uvery>
- Deutsche Börse Group (2021). *Börse Frankfurt*. Dostupné 31.01.2021 z <https://www.boerse-frankfurt.de/indices/dax?mic=XETR>
- Deutsche Börse Group (2021). *Börse Frankfurt*. Dostupné 31.01.2021 z <https://www.boerse-frankfurt.de/indices/nikkei-225>
- Ernst & Young, s.r.o. & ČAT (2009). *Shrnutí výsledků průzkumu Treasury 2008*.

- Evropská komise (n.d.). *Oficiální stránka Evropské komise*. Dostupné 25.01.2021 z [https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan/improving-business-environment-eu\\_cs](https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan/improving-business-environment-eu_cs)
- Fio Banka (2021). *Fio banka*. Dostupné 20.02.2021 z <https://m.fio.cz/cs/kontokorent>
- Fio Banka (2021). *Fio banka*. Dostupné 20.02.2021 z <https://m.fio.cz/cs/kontokorent>
- Fotr, J., & Souček, I. (2011). *Investiční rozhodování a řízení projektů*. Praha, Česko: Grada.
- Freiberg, F. (1996). *Finanční controlling: koncepce finanční stability firmy*. Praha, Česko: Management Press.
- Freiberg, F. (1997). *Cash-flow: řízení likvidity podniku*. (3. vyd.). Praha, Česko: Management Press.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha, Česko: Ekopress.
- GTreasury (n.d.). *GTreasury*. Dostupné 23.04.2021 z <https://gtreasury.com/infographics/treasury-management-system>
- International Organization for Standardization (2009). *ISO/Guide 73:2009 (en). Risk management – Vocabulary*. Dostupné 23.01.2021 z <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:guide:73:en>
- J&W Associates (n.d.). *CTMfile. The source for information, analysis & comments*. Dostupné 04.02.2020 z <https://ctmfile.com/sections/background/bank-relationship-management>
- Jílek, J. (2002). *Finanční a komoditní deriváty*. Praha, Česko: Grada.
- Kislingerová, E., Boukal, P., Čepelka, V., Hnilica, J., Novotný, J., Scholleová, H., ... Vávrová, H. (2010). *Manažerské finance*. (3.vyd.). Praha, Česko: C. H. Beck.
- Komerční banka (2021a). *Komerční banka: Budoucnost jste vy*. Dostupné 22.02.2021 z <https://www.kb.cz/cs/podnikatele-a-male-firmy/podnikatelske-uvery/na-cokoli/povoleny-debet-na-podnikatelskem-bez-nem-uctu>
- Komerční banka (2021b). *Komerční banka: Budoucnost jste vy*. Dostupné 22.02.2021 z <https://www.kb.cz/cs/firmy-a-institute/produkty/sporeni-a-investovani/smenky/smenecne-programy>
- Krechovská, M. (2020a). *Úvod do Treasury managementu*. Dostupné 26.01.2021 z <https://portal.zcu.cz/portal/studium/courseware/kfu/frpo/prednasky.html>
- Krechovská, M. (2020b). *Řízení finančních rizik*. Dostupné 26.01.2021 z <https://portal.zcu.cz/portal/studium/courseware/kfu/frpo/prednasky.html>
- Krechovská, M. (2020c). *Treasury management systém a technologie*. Dostupné 26.01.2021 z <https://portal.zcu.cz/portal/studium/courseware/kfu/frpo/prednasky.html>
- Kyriba (n.d.). *Kyriba*. Dostupné 23.04.2021 z <https://www.kyriba.com/resource/what-is-a-treasury-management-system/>
- Kyriba (n.d.). *The Treasury Mandate: A Strategic Partner for Unlocking Business Value*. Dostupné 01.04.2021 z <https://d2tyltutevw8th.cloudfront.net/media/document/treasury-as-a-strategic-partner-1403321482.pdf>

