

# **Dopady zavedení cash poolingu v nadnárodní skupině Soufflet**

**Bakalářská práce**

**Vedoucí práce:**

**doc. Ing. Vlasta Kašparovská, Ph.D.**

**Martin Kryl**

**Brno 2015**



## **Poděkování**

Na tomto místě bych chtěl poděkovat doc. Ing. Vlastě Kašparovské, Ph.D. a Ing. Pavlovi Krylovi, za věnovaný čas, cenné připomínky a rady a odborné vedení při vypracovávání této bakalářské práce.

## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Dopady zavedení cash poolingu v nadnárodní skupině Soufflet**

vypracoval samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědom/a, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmetná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 5. ledna 2015

---

## **Abstract**

Kryl, M. The impact of implementation of the cash pooling in the Soufflet international group. Bachelor thesis. Brno: Mendel University, 2015.

The main aim of this bachelor's thesis is to evaluate impact of the funding change related with implementation of the cash pooling in the Sladovny Soufflet ČR, a.s. company.

This change will be evaluated and based especially on comparison of profit and expense interests during 4 years period, where the first two years will show operation before change and two following already after the change.

In the last part will be expressed some of the possible recommendations, which can lead to the more effective way of using cash pooling.

## **Keywords**

Cash pooling, cash management, working capital, factoring, centralization of finance, overdraft

## **Abstrakt**

Kryl, M. Dopady zavedení cash poolingů v nadnárodní skupině Soufflet. Bakalářská práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2015.

Hlavní cílem této bakalářské práce je zhodnotit dopady změny financování a s tím související zavedení cash poolingů ve společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. Změna bude zhodnocena zejména na základě porovnání výnosových a nákladových úroků během čtyřletého období, přičemž první dva roky ukazují fungování před změnou a následující dva již po uvedených změnách.

V poslední části práce bude uvedeno několik možných doporučení, které mohou vést k efektivnějšímu využívání cash poolingů.

## **Klíčová slova**

Cash pooling, cash management, pracovní kapitál, faktoring, centralizace financí, kontokorentní úvěr

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod a cíl práce</b>	<b>11</b>
1.1	Úvod.....	11
1.2	Cíl práce.....	11
<b>2</b>	<b>Vymezení pojmů v literatuře</b>	<b>13</b>
2.1	Cash pooling.....	13
2.1.1	Členění cash pooling.....	15
2.1.2	Reálný cash pooling.....	15
2.1.3	Fiktivní cash pooling.....	17
2.1.4	Víceúrovňový cash pooling .....	20
2.1.5	Výhody cash pooling.....	22
2.2	Cash management.....	22
2.2.1	Řízení likvidity a pracovního kapitálu .....	22
2.2.2	Řízení krátkodobých aktiv, pasiv a jejich složek.....	24
2.3	Krátkodobé zdroje financování podniku.....	29
2.3.1	Obchodní úvěr .....	29
2.3.2	Krátkodobé bankovní úvěry .....	30
<b>3</b>	<b>Vlastní práce</b>	<b>33</b>
3.1	Charakteristika skupiny Groupe Soufflet - Francie.....	33
3.2	Divize slad .....	33
3.3	Sladovny Soufflet ČR, a.s.....	34
3.4	Výroba sladu.....	34
3.5	Konkurence.....	35
3.5.1	Konkurence ve světě.....	36
3.5.2	Konkurence v oblasti nákupu.....	36
3.5.3	Konkurence v oblasti prodeje .....	36
3.6	Změna organizace financí .....	37
3.6.1	Snižování pracovního kapitálu.....	37
3.7	Centralizace financování .....	39

---

3.8	Cash pooling .....	43
3.9	Cash management .....	48
3.10	Doporučení .....	49
<b>4</b>	<b>Závěr</b>	<b>53</b>
<b>5</b>	<b>Literatura</b>	<b>54</b>
<b>A</b>	<b>Přehled účtů</b>	<b>56</b>
<b>B</b>	<b>Struktura cash poolingů</b>	<b>57</b>
<b>C</b>	<b>Platební příkaz</b>	<b>58</b>
<b>D</b>	<b>Výpis z bankovního účtu v CZK</b>	<b>59</b>
<b>E</b>	<b>Seznam účtů pro cash pooling</b>	<b>60</b>

## Seznam obrázků

<b>Obr. 1</b>	<b>Přehled základních cash poolingových struktur</b>	<b>15</b>
<b>Obr. 2</b>	<b>Úroková kompenzace</b>	<b>18</b>
<b>Obr. 3</b>	<b>Víceúrovňová cash poolingová struktura</b>	<b>20</b>
<b>Obr. 4</b>	<b>Úroková optimalizace</b>	<b>21</b>
<b>Obr. 5</b>	<b>Mezinárodní úroková kompenzace</b>	<b>21</b>
<b>Obr. 6</b>	<b>Schéma divizí Groupe Soufflet</b>	<b>33</b>
<b>Obr. 7</b>	<b>Podíl na celkové produkci sladu v ČR</b>	<b>34</b>
<b>Obr. 8</b>	<b>Současné schéma fungování cash managementu</b>	<b>48</b>



## Seznam tabulek

<b>Tab. 1</b>	<b>Přehled PRIBID a PRIBOR na jednotlivá období.</b>	<b>14</b>
<b>Tab. 2</b>	<b>Žádosti na faktoring</b>	<b>38</b>
<b>Tab. 3</b>	<b>Snížení pracovního kapitálu</b>	<b>39</b>
<b>Tab. 4</b>	<b>Srovnání financování dříve a nyní</b>	<b>41</b>
<b>Tab. 5</b>	<b>Přehled účtů v roce 2011</b>	<b>42</b>
<b>Tab. 6</b>	<b>Přehled účtů v roce 2014</b>	<b>42</b>
<b>Tab. 7</b>	<b>Srovnání platebního styku dříve a nyní</b>	<b>44</b>
<b>Tab. 8</b>	<b>Nákladové úroky</b>	<b>45</b>
<b>Tab. 9</b>	<b>Výnosové úroky</b>	<b>46</b>
<b>Tab. 10</b>	<b>Srovnání výnosů a nákladů</b>	<b>46</b>
<b>Tab. 11</b>	<b>Průměrné stavy aktiv a pasiv</b>	<b>47</b>
<b>Tab. 12</b>	<b>Srovnání chování cash managementu dříve a nyní</b>	<b>49</b>
<b>Tab. 13</b>	<b>Celková roční úspora</b>	<b>52</b>



# 1 Úvod a cíl práce

## 1.1 Úvod

V současné době se každá obchodní společnost zabývá otázkami, jak co nejefektivnějším způsobem využívat své peněžní prostředky, které má uloženy na různých bankovních účtech.

S ohledem na poměrně nízké úročení na bankovních účtech, a tedy minimálního zhodnocení, není pro podnik příliš výhodné ponechávat na nich dočasně volné peněžní prostředky. Na druhou stranu ovšem musí podnik disponovat takovým množstvím finančních prostředků, aby byl schopen v době splatnosti hradit své závazky plynoucích z odběratelsko – dodavatelských vztahů či závazky za svými zaměstnanci.

Kvůli takovéto obtížné situaci na efektivní řízení financí přicházejí banky s alternativními službami, které jejich klientům umožňují optimálně nakládat se svými peněžními prostředky. Jednou z těchto alternativních služeb je stále častěji využívaný cash pooling, jehož oblíbenost vzrůstá díky tomu, že napomáhá optimalizovat finanční stránku podniku.

První část bakalářské práce bude zaměřena právě na cash pooling, jako jeden z možných nástrojů pro cash management podniku.

Cash pooling je využíván zejména ve velkých společnostech a skupinách, které jsou vzájemně finančně propojeny ať už v rámci jednoho státu či v rámci nadnárodních společností s dceřinými společnostmi v dalších zemích. V současnosti je možné cash pooling začít využívat již od třech zapojených účtů, čímž se stává přístupným i pro středně velké společnosti.

Cash pooling zajišťuje optimální zhodnocení peněžních prostředků na jednotlivých účtech, které jsou zapojeny do cash poolingové struktury. Princip, na kterém cash pooling funguje, je založen na vyrovnávání zůstatků z jednotlivých účtů na jeden hlavní master účet, díky kterému buď společnost získává výhodnější úročení, nebo naopak snižuje velikost debetního zůstatku na jednom účtu za příspěví kreditního zůstatku z účtu jiného.

V další části práce budou zmíněny další úkoly cash managementu, jako například řízení zásob, pohledávek či závazků. Na závěr první části budou popsány jiné metody krátkodobého financování podniku, a to jak obchodní úvěr, tak i krátkodobé bankovní úvěry.

V praktické části budou popsány pojmy konkretizovány a přeneseny do reálného fungování vybrané společnosti.

## 1.2 Cíl práce

Cílem této práce je porovnání fungování cash managementu společnosti Sladovny Soufflet ČR před změnami a po nich. Uvedená změna se týká zejména změny finan-

---

cování podniku, a to z čerpání úvěrů od lokálních bank na financování společnosti přes interní úvěry a zavedení automatizovaného systému financování - cash pooling. Porovnání bude provedeno především na nákladových a výnosových úrocích v období let 2011 - 2014, kdy první dva roky zahrnují data při lokálním financování a následující dva jsou již při centralizaci financí. V poslední části práce budou navrženy možné změny pro zvýšení efektivního fungování.

## 2 Vymezení pojmů v literatuře

V teoretické části bude nejprve pozornost zaměřena na hlavní téma této práce a tím je cash pooling. Vymezení tohoto pojmu a následně jeho rozdělení. Dále budou zmíněny pojmy týkající se krátkodobého finančního řízení v podniku. Tyto pojmy jsou v dnešní době velmi důležité pro bezproblémový chod každého podniku. První část bude věnována pracovnímu kapitálu, což znamená vysvětlení, co vlastně pracovní kapitál znamená, jaké položky v sobě zahrnuje, důvody a motivace k jeho snižování a také metody, kterými lze snížení dosáhnout. Tyto možnosti zahrnují řízení zásob, řízení pohledávek a řízení závazků. V druhé části budou uvedeny varianty krátkodobého financování podniku. Zejména kontokorentní či revolvingový úvěr. V poslední fázi bude popsán termín cash management a jeho funkce na fungování podniku.

### 2.1 Cash pooling

Cash pooling, jako nástroj efektivního řízení peněžních toků spřízněných společností, je nejvýznamnějším automatizovaným systémem řízení hotovosti. (Režňáková a kol., 2010) Jeho význam v současné době stále stoupá, zejména kvůli stále rostoucímu tlaku na co nejefektivnější nakládání s finančními prostředky v podniku, dalším faktem je stále rozšiřující se stupeň globalizace, tím pádem expanze společností na zahraniční trhy formou dceřiných společností. Tyto skupiny usilují o stále větší kontrolu nad řízením financí a tento fakt jim umožňuje právě cash pooling.

Pod pojmem cash pooling se podle Režňákové (2010, s. 140) rozumí soustředování přebytků peněžních prostředků jednotlivých účastníků na centralizovaném (master) účtu s možností využívání kontokorentu, mohou tedy vykazovat kreditní i debetní zůstatek. Smyslem soustředování peněžních zůstatků je nahradit decentralní řízení finanční hotovosti centrálním řízením likvidity (Polák, 2009). Efektem použití cash poolingu je úspora vycházející z rozdílu mezi debetní a kreditní úrokovou mírou. Hlavní účet, tj. účet, přes který se uskutečňuje vypořádání banky s holdingem, má vymezenou kreditní a debetní úrokovou sazbu vůči bance, zatímco ostatní individuální účty mají vymezenou kreditní a debetní sazbu vymezenou vůči hlavnímu účtu (Marek a kol., 2009). Úroková sazba se skládá ze dvou složek, je to sazba vyhlášená Centrální bankou a smluvně sjednaná marže mezi bankou a majitelem účtu.

