

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

Treasury management a jeho úloha při řízení podniku

**Treasury management and its function in company
management**

Petra Jakubcová

Plzeň 2013

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma:

„Treasury management a jeho úloha při řízení podniku“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni dne

.....

Podpis autora

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala paní prof. Ing. Liii Dvořákové, CSc. za odborné konzultace k vypracování diplomové práce, dále pak společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. za poskytnutá data, především panu Ing. Petru Brabcovi a paní Ing. Evě Stroblové. V neposlední řadě děkuji svému nejbližšímu okolí, zejména rodičům, za podporu při studiu.

Obsah

Úvod.....	8
I. Oddíl - Teoretická část diplomové práce	10
1 Treasury management.....	10
1.1 Dělení dle M. Režňákové	10
1.2 Dělení dle S. M. Bragg	11
1.3 Dělení dle K. A. Horcher	12
1.4 Organizace Treasury managementu v podniku	13
1.5 Trendy v oblasti Treasury managementu	15
1.6 Treasury systémy	15
1.7 Dílčí závěr.....	16
2 Cash management	17
2.1 Základní charakteristika Cash managementu	17
2.2 Funkce peněz	18
2.3 Důvody držení hotovosti.....	18
2.4 Řízení likvidity	19
2.4.1 Výkaz Cash flow	22
2.4.2 Řízení pracovního kapitálu	25
2.5 Plánování likvidity	27
2.6 Financování krátkodobých nedostatků peněžních prostředků.....	30
2.7 Krátkodobé přebytky peněžních prostředků.....	32
2.8 Platební styk	35
2.9 Cash pooling.....	38
2.9.1 Typy cash poolingu	39
2.9.2 Výhody a nevýhody cash poolingu	41
2.9.3 Legislativní aspekty cash poolingu v ČR	42

2.10 Modely řízení hotovosti.....	43
2.10.1 Baumolův model	44
2.10.2 Miller-Orrův model.....	45
2.11 Dílčí závěr	46
II. Oddíl - Praktická část diplomové práce	48
3 Charakteristika společnosti z pohledu cash managementu.....	48
3.1 Schwan Cosmetics CR, s. r. o.	48
3.2 Charakteristika společnosti na základě účetních výkazů a interních informací.....	50
3.3 Řízení likvidity podniku	53
3.3.1 Řízení pracovního kapitálu	56
3.3.1.1 Řízení zásob.....	57
3.3.1.2 Řízení pohledávek	62
3.3.1.3 Krátkodobý finanční majetek	67
3.3.1.4 Řízení krátkodobých závazků.....	67
3.3.1.5 Čistý pracovní kapitál	69
3.3.1.6 Obratový cyklus peněz a kapitálová potřeba	69
3.4 Plánování likvidity	70
3.5 Přebytky a nedostatky likvidity.....	71
3.6 Platební styk	72
3.7 Dílčí závěr.....	74
4 Návrhy na zlepšení činností v oblasti cash managementu	75
4.1 Zásoby.....	75
4.2 Pohledávky	77
4.3 Dílčí závěr.....	81
Závěr	83
Seznam obrázků a tabulek.....	85

Seznam zkratek	87
Seznam použité literatury	88
Seznam příloh	92

Úvod

Diplomová práce se zabývá problematikou treasury managementu a jeho úlohou při řízení podniku. Pozornost je věnována převážně jedné oblasti tohoto obsáhlého tématu, a to cash managementu. Cílem práce je zhodnotit konkrétní společnost z tohoto pohledu a navrhnout možné řešení v případě nalezení nedostatků.

Již užití slova cash napovídá, že jádrem celé problematiky je řízení peněžních prostředků v jakékoliv činnosti podniku. Může se jednat o řízení pohledávek, kdy se podnik snaží dosáhnout požadované úrovně, či o řízení zásob a eliminaci vázanosti peněžních prostředků v těchto aktivech, popřípadě využívání bankovních instrumentů s cílem investovat a dosáhnout plánovaného výnosu. Všechny tyto aktivity souvisí s řízením likvidity podniku, čili schopnosti dostát svým závazkům. To je pro bezproblémový chod společnosti více než důležitý parametr.

První kapitola práce se zabývá vymezením pojmu treasury managementu. Ten je definován různými autory odlišným způsobem. Většina z nich se ale shodne na vymezení treasury v oblastech řízení rizik, cash managementu, řízení likvidity, investování a devizového managementu. Treasury management je spojen mimo jiné s centralizací a decentralizací podnikových aktivit, jejichž úkolem je v první řadě minimalizace nákladů. Pokud se uskupení podniků například v rámci koncernu rozhodne pro centralizaci aktivit, nastává okamžik výběru správného systému, který bude činnosti v oblasti treasury managementu podporovat.

Druhá kapitola práce je zaměřena na již zmíněný cash management, který je rovněž poměrně rozsáhlou oblastí. Nejprve je pozornost věnována důvodu, proč se podnik vůbec snaží peněžní prostředky získávat, spravovat a vynakládat. Dále kapitola pojednává o řízení likvidity související s řízením peněžních toků (cash flow) a pracovního kapitálu. Důležité je i plánování likvidity, aby podnik mohl včas zareagovat na případný přebytek či nedostatek finančních prostředků. Cash management řeší mimo jiné i platební styk (ať už hotovostní, či bezhotovostní) a cash pooling, který představuje úlohu vnitropodnikové banky.

Předmětem třetí kapitoly práce je představení vybrané společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o., která je jedním z největších výrobců kosmetických tužek na světě. Kapitola z převážné části pojednává o řízení činností v oblasti cash managementu v daném podniku. Jedná se o oblasti týkající se řízení a plánování likvidity, včetně pracovního

kapitálu, kapitálové potřeby a opatření v případě přebytku či nedostatku peněžních prostředků. Důležitou součástí cash managementu je i platební styk a s ním související vztah podniku s bankami. Bankovní vztahy udržuje společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. dlouhodobě na vysoké úrovni. Jedná se o nezanedbatelnou výhodu, která jí pomáhá překonat bez větší újmy krátká období, pro která plánuje záporný stav hotovosti. Hlavními zdroji pro zpracování této části práce jsou interní informace společnosti, účetní závěrky a odborná literatura, o kterou se praktická část práce opírá.

Poslední kapitola diplomové práce je věnována návrhům na zlepšení činností v oblasti cash managementu ve vybrané společnosti. Návrhy jsou stanoveny na základě poznatků vyplývajících z kapitoly týkající se analýzy společnosti z pohledu cash managementu.

Cíl práce

Cílem předložené diplomové práce je zhodnotit vybranou společnost z hlediska cash managementu a v případě nalezení nedostatků navrhnout opatření k jejich eliminaci. K nalezení nedostatků je nutné konfrontovat teoretické poznatky s praktickou aplikací ve zvoleném podniku.

Dílčí cíle

- Charakteristika treasury managementu a jeho úlohy při řízení podniku.
- Charakteristika cash managementu.
- Analýza finanční pozice zvoleného podniku z pohledu cash managementu.
- Návrh řešení pro zefektivnění procesů v oblasti cash managementu.

Metodika práce

Z hlediska metodiky je diplomová práce záměrně rozdělena na čtyři kapitoly, z nichž se první dvě týkají teoretického pojetí problematiky treasury managementu a jeho nejdůležitější oblasti – cash managementu. Podkladem pro zpracování praktické části jsou poznatky z teorie a informace poskytnuté vybranou společností. Závěrečná kapitola práce je věnována návrhům na zefektivnění aktivit v oblasti cash managementu.

1 Treasury management

Treasury management je možno charakterizovat jako nástroj podnikového řízení finanční oblasti, který se neustále vyvíjí. Vývoj zaznamenává hlavně pojetí onoho treasury v každém podniku. Dá se zjednodušeně říci, že co autor, to odlišný názor na oblast podnikového treasury managementu. Zahrnuje mnoho činností, od cash managementu po řízení rizik podniku. Treasury manažeři se zabývají určením oblastí treasury managementu v podniku, interními kontrolami těchto oblastí spolu s reportingem a v neposlední řadě také vztahy s bankami, které nabízejí outsourcing některých činností, zejména služby v oblasti cash managementu.

Role treasury managementu se začala vyvíjet zhruba před 50 lety. Neustále se rozvíjí a mnoho podniků přínosy této oblasti teprve objevuje. Cíle treasury managementu se mohou podnik od podniku lišit, záleží zejména na podnikové filozofii a aktivitách, které vykonávají. Může se jednat o některý z těchto cílů – ochrana před riziky ještě dříve, než rizika vzniknou nebo v případě vzniku správné načasování přijetí opatření. Důležité je neustálé sledování situace. Dále pak prostřednictvím spolupráce s dceřinými společnostmi řídit a pokud možno snižovat náklady spojené s bankovními produkty (cash pooling) a mnoho dalších. [3]

1.1 Dělení dle M. Režňákové

Podle autorky Režňákové (2010) zahrnuje treasury management následující oblasti:

- Devizový management – netting, matching, ledging, lagging.
- Investování kapitálu – úvěrová a investiční politika.
- Cash management – plánování likvidity, plánování peněžních prostředků, cash flow apod.
- Podpůrné činnosti – správa upomínek, zásady poskytování úvěrů, zajišťování pohledávek, forfaiting atd. [17]

Podobný názor na treasury management má i autor internetového článku, který tvrdí, že daná problematika zahrnuje řízení peněžní hotovosti, rezervních zdrojů a finančních rizik. Hlavním úkolem je sledování příjmů a výdajů, na základě kterých podnik dokáže efektivně řídit svou likviditu, čili stanoví požadovanou rovnováhu mezi příjmy a výdaji. [20]

Jiný zdroj uvádí, že treasury management je kontinuální řízení peněžních toků, rizik, řízení investic do finančních instrumentů a další aktivity, jak na úrovni domácí, tak i mezinárodní (např. sledování úrokových sazeb, měnová politika atd.). Treasury management je srdcem organizace, právě kvůli financím, kterými se zabývá. Ty jsou pro podnik existenčně důležité. [33]

1.2 Dělení dle S. M. Bragg

Autor S. M. Bragg (2010) dělí treasury management na tři základní části – cash management, financování (úvěry, investování) a management rizik. Oddělení treasury se podle něj zabývá řízením likvidity, které nejen monitoruje stávající peněžní toky, ale také předvídá toky budoucí. Navíc zvažuje možnosti investování volných peněžních prostředků, nebo naopak možnosti získání zdrojů k pokrytí krátkodobého nedostatku. Dále monitoruje interní procesy, které způsobují změny provozního kapitálu a ziskovosti a v neposlední řadě udržuje požadované vztahy s podnikovými stakeholders, bankami, řeší outsourcing apod. Většina zmíněných aktivit je v kompetenci cash managementu.

V oblasti financování se zmíněný autor zabývá problematikou řízení investic, řízení vlastního kapitálu (akcie) a závazky, které podniku pomohou překonat například krátkodobé deficity likvidity. Do oblasti úvěrů řadí cenné papíry se splatností 1-270 dní, dále pak faktoring, leasing, úvěrový limit, dluhopisy, překlenovací úvěr, dlouhodobé a krátkodobé půjčky a další. V případě, že se podnik rozhodne uskutečnit konkrétní investici, je zřejmé, že má volné peněžní prostředky, které je ochoten investovat. Treasury manažer by měl před výběrem určité investice zvážit především rozsah investice, její typ a investiční strategii. V neposlední řadě by měl uvažovat riziko dané investice a výnosnost.

Management rizik se v oblasti treasury managementu zabývá především rizikem měnovým (kurzovým) a úrokovým. Měnové riziko plyne z cizí měny, kterou společnost přijme například k placení za své výrobky a služby. Vzhledem k volatilitě kurzů měn může dojít ke ztrátě. Té se dá zabránit prostřednictvím jištění, tzv. hedgingem. [1]

Proč se podnik snaží o jištění rizik? Zejména z důvodu snazšího a úspěšnějšího finančního plánování, což pomůže včas odhalit případné nedostatky peněžní hotovosti. Nevýhodou je zejména vznik nákladů, které plynou obdobně jako v případě pojištění. V praxi hedging představuje nalezení dvou blízce spjatých aktiv, kdy jeden subjekt

koupí a druhý prodá v takovém poměru, který minimalizuje riziko jeho čisté pozice. Pozice může být zcela bez rizika, pokud jsou aktiva dokonale korelována. K jištění se užívají nástroje jako například swapy, opce či futuritní kontrakty. [2]

Úrokové riziko je spojeno se změnou úrokové sazby. Tato změna se může negativně projevit na výši podnikového výsledku hospodaření. Společnost se snaží půjčovat si na co nejnižší možné úrokové sazbě. K zajištění rizika se užívají finanční deriváty jako například forward, futures, swap, opce. [1]

Forward představuje typ smlouvy mezi kupujícím a prodávajícím na prodej a nákup aktiva, které dodá prodávající kupujícímu v budoucnosti za předem stanovenou cenu a v dohodnuté době. Jedná se o typ derivátových obchodů. Jelikož probíhají forwardové kontrakty pouze na OTC trzích, vzniká vcelku velké úvěrové riziko. Riziko je tím vyšší, čím větší je rozdíl mezi forwardovou (cena aktiva v budoucnu, spotová cena plus nákladové úroky) a spotovou cenou. Rozdíl těchto cen představuje pro jednu stranu ztrátu, pro druhou stranu zisk.

Futures je obdoba forwardu, ale základním rozdílem je obchodovatelnost na termínovaných burzách. Prodávající a kupující mají mezi sebou mezičlánek – clearingové centrum, na jehož účet skládají obě strany zálohu vypočtenou z tržní hodnoty aktiva.

Swapy jsou dohodou mezi dvěma stranami o periodických platbách v určité měně, čase a při pevné nebo proměnlivé úrokové míře. Stejně jako forwardy a opce, probíhají swapy na OTC trzích. Opce je spojena s právem v budoucnu koupit či prodat určité aktivum za předem stanovenou cenu. [8]

1.3 Dělení dle K. A. Horcher

Horcher (2011) dělí treasury management do podobných oblastí jako výše zmíněný autor S. M. Bragg. První oblastí je cash management, kam autorka řadí plánování peněžních toků v domácí i zahraniční měně, šeky, ACH systém (Automated clearinghouse), cash pooling a tzv. lockboxes sloužící jak pro přijímání plateb v rámci business-to-business obchodů, tak i pro platby mezi subjekty disponujícími nižší částkou.

Druhou oblastí je řízení likvidity, kterou někteří autoři řadí pod oblast cash managementu. Primárním cílem je zajistit schopnost podniku dostát svým závazkům a

mít v danou dobu k dispozici potřebné peněžní prostředky. Svou roli zde zaujímá peněžní trh, který slouží pro uložení krátkodobých přebytků likvidity, nebo v opačném případě poskytuje krátkodobé půjčky pro pokrytí případných nedostatků. Jedná se o instrumenty jako depozitní certifikáty, státní pokladniční poukázky, cenné papíry a další.

Další zmíněnou oblastí je foreign exchange management, čili řízení cizí měny. Cílem problematiky je eliminovat riziko související s cizí měnou, zejména potlačení kurzové ztráty spojené s posílením domácí měny vůči zahraniční. K eliminaci tohoto rizika se užívají mimo jiné deriváty (futures, forward, swapy a opce). Vedle řízení cizoměnových operací se podnik zabývá rovněž eliminací úrokového rizika plynoucí z velkého množství finančních operací podniku. K zabezpečení úrokové sazby na určité úrovni se mezi dvěma zúčastněnými subjekty užívají tzv. Forward Rate Agreements. Dále pak futures, swapy a hedging.

Řízení rizik společnosti v oblasti treasury managementu se dle této literatury zabývá především tržním rizikem, kreditním rizikem (úvěrové), operačním (lidský kapitál, procesy a informační systémy a technologie) a likvidním rizikem. K eliminaci rizik se užívají krizové scénáře, analýza citlivosti, stress test, Value at Risk a limity angažovanosti, v případě kreditního rizika určené na základě ratingu společnosti.

Treasury management pomáhá společnostem dosahovat větší transparentnosti zejména ve vztahu ke stakeholders a státu. Důležité je zhodnotit i vliv globalizace, díky které působí organizace na mnohem větším trhu než v minulosti. S tímto faktem je ale spojen i větší počet rizik, které společnost ovlivňují. V rámci treasury managementu se podniky snaží co nejvíce eliminovat, či úplně odstranit riziko, které plyne z působení negativních interních a externích rizik na společnost. Rizika může představovat změna úrokové sazby, inflace apod. Práce treasurerů začíná právě určením rizik, které společnost ohrožují, a měl by se začít chovat tak, aby rizika potlačil, či úplně odstranil.

[12]

1.4 Organizace Treasury managementu v podniku

V rámci treasury managementu se poměrně často řeší otázka centralizace a decentralizace jednotlivých aktivit. Decentralizace znamená řízení jednotlivých aktivit pouze v rámci dceřiné společnosti, v případě mezinárodní společnosti pak na úrovni státu. Výhodou je rychlá reakce na změny a potřeby lokálního prostředí a nezávislost.

Nevýhodou pak přehlížení některých rizik, nevyužívání výhod plynoucích z celopodnikových aktivit (netting, vnitropodnikové zdroje) a vyšší náklady spojené například s převodem finančních prostředků do zahraničí. [3]

Nevýhody decentralizace se snaží eliminovat systém centralizace, čili správa některých aktivit v rámci celého podniku. Podnětem k němu je vysoký počet transakcí (mezi jednotlivými spřízněnými podniky, bankovní transakce apod.). Výhodou je snížení počtu zmíněných transakcí, snížení počtu vysoce kvalifikovaných pracovníků, zefektivnění kontroly jednotlivých centralizovaných oblastí, snížení nákladů apod. Centralizace treasury aktivit je spojena s Enterprise resources planning (ERP), který funguje v rámci celého podniku. [1]

Treasury management centra, vybudovaná v rámci centralizace, jsou provozována ve většině případů na regionální úrovni a řeší zejména otázky likvidity podniků, které existují v daném regionálním uskupení, dále řeší rizika vyplývající z obchodování se zahraničím a vztahy s bankami. V souvislosti s centralizací fungují in-house banky, jejichž cílem je poskytovat služby dceřiným společnostem v rámci celého uskupení. Jedná se například o možnosti pokrytí krátkodobého nedostatku peněžních prostředků, nebo naopak možnosti investování finančních přebytků. [3]

Centralizovaný treasury systém společností mohou mít v kompetenci Shared Service Centers (SSC), čili nezávislé organizace poskytující služby podnikům, které chtějí minimalizovat náklady spojené s peněžními prostředky a snižovat rizika plynoucí z podnikových aktivit. Nevýhodou je investice do nové technologie umožňující tento systém. Většinou se SSC nacházejí v oblastech hlavního sídla národních společností, jako například New York, Singapore nebo Londýn. [12]

V mnoha případech se oddělení treasury managementu v podniku skládá ze tří částí:

- Front Office (finanční instrumenty)
- Middle Office (risk management)
- Back Office (účetní a daňové aktivity) [33]

V rámci treasury managementu se hovoří také o rolích, které musí treasurer nebo treasury oddělení vykonávat. V odborné literatuře se nazývají „Five Os“ – Oblivious (Nehledící), Observer (Pozorovatel), Overseer (Dozorce), Owner (Vlastník) a Oppressor (Utlačovatel). Pod každou z těchto rolí spadají určité činnosti. Například

Vlastník se zabývá řízením hotovosti, bankovními účty, peněžní rovnováhou, dluhy, investicemi, hedgingem a spolu s Dozorcem dohlíží na řízení pracovního kapitálu. [14]

1.5 Trendy v oblasti Treasury managementu

Trendy jsou v oblasti treasury managementu spojeny zejména s vývojem nových technologií zlepšujících transakce a podnikové aktivity. Mnoho společností využívá outsourcing některých nebo všech služeb treasury, jako například cash management. Dalšími vývojovými tendencemi jsou centralizace, vznik SSC, regionálních treasury skupin, které zajišťují potřeby sdružených podniků v rámci určité oblasti, rostoucí důraz na maximalizaci a užití peněžních toků v podniku (zavedení cash pooling), řízení finančních rizik v rámci celé organizace, centralizace měnového rizika napříč organizací (měnový netting a in-house banky), využívání outsourcingu a mnoho dalších. [12]

1.6 Treasury systémy

Aby mohlo finanční a treasury oddělení správně pracovat, potřebuje spolehlivý systém, který umožní sběr, správu a užití informací z treasury oblasti. Jedná se o rozsáhlou databázi, jejímž znakem je eliminovat rizika a pomáhat manažerům efektivně řídit peněžní prostředky v otázce cash managementu. Řídí-li podnik efektivně své finance, má z velké části zajištěn bezchybný chod organizace. Treasury systémy jsou důležité pro řízení veškerých podnikových aktivit. [3]

Treasury systémy usnadňují aktivity v oblastech řízení likvidity, řízení závazků, účetnictví, reportingu a cash managementu. Jedná se především o aktivity typu plánování peněžních toků, analýzy toků minulých, analýzy portfolia, roční (kvartální, měsíční) reporty, automatické vyrovnávání peněžních zůstatků, operace související se správnou splatností úroků i jistin a další.

Implementaci nového systému předchází plánovací fáze zahrnující posouzení nákladů, rizik, benefitů, kompetence zaměstnanců apod. Dále vytváří podnik dokument tzv. Request for proposal, čili vyžádání nabídky. V tomto dokumentu jsou zhodnoceny veškeré požadavky, které musí nový systém splňovat. Po přijetí nabídek na nový systém má podnik za úkol vyhodnotit tu nejlepší variantu a systém implementovat. [12]

Nejpoužívanějšími systémy v oblasti treasury managementu jsou tzv. Single dedicated systémy, jádro systémů je většinou hodně podobné, pouze některé funkce se upravují pro podniky na míru. Populárním a uživatelsky jednoduchým treasury systémem je tzv.

Spreadsheets. Užívá se zejména pro plánování cash flow, oceňování a finanční analýzy v podnicích s nízkým počtem transakcí. Vedle těchto typů systémů užívají podniky dále například Reporting software a In-house řešení. [3]

1.7 Dílčí závěr

Mnoho způsobů dělení oblasti treasury managementu napovídá o rozdílnosti názorů na tuto oblast. V každém podniku je ale v kompetenci finančního oddělení. To se zaměřuje zejména na záležitosti plynoucí z externího prostředí, například na finanční trhy, investory, věřitele, finanční instituce, ratingové agentury apod. Ve velkých podnicích se zabývá treasury managementem poměrně velké množství odborníků, přičemž má každý přidělené specifické role. V menších společnostech zastává funkci treasureru menší počet osob, které mají na starosti více oblastí treasury managementu. Oddělení treasury působí na všechna další oddělení v podniku, ať už přímo, či nepřímo. [12]

Mnoho autorů stírá rozdíl mezi treasury a cash managementem. Důkazem je článek z internetového odkazu zabývající se funkcemi treasury managementu, jež jsou:

- Zajištění likvidity podniku – cash flow a řízení provozního kapitálu.
- Minimalizace měnového rizika – v případě směnného kurzu jedné měny za druhou.
- Zajištění dostatečné hotovosti. [20]

Je nutné mít na paměti, že právě v oddělení treasury managementu mohou vznikat nejdůležitější rozhodnutí, která mohou být spojena největšími chybami. Správné pochopení treasury managementu pomůže firmám efektivně řídit příslušné oblasti a tím mít perfektní přehled o daném podniku. Pouze podniky tohoto typu dokážou fungovat na trhu, obstát před konkurencí a zákazníkovi nabídnout to nejlepší. [12]

2 Cash management

2.1 Základní charakteristika Cash managementu

Cash management, jako jedna z částí Treasury managementu, je nedílnou součástí řízení podniku. Je možno ho chápat jako řízení stavu hotovosti, optimalizace zůstatků na účtech a optimalizace vztahů s bankami. Někteří autoři pojetí rozšiřují ještě o řízení krátkodobého finančního majetku (státní pokladniční poukázky apod.). Autoři Niebel a Nitsch rozdělují cash management na podnikový a bankovní. [17]

Na základě zahraniční literatury je možno definici Cash managementu chápat jako široký pojem zahrnující získávání, správu a vynakládání peněžních prostředků. Cílem je řízení peněžních zůstatků společnosti, které znamená na jedné straně maximální dostupnost peněžních prostředků a na straně druhé eliminaci platební neschopnosti. Právě neschopnost platit je v mnoha případech příčinou úpadku společnosti. Cash management je ale něco více, než předcházení bankrotu podniku. Pomáhá dosahovat požadovaný zisk a eliminovat rizika, kterým je podnik vystaven. Mnoho autorů uvádí, že peněžní prostředky jsou pro podnik krví, kterou je třeba efektivně řídit, aby dosáhl úspěchu. Klíčem k úspěšnému cash managementu je rozplánování podnikových projektů, monitorování příjmů a výdajů, existence efektivního účetnictví, efektivní měření zisku a dodržování plánovaného rozpočtu. [36]

R. Cooper (2004) ve své knize uvádí úkoly cash managementu:

- Minimalizace doby potřebné k přeměně aktiv na krátkodobé peněžní prostředky.
- Shromažďování těchto prostředků na centrálních účtech, kde mohou být snadno kontrolovány a řízeny.
- Kontrola a minimalizace nákladů, které jsou spojeny s peněžními prostředky.
- Redukce půjček (vlivem cash pooling). [3]

„Nástroje Cash managementu:

- platby faktur
- příjmy plateb od obchodních partnerů
- splácení úvěrů
- zakládání depozit

- vypořádání kreditních a debetních úroků na běžných účtech
- operace na finančních trzích“ [15, s. 504]

Z bankovního pohledu je možno cash management chápat jako službu poskytovanou bankami podnikům. Outsourcing těchto služeb může zahrnovat zjišťování aktuálních toků, a to jak v domácí, tak v cizí měně, sledování stavu a čerpání hotovosti u bankovních institucí a v neposlední řadě poskytování specifických informací o účtech a finančních trzích.