- Mandel, M., & Durčáková, J. (2016). *Mezinárodní finance a devizový trh*. Praha, Česko: Management Press.
- Marvanová, M., Houda, M., Babor, Z., Čermáková, I., Černá, V., Horák, I., ... Žežulka, J. (1993). *Platební styk aneb Platební a zajišťovací instrumenty ve vnitřním a zahraničním obchodě*. Brno, Česko: Ecom.
- Mazánková, V., & Němec, M. (2007). Operační riziko a jeho dopady do finanční stability. *Zpráva o finanční stabilitě 2007*, 94-104.
- Merna, T., & Al-Thani, F. (2007). *Risk management*. Brno, Česko: Computer Press.
- Minčič, L., Beneš, M., & Karban, P. (2020). Daňové vyjímky deformují podnikatelské prostředí. *Komora*, 21(4), 18-20.
- Ministerstvo financí České republiky (2020). *Vzorová směrnice o řízení rizik ve veřejné správě*. Dostupné 24.01.2021 z <https://www.mpsv.cz/documents/20142/372813/Koncepce+managementu+rizik.pdf/c0fb58c-b541-13b5-b7e3-450de027088b>
- Ministerstvo práce a sociálních věcí České republiky (2021). *Ministerstvo práce a sociálních věcí*. Dostupné 25.01.2021 z <https://www.mpsv.cz/web/cz/antivirus>
- Nasdaq OMX Group (2021). *Nasdaq*. Dostupné 31.01.2021 z <https://www.nasdaq.com/market-activity/indexes>
- Operational Riskdata eXchange Association (2020). *Capturing operational risk impacts of coronavirus*. Dostupné 25.01.2021 z <https://managingrisktogether.orx.org/coronavirus/capturing-operational-risk-impacts-coronavirus>
- Polák, P. & Klusáček, I. (2010). *Centralization of Treasury Management*. Sumy, Ukrajina: Business Perspectives.
- PwC (2016). *Treasury Management System: A tool to deliver your strategic priorities*. Dostupné 23.04.2021 z <https://www.pwccn.com/en/consulting/consulting-tms-apr2016.pdf>
- PwC (2019). *2019 Global Treasury Benchmarking Survey: Digital Treasury – It takes two to tango*. Dostupné 01.04.2021 z <https://www.pwc.co.uk/services/risk/insights/global-corporate-treasury-benchmarking-survey-2019.html>
- Raiffeisenbank (2021a). *Raiffeisenbank: Banka inspirovaná klienty*. Dostupné 20.02.2021 z <https://www.rb.cz/firmy/transakcni-bankovnictvi/cash-management/nominalni-cash-pooling>
- Raiffeisenbank (2021b). *Raiffeisenbank: Banka inspirovaná klienty*. Dostupné 20.02.2021 z <https://www.rb.cz/osobni/zhodnoceni-uspor/uzitecne-informace/financni-trhy/statni-pokladnicni-poukazky>
- Raiffeisenbank (2021c). *Raiffeisenbank: Banka inspirovaná klienty*. Dostupné 20.02.2021 z <https://www.rb.cz/podnikatele/financovani/kontokorentni-uver>
- Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy*. (4. vyd.). Praha, Česko: Grada.
- Revenda, Z. (2000). *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha, Česko: Management Press.

Röbisch, K., & Siemens, Ch. (2020). *GDV. Die Deutschen Versicherer*. Dostupné 24.01.2021 z <https://www.gdv.de/de/themen/positionen-magazin/warum-seuchen-selten-mitversichert-sind-57130>

Řežňáková, M. (2010). *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha, Česko: Grada.

S&P Global (2021). *S&P Global*. Dostupné 31.01.2021 z <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-100/#overview>

S&P Global (2021). *S&P Global*. Dostupné 31.01.2021 z <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/dow-jones-industrial-average/#overview>

Smejkal, V., & Rais, K. (2013). *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. (4. vyd). Praha, Česko: Grada.

Solimine, G. (2007). *The Global Treasurer*. Dostupné 04.02.2020 z <https://www.theglobaltreasurer.com/2007/10/30/the-importance-of-bank-relationship-management/>

The Association of Corporate Treasurers (2019). *The Business of Treasury 2019: Strategic intelligence for a digital world*. Dostupné 01.04.2021 z <https://www.treasurers.org/hub/treasurer-magazine/business-treasury-2019-research-released>

The Association of Corporate Treasurers (2020a). *The Group Treasurer: An ACT guide to the first 100 days*. Dostupné 01.04 2021 z <https://www.treasurers.org/hub/treasurer-magazine/the-group-treasurer>

The Association of Corporate Treasurers (2020b). *The Business of Treasury 2020: Changing World, Shifting Priorities*. Dostupné 01.04 2021 z <https://www.treasurers.org/hub/treasurer-magazine/business-treasury-2020>

The Association of Corporate Treasurers (n.d.). *ACT. Treasury Excellence as Standard*. Dostupné 01.04.2021 z [https://wiki.treasurers.org/wiki/Treasury\\_management](https://wiki.treasurers.org/wiki/Treasury_management)

The Association of Corporate Treasurers (n.d.). *ACT. Treasury Excellence as Standard*. Dostupné 01.04.2021 z <https://wiki.treasurers.org/wiki/Treasury>

The European Association of Corporate Treasurers (2020). *The European Association of Corporate Treasurers*. Dostupné 01.04.2021 z <https://eact.eu/articles/covid-treasury-insights-2020-survey/>

Tichý, M. (2006). *Ovládání rizika: analýza a management*. Praha, Česko: C. H. Beck.

Traxler, J. (2020a). *Finez. Privátní investiční poradenství*. Dostupné 30.01.2021 z <https://www.finez.cz/odborne-clanky/vyvoj-na-trzich/vyvoj-na-trzich-brezen-2020/>

Traxler, J. (2020b). *Finez. Privátní investiční poradenství*. Dostupné 30.01.2021 z <https://www.finez.cz/odborne-clanky/vyvoj-na-trzich/vyvoj-na-trzich-listopad-2020/>

Treasury Alliance Group (2017). *Bank Account Management: A Treasurer's Guide*. Dostupné 05.02.2020 z [https://static1.squarespace.com/static/5ffe43058b11df4bbed1429c/t/6000a48a24643b6e62c9df3b/1610654859712/TAG\\_BAM\\_whitepaper.pdf](https://static1.squarespace.com/static/5ffe43058b11df4bbed1429c/t/6000a48a24643b6e62c9df3b/1610654859712/TAG_BAM_whitepaper.pdf)

UniCredit Bulbank AD (2021). *UniCredit Bulbank*. Dostupné 22.02.2021 z <https://www.unicreditbulbank.bg/en/corporate-clients/cash-management/deposits/overnight-deposit/>

Valach, J. (1997). *Finanční řízení podniku*. Praha, Česko: Ekopress.