V České republice základní sazbu s názvem PRIBOR vyhláší ČNB na základě tzv. kotace od referenčních bank. Onou kotací se rozumí cena, vyhlášená každý den, za kterou je ochotna každá referenční banka nakoupit (PRIBID) nebo prodat (PRIBOR) od jiné referenční banky mezibankovní depozitum. Referenční banka je banka, které byl přidělen statut referenční banky Českou národní bankou a Czech forex clubem na základě vlastní žádosti (Věstník ČNB, 2013). Sazby PRIBOR a PRIBID jsou počítány pro různá úroková období, viz následující tabulka:

Termín	PRIBID	PRIBOR
1 den	0,01	0,15
7 dní	0,02	0,16
14 dní	0,02	0,17
1 měsíc	0,03	0,26
2 měsíce	0,03	0,27
3 měsíce	0,04	0,34
6 měsíců	0,06	0,41
9 měsíců	0,12	0,47
1 rok	0,16	0,51

Tab. 1 Přehled PRIBID a PRIBOR na jednotlivá období.  
Zdroj: ČNB

Cash pooling je nutné rozlišovat, zda se jedná o domácí či zahraniční účty a v jaké měně jsou platby realizovány. Řízení hotovosti je v tuzemsku samozřejmě mnohem jednodušší, na rozdíl od porovnání s nadnárodními společnostmi s pobočkami v několika zemích, přičemž každá země má vlastní měnu, bankovní systém, právní strukturu atd. (Režňáková a kol., 2010).

Obecně je cash pooling nejčastěji podle Poláka (2009) používán v následujících případech:

- systémy cash poolingu s centrálním vedením účtů v rámci jednoho právního subjektu, který má několik účtů vedených za rozdílnými účely (účet na dodavatelské platby, na odběratelské platby, na mzdy atd.,
- systémy cash poolingu, které jsou použity pouze v rámci jednoho podniku. Na příklad jsou uvedena zisková centra, která reprezentují podnikové části, přičemž všechny vystupují pod hlavičkou stejné firmy. Znamená to tedy, že cash pooling je realizován v rámci jedné právnické osoby s účty jednotlivých podnikových divizí,
- také existuje typ, kdy se na cash poolingu podílí více právnických osob, je to v situaci, kdy do cash poolingu přinášejí své účty jednotlivé skupiny podniku či koncerny.

Cash pooling je také možné rozdělit na dva základní typy podle toho, zda jsou zůstatky reálné převáděny či nikoliv. Toto rozdělení bude rozebráno v následující části.

### 2.1.1 Členění cash poolingů

Jak již bylo řečeno, ve skutečnosti existují dva základní typy cash poolingů:

- reálný cash pooling,
- fiktivní cash pooling.

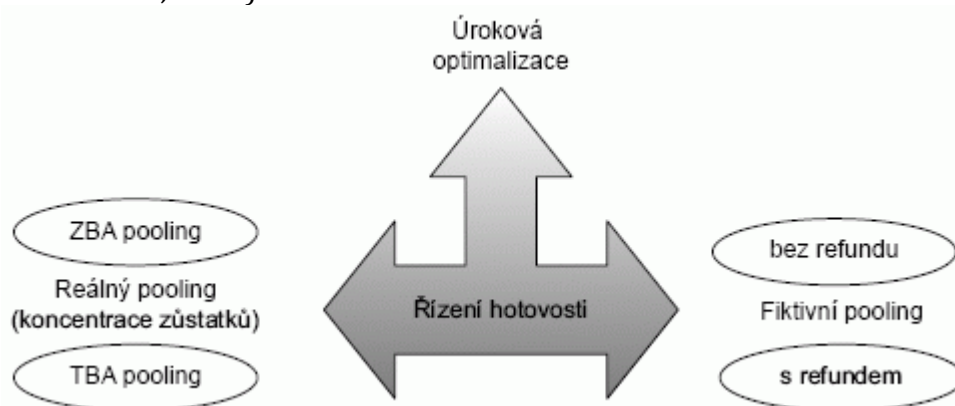
Podle použité měny, která je při převodech používána:

- jedno-měnový,
- více-měnový.

Poslední rozdělení je možné podle oblasti působnosti:

- vnitrostátní pooling,
- přeshraniční pooling.

Z uvedeného výčtu možností rozdělení je patrné, že zde dochází k různým modifikacím na základě různých faktorů. Základní používané modifikace je možné vyčíst z následujícího obrázku. Na levé straně jsou varianty reálného cash poolingů, tedy zero balance a target balance a na pravé straně možnosti fiktivního cash poolingů (Režňáková a kol., 2010).



Obr. 1 Přehled základních cash poolingových struktur  
Zdroj: Režňáková a kol.(2010)

### 2.1.2 Reálný cash pooling

Jestliže se konečné zůstatky jednotlivých společností vždy na konci každého dne převedou na hlavní neboli master účet, který si u banky otvírá vedoucí cash poolingů, jedná se o cash pooling reálný (Režňáková, Zinecker, 2003). Kvůli fyzickým převodům zůstatků je reálný cash pooling často označován jako koncentrace hotovosti.

Reálný cash pooling je možné rozdělit podle výše konečného zůstatku na konci dne. Konečný zůstatek může být vyrovnán na nulu, nebo je ponechán na určitou cílovou částku.

- Zero balance pooling (ZBA) – jednotlivé účty zapojené do cash poolingů jsou vyrovnány na nulu.
- Target balance pooling (TBA) – účty jsou ke konci dne vyrovnány na určitou cílovou částku.

Takto rozdělený reálný cash pooling je možné provádět dvěma způsoby:

- jako dvousměrný neboli reverzní, kdy jsou konečné zůstatky druhý den převedeny zpět na jednotlivé účty účastníků,
- druhý způsob je bez zpětného převodu zůstatků, tedy jednosměrný (Režňáková, 2010).

### **Zero balance pooling (ZBA)**

Při ZBA jsou jednotlivé účty všech účastníků poolu vždy na konci dne vyrovnány na nulovou hodnotu. Vyrovnání účtu se uskutečňuje tak, že kladný zůstatek se převádí na master účet, jedná se o tzv. sweep. Naopak při záporném zůstatku na konci dne se peněžní prostředky převedou z hlavního master účtu na účet účastníka, zde se jedná o tzv. cover (Marek a kol., 2009). Takto dochází k vyrovnávání zůstatků s master účtem, znějícího na jméno vedoucího cash poolingů.

Podle Režňákové (2010, s. 145) je výhoda zero balance poolingů přímo závislá na rozsahu, kterým kreditní zůstatky na straně jedné vyrovnávají debetní zůstatky na straně druhé na jiných účtech v rámci cash poolingů.

### **Target balance pooling (TBA)**

TBA je druhou možností reálného cash poolingů. U této možnosti je stav účtu na konci dne vyrovnáván na určitou výši, která je dopředu stanovena. Tuto cílovou částku si volí společnost na základě vlastních potřeb v souvislosti na peněžních tocích. Tento cílový zůstatek bývá často používán jako bezpečnostní rezerva. Teoreticky je možné stanovit si také možnost debetního zůstatku, zde ale závisí, jakou má společnost úvěrovou linku. V současné době, díky automatizaci je možné fungování nastavit tak, aby například v nějakém období byly zůstatky nulové a naopak v nějakém období ponechávat zvolenou cílovou částku právě na případné krytí rizika (Polák, 2009).

### **Reálný cash pooling dvousměrný**

Dvousměrný cash pooling je varianta se zpětným převodem zůstatků na účastnických účtech. Princip fungování je poměrně jednoduchý, na konci každého dne jsou kreditní zůstatky převedeny či debetní zůstatky vyrovnány na nulu. Druhý den je stejná částka převedena z master účtu zpět na zúčastněný účet.



Dvousměrný cash pooling se v porovnání s jednosměrným vyznačuje větší přehledností pro majitele master účtu, jelikož každý den lze zjistit, jaký je kreditní či debetní zůstatek. Další výhodou je, že s sebou přináší zjednodušení v řízení vnitropodnikových úvěrů (Režňáková, 2010).

### **Reálný cash pooling přeshraniční**

Při **TBA** je zůstatek na jednotlivých účtech automaticky vyrovnáván na danou cílovou částku. Převody mohou být prováděny za různé časové období, tedy denně, týdně či měsíčně. Pro denní převody může být stanovena určitá minimální částka z toho důvodu, aby nedocházelo k ekonomicky nevýhodným převodům příliš malých částek.

**ZBA** může být prováděn pouze mezi účty v jedné měně, majitel účtů může být jedna právnická osoba či více právnických osob, účty ale musí být vedeny v rámci jedné banky, případně v bance partnerské. Převody mezi účty musí být povinně hlášeny na statistický úřad v zúčastněných zemích, tak jako u každé jiné zahraniční platby (Režňáková, Zinecker, 2003).

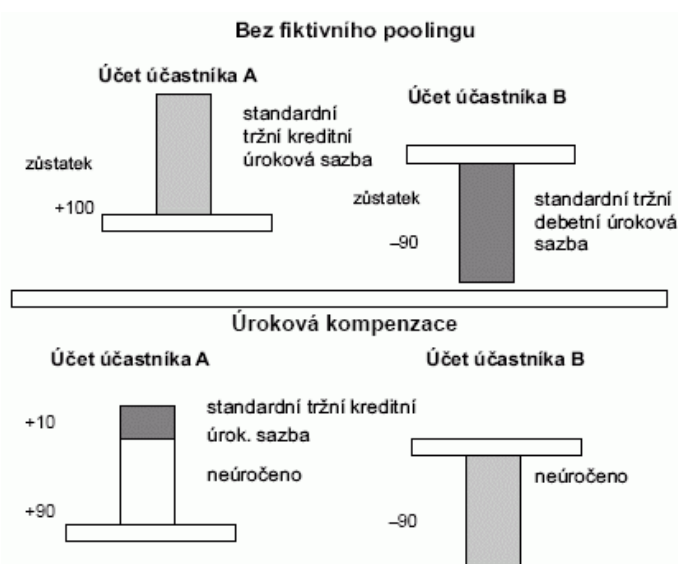
### **2.1.3 Fiktivní cash pooling**

V případě fiktivního cash pooling se zůstatky na účastnických účtech fakticky nemění. Banka na konci dne pouze provede fiktivní součet jednotlivých zůstatků, tento součet je úročen odpovídající úrokovou sazbou a následně provede pouze fiktivní vypořádání vůči hlavnímu účtu (Marek a kol., 2009). Základním důležitým předpokladem je, že vlastníci účastnických účtů jsou buď součástí jedné právnické osoby, nebo osobami spojenými. Jednotliví účastníci fiktivního cash pooling jsou většinou v přímém vztahu s bankou, tím pádem mají samostatné úročení kreditních či debetních zůstatků a zpravidla také vlastní kontokorentní účty (Režňáková, Zinecker, 2003). Fiktivní cash pooling je také možné rozdělit na dva základní typy:

- fiktivní cash pooling s kompenzací úroků,
- fiktivní cash pooling s refundem.

### Fiktivní cash pooling s kompenzací úroků

Tento typ fiktivního cash pooling je založen na plné kompenzaci kreditních a debetních zůstatků a tím tedy i na úrokové kompenzaci. Kompenzace úroků umožňuje úsporu díky zúžení úrokového rozpětí kvůli kompenzování kreditních a debetních zůstatků (Režňáková a kol., 2010).



Obr. 2 Úroková kompenzace  
 Zdroj: Režňáková a kol.(2010)

Při kalkulaci úroků pro jednotlivé účty by mělo být přihlíženo k míře, jakou se jednotlivé účty zapojují k čerpání či ke krytí kompenzačního zůstatku v důsledku toho, zda jsou na účtu vykazovány kreditní nebo debetní zůstatky (Polák, 2009).

Jak který účet se podílí na kompenzačním zůstatku, se vypočítá na základě použití vzorců, sloužících k jeho výpočtu a také k výpočtu úrokové kompenzace.

Existuje však řada účetních a regulatorních překážek, které podnikům a bankám brání využít možnost úplné kompenzace úroků. Jedinou možností jak kompenzaci umožnit, je mít všechny zapojené účty u jednoho bankovního ústavu a účty musí patřit jednomu právnímu subjektu, kompenzaci tedy nelze uskutečnit mezi různými právními osobami. Uvedená omezení znamenají nevýhodu, která zamezuje většímu rozšíření (Režňáková, Zinecker, 2003).