Společnosti využívají banky obzvláště v těchto oblastech:

- Plánování příjmů a výdajů.
- Vyrovnaní stavu hotovosti v rámci koncernu (cash pooling, netting).
- Investování do krátkodobých finančních instrumentů a naopak jejich prodej.
- Eliminace rizik, která plynou ze změny devizových kurzů.
- Využívání vhodných platebních nástrojů (ledging, lagging).
- Výběr a udržování bankovních vztahů. [17]

2.2 Funkce peněz

Peníze, jakožto všeobecně přijímaný prostředek směny, mají následující funkce:

- Transakční funkce – touto funkcí disponují zejména zůstatky na běžných účtech v bankách.
- Investiční funkce – je svázána zejména s úrokem, který získá majitel peněžních prostředků při jejich uložení do likvidních instrumentů, ať už krátkodobých, či s vysokou mírou likvidity.
- Funkce zúčtovací jednotky. [15]

2.3 Důvody držení hotovosti

Držení hotovosti je velice důležité pro zajištění fungování společnosti. Peníze na bankovních účtech a v pokladně umožňují hradit platby za provedenou práci a materiál, za nákup aktiv, daně, spravování závazků, platbu dividend atd. [17]

Na základě dostupné literatury je možno specifikovat čtyři motivy držení peněžních prostředků. Transakční motiv vyplývá z nutnosti hradit transakční potřeby podniku.

Pokud podnik dočasně nedisponuje volnými peněžními prostředky, zažádá buď o krátkodobý úvěr, nebo odprodá své krátkodobé finanční instrumenty. Ovšem prodej těchto instrumentů nebo zažádání o úvěr je spojeno s náklady. Autor Valach (1999) náklady na prodej cenných papírů označil jako akviziční. Jiní autoři píší o nákladech obchodování, které zahrnují i náklady na nákup krátkodobých cenných papírů.

Bezpečnostní motiv úzce souvisí s motivem transakčním. Jelikož jsou příjmy a výdaje nesynchronizovány a těžko předvídané, musí si podnik vytvořit určitou rezervu (buffer) pro bezpečný chod podniku v případě odchylky. Čím méně dokáže podnik své toky odhadnout, tím vyšší by měla být jeho rezerva.

Spekulační motiv je spojen především s možností investování do výhodných finančních instrumentů či jiného majetku.

Kompenzační motiv souvisí se vztahem podniku k bance. Banky požadují od svých klientů držení určitého zůstatku na účtech ve formě depozit, čímž si banky vylepšují svou bilanci.

K držení finanční hotovosti mají podniky několik dalších důvodů. Zejména se jedná o aktivity zlepšující řízení pracovního kapitálu, jako např. hotovostní slevy (skonta), množstevní slevy, sezónní výkyvy, minimalizace nákladů na správu účtu atd. [17]

2.4 Řízení likvidity

Pojem řízení likvidity je v některých případech nahrazen označením řízení cash flow nebo také řízení peněžních prostředků. V každém případě se jedná o zajištění požadované likvidity podniku, čili schopnosti dostát svým závazkům. Významnou roli v tomto směru hraje finanční útvar, který má za úkol udržet požadovanou rovnováhu mezi výdaji a příjmy tak, aby nebyl ohrožen chod podniku. [15]

Jinými slovy, likvidita představuje rovnováhu mezi disponibilními finančními zdroji a jejich potřebou, čili mezi příjmy a výdaji. Zajištění požadované likvidity je pro podnik klíčové, zejména z pohledu samotné existence, budoucího rozvoje, využívání tržních příležitostí, výrobních inovací a zvládnutí rizik různého druhu. Nízká úroveň řízení likvidity způsobuje špatný přehled o příjmech a výdajích. Nedostatek příjmů pak způsobí zbrzdění podnikových záměrů, podnik ztrácí konkurenceschopnost a důvěru svých partnerů. [6]

Řízení likvidity je dle V. Firmana zajištění správné sumy peněžních prostředků na správné místo, ve správný čas a ve správné měně. [33]

Autorka Kislíngerová (2010) ve své knize uvádí několik cílů, proč by měl podnik likviditu vůbec řídit. Jedná se o soubor činností, opatření a rozhodování, kterými je dosaženo celkové efektivity, při níž je podnik schopen včas hradit své závazky, je eliminován souběh půjček a finančního majetku, všechny finanční zůstatky jsou efektivně úročeny a v neposlední řadě se firma snaží minimalizovat náklady a maximalizovat výnosy, které jsou spojené s jejich finančním majetkem. [15]

Úkolem řízení likvidity je řešit krátkodobé přebytky a nedostatky hotovosti. Podnikové peněžní toky nejsou nikdy stabilní a většinou jsou i nepředvídatelné. Jedná se zejména o peněžní příjmy od odběratelů, které podnik obdrží až po době splatnosti a vystavuje se tak riziku druhotné platební neschopnosti. [3]

Základní rovnice pro řízení likvidity (1) má tvar:

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

Kde: CO = výdaje

CI = příjmy

CB = hotovostní zůstatky

Debetní strana účtu patří výdajům (CO), které jsou spojeny zejména s hrazením závazků z dodavatelsko-odběratelských vztahů, závazků k zaměstnancům, státu apod. Naproti tomu, příjmy (CI) představují z pohledu firmy inkasa pohledávek od odběratelů, státu, finančních institucí atd. [15]

Krátkodobá likvidita podniku představuje míru schopnosti splácet krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry). Zkoumá se pomocí ukazatelů pohotové a běžné likvidity, které se ale ukazují jako značně nepostačující pro testování efektivnosti řízení podniku. Na jednotlivé ukazatele je poukázáno v praktické části diplomové práce. [9]

Podnik řídí svou likviditu správně, postupuje-li podle určitých zásad:

- Vyhýbá se prodlení v úhradách závazků.
- Optimálně využívá úvěrové linky.

- Nepřekračuje úvěrové rámce.
- Zabraňuje ztrátám z nečinnosti peněžních zůstatků.
- Zajišťuje disponibilitu krátkodobých zdrojů.
- Užívá informační systémy, které podporují dostupnost peněžních prostředků. [6]

Podmínka každodenní likvidity, kterou by měl splňovat podnik jako celek i jednotlivá bankovní konta, je dána následujícím vztahem:

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

Pokud není tento vztah dodržen, jedná se o přebytek, či nedostatek peněžních prostředků. Ty je možno řešit vyrovnáním schodků a přebytků mezi podnikovými účty, investováním do krátkodobých finančních prostředků, rozpouštěním rezerv, příjmem krátkodobých úvěrů apod. [8]

V případě správného řízení likvidity by si měl podnik umět odpovědět, kolik peněžních prostředků má a bude mít k dispozici, kde a kdy jsou dostupné dané prostředky, jaké jsou úrokové náklady a zda mají úrokové sazby tendenci klesat, či růst. Chybné řízení likvidity se vyznačuje zejména nedostatkem finančních prostředků v době splatnosti závazků, z toho plyne opožděné splácení, sankce a ohrožení reputace společnosti. [3]

E. Kislingerová (2010) uvádí, že vysoké zůstatky finančního majetku zabezpečují vysokou likviditu, přičemž ale snižují rentabilitu. Pokud podnik ponechává část svých aktiv ve formě finančního majetku, vystavuje se tak nákladům obětovaných příležitostí. Znamená to, že finanční prostředky mohly být investovány do projektu s vysokou výnosností. Pouze podnik, který dokáže kvalitně řídit svou likviditu, hraří své splatné závazky při nízkých nákladech, ať už skutečných, či obětovaných. [15]

Řízení likvidity postihuje všechny úseky podniku. Rozhodnutí, která jsou přijata v oddělení marketingu, výroby, zásobování apod., nemají jen hmotné implikace, ale mají i implikace peněžní. Ty lze zpozorovat zejména ve vlivu na finanční ukazatele (zisk, rentabilita, cash flow). Z toho vyplývá velice těsná propojenost hmotných a finančních implikací. [6]

V rámci likvidity řeší podnik také likvidnost, což je schopnost aktiv přeměnit se v peněžní prostředky a posloužit k uhrazení závazků. Oběžný majetek je možno rozdělit do tří skupin na základě likvidnosti. První skupina je krátkodobý finanční majetek

(rychlá přeměna v peněžní prostředky), druhá skupina jsou krátkodobé pohledávky a třetí skupinu představují zásoby, kterým je potřeba obětovat větší čas, aby se přeměnily na finanční prostředky. [9]

„Čím méně rizikové a čím více likvidní dané aktivum je, tím menší je (ceteris paribus) jeho výnos.“ [4, s. 449]

2.4.1 Výkaz Cash flow

Bilance cash flow zobrazuje pohyb finančních toků za určité období. Cash flow má veliký význam pro řízení, analýzu a plánování likvidity podniku. Jelikož jsou plány cash flow a plány likvidity podniku velice úzce propojeny, je možno usoudit, že jeho sestavení je důležitou součástí řízení a plánování celkové existence podniku. Tvrzení vychází z faktu, že plánování likvidity je pro podnik klíčové.

Cash flow je možno sestavit pomocí přímé a nepřímé metody. Přímá metoda odpovídá sledování příjmů a výdajů za dané období. K počátečnímu stavu peněžních prostředků se přičtou příjmy za určité období, odečtou výdaje a výsledkem je konečný stav peněžních prostředků. Toto pojetí výpočtu bohužel postrádá informace o tocích finančních prostředků, které nemají charakter příjmů nebo výdajů (změna zásob, pohledávek, závazků atd.). [6]

Nepřímá metoda pojednává o úpravě hospodářského výsledku o změnu stavu položek aktiv a pasiv. Zjednodušený postup je znázorněn na obrázku č. 1.

Obr. č. 1: Schéma výpočtu cash flow

1	Zisk z provozní činnosti před úroky a zdaněním	
2	Odpisy	
3	Provozní zisk před investováním do pracovního kapitálu	1+2
4	Změna stavu pohledávek	
5	Změna stavu zásob	
6	Změna stavu nákladů příštích období	
7	Změna stavu krátkodobých závazků	
8	Změna stavu krátkodobých bank. úvěrů	
9	Cash flow z provozní činnosti	3+4+5+6+7+8
10	Čistý cash flow z provozní činnosti	
11	Čistý cash flow z investiční činnosti	
12	Čistý cash flow z finanční činnosti	
13	Čistý cash flow celkem	10+11+12
14	Počáteční zůstatek peněžních prostředků	
15	Konečný zůstatek peněžních prostředků	13+14

Zdroj: Vlastní zpracování na základě [18]

Cash flow z provozní činnosti je získán z hodnoty zisku před úroky a zdaněním (EBIT), k němu jsou přičteny odpisy a dále přičteny (popř. odečteny) změny pracovního kapitálu (oběžná aktiva, krátkodobé závazky). Čistý cash flow z provozní činnosti je upraven o přijaté a placené úroky, daně a dividendy. Investiční činnost představuje nákup dlouhodobých aktiv, tržby z prodeje dlouhodobých aktiv a další aktivity spojené s investicemi podniku. Třetí část výpočtu je tvořena peněžními toky z finanční činnosti, které představují například vydání vlastních akcií, příjmy a splátky z dlouhodobých půjček a placené dividendy. [18]

Celkové cash flow se získá součtem třech dílčích výpočtů. F. Freiberg (2007) uvádí, že cash flow má popisovat změny v likviditě, resp. ve finanční situaci podniku v určitém období. Každou metodou, která popisuje tyto změny, by se mělo dojít k závěrům, jaké faktory mají vliv na finanční pozici podniku a jakou měrou. K získání takto transparentního přehledu o finančních tocích se dojde respektováním několika pravidel – oddělené vykazování tvorby vnitřních finančních zdrojů (zisku, odpisů apod.), oddělené vykazování tvorby vnějších finančních zdrojů (emise, obligace...), strukturování finančních zdrojů bilance cash flow podle jejich doby splatnosti, strukturování finančních zdrojů z hlediska vlastnického práva (cizí, vlastní), oddělené sledování vnitřní a vnější oblasti financování (např. tvorba vnitřních zdrojů financování a jejich užití na investice).

Správně sestavený výkaz cash flow podává informace o určitých skutečnostech, které nastaly během daného období. Jedná se zejména o:

- Finanční zdroje, které podnik získal.
- Finančně hospodářskou politiku v podniku (poukazuje na číselné účinky rozhodovacích procesů).
- Strukturu užití finančních prostředků.
- Změnu likvidity podniku (změny finanční pozice podniku).
- Vztah finančních zdrojů z vnitřní činnosti k ostatním finančním zdrojům. [6]

F. Freiberg (2007) popisuje mimo jiné základní informační vstupy a vztahy mezi nimi. Jedná se o posouzení vnitřního finančního potenciálu, posouzení vázanosti kapitálu v majetku, posouzení vnější oblasti financování a souhrnné posouzení finančních toků.

Vnitřní finanční potenciál je výrazem vnitřní finanční síly podniku. První složkou tohoto potenciálu je zisk po zdanění, který hraje velice důležitou roli v budoucí existenci podniku a jeho vývoji. Nezatěžuje likviditu podniku, zlepšuje bonitu a nevyvolává prakticky žádné náklady. Zisk je spojen se samofinancováním podniku, které ale snižuje výplata dividend. Dalšími složkami vnitřního finančního potenciálu jsou výnosy a přírůstek dlouhodobých rezerv. Se samofinancováním souvisí dividendová politika, čili soubor pravidel, které podnik zastává při rozdělování zisku po zdanění v podobě výplaty dividend a podílů na zisku a při zadržení části zisku na posílení podnikových fondů. Zadržené zisky zvyšují finanční sílu (likviditu).

Posouzení vázanosti kapitálu v majetku podává informace z oblasti změn stálých aktiv a oběžného majetku. Tyto změny souvisejí s výrobními, prodejními a investičními činnostmi v podniku. Změny finančních investic a hmotného investičního majetku vycházejí především ze strategie společnosti a jejích dlouhodobých cílů. Pohledávky a zásoby, jako součásti oběžných aktiv, jsou dány v prvé řadě objemem prodeje.

Posouzení vnější oblasti financování vychází většinou z pohybů dlouhodobého a krátkodobého kapitálu podniku. Krátkodobý cizí kapitál představuje pro podnik lepší dostupnost, nižší náklady a pružnější financování. Také platí, že čím nižší podíl krátkodobého kapitálu, tím vyšší marže jistoty. Tu lze vyjádřit například rozdílově ukazatelem čistého pracovního kapitálu. Za dlouhodobý zdroj je možno považovat kapitál získaný emisí akcií a úvěry. Podnik by měl pravidelně sledovat poměr cizího a vlastního kapitálu, neboť může být prohloubena zadluženost, ohrožena ziskovost, v neposlední řadě by mohl mít podnik problém se schopností splácet své závazky.

Při souhrnném posouzení finančních toků je důležité zjistit saldo vnitřní oblasti financování a jeho příčiny. Pokud je kladné, vede k negativnímu saldu vnější oblasti financování, pokud záporné, nastává opačná situace. V prvním případě dochází ke snížení závazků, ve druhém pak k rostoucí potřebě cizího a vlastního externího kapitálu. Příčiny salda mají různou míru ovlivnitelnosti. Podnik by měl být schopen odpovědět si, jak je saldo ovlivňováno objemem ziskovosti, investicemi, dividendami atd. Problematika cash flow je ukotvena v Zákoně č. 563/1991 Sb., o účetnictví. [6]

2.4.2 Řízení pracovního kapitálu

Pracovní kapitál představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy, čili část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem. Tím, že podnik kryje dlouhodobými zdroji alespoň trvale se obracející část zásob (nejnižší technologicky zdůvodněný stav zásob v průběhu roku), snižuje realizační riziko. Toto riziko je spojeno s ukazatelem krytí zásob pracovním kapitálem, který se vypočítá jako podíl pracovního kapitálu a zásob. Čím je ukazatel vyšší, tím nižší je realizační riziko. [9]

Čistý pracovní kapitál je tvořen složkami, kterými jsou pohledávky, peněžní prostředky, zásoby a závazky. Většina položek je závislá na objemu výroby. S rostoucí výrobou roste i jejich výše. To platí v případě pohledávek, zásob a závazků. Peněžní prostředky jsou ovlivněny příjmy a výdaji společnosti. Obdrží-li podnik od odběratelů uhrazenou fakturu, pohledávky zaniknou. Důležitá je kontrola výše jednotlivých položek. Příliš vysoké pohledávky by pro podnik mohly znamenat nízký stav peněžních prostředků a tím by byla ohrožena řádná splatnost závazků. Společnost by měla klást důraz na řádné řízení peněžních prostředků, pohledávek, úvěrů a zásob. [1]

Znázornění čistého pracovního kapitálu je možno provést následujícím způsobem:

Obr. č. 2: Čistý pracovní kapitál

	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	
Pracovní kapitál	Dlouhodobé dluhy
+ Zbylá oběžná aktiva	Krátkodobé dluhy

Zdroj: Vlastní zpracování na základě [18]

Levá strana obrázku představuje aktiva podniku, která jsou tvořena dlouhodobým a krátkodobým majetkem. Pracovní kapitál je řazen na stranu aktiv, neboť se jedná o část aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji. To je patrné i při pohledu na pravou stranu obrázku. Dlouhodobými zdroji je uhrazen dlouhodobý majetek a pracovní kapitál.

Řízení pracovního kapitálu je spojeno s celkovým řízením likvidity podniku. Aby podnik mohl splácet své splatné závazky, je třeba, aby provedl rozbor vzájemných vztahů mezi položkami aktiv a pasiv, respektive oběžných aktiv a krátkodobých

závazků. Závěr z analýzy pracovního kapitálu je konfrontován s kapitálovou potřebou podniku, která je rozebrána v praktické části práce. [19]

Řízení pohledávek

Pro existenci podniku jsou klíčové příjmy, které získává podnik zejména od svých zákazníků prodejem výrobků a služeb. Peníze, které podnik získá tímto způsobem, jsou z velké části investovány zpět do výroby. Proces koloběhu znázorňuje cyklus cash flow. Cílem managementu je úsilí o hladký a rychlý oběh peněžních prostředků, aby vázanost těchto prostředků v zásobách, pohledávkách, nedokončené výrobě a výrobcích byla co nejnižší. Vysoké množství zásob a pohledávek zajišťují pohodlnost, ale jedná se o zbytečně drahou situaci. Je třeba zvážit optimální úroveň zásob a pohledávek. [6]

Pohledávky vznikají z různých důvodů, nejčastěji z obchodního styku za dodávky výrobků, služeb, zboží nebo poskytnutých záloh. Pohledávky existují ale i v souvislosti s daněmi, dotacemi a půjčkami zaměstnancům. Je možno je rozdělit podle subjektů (plátců, neplátců), podle místa dlužníka, času, rizika apod. Pohledávky mohou být jak žádoucí (normální úroveň hospodaření), tak i nežádoucí (nadměrné, nevhodná struktura). [19]

Proces tvorby hodnot v podniku končí prodejem výrobků a služeb. Na úspěšnost prodeje velice silně působí délka úvěrování odběratele, čili doba, do kdy podniku zaplatí odběratel za nakoupené výrobky a služby. Problematika inkasa pohledávek stojí v mnoha podnicích v pozadí, většina řeší výrobní cyklus a zapomíná, že chce-li obstát na trhu, musí být schopna vytvořit konkurenceschopný odklad plateb pro odběratele.

Jak uvádí autor Freiberg (2007), se vznikem pohledávek vzniká riziko jejich nesplacení. Prevencí je kvalitní prověření spolehlivosti partnerů analýzou rejstříků firem, registrů apod. V některých případech užívají společnosti i zajištění pohledávek pro zvýšení právní jistoty věřitele. Jako například limity odběru zboží, zálohové platby, akreditivy, směnky, postoupení pohledávek, převzetí dluhu, zástavní a zadržovací právo, vymáhání pohledávek apod.

S eliminací rizika plynoucího z pohledávek souvisí i jejich neustálé monitorování a analýza. Může se jednat o výpočet obrátky pohledávek, doby obratu pohledávek nebo monitorování stáří. Výpočty ukazatelů jsou uvedeny v praktické části této práce. [6]

Řízení zásob

Pojmem řízení zásob je možno charakterizovat takové činnosti, které směřují k optimálnímu množství zásob zajišťující plynulý chod výroby, samozřejmě s ohledem na co nejnižší náklady. Zásoby jsou zastoupeny surovinami, materiálem, komponenty, přípravky, obaly, nedokončenými výrobky, hotovými výrobky a dalšími, dopravovanými k externímu i internímu zákazníkovi. Vysoké množství zásob snižuje riziko jejich nedostatku. Je možno využít množstevních slev a zhotovit každou zakázku na přání odběratele. Přebytek zásob ale váže nadměru finančních prostředků, zvyšuje náklady na skladování, pojištění, atd.

Zásoby je možno členit dle své povahy na zásoby běžné, pojistné, pro předzásobení, strategické a spekulativní. Ukazatele sestaveny na základě výše zásob jsou zmíněny v praktické části této práce. [18]

Řízení závazků

Řízení závazků, potažmo řízení výdajů společností, je snazší než řízení pohledávek (příjmů). Většinou společnost sama rozhoduje, kdy uhradí své splatné závazky. Rozhoduje se na základě své platební schopnosti. Řízení závazků velice úzce souvisí s řízením likvidity. Při dostatečném objemu peněžních prostředků je společnost schopna dostát svým závazkům a chovat se řádně ke svým dodavatelům. Ukazatele vypočtené na základě výše krátkodobých závazků jsou zmíněny a implikovány na konkrétní společnosti v praktické části.

2.5 Plánování likvidity

Plánování, jako jedna z nejdůležitějších činností podnikového řízení, umožňuje podniku reagovat na změny vnitřního a vnějšího okolí. V rámci plánování se stanovují cíle, nástroje a cesty k jejich dosažení. Řízení likvidity i její plánování postihuje všechna oddělení podniku. Může se jednat o stanovení objemu výroby, sortimentu, kvality, vstupů, kvality práce apod. Proto se sestavují plány prodeje, plány výroby, plány potřeby přímého materiálu, plány nákupu materiálů, plán přímých mezd, plán režijních nákladů, plánovaná kalkulace nákladů na prodané výrobky a plán zisku. [6]

Aby společnost předešla již zmíněné situaci, kdy není schopna hradit své splatné závazky, je pro ni důležité efektivní plánování příjmů a výdajů, které informují o budoucí dostupnosti hotovosti. Plány likvidity se stejně jako plány v manažerské

oblasti sestavují pro různá období – dlouhodobý výhled, střednědobý a krátkodobý plán a denní dispečink.