Valach, J. (2001). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha, Česko: EKOPRESS.

Vláda České Republiky (2021). *Nouzový stav a mimořádná opatření – co aktuálně platí*. Dostupné 25.01.2021 z <https://www.vlada.cz/cz/epidemie-koronaviru/dulezite-informace/nouzovy-stav-a-mimoradna-opatreni--co-aktualne-plati-180234/>

Vlachý, J. (2006). *Řízení finančních rizik*. Praha, Česko: Vysoká škola finanční a správní.

Vyhláška č. 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

Vyhláška č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry

XE.com (n.d.). *Xe.com. The World's Trusted Currency Authority*. Dostupné 29.01.2021 z <https://www.xe.com/currencyconverter/convert/?Amount=1&From=EUR&To=PLN>

Zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník.



## Seznam tabulek

Tab. 1: Obecná struktura prognózy cash-flow .....	23
Tab. 2: Metody snižování rizik .....	42
Tab. 3: Změny vybraných akciových indexů v důsledku očekávaného vývoje pandemie covid-19 (jaro 2020) .....	65
Tab. 4: Základní členění derivátů na základě závaznosti a příslušného trhu.....	69
Tab. 5: Struktura respondentů průzkumů podle obratu podniků v letech 2021 a 2008..	79
Tab. 6: Struktura respondentů průzkumů podle rozsahu působení v letech 2021 a 2008 .....	81
Tab. 7: Pojetí treasury managementu z pohledu tuzemských treasury pracovníků.....	84
Tab. 8: Vztah mezi tuzemským a zahraničním treasury oddělením v závislosti na rozsahu působení podniku.....	88
Tab. 9: Počet zaměstnanců tuzemských treasury oddělení v závislosti na velikosti obratu podniku v roce 2021 .....	89
Tab. 10: Vývoj velikosti treasury oddělení v průběhu uplynulých 12 měsíců .....	90
Tab. 11: Počet zaměstnanců tuzemských treasury oddělení v roce 2008.....	90
Tab. 12: Počet zaměstnanců zahraničních treasury oddělení v roce 2020.....	91
Tab. 13: Skutečný stupeň centralizace podnikového treasury .....	93
Tab. 14: Komparace přístupu tuzemských a zahraničních pracovníků k nejdůležitějším vlastnostem a dovednostem treasury pracovníků v budoucnu.....	100
Tab. 15: Komparace přístupu tuzemských a zahraničních pracovníků k nejdůležitějším vlastnostem a dovednostem uchazečů o zaměstnání v oblasti treasury .....	101
Tab. 16: Komparace přístupu tuzemských a zahraničních pracovníků k oblastem, ve kterých by se nový pracovník treasury měl zorientovat nejrychleji .....	102
Tab. 17: Aktuálně používané treasury management systémy a očekávané systémy používané v horizontu dvou let.....	103
Tab. 18: Treasury systémy používané tuzemskými podniky v roce 2008.....	106

Tab. 19: Politika řízení likvidity v tuzemských podnicích v letech 2008 a 2021 .....	108
Tab. 20: Přístup tuzemských podniků k řízení cizoměnových zůstatků v letech 2008 a 2021 .....	109
Tab. 21: Časový horizont pro prognózování cash-flow v tuzemských podnicích .....	109
Tab. 22: Tuzemská oddělení používající cash pooling v letech 2008 a 2021 .....	113
Tab. 23: Druh používaného cash poolingů z hlediska reálnosti převodu peněžních zůstatků.....	113
Tab. 24: Druh používaného cash poolingů z hlediska lokace v závislosti na rozsahu působení podniku .....	114
Tab. 25: Druh používaného cash poolingů z hlediska počtu zapojených měn v závislosti na rozsahu působení podniku .....	114
Tab. 26: Tuzemské podniky využívající netting v roce 2021 .....	116
Tab. 27: Druhy nettingů používané v tuzemských podnicích v roce 2021 .....	116
Tab. 28: Průměrná doba krátkodobých investic tuzemských podniků v letech 2008 a 2021 .....	119
Tab. 29: Počet používaných bank v závislosti na velikosti obrátu podniku v roce 2021 .....	121
Tab. 30: Četnost vyhodnocování bankovních vztahů v tuzemských podnicích .....	122
Tab. 31: Důvody tuzemských podniků pro ukončení spolupráce s bankami v uplynulých 12 měsících.....	123
Tab. 32: Důvody tuzemských podniků pro navázání spolupráce s bankami v uplynulých 12 měsících.....	124
Tab. 33: Tuzemské podniky vystavené působení kreditního rizika .....	126
Tab. 34: Četnost revidování kreditních limitů v tuzemských podnicích.....	128
Tab. 35: Tuzemské podniky vystavené působení komoditního rizika .....	129
Tab. 36: Oblasti zajišťované proti působení komoditního rizika.....	130
Tab. 37: Tuzemské podniky vystavené působení měnového rizika.....	131
Tab. 38: Oblasti zajišťované proti působení měnového rizika v letech 2008 a 2021 ...	133