### Fiktivní cash pooling s refundem

Výpočet úroků je zde založen na kompenzaci debetních a kreditních zůstatků na zapojených účtech. Vlastníci účtů jsou zpravidla ekonomicky spojené organizace v rámci jedné země a jedné zapojené měny. Ze zůstatků na těchto účtech a z fiktivního hromadného zůstatku jsou následně počítány úroky (Willems, 2011).

Úroky jsou vyúčtovány ve dvou krocích. V rámci prvního kroku jsou vypočítány a následně vypořádány úroky ze zůstatků na zapojených účtech. Při druhém kroku banka spočítá kreditní nebo debetní úrok, který by měla obdržet či vyplatit za fiktivní sdružený zůstatek. Rozdíl mezi částkou úroků vyplacených v prvním kroku a úrokem z fiktivního zůstatku je následně bankou navrácen skupině podniků. Vypočítaný rozdíl se nazývá refund, znamená to dodatečně vyplacený úrok, který má povahu jakéhosi bonusu. Refund vzniká v důsledku odlišných úrokových sazeb, tedy pokud je na jednom zapojeném účtu kreditní a na druhém účtu debetní zůstatek (Režňáková a kol., 2010).

$$\text{Refund} = (A - B) - (C - D)$$

kde:

*A = součet debetních úroků účtovaných na jednotlivých účtech*

*B = debetní úrok ze shromážděného (konsolidovaného) fiktivního zůstatku*

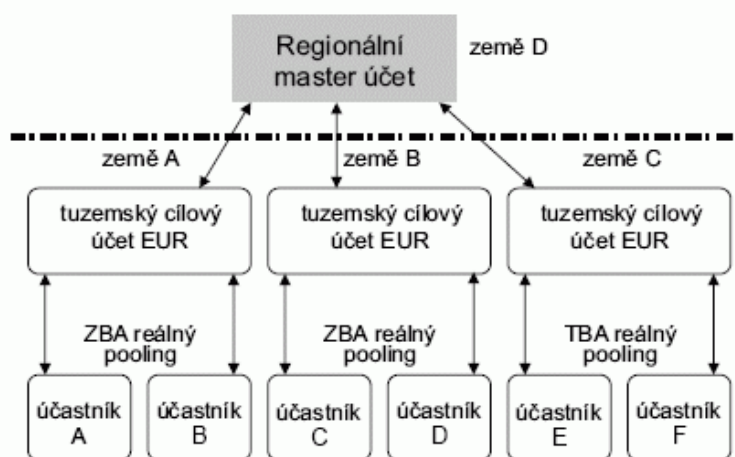
*C = suma kreditních úroků placená na individuálních účtech*

*D = kreditní úrok narůstající na fiktivně konsolidovaném (shromážděném) zůstatku*

Rozdělení refundu je poměrně problematické při přeshraničním cash pooling, zejména pak při otázce, jak jej rozdělit přes hranice v důsledku různých daňových úprav v jednotlivých zemích (Jansen, 2011).

### 2.1.4 Víceúrovňový cash pooling

Zavedení víceúrovňového cash pooling je reakce na rozdílné právní a daňové prostředí v jednotlivých zemích a na rozdílné požadavky mezinárodních společností. V důsledku různých organizačních struktur existuje jedno či víceúrovňový cash pooling. Při jednoúrovňovém jsou jednotlivé zúčastněné účty napojeny přímo na zahraniční master účet, zatímco při víceúrovňovém jsou zůstatky nejprve koncentrovány na tuzemské úrovni a následně dochází ke konsolidaci na mezinárodní úrovni. Rozdíl je možné spatřit na následujícím obrázku, kde „tuzemské cílové účty“ vytváří onen rozdíl mezi počtem úrovní. Více úrovní představuje výhodnost vtom, že dochází k minimalizaci přeshraničních transferů (Polák, 2009).

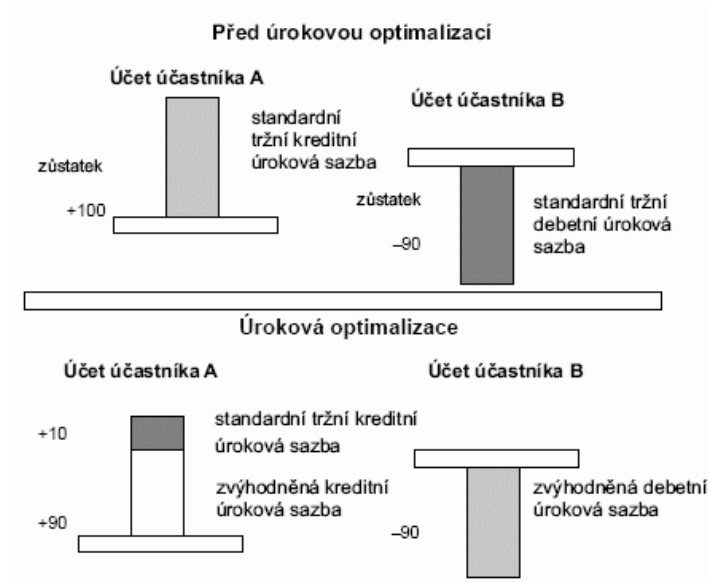


Obr. 3 Víceúrovňová cash poolingová struktura  
Zdroj: Režňáková a kol.(2010)

### Úroková optimalizace

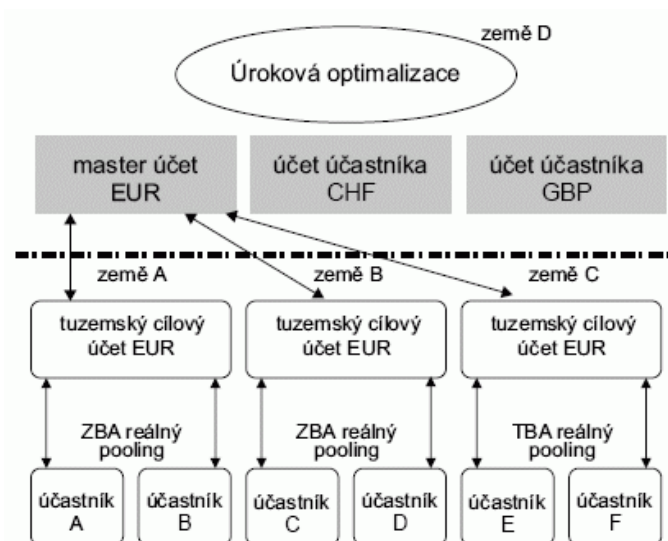
Úroková optimalizace představuje specifické postavení mezi fiktivním a reálným cash poolingem. Oba dva typy cash poolingů jsou omezeny spoustou právních, účetních, daňových a regulačních omezení, které zabraňují použití nebo neumožňují plnou úrokovou kompenzaci. Vlivem daných omezení tak vzniká prostor pro úrokovou optimalizaci, která je znázorněna na obrázku 4.

Z něj je patrné, že zde nedochází k úplné eliminaci rozdílů mezi debetní a kreditní úrokovou sazbou, ale dochází pouze k tzv. „krácení“. Znamená to, že na tu část kreditních či debetních zůstatků, která by v případě reálného nebo fiktivního cash poolingů byla kompenzována, je použita zvýhodněná úroková sazba. Zohledňuje se tzv. kompenzační ukazatel, což je podíl denního zůstatku účastníka na zůstatku kompenzovaném. Výhodnějším úročením dochází k menším nákladovým úrokům při debetním zůstatku a navýšení úrokových výnosů při kreditní pozici (Režňáková a kol., 2010).



Obr. 4 Úroková optimalizace  
Zdroj: Režňáková a kol.(2010)

Použití úrokové optimalizace je výhodné především při komplikovanějších situacích, kdy jsou do cash poolingů zapojeny účty v rozdílných měnách. V tomto případě se jedná o mezinárodní úrokovou optimalizaci (obrázek 5). Při použití mezinárodní úrokové optimalizace, je zvýhodněnou úrokovou sazbou úročen kompenzovaný zůstatek, který vzniká z konverze zůstatků na jednotlivých účtech na určenou cílovou měnu.



Obr. 5 Mezinárodní úroková kompenzace  
Zdroj: Režňáková a kol.(2010)

### 2.1.5 Výhody cash poolingu

Zmíněné výhody nejsou totožné pro všechny uvedené varianty, souhrnně ale může cash pooling poskytnout tyto výhody:

- optimalizace úroků z krátkých kreditních zůstatků,
- zamezení současně kreditních a debetních zůstatků na různých účtech,
- snížení hotovostních zůstatků,
- centralizovaný přehled o celkové pozici společnosti prostřednictvím jednoho účtu,
- snížení potřeby externího financování,
- efektivní využití hotovostních zůstatků.

## 2.2 Cash management

### 2.2.1 Řízení likvidity a pracovního kapitálu

#### Řízení likvidity

Pojem likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, které jsou potřeba ke krytí závazků. Jako likvidní je možné považovat taková aktiva, která je podnik schopen na peněžní prostředky přeměnit (Marek a kol.). Příliš vysoká likvidita zbytečně váže prostředky podniku, i když by tyto prostředky mohly být investovány. Naopak nízká ohrožuje podnik, že nebude své závazky schopen včas uhradit (Novotná, 2011). Podle rychlosti přeměny majetky na peněžní prostředky je možné rozlišit likviditu na tři kategorie.

- Běžná likvidita se vypočítá jako podíl krátkodobých závazků na oběžných aktivech. Vypočtená hodnota tedy udává, kolikrát je podnik schopen hradit závazky dodavatelům v případě, kdy promění svá oběžná aktiva na peněžní prostředky.
- Pohotová likvidita vylučuje vliv zásob, jakožto nejméně likvidní složku oběžných aktiv. U podniků zabývajících se službami je hodnota téměř totožná s běžnou likviditou, naopak u výrobních může být výrazně odlišná.
- Okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost podniku okamžitě hradit své splatné závazky. Vypočítá se jako podíl peněžních prostředků na běžných účtech, pokladnách a krátkodobé cenné papíry na krátkodobých závazcích (Synek a kol., 2006).

## Pracovní kapitál

Pracovní kapitál, nazývaný také jako provozní kapitál bývá rozlišován na hrubý a čistý. Hrubý pracovní kapitál je označován jako souhrn veškerých oběžných aktiv podniku. Čistý pracovní kapitál je potom rozdíl mezi hrubým pracovním kapitálem a krátkodobými závazky podniku (Živělová, 2013). Tedy:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé závazky}$$

Čistý pracovní kapitál vyjadřuje část dlouhodobých finančních zdrojů, která je určena ke krytí složky trvalejších oběžných aktiv. Tato složka představuje krátkodobý majetek, který podnik potřebuje, aby byl schopen vyrábět. Jeho objem je odvozen od výroby, zásobování, skladování, dodavatelských vztahů a úrovní odbytu (Režňáková a kol., 2010). Z těchto údajů lze následně stanovit délku obrátového cyklu peněz:

$$\text{OC peněz} = \text{doba obrátu zásob} + \text{doba obrátu pohledávek} \\ + \text{doba obrátu závazků}$$

Na základě vypočítané hodnoty poté můžeme určit výši čistého pracovního kapitálu:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{OC peněz} + \text{průměrné denní náklady}$$

Čistý pracovní kapitál může nabývat jak kladných, tak i záporných hodnot. Při záporné hodnotě vzniká tzv. nekrytý dluh, který znamená, že podnik není schopen splácet okamžitě splatné závazky. Podnik tedy musí změnit strukturu financování z hlediska splatnosti, snížení dlouhodobě vázaného oběžného majetku, nebo také prodej nepotřebného majetku (Živělová, 2013). Platí tedy, že hodnoty čistého pracovního kapitálu musí nabývat kladných hodnot, ovšem tato hodnota nesmí být příliš vysoká. Vyšší objem totiž říká, že část běžného provozu je ve skutečnosti financována z úvěrů nebo z vlastního kapitálu, který je jednoznačně nejdražším zdrojem financování a zároveň nese největší díl rizika (Synek a kol., 2006).