Dlouhodobý výhled je stanoven na jeden rok, přičemž je detailně rozplánován na měsíce. Obsahuje dlouhodobé půjčky, kapitálový rozpočet a hmotné a finanční investice. Střednědobý plán je na dobu několika měsíců a slouží pro řízení krátkodobých půjček a cizích měn. Krátkodobý plán je na období vyjádřené v týdnech, kontroluje výši na bankovních účtech a krátkodobý finanční majetek. Denní dispečink je pro jeden den, přičemž určuje užití dostupné hotovosti k uhrazení právě splatných závazků a k rozhodnutí ve finanční oblasti. Pokud je disponibilní hotovosti nedostatek, je možné využít kontokorent. Uvedená období mohou být pro různá odvětví i společnosti odlišná, protože stanovení ovlivňují různé faktory (druh výroby, odvětví, sezónnost apod.). Obecně platí, že plány pro delší období čerpají z těch pro období kratší, a proto musí být veškeré plány sestavovány se stejnou strukturou. Pokud se na finančním oddělení dopustí chyby v denním dispečinku, znamená to, že se chyba přenesse do krátkodobého plánu, dále potom do plánu střednědobého a ten ovlivní plán dlouhodobý. [15]

Podnikový plán obsahuje plán prodeje, plán produkce, plán výrobních kapacit, plán investic, personální plán a plán potřeby finančních zdrojů. Finanční plán zahrnuje plánovaný výkaz zisků a ztrát, plánovanou rozvahu a plán finančních toků (příjmů a výdajů). U tohoto plánu obecně platí, že očekávané výdaje musí být menší nebo rovny prostředkům, které má podnik k dispozici. [17]

„Prognóza cash flow je důležitým elementem zajišťování budoucí likvidity podniku. Poskytuje přehled o příjmech a výdajích dané plánovací periody a jako taková je nedílnou součástí finančního plánování.“ [5, s. 123]

Pro podniky je mnohem složitější plánování příjmů než výdajů. Situace je o to složitější, čím více má firma zákazníků. V tomto případě napomáhá plánování regresní analýza, která bere v úvahu minulý trend a snaží se předpovědět budoucnost. Jedná se pouze o odhad, který je ovlivněn řadou faktorů. Jako například plánovaný prodej, očekávané ceny, splatnost pohledávek, sezónnost atd. V mnoha případech vstupuje do plánu i korekce, která zaznamenává odchylky od plánu vlivem mimořádných událostí. Nedílnou část procesu plánování likvidity tvoří porovnání plánu se skutečností. Příjmy, a zejména ty z prodeje výrobků, je důležité plánovat zejména z toho důvodu, že tvoří

základní vnitřní finanční zdroj podniku. Užívají se ke krytí především výdajů běžných, dále investičních a v neposlední řadě také finančních. [15]

Plán výdajů je ovlivněn zejména očekávanými provozními výdaji, plánovanými výdaji například v podobě investic nebo platbami vlastníků podniku a věřitelům. [17]

Mimo plány příjmů a výdajů sestavují společnosti také plán pohledávek vycházející ze vztahu lineární závislosti pohledávek a prodejů (2).

$$\text{Pohledávky} = k \cdot \text{Prodeje} \quad (2)$$

Koeficient k je faktor proporcionality, který je závislý na rychlosti úhrad prodejů. V podnikové praxi se užívá k vyjádření výše pohledávek také vzorec vycházející z doby obratu pohledávek. [6]

Některé společnosti, které významně obchodují se zahraničím, sestavují plány jak v české, tak i v cizí měně. Plyne z toho povinnost vytvářet konsolidovaný plán likvidity, přičemž jednotlivé plány musí mít identickou strukturu. Správným plánem se předchází kurzovým rizikům. [15]

„Přínosy kvalitního plánování:

- Předvídat hotovostní požadavky díky nastavenému systému sběru dat.
- Rychleji transformovat hotovost.
- Minimalizovat zpomalování v kritických místech.
- Vyhnout se nákladným záporným zůstatkům na účtu a efektivně využít náklady denních půjček atd.“ [15, s. 510]

V některých případech se může stát, že podnik sice budoucnost odhaduje, avšak její odhad není správný. Tímto pochybením se firma dostane do situace, kdy není krátkodobě schopna hradit své splatné závazky a její likvidita je tím ohrožena. Za řešení je možno považovat úvěrovou linku, která je podniku k dispozici při dočasném nedostatku hotovosti. Jedná se například o kontokorent, potvrzené nebo nepotvrzené úvěrové rámce, revolving apod. Z praktického příkladu, který uvádí E. Kislingerová (2010) ve své publikaci, vyplývá, že je pro firmu výhodnější využívat úvěrové rámce, než shromažďovat hotovostní rezervu na běžném účtu. [15]

Sestavení plánů se provádí několika metodami. Jedná se například o techniky extrapoláční a kauzální. [8]

2.6 Financování krátkodobých nedostatků peněžních prostředků

Situaci, kdy dojde ke krátkodobému deficitu finančních zdrojů například vlivem špatného plánování peněžních prostředků, lze řešit několika způsoby. Těmi jsou:

- Rozpuštění rezerv podniku.
- Externí krátkodobé zdroje.
- Urychlení příjmů a zpoždění výdajů.
- Hledání zdrojů prostřednictvím úpravy hospodářského plánu.

Freiberg (2007) se zmiňuje o faktu, že krátkodobé finanční zdroje ohrožují likviditu relativně více než zdroje dlouhodobé, zejména v případě, jsou-li užívány na financování dlouhodobého majetku. Jejich výhodou je ale flexibilita, neboli schopnost přizpůsobovat svůj objem deficitům likvidity, dále pak nižší náklady a snadnější dostupnost. Dostupnost může být limitována špatnými finančními výsledky podniku, zadlužeností apod. Otázky typu, kdy budou dané zdroje potřeba, na jak dlouho a v jakém množství, by měl odpovědět kvalitně zpracovaný plán cash flow. [6]

Krátkodobý deficit peněžních prostředků se může snadno změnit v deficit dlouhodobý. Podnik, který je dlouhodobě zadlužený, se vystavuje finančním rizikům ohrožujícím věřitele i vlastníky. Ne zadlužený podnik nemůže spadnout do stavu platební neschopnosti, nemůže se dostat do stavu, kdy není schopen uhradit peněžní závazky v daném okamžiku splatné. [9]

Nejvíce rozšířeným způsobem financování krátkodobého majetku je obchodní úvěr poskytovaný dodavateli. Obdobou jsou zálohy od odběratelů, kdy podniku vzniká závazek. Vedle obchodních úvěrů hraje důležitou roli i úvěry bankovní. Zde je odměnou pro banku úrok, který je určen pevnou nebo pohyblivou úrokovou sazbou. Fixní sazba je výhodná v případě, že se očekává růst tržních úrokových sazeb. Při podpisu smlouvy, týkající se bankovního úvěru, banky většinou požadují určitý způsob jištění. Dle způsobu čerpání jsou úvěry různého typu – variabilního čerpání (kontokorentní) a opakovaného čerpání (revolvingový úvěr). [17]

Peněžní úvěry jsou takové úvěry, při kterých banka poskytuje během krátkého času klientovi likvidní prostředky. Je možno je rozdělit z hlediska doby, druhu subjektu,

kterému jsou likvidní prostředky poskytovány (komerční a spotřební) a účelu užití (provozní, investiční). [4]

Kontokorentní úvěr

Prvním příkladem peněžního úvěru je kontokorentní úvěr, jenž je spojen s kontokorentním účtem. Majitel účtu nedisponuje požadovanými peněžními prostředky, ale v případě potřeby je může čerpat až do výše úvěrového rámce. Užívání tohoto typu úvěru je velice pohodlné, avšak drahé. [17]

Splatnost úvěru je většinou krátkodobá, úroky se vypočítávají z poskytnuté částky a stanoveného procenta úrokové sazby. Banka požaduje uhrazení úvěrové provize, která má za cíl pokrýt náklady spojené s udržováním úvěrového rámce, dále si stanovuje provizi za překročení úvěrového rámce a obratovou provizi související s vedením kontokorentního účtu. [4]

Eskontní úvěr

Eskontní úvěr je spojen se směnkou, kdy nastává situace podmíněného odkupu směnky bankou a poskytnutí úvěru klientovi. [17]

Banka si účtuje diskont, který musí dlužník zaplatit. Směnka může zůstat v rukou banky, nebo ji může dále prodat. V tomto případě se jedná o reeskont směnky. V případě, že si ji ponechá, plynou jí určitá práva a povinnosti. Úvěrové riziko banky závisí na bonitě klienta, který směnku eskontoval, a také na osobách, které jsou ke směnce nějakým způsobem vázány. S eskontním úvěrem jsou spojeny poplatky jako diskont, eskontní provize a další poplatky a výlohy. Na mezinárodní úrovni má eskontní úvěr podobu negociačního úvěru. [4]

Lombardní úvěr

Lombardní úvěr je poskytován bankou oproti určité zástavě movitých věcí nebo práv. Klient má tak nárok na úvěr ve výši 80 % - 90 % hodnoty zastaveného majetku. Zástavou v tomto případě mohou být cenné papíry, pohledávky z obchodního styku, zásoby atd. [17]

Akceptační úvěr

Akceptační úvěr se od výše zmíněných liší tím, že od banky nedostane příjemce peněžní prostředky, ale garanci banky za zaplacení určitého závazku. Garance vzniká akceptem

směnky cizí, přičemž klient musí před dobou splatnosti uhradit výši směnky a až poté je mu garance poskytnuta. Banka se stává směnečným dlužníkem. [8]

Zpětný leasing

V tomto případě se jedná o odkup majetku leasingovou společností a následně jeho opětovný pronájem. Důvodem tohoto činu je záměrné snížení hodnoty dlouhodobého majetku a tím i kapitálu, který je k tomuto majetku vázán. Zároveň dojde ke snížení potřeby čistého pracovního kapitálu. [17]

Při krátkodobém nedostatku likvidity má firma na výběr, jaký z daných nástrojů užít, aby tento stav přečkala bez ohrožení bezproblémového chodu celého podniku, zejména výroby. Bankovní úvěr zvolí většinou v případě dlouhodobé potřeby čerpání. Při porovnání s kontokorentem se jedná o levnější variantu, ale je třeba vzít v potaz, že finanční prostředky jsou v případě kontokorentu dříve k dispozici zejména kvůli již dohodnutému úvěrovému rámci, který může společnost čerpat. Další zmíněnou možností byl eskontní úvěr, jehož předpokladem je existence směnky. Jakmile společnost žádnou nevlastní, o takovýto typ úvěru žádat nemůže. Výhodou je zánik pohledávky odběratele a dostupnost finančních prostředků. Podobnost s eskontním úvěrem vykazuje úvěr akceptační, kde předmětem úvěru je také směnka, společnost ale neobdrží peněžní prostředky, nýbrž garanci od banky, že bude směnka uhrazena. Lombardní úvěr je vázán zástavou majetku, tedy v případě nedostatku peněz nemusí společnost svůj majetek odprodávat, ale poskytne jej jako zástavu. Nevýhodou je pak omezenost užití těchto aktiv. Další možností, jak může společnost získat finanční prostředky, je zpětný leasing. Ten by ale zase nebyl dostupný bez existence dlouhodobého majetku podniku. Vlastní-li společnost například několik automobilů, naskýtá se jí možnost tohoto financování. Výhodou je zvýšení finančních prostředků a snížení hodnoty dlouhodobého majetku.

2.7 Krátkodobé přebytky peněžních prostředků

V opačném případě, kdy podnik disponuje volnými peněžními prostředky, se mu nabízí několik možností, jak s nimi naložit:

- Ponechání peněžních prostředků na běžném účtu.
- Investice do majetkových cenných papírů.
- Investice do dlužných cenných papírů.

- Termínované vklady.
- Ostatní (podpora prodeje, úhrada závazků apod.). [6]

Záleží na podniku a zejména na jeho strategii, do jaké ze zmíněných variant bude své peníze investovat. Odvíjí se to od částky, kterou má podnik k dispozici, postoje k riziku, očekávanému výnosu, likvidity apod.

V případě, že společnost disponuje volnou finanční hotovostí, je možnost ji investovat na peněžním trhu do krátkodobého finančního majetku, tzn. umístění volných finančních prostředků na specifickém typu trhu. Samozřejmě se snaží dosáhnout vysokého výnosu a co možná nejnížšího rizika. Výnos udává výši odměny investorovi, tudíž je snaha o jeho maximalizaci. Výnos je dvojího typu. Jsou to pravidelné důchody (dividendy) a kapitálové zisky/ztráty (odvíjí se od změn tržní ceny instrumentu). Každý finanční instrument slibuje jiný výnos a nese jiné riziko, je jen na investorovi, jakou variantu zvolí. Riziko představuje budoucí nebezpečí, že investor nedosáhne toho, co si při koupi finančního instrumentu představoval. V praxi se rozlišuje několik typů rizik – kreditní, likvidní, cenové. Dalším důležitým parametrem při rozhodování, do čeho bude investor své peněžní prostředky vkládat, je likvidnost instrumentu. Znamená to obecnou schopnost instrumentu přeměnit se na disponibilní finanční prostředky s minimálními náklady. Stupeň likvidnosti je na jednotlivých trzích odlišný. Nejvíce likvidní jsou trhy peněžní, devizové, trhy finančních derivátů a některé akciové trhy. [15]

Krátkodobé termínované vklady

Instrument v podobě termínovaných vkladů je pro konzervativní investory, kteří nejčastěji volí týdenní či měsíční vklady. Znamená to, že na předem stanovenou dobu a úrokovou sazbu uloží u banky své volné peněžní prostředky. Nízké riziko je přímo úměrné výnosu, který z tohoto instrumentu plyne. [15]

Státní pokladniční poukázky

Jak už název napovídá, jedná se o finanční instrumenty, které vydávají vlády jednotlivých zemí za účelem krýt dočasný schodek státního rozpočtu v časovém období jednoho roku. Jelikož je emituje subjekt s nejvyšší bonitou v České republice, jsou z hlediska kreditního a cenového rizika na minimální úrovni, z hlediska likvidity na vysoké. A možnost je kdykoliv odprodat z nich dělá velice atraktivní instrument. Nevýhodou je minimální objem finančních prostředků, který do něj musí investor

vložit. V České republice je stanoven objem na 100 mil. Kč. Výnos ze státních pokladničních poukázek je dán rozdílem mezi nominální hodnotou a emisní cenou. Poukázky se emitují ve většině případů prostřednictvím aukcí, které zajišťuje ČNB, sekundární obchody jsou na mimoburzovních trzích (OTC). [15]

Státní dluhopisy

Státní dluhopisy jsou příbuznou skupinou ke státním pokladničním poukázkám, jsou vysoce likvidní a málo rizikové. Rozdílem je pouze to, že státní dluhopisy mají vyšší dobu splatnosti, a to nad jeden rok. [15]

Podílové fondy

Na dobu neurčitou může podnik investovat do podílových fondů různého typu. Nejkratší dobu investování umožňují fondy peněžního trhu s nabídkou bezpečných krátkodobých dluhopisů nebo termínovaných vkladů bank. Každý investor za své peněžní prostředky obdrží podílové listy, tímto okamžikem se z něj stává podílník. Podílové fondy jsou vedeny profesionálními správci, kteří takto získané prostředky investují dále k nákupu akcií, dluhopisů a podobných instrumentů. Výnos z investování do podílového fondu je vyšší než v případě bankovních vkladů. [23]

Depozitní certifikáty

Depozitní certifikát není nic jiného, než cenný papír, který investor obdrží po uložení svých peněžních prostředků do banky. Tento cenný papír je obchodovatelný, investor ho může prodat třetí osobě. Po uplynutí sjednané doby vyplatí banka klientovi výši vkladu a předem stanovený úrok. [3]

Hypoteční zástavní listy

Jedná se o specifický druh dluhopisu, jejichž emitentem jsou banky, které mají udělenou licenci od ČNB na poskytování hypotečních úvěrů. Finanční prostředky, které banka získá tímto způsobem, jsou užity na financování úvěrových obchodů. Výnosy z hypotečních zástavních listů jsou osvobozeny od daní. V ČR se s nimi moc neobchoduje, protože je banky drží ve svých dlouhodobých portfoliích. [15]

Výhod pro investora je hned několik. Jedná se zejména o malé riziko, dobrou sekundární obchodovatelnost a úrokový výnos nepodléhající dani z příjmu. [4]

Buy & Sell Backs

Na jedné straně vystupuje investor, který ukládá své volné finanční prostředky a na straně druhé finanční instituce, která mu dává do zástavy likvidní cenný papír (státní dluhopisy, státní pokladniční poukázky). Ten je po době splatnosti vrácen a investorovi případně kromě investované částky i úrok. [15]

High Yield Deposits

Instrument High Yield Deposits byl vyvinut předními světovými bankami a je velice příbuzný k termínovaným vkladům s kombinací prodeje měnové opce. Banka uplatní opci při pohybu kurzu určitým směrem a klient tak trátí na kurzových rozdílech. Riziko je vyšší než u jiných depozit, ale je opět přímo úměrné výnosu. V praxi se užívá také název Premium Deposit. [15]

2.8 Platební styk

„Platební styk je činnost úzce svázána s řízením likvidity, protože jeho prostřednictvím jsou realizovány výdaje společnosti.“ [15, s. 510]

Platební styk je možno rozdělit podle formy plateb na hotovostní a bezhotovostní a podle území, na kterém platební styk probíhá (tuzemský a zahraniční). Hotovostní platební styk probíhá prostřednictvím peněz – bankovek a mincí, které emituje Česká národní banka. [4]

Valach (1999) ve své publikaci zmiňuje metody, které jsou k placení nejčastěji užívány:

- pomocí jiného zboží
- v hotovosti
- pomocí směnky
- bankovním převodem
- pomocí dokumentárního inkasa či akreditivu
- prostřednictvím platebního příslibu
- šeky, poštovními poukázkami, platebními kartami apod. [19]

Bezhotovostní platební styk

Bezhotovostní platební styk je realizován v domácí nebo v zahraniční měně a v rámci jedné banky nebo přes Zúčtovací centrum České národní banky (Clearingové centrum), kdy se jedná o platby do jiných bank. Platby v rámci jedné banky jsou jednodušší a rychlejší, protože procházejí pouze jedním informačním a účetním systémem. Platby do jiné banky probíhají přes Zúčtovací centrum a banku příjemce. Banky v určitý čas zpracovávají příkazy k úhradě a odesílají je do centra, v tomto okamžiku je bance odesílatele odečtena určitá částka na účtu povinných minimálních a dobrovolných rezerv, naopak bance příjemce je částka na účet připsána. Tento proces trvá většinou 3 pracovní dny. Platební styk je ošetřen Zákonem č. 284/2009 Sb., o platebním styku. [15]

Bezhotovostní platební styk je prováděn prostřednictvím příkazů k úhradě, příkazů k inkasu, šeků, směnek a platebních karet. Na mezinárodní úrovni jsou užívány dokumentární inkasa a dokumentární akreditivy. [4]

Podniky stále častěji převádějí finanční prostředky do zahraničí v cizích měnách, tyto transakce jsou realizovány přes systém korespondentských bank. Domácí banky, které mají od ČNB udělenou licenci pro zahraniční platební styk, mají korespondentský vztah se zahraničními bankami. Celé to začíná podáním příkazu k úhradě znějící na cizí měnu. Banka klienta vybere takovou korespondentskou banku, aby převod peněz trval co možná nejkratší dobu. Tedy banka odesílatele převede peníze korespondentskému centru, to se ale nespojí rovnou s bankou příjemce, nýbrž s jiným korespondentským centrem, a to banky příjemce. Tímto způsobem finanční prostředky doputují až do banky příjemce. Užívá se systém SWIFT, který zaručí, že platba proběhne během 2 až 4 pracovních dnů. Korespondentské účty je možno rozdělit na loro a nostro účty. Loro účty má banka otevřeny u jiných bank, nostro účet vede banka pro jiné banky. [15]

Dokumentární akreditiv je nástroj, který je užíván převážně v mezinárodním platebním styku, někdy je ale možno se s ním setkat i na úrovni vnitrostátní. Vznik nástroje je spojen zejména s potřebou eliminovat riziko, jež plyne z převodů finančních prostředků do zahraničí. Jedná se o instrument, kterým se na základě žádosti klienta (kupujícího) banka zavazuje splatit určitou částku, pokud beneficiant (prodávající) předloží v požadované době bance v akreditivu potřebné dokumenty. Pokyn k otevření akreditivu dává většinou kupující, jeho banka zodpovídá za formální správnost a

úplnost akreditivu. V tomto vztahu vystupuje také avizující banka, která podává informaci o otevření akreditivu beneficiantovi. V případě, že avizující banka a banka otevírající akreditiv nemají přímé spojení, vstupuje do transakce i banka remboursní.

Dalším platebním instrumentem v rámci zahraničního platebního styku je dokumentární inkaso. V tomto případě dává prvotní pokyn prodávající své bance, aby inkasovala od kupujícího požadovanou částku. Ve srovnání s dokumentárním akreditivem se jedná o menší jistotu, ale riziko je menší než v případě hladkých plateb. Oproti akreditivu nevýhoda inkasa tkví v nepřevzetí záruky, že bude plnění provedeno. Může nastat situace, kdy prodávající dodá zboží svému odběrateli, ten zboží převezme, ale nezaplatí. Banka v tomto případě nepřebírá odpovědnost, že plnění proběhne. [4]

Vztahy s finančními institucemi a rizika

Často je pro podnik stejně důležité udržovat dobré vztahy s bankami jako vztahy se zákazníky. Mnoho aktivit a transakcí by podnik vůbec nemohl uskutečnit bez pomoci finanční instituce. Veškeré bankovní činnosti jsou regulovány zákony dané země, popřípadě určitého geografického uskupení, jako je to v případě Evropské unie. Jelikož má finanční instituce přístup k informacím podniku v oblasti finančních prostředků, je výběr instituce strategický, stejně jako udržování požadovaných vztahů s nimi bez případných konfliktů. Výběr je většinou v kompetenci nejvyššího managementu, udržování vztahů pak řídí oblasti financí a treasury. Tyto oblasti už nekomunikují s finanční institucí jen v případě potřeby peněžních prostředků, ale i v případě poskytnutí poradenství a jiných bankovních služeb. Top management musí při výběru finanční instituce hledět zejména na finanční potřeby daného podniku, regionální uskupení a strategii, která nesmí být finanční institucí ohrožena.

Obě strany, jak podnik, tak i finanční instituce jsou ovlivněny riziky. Finanční instituce rizikem tržním, kreditním, operačním a rizikem ztráty reputace. Jejím úkolem je co nejpečlivěji vybrat své zákazníky, podniky, které dané riziko nebudou prohlubovat a zajistí si tím tak svůj bezchybný chod. Podniky posuzují při výběru banky zejména jejich ratingové ohodnocení. V případě mezinárodního obchodu se vyskytuje pojem Global Banking, při němž banky působící na mezinárodní úrovni dokážou pomoci svým klientům mnohem lépe realizovat jejich obchody zejména díky znalosti mezinárodních omezení a vztahů s jinými bankami. Pomoci se podniky mohou dočkat i v případě financování v zahraničí. [12]

Podle žebříčku zveřejněného v roce 2012 s názvem 50 nejbezpečnějších Global Bank ohodnocených dle ratingu vede německá banka KfW, dále pak nizozemská banka Bank Nederlandse Gemeenten a třetí švýcarská banka Zürcher Kantonalbank. V žebříčku se dále umístil HSBC Holdings, BNP Paribas a další. [38]

Finanční instituce se snaží minimalizovat zejména systematické riziko, a to pomocí Continuous linked settlement (systém snižující riziko plynoucí z nezaplacení nebo špatné platby), změnami v platebních systémech (např. CHIPS, LTVS, TARGET atd.) a kapitálovou přiměřeností (minimální výše kapitálu, kterou musí mít daná instituce k dispozici). [12]

Zúčtovací systémy

Zúčtovací systém sloužící pro bezhotovostní platby v rámci České republiky se nazývá CERTIS.

SWIFT systém je nedílnou součástí bezhotovostního převodu finančních prostředků mezi jednotlivými subjekty. Prostřednictvím tohoto systému jsou předávány příkazy a informace mezi napojenými bankami. SWIFT je třeba chápat jako přenos různých zpráv, neplní funkci clearingové centra. Zprávy jsou přenášeny nepřetržitě a mají standardizovanou formu s určitým zašifrováním. Věřitelnost informací a bezpečný převod zpráv zajišťuje autentifikace. [4]

Ve Spojených státech amerických se užívá FEDwire systém, CHIPS (The Clearing House Interbank Payments System). Ve spojeném království se užívá systém CHAPS (The Clearing House Automated Payments System) a ACH (Automated Clearing House), v Kanadě pak LVTS (Large Value Transfer System) a v rámci EU TARGET (The Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer). [12]

2.9 Cash pooling

Cash pooling je automatizovaný systém, který umožňuje optimalizovat procesy řízení hotovosti ve společnosti. Význam tohoto procesu neustále roste, zejména v souvislosti s nátlakem na efektivní investování a nakládání s kapitálem a v neposlední řadě také s optimalizací řízení hotovosti. Cílem tohoto systému je nahradit decentralizované řízení peněžní hotovosti centrálním řízením. Tím dokáže společnost šetřit úrokové náklady a poplatky spojené s bankovními službami. [17]

„Pod pojmem cash pooling se rozumí soustředění přebytků peněžních prostředků na centralizovaném účtu/účtech s možností využívání kontokorentu.“ [17, s. 140]

Cash pooling je systém zavedený především u mezinárodních společností, u kterých nastává nežádoucí situace v případě, že jedna pobočka investuje dočasně volné peněžní prostředky, zatímco druhá pobočka si od banky vypůjčuje hotovost, aby pokryla dočasnou neschopnost splácet své závazky. Aby předešly této situaci, dochází k zavedení cash pooling. U společností, které operují pouze v jediné měně, je zavedení jednodušší než u mezinárodních společností, které se k ideálnímu stavu pouze přibližují. Ve většině případů zavádějí regionální centrum.