Tab. 39: Tuzemské podniky vystavené působení úrokového rizika.....	134
--	-----

## Seznam obrázků

Obr. 1: Fáze centralizace podnikového treasury managementu.....	12
Obr. 2: Dělení podnikových rizik.....	46
Obr. 3: Riziková pozice podniku a její varianty.....	50
Obr. 4: Kreditní riziko v průběhu realizace obchodu.....	51
Obr. 5: Vývoj kurzu CZK/EUR v období 30. 12. 2019 - 30. 12. 2020.....	61
Obr. 6: Struktura respondentů průzkumu podle hlavní ekonomické činnosti v roce 2021 .....	80
Obr. 7: Složení respondentů z hlediska funkce v podniku.....	82
Obr. 8: Složení respondentů z hlediska délky praxe v oblasti treasury.....	82
Obr. 9: Komparace pojetí treasury managementu u tuzemských a zahraničních treasury pracovníků.....	85
Obr. 10: Existence samostatného treasury oddělení v tuzemských podnicích.....	86
Obr. 11: Existence treasury oddělení mimo Českou republiku.....	87
Obr. 12: Stupeň centralizace podnikového treasury managementu .....	92
Obr. 13: Treasury oddělení a jejich odpovědnost z pohledu tuzemských treasury pracovníků (2021) .....	94
Obr. 14: Treasury oddělení a jejich odpovědnost z pohledu tuzemských treasury pracovníků (2008) .....	96
Obr. 15 Nejdůležitější dovednosti a kompetence pro treasury pracovníky v budoucnu.	97
Obr. 16: Důležité vlastností a dovedností uchazečů o zaměstnání v oblasti treasury .....	98
Obr. 17: Nejdůležitější oblasti, kterým by měl nový pracovník treasury porozumět .....	99
Obr. 18: Délka doby používání současného treasury management systému .....	104
Obr. 19: Relevantnost vybraných technologií pro treasury management .....	104
Obr. 20: Technologie, které tuzemské podniky používají nebo plánují začít používat v následujících 12 měsících.....	105

Obr. 21: Komparace výsledků tuzemských a zahraničních výzkumů o relevantnosti vybraných technologií pro treasury management .....	107
Obr. 22: Komparace aktuálního a plánovaného využívání technologií v treasury managementu u tuzemských a jiných evropských podniků.....	107
Obr. 23: Průměrný denní rozdíl mezi prognózovaným a reálným cash-flow tuzemských podniků v letech 2021 a 2008 .....	110
Obr. 24: Propady cash-flow v souvislosti s pandemií covid-19 .....	111
Obr. 25: Zájem managementu o prognózování cash-flow v souvislosti s pandemií covid-19 .....	111
Obr. 26: Odpovědnost treasury oddělení za řízení pracovního kapitálu v tuzemských a jiných evropských podnicích .....	112
Obr. 27: Spokojenost tuzemských treasury oddělení s cash poolingem v letech 2008 a 2021 .....	115
Obr. 28: Hlavní přínosy nettingu z pohledu tuzemských treasury pracovníků .....	117
Obr. 29: Krátkodobé externí zdroje používané k financování krátkodobých výkyvů v peněžních tocích .....	118
Obr. 30: Používané typy krátkodobého investování volných peněžních prostředků....	119
Obr. 31: Počet používaných bank v letech 2008 a 2021 .....	120
Obr. 32: Používaná řešení pro řízení bankovních účtů v tuzemských podnicích.....	122
Obr. 33: Nejdůležitější součásti řízení finančních rizik v tuzemských podnicích.....	125
Obr. 34: Přístup tuzemských podniků k řízení finančních rizik .....	126
Obr. 35: Metody správy kreditního rizika používané v tuzemských podnicích v letech 2008 a 2021 .....	127
Obr. 36: Metody řízení kreditního rizika používané v tuzemských podnicích.....	128
Obr. 37: Metody používané tuzemskými podniky pro řízení komoditního rizika.....	130
Obr. 38: Vliv změn tržních cen komodit na tuzemské podniky v uplynulých 12 měsících .....	131

Obr. 39: Nástroje a metody řízení měnového rizika používané v tuzemských podnicích .....	132
Obr. 40: Deriváty používané tuzemskými podniky k řízení měnového rizika v letech 2008 a 2021 .....	134
Obr. 41: Nástroje a metody řízení úrokového rizika používané v tuzemských podnicích .....	135
Obr. 42: Deriváty používané tuzemskými podniky k řízení úrokového rizika v letech 2008 a 2021 .....	136
Obr. 43: Priority tuzemských a evropských treasury oddělení v následujících dvou letech .....	137

## Seznam použitých zkratek

ACT	The Association of Corporate Treasurers
AI	Artificial intelligence
API	Application Programming Interface
BAM	Bank Account Management
BRM	Bank Relationship Management
CAFIN	Česká asociace pro bankovní řízení
ČAT	Česká Asociace Treasury
CCIRS	Cross currency interest rate swap
ČNB	Česká národní banka
EACT	The European Association of Corporate Treasurers
ERP	Enterprise resource planning
ESG	Environmental, Social, Governance
EU	Evropská Unie
FRA	Forward rate agreement
FX	Foreign Exchange
IGTA	The International Group of Treasury Associations
IRS	Interest rate swap
LIBOR	London Inter Bank Offered Rate
OTC	Over-the-counter
RPA	Robotic Process Automation
SSC	Shared Service Centre
TMS	Treasury management systém
VAR	Value at Risk
VPN	Virtual Private Network