Řízení čistého pracovního kapitálu je efektivní v tom případě, že dochází k uvolnění hotovosti v důsledku přeměny krátkodobých oběžných aktiv, další možností je pozdržení plateb dodavatelům. Výsledkem je potom vyšší úroveň disponibilní hotovosti. K této vyšší úrovni je nutné provádět určitá optimalizační opatření, která lze shrnout takto.

- efektivně plánovat potřebu zásob, výroby a zajištění její plynulosti,
- kvalitní řízení pohledávek, tedy rychlejší inkaso hotovosti za prodané zboží,
- díky dobrým vztahům s dodavateli dohodnout co možná nejdelší dobu splatnosti závazků.

Takto získané disponibilní prostředky je později možné využít například ke zvýšení investic a to do rozšíření stávajících nebo do nových výrobních kapacit. Takovéto rozšíření by mělo vést ke zvýšení tržeb, snížení nákladů uvolnění kapacit a zdrojů a tím tedy ke zvýšení rentability (Polák, 2009).

## 2.2.2 Řízení krátkodobých aktiv, pasiv a jejich složek

Podle Nývltové a Mariniče (s. 145) je řízení krátkodobých aktiv, pasiv a jejich složek nezbytnou součástí každého managementu podniku, především optimalizace prostředků vázaných v nich. Zejména optimalizace zásob, pohledávek a závazků.

Snahou každého managementu podniku je usilovat o co nejrychlejší oběh peněžních prostředků a aby tyto prostředky byly co nejméně vázány v zásobách materiálu, v nedokončené a dokončené výrobě a také v pohledávkách.

### Řízení zásob

Zásoby patří mezi mimořádně důležitou oblast finančního řízení proto, že představují vysoký podíl na pracovním kapitálu a zároveň se vyznačují relativně nízkou likviditou.

Výše a struktura zásob závisí na mnoha faktorech určovaných vnitřními a vnějšími podmínkami v podnikovém prostředí. To v době zahrnuje výrobní program, technologii, ceny vstupů, zásobovací a prodejní politiku, objem prodeje, ceny výstupů, slevy a různá výkyvy výroby. Vyšší objem zásob může pro podnik představovat menší míru rizika při neočekávaných výkyvech v dodávání zboží, zároveň však mohou poměrně značně zatěžovat náklady podniku nebo také jeho likviditu. Zátěž úměrně roste s tím, jak rostou náklady podniku na kapitál. Nižší objem zásob naopak snižuje náklady podniku, avšak zvyšuje se riziko, které činí podnik zranitelnější a méně pružný (Freiberg, 2007).

Optimalizace zásob má za cíl co nejvíce minimalizovat náklady na pořízení a jejich skladování tak, aby byla zachována plynulost výrobního procesu. Nezbytností pro řízení zásob je jejich členění, zásoby je možné rozlišit takto:

- Obratová (běžná) zásoba, která pokrývá potřeby v období mezi dvěma dodávkami.
- Maximální zásoba je stav zásob při nové dodávce.
- Minimální zásoba odpovídá stavu těsně před dodáním nové dodávky, kdy obratová zásoba je v podstatě vyčerpána. Je tedy součtem pojistných a technických zásob.
- Pojistná zásoba vyrovnává různé výkyvy při dodávce i při spotřebě. Udržuje se kvůli neschopnosti odhadnutí dalšího vývoje zásob. Důvodem je tedy minimalizace rizika vyplývajícího z nepravidelných dodávek.



- Technická zásoba kryje potřebu technologických požadavků nezbytných pro přípravu zásob před jejich následným použitím ve výrobě.
- Sezonní zásoba se vytváří pouze v případě, kdy možnost doplňovat zásoby je pouze v určitém období nebo pokud je spotřeba sezonní, ale zásoby je potřeba vytvářet v průběhu celého roku.
- Spekulativní zásoba se vytváří za účelem mimořádného zisku při výhodném nákupu (Nývtová, Marinič, 2010).

### Řízení pohledávek

Pohledávky vznikají na základě realizování nejrůznějších obchodních vztahů. K nejčastějším patří pohledávky z odběratelsko – dodavatelských vztahů, které vznikají tak, že podnik od svých odběratelů nepožaduje okamžité zaplacení dodaného zboží či služeb, ale splacení umožňuje až po uplynutí předem sjednané doby. Do konce uplynutí této doby vzniká mezi podnikem a jeho odběratelem obchodní vztah, označovaná jako obchodní úvěr (Živělová, 2013). Než ovšem dojde k úhradě, musí být pohledávky financovány dodavatelem, přičemž dodavatel podstupuje riziko, že odběratel nebude schopen svým závazkům dostát, nebo budou uhrazeny se zpožděním. Z toho důvodu by si měl podnik před uskutečněním obchodu odběratele prověřit, zejména jestli bude schopen pohledávku uhradit včas (Režňáková, Zinecker, 2003).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360$$

Pokud podnik nechce podstupovat riziko nezaplacení a chce zvýšit rychlost obratu cash flow, je nutné pohledávky profinancovat. Za tímto účelem je možné využít i některé zvláštní finanční instrumenty jako faktoring nebo forfaiting. Tyto varianty budou následně popsány.

### Faktoring

Faktoring je jedním z možných alternativních způsobů jak podniky zbavovat zátěže pohledávek a jejich inkasa a zrychluje cash flow. Základem faktoringu je odkup pohledávek vzniklých v rámci obchodů uskutečňovaných na dodavatelský úvěr faktoringovou společností. Odkupem se rozumí převod (postoupení) pohledávek z původního věřitele, tedy dodavatele na faktoringovou společnost, která se stává novým majitelem pohledávky, tím pádem novým věřitelem. Aby se faktoring mohl realizovat, musí pohledávka vykazovat určité znaky. Jsou to:

- splatnost pohledávek není delší než 180 dní,
- pohledávka vznikla na základě obchodního úvěru a není zajištěna,

- pohledávka není zatížena právem třetí osoby,
- postoupení pohledávky na jiného věřitele není vyloučeno.

Faktoringová společnost vyplácí původnímu věřiteli zálohu ve výši 70-90% fakturované částky (Freiberg, 2007). Zbytek částky se vyplácí až při zaplacení pohledávky dlužníkem. Výše vyplacené zálohy při odkupu se odvíjí od bonity dlužníka, v případě velmi bonitních dlužníků může být vyplaceno až 100% nominále faktury. Z celkové částky si faktoringová společnost odečítá tzv. diskont, který v sobě zahrnuje následující položky.

- náklady, které jsou spojené s obstaráním potřebných finančních prostředků, tedy úroky z vyplacených záloh z pohledávek za dobu do zaplacení odběratelem,
- provizi za poskytnutí služeb, ta se pohybuje v rozmezí od 0,5 do 3% hodnoty pohledávek,
- rizikovou prémii závislou na bonitě klienta (Režňáková a kol., 2010).

To jsou tedy shrnuty náklady na faktoring, ty v porovnání s výhodami nejsou pro podnik žádnou velkou překážkou. Jako výhody je možné označit následující body.

- podnik snižuje vázanost kapitálu v pohledávkách, čímž zrychluje obrat kapitálu a pozitivně ovlivňuje ziskovost kapitálu,
- snížení rizika nezaplacení pohledávky,
- usnadnění předpovědi příjmů z prodeje výrobků, protože není potřeba se zabývat nevyzpytatelným platebním chováním odběratelů,
- zjednodušení administrativy spojené s řízením pohledávek,
- schopnost nabídnout odběratelům delší splatnost dodavatelského úvěru, aniž by tento krok měl negativní dopad na příjmy z pohledávek,
- prodloužení doby splatnosti může být pro podnik konkurenční výhodou (Freiberg, 2007).

Faktoring je také možné rozdělit podle různých kritérií. Jedním z nich je podle převzetí úvěrového rizika, nebo také podle způsobu postoupení pohledávky.

### **Rozdělení faktoringu podle převzetí úvěrového rizika**

- Faktoring regresní – tento typ slouží pouze jako jakýsi úvěrový nástroj, protože úvěrové riziko zůstává stále na dodavateli. Pokud odběratel není schopen hradit své závazky, musí dodavatel vrátit faktorovi již obdrženou částku, včetně

ně úroků. Nevýhodou je, že prodané pohledávky přes regresní faktoring zůstávají v bilanci podniku.

- Faktoring bez regrese (bez zpětného postihu) – faktor zde přejímá úvěrové riziko a zaručuje úhradu pohledávky i v případě, že odběratel nebude schopen hradit své závazky. Existují však důvody, kdy by povinnost uhradit pohledávku přešla zpět na původního věřitele, tyto důvody jsou uvedeny ve faktoringové smlouvě. Zejména se jedná o reklamace ze strany odběratele apod. (Marek a kol., 2009)

### **Rozdělení faktoringu podle způsobu postoupení pohledávky**

- Otevřený faktoring – odběratelé jsou informováni, že pohledávka byla odkoupena faktoringovou společností tzv. notifikačním dopisem, ve kterém se sděluje, aby platbu směřovali na zřízený účet, jehož číslo je v dopise uvedeno. Na všech následných dokladech o pohledávkách je již uváděná tzv. cesní klauzule, což znamená postoupení pohledávky faktoringové společnosti. Tento způsob se stává stále oblíbenější a klesá poptávka po faktoringu skrytém.
- Skrytý faktoring – v tomto případě dlužník není obeznámen s tím, že věřitel pohledávku prodal faktoringové společnosti. Uhrazení pohledávky je realizováno na účet původního věřitele, který následně platby poukazuje na účet faktora (Živělová, 2013).

### **Forfaiting**

Pohledávky, které vznikají v souvislosti s vývozem zboží a služeb mohou být podnikem prodány forfaitingové společnosti. Tyto společnosti tedy odkupují pohledávky spojené s mezinárodním obchodem. Pohledávky, které jsou odkupovány, mají střednědobý až dlouhodobý charakter a vždy se jedná o bezregresní odprodej, tedy bez možnosti pozdějšího postihu při nesplacení dlužníkem (Zinecker, 2008). Aby pohledávky mohly být odkoupeny, musí splňovat několik kritérií.

- splatnost pohledávek je zpravidla delší než 180 dní, výjimečně i několik let,
- pohledávky musí být zajištěné,
- s pohledávkou nejsou spojena žádná práva třetí osoby,
- postoupení na jiného věřitele není vyloučeno (Marek a kol., 2009).

Zejména kritérium o zajištění je zde velice důležité. Odkupující subjekt přebírá veškerá rizika spojená s pohledávkou a není tedy možné uplatnit postih vůči exportérovi při nesplacení dlužníkem. Forfaitingová společnost pohledávku odkoupí jen v případě, že je obchodovatelná na finančních trzích (Zinecker, 2008).

Průběh forfaitingu má dvě fáze. V první, neboli kontraktační dochází k uzavření smlouvy mezi bankou a vývozcem, ten je povinen bance poskytnout požadované údaje, např. obchodní jméno a označení země dovozce, měnu a výši pohledávky, název banky poskytující záruku, zboží, které je předmětem obchodu apod. Na základě těchto údajů jsou stanoveny přesné podmínky forfaitingové transakce. Druhá fáze je fáze realizační, probíhá zde řada činností vedoucích k uzavření kontraktu. Je to předložení příslušných dokumentů, vystavení bankovní záruky atd. Poslední činností je odkup dané pohledávky a úhrada diskontované částky vývozci (Freiberg, 2007).

Náklady forfaitingu jsou odvozeny od těchto faktorů.

- kvalita zajištění pohledávky,
- hodnocení země dlužníka a hodnocení země, v jejíž měně je pohledávka realizována,
- současný stav na trhu forfaitových pohledávek (Freiberg, 2007).

Náklady forfaitingu jsou tedy následující.

- diskont, který je zpravidla odvozen od výše úrokových sazeb euroměnového trhu pro danou měnu a lhůtu splatnosti,
- riziková přírážka závisající na riziku země,
- poplatek za zpracování,
- odměna za pohotovostní zabezpečení finančních zdrojů v době mezi příslibem forfaitera a vlastním odkupem (Režňáková, Zinecker, 2003).

V následujícím výčtu budou shrnuty přednosti a výhody forfaitingu pro vývozce.