Cash pooling se zavádí především v těchto situacích:

- Jeden právní subjekt s centrálním vedením účtů má určité množství bankovních účtů vedených za jiným účelem (na platby mezd, na odběratelské platby apod.).
- V případě ziskových center (části podniku) patřících pod jeden právní subjekt, přičemž každé má svůj vlastní účet.
- Jednotlivé podniky skupiny nebo koncernu přinášejí své účty do poolu (vyskytuje se více právnických subjektů). [17]

Předpokladem pro fungování cash pooling je vytvoření Master účtu, na kterém jsou shromážděny peněžní prostředky pro jejich další užití v případě potřeby. Pro všechny zúčastněné účty jsou projednány debetní a kreditní úrokové sazby a stupeň úrokových sazeb mezi bankou a zapojenými společnostmi. [15]

2.9.1 Typy cash pooling

Odborná literatura člení z hlediska technického provedení cash pooling na dvě základní velké skupiny – fiktivní a reálný. Dále lze cash pooling členit dle některých faktorů, a to zejména z hlediska zapojené měny, právního vztahu mezi zapojenými společnostmi a vedoucími společnostmi a mezi společnostmi navzájem a také podle přítomnosti či zapojení účtů nerezidentů. [17]

Autorka E. Kislíngerová (2010) rozděluje cash pooling na tuzemský, příhraniční, jednosměrný a víceměrný. Dále lze sledovat, zda je cash pooling zaveden v rámci jedné právní osoby, či více. [15]

Fiktivní cash pooling

Fiktivní cash pooling se nazývá fiktivní z důvodu, že zůstatky jednotlivých společností jsou ponechány na účtech a jsou pouze fiktivně převedeny na stínový účet. Tímto krokem jsou pomyslně vyrovnány kreditní a debetní zůstatky proti sobě. Neprovádí se převod prostředků mezi účty a nevytvářejí se tím pádem interní zúčtovací položky. Majitelé účtů jsou buď součástí jednoho právního subjektu, nebo osobami spojenými. Účastníci fiktivního cash poolingů mají úročené u banky debetní i kreditní zůstatky a většinou i kontokorentní linky, které mohou být součástí celé úvěrové facility skupiny. Fiktivní cash pooling je v praxi velice diskutabilní, v některých zemích není kvůli právním a fiskálním předpisům povolen, navíc výpočet čistých úroků může být v jednotlivých zemích různý. [17]

Podmínkou fiktivního cash poolingů je vedení účtů v jedné bance v jedné nebo více měnách. V druhém případě je před konsolidací peněžních zůstatků nutné provést swap, kterým se měny převedou na referenční měnu. Společnosti, které se tohoto typu cash poolingů zúčastní, v mnoha případech vstupují do dohody o křížové záruce, která bance zajistí možnost vyrovnání. [15]

Variantou fiktivního cash poolingů je kompenzace úroků či cash pooling s refundem.

Reálný cash pooling

Tento typ cash poolingů, někdy označovaný jako koncentrace hotovosti, se od fiktivního liší právě tím, že dochází k reálnému přesunu zůstatků na cílový účet. Je možno rozlišit Zero balance pooling (účty jsou po provedení závěrečných koncentračních operací vyrovnány na nulu) a target balance pooling (účty jsou vyrovnány na cílovou částku). Oba typy účtů se mohou objevovat i na přeshraniční úrovni. V podstatě se jedná o úvěrový vztah mezi zúčastněnými stranami, jelikož dochází ke vzniku pohledávek a závazků, kdy je převeden kreditní zůstatek na konci dne na master účet.

Podstata Zero balance pooling jednosměrného typu tkví ve vyrovnání účtů na nulu na konci každého dne. Znamená to, že jsou převedeny peněžní zůstatky na cílový master účet, tzv. sweep, nebo naopak, z master účtu je pokryto debetní saldo, tzv. cover. Vedoucí cash poolingů, na jehož jméno zní master účet, se stává vnitropodnikovou

bankou, která má na starosti veškerou administrativu a management související s tímto systémem. [17]

Požadavkem tohoto typu cash pooling je stejná měna na všech účtech a existence účtů v rámci jedné země. Úrok z dosaženého zisku je počítán pouze z hlavního účtu. Všechny běžné kontokorentní účty jsou právě na hlavním účtu. [15]

Reálný cash pooling dvousměrný znamená zpětný převod zůstatků na zúčastněné strany. Na hlavní účet jsou v okamžiku end-of-day převedeny kreditní a debetní zůstatky a účty se ten den uzavírají s nulovým zůstatkem. Druhý den je stejná částka převedena na vedlejší účet. Jedná se vlastně o jednodenní úvěry (overnight) mezi spřízněnými členy skupiny.

Ekonomický efekt jednosměrného a dvousměrného cash pooling je téměř stejný, rozdíl je zejména v lepší přehlednosti v případě dvousměrného systému pro vedoucího cash pooling.

Dalším typem cash pooling jsou víceúrovňové cash poolingové struktury, které jsou využívány zejména z hlediska rozdílných legislativních úprav v jednotlivých regionech a zemích. Jednoduše řečeno, ke koncentraci zůstatků dochází nejprve v rámci dané země, až poté je prováděna koncentrace v rámci regionu. Výhodou je minimalizace přeshraničních transferů. [17]

Autorka E. Kislingerová (2010) popisuje víceúrovňovou strukturu pro situace, kdy má společnost další dceřiné společnosti, nebo více svých účtů, na kterých provádí různé operace. Nejdříve dojde ke koncentraci zůstatků na úrovni dceřiných společností a ve druhém kroku ke koncentraci na hlavní Master účet. Výhodou jsou nižší transakční náklady. [15]

Jelikož se reálný a fiktivní cash pooling potýká s celou řadou omezení legislativního charakteru, daňového, účetního či jiného, do popředí se dostává úroková optimalizace, při které dochází ke krácení úrokového rozpětí. Užívá se zejména u víceúrovňových struktur, v praxi má větší ekonomický přínos kompenzace úroků. [17]

2.9.2 Výhody a nevýhody cash pooling

Cash pooling zavádějí společnosti zejména z důvodu těchto výhod:

- „Zamezení souběhu debetních a kreditních zůstatků na operativních účtech.

- Optimalizace úroků z krátkodobých hotovostních pozic.
- Snížení hotovostních zůstatků.
- Centralizované procesování transakcí.
- Efektivní využití nečinných hotovostních zůstatků.
- Snížení potřeby externího úvěrování.“ [17, s. 149]

Vlivem zavedení cash poolingů se mění struktura účetních výkazů a to ovlivní i některé ukazatele. Jako například ukazatel finanční páky a úrokového krytí. Autorka M. Režňáková (2010) uvádí kvantitativní kritéria, kterými lze dokázat pozitivní efekt zavedení cash poolingů.

Jiná literatura [15] uvádí výhodu cash managementu v možnosti centrální kontroly zdrojů konkrétní společnosti. Kreditní zůstatek na Master účtu je k dispozici pro overnight vklady nebo krátkodobá depozita jako fondy peněžního trhu.

Nevýhod cash managementu, stejně jako výhod, je několik. Zejména vliv srážkové daně a DPH v případě vytváření mezifirmních výpůjček, požadavek na velice kvalitní predikci cash flow, vysoké bankovní náklady při převodu finančních prostředků do zahraničí atp. [15]

2.9.3 Legislativní aspekty cash poolingů v ČR

Cash pooling se na počátku 21. století potýká s nedostatečnou legislativní oporou nejen v českých účetních předpisech, ale i v daňových zákonech. Jelikož je možné na cash pooling nahlížet dvěma způsoby – jako na sdružování prostředků či poskytování úvěrů – musí se posuzovat různé aspekty. Například nízká kapitalizace, ceny obvyklé, smluvní dokumentace, zdanění úroků, daň z přidané hodnoty, účetní aspekty a další.

Nízká kapitalizace je spojena se zákonem o dani z příjmu, kde jsou stanoveny podmínky pro daňově uznatelné náklady. Ty udávají, že daňově uznatelné náklady plynoucí z úvěru mezi propojenými osobami nesmí překročit čtyřnásobek vlastního kapitálu. Daňově neuznatelné jsou také náklady, které plynou z úvěrů a půjček, u nichž je úrok nebo výnos závislý na zisku dlužníka. Denně by se měl monitorovat příjem úvěrů od spojených osob a předcházet tak konfrontaci se zákonem.

Použití obvyklých cen je spojeno s úroky, které jsou stanoveny mezi spojenými osobami. Ty by měly být stejně vysoké nebo nižší než takové, které by plynuly z půjček

od osob nespojených. Problematika obvyklých úroků by měla být zanesena v dokumentaci „transfer pricing“. Vychází zejména ze situace na trhu, v zákoně není stanovena. Při existenci reálného cash pooling se shromažďují prostředky na master účet, kdy banka připisuje úroky měsíčně, z master účtu jsou poté úroky připisovány měsíčně, popř. čtvrtletně. Úrok je možné rozdělit několika způsoby. Pro všechny účty může být užitá stejná úroková míra jako pro master účet, nebo stejná úroková míra pro zúčastněné účty, ale jiná pro master účet. A poslední možností je individuální úroková míra pro každý účet, která by závisela na ratingu a velikosti společnosti. Na základě principu věrného zachycení skutečnosti je nejlepší užit variantu rozdílných úrokových sazeb. V případě fiktivního cash pooling je situace odlišná. Dochází pouze ke sdružování prostředků, které jsou úročeny. Banka měsíčně připisuje úrok na zúčastněné účty ve dvou krocích. Nejprve vypořádá úrok na jednotlivých účtech a poté přistoupí k rozdělení refundu. Rozdělení refundu je možné proporcionálním rozdělením, dle skutečných pohybů na účtech nebo tak, že si vedoucí cash pooling ponechá část úroku s odůvodněním, že jde o odměnu za poskytované služby a výhodné úrokové podmínky.

Zdanění úroků podléhá dani z příjmu. Při platbách do zahraničí se u fiktivního cash pooling užívá srážková daň, která může být snížena z důvodu dvojího zdanění. Navíc je možný dopad DPH na provizi vedoucího cash pooling. U reálného cash pooling by srážkové dani podléhal konsolidovaný úrok, čili úrok z hlavního účtu.

Při zavedení cash pooling si musí společnost dát pozor, aby nebylo nic v rozporu s českou legislativou. V případě reálného cash pooling se jedná o poskytování úvěrů, účtuje se podobně jako o pohledávkách a závazcích.

Velice důležitá je smluvní dokumentace mezi spojenými osobami. Měla by obsahovat Smlouvu o cash pooling (mezi bankou, majitelem master účtu a spojenými osobami), Smlouvu o mezipodnikových úvěrech (podmínky úroků), Smlouvu o poskytování úvěrů (mezi bankou a majitelem master účtu nebo mezi bankou a zúčastněnými účty). V některých případech se užívá Dohoda o křížových zárukách, která bance slouží v případě konkursu podniku. [17]

2.10 Modely řízení hotovosti

Teoretických přístupů k řízení hotovosti existuje hned několik. Jsou podloženy určitými předpoklady, které ale nejde v reálném životě podniku splnit. Důležité je, aby

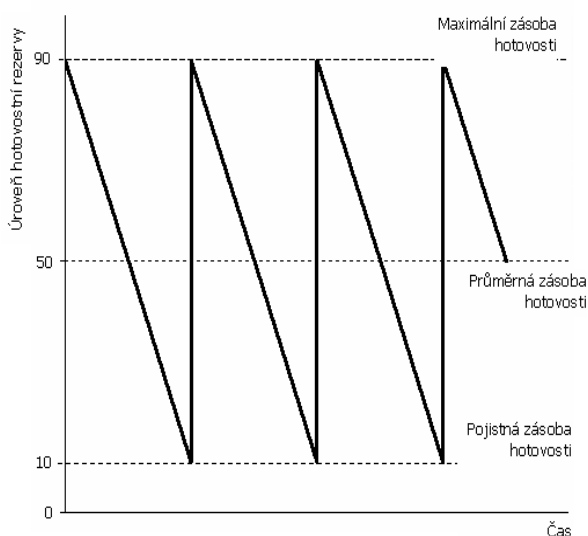
způsobem, jakým uvažovali autoři těchto modelů, uvažovali i pracovníci, kteří se tímto zabývají v praxi. [15]

Modely řízení hotovosti jsou velice podobné s modely řízení zásob. Oba typy vycházejí zejména z potřeby podniku pokrýt případné krátkodobé nedostatky hotovosti nebo v případě zásob k zajištění plynulé výroby. [17]

2.10.1 Baumolův model

Baumolův model řízení hotovosti nahlíží na peněžní hotovost jako na zásobu majetku, která se s časem spotřebovává. Tato zásoba je postupně čerpána například na platby dodavatelům. Pokud ale dojde k vyčerpání na pojistnou úroveň, dojde k doplnění například odkupem krátkodobých finančních instrumentů. Model se zabývá otázkou, na jaké úrovni mají podniky mít právě onu pojistnou zásobu, aby minimalizovaly náklady spojené s držením rezervy a náklady na prodej cenných papírů. Pojistná rezerva je ovlivněna několika faktory – úrokovou mírou, roční spotřebou hotovosti apod. [15]

Obr. č. 3: Baumolův model



Zdroj: [15]

$$Q = \sqrt{\frac{2 \times C \times C_t}{i}} \quad (3)$$

Kde: Q ... velikost hotovostní rezervy

C ... spotřeba hotovosti za rok

C_t ... poplatky za obchodování s cennými papíry (transakční náklady)

i ... úroková sazba

Autorka Kislingerová (2010) popisuje výše zmíněný vzorec (3) následujícím způsobem: „Vysoké výnosy z cenných papírů budou snižovat objem hotovostní zásoby, aby se výhodně zúročily finanční prostředky. Naopak v důsledku vysokých transakčních nákladů budou ponechány na běžných účtech i relativně vysoké zásoby, protože náklady na časté prodeje cenných papírů by převýšily ztracené úroky při ponechání finančních prostředků na neúročených běžných účtech.“ [1, s. 534] Znamená to, že podnik nemá vysoké zásoby hotovosti v případě, že může investovat do výnosných cenných papírů a naopak disponuje vysokou finanční hotovostí v případě vysokých transakčních nákladů z prodeje cenných papírů. [15]

Případný prodej cenných papírů je spojen s akvizičními náklady. Držba hotovosti je spojena s náklady na udržování hotovosti, které v tomto modelu, z důvodu rovnoměrné spotřeby peněz, rostou přímo úměrně s růstem hotovosti. Cílem tohoto modelu je nalézt optimální výši akvizice hotovosti, při níž jsou náklady minimální. [17]

Baumolův model je v praxi zavádějící především kvůli nerovnoměrné spotřebě peněžních prostředků v čase a kolísání zůstatků vlivem nesouladu splatností odběratelů a dodavatelů. [15]

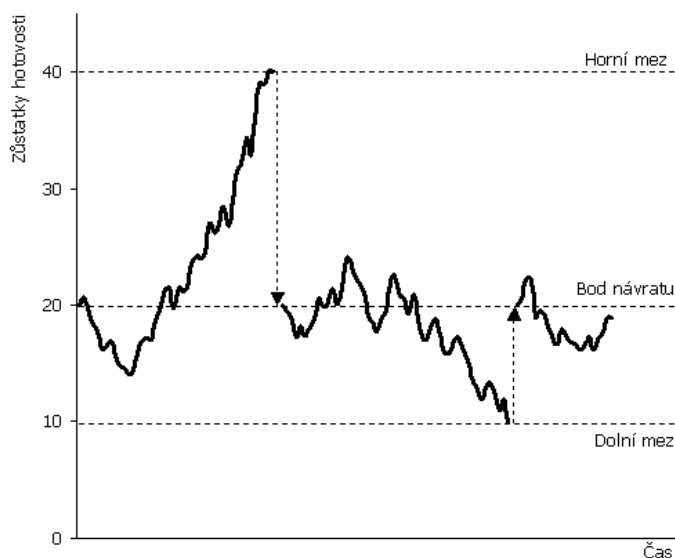
Autorka M. Režnáková (2010) uvádí další nevýhody. Jedná se například o potlačení běžných příjmů během projektového období, čili předpokládá vyšší výdaje než příjmy. Dále neuvažuje žádnou bezpečnostní rezervu. [17]

2.10.2 Miller-Orrův model

Miller-Orrův model je jakousi nadstavbou modelu Baumolova. Předpokládá totiž, že podnik nemůže předvídat budoucí zůstatky hotovosti, příjmy a výdaje náhodně fluktuují ze dne na den. Miller-Orrův model určuje tři úrovně – horní a dolní mez a optimální úroveň (bod návratu). Hladina hotovosti nad horní mezí nabádá podnik nakoupit za volné prostředky finanční instrumenty. Naopak, dostane-li se podnik pod dolní mez, odprodá část svých instrumentů. Vzdálenost jednotlivých mezí je určena úrokovou sazbou, transakčními náklady na prodej cenných papírů a denním rozptylem změny zůstatků hotovosti. [15]

Vysoké stavy hotovosti jsou spojeny s náklady ušlé příležitosti, nízké naopak s ohrožením fungování podniku. Management podniku určuje právě minimální hranici, která je spojena s respektováním rizika. [17]

Obr. č. 4: Miller-Orrův model



Zdroj: [15]

Miller-Orrův model je charakterizován na základě vzorce (4)

$$R = 3 \times \left(\sqrt[3]{\frac{3}{4} \times \frac{C_t \times \sigma}{i}} \right) \quad (4)$$

Kde: R ... rozptětí mezi minimální a maximální úrovní stavu hotovosti

σ ... rozptyl denních hotovostních toků

Ostatní veličiny byly představeny již u vzorce Baumolova modelu.

Nevýhodou tohoto modelu je zejména to, že neuvažuje sezónní cykly a navíc složitost investování do některých finančních instrumentů, jako jsou například státní pokladniční poukázky, do kterých je možno investovat v minimálním objemu 100 milionů Kč. [17]

2.11 Dílčí závěr

Druhá kapitola práce se zabývala jednotlivými okruhy, které podniky řeší v otázce cash managementu. Jak je vidět z rozsahu dané kapitoly, jedná se o poměrně širokou oblast, kterou je ale možné ještě podrobněji specifikovat. Nelze opomenout ani důležitost, proč

by se společnosti těmto tématům měly věnovat. Na základě literatury [36] je nutno poukázat na fakt, že se jedná o získání, správu a vynakládání peněžních prostředků, čili nástroje, které jsou z hlediska života podniku nemálo důležité. Jedná se o řízení hotovostních i bezhotovostních peněz (souvisí platebním stykem), příjmů, výdajů, které zase ovlivňují řízení peněžních toků, čili cash flow, z toho plyne zajištění požadované likvidity podniku a další. V kapitole je zmíněna i problematika čistého pracovního kapitálu, která souvisí s likviditou podniku. Podnik by měl pozorovat výši svých oběžných aktiv (zásob, pohledávek a finančních prostředků), aby došlo k efektivní výrobě a vůbec fungování celého podniku.

Autor Reider (2003) přikládá ve své knize veliký důraz existenci peněžních prostředků. Přirovnává je ke krvi v lidském těle, která proudí podobně jako peněžní prostředky v podniku v podobě příjmů a výdajů. Bez nich není možné existovat. Dostatek financí umožňuje manažerům společností koncentrovat se na hlavní cíle podniku, kterými mohou být například expanze na nové trhy, nové produkty, technologie, procesy a další. Podnik by ale neměl disponovat větším množstvím peněz než je potřebné. Důkazem je kapitola týkající se pracovního kapitálu. [16]

Jak je patrné z celé kapitoly a vlastně i z tohoto dílčího závěru, cash management není radno podceňovat a podniky by se jím měly dostatečně zabývat, aby dokázaly efektivně řídit své činnosti a obstát tak před neustále se zvětšující konkurencí.

3 Charakteristika společnosti z pohledu cash managementu

3.1 Schwan Cosmetics CR, s. r. o.

Obchodní firma:	Schwan Cosmetics CR, s. r. o.
Sídlo společnosti:	Průmyslová 176, 381 01 Český Krumlov
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
IČ:	260 36 835
Základní kapitál:	266 000 000 Kč

Předmět podnikání:

- Výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické.
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 a 3 živnostenského zákona.
- Zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných prostředků.
- Výroba chemických látek, vláken a přípravků a kosmetických prostředků.
- Velkoobchod a maloobchod.
- Skladování, balení zboží, manipulace s nákladem a technické činnosti v dopravě.

Společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o., která vznikla v roce 2001, je dceřinou společností výrobce Schwan-STABILO Cosmetics GmbH & Co. Tento mezinárodní výrobce dekorativní kosmetiky sídlí v Heroldsbergu ve Spolkové republice Německo. Schwan Cosmetics CR, s. r. o. je významným obchodním partnerem světových kosmetických firem, pro které je prioritou především nejvyšší kvalita výrobků. Pro renomované značky vyrábí na zakázku, jedná se o tzv. „private label“ výrobce. Téměř 100 % produkce jde na export nejen do Evropy, ale dokonce do celého světa zhruba 560 zákazníkům. Jedná se o největšího výrobce kosmetických tužek na světě s ročním obrátem přesahující jednu miliardu Kč. [40]

Schwan Cosmetics sídlí v SRN je součástí holdingu a ze sta procent je vlastněn společností Schwanhäußer. Hierarchicky na stejné úrovni, jako se nachází Schwan

Cosmetics, jsou i společnosti Schwan STABILO International vyrábějící zejména psací potřeby a Deuter Sport specializující se na výrobu sportovního vybavení. Tyto tři velké společnosti mají pod sebou spřízněné osoby, v případě Schwan Cosmetics je to právě Schwan Cosmetics CR, s. r. o. Dalšími spřízněnými osobami německého ústředí závodu jsou výroby po celém světě, například v Číně, Brazílii, Mexiku, USA a Kolumbii.

Historie společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. sahá do roku 2001, kdy byla založena společnost v Českém Krumlově. O tři roky později byl otevřen nový závod, kam se přestěhovala téměř celá výroba. V roce 2006 slavila společnost jubileum a poprvé přesáhla za rok 100 milionů vyrobených kosmetických tužek. Již od svého počátku sbírají produkty společnosti nejlepší ocenění na trhu. Jedná se například o certifikace GMP, FSC a ECOCERT. [39]

V hospodářském roce 2011/2012 poskytoval Schwan Cosmetics CR, s. r. o. práci 485 zaměstnancům. Počet zaměstnanců ve srovnání s rokem 2010/2011 nepatrně klesl, i přesto, že objem výroby vzrostl. Důvodem může být například neustálý rozvoj technologií a modernější vybavení společnosti, které lidskou práci ulehčuje. Cílem personální práce, jako v mnoha jiných podnicích, je podpora týmové práce, stabilizace odborných pracovníků a zvyšování kompetencí prostřednictvím školení a jazykových kurzů, na které jsou vynakládány nemalé peněžní prostředky. Vedení si je velice dobře vědomo faktu, že produkce kvalitních výrobků a plynulosti procesů, které vedou k těmto produktům, nemůže být dosaženo bez řádně proškoleného personálu, proto má společnost tak vysoké náklady na vzdělání a zvyšování kompetencí pracovníků. Z hlediska personální politiky je možno považovat společnost za velice stabilního a spolehlivého zaměstnavatele, kterého vyhledávají nezaměstnaní lidé z Českého Krumlova, Českých Budějovic a přilehlého okolí. Důkazem, že se společnost dobře stará o své zaměstnance, je i řada výhod. Například 13. plat, více týdnů dovolené, poskytnutí poukázek na zdravotní a jinou péči, vzdělávací systém a další. Samozřejmě je i spolupráce se základními, středními a vysokými školami po celé České republice. Jelikož společnost vyrábí kosmetické produkty, obrací se v mnoha případech i na Zdravotní ústav ČR.

Se zvyšující se poptávkou rostla během hospodářského roku přímo úměrně výroba. Kladen byl důraz i na zvyšování produktivity práce, zkvalitňování zákaznického servisu a na stabilizaci výroby. V závodech v Českém Krumlově bylo vyrobeno v období

jednoho roku přes 120 milionů kusů kosmetických tužek nejvyšší kvality a požadovaných parametrů. Mimo výrobu těchto kosmetických tužek věnovala společnost v rámci hospodářského roku 2011/2012 pozornost zákaznickému servisu, a to především aktivitám spojenými se strojním a ručním balením produktů. V této oblasti jsou neustále vyvíjeny nové technologie a je dosahováno vysokých standardů, které jsou stanoveny jednak zákazníkem a jednak zdravotními parametry, které jsou kontrolovány vnitřním i vnějším auditem.

S těmito audity souvisí mimo jiné i ve společnosti zavedený systém managementu kvality, který je v souladu s holdingovými zásadami. Kromě úsilí stabilizovat a zlepšovat kvalitativní ukazatele rozvíjí integrovaný systém řízení průnik modelů ISO 9000 a EFQM.

Pokud jde o marketing, společnost užívá zejména cílený, který plyne z pozice „Private label“. Produkty společnosti jsou prezentovány na světových veletrzích a kosmetických fórech v rámci holdingu. Dále se společnost podílí na kulturních a společenských událostech nejen v Českém Krumlově, ale i v celém Jihočeském kraji. Jedná se například o Festival barokní hudby v Českém Krumlově, Svatováclavské slavnosti, Dny růže, podporu akcí UNESCO apod.

Schwan Cosmetics CR, s. r. o. má důkladně zpracovanou Strategii ochrany životního prostředí a důsledně se jí řídí. Vyplývá to zejména z polohy, kde podnik působí, v chráněné krajinné oblasti Blanský les. Společnost splňuje nejnáročnější bezpečnostní, ekologické a požární požadavky, které jsou spojeny s jejím podnikáním.