# **Seznam příloh**

**Příloha A:** Dotazník Treasury management 2021



## **Příloha A: Dotazník Treasury management 2021**

1. Jak byste pomocí několika (2-3) slov popsali treasury management?
2. Jakého obratu dosáhla vaše organizace v roce 2020?
  - a. Do 300 mil. Kč
  - b. 300 mil. až 1 mld. Kč
  - c. 1-3 mld. Kč
  - d. 3-10 mld. Kč
  - e. Nad 10 mld. Kč
3. Jaká je hlavní ekonomická činnost vaší organizace dle CZ-NACE?
  - a. Zemědělství, lesnictví, rybářství
  - b. Těžba a dobývání
  - c. Zpracovatelský průmysl
  - d. Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu
  - e. Zásobování vodou; činnosti související s odpadními vodami, odpady a sanacemi
  - f. Stavebnictví
  - g. Velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel
  - h. Doprava a skladování
  - i. Ubytování, stravování, pohostinství
  - j. Informační a komunikační činnosti
  - k. Peněžnictví a pojišťovnictví
  - l. Činnosti v oblasti nemovitostí
  - m. Profesní, vědecké a technické činnosti
  - n. Administrativní a podpůrné činnosti
  - o. Veřejná správa a obrana
  - p. Vzdělávání
  - q. Zdravotní a sociální péče
  - r. Kulturní, zábavní a rekreační činnosti
  - s. Ostatní činnosti
4. Které z uvedených tvrzení nejlépe vystihuje rozsah působení vaší organizace?
  - a. Tuzemská organizace operující převážně v rámci EU
  - b. Tuzemská organizace operující pouze v ČR
  - c. Tuzemská organizace operující celosvětově

- d. Pobočka/jednotka nadnárodní společnosti operující převážně v rámci EU
  - e. Pobočka/jednotka nadnárodní společnosti operující celosvětově
5. Má vaše organizace samostatné treasury oddělení?
- a. Ano
  - b. Ne
6. Jak byste charakterizovali treasury management ve vaší organizaci z hlediska stupně centralizace?
- a. Decentralizovaný
  - b. Více centralizovaný
  - c. Plně centralizovaný
7. Centralizuje vaše organizace řízení měnového a úrokového rizika?
- a. Ano
  - b. Ne
8. Centralizuje vaše organizace řízení peněžních toků a likvidity?
- a. Ano
  - b. Ne
9. Využívá vaše organizace Shared Service centra (SSCs)?
- a. Ano
  - b. Ne
10. Má vaše organizace ještě jinou organizační jednotku treasury mimo Českou republiku?
- a. Ano
  - b. Ne
11. Pokud ano, jaký mezi nimi existuje vztah?
- a. Zahraniční treasury je podřízeno českému treasury
  - b. Zahraniční treasury je podřízeno místně příslušnému managementu
  - c. České treasury je podřízeno zahraničnímu treasury
12. Za které z následujících činností je zodpovědné vaše treasury oddělení v současné době?
- a. Cash a Liquidity management
  - b. Prognózování cash-flow
  - c. Řízení vztahů s bankami
  - d. Řízení pracovního kapitálu

- e. Strukturované financování
- f. Řízení měnových rizik
- g. Řízení úrokových rizik
- h. Řízení kreditních rizik
- i. Řízení komoditních rizik
- j. Řízení operačních rizik
- k. Hodnocení investic (dlouhodobé)
- l. Zhodnocování peněžních prostředků (krátkodobé investice)
- m. Obchodní financování (akreditivy a záruky)
- n. Vztahy s investory
- o. Strategické plánování
- p. Daňové plánování
- q. Pojištění rizik
- r. Konfirmace treasury obchodů
- s. Účtování treasury operací
- t. Rozhodování o zajišťovacích transakcích
- u. Realizace zajišťovacích operací
- v. Sledování efektivnosti zajištění
- w. Příprava podkladů pro zajišťovací účetnictví
- x. Kontrola limitů pro treasury transakce
- y. Risk reporting

13. Za které z následujících činností by podle vás mělo být zodpovědné vaše treasury oddělení?

- a. Cash a Liquidity management
- b. Prognózování cash-flow
- c. Řízení vztahů s bankami
- d. Řízení pracovního kapitálu
- e. Strukturované financování
- f. Řízení měnových rizik
- g. Řízení úrokových rizik
- h. Řízení kreditních rizik
- i. Řízení komoditních rizik
- j. Řízení operačních rizik

- k. Hodnocení investic (dlouhodobé)
- l. Zhodnocování peněžních prostředků (krátkodobé investice)
- m. Obchodní financování (akreditivy a záruky)
- n. Vztahy s investory
- o. Strategické plánování
- p. Daňové plánování
- q. Pojištění rizik
- r. Konfirmace treasury obchodů
- s. Účtování treasury operací
- t. Rozhodování o zajišťovacích transakcích
- u. Realizace zajišťovacích operací
- v. Sledování efektivnosti zajištění
- w. Příprava podkladů pro zajišťovací účetnictví
- x. Kontrola limitů pro treasury transakce
- y. Risk reporting