- lepší likvidita – platba je inkasována ihned po uzavření dohody, dochází tedy ke zrychlení obratu kapitálu a vyvážením mohou i menší a kapitálově slabší firmy,
- přesunutí rizika – ekonomické, měnové a politické riziko se přesouvá z vývozce na forfaitingovou společnost,
- podnik může náklady na forfaiting zahrnout do ceny vyvezeného zboží,
- forfaiting umožňuje financovat i individuální obchody a individuálně posuzovat jejich riziko,
- jedná se o službu rychlou, operativní a velmi jednoduchou (Živělová, 2013).

## Řízení závazků

Nedílnou součástí krátkodobého řízení je také řízení pasiv, z nichž nejvýznamnější položkou jsou závazky. Závazek má nejčastěji podobu krátkodobého obchodního úvěru, který vzniká z nákupu zboží a služeb od dodavatelů. Důležitost řízení závazků je v tom, zda podnik bude schopen všechny své závazky platit v čas a v požadované výši (Marek a kol., 2009).

V zájmu podniků je dohodnout takové platební podmínky, aby splatnost závazku byla co nejdelší. Obchodní úvěr představuje levný zdroj financování, závazky ovšem nesmí přerůst do nekontrolovatelné výše, v tom případě by pro podnik mohly představovat riziko, které se může projevit v ohrožení finanční stability a v krajním případě může vést až k samotnému ohrožení existence podniku. Hlavním úkolem při řízení závazků je tedy rozhodnutí zda závazek splatit ihned, či až v době splatnosti, dále také rozhodnutí o způsobu úhrady. Toto rozhodnutí se odvíjí od výše skonta, což je jakási hotovostní sleva od dodavatele za brzké splacení závazku. Podnik tedy musí spočítat náklady ušlé příležitosti při nevyužití skonta na úkor odložení splatnosti závazků (Nývtová, Marinič, 2010).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360$$

## 2.3 Krátkodobé zdroje financování podniku

Neopomenutelnou součástí krátkodobého řízení financí je i rozhodování o financování krátkodobých zdrojů financování podniku (Živělová, 2013). Jestliže se hovoří o krátkodobém financování, doba úvěrování zpravidla nepřesáhne časový horizont jednoho roku. V tomto případě je možné hovořit o financování krátkodobým dluhem, kterým se kryje především krátkodobý majetek a běžné provozní výdaje podniku, dále také slouží ke krytí závazků za realizované dodávky výkonů a služeb (Zinecker, 2008).

Hlavní výhodou krátkodobých finančních zdrojů, na rozdíl od zdrojů dlouhodobých je jejich flexibilita, většinou také nižší cena a tím pádem nižší náklady pro podnik (Živělová, 2013). Základním a nejvíce rozšířeným krátkodobým financováním jsou obchodní úvěry, dalším typem jsou zdroje, které jsou získávány od externích subjektů, zejména bankovních institucí (Režňáková a kol., 2010). Tyto druhy budou dále podrobněji rozebrány.

### 2.3.1 Obchodní úvěr

Obchodní úvěr je druhem úvěru, který čerpá odběratel od dodavatele tak, že odběratel za poskytnuté zboží a služby neplatí ihned, ale až po uplynutím sjednané doby. Odběratel se v tom případě dostává do pozice dlužníka a dodavatel do pozice věřitele (Živělová, 2013). Charakteristikou tohoto úvěru tedy je, že zde nedochází k

čerpání finančních prostředků jako u bankovních úvěrů, ale pouze o jakýsi odklad platby, která proběhne až po uplynutí určité časové lhůty. Nejčastější úhrada dluhu je v penězích, účastníci se ovšem mohou domluvit na nějaké jiné formě, například protidodávkou (Mareš, 2003).

Důvodem častého používání tohoto úvěru jsou jeho nízké náklady, je tedy považován za velmi levný zdroj financování. Zpravidla se jedná o bezúročný druh úvěru, někdy je již ovšem úrok zakalkulován v ceně dodávky (Živělová, 2013). Další výhodou je, že úvěr mohou využívat i podniky kapitálově slabé, které nedisponují zárukami, potřebné pro získání bankovního úvěru. Mohou tedy nakoupit zboží, i když jim chybí finanční prostředky. Tím pádem je jeho výhoda hlavně v relativně snadné dostupnosti (Freiberg, 2007).

### 2.3.2 Krátkodobé bankovní úvěry

Další možností krátkodobého financování jsou krátkodobé bankovní úvěry. Bankovní úvěry jsou většinou poskytovány na krytí potřeby oběžného majetku, nebo také na úhradu závazků podniku. Než je ovšem úvěr sjednán, banka prověřuje úvěrovou způsobilost klienta, zkoumá a zhodnocuje veškerá rizika, která mohou bance vzniknout z úvěrového vztahu mezi ní a potenciálním klientem (Živělová, 2013). Od této míry rizika se poté odvozuje výše úrokové sazby, jakou bude úvěr úročen. Úročení může probíhat na základě sazby pevné (fixní), nebo pohyblivé (floating). Fixní úročení je výhodné ve chvíli, kdy je očekáván růst tržních úrokových sazeb, naopak v případě poklesu je výhodná sazba pohyblivá. Dále banky zpravidla požadují zajištění úvěru tzv. jistinou, hodnota jistiny se odvíjí od výše půjčené částky a úroků z ní plynoucích. Ručení může probíhat formou osobního ručení (např. formou směnky vlastní) nebo ručením věcným (cenné papíry, pohledávky, prodejní zásoby atd.). (Režňáková a kol., 2010).

#### Kontokorentní úvěr

Kontokorentní úvěr je jedním z nejvýznamnějších krátkodobých bankovních úvěrů. Je poskytován na kontokorentním účtu, který je specifickým běžným účtem s možností záporného neboli debetního zůstatku (Freiberg, 2007). Výše poskytnutého úvěru je smluvně omezena do výše tzv. úvěrového rámce, což je velikost záporného zůstatku, který je možné čerpat firmou (Pánek, 2001). Znamená to, že na účtu mohou vznikat plusové zůstatky, označované jako kreditní, ale také již zmiňované zůstatky debetní. To je zásadní rozdíl mezi kontokorentním úvěrem a běžným bankovním úvěrem. Splácení úvěru probíhá s každou přijatou platbou na účet, která snižuje debetní zůstatek, během roku tedy nastávají období, kdy se zůstatek pohybuje v pásmu debetním, ale i v pásmu kreditním, zůstatek je tedy kladný. (Živělová, 2007). Kontokorentní úvěr bývá většinou uzavírán jako úvěr krátkodobý, obvykle se ale stává, že při bezproblémovém splácení banky, úvěr tzv. prolongují, tedy prodlouží na další rok. Ačkoliv jde o úvěr krátkodobý, tak v důsledku opakovaných prolongací se z úvěru stává úvěr s dlouhodobým charakterem (Mareš, 2003).

U kontokorentu se používají dvě úrokové sazby, jedna je pro debetní zůstatky a jedna pro zůstatky kreditní, přičemž pro debetní stranu je úrok pochopitelně vyšší. Díky možnosti čerpání do záporného zůstatku je kontokorent jedním z nejdražších úvěrů (Freiberg, 2007). Tato cena je ovšem pro podniky přijatelná z důvodu, že debetní zůstatek se pohybuje v pohyblivé výši, proto jsou nákladové úroky účtovány jen do skutečné výše čerpaného úvěru. Výhodou je také velká flexibilita, která firmě umožňuje prostředky čerpat jen v případě potřeby. Dalšími náklady, kromě placených úroků mohou být tyto položky:

- Pohotovostní provize, kterou si banky účtují ze sjednaného, ale nečerpaného úvěrového rámce. Banky totiž musí tyto prostředky držet pro případ, že by je klient mohl v případě potřeby bezproblémově čerpat.
- Provize za překročení úvěrového rámce, pokud banka toto překročení umožňuje. Stanovuje se jako úroková přírážka k debetní úrokové sazbě.
- Provize z obratu, ta představuje poplatek za vedení účtu a za provádění plateb. Tato provize kompenzuje bance náklady v případě, kdy účet vykazuje velké obraty, ale nízké debetní zůstatky. Pro banku je, jak již bylo řečeno nevýhodné držet v likvidní formě prostředky do výše úvěrového rámce. Proto si banka připočítává jako provizi určité procento z obratu (Živělová, 2013).

### **Revolvingový úvěr**

Revolvingový úvěr je rovněž velmi využívaným úvěrem. Tento úvěr je poskytován na zvláštním úvěrovém účtu, ze kterého jsou finanční prostředky čerpány. Specifikem tohoto úvěru je to, že po splacení části splátek se na žádost podniku úvěr neustále obnovuje na původní sjednanou výši (Pánek, 2001).

### **Lombardní úvěr**

Lombardní úvěr bývá poskytován jako pevně daná částka na předem stanovené období. Na konci tohoto období se jednorázově celá částka splácí (Freiberg, 2007). Poskytnutí peněžních prostředků probíhá oproti movité zástavě. Požadavkem zástavy je její likvidní forma, většinou se jedná o cenné papíry, směnky, pohledávky, nebo zboží či cenné předměty.

Nejčastější zástavou jsou cenné papíry, které jsou výhodné jak pro banku, tak i pro dlužníka. Z pohledu banky jsou výhodné proto, že v případě nesolventnosti klienta, jsou na finančních trzích jednoduše zpeněžitelné. Naopak z pohledu dlužníka je výhoda v tom, že nemusí cenné papíry bance prodávat, z toho plyne, že mu zůstávají veškeré nároky a finanční výnosy z nich plynoucí. Pokud je firmě spravuje jiná banka, stačí pouze vydání potvrzení o deponování u jiné banky (Živělová, 2013). Poskytnutá výše lombardního úvěru se odvozuje od tržní hodnoty zastavených cenných papírů, jelikož je ale tato hodnota velice nestálá, poskytovaná výše úvěru je vždy nižší než ona tržní hodnota. Pokud by cena na trhu klesla natolik, že úvěr není dostatečně kryt, musí dlužník zástavu navýšit na původní hodnotu.

**Eskontní úvěr**

Eskontní úvěr se zakládá na odkupu neboli eskontu směnky bankou před její splatností. Prodejce směnky, tedy firma získává prodejem peněžní prostředky – eskontní úvěr, ovšem snížený o sražený úrok (diskont). Velikost tohoto úroku závisí na nominální hodnotě směnky, na termínu splatnosti směnky a diskontní sazbě.

Majitelem se tedy stává banka, která po uplynutí splatnosti předkládá směnku k proplacení směnečnému dlužníkovi v případě směnky vlastní, nebo akceptantovi u směnek cizích a ne příjemci eskontního úvěru. Pokud ovšem není směnečný dlužník směnku splatit, obrací se banka s proplacením na příjemce úvěru (Freiberg, 2007).

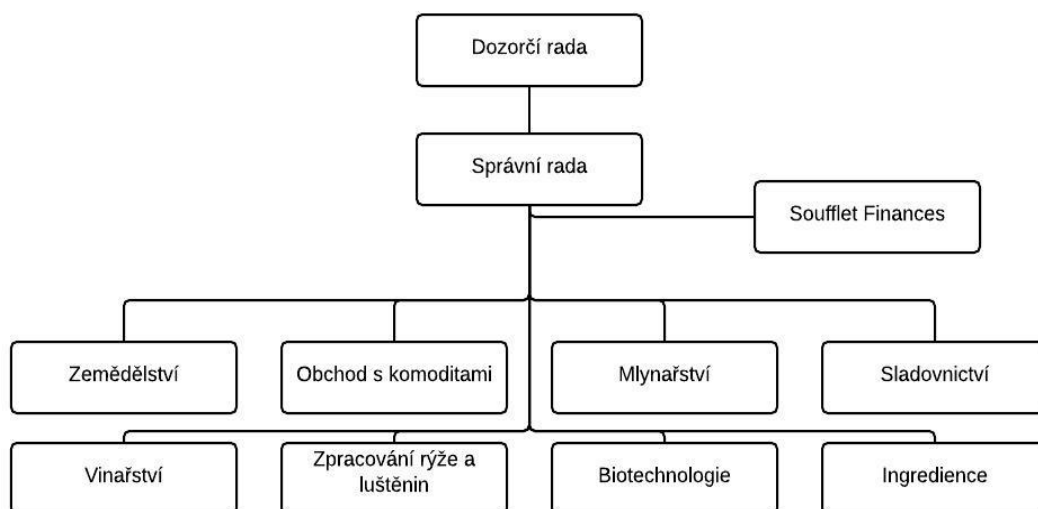


## 3 Vlastní práce

### 3.1 Charakteristika skupiny Groupe Soufflet - Francie

Skupina Soufflet je společnost podnikající od roku 1900 v oboru zemědělství. Specializuje se především na zpracování a obchodování s obilovinami. Postupem času firma expandovala do dalších evropských zemí a následně i do celého světa. V současné době zaměstnává přes 4000 zaměstnanců v 17 zemích světa, kde provozuje 42 závodů s různými zaměřenými.