Oddělení výzkumu a vývoje společnosti není situováno v České republice, ale v Heroldsbergu v SRN. Veškeré vývojové výsledky tímto oddělením zpracované se aplikují při výrobě v ČR. Komunikace mezi technickými týmy obou zemí probíhá v rámci pravidelných setkání. [40]

3.2 Charakteristika společnosti na základě účetních výkazů a interních informací

Společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. je možno charakterizovat nejen na základě předmětu činnosti a aktivit, které provádí, ale i na základě dat zveřejněných v účetních výkazech pro hospodářské roky 2007/2008 až 2011/2012 a interních informací, které nemá společnost povinnost zveřejňovat. Hospodářský rok není totožný s rokem kalendářním, nýbrž se jedná o období od 1. 7. do 30. 6. následujícího roku. Data

na základě těchto podkladů jsou zachycena v třech následujících tabulkách. Tabulka č. 1 charakterizuje hodnotu aktiv, která se každoročně pohybuje pod hranicí jedné miliardy korun, přičemž oběžná aktiva tvoří téměř polovinu celkového objemu aktiv. Dlouhodobá aktiva projevují klesající tendenci zejména vlivem poklesu hodnoty dlouhodobého hmotného majetku.

Finanční prostředky na investice v letech 2011/2012 v oblasti hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku byly vynakládány z více než 80 % na nové technologie. Zbýlých 20 % pak připadalo na vybavení výrobních prostor, nových strojů a zlepšení infrastruktury společnosti. [40]

Tab. č. 1: Rozvaha - aktiva

Položky (v tis. Kč)	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
AKTIVA	1 040 407	941 601	882 061	879 664	932 302
Dlouhodobý majetek	575 076	538 485	510 276	479 466	472 949
Dlouhodobý nehmotný majetek	7 064	7 256	9 423	5 863	7 815
Dlouhodobý hmotný majetek	568 012	531 229	500 853	473 603	465 134
Oběžná aktiva	463 592	401 761	370 347	399 129	457 521
Zásoby	154 366	163 377	130 269	160 047	204 144
Pohledávky	231 591	147 926	175 811	188 408	199 632
Finanční majetek	77 635	90 458	64 267	50 674	53 745
Ostatní aktiva - časové rozlišení	1 739	1 355	1 438	1 069	1 832

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

V následující tabulce jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých položek pasiv a pasiv celkových. Nutno si povšimnout poměru cizích a vlastních zdrojů podniku. Vlastní kapitál tvoří převážnou většinu pasiv zejména kvůli vysoké hodnotě základního kapitálu, kapitálových fondů a výsledku hospodaření běžného období. Neobvyklá je i nízká, popřípadě nulová, hodnota dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí. Čili je možno říci, že si společnost dokáže převážnou většinu svých činností financovat vlastními zdroji. Na základním kapitálu se z 99 % podílí společnost Schwan-STABILO Cosmetics Finanzholding GmbH. Jedním procentem pak Schwan-STABILO Cosmetics Verwaltungs GmbH.

Tab. č. 2: Rozvaha - pasiva

Položky (v tis. Kč)	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
PASIVA	1 040 407	941 601	882 061	879 664	931 564
Vlastní kapitál	676 908	792 670	777 008	741 534	750 981
Základní kapitál	266 000	266 000	266 000	266 000	266 000
Kapitálové fondy	260 107	260 107	260 107	260 107	260 107
Rezervní fond	26 938	37 107	26 600	26 600	26 600
Výsledek hospodaření minulých let	22 175	113 693	76 271	24 300	8 827
Výsledek hospodaření běžného období	101 688	115 763	148 030	164 527	189 447
Cizí zdroje	363 499	148 570	104 479	138 130	180 583
Rezervy	13 144	12 343	15 281	18 188	16 942
Dlouhodobé závazky	20 309	0	0	0	240
Krátkodobé závazky	123 710	95 625	89 198	119 942	118 630
Bankovní úvěry a výpomoci	206 336	40 602	0	0	44 771
Ostatní pasiva - časové rozlišení	0	361	574	0	738

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Tabulka č. 3 zaznamenává jednotlivé položky výnosů a nákladů, na základě kterých lze vyčíslit výsledek hospodaření za účetní období. Jelikož se jedná o ryze výrobní společnost, neviduje žádné tržby za prodej zboží, pouze za prodej vlastních výrobků a služeb. Tyto tržby směřují v 99 % od zahraničních zákazníků, pouze jedno procento výrobků zůstává v České republice. Hodnota výkonů ve výkazu zisku a ztrát dosáhla nejvyššího objemu k rozvahovému dni 30. 6. 2012, jedná se o důsledek zvyšujícího se objemu výroby. Tento růst je v určité korelaci s růstem položky výkonové spotřeby. Položka osobních nákladů má vzestupný charakter kvůli zvyšujícímu se počtu zaměstnanců společnosti. Odpisy majetku klesají v souvislosti s poklesem celkové hodnoty dlouhodobého majetku. Poslední řádka tabulky zobrazuje výsledek hospodaření účetního období vykazující vzrůstající trend především v závislosti na růstu tržeb podniku.

Tab. č. 3: Výkaz zisku a ztráty

Položky (v tis. Kč)	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
Výkony	845 684	690 143	763 978	856 592	1 132 675
Výkonová spotřeba	494 123	371 544	415 372	460 542	714 774
Přidaná hodnota	351 561	318 599	348 606	396 050	417 901
Osobní náklady	149 450	139 816	136 981	166 501	180 762
Daně a poplatky	144	355	545	597	501

Pokračování tabulky č. 3

Položky (v tis. Kč)	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Odpisy	58 548	64 335	62 411	59 809	54 062
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	6 872	2 278	6 347	10 806	4 220
Zůstatková cena prodaného majetku	5 882	1 611	5 414	8 763	2 946
Změna stavu rezerv a opravných položek	-2 149	109	-176	8 864	6 219
Ostatní provozní výnosy	4 546	2 902	2 584	13 579	9 291
Ostatní provozní náklady	2 889	1 036	1 069	8 134	7 418
Provozní výsledek hospodaření	148 215	116 517	151 293	167 767	179 504
Výnosové úroky	881	333	79	169	167
Nákladové úroky	3 517	4 407	621	1	168
Ostatní finanční výnosy	16 142	45 095	18 682	14 472	34 628
Ostatní finanční náklady	60 033	41 476	21 252	28 526	24 554
Finanční výsledek hospodaření	-46 527	-655	-3 112	-13 886	10 073
Daň z příjmu za běžnou činnost	0	99	151	0	130
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	101 688	115 763	148 030	153 881	189 447
Mimořádné výnosy	0	0	0	10 646	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	10 646	0
Výsledek hospodaření za účetní období	101 688	115 763	148 030	164 527	189 447

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

3.3 Řízení likvidity podniku

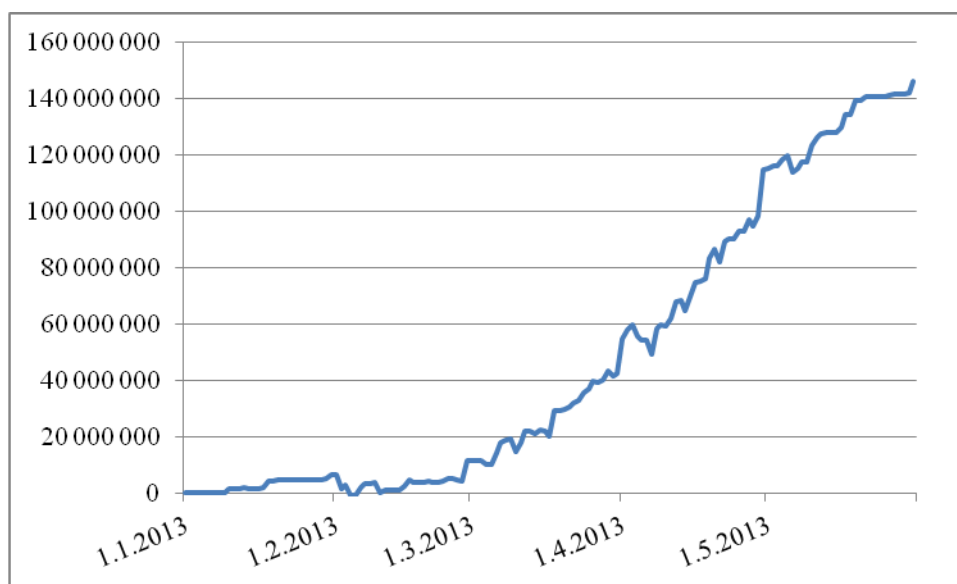
Již v teoretické části práce bylo poukázáno na důležitost sledování požadované a dosahované likvidity podniku. Společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. si je velice dobře vědoma této důležitosti, tudíž i ona přistupuje k této činnosti odpovědně. Eviduje své příjmy a výdaje na úrovni dní a měsíců. K evidenci napomáhá podnikový systém Navision. Pro hrubý přehled každodenních zůstatků finančních prostředků se vychází ze zůstatku předcházejícího dne a jsou přičítány přijaté platby a odečítány výdaje společnosti.

V následujícím grafu je znázorněn vývoj peněžní hotovosti pouze na základě příjmů a výdajů společnosti týkající se dodavatelsko-odběratelských vztahů, neboli je sestaven pomocí knihy evidence přijatých a vydaných faktur. Není zahrnut zůstatek bankovních účtů, výplata dividend, mezd, daní a další. Graf poukazuje na zůstatek peněžních prostředků vycházejících z faktur, od této znázorněné hodnoty je třeba odečíst zhruba

14 milionů korun měsíčně na výplatu mezd a dvakrát ročně jsou vypláceny dividendy mateřské společnosti. Tato výše se odvíjí od hodnoty dosaženého zisku.

Z obrázku č. 5 je možno usoudit, že společnost dosahuje větších příjmů než výdajů co se týče evidovaných faktur. Rozdíl příjmů a výdajů je kladný a dosahuje pro dané měsíce vysokých hodnot, které ani výplatou zmíněných položek ve většině měsíců neklesnou pod nulu. Pokud se tak stane a společnost musí uhradit okamžitě splatné závazky, čerpá již nasmlouvaný kontokorent (popř. revolving) u některé ze svých bank, či se domluví se svou mateřskou společností na odkladu výplaty dividend. Ke stanovení salda příjmů a výdajů posloužil programový modul společnosti, jehož přesnost je stanovena na dva měsíce dopředu. Data poskytnutá k vypracování tohoto grafu jsou pro měsíce duben a květen vytvářena na základě plánu, modul ale zajišťuje určitou přesnost, proto je možné tento graf brát jako směrodatný ve vývoji likvidity podniku.

Obr. č. 5: Saldo příjmů a výdajů společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Pokud jde o měnu, se kterou společnost podniká, jsou příjmy společnosti z 90 % tvořeny eury, 9,9 % americkými dolary a pouze 0,1 % tvoří příjmy v české koruně. Společnost hradí své výdaje z 55 % v eurech či dolarech. Zbytek výdajů je vyplácen v korunách. Jedná se zejména o mzdy, na kterých společnost vyplatí měsíčně zhruba 14 milionů korun. Z porovnání příjmů a výdajů logicky vyplývá, že společnost směřuje světové měny do koruny, aby dostála svým závazkům vůči zaměstnancům a dodavatelům v České republice. Jedná se ale o výměnu v momentě, kdy jsou české

koruny potřebné k pokrytí závazků společnosti. Management společnosti má zakázány jakékoliv spekulativní obchody, ať už se týkají konverze měn, nákupu akcií nebo komodit. Vedením celého koncernu není podporován ani dovolován obchod s cílem spekulovat na kurz měny.

Tabulka č. 4 poukazuje na vývoj ukazatelů likvidity, které by měl podnik sledovat spolu s jinými ukazateli (např. aktivity). Ukazatel běžné likvidity je nad úrovní průměru, ve kterém se společnosti většinou nacházejí. Důležité je ale poznamenat, že hodnotu ukazatele a vlastně i ukazatelů ostatních navyšuje objem oběžných aktiv (zejména zásoby a krátkodobé pohledávky). Druhý ukazatel poukazuje na výši okamžité likvidity, čili hodnotu pohledávek a finančních prostředků dělených krátkodobými závazky. Opět je ukazatel nad běžnou hodnotou, která je v literatuře uváděna. Zde je okamžitá likvidita navyšována poměrně vysokou hodnotou krátkodobých pohledávek. A konečně třetí ukazatel – pohotová likvidita – vychází z hodnoty dostupných peněžních prostředků v hotovosti a na bankovních účtech. O této hodnotě se dá říci, že se nevychyluje od hodnot, které uvádí literatura o tolik, jako dva předcházející výpočty. Výsledky těchto tří ukazatelů potvrzují předcházející výrok, že hodnota oběžných aktiv je navyšována zejména hodnotami zásob (převážně pak materiálu) a pohledávek. Co se týče likvidity podniku, je společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. na vysoké úrovni. Otázkou zůstává, zda nedisponuje nadměrou oběžných aktiv, které by zapříčinily nehospodárnost výroby. Tuto problematiku řeší kapitola týkající se kapitálové potřeby podniku, ve které dojde k porovnání s dosaženou hodnotou čistého pracovního kapitálu.

Tab. č. 4: Ukazatele likvidity

Ukazatel	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Běžná likvidita	3,75	4,20	4,15	3,33	3,86
Okamžitá likvidita	2,50	2,49	2,69	1,99	2,14
Pohotová likvidita	0,63	0,95	0,72	0,42	0,45

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Dalším velice důležitým prvkem v případě řízení likvidity je výkaz cash flow, který poukazuje na řízení peněžních prostředků (příjmů a výdajů) za určité období. Následující přehled je zjednodušením výkazu cash flow, který společnost zveřejňuje ve své účetní závěrce. Vychází z dosažené hodnoty zisku před zdaněním a přičítá odpisy. Součet je upraven o změny položek oběžných aktiv a krátkodobých závazků, pracovního kapitálu. Dále je vypočítáno čisté cash flow z provozní, finanční a investiční

činnosti. Výpočtem těchto tří hodnot je možno dospět k čistému zvýšení peněžních prostředků. Stav peněžních prostředků na konci účetního období dosahuje 53 745 tis. Kč. Od počátečního stavu se tato hodnota liší o 3 071 tis. Kč. K tomuto číslu se došlo odečtením počátečního stavu od stavu konečného a následným odečtením čistého zvýšení peněžních prostředků. Rozdíl těchto tří hodnot je 180 000 tis. Kč a při porovnání s čistým zvýšením prostředků vzniká rozdíl oněch 3 071 tis. Kč. Výsledná hodnota peněžních prostředků je přenesena do tabulky rozvahy na stranu aktiv na pozici finančních prostředků. Údaje v tabulce jsou uvedeny v tisících.

Tab. č. 5: Cash flow k 30. 6. 2012 (v tis. Kč)

Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	50 674
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	189 577
Úpravy o nepeněžní operace	59 420
Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim. položkami	248 997
Změna potřeby pracovního kapitálu	-64 098
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	184 899
Výdaje z plateb úroků(zjednodušeno na nákl. úroky)	-168
Přijaté úroky (zjednodušeno na výnosové úroky)	167
Daň z příjmů za běž. činnost a doměrky	-130
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	184 768
Čistý peněžní tok k investiční činnosti	-46 708
Peněžní toky z finanční činnosti	45 011
Čisté zvýšení, snížení peněžních prostředků	183 071
Stav peněžních prostředků na konci účetního období	53 745

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

3.3.1 Řízení pracovního kapitálu

S řízením likvidity velice úzce souvisí řízení pracovního kapitálu, při němž je třeba pozorovat vývoj jednotlivých položek, které pracovní kapitál ovlivňují. Jedná se o položky oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Mezi položky oběžných aktiv lze zařadit zásoby, pohledávky a peněžní prostředky. Dle autorky Kislingerové (2010) by se měly odečíst z celkové hodnoty pohledávek pohledávky za spřízněnými osobami, které nesouvisí s obratem peněz. Jsou na mysli zejména pohledávky, které mají nastavenou vyšší dobu splatnosti než pohledávky z obchodního styku. Společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. vykazuje i tyto pohledávky v krátkodobém horizontu, proto byly ve výpočtu pracovního kapitálu ponechány. První dvě zmíněné skupiny oběžných aktiv

(pohledávky a zásoby) vykazují ve společnosti rostoucí tendenci, která koresponduje se zaznamenaným růstem objemu výroby.

3.3.1.1 Řízení zásob

Efektivní řízení zásob u výrobního podniku je více než důležitá aktivita, která by měla zajistit plynulou výrobu a uspokojení zákazníka, jenž požaduje ve správný čas, na správné místo a ve správném množství svou dodávku. Oběžná aktiva tvoří téměř polovinu celkového objemu aktiv společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o., což je patrné z následující tabulky. Je možno poukázat i na vzrůstající procento oběžných aktiv, které potvrzuje fakt, že společnost zvyšuje objem své výroby, čili roste množství materiálu a hotových výrobků. Nejnižší hodnota oběžných aktiv byla zaznamenána k 30. 6. 2010 pravděpodobně vlivem probíhající hospodářské krize a menší poptávky po výrobcích společnosti.

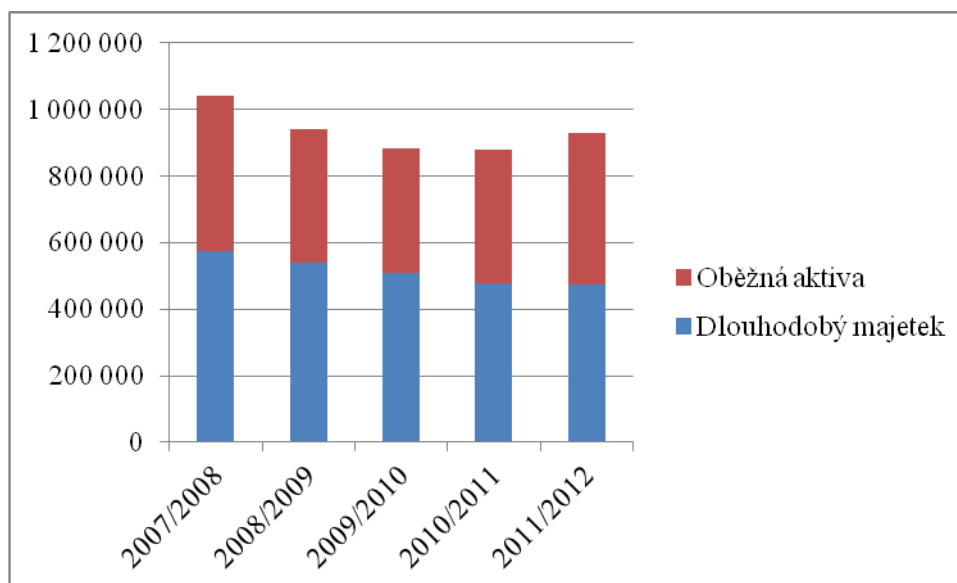
Tab. č. 6: Podíl OA na celkových aktivech

Podíl OA na celkových aktivech				
30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
44,56%	42,67%	41,99%	45,37%	49,07%

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Trend ve vývoji poměru oběžných aktiv a dlouhodobého majetku znázorňuje následující graf, který poukazuje nejen na klesající tendenci ve vývoji neoběžného majetku, ale i na vývoj celkových aktiv od poloviny roku 2007. V účetním období let 2007/2008 dosahoval oběžný majetek nejvyšší hodnoty, která v následujících dvou letech mírně klesala. Důvodem může být probíhající hospodářská krize a nižší odběr výrobků. Nejnižší hodnota aktiv byla zaznamenána v účetním období 2009/2010, od té doby hodnota celkových aktiv mírně roste. Růst je ovlivněn zejména růstem hodnoty oběžných aktiv, hlavně zásob, což dokládají jiná data.

Obr. č. 6: Hodnota aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Tabulka č. 7 dokládá podíl jednotlivých složek oběžných aktiv na celkové hodnotě těchto aktiv. Nejnižší hodnota zásob byla zaznamenána v letech 2007/2008 a 2009/2010. Jak bylo zmíněno výše, pokles v letech 2009/2010 mohl být zapříčiněn probíhající hospodářskou krizí spojenou s nižším zájmem o výrobky kosmetické společnosti. Od daného roku je ale patrný rostoucí trend a zvyšující se objem výroby. Položku zásob nejvíce ovlivňuje zásoba materiálu, kterou si společnost drží na strategické úrovni zajišťující plynulost výroby.

Tab. č. 7: Podíl jednotlivých OA na celkových OA

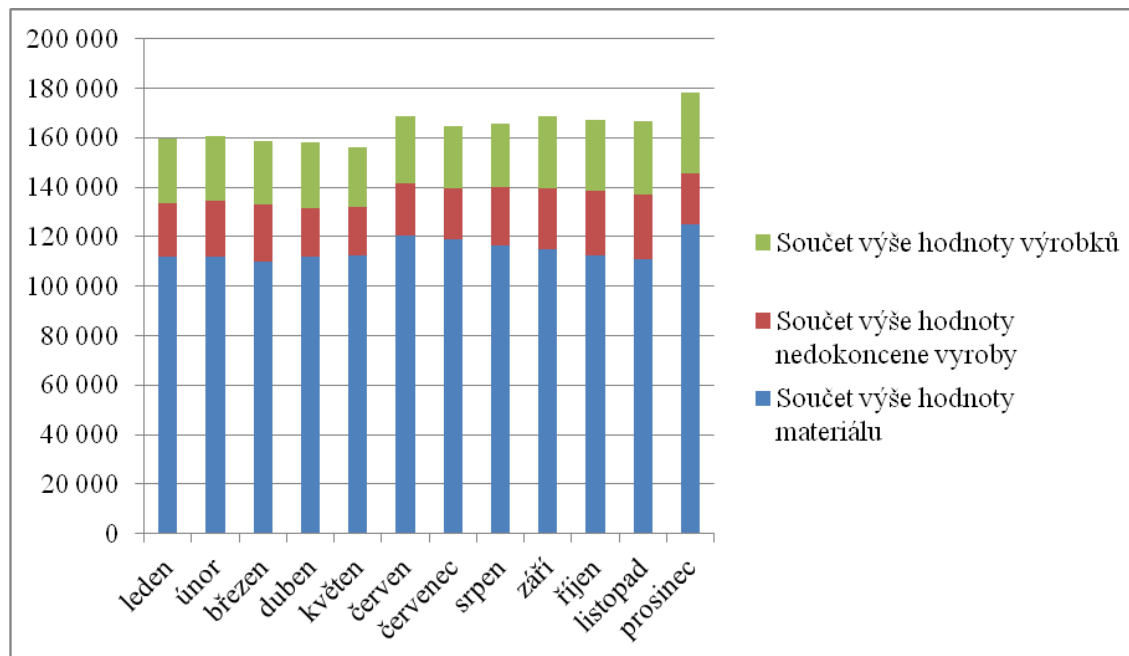
Podíl jednotlivých složek OA na celkových OA					
Položka	30.6. 2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Zásoby	33,30%	40,67%	35,17%	40,10%	44,62%
Pohledávky	49,96%	36,82%	47,47%	47,20%	43,63%
Finanční majetek	16,75%	22,52%	17,35%	12,70%	11,75%

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Při pohledu na samotnou položku zásob je možno poukázat na výše hodnot jednotlivých elementů, ze kterých se zásoby skládají. Obrázek č. 7 je sestaven z průměrných měsíčních hodnot dosahovaných od roku 2010 do ledna 2013. Nejvyšší hodnoty dosahuje materiál, ze kterého se kosmetické tužky vyrábějí, dále pak hotové výrobky a nejnižší hodnoty dosahuje nedokončená výroba. Hodnoty výrobků a nedokončené

výroby se od sebe diametrálně neodlišují, to ovšem nelze říci při porovnání s hodnotou materiálu.

Obr. č. 7: Výše složek zásob na celkových zásobách (v tis. Kč)



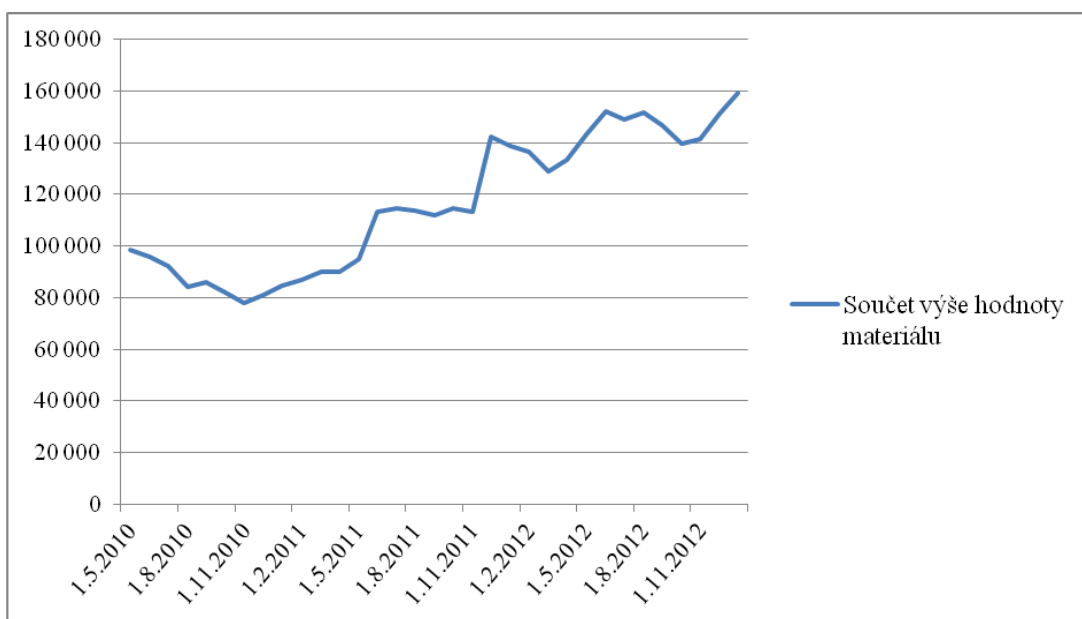
Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Důležité je i sledování určitých výkyvů v objemu celkových zásob. Společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. během roku nezaznamenává radikální odchylky od průměrných hodnot. Určitou změnu ve velikosti zásob je možno vyzorovat na Obrázku č. 7 například mezi měsíci květen a červen. Tento fakt je způsoben dřívějším zadáváním objednávek do výroby, aby došlo k uspokojení požadavků vánočního trhu. Druhý skok je mezi měsíci listopad a prosinec, ten může souviset se snahou dorovnat velikost zásoby materiálu na skladě na požadovanou úroveň.