14. Jaká je vaše funkce v organizaci?

- a. Vedoucí pracovník treasury oddělení
- b. Finanční ředitel
- c. Pracovník treasury
- d. Jiné

15. Jak dlouho působíte v oblasti treasury managementu?

16. Kolik pracovníků treasury má vaše oddělení?

- a. 0-1
- b. 2-5
- c. 6-10
- d. 11-19
- e. 20 a více

17. Jak se změnil počet pracovníků vašeho treasury oddělení v posledních 12 měsících?

- a. Vzrostl
- b. Nezměnil se
- c. Klesl

18. Jaké dovednosti a kompetence budou podle Vás nejvíce důležité pro treasury pracovníka v budoucnu?

- a. Funkční znalost treasury managementu
- b. Strategické myšlení
- c. Business partnering
- d. Mezilidské dovednosti
- e. Manažerské schopnosti
- f. Komunikační schopnosti
- g. Celoživotní vzdělávání
- h. Zkušenosti mimo treasury
- i. Konzultační schopnosti
- j. Digitální kompetence
- k. Jiné

19. Jak byste ohodnotili následující charakteristiky uchazeče, při výběru nového pracovníka treasury? (1-nejméně důležité; 5-nejvíce důležité)

- a. Celkový potenciál uchazeče pro organizaci
- b. Zkušenosti na podobné pozici
- c. Zkušenosti na jiné treasury pozici
- d. Vysokoškolský titul z ekonomie/financí
- e. Soft skills
- f. IT dovednosti
- g. Předchozí zkušenosti v jiné korporaci
- h. Jazykové znalosti
- i. Znalost a zkušenosti s projektovým managementem
- j. Zkušenosti mimo oblast treasury

20. Vyberte tři nejdůležitější oblasti, ve kterých by se měl nový pracovník treasury oddělení zorientovat nejrychleji.

- a. Treasury operace
- b. Porozumění podnikovým operacím
- c. Risk management
- d. Podnikové finance
- e. Efektivní pracovní dovednosti
- f. Porozumění podnikové strategii

21. Jaký treasury management systém vaše organizace používá?
- Kancelářské aplikace (MS Excel & MS Access)
  - Doplňkový modul ERP systému (např. SAP Treasury)
  - Vlastní systém
  - Specializovaný treasury systém (např. FIS Quantum, Reval, Kyriba, Coupa...)
22. Jaký treasury management systém očekáváte, že bude vaše organizace používat v horizontu dvou let?
- Kancelářské aplikace (MS Excel & MS Access)
  - Doplňkový modul ERP systému (např. SAP Treasury)
  - Vlastní systém
  - Specializovaný treasury systém (např. FIS Quantum, Reval, Kyriba, Coupa...)
23. Jak dlouho používáte současný treasury management systém?
- Méně než 1 rok
  - 1-2 roky
  - 3-5 let
  - 6-8 let
  - Déle než 8 let
24. Jak myslíte, že jsou následující technologie v současné době relevantní z hlediska treasury?
- Analýza dat
  - Robotická automatizace procesů (RPA)
  - Umělá inteligence (AI)
  - Blockchain
  - Kryptoměny
25. Které z uvedených technologií používáte, nebo hodláte začít používat v následujících 12 měsících?
- Umělá inteligence (AI)
  - API
  - Robotická automatizace procesů (RPA)
  - Blockchain
  - Analýza dat

- f. Kryptoměny
  - g. Žádnou z uvedených
26. Má vaše organizace stanovenou politiku na řízení likvidity?
- a. Ano
  - b. Ne
27. Řídí vaše treasury oddělení výrazně cizoměnové zůstatky?
- a. Ano
  - b. Ne
28. Jakým způsobem je vaše treasury oddělení zapojeno do řízení pracovního kapitálu?
- a. Částečná odpovědnost za řízení pracovního kapitálu
  - b. Plná odpovědnost za řízení pracovního kapitálu
  - c. Nemáme žádný vliv na řízení pracovního kapitálu
  - d. Máme určitý vliv na pracovní kapitál, nejsme však odpovědní za jeho řízení
29. Došlo ve vaší organizaci k významným propadům cash-flow v souvislosti s vývojem pandemie covid-19?
- a. Ano
  - b. Ne
30. Sestavuje vaše organizace prognózy cash-flow?
- a. Ano
  - b. Ne
31. V jakém časovém horizontu sestavujete prognózy cash-flow?
- a. Denně
  - b. Týdně
  - c. Měsíčně
  - d. Čtvrtletně
  - e. Pololetně
  - f. Ročně
32. Jak efektivní hodnotíte prognózování cash-flow:
- a. Denně
  - b. Týdně
  - c. Měsíčně