Skupina Soufflet se dělí na jednotlivé divize, kterých je v současné době osm. Jsou to následující: zemědělství, vinařství, mlynařství, zpracování rýže a luštěnin, biotechnologie, ingredience, obchodování s komoditami a nakonec sladovnictví, kterému bude věnována podrobněji následující část.



Obr. 6 Schéma divizí Groupe Soufflet  
Zdroj: [www.soufflet.com](http://www.soufflet.com)

### 3.2 Divize slad

Ve výrobě sladu zaujímá společnost 1. místo na světě s produkcí přes 2 miliony tun ročně. Jednotlivé sladovny jsou umístěny převážně v evropských zemích a to ve Francii, Německu, České republice, Polsku, Ukrajině, Srbsku, Rumunsku a Bulharsku. Další sladovny jsou také v Rusku, Kazachstánu a Brazílii.

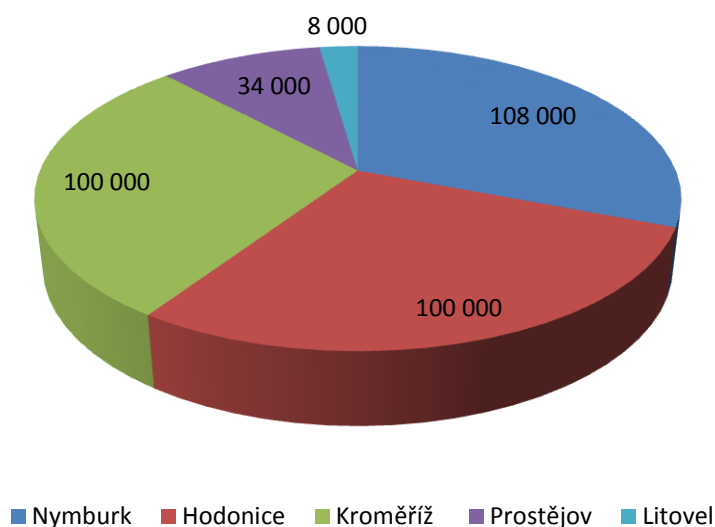
Největší měrou se na produkci podílí pochopitelně Francie, na druhém místě jsou sladovny v České republice, známé pod názvem Sladovny Soufflet ČR, a.s.

### 3.3 Sladovny Soufflet ČR, a.s.

Dceřiná společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. je součástí Groupe Soufflet Francie od roku 2001, před proběhlými fúzemi nesla název Obchodní sladovny a.s., a byla členem skupiny Tchecomalt Group. V České republice je celkem 5 sladoven, které vyrobí ročně zhruba 350 tisíc tun sladu, což představuje 60% výroby v ČR. Na pokrytí českého trhu je potřeba jedna třetina výroby, zbylé dvě jsou exportovány na zahraniční trhy.

Ředitelství společnosti pro ČR sídlí v Prostějově, kde místní sladovna produkuje 34 tisíc tun ročně. Z tohoto pohledu je až na 4. místě, nejvíce se vyrábí v Nymburce – 108 tisíc tun, následují sladovny v Kroměříži a Hodonicích, obě po 100 tisících tunách. Nejméně se vyrobí ve sladovně v Litovli, kde je to pouhých 8 tisíc tun.

Převážná většina sladů vyrobených v ČR je standardní ječmenný slad plzeňského typu, na speciální slady se orientuje sladovna v Litovli, mezi takové patří pšeničný slad, pražený slad, karamelový slad, čokoládový slad atd., tyto slady se používají převážně k výrobě pšeničných, tmavých a polotmavých piv.



Obr. 7 Podíl na celkové produkci sladu v ČR  
Zdroj: www.slad.cz

### 3.4 Výroba sladu

Další částí bude věnována samotné výrobě sladu, kde bude popsán celý proces přeměny ječmene na ječmenný slad.

Sladovnictví má v České republice obrovskou tradici, zejména díky výrobě piva, pro které je jedna z hlavních vstupních surovin.

Po sklizení ječmene a jeho přepravě přímo do sladovny následuje vstupní kontrola kvality, tedy zdravotní nezávadnost a předpoklady potřebné k dodržení jakostních požadavků na základě jakostní normy ISO 9001. Následující tři důležité procesy si rozebereme podrobněji.

### **Máčení**

Jedná se o počáteční jednoduchý proces, kdy do sebe zrno absorbuje vodu. Tento děj probíhá ve velkých nerezových nádobách zvaných náduvníky. Výstupem tohoto procesu je ječmen, který je nabobtnaný vodou, díky tomu je připraven na další zpracování. Máčení probíhá jeden den, voda se mění jednou za půl dne, celkem tedy dvakrát.

### **Klíčení**

Následujícím krokem je klíčení. Po máčení se zrno z náduvníků vysype na tzv. klíčící skříň, kde je konstantní hlídána teplota. Klíčící skříň se skládá ze šesti skříní, které leží na páse. Klíčení trvá šest dní, tudíž každý den zrno mění svoji pozici na následující skříň, kde se pravidelně provzdušňuje. Klíčení je biologický proces, během kterého zrno bobtná, puká a postupně klíčí. Bílkoviny a enzymy se mění na cukry. Výstupem tohoto procesu je vyklíčené zrno.

### **Hvozdění**

Bezprostředně po klíčení následuje hvozdění, neboli sušení. Proces spočívá v tom, že se zrno po šestidenním klíčení vysype do hvozdu, kde se za obrovské teploty během jednoho dne usuší. Uschlé zrno se přesune do tzv. odkličovačky, kde se od zrna oddělí suchý klíček. Výstupem je již definitivně přeměněný ječmen, v tuto chvíli již tedy slad. Jedná se o stejné zrno, ovšem s jinou kvalitou. Původně tvrdé zrno se změnilo na křehké a obsahující cukr. Slad je jednou z nejdůležitějších surovin pro výrobu piva. Díky sladu pivo obsahuje alkohol. Dalším výstupem je také oddělený sladový klíček, tzv. sladový květ, který se používá jako přísada do krmiva pro dobytek. Během manipulace s ječmenem a následně sladem vzniká také odpad. Je to ječmenný a sladový prach, tyto suroviny se následně granulují a používají se na topení. Obecně platí, že ze 100 kg ječmene se získá 80 kg sladu.

Dalším krokem je již příprava na expedici a následně samotná expedice do pivovarů.

## **3.5 Konkurence**

Následujícím text bude zaměřen na konkurenci dané společnosti. Na konkurenci se zde může nahlížet ve dvou rovinách. Nejprve bude uvedena konkurence samotné Sladovnické divize ve světě, dále pak na konkurenci na českém trhu. Zde je potřeba

ba rozlišit konkurenci nákupní, tedy v nákupu ječmene a konkurenci prodejní, což znamená konkurenci v prodeji sladu.

### 3.5.1 Konkurence ve světě

Co se týče produkce sladu ve světě, tak skupinové divizi slad patří první místo s více než dvěma miliony tun za rok. Nehlavnějším konkurentem je společnost Groupe Malteurop sídlící rovněž ve Francii a také americká společnost Cargill.

### 3.5.2 Konkurence v oblasti nákupu

O nákup ječmene se v ČR stará sesterská společnost Soufflet Agro, a.s., která zabezpečuje vztahy se zemědělci. Zemědělcům poskytuje vstupy, tedy osivo a chemii potřebnou pro pěstování. Za to od nich nakupuje výstupy, tedy ječmen, ale i další komodity, se kterými dále obchoduje.

Sladovny ročně potřebují 440 tisíc tun ječmene. V případě nepříznivého počasí dochází k pomoci z okolních států s lepší úrodou na základě synergických efektů. Žádný velký dodavatel na trhu není, pokud v případě dodavatelů můžeme mluvit o velké dodávce, je to okolo 10 tisíc tun za rok, což v celkovém objemu není tak významné množství, aby se dalo hovořit o závislosti na jednom dodavateli. Díky tomu se nemusí obávat, když některý z dodavatelů nebude schopen dodávat.

Do konkurence v nákupu můžeme zařadit Plzeňský prazdroj, který nakupuje ječmen pro svoji vlastní sladovnu.

V oblasti nákupu existují samozřejmě i další konkurenti, kteří ječmen nakupují, ovšem ne pro potřebu v návaznosti na sladovnictví. Zde je možné zmínit například skupinu AGROFERT.

### 3.5.3 Konkurence v oblasti prodeje

Co se týče prodeje sladu, působí na trhu Sladovny Zábřeh, a.s., jejich podíl je ale víceméně zanedbatelný. Plzeňský Prazdroj není konkurencí, jelikož vyrábí slad jen pro svoje potřeby. Naopak při potřebě větší než je jejich produkce odebírají slad právě od Sladoven Soufflet, jejichž postavení na českém trhu můžeme označit jako dominantní, což znamená, že dodávky sladu putují do téměř všech českých pivovarů.

Největším odběratelem je skupina Heineken Česká republika, a.s. zahrnující pivovary Starobrno, Krušovice a Velké Březno. Další velkou skupinou jsou Pivovary Staropramen, s.r.o., pod kterou spadá pivovar Staropramen a Ostravar. Třetí v pořadí je Budějovický Budvar, n.p.

Ze zahraničních odběratelů jsou největší skupiny KOMPANIA PIWOWARSKA S.A. Polsko, GRUPA ZYWIEC s.a. Polsko, Dreher pocházející z Maďarska, InBev UK Limited či Radeberger Gruppe KG. Mezi zajímavosti patří odběratelé z Japonska či z Kuby.

## 3.6 Změna organizace financí

V následující části budou rozebrány změny ve finanční oblasti společnosti. Vzhledem k celosvětové krizi, která má počátek v roce 2008, skupina rozhodla o třech zásadních oblastech, které mají změnit finanční fungování podniku. První z nich je zavedení právě cash-poolingu, který je využíván na běžné denní financování. Hlavní zdroj financí je nově poskytován na základě interních úvěrů, jakožto oblast druhá. Třetí oblastí je pak snižování pracovního kapitálu, díky kterému není potřeba čerpat tak vysoké úvěrové linky na jeho financování, navíc snížení pracovního kapitálu se promítá do velikosti marže a tím do výše úrokové sazby za interní půjčku, proto zde nebude analyzován pouze cash-pooling. Tyto tři zásadní kroky tedy jsou:

- Snižování pracovního kapitálu – „trade finance“
- Centralizace financí
- Zavedení cash-poolingu

### 3.6.1 Snižování pracovního kapitálu

Možnosti snižování pracovního kapitálu jsou popsány výše. Zde budou uvedeny konkrétní možnosti Sladoven Soufflet a jejich dopady na efektivní snížení.

#### Zásoby

Snižování pracovního kapitálu v oblasti zásob je velice komplikované. Jelikož se jedná o společnost orientovanou na zemědělství, je zde surovina tzv. vyrobena, neboli sklizena jednou za rok a to v průběhu cca jednoho měsíce. Jak již bylo řečeno, dodavatelé jsou víceméně drobní zemědělci, kteří tudíž nemají odpovídající skladovací kapacity. Z toho důvodu je společnost nucena pro zachování výroby, suroviny nakoupit ihned a skladovat ve svých vlastních skladech, nebo také skladech pronajatých. Firma tedy nemá jinou možnost, než držet velké množství zásob na pokrytí ročního objemu výroby.