Vývoj pozorovaných hodnot materiálu dokládá obrázek č. 8. Materiál je hlavní příčinou vzrůstu zásob a celých oběžných aktiv. Společnost se snaží držet zásobu materiálu okolo hodnoty 120 milionů Kč. Jedná se o hladinu zásob, která zajišťuje plynulost výroby. Ta je velice důležitá pro splnění požadavků, které si zákazník stanoví. Materiál je nakupován z celého světa a je tvořen například půlroční zásobou dřeva, jejíž hodnota je držena na přibližně 30 milionech Kč. Dále jsou součástí zásob plastové komponenty, pigmenty, barvy a další. Jedná se o poměrně různorodé materiály a v některých případech i hodně vzácné a ojedinělé (např. zlaté pigmenty). Dle sdělení vedení společnosti nelze uplatnit klasické modely řízení zásob (např. JIT) jako je obvyklé

v automobilovém průmyslu a k zásobám se přistupuje velice individuálně. Režijní materiál (ochranné pomůcky, hygienické prostředky atp.) se objednávají v pravidelných intervalech, ale nepřikládá se jim takové váhy zejména z důvodu nepatrných peněžních částek v porovnání s materiálem sloužícím k výrobě.

Obr. č. 8: Hodnota materiálu (v tis. Kč)



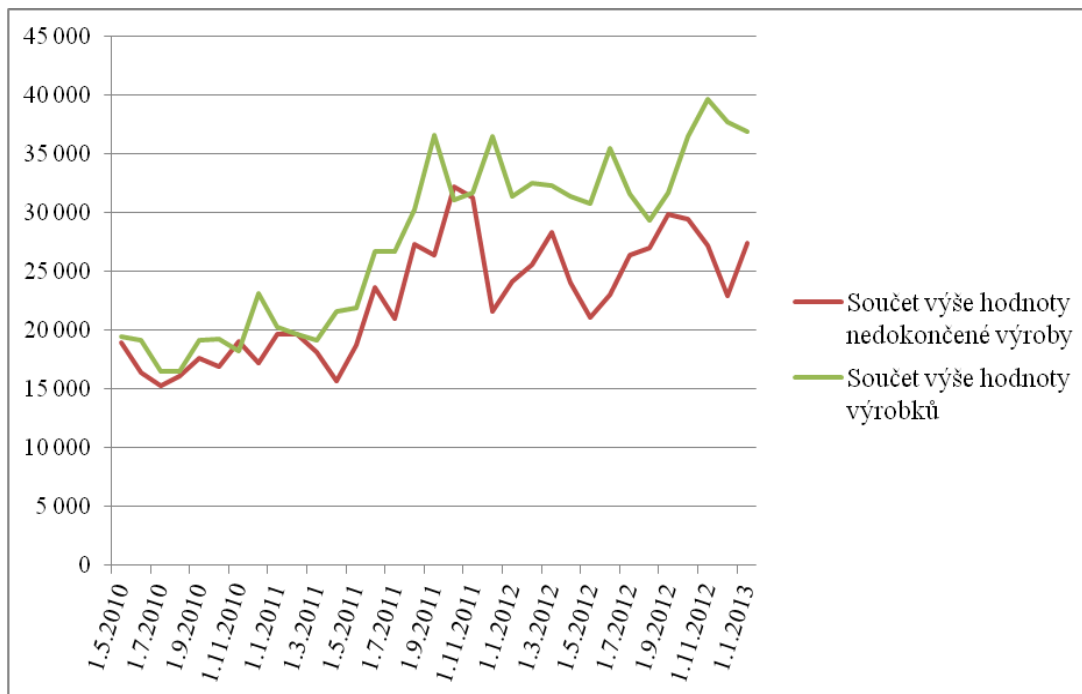
Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Zájmem této společnosti, a vlastně každého racionálně uvažujícího subjektu, je co nejdříve transformovat nakoupené vstupy do finálních výrobků a tyto výrobky prodat. Podnik má ve výrobcích vázané vlastní finanční prostředky, které by rád dostal co nejdříve zpět. Výrobky jsou ve společnosti Schwan-Cosmetics CR, s. r. o. vyráběny na základě smluv se zákazníkem. V těchto smlouvách jsou zahrnuty veškeré požadavky týkající se daného produktu včetně požadavků na skladování a dodání. Smlouvy jsou sestavovány s odkazem na mezinárodní pravidla INCOTERMS. Někteří zákazníci ve smlouvě ukotvují nárok na skladování hotových výrobků u výrobce po určitou dobu od vyhotovení. Společnost se těmito požadavkům snaží vyjít maximálně vstříc, protože do popředí svých zájmů řadí spokojenost zákazníka. Ovšem je nutné zohlednit prostorovou omezenost skladů finálních výrobků.

Při pohledu na obrázek č. 9 je patrný kolísavý sklon křivek pro hodnoty hotových výrobků a nedokončené výroby. Při porovnání počátečního stavu (1. 5. 2010) se stavem konečným (1. 1. 2013) je ale dosaženo vyšší hodnoty přispívající ke zvětšující se

hodnotě oběžných aktiv, potažmo aktiv celkových. Položky zásob nelze zaznamenat do jednoho grafu vlivem rozdílných hodnot, jež dosahují.

Obr. č. 9: Nedokončená výroba a hotové výrobky (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Společnost vytváří na základě zásady opatrnosti opravné položky k zásobám. Opravné položky jsou vytvářeny na zásoby starší 12 měsíců, které mají určitou zbytkovou hodnotu a musí splňovat podmínku ztracení hodnoty s časem. Příkladem jsou laky, barvy a finální výrobky, které se s časem znehodnocují. Výše opravné položky se stanovuje na základě vypočtené doby obratu zásob takto:

Tab. č. 8: Opravné položky k zásobám

Doba obratu zásob	Opravná položka
0-0,99 roku	0 %
1-1,99 roku	30 %
2-2,99 roku	80 %
3 roky	100 %

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Společnost provádí pravidelně analýzu zásob, u kterých se pozoruje hlavně jejich stáří. Po uplynutí doby, po kterou chce společnost zásoby skladovat, dochází k rozhodnutí, co s tzv. ležáky. Některé zásoby jsou vráceny dodavateli, některé prodány společností

ve skupině, popř. externím společností. Zásoby s prošlou dobou expirace jsou průběžně likvidovány.

Nedílnou součástí analýzy zásob jsou i výpočty základních ukazatelů, které informují o době, jež proběhne od nákupu materiálu do prodeje hotových výrobků (doba obratu zásob) a o tom, kolikrát se během roku přemění zásoby na hotovost (obrat zásob). První z ukazatelů by měl mít při optimistickém vývoji klesající charakter (obrat zásob). U společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. se pohybuje ukazatel této hodnoty kolem 65 dní. Samotné číslo je poměrně vysoké, je ale důležité vzít v úvahu charakter zásob a náročnost výroby produktů. Doba obratu zásob je zvyšována zásobami, které na položkách zásob participují nejvyšším dílem. Obrat zásob by měl v ideálním případě vykazovat rostoucí tendenci, v tabulce je ale patrná tendence kolísání a to kolem hodnoty 5,5, čili je možno říci, že se zásoby 5,5 krát přemění během roku na hotovost.

Tab. č. 9: Ukazatele zásob

Ukazatel	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Doba obratu zásob	65,59	84,48	62,67	68,01	65,77
Obrat zásob	5,49	4,26	5,74	5,29	5,47

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

3.3.1.2 Řízení pohledávek

Evidence a veškeré činnosti spojené s pohledávkami jsou ve společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. plně v kompetenci obchodního oddělení, přičemž každá skupina jeho pracovníků má na starosti konkrétní výrobovou řadu určitých zákazníků a kontroluje splácení pohledávek. Své činnosti provádí na základě příkazové dokumentace, která udává, jak se zachovat při neplnění splácení. V jejich kompetenci je například rozesílání upomínek, udělování pokut aj.

V případě pohledávek se sleduje jejich výše a stáří. V tabulce č. 7 je možno vidět rostoucí tendenci ve vývoji celkových pohledávek vždy k rozvahovému dni od roku 2008 do roku 2012. Rostoucí trend je ovlivněn zejména růstem objemu výroby. Ten ovlivňuje mimo jiné i růst zásob a závazků. Tabulka je sestavena na základě dat z rozvahy. Pozoruhodné jsou výše pohledávek z tuzemského a zahraničního obchodního styku, které vykazují v čase opačný charakter. Je možno spatřit klesající tendenci u pohledávek plynoucích z tuzemského obchodního styku a rostoucí tendenci

u pohledávek za zahraničními obchodními partnery. Pohledávky tvoří bezmála 50 % objemu celkových oběžných aktiv.

Tab. č. 10: Výše pohledávek

Krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Pohledávky z obchodního styku	220256	141509	172673	181506	193895
- z tuzemského obchodního styku	1016	1096	3936	434	898
- ze zahraničního obchodního styku	219240	140413	168737	181072	192997
Ostatní krátkodobé pohledávky	8993	7692	498	5547	4724
- krátkodobé poskytnuté zálohy	1303	337	428	1625	818
- dohadné účty aktivní	7603	7286	0	0	0
- jiné pohledávky	87	69	70	3922	3906
Pohledávky vůči státu	8490	4942	6835	9185	12577
Součet	237739	154143	180006	196238	211196
Opravné položky	6148	6217	4195	7830	11564
Výše krátkodobých pohledávek	231591	147926	175811	188408	199632

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Tabulka č. 11 je sestavena na základě interních dat společnosti. Celkové součty pohledávek pro jednotlivé roky (při porovnání interních dat a rozvahy) jsou odlišné z důvodu, že v rozvaze jsou zahrnuty i poskytnuté zálohy, dohadné účty aktivní, pohledávky vůči státu, opravné položky a další. Tabulka poukazuje na hodnoty pohledávek dle splatnosti. Převážná většina pohledávek je splacena v řádné době. To se týká zejména zákazníků z Evropy, jejich platební kázeň je poměrně slušná. Společnost má dlouhodobě menší problémy se splatností pohledávek u zákazníků z Turecka a Blízkého východu. U těchto zákazníků je prodloužena doba splatnosti ve smlouvách dokonce na 150 dní. Tento fakt ovlivňuje negativně dobu obratu pohledávek i vývoj společnosti, která se vlivem pozdního splacení pohledávek může dostat do druhotné platební neschopnosti. Navíc, pokud by finanční prostředky obdržela dříve, mohla by je investovat a rozšiřovat například svou výrobu. V situaci problémů se splácením přechází v některých případech na přijaté zálohy, tím se pohledávky snižují. Pokud se jedná o dlouhodobého zákazníka, jeho neobvyklý výkyv ve splácení společnost nepostihuje a snaží se mu nadále dodávat výrobky s cílem udržení jeho objednávek.

Doba splatnosti faktur je stanovena pro zákazníky individuálně. Některá data jsou stanovena z podnětu mateřské společnosti, některá si společnost nasmlouvá sama se svými odběrateli. Nejčastěji je doba splatnosti vydaných faktur nastavena na 30 a 60

dní, přičemž průměrná doba splatnosti je na počátku roku 2013 66 dní. Pro snížení tohoto čísla mají někteří zákazníci zavedené i skonto.

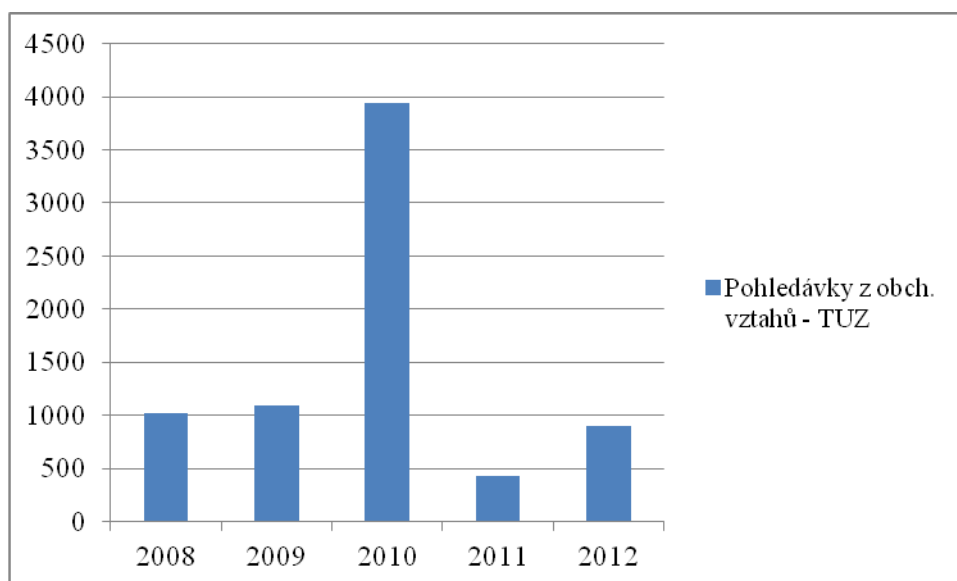
Tab. č. 11: Pohledávky dle splatnosti

Pohledávky (v tis. Kč)	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Ve splatnosti	149 368	70 856	123 808	124 554	142 728
Do 30 dnů	23 203	26 233	12 363	19 346	26 481
Do 60 dnů	7 122	2 768	3 023	8 359	10 107
Do 90 dnů	3 324	1 491	400	2 078	3 701
Do 120 dnů	3 943	7 477	2 610	3 089	4 406
Přes 120 dnů	9 095	17 344	6 591	4 487	6 409
Součet	196 055	126 169	148 795	161 913	193 832

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Obrázek č. 12 znázorňuje vývoj velikosti pohledávek z tuzemských obchodních styků. Pouze k 30. 6. 2010 dosahovaly pohledávky výše bezmála 4 miliony Kč, minima bylo dosaženo o rok později. K datu 30. 6. 2012 byla jejich pouze 898 000 Kč. Na základě tohoto grafu nelze poukázat na konkrétní trend ve vývoji pohledávek z tuzemského obchodního styku. Nezvykle vysokou hodnotu pohledávek v roce 2010 lze vysvětlit pouze jediným způsobem, a to zhoršenou platební morálkou odběratelů v době hospodářské krize. Další rok je vidět rapidní propad v této hodnotě a návrat ke stabilnímu stavu.

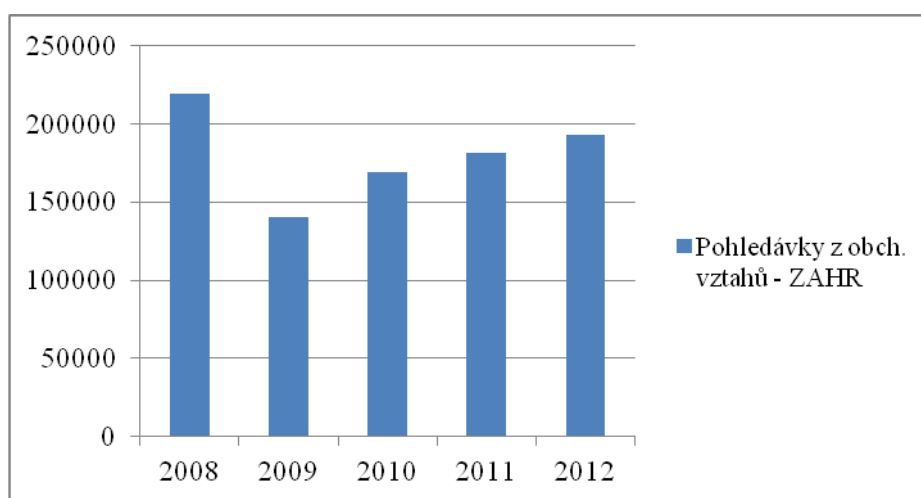
Tab. č. 12: Pohledávky z obchodních vztahů - TUZEMSKO



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Pohledávky ze zahraničních obchodních vztahů dosahují diametrálně odlišných hodnot v porovnání s hodnotami z tuzemských obchodních styků a to zejména z důvodu exportu téměř veškerých výrobků zahraničním odběratelům. Zahraniční pohledávky vykazují rostoucí charakter a podílejí se na celkovém růstu pohledávek, který je patrný z údajů dostupných v účetní závěrce. Nejvyšší hodnoty z dostupných údajů dosahují pohledávky k rozvahovému dni 30. 6. 2008. Poté hodnota výrazně poklesla vlivem recese a od pomyslného odražení ode dna vykazuje neustále rostoucí charakter, který lze očekávat i do budoucna.

Tab. č. 13: Pohledávky z obchodních vztahů - ZAHRANIČÍ



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Společnost sestavuje opravné položky k pohledávkám, je-li zákazník v prodlení se splácením. Opravná položka se na základě následující tabulky sestavuje počínaje 61. dnem prodlení ve výši 25 % nominální hodnoty pohledávky. Pokud je uzavřena dohoda o splácení, je vytvořena opravná položka ve výši 100 % stejně jako na pohledávky, které jsou vymáhány soudně, existuje platební příkaz, žaloba či exekuce.

Tab. č. 14: Opravné položky k pohledávkám

Doba prodlení	Opravná položka
< 60	0 %
61-90 dnů	25 %
91-180 dnů	50 %
nad 180 dnů	100 %

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Kromě vytváření opravných položek se společnost brání neschopnosti splácení u svých odběratelů také pojištěním pohledávek. Využívá služeb společnosti EULER HERMES a EGAP. Tím eliminuje, popř. potlačuje riziko nesplacení pohledávek na únosnou mez. Placením pojištění, které tvoří nepatrnou část hodnoty pohledávek, zabraňuje například vzniku druhotné platební neschopnosti. [32]

EGAP je úvěrová pojišťovna specializující se na eliminaci rizik spojených s vývozem zboží, služeb a investic do zahraničí. Při situaci vývozu hotových výrobků do Turecka by pojištění pohledávky ve výši 400 000 Kč se splatností 5 měsíců vyšlo společnost na zhruba 3 000 Kč. V situaci, kdy společnost ví, že je zákazník v dočasné platební neschopnosti, se vyplatí pojištění uzavřít a předcházet tak možným rizikům. Přece jen cena pojištění tvoří zanedbatelnou částku pro společnost, která by nesplacením pohledávky riskovala ohrožení své činnosti. [31]

Společnost dále využívá nabídky ČSOB v podobě forfaitingu pohledávek. Jedná se o okamžité získání likvidních prostředků při prodeji pohledávek bance. Společnost dokládá pouze dokumenty potřebné k odkupu a musí doložit dodání zboží zákazníkovi. Faktoring společnost nevyužívá. [25]

Na základě dat o výši pohledávek a tržeb za vlastní výrobky a služby lze sestavit dva základní ukazatele. Tím je doba obratu pohledávek a obrat pohledávek. U prvního zmíněného ukazatele je možno spatřit příznivý vývoj, čili pokles hodnoty. Doba obratu pohledávek by se měla nacházet přibližně na úrovni průměrné splatnosti pohledávek, která je ve společnosti na počátku roku 2013 66 dní. Doba obratu pohledávek k 30. 6. 2012 téměř splňuje daný předpoklad. U obratu pohledávek se podniky většinou snaží dosahovat rostoucí tendence. Tohoto pravidla je v letech 2008-2012 až na jednu výjimku dosaženo. Jedná se opět o údaj k 30. 6. 2009 ovlivněný probíhající hospodářskou krizí.

Tab. č. 15: Ukazatele pohledávek

Ukazatel	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Doba obratu pohledávek	98,40	76,49	84,57	79,18	64,31
Obrat pohledávek	3,66	4,71	4,26	4,50	5,60

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

3.3.1.3 Krátkodobý finanční majetek

Tabulka č. 16 poukazuje na výši další položky čistého pracovního kapitálu, a to krátkodobého finančního majetku. Finanční majetek je tvořen hotovostními penězi a účty v bankách. Bankovní účty dosahují mnohem větších hodnot než hotovost z důvodu bezhotovostního platebního styku. Ten ve společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. převládá. Hotovostí se hradí pouze malé částky a velice výjimečně. Zůstatek na bankovních účtech je důležitý pro zajištění schopnosti splácet okamžitě splatné závazky (např. přijaté faktury). K rychlému a spolehlivému ovládnání bankovních účtu se užívá ve společnosti programový modul vycházející z peněžních zůstatků daného dne. Eviduje pohledávky, které by měly být odběrateli uhrazeny, a navrhuje k platbě nesplacené závazky. Pracovník pouze potvrzuje, zda daný závazek chce splatit v daný den, či později.

Tab. č. 16: Krátkodobý finanční majetek

Krátkodobý finanční majetek					
Položka	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Peníze	266	98	245	59	1 017
Účty v bankách	77 369	90 360	64 022	50 615	52 728
Součet	77 635	90 458	64 267	50 674	53 745

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

3.3.1.4 Řízení krátkodobých závazků

Krátkodobé závazky jsou znázorněny v tabulce č. 20. Při porovnání výše závazků z tuzemského a zahraničního obchodního styku nevznikají tak veliké rozdíly jako v případě pohledávek. Závazky ze zahraničního obchodního styku vznikají zejména s nákupem materiálu z celého světa. Na základě pozorování výše krátkodobých závazků nelze poukázat na určitý trend ve vývoji kvůli její kolísavé hodnotě.

Tab. č. 17: Krátkodobé závazky

Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Závazky z obchodního styku	105 589	82 372	71 196	104 278	102 308
- z tuzemského obchodního styku	50 166	39 008	32 963	32 666	45 125
- ze zahraničního obchodního styku	55 423	43 364	38 233	71 612	57 183
Ostatní krátkodobé závazky	13 327	9 185	13 242	9 817	9 419
- závazky k zaměstnancům	6 995	5 887	6 388	7 461	7 945
- krátkodobé přijaté zálohy	4 815	1 686	4 580	219	62
- dohadné účty pasivní	1 414	1 355	2 041	1 679	1 048

Pokračování tabulky č. 17

Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
- jiné závazky	103	257	233	458	364
Závazky vůči institucím	3 769	3 227	3 668	4 343	4 629
Závazky vůči státu	1 025	841	1 092	1 504	2 274
Součet	123 710	95 625	89 198	119 942	118 630

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Následující tabulka vychází z údajů rozvahy a dokládá procento, jakým se podílí krátkodobé závazky na cizích zdrojích podniku. Jedná se o velice vysoké číslo, ale je nutno vzít v potaz, že společnost vykazuje nízké a v některých letech dokonce nulové dlouhodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Z toho lze usuzovat, že své závazky chce řešit včas a ne v rámci dlouhého období.

Tab. č. 18: Podíl krátkodobých závazků na cizích pasivech

Podíl krátkodobých závazků na cizích pasivech				
30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
34,03%	64,36%	85,37%	86,83%	65,69%

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Ukazatele, které se v případě řízení krátkodobých závazků sledují, jsou doba obratu závazků a obrat závazků. První se zmíněných poukazuje na fakt, za jak dlouho společnost hradí své závazky. Na základě internetového zdroje by tento ukazatel měl v optimálním případě převyšovat hodnotu doby obratu pohledávek, aby společnost využívala bezúročných dodavatelských úvěrů. Bohužel, tento ukazatel dosahuje nižší hodnoty. Má tedy určitý prostor pro snížení doby obratu pohledávek, popřípadě zvýšení doby obratu závazků. Lze se na to dívat ale i z druhého pohledu, společnost působí na své dodavatele velice příznivým dojmem, co se týče splácení závazků. Obrat závazků poukazuje na to, kolikrát za rok je podnik schopen dosáhnout doby obratu závazků. [22]

Tab. č. 19: Ukazatele krátkodobých závazků

Ukazatel	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Doba obratu závazků	52,56	49,44	42,91	50,96	38,22
Obrat závazků	6,85	7,28	8,39	7,06	9,42

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

3.3.1.5 Čistý pracovní kapitál

Jak již bylo uvedeno v teoretické části práce, výpočet a analýza čistého pracovního kapitálu jsou důležité z pohledu řízení likvidity podniku, čili schopnosti dostát svým závazkům. Tabulka vývoje čistého pracovního kapitálu je zobrazena pod tímto odstavcem. Hodnota se nachází dlouhodobě kolem 300 milionů Kč. Kolísání je zapříčiněno zejména pohybem jednotlivých složek – zásob, krátkodobých pohledávek, finančního majetku a krátkodobých závazků. Čistý pracovní kapitál poukazuje na tu část oběžných aktiv, která jsou financována dlouhodobými zdroji podniku. Dá se říci, že převážná většina oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji. O tom, zda se jedná o optimální výši čistého pracovního kapitálu, pojednává následující kapitola poukazující na kapitálovou potřebu podniku.