- d. Čtvrtletně
- e. Pololetně
- f. Ročně

33. Jaký je průměrný denní rozdíl mezi aktuálním a prognózovaným cash-flow?

- a. Do 5 %
- b. 6-10 %
- c. 11-20 %
- d. Nad 20 %
- e. Nesleduje se

34. Zaznamenali jste zvýšený zájem managementu o prognózování cash-flow v souvislosti s vývojem pandemie covid-19?

- a. Ano
- b. Ne

35. Využívá vaše treasury oddělení cash pooling?

- a. Ano
- b. Ne

36. Jaký druh cash poolingů využívá vaše treasury oddělení?

- a. Reálný cash pooling
- b. Fiktivní cash pooling

37. Jaký druh cash poolingů z hlediska lokace využívá vaše treasury oddělení?

- a. Tuzemský cash pooling
- b. Přeshraniční cash pooling

38. Jaký druh cash poolingů z hlediska počtu zapojených měn využívá vaše treasury oddělení?

- a. Jednoměnový cash pooling
- b. Víceměnový cash pooling

39. Jak byste ohodnotili vaši spokojenost s cash poolingem?

- a. 1
- b. 2
- c. 3
- d. 4
- e. 5



40. Využívá vaše organizace netting?
- Ano
  - Ne
41. Jaký druh nettingu z hlediska počtu zapojených subjektů využívá vaše organizace?
- Dvoustranný netting
  - Mnohostranný netting
42. Jaký druh nettingu z hlediska počtu zapojených měn využívá vaše organizace?
- Jednoměnový netting
  - Víceměnový netting
43. Co považujete za hlavní přínosy nettingu pro vaši organizaci?
- Snížení počtu transakcí
  - Snížení nákladů platebního styku
  - Snížení konverzních nákladů
  - Zlepšení platební morálky
  - Snížení chybovosti
  - Úrokové úspory
  - Úspora administrativy
  - Jiné
44. Jaké krátkodobé externí zdroje používá vaše treasury oddělení k financování krátkodobých výkyvů v peněžních tocích?
- Krátkodobý bankovní úvěr
  - Revolvingový úvěr
  - Kontokorent
  - Eskontní úvěr
  - Směnečný program
  - Factoring
  - Jiné
45. Jaké typy krátkodobého investování volných peněžních prostředků využívá vaše treasury oddělení?
- Běžný účet
  - Overnight
  - Termínované vklady

- d. Státní pokladniční poukázky
- e. Státní dluhopisy
- f. Podnikové dluhopisy
- g. Hypoteční zástavní listy
- h. Buy & Sell Backs
- i. High Yield Deposits (Premium Deposit)
- j. Jiné

46. Jaká je průměrná doba vašich investic?

- a. 1 den
- b. Do 1 týdne
- c. Do 1 měsíce
- d. 1-3 měsíce
- e. 3-6 měsíců
- f. Déle než 6 měsíců

47. S kolika bankami spolupracuje v současné době vaše organizace?

- a. 1
- b. 2–3
- c. 4–6
- d. 7–10
- e. 11 a více

48. Jak často vyhodnocujete své vztahy s bankami?

- a. Měsíčně
- b. Čtvrtletně
- c. Pololetně
- d. Ročně
- e. Pravidelně nevyhodnocujeme
- f. Jiné

49. Jaké řešení používá vaše organizace pro řízení bankovních účtů?

- a. MS Access
- b. TMS (např. Kyriba)
- c. Doplnkový modul ERP systému (např. SAP)
- d. Bankovní aplikace
- e. Jiné

50. Ukončili jste během posledních 12 měsíců spolupráci s některou bankou, jejíž služby jste doposud využívali?
- Ano
  - Ne
51. Pokud ano, jaký byl hlavní důvod pro ukončení spolupráce?
- Vysoké ceny
  - Nespokojenost s úrovní poskytovaných služeb
  - Nedostatečná nabídka produktů
  - Jiné
52. Navázali jste během posledních 12 měsíců spolupráci s novou bankou?
- Ano
  - Ne
53. Pokud ano, jaký byl hlavní důvod pro zahájení spolupráce?
- Výhodné cenové podmínky
  - Nabídka produktů a služeb
  - Doporučení
  - Globální dosah
  - Osobní vztahy
  - Jiné
54. Co považujete za tři nejdůležitější součásti řízení rizik ve vaší společnosti?
- Řízení měnového rizika
  - Řízení úrokového rizika
  - Řízení komoditního rizika
  - Řízení kreditního rizika
  - Řízení akciového rizika
  - Řízení operačního rizika
55. Které z následujících tvrzení nejlépe vystihuje váš přístup k řízení: [Operačního rizika, Měnového rizika, Kreditního rizika, Úrokového rizika, komoditního rizika, Akciového rizika]
- Nejsme vystaveni riziku
  - Nezajišťujeme se
  - Akceptace rizika a tvorba finančních rezerv
  - Zajišťujeme veškerá rizika

- e. Zajišťujeme rizika v rámci stanovených limitů
56. Je vaše organizace vystavena kreditnímu riziku?
- a. Ano
  - b. Ne
57. Jaké metody správy kreditní rizika využívá vaše organizace?
- a. Stanovujeme limity založené na ratingu protistrany
  - b. Stanovujeme country limity
  - c. Stanovujeme procentní limit nebo limitní počet transakcí pro jakoukoliv protistranou
  - d. Určujeme limitní pozice na konkrétní typ operací pro konkrétní protistranu
  - e. Vypočítáváme Value at Risk transakcí s protistranou
58. Jak často jsou revidovány kreditní limity?
- a. Průběžně
  - b. Pololetně
  - c. Ročně
  - d. Nikdy
  - e. Při změně faktorů, za kterých byl limit pro konkrétní protistranu stanoven
59. Jaké metody řízení kreditního rizika využívá vaše organizace?
- a. Nastavení platebních podmínek
  - b. Skonto
  - c. Netting
  - d. Clearing
  - e. Zástavy
  - f. Záruky
  - g. Pojištění
  - h. Prodej pohledávek (faktoring, forfaiting)
  - i. Jiné
60. Je vaše organizace vystavena komoditnímu riziku?
- a. Ano
  - b. Ne
61. Jaké metody řízení komoditního rizika používáte?
- a. Finanční krytí komoditního rizika
  - b. Deriváty