V tomto směru je tedy snížení pracovního kapitálu pomocí zásob velmi obtížné. V současnosti ovšem firma analyzuje možnosti outsourcingu financování zásob, v tomto případě je ale outsourcing značně komplikovaný především kvůli otázkám ceny, vlastnictví, kontroly kvality, způsobu profinancování atd. Tato varianta dodávek je tedy zatím otázkou budoucnosti a její analýza není předmětem této práce.

#### Pohledávky

Jsou to právě pohledávky, které hrají významnou roli ve snižování pracovního kapitálu. Snižování je zde prováděno pomocí faktoringu. Sladovny Soufflet spolupracují se dvěma faktoringovými společnostmi. Je to dceřiná faktoringová společnost České spořitelny s názvem Factoring České spořitelny, a.s. a česká pobočka skotské banky RBS. O tom, že prodej pohledávek zde hraje významnou roli, svědčí fakt, že z ročního obrátu 4 miliardy korun, jsou prodány až miliardy tři. V podstatě veškeré pohledávky velkých odběratelů, které jsou významné částkou a splatností jsou

prodávány faktoringovým společností, kromě kubánské společnosti Cuba Bucanero, zde je problém kvůli tzv. riziku země.

Sladovněm Soufflet díky bonitním odběratelům bylo možné vyjednat faktoring bez zpětného postihu. Bonita odběratelů, a také dlouholetá spolupráce s faktoringovými společnostmi, zaručuje ihned při odkupu pohledávky vyplacení 100% nominále faktury. Zhruba 1/5 odkupu pohledávek je realizována přes banku RBS, jsou to výhradně pohledávky za skupinou Heineken, poměrně větší část se tedy realizuje přes faktoringovou společnost České spořitelny, která se specializuje přímo na faktoring, což znamená, že využívá profesionální software a je schopna zpracovat velké množství faktur. Díky tomu jsou ale její služby relativně dražší. Úroky a poplatky si účtuje vždy na konci měsíce, zatímco banka RBS se faktoringu věnuje jen okrajově, vybírá si jen velké společnosti s menším množstvím faktur. Nevyužívá speciální software a je tedy levnější, úročení a poplatky odvádí jednorázově pomocí diskontu, tj. ihned při odkupu pohledávky.

Následující tabulka ukazuje žádosti na faktoring v období červenec – říjen 2014 a jejich průměrné týdenní hodnoty.

Datum	RBS	ČESKÁ SPOŘITELNA	
	CZK	CZK	EUR
červenec - 7.	8 670 463,72	31 300 904,98	200 071,88
červenec - 14.	6 450 345,79	31 795 104,97	279 409,99
červenec - 21.	7 814 365,30	29 084 309,15	245 730,84
červenec - 28.	9 337 669,65	34 439 242,38	256 791,62
srpen - 4.	8 999 820,60	14 406 468,08	632 603,98
srpen - 11.	8 100 802,52	19 165 696,91	1 237 582,61
srpen - 18.	6 260 994,25	15 528 817,17	582 580,60
srpen - 25.	7 312 641,14	14 952 987,14	922 500,04
září - 1.	7 803 088,13	20 496 521,81	615 544,95
září - 8.	4 489 520,34	13 206 504,30	473 224,08
září - 15.	5 387 452,54	14 838 176,25	506 650,18
září - 22.	5 976 163,65	8 526 178,42	699 607,37
září - 29.	4 762 477,75	10 943 009,08	789 024,19
říjen - 6.	5 040 652,36	11 324 576,00	731 972,74
říjen - 13.	8 098 048,32	22 726 122,76	758 734,47
říjen - 20.	7 735 181,93	10 908 039,61	729 844,00
říjen - 29.	9 430 394,50	16 094 349,14	861 224,75
<b>Průměr za týden</b>	<b>7 157 063,68</b>	<b>18 808 059,30</b>	<b>619 005,78</b>

Tab. 2 Žádosti na faktoring  
Zdroj: Bankovní formuláře

V následující tabulce je možné vidět snížení pracovního kapitálu díky faktoringu na konci hospodářského roku v posledních čtyřech letech.

	6/2011	6/2012	6/2013	6/2014
<b>Snížení pracovního kapitálu (EUR)</b>	<b>19 173 609</b>	<b>27 163 650</b>	<b>27 459 272</b>	<b>27 630 519</b>

Tab. 3 Snížení pracovního kapitálu  
Zdroj: Finanční reporting společnosti

### Závazky

Řešení závazků se v případě skupiny Soufflet ČR realizuje pomocí reverse faktoringu. Díky dobrým vztahům a dobré vyjednávací pozici o podmínkách reverse faktoringu vyjednává s bankou za dodavatele sama společnost, také s ní v tomto případě uzavřela smlouvu za dodavatele. Zde se ovšem v minulosti při auditu společnosti vyskytl problém. Auditóři tento způsob vyhodnotili jako skryté financování, tím pádem se položky nevyskytovaly v obchodních závazcích, ale vystupovaly jako úvěr, což ovšem nesnižovalo pracovní kapitál. Z tohoto důvodu musela nastat zásadní změna, a to v tom, že Sladovny sice s bankou dohodnou podmínky, smlouvu už ovšem musí uzavřít každý dodavatel samostatně.

Touto cestou financování se firma vydala hlavně kvůli možnosti delší doby splatnosti. Obvyklá doba splatnosti se pohybovala v délce 30 dní. V současné době je to až 9 měsíců, což ve své podstatě znamená, že dodavatelé musí být nějak motivováni. Motivace má pro dodavatele hned trojí efekt. Za prvé nákupní cena ječme ne je navýšena o takovou částku, která dodavateli pokryje diskont takovým způsobem, že po sražení diskontu bankou mu ještě navíc zůstane určitá částka. Za druhé se jim zkrátila reálná splatnost pohledávky, což znamená, že jim je celá částka vyplacena zpravidla pátý pracovní den následujícího měsíce a znamená to pro ně urychlení až o 26 dnů. Za třetí, jelikož se jedná o faktoring bez regrese, znamená to pro ně, že jim nehrozí zpětný postih při případném nesplacení a částka jim tak okamžitě vypadává z bilance.

## 3.7 Centralizace financování

### Období před centralizací

Hlavní a zásadní změnou se stala centralizace financí. Před touto změnou probíhalo financování společnosti pomocí lokálních úvěrových linek. Na těchto linkách byl nastaven kontokorentní úvěr až do výše 2 mld. Kč, podílelo se na něm celkem 5 bank, Česká spořitelna, Komerční banka, Unicredit, ING bank a RBS.

Linky v tomto případě byly tzv. nekomitované, to znamená ze strany banky možnost danou úvěrovou smlouvu vypovědět, což ovšem přináší výhodu, že je lev-

nější. Další dohodnuté podmínky díky dobré bonitě Sladoven znamenaly, že úvěry nebylo potřeba zajišťovat žádným zajišťovacím instrumentem, navíc velikost dohodnuté marže byla z pohledu společnosti velmi dobrá a to ve výši 1,0% p.a. K této marži je potřeba připočítat základní sazbu vyhlášenou Českou národní bankou, tedy sazbu PRIBOR, a jelikož je kontokorentní úvěr úročen každý den, používá se tedy jednodenní PRIBOR tzv. „overnight“, jehož průměrná výše v roce 2011 byla 0,70% p.a., v roce 2012 klesla na hodnotu 0,57% p.a.

Linky byly nasmlouvány takovým způsobem, aby pokryly pracovní kapitál v období tzv. peaku, což je období kdy je ona potřeba největší. Naopak v období, kdy nebylo potřeba linky plně využívat, vznikala možnost tyto prostředky poskytovat dalším subjektům. Jednalo se zejména o poskytování interních úvěrů do Francie a Kazachstánu, tyto úvěry byly poskytovány za vyšší marži, díky které společnost profitovala na výnosových úrocích.

### **Rozhodnutí o změně**

V roce 2011 bylo rozhodnuto o zrušení lokálních linek s tím, že veškeré financování bude probíhat na základě interních úvěrů. Tato změna reaguje na celosvětovou krizi v roce 2008, po které měla Skupina Soufflet obavy, že by některé banky mohly vypovědět lokální úvěrové linky, a tím ohrozit financování jednotlivých dceřiných společností. Dalším faktorem byly zvyšující se požadavky na financování z důvodu rostoucí ceny obilovin na světových trzích. Interní financování probíhá tak, že Soufflet Finances, což je v podstatě „interní banka“ pro celou skupinu je příjemce tzv. syndikované půjčky.

To je specifický typ úvěru, při kterém se spojí skupina věřitelů (bank), kteří společně poskytnou finanční prostředky společnosti. Jedna z bank zpravidla vystupuje jako administrátor, což je jakýsi zprostředkovatel mezi skupinou a společností. Syndikovaná půjčka se poskytuje velkým společností s výborným ratingem. Důvodem bývá fakt, že jedna banka není schopna poskytnout společnosti takový objem finančních prostředků.

V případě skupiny Soufflet se na financování podílí 10 evropských bank, jsou to: Crédit Agricole, Societe General, BNP Paribas, ING Bank a další. Úlohy administrátora plní banka Crédit Agricole, dohromady je syndikát věřitelů schopen poskytnout krátkodobý revolvingový úvěr až do výše 400 mil. eur, který je dohodnut na 5 let. U stejných bank byl rovněž vyjednán i dlouhodobý úvěr taktéž na 400 mil. eur. Zmíněné finanční objemy následně poskytuje Soufflet Finances jako interní úvěry lokálním dceřiným společnostem.

### **Interní financování**

Na základě úvěrové smlouvy uzavřené dne 1. 12. 2012 mezi Soufflet Finances a Sladovnami Soufflet ČR se věřitel, tedy Soufflet Finances zavazuje poskytnout úvěr dlužníkovi – Sladovnám Soufflet ČR až ve výši 600 mil. Kč. Úrokové období bylo sjednáno na 3 měsíce, z tohoto důvodu je zde úroková sazba odvozena od 3 měsíčního PRIBORu, který se pohybuje ve výši 0,35%. Připočtení dohodnuté marže, činící 2,00% p. a., dává dohromady výslednou úrokovou sazbu, tedy 2,35% p.a.



V uzavřené smlouvě bylo dlužníkovi umožněno splácet úvěrovou tranži v podstatě kdykoliv, tato skutečnost ovšem byla následně zpřísněna a upravena dodatkem, který stanovuje přesně vymezené termíny, kdy je možné tranže splácet.

### Srovnání dříve a nyní

	dříve	nyní
<b>1) Počet bank</b>	5 lokálních bank	Interní banka Soufflet Finances
V současnosti jednodušší pro administrativu, analýzu a časovou náročnost.		
<b>2) Úvěrové linky</b>	nekomitovaný	komitovaný
Nyní linka po sjednanou dobu nevypověditelná, což přináší společnosti jistotu, zároveň je ale dražší.		
<b>3) PRIBOR</b>	O/N	3M
Současnost zajišťuje, že po dobu tří měsíců se úroková sazba nezmění, na druhou stranu sazby PRIBOR jsou dlouhodobě stabilní. Znamená to tedy zdražení z 0,15 na 0,35% a výhoda v podobě jistoty není až tak důležitá.		
<b>4) Marže</b>	1,00	2,00
Zdražení v důsledku dražšího úvěru v podobě syndikované půjčky, které se promítá do interních úvěrů a také důsledek komitované linky		
<b>5) Kontokorent</b>	ANO	NE
Dříve možnost čerpat pouze nezbytně nutnou výši úvěru, tím pádem byl levnější z pohledu nákladových úroků.		
<b>6) Cash-pooling</b>	NE	ANO
Návaznost na centralizaci.		
<b>7) Nákladové úroky</b>	nižší	vyšší
Dříve nižší díky kontokorentu a nižší úrokové sazbě		
<b>8) Výnosové úroky</b>	nižší	vyšší
Nyní vyšší na základě cash pooling, kde je kreditní pozice úročena vyšší úrokovou sazbou.		
<b>Celkové zhodnocení:</b> Kvůli centralizaci se sice financování zdražilo, výhodou je ale bezpečnost, jistota a jednodušší administrativa.		