Tab. č. 20: Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál				
2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
339 882	306 136	281 149	279 187	338 891

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

3.3.1.6 Obratový cyklus peněz a kapitálová potřeba

Výpočtem čistého pracovního kapitálu bylo zjištěno, jaká část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji. Jak veliký má ale objem oběžného majetku být, aby byla splněna podmínka hospodárného provozu podniku? Výchozím vztahem je určení obratového cyklu peněz, který vychází z výpočtů provedených již v předcházejících kapitolách (doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba odkladu plateb). Stanovuje, jak dlouho jsou fondy podniku vázány v oběžném majetku. Hodnota tohoto ukazatele ve společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. vykazuje klesající tendenci, což je příznivý vývoj. Je navyšován zejména vysokou dobou obratu zásob a dobou obratu pohledávek. Při snaze o snížení tohoto ukazatele by společnost měla prodloužit dobu odkladu plateb či snížit dobu obratu zásob a dobu obratu pohledávek.

Tab. č. 21: Obratový cyklus peněz

Ukazatel	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Obratový cyklus peněz	111,42	111,52	104,33	96,22	91,86

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Kapitálová potřeba podniku je určena součinem jednodenních nákladů (celkové náklady/360) a obrátovým cyklem peněz. Při porovnání hodnot čistého pracovního kapitálu a kapitálové potřeby je patrný převis čistého pracovního kapitálu, čili podnik disponuje vyšším množstvím oběžného majetku, než kterým by zajistil plynulý průběh výroby. Oběžného majetku má podnik více a to vyvolává dodatečné náklady. [18]

Tab. č. 22: Kapitálová potřeba

Ukazatel	30.6.2008	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012
Jednodenní náklady	1 796	1 424	1 539	1 766	2 510
Kapitálová potřeba	200 133	158 838	160 545	169 934	230 537
Čistý pracovní kapitál	339 882	306 136	281 149	279 187	338 891
ČPK-Kapitálová potřeba	139 749	147 298	120 604	109 253	108 354

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

3.4 Plánování likvidity

Pro operativní plánování likvidity slouží společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. programový modul, který automaticky vyhodnocuje zůstatky peněžních prostředků na konci každého dne. Zaznamenává veškeré došlé platby, pohledávky i závazky, které má podnik povinnost zaplatit. Jinými slovy jsou evidovány veškeré přijaté i vydané faktury. Pracovník schvaluje pouze okamžik, kdy chce daný závazek splatit. To potvrzuje fakt, že výdaje společnosti je možno plánovat mnohem snazším způsobem než příjmy. Přesnost programového modulu je stanovena na dva měsíce dopředu.

V případě dlouhodobého plánování likvidity není sestavován klasický model plánu cash flow, ale jeho obdoba. Tu znázorňují dvě následující tabulky. Výchozím bodem je hodnota hotovosti v březnu 2012. K té se přičítá (resp. odečítá) plánovaná hodnota, o kterou bude hotovost zvýšena (resp. snížena). Při pohledu na duben 2012 tvoří daný součet zisk, odpisy, plánované investice a royalty, což jsou závazky vůči mateřské společnosti. Cash nadečet znázorňuje, jaká je plánovaná hodnota hotovosti v daném měsíci, zároveň tvoří výchozí hodnotu, ze které se plánuje výše hotovosti pro další měsíc. Hodnota 75 557 tis. Kč je dána součtem hotovosti pro měsíc březen a součtem položek hodnot pro měsíc duben. Dividendy jsou vypláceny mateřské společnosti dvakrát ročně.

Tab. č. 23: Plánování peněžních toků 1

Položka	03/12	04/12	05/12	06/12	07/12	08/12	09/12	10/12
cash	78 594							
zisk		18 000	18 000	18 000	8 943	13 645	13 734	17 610
odpisy		4 500	4 500	4 500	5 426	4 885	4 922	5 033
investice		-9 333	-9 333	-9 333	-614	-3 031	-10 977	-509
dividendy			-120 000					
royalty		-16 203						
součet		-3 037	-106 833	13 167	13 755	15 498	7 678	22 133
cash nadečet		75 557	-31 276	-18 109	-4 354	11 145	18 823	40 956

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Tab. č. 24: Plánování peněžních toků 2

Položka	11/12	12/12	01/13	02/13	03/13	04/13	05/13	06/13
cash								
zisk	19 720	5 933	12 898	15 451	17 538	17 360	17 270	12 548
odpisy	4 837	4 878	4 939	4 939	4 975	4 991	4 993	4 948
investice	-2 389	-10 926	-1 054	-4 639	-389	-3 889	-4 189	-1 019
dividendy			-70 000				-70 000	
royalty								
součet	22 168	-116	-53 218	15 750	22 125	18 462	-51 927	16 476
cash nadečet	63 124	63 008	9 791	25 541	47 656	66 128	14 201	30 588

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Jak je patrné ze znázorněné tabulky, v některých měsících vychází objem plánované hotovosti v záporných hodnotách. V těchto situacích vyjednává vrcholný management společnosti s mateřskou společností a snaží se dohodnout, jak tento stav řešit. V některých případech se usnesou na opoždění výplaty dividend, někdy musí Schwan Cosmetics CR, s. r. o. zažádat o čerpání úvěrové linky u některých ze svých bank. Vztah této společnosti s bankami je na vysoké úrovni díky solventnosti společnosti. Úrokové míry, které banka stanoví, jsou poměrně nízké. Společnost na tuto variantu přistupuje hlavně z hlediska dodržení své platební morálky vůči dodavatelům, která by se zápornou hladinou hotovosti nebyla možná.

3.5 Přebytky a nedostatky likvidity

Ke zjištění stavu aktuálního objemu peněžních prostředků ve společnosti slouží již zmíněný programový modul, který poskytuje informace o dostupné aktuální hotovosti. Obsahuje informace o počátečním stavu hotovosti daného dne, veškerých přijatých

fakturách, vydaných fakturách a mimo jiné i informace, které nezaznamenávají pracovníci přes faktury – plánované vyplácení mezd zaměstnancům.

V případě krátkodobého nedostatku likvidity čerpá společnost kontokorentní či revolvingový úvěr. Nastavením těchto úvěrových linek předchází riziku platební neschopnosti. Jedná se ale o krátkodobé řešení nedostatků peněžních prostředků, nikoliv dlouhodobé. Dokladem jsou tabulky č. 23 a 24, ve kterých je znázorněna záporná hodnota pouze pro určité měsíce, ne pro období delší než jeden rok. Tento krátkodobý výkyv je zapříčiněn například zpožděním plateb od zákazníka, či výjimečnými platbami jako jsou například investice nebo pokrytí škod po havárii. Veškeré operace související s touto formou financování je možno nazvat provozním financováním.

K datu poslední účetní závěrky, 30. 6. 2012, měla společnost výjimečně vykázány dlouhodobé bankovní úvěry v podobě úvěrových rámců kontokorentních úvěrů u dvou známých bank, a to u České spořitelny a ČSOB, ve výši 65 000 tis. Kč, přičemž k tomuto datu čerpala z této sumy již 44 771 tis. Kč. Bankovní výpomoci mají splatnost k 31. 5. 2013, z toho důvodu plní podmínku dlouhodobého charakteru. U ČSOB vykazoval úvěrový rámec v případě revolvingového a kontokorentního úvěru a akreditivů výši 30 mil Kč, přičemž společnost k rozvahovému dni čerpala již 16 582 tis. Kč. Dalším uzavřeným, ale nečerpaným, úvěrovým rámcem byl revolvingový úvěr u České spořitelny ve výši 120 milionů korun, uzavřený pro případné čerpání v budoucnu.

Krátkodobé přebytky likvidity jsou řešeny na základě podnikových regulí, které přesně stanoví, jak se v těchto okamžicích zachovat. Management společnosti má zakázáno provádět jakékoliv spekulativní obchody (investování do akcií, spekulace založené na měnovém kurzu apod.) s přebytkem peněžních prostředků. To je dáno zejména konzervativním smýšlením majitelů celé korporace. Přebytky likvidity řeší ojedinele management podniku termínovanými vklady. Doba, po kterou jsou peněžní prostředky ukládány, se pohybuje v řádu týdnů, maximálně několika měsíců. Riziko spojené s tímto instrumentem je poměrně nízké a výnos tudíž také.

3.6 Platební styk

Platební styk je velice důležitou součástí řízení a plánování likvidity. Skrze něj jsou totiž uskutečňovány příjmy a výdaje společnosti. Platby, které směřují z firmy, nebo

kteře společnosti navyšují hodnotu aktiv, je možno rozdělit na bezhotovostní a hotovostní.

Hotovostní platby jsou prováděny jednorázově a velice zřídka, samozřejmě v nízkých částkách. Může se jednat například o převzetí zásilky od přepravní společnosti a její okamžitá úhrada přepravci atp.

Naprostá většina plateb probíhá bezhotovostním platebním stykem, převládají hladké platby do zahraničí a platba faktur. Společnost užívá elektronické platební příkazy, které automaticky zpracovává programový modul. Jak již bylo zmíněno výše, u plateb, které směřují z podniku, rozhoduje pověřený pracovník o okamžiku jejich splacení. Samozřejmě musí být zajištěna věcná správnost platebního příkazu.

Způsob příchozích plateb je řešen individuálně s jednotlivými zákazníky. Společnost se snaží vyjít svým zákazníkům, pokud možno, co nejvíce vstříc. Podmínky pro příchozí platby od některých kupujících řeší dokonce mateřská společnost a Schwan Cosmetics CR, s. r. o. tyto podmínky přijímá. Navíc u některých zákazníků je v takové pozici, kdy diktuje podmínky daný odběratel.

Kromě klasických hladkých plateb, u kterých se většinou domlouvá doba splatnosti, využívá Schwan Cosmetics CR, s. r. o. dokumentární akreditivy či šeky. Co se týče šeků, přijímá jak šeky vystavené na jméno renomované banky, tak i šeky vytvořené konkrétním zákazníkem. Takovýto šek musí projít autorizací. Společnost informuje svou banku v rámci České republiky, ta avizuje banku v zahraničí a žádá o autorizaci šeku. Platba tímto způsobem trvá zhruba 30-40 dnů. Nejedná se o příliš oblíbenou alternativu platby dodaného zboží.

Dokumentární akreditivy využívá společnost zejména při vývozu výrobků do Turecka, počet těchto bankovních instrumentů se ale snaží redukovat a jednat se zákazníkem přímo skřze hladkou platbu.

Vztahy s bankami udržuje společnost od svého počátku na vysoké úrovni. Jedná se o banky ČSOB, a. s. a HSBC Bank plc. Z pohledu těchto dvou bank je společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. velice spolehlivým partnerem zejména díky její platební morálce.

3.7 Dílčí závěr

V kapitole 3 byla řešena analýza společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. z pohledu cash managementu. Na základě dostupných informací je možno říci, že se jedná o vysoce seriózního a flexibilního výrobce kosmetických tužek splňujících ty nejnáročnější požadavky trhu. Společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. lze na základě údajů v této kapitole týkající se cash managementu ohodnotit velice kladně, zejména při pohledu na dosahovanou likviditu podniku a její platební morálku.

Čistý pracovní kapitál, který je stanoven na základě stavu oběžných aktiv a krátkodobých závazků, dosahuje kladných hodnot, což je pozitivní. Při porovnání s kapitálovou potřebou je ale patrné, že společnost disponuje větší hodnotou pracovního kapitálu, než který je potřeba k zajištění efektivního hospodaření společnosti. Hodnotu čistého pracovního kapitálu zvyšuje zejména hodnota zásoby materiálu a pohledávek.

Při plánování dostupné výše peněžních prostředků sestavuje společnost klasický model cash flow, ale jeho obdobu. Takto sestavený přehled znázorňuje plánované měsíce po několik let dopředu a společnost má možnost včas zareagovat na případný nedostatek finančních prostředků. Ojedinelý nedostatek řeší zejména s vedením celého koncernu opožděním výplaty dividend či úvěrovou linkou u některých z bank. V opačném případě, při přebytku peněžních prostředků, nemá management společnosti možnost investovat do spekulativních obchodů v podobě nákupu akcií jiných firem a dalších. Tento fakt je dán zejména konzervativním smýšlením vlastníků podniku. Poslední část kapitoly se týkala platebního styku, přičemž převládá bezhotovostní. To je dáno zejména charakterem obchodů, kdy je většina výrobků prodána do zahraničí. Hotovostní platební styk by u typu těchto obchodů nebyl vůbec možný. Z platebních instrumentů užívá společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. dokumentární akreditivy, šeky a směnky. V teorii zmiňovaný systém vnitropodnikové banky, cash pooling, společnost nevyužívá. Pokud by k tomuto kroku mělo dojít, jednalo by se podle slov vedení společnosti o podnět směřující z vedení celého koncernu, nikoliv mateřské společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o.

4 Návrhy na zlepšení činností v oblasti cash managementu

Jak vyplývá z dílčího závěru předcházející kapitoly a vůbec celé předchozí kapitoly. Pokud jde o dostupný objem peněžních prostředků, je společnost subjektem velice soběstačným. Toto tvrzení plyne zejména z analýzy poměru cizích a vlastních zdrojů podniku a ostatních ukazatelů týkající se likvidity.

Jelikož společnost dosahuje vysokých hodnot oběžného majetku, zvláště zásob a pohledávek, měla by těmto položkám věnovat vyšší pozornost a snažit se v optimálním případě hodnoty snížit. Především z důvodu vázanosti peněžních prostředků v těchto aktivech. Tato tvrzení jsou podložena výpočty čistého pracovního kapitálu a kapitálové potřeby. S vysokou hodnotou oběžných aktiv (zásob a pohledávek) navíc souvisí nepřiměřeně vysoká likvidita podniku, ta snižuje rentabilitu podniku, čili hospodárnost zacházení s aktivy a pasivy podniku.

4.1 Zásoby

Jelikož hodnota zásob dosahuje ve společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. poměrně vysoké hodnoty, a tudíž v sobě váže veliké množství peněžních prostředků, je nutné jí věnovat vyšší pozornost. Zásoby jsou spotřebovávány rozdílným způsobem a jinak i objednávány. Následující tabulka zobrazuje přehled, jak se jednotlivé položky zásob podílí na celkovém materiálu vstupujícím do výroby. Dokládá také fakt, že je zde veliký rozdíl v hodnotách jednotlivých položek materiálu, proto je důležité přistupovat k jednotlivým položkám individuálně. Jednou z metod, která tento přístup podporuje, je metoda ABC. Metoda předpokládá podrobný pohled na položky, které mají rozhodující vliv na konečný výsledek. Na konkrétním případě to lze dokázat materiálem MS0, MD0 a MJ0. Jedná se o rychloobrátkové zásoby, kterým je třeba věnovat vyšší pozornost, sledovat jejich pohyb a při poklesu na signální úroveň včas objednat, aby nebyla ohrožena plynulá výroba. Ve skupině A (MS0, MD0, MJ0) se nachází zásoby dřevěných prkének na výrobu kosmetických tužek. Tato prkénka jsou z různých druhů dřeva a různých tloušťek. Jejich povaha je předurčuje ke každodennímu užívání. Dále je možno do této skupiny zařadit materiál dokončování (chránítka, aplikátory, fólie, balicí materiály) a materiál jádra kosmetických tužek, jehož součástí je pigment. Do další skupiny, čili skupiny B je možno zařadit materiál MMO, MO0, BLM a ML0, tedy ostatní materiál a máčecí laky. Od materiálu MDS je možno hovořit o skupině C

zahrnující například specifickou skupinu laků, raznice, barvu na sítotisk a další. Těto skupině by měla být věnována nejmenší úroveň činností z důvodu její nejnižší účasti na spotřebě při výrobě.

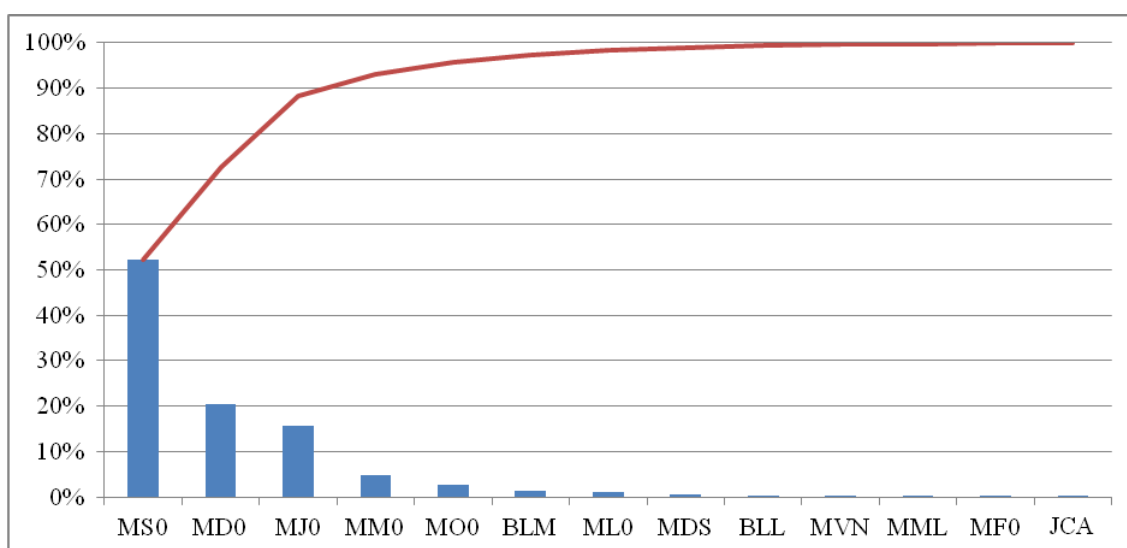
Tab. č. 25: Metoda ABC

Název materiálu	Podíl materiálu	Kumulovaný podíl
MS0	52,38%	52,38%
MD0	20,36%	72,73%
MJ0	15,70%	88,43%
MM0	4,67%	93,11%
MO0	2,69%	95,80%
BLM	1,45%	97,25%
ML0	1,20%	98,45%
MDS	0,48%	98,92%
BLL	0,43%	99,35%
MVN	0,26%	99,61%
MML	0,22%	99,83%
MF0	0,16%	99,99%
JCA	0,01%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Graficky lze tabulku 25 znázornit na obrázku č. 10. Sloupcový graf znázorňuje podíl jednotlivých položek zásob materiálu na výrobě a spojnicový graf pak kumulativní počet jednotlivých položek.

Obr. č. 10: Metoda ABC graficky



Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Následující tabulka souvisí také s metodou ABC, a to konkrétně s tvrzením, že položek, kterým je věnována nejvyšší pozornost, by mělo být nejméně. Při pohledu na tabulku je tento fakt opravdu dodržen. Nejvyšší pozornost je věnována třem položkám ze třinácti, do další skupiny pak patří položky čtyři a nejnižší pozornost je věnována šesti druhům materiálu. Některé literatury doporučují dodržet podíl procent na celkovém počtu položek ve třetím sloupci na úrovni 10 %, 20 % a 70 %. Bohužel povaha materiálu ve společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. tento přístup nedovoluje, proto bylo zvoleno takovéto rozdělení.

Tab. č. 26: Metoda ABC - položky materiálu

Skupina materiálů	Položka	Procento
A	MS0, MD0, MJ0	23 %
B	MM0,MO0,BLM, ML0	31 %
C	MDS, BLL, MVN, MML, MF0, JCA	46 %

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

4.2 Pohledávky

Průměrná splatnost pohledávek dosahuje počátkem roku 2013 ve společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. 66 dní. Při snaze toto číslo snížit by společnost finanční prostředky obdržela dříve a s penězi by mohla nakládat dle svého uvážení. Například by mohla investovat do rozšíření výroby, popřípadě realizovat jiné investice, které by znamenaly rozvoj společnosti na domácím nebo na zahraničním trhu. Společnost by mohla vložit peněžní prostředky i do výrobků odlišných vlastností, například kosmetických tužek s lékařskými účinky apod. Jednou z možností, jak pohledávky snížit, je motivace odběratelů zavedením skonta, čili slevy za předčasné splacení za dodávku výrobků a služeb. Schwan Cosmetics CR, s. r. o. využívá skonta u některých ze svých zákazníků, u kterých je vystavena riziku včasného nesplacení. Skonto je podmíněno zejména znalostmi o zákazníkovi (tzv. ratingu) a dosahuje hodnot 1-3 %. Kromě ratingu je možno užívat i scoring, který rychlejším způsobem odhadne na základě minulého vývoje budoucí tendence obchodního partnera. Informace nemusí být vyhodnoceny na základě matematických funkcí, a tudíž je užití jednodušší a přístupnější. Na základě této metody dokáže společnost mnohem rychleji stanovit rizika plynoucí z obchodu s daným odběratelem. Metoda napomáhá přijmout opatření, která tato rizika eliminují již před vznikem smlouvy. Jsou-li pochybnosti o dodržení platební morálky, není obchod uzavřen, či jsou nastaveny podmínky striktnější než v případě

obchodování se solventním klientem. Pokud by se jednalo o obchodního partnera, který chce navázat se společností kontrakt na dodávku hotových výrobků, jsou v první řadě prohlédnuty informace vyskytující se ve veřejných datech (účetní závěrky, webové stránky apod.). V tomto případě se jedná o scoring. Užitím těchto kroků společnost předejde budoucímu vzniku neočekávaných výší pohledávek. Tyto nové odběratele je možno také motivovat zavedením skonta. Záleží, jaká bude nastavena doba splatnosti a výše hodnoty dodávaných výrobků a služeb. Veškeré podmínky si stanovuje společnost sama, případně je přebírá od své mateřské společnosti.

Společnost má dlouhodobě problémy s dodržováním platební morálky zákazníků z Turecka a Blízkého východu. Pohledávky za těmito zákazníky by bylo možno snížit zavedením splátkového kalendáře. Doba splatnosti faktur je nyní nastavena na 150 dní, přičemž jsou v některých případech zavedeny jednorázově placené zálohy, které musí zákazníci zaplatit, aby bylo zboží dodáno. Následující tabulka popisuje návrh výše splátek v jednotlivých měsících vypočítaných z nominální výše pohledávky. Výhodou pro společnost je zejména dostupnost peněžních prostředků plynoucích z obdržení těchto financí. Nemusela by tak řešit plánovaný schodek peněžní hotovosti kontokorentem nebo jiným bankovním nástrojem při sestavování plánů peněžní hotovosti. Již dopředu by mohla kalkulovat s dostupnými prostředky plynoucích ze vztahu s odběrateli.

Tab. č. 27: Příklad splátek

Měsíc	Výše splátky
1. měsíc	10 %
2. měsíc	25 %
3. měsíc	20 %
4. měsíc	20 %
5. měsíc	25 %

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Tento přehled může být doplněn dále o výše skonta, které by společnost nabídla svým odběratelům za předčasné splacení. V prvním měsíci při platbě 10 % nominální hodnoty pohledávky by byla poskytnuta dvouprocentní sleva z této sumy, v druhém měsíci například 1,5 %. Další měsíce by byly bez skonta.

Splátkový kalendář je možno stanovit i pro jiné odběratele, u kterých se doba splatnosti pohledávek pohybuje například nad 60 dny. U českých zákazníků jsou faktury vystaveny většinou na 30 dní.