- c. Přenos komoditního rizika
62. Jaké oblasti vystavené působení komoditního rizika zajišťujete?
- a. Smluvní závazky
  - b. Plánované cashflow
  - c. Nezajišťujeme se
63. Změny cen, které komodity vás v minulých 12 měsících zasáhly nejvíce?
- a. Ropa
  - b. Zemní plyn
  - c. Elektřina
  - d. Kovové komodity
  - e. Zemědělské komodity
64. Je vaše organizace vystavena měnovému riziku?
- a. Ano
  - b. Ne
65. Jaké metody řízení měnového rizika využívá vaše organizace?
- a. Nastavení platebních podmínek
  - b. Finanční krytí měnového rizika
  - c. Netting
  - d. Stanovení limitů angažovanosti pro dlouhé a krátké pozice
  - e. Matching
  - f. Fakturace v domácí měně
  - g. Deriváty
  - h. Spotové operace
  - i. Prodej pohledávek (faktoring, forfaiting)
  - j. Jiné
66. Jaké oblasti vystavené působení měnového rizika zajišťujete?
- a. Nezajišťujeme se
  - b. Měnová rizika z pohledávek a závazků
  - c. Měnová rizika z pevných smluvních závazků
  - d. Měnová rizika z plánovaného cash-flow
67. Jaké deriváty používáte pro řízení měnového rizika?
- a. FX forwardy
  - b. FX opce

- c. CCY swapy
- d. CCIRS
- e. Měnové futures
- f. Devizové swapy
- g. Nepoužíváme deriváty
- h. Jiné

68. Je vaše organizace vystavena úrokovému riziku?

- a. Ano
- b. Ne

69. Jaké metody řízení úrokového rizika využívá vaše organizace?

- a. Matching
- b. Deriváty
- c. Minimalizujeme potřebu využívání cizího kapitálu
- d. Vnitropodnikové výpůjčky

70. Jaké deriváty používáte pro řízení úrokového rizika?

- a. FRA
- b. Úrokové futures
- c. IRS
- d. Úrokové opce
- e. CCIRS
- f. Nepoužíváme deriváty
- g. Jiné

71. Co považujete za 3 hlavní priority vašeho treasury oddělení v horizontu dvou let?

- a. Prognózování cash-flow
- b. Financování
- c. Centralizace treasury
- d. Vztahy s bankami
- e. Politická nestabilita
- f. Risk management (řízení měnového rizika)
- g. Vylepšení současného/implementace nového treasury management systému
- h. Kapitálová struktura organizace
- i. Digitalizace treasury (umělá inteligence, analýza dat, RPA)

j. Kybernetická bezpečnost

k. Jiné

72. Uveďte tři trendy, které z vašeho pohledu v současné době mají největší vliv na treasury management.

## **Abstrakt**

Polák, A. (2021). *Treasury management: Česká republika a svět* (Diplomová práce), Západočeská univerzita v Plzni, Fakulta ekonomická, Česko.

**Klíčová slova:** treasury management, treasury, cash management, řízení rizik, hotovost, likvidita, financování, investování, řízení vztahů s bankami, cash-flow

Předmětem diplomové práce je treasury management a jeho postavení v tuzemských podnicích. Treasury management je významnou součástí finančního řízení podniku a z toho důvodu je důležité porozumět jeho současnému postavení v tuzemských podnicích. Teoretická část práce se věnuje popisu treasury managementu a jeho hlavních činností. V praktické části práce jsou prezentovány výsledky vlastního empirického šetření a jejich porovnání s jinými domácími a zahraničními výzkumy. Výsledky práce poskytují detailní pohled na současné postavení treasury managementu v tuzemských podnicích a na odlišnosti přístupu tuzemských a zahraničních treasury pracovníků k vybraným oblastem treasury. Práce mimo jiné přináší jedinečný pohled na priority tuzemských treasury oddělení, současné trendy v treasury managementu a faktory, které ovlivňují současný treasury management.



## **Abstract**

Polák, A. (2021). *Treasury management: Czech Republic and the World* (Master's Thesis). University of West Bohemia, Faculty of Economics, Czech Republic.

**Key words:** treasury management, treasury, cash management, risk management, cash, liquidity, funding, investing, bank relationship management, cash-flow

The subject of this master's thesis is treasury management and its current position in companies operating in the Czech Republic. Treasury management is a significant part of corporate financial management and for this reason, is important to understand its current position in Czech companies. The theoretical part of the thesis describes treasury management and its main activities. The practical part of the thesis is devoted to the survey results and their comparison to the results of other domestic and foreign researches. The results of this thesis provide a comprehensive view of the current position of treasury management in Czech companies and differences in the approach of domestic and foreign treasurers to selected areas of treasury management. The thesis also brings a unique perspective on the priorities of Czech treasury departments, current treasury trends, and factors affecting the current treasury management.