Další z možností, jak snížit položku pohledávek, je využívat faktoring. Společnost užívá pouze službu forfaiting související s odprodejem střednědobých a dlouhodobých pohledávek. Faktoring je nabízen mimo jiné bankou, se kterou má společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. velice dobré vztahy. Jde o produkt ČSOB Factoring. Banka definuje faktoring jako moderní způsob financování, který je založen na postupování pohledávek se splatností do 90 dnů. V tomto případě by se předmětem zájmu nestaly pohledávky za odběrateli, se kterými má společnost dlouhodobé problémy se splácením, ale pohledávky s kratší dobou splatnosti. Tím by předcházela druhotné platební neschopnosti v případě, že by některý z odběratelů nesplatil svou pohledávku. Společnost by totiž měla k dispozici peněžní prostředky od ČSOB Factoring, které pokrývají pohledávky krátkodobého charakteru. V tom případě se ČSOB Factoring stává nejen věřitelem místo dodávající společnosti, ale vede i správu pohledávek, zabývá se udělováním sankcí dlužníkovi, vymáháním a dalšími aktivitami spojené s touto problematikou. [29]

Proces, jakým může společnost k faktoringu přistoupit, je znázorněn na následujícím obrázku, který je převzat z internetového zdroje. Výchozí činností je uzavření smlouvy o faktoringu mezi konkrétní společností a ČSOB Factoring. Dále by Schwan Cosmetics CR, s. r. o. dodala fyzické zboží svým odběratelům a informovala by prostřednictvím faktury o tomto úkonu ČSOB Factoring. Ten by reagoval poskytnutím peněžních prostředků ve výši až 90 % z pohledávky. Odběratel v době splatnosti hradí pohledávku na účet ČSOB Factoring. Posledním krokem je doplatek do 100 %, který plyne na účet dodávající společnosti. [27]

Obr. č. 11: ČSOB Faktoring



Zdroj: [27]

Je ale vůbec výhodné spolupracovat s bankami v problematice faktoringu? Tato otázka vyvstává zejména v případě kalkulace poplatků, které banka inkasuje. Poplatky jsou porovnávány s rizikem plynoucím z druhotné platební neschopnosti se ztrátou, kterou by společnost utrpěla v případě nesplacení pohledávek, protože by jí nabíhaly poplatky u jejích dodavatelů za zpožděné platby. Poplatky za faktoring jsou vyčísleny na základě sumy úroků, faktoringového poplatku (přibližně 1,4 % z nominální hodnoty pohledávky), poplatku za převzetí rizika neplacení (0,3-0,5 % z nominální hodnoty pohledávky), poplatku za úvěrový limit, monitorovací poplatek a poplatku za užívání elektronické aplikace. Zde je důležité si uvědomit, že společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. nemá problém s dlouhodobou likviditou, ovšem při pohledu na ukazatele aktivity (zejména na doby obratu pohledávek) dosahuje poměrně vysokých čísel, která jsou spojena i s vysokým čistým pracovním kapitálem, potažmo s obrátovým cyklem peněz. Při rychlém postoupení pohledávek by společnost ukazatele snížila a snížila by se i doba vázanosti peněžních prostředků v oběžném majetku. Tento fakt by se stal výhodou užití faktoringu. [30]

U pohledávek, které jsou placeny s velkým zpožděním, je možno přistoupit k systému vymáhání. Ve společnosti je zavedena příkazová dokumentace, která stanovuje, jak se při vymáhání pohledávek zachovat, jaké jsou stanoveny sankce a ve kterém okamžiku je vlastně vyčíslen. Vymáhání pohledávek je také možné řešit prostřednictvím některých z bank. Ty mají stanoveny určité podmínky a poplatky, které představují pro společnost náklad. Je důležité porovnat na jedné straně vzniklé náklady s outsourcingem služeb a

na straně druhé dostupnost peněžních prostředků, které by měla společnost k dispozici dříve, než kdyby sama čekala na jejich splacení. Takto získané peněžní prostředky by mohla investovat do výroby, popřípadě zaměřit se na expanzi na nové trhy a další. Pokud by společnost přistoupila na outsourcing těchto služeb a využila by opět nabídku již zmíněné ČSOB, jednalo by se s největší pravděpodobností o vymáhání pohledávek mimosoudní cestou. V případě neseriózního jednání klienta využívá banka soudní aktivity. Na variantu zapojení bank v této otázce by společnost zajisté přistupovala až v nejzazším případě, kdy by na to sama nestačila a jednalo by se o pohledávku v nezanedbatelné výši. [26]

Při pohledu na faktoring jako takový je nutno nepřehlédnout několik výhod, které by pro společnost byly nezanedbatelné. Jako například okamžitě dostupné peněžní prostředky, pomoc při řízení rizika v otázce vztahu s odběrateli a další. [28] Na jedné straně jsou poplatky bance, které představují o něco vyšší sumu než v případě kontokorentu, ale na straně druhé je snižená položka pohledávek, která snižuje poměrně vysokou hodnotu likvidity a zvyšuje hodnotu rentability aktiv. Při snížení položky pohledávek by došlo i k přiblížení hodnot čistého pracovního kapitálu a kapitálové potřeby. Tím by se zvýšila hospodárnost, která byla zmíněna již v kapitole týkající se porovnání těchto dvou výpočtů.

4.3 Dílčí závěr

Společnost Schwan Cosmetics CR, s. r. o. má řízení veškerých činností týkajících se finanční oblasti na vysoké úrovni. Proto jsou popisovaná opatření míněna pouze jako doporučení ke zvýšení efektivnosti. Na základě výpočtů ve třetí kapitole práce bylo zjištěno vyšší množství pracovního kapitálu, než jaké by odpovídalo efektivnímu řízení. Doporučované metody pomohou snížit tuto hodnotu a zlepšit přehled o položkách materiálu.

Navrženou metodu ABC je možno aplikovat právě na této společnosti zejména z důvodu rozdílnosti zásob materiálů na skladě. Kvůli rozmanitosti požadavků zákazníků je zájmem společnosti uchovávat zásoby na skladě v požadované výši a umět tyto zásoby použít.

Pokud jde o pohledávky, možností, jak je snížit, je hned několik. Společnost již využívá skonto, vytváří opravné položky na základě zásady opatrnosti a forfaiting. Mezi další eventuality patří využívání faktoringu, který má ve svém portfoliu banka ČSOB, s níž

udržuje společnost dlouhodobě velice dobré vztahy. Druhý návrh týkající se pohledávek byl splátkový kalendář určený zejména pro zákazníky s problémem udržet svou platební morálku. Ke zjištění, zda se zákazník nachází ve skupině řádně platících, či neplatících, je možno využít metodu scoring, která se z části podobá ratingu. Její použití je rychlejší, ale zato méně přesné. Ovšem své nesporné výhody scoring má.

Závěr

Cílem práce bylo zhodnotit konkrétní společnost z pohledu cash managementu a v případě nalezení nedostatků navrhnout možná řešení k zefektivnění činností týkajících se této oblasti. Aby bylo možné dostat zadání, bylo nutné prakticky ověřit problematiku, kterou cash management zahrnuje. Tato problematika je v teorii součástí rozsáhlé skupiny oblastí, a to treasury managementu.

Treasury managementu je věnovaná první kapitola této práce. Je patrné, že se jedná o oblast poměrně novou a mnoho podniků k treasury managementu ještě cestu nenašlo. Treasury management zahrnuje mnoho oblastí a každý autor výčet těchto oblastí pojímá po svém. Například S. M. Bragg uvádí cash management, financování a management rizik, K. A. Horcher hledí na treasury z podobného úhlu a zahrnuje cash management, řízení likvidity a foreign exchange management, čili řízení cizí měny. K řízení likvidity opět přistupují autoři rozdílně. Důkazem je autorka E. Kislingerová řadící řízení platební schopnosti pod oblast cash managementu.

Druhá kapitola práce pojednává o cash managementu jako takovém. Opět se vychází z mnoha definic, každý autor tuto oblast rozděluje jiným způsobem. Obecně lze říci, že se jedná o optimalizaci činností související se získáváním, správou a vynakládáním peněžních prostředků podniku. Důležitý je dohled na zajištění požadované likvidity podniku. Zahrnuje v první řadě sledování příjmů a výdajů společnosti. Společnost na základě toho dokáže určit stav svých peněžních prostředků, které využívá ke svému rozvoji a investování. S likviditou souvisí řízení pracovního kapitálu. Tato oblast zahrnuje řízení zásob, pohledávek, krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků. Výše pracovního kapitálu je pak porovnána s kapitálovou potřebou podniku a je možno vytvořit dílčí závěr o tom, jak společnost hospodaří s již zmíněnými aktivy a pasivy. Důležité je i plánování likvidity, především pak prostřednictvím plánu cash flow, čili plánu peněžních toků podniku. Na základě tohoto plánu může potom společnost včas přijmout opatření řešící krátkodobé přebytky či nedostatky likvidity. Do cash managementu je možno také zařadit platební styk a systém vnitropodnikové banky neboli cash pooling.

Další část práce pojednává o praktické aplikaci oblastí cash managementu na vybraném podniku. Vychází se z teoretické části práce, podle níž lze zhodnotit společnost Schwan

Cosmetics CR, s. r. o. jako velice finančně soběstačný subjekt s vysokou úrovní aktivit týkající se této oblasti. Společnost užívá mnoho nástrojů k optimalizaci činností, které jsou zahrnuty do cash managementu. Třeba jedná-li se o řízení likvidity, tedy pozorování stavu peněžních prostředků na denní úrovni, plánování těchto prostředků několik měsíců dopředu a přijímání různých opatření k zabránění případného nedostatku financí ještě dříve, než tento nedostatek ovlivní bezproblémový chod společnosti, zejména výroby. Dále je práce zaměřena na analýzu položek, které ovlivňují výši čistého pracovního kapitálu, čili zásob, pohledávek, krátkodobých finančních prostředků a krátkodobých závazků. Výpočet tohoto ukazatele je dán do poměru s ukazatelem kapitálové potřeby a je zjištěno, že společnost drží vyšší zásobu pracovního kapitálu, než která zajišťuje hospodárny chod společnosti. Na tomto faktu jsou založena doporučení společnosti ve čtvrté části práce. Protože společnost téměř sto procent své produkce vyváží do zahraničí, nepodceňuje ani rozličné nástroje týkající se ochrany proti nesplacení pohledávek od svých odběratelů, jakým jsou například dokumentární akreditivy, směnky či šeky.

Poslední kapitola diplomové práce vychází z analýzy společnosti z pohledu cash managementu a pojednává o návrzích činností, které vedou ke zlepšení aktivit v této oblasti. Jelikož byl na základě výpočtů v předcházející části práce učiněn závěr o vysoké hodnotě pracovního kapitálu, byla tato část zaměřena na možné snížení položek, které pracovní kapitál navyšují. Zejména pohledávek a zásob, které tvoří téměř celou hodnotu oběžných aktiv. V těchto aktivech společnost váže nadbytečné množství finančních prostředků, které by mohla věnovat například na rozvoj své činnosti, třeba na vývoj nových produktů. Navržená metoda ABC snižuje hodnoty materiálu zásob zaměřením se na položky, které tyto zásoby obsahují z největší části. V oblasti pohledávek bylo navrženo využívání faktoringu, čili postoupení krátkodobých pohledávek, dále pak splátkového kalendáře a scoringu, který pomůže společnosti v krátkém čase identifikovat odběratele z hlediska jeho platební schopnosti.

Treasury management má v životě podniku nezastupitelnou roli, kterou by podniky, které chtějí na trhu obstát, neměly podceňovat. Důležitost je doložena nejjobsáhlejší oblastí - cash managementem, kterým se předložená diplomová práce zabývá.

Seznam obrázků a tabulek

Obr. č. 1: Schéma výpočtu cash flow.....	22
Obr. č. 2: Čistý pracovní kapitál	25
Obr. č. 3: Baumolův model	44
Obr. č. 4: Miller-Orrův model	46
Obr. č. 5: Saldo příjmů a výdajů společnosti.....	54
Obr. č. 6: Hodnota aktiv (v tis. Kč).....	58
Obr. č. 7: Výše složek zásob na celkových zásobách (v tis. Kč)	59
Obr. č. 8: Hodnota materiálu (v tis. Kč)	60
Obr. č. 9: Nedokončená výroba a hotové výrobky (v tis. Kč).....	61
Obr. č. 10: Metoda ABC graficky	76
Obr. č. 11: ČSOB Faktoring	80
Tab. č. 1: Rozvaha - aktiva	51
Tab. č. 2: Rozvaha - pasiva.....	52
Tab. č. 3: Výkaz zisku a ztráty	52
Tab. č. 4: Ukazatele likvidity	55
Tab. č. 5: Cash flow k 30. 6. 2012	56
Tab. č. 6: Podíl OA na celkových aktivech	57
Tab. č. 7: Podíl jednotlivých OA na celkových OA	58
Tab. č. 8: Opravné položky k zásobám.....	61
Tab. č. 9: Ukazatele zásob	62

Tab. č. 10: Výše pohledávek	63
Tab. č. 11: Pohledávky dle splatnosti	64
Tab. č. 12: Pohledávky z obchodních vztahů - TUZEMSKO	64
Tab. č. 13: Pohledávky z obchodních vztahů - ZAHRANIČÍ.....	65
Tab. č. 14: Opravné položky k pohledávkám.....	65
Tab. č. 15: Ukazatele pohledávek	66
Tab. č. 16: Krátkodobý finanční majetek	67
Tab. č. 17: Krátkodobé závazky	67
Tab. č. 18: Podíl krátkodobých závazků na cizích pasívech	68
Tab. č. 19: Ukazatele krátkodobých závazků	68
Tab. č. 20: Čistý pracovní kapitál	69
Tab. č. 21: Obratový cyklus peněz.....	69
Tab. č. 22: Kapitálová potřeba	70
Tab. č. 23: Plánování peněžních toků 1	71
Tab. č. 24: Plánování peněžních toků 2	71
Tab. č. 25: Metoda ABC	76
Tab. č. 26: Metoda ABC - položky materiálu	77
Tab. č. 27: Příklad splátek	78

Seznam zkratk

ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
ERP	Enterprise Resource Planning
OA	Oběžná aktiva
OTC	Over the counter
SSC	Shared Service Centers
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Communication

Seznam použité literatury

- [1] BRAGG, Steven M. *Treasury management*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2010, 292 s., ISBN 978-0-470-49708-1
- [2] BREALEY, Richard A. *Teorie a praxe podnikových financí*. 1. vydání, Brno: Computer Press, 2000, 1064 s., ISBN 80-7226-189-4
- [3] COOPER, Robert. *Corporate treasury and cash management*. Houndmills: Palgrave Macmillan, 2004, 415 s., ISBN 1-4039-1623-3.
- [4] DVOŘÁK, Petr. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 1999, 475 s., ISBN 80-7201-141-3
- [5] FREIBERG, František. *Cash flow: řízení likvidity podniku*. 3. vydání, Praha: Management Press, 1997, 173 s., ISBN 80-85943-37-9
- [6] FREIBERG, František. *Financování podniku*. Praha: Nakladatelství ČVUT, 2007, 183 s., ISBN 978-80-01-03636-5
- [7] FREIBERG, František. *Finanční controlling*. Praha: Management Press, 1996, 200 s., ISBN 80-85943-03-4.
- [8] FREIBERG, František. *Finanční management*. 1. vydání. Praha: ČVUT v Praze, 2009, 214 s., ISBN 978-80-01-04218-2
- [9] GRÜNWARD, Rolf., HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2009, 318 s., ISBN 978-80-86929-26-2
- [10] HAMPLOVÁ, Eva. *Vybrané problémy finanční analýzy firmy*. 1. vydání, Brno: Masarykova univerzita, 1999, 161 s., ISBN 80-210-2161-6
- [11] HORÁKOVÁ, Helena., KUBÁT, Jiří. *Řízení zásob: logistické pojetí: metody, aplikace, praktické úlohy*. 3. vydání, Praha: Profess Consulting, 1998, 236 s., ISBN 80-85235-55-2
- [12] HORCHER, Karen A. *Essentials of managing treasury*. 1. vydání, Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2006. 268 s. ISBN 0-471-70704-X
- [13] IRWIN, David. *Finanční řízení - podpora klíčových rozhodnutí*. Praha: Profess Consulting s. r. o., 2005, 232 s., ISBN 80-7259-019-7

- [14] JEFFERY, Craig A. *The strategic treasurer*. 1. vydání, Hoboken: John Wiley & Sons, Inc., 2009, 296 s., ISBN 978-0-470-40777-6
- [15] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vydání., Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s., ISBN 978-80-7400-194-9
- [16] REIDER, Bob. *Managing cash flow*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003, 362 s., ISBN 0-471-22809-5
- [17] REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vydání, Praha : Grada Publishing a. s., 2010, 192 s., ISBN 978-80-247-3441-5
- [18] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing a. s., 2000, 480 s, ISBN 80-247-9069-6
- [19] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 1999, 324 s., ISBN 80-86119-21-1

Seznam internetových zdrojů

- [20] *Accounting Education*. [online] Punjab: Accounting Education, 2010, Aktualizace 27. 2. 2010, [cit. 20. 1. 2013] Dostupné z: <http://www.svtuition.org/2010/02/treasury-management-and-its-functions.html>
- [21] *Business Info.cz*. [online] Praha: Business Info.cz , 2011, Aktualizace 2. 2. 2011, [cit. 13. 11. 2012] Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/cash-management-2842.html#>
- [22] *Business Vize*. [online] Praha: Business Vize, 2010, Aktualizace 13. 4. 2010, [cit. 22. 3. 2013] Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-aktivity>
- [23] *ČP Invest*. [online] Praha: ČP Invest, [cit. 12. 12. 2012] Dostupné z: <http://www.cpinvest.cz/klientsky-servis/investovani-v-kostce/co-je-podilovy-fond/co-je-podilovy-fond.html>
- [24] *ČSOB*. [online] Praha: ČSOB, 2013, [cit. 18. 11. 2012] Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/lide/Sporeni-a-investovani/Stranky/Podilove-fondy.aspx>

- [25] ČSOB. [online] Praha: ČSOB, 2013, [cit. 15. 3. 2013] Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/Produktovy-katalog/Pujcky-a-uvery/Stranky/Forfaiting.aspx>
- [26] ČSOB. [online] Praha: ČSOB, 2010, [cit. 24. 3. 2013] Dostupné z: http://www.csob.cz/WebCsob/Csob/O-CSOB/Vztahy-k-investorum/Vyrocnni-pololetni-zpravy/Vyrocnni-zpravy/CSOB_VZ.pdf
- [27] ČSOB Factoring. [online] Praha: ČSOB Factoring, 2010, [cit. 24. 3. 2013] Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/jak-funguje-factoring/>
- [28] ČSOB Factoring. [online] Praha: ČSOB Factoring, 2010, [cit. 24. 3. 2013] Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/vyhody-factoringu/>
- [29] ČSOB Factoring. [online] Praha: ČSOB Factoring, 2010, [cit. 24. 3. 2013] Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/co-je-factoring/>
- [30] ČSOB Factoring. [online] Praha: ČSOB Factoring, 2010, [cit. 24. 3. 2013] Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/poplatky/>
- [31] EGAP. [online] Praha: EGAP, 2013, [cit. 13. 3. 2013] Dostupné z: <http://www.egap.cz/kalkulacka-pojistneho/index.php>
- [32] Euler Hermes. [online] Praha: Euler Hermes, 2011, [cit. 20. 2. 2013] Dostupné z: <http://www.eulerhermes.cz/cs/produkty-pojisteni-pohledavek/produkty-pojisteni-pohledavek.html>
- [33] *Financial Markets Journal*. [online] Johannesburg: Financial Markets Journal, 2011, Aktualizace 28. 8. 2011, [cit. 20. 1. 2013] Dostupné z: <http://www.financialmarketsjournal.co.za/1stedition/treasury.htm>
- [34] *Finanční analýza*. [online] Praha: Finanční analýza, 2011, Aktualizace 2. 6. 2011, [cit. 13. 11. 2012] Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-aktivity/>
- [35] *Finanční analýza*. [online] Praha: Finanční analýza, 2011, Aktualizace 4. 6. 2011, [cit. 13. 11. 2012] Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-likvidity/>
- [36] *Inc. com*. [online] New York: Inc.com, 2009, Aktualizace 30. 6. 2009, [cit. 19. 2. 2013] Dostupné z: <http://www.inc.com/guides/finance/cashmanagement.html>
- [37] *Portál daňových poradců a profesionálů*. [online] Praha: Portál daňových poradců a profesionálů, 2009, Aktualizace 15. 10. 2009, [cit. 27. 3. 2013] Dostupné z:

<http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d6996v9935-scoring-a-rating-co-nam-reknou-o-bonite-podniku/>

[38] *The Wall Street Journal*. [online] New York: The Wall Street Journal, 2012, Aktualizace 16. 8. 2012, [cit. 15. 12. 2012] Dostupné z:
<http://blogs.wsj.com/deals/2012/08/16/top-50-safest-global-banks/>

Ostatní zdroje

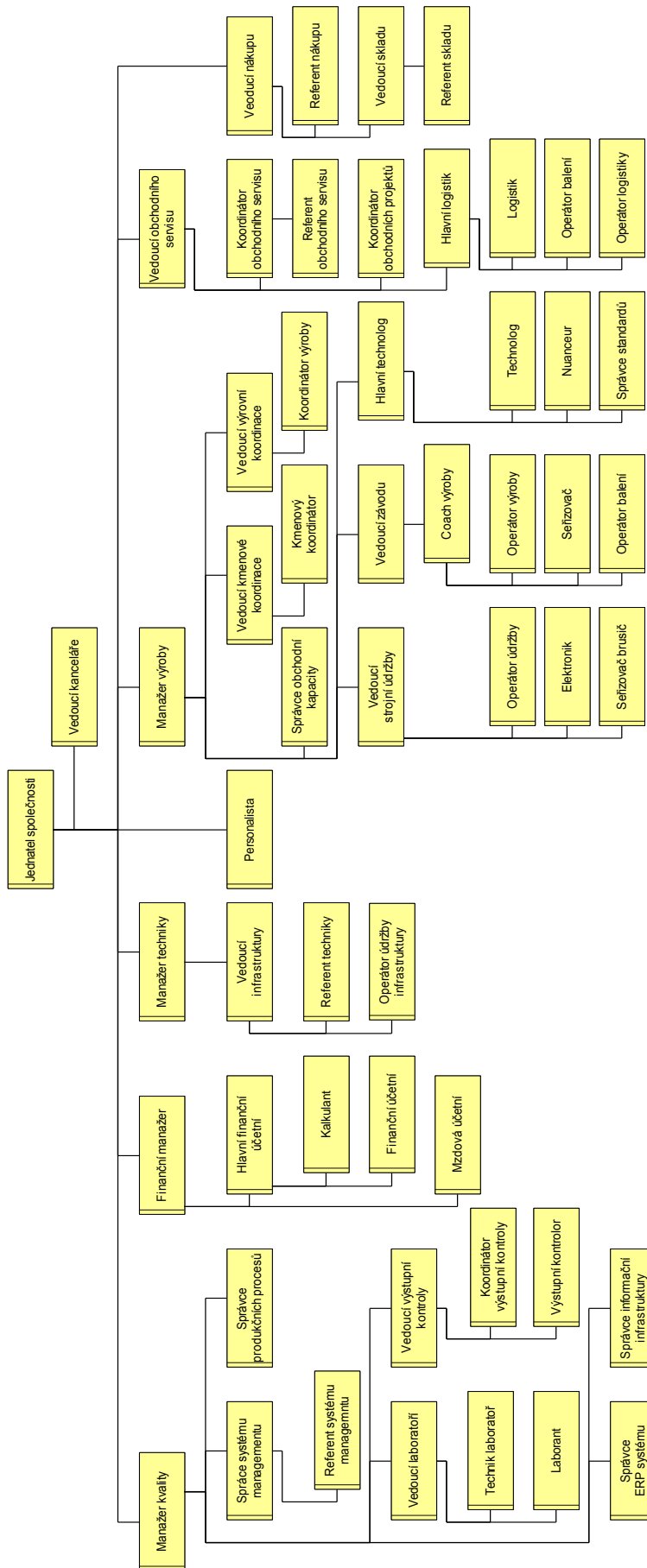
[39] Interní informace společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o.

[40] Výroční zprávy společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. (2007-2012)

Seznam příloh

Příloha A: Organizační struktura společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o.

Příloha A Organizační struktura společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o.



Abstrakt

Jakubcová, P. *Treasury management a jeho úloha při řízení podniku*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 92 s., 2013.

Předložená diplomová práce pojednává o problematice treasury managementu, jehož výhody se snaží uplatnit stále více podniků. Definic treasury managementu existuje hned několik, v podstatě se ale jedná o oblast cash managementu, devizového managementu a investování. První část práce se zabývá pojetím onoho treasury. Poté je rozebrána oblast cash managementu. Tu považuje mnoho autorů za nejdůležitější činnost v životě podniku zejména z důvodu souvislosti s peněžními prostředky, kterými daný podnik disponuje a které vynakládá na veškeré své aktivity. Cash management souvisí s likviditou podniku. Její důležitost je vysvětlena teoreticky a poté i rozebrána z hlediska praktického vlivu na společnosti Schwan Cosmetics CR, s. r. o. Poslední kapitola práce obsahuje návrhy na zlepšení činností v oblasti cash managementu. Vychází z analýzy provedené ve třetí kapitole.

Klíčová slova Treasury management, Cash management, Čistý pracovní kapitál, Hotovost, Likvidita, Platební styk, Zásoby, Cash flow.

Abstract

Jakubcová, P. *Treasury management and its function in company management*. Thesis. Pilsen: University of West Bohemia in Pilsen, Faculty of Economics, 92 p., 2013.

This submitted thesis is focused on the treasury management and its function in company's life. There are a lot of definitions of the treasury management but it can be said that it includes cash and currency management and investing. The first part of this thesis is target at treasury and its definitions. Then there is a section about cash management, really important part of the treasury. Activities that can be involved in the cash management play a significant role during managing the company. This part of thesis includes managing and planning liquidity, working capital, system of payment etc. The important function of assuring liquidity is illustrated in the theoretical and also in the practical part of this work. The last section of the thesis is dedicated to the proposals to improve managing activities in the company Schwan Cosmetics CR, s. r. o. It is the worldwide producer of the cosmetical eyeliner.

Key words Treasury management, Cash management, Net Working Capital, Cash, Liquidity, System of payment, Inventory, Cash flow.