Tab. 4 Srovnání financování dříve a nyní

V následující tabulce je možné vidět výčet bank, u kterých společnost měla účty v červnu v roce 2011. O jaký typ účtu se jednalo, výše úvěrového limitu, úrokové sazby a další. Výše čerpání úvěrů je téměř nulová vzhledem k tomu, že se jedná o období s vyššími příjmy a také o konec hospodářského roku, kdy se společnost snaží o maximální snížení zadluženosti.

Numb	Bank	Type of credit and contract number	Purpose of credit	Credit limit	Drawdown at the date	Maturity of credit	Interest rate
1	European Bank for Reconstr. and Development	Long-term credit 646 from 25.6.2008	Investment in kilns	10 mil. EUR	6,923 € 168,540 CZK	20.12.2015	6MEURIBOR + 0,75 %
<b>Total long-term credit</b>					<b>168,540 CZK</b>		
				<b>M CZK</b>	<b>M CZK</b>		
2	Česká spořitelna a.s.	Short-term overdraft 768/10/LCD	Working capital financing	300	0,000	31.5.2012	O/N PRIBOR +1,00%
3	UniCredit Bank Czech Republic	Short-term overdraft 1/44/00 from 29.11.2000	Working capital financing	50	0,000	28.2.2012	O/N PRIBOR +1,0 %
4	Komerční banka, a. s.	Short-term overdraft FA 7410880AR0000	Working capital financing	50	0,043	31.1.2012	O/N PRIBOR +1,10 %
5	Komerční banka, a. s.	Short-term revolving FA 7410880AR0000	Working capital financing	0	0,000	31.1.2012	O/N PRIBOR 0,95
6	RBS N.V.	Short-term overdraft	Working capital financing	200	0,164	indefinite period	O/N PRIBOR +1,20 %
7	ING Bank N.V.	Short-term overdraft	Working capital financing	200	0,000	indefinite period	O/N PRIBOR +1,0 %
<b>Total short-term credit</b>				<b>800</b>	<b>0,207</b>	0,03% of usage	
<b>TOTAL</b>					<b>168,747</b>		

Tab. 5 Přehled účtů v roce 2011  
Zdroj: Účetnictví společnosti

Další tabulka slouží pro srovnání roku 2011 a roku 2014, tedy období před změnou financování a po ní. Zde došlo ke snížení počtu bank, Soufflet Finances slouží k internímu financování a účet u České spořitelny je napojen na cash pooling.

Num	Bank	Type of credit and contract number	Purpose of credit	Credit limit M EUR	Drawdown at the date	Maturity of credit	Interest rate
1	European Bank for Reconstr. and Development	Long-term credit 646 from 25.6.2008	Investment in kilns	10	2,308 € 63,346 CZK	20.12.2015	6MEURIBOR (0,309 % p.a.) + 0,75 %
<b>Total long-term credit</b>					<b>63,346 CZK</b>		
				<b>M CZK</b>	<b>M CZK</b>		
2	Česká spořitelna a.s.	Short-term overdraft 768/10/LCD	Working capital financing	150	0,000	31.7.2014	O/N PRIBOR +1,25%
3	SOUFFLET FINANCES (internal loan)	Short-term revolving	Working capital financing	600	0,000	31.8.2014	3 M PRIBOR + 2,00 %
<b>Total short-term credit</b>				<b>750</b>	<b>0,000</b>	0,00% of usage	
<b>TOTAL</b>					<b>63,346</b>		

Tab. 6 Přehled účtů v roce 2014  
Zdroj: Účetnictví společnosti

### 3.8 Cash pooling

V roce 2011 byli pověřeni externí pracovníci pro analýzu vybraných dceřiných společností, které připadají v úvahu pro zavedení cash pooling. Česká republika byla označena jako pilotní projekt, kde bude zavedení zahájeno, budou odstraněny všechny nedostatky a až poté se cash pooling zavede v ostatních státech.

Na začátku bylo potřeba najít odpověď na tři důležité otázky a to jaký typ cash pooling zvolit, které měny do něj zahrnout a s jakou bankou cash pooling realizovat. Dále bylo také nutné dohodnout se zapojenými bankami výši individuálních poplatků za každodenní přeshraniční převody zůstatků.

V první fázi se skupina rozhodovala mezi reálným ZBA a fiktivním cash poolingem. Na základě provedených analýz byl zvolen fiktivní cash pooling (notional), který se jako fiktivní chová, ale až po reálném převodu z účtů v lokálních bankách na účty u zahraniční banky. Jako zahraniční banka, se kterou bude cash pooling realizován, byla vybrána nizozemská BMG, mezi touto bankou a Soufflet Finances existuje smlouva o společném maximálním limitu čerpání pro dané země. Zahrnuté měny do systému budou vždy eura a druhou měnou bude domácí měna dceřiné společnosti, i když společnost obchoduje ve více měnách, tak jejich objemy nejsou tak významné, aby byly zahrnuty do cash poolingové struktury. Po zodpovězení všech otázek byl cash pooling spuštěn v červnu roku 2012.

#### Fungování cash pooling

Do fungování cash pooling jsou zapojeny čtyři země, Česká republika, Polsko, Rusko a Rumunsko. V každé zemi jsou dvě dceřiné společnosti, v České republice jsou to Sladovny Soufflet ČR (SSCR) a Soufflet Agro.

Společnost SSCR má dva účty u lokální banky, z nichž jeden je v domácí měně CZK a druhý v EUR, přičemž účty SSCR jsou vedeny u České spořitelny. Zároveň má společnost rovněž dva účty u nizozemské BMG, jeden v CZK a druhý v EUR. Lokální účty automaticky komunikují s účty u BMG, kam jsou zasílány kreditní zůstatky nebo jsou naopak čerpány prostředky pro vyrovnání debetu tak, aby na lokální úrovni byl účet vždy vynulován. Všechny účty musí mít povahu kontokorentního účtu, zejména na lokálních účtech je to důležité, aby mohla společnost následující den po vynulování provést platební příkazy, tím se dostat do debetu, který je následně dorovnán převodem z BMG.

Komunikace mezi lokálními a zahraničními účty probíhá na základě přeshraničních SWIFTových zpráv

- MT 942 – lokální banky zasílají zprávu o aktuálním zůstatku na svém účtu pro BMG každou hodinu mezi 8:00 – 18:00
- MT 940 – zpráva poskytuje informaci od lokálních bank o finálním zůstatku na konci dne, výpis je zasílán vždy ráno následujícího dne
- MT101 – na základě předchozích zpráv zasílá BMG příkaz lokální bance na základě plné moci od SSCR k převodu zůstatků na účet BMG

Ze zůstatků na korunovém a eurovém účtu jsou následně bankou BMG úročeny. Nákladové i výnosové úroky jsou kalkulovány na bázi denních zůstatků a na konci měsíce jsou zúčtovány na daném bankovním účtu s valutou prvního dne následujícího měsíce. Kreditní zůstatek je úročen výnosovým úrokem z bankovní marže 1,80% a debetní zůstatek nákladovým úrokem s marží 2,20%. Marže se připočítává k sazbě Bank Base Rate, která je v současnosti na hodnotě téměř 0,00%.

Využití cash poolingů bohužel nefunguje na 100%. Problém nastává kvůli tzv. cut of time, což znamená časovou hranici během dne, kdy dochází k převodu. Daná hranice je stanovena na 10:30 dopoledne. Proto jsou odchozí platby zadány s denním předstihem s valutou následujícího dne, tak dochází k platbám ihned ráno před 10:30. Příchozí platby ovšem není schopna společnost ovlivnit a tak zde nastává situace, kdy jsou peníze na účet připsány po daném čase, po zbytek dne z nich neplyne žádný výnosový úrok a na účet u BMG odchází až následující den. Situace, kdy se na účtu na konci dne skutečně objeví nula, nastává odhadem v 1/5 případů.

	dříve	yní
Platební příkazy	D → čerpání kontokorentu	D-1 → maximální využití cash poolingů
Příchozí platby	Neovlivnitelné → snížení kontokorentu	Neovlivnitelné → zůstatek na lokálním účtu → nulový výnos

Tab. 7 Srovnání platebního styku dříve a nyní

### Srovnání nákladových a výnosových úroků před a po zavedení

U nákladových úroků v první skupině je jasně vidět, jak byly dříve naplno čerpány lokální kontokorentní linky, které se postupně čerpat přestaly, úroky se tedy začaly rapidně snižovat.

U druhé skupiny je možné pozorovat zavedení cash poolingů a interních úvěrů. Úroky na BMG jsou poměrně malé částky, plyne z toho, že společnost čerpá spíše interní úvěry, kde jsou úroky vysoké a na účtech BMG vykazuje převážně kreditní zůstatek.

Ostatní bankovní výlohy se v průběhu let téměř nemění. Celkové náklady se změnou financování tedy snížily vlivem omezení čerpání kontokorentních linek a následného půjčování do Francie.

<b>NÁKLADY</b>					
<b>Č.úctu</b>	<b>Název účtu</b>	<b>Rok 2010/11</b>	<b>Rok 2011/12</b>	<b>Rok 2012/13</b>	<b>Rok 2013/14</b>
562110	Úroky KB	796 373,33	301 248,72	0,00	0,00
562130	Úroky UniCredit	607 871,51	340 972,91	0,00	0,00
562170	Úroky ČS	4 135 127,35	2 453 889,47	11 855,65	9 266,24
562180	Úroky RBS	2 611 169,61	2 438 628,23	2 007 570,71	379 127,07
562190	Úroky ING	2 532 835,54	474 346,98	0,00	0,00
		<b>10 683 377,34</b>	<b>6 009 086,31</b>	<b>2 019 426,36</b>	<b>388 393,31</b>
562210	Úroky BMG	0,00	27 058,46	58 356,19	67 368,03
562500	Úroky skupina	0,00	0,00	3 914 500,00	5 474 500,00
		<b>0,00</b>	<b>27 058,46</b>	<b>3 972 856,19</b>	<b>5 541 868,03</b>
568100	Bankovní výlohy	962 322,05	714 624,32	776 470,19	916 889,29
568110	Bankovní výlohy-cash pooling	0,00	3 001,48	61 239,86	56 473,85
		<b>962 322,05</b>	<b>717 625,80</b>	<b>837 710,05</b>	<b>973 363,14</b>
	<b>CELKEM</b>	<b>11 645 699,39</b>	<b>6 753 770,57</b>	<b>6 829 992,60</b>	<b>6 903 624,48</b>

Tab. 8 Nákladové úroky  
Zdroj: Účetnictví společnosti

Výnosové úroky pro první skupinu jsou přibližně na stejné úrovni, omezila se ovšem druhá položka a to úroky z termínovaných vkladů. Ty se dříve realizovaly, když společnost vykazovala přebytek, v současné době je ale přebytek automaticky úročen na cash poolingových účtech, proto tedy klesající částky.

Úroky z BMG jsou rostoucí právě díky časté kreditní pozici na daných účtech. Na přijatých úrocích ze skupiny je vidět, jak dříve sice byly čerpány kontokorentní linky, ale volné limity byly interně půjčovány do Francie. Postupným rušením kontokorentních úvěrů se pochopitelně také zmenšovaly půjčované prostředky, které se přechodem k centralizaci přestaly tedy realizovat úplně.

<b>VÝNOSY</b>					
Č.úctu	Název účtu	Rok 2010/11	Rok 2011/12	Rok 2012/13	Rok 2013/14
662100	Přijaté bankovní úroky	104 324,53	155 851,61	54 454,67	279 036,62
662110	Přijaté bankovní úroky TV	294 537,48	355 707,20	162 834,13	23 674,17
		<b>398 862,01</b>	<b>511 558,81</b>	<b>217 288,80</b>	<b>302 710,79</b>
662210	Přijaté bankovní úroky BMG	<b>0,00</b>	<b>33 565,74</b>	<b>1 576 580,62</b>	<b>1 712 374,86</b>
662500	Přijaté úroky skupina	<b>19 520 620,76</b>	<b>7 528 483,43</b>	<b>2 614 824,33</b>	<b>0,00</b>
	<b>CELKEM</b>	<b>19 919 482,77</b>	<b>8 073 607,98</b>	<b>4 408 693,75</b>	<b>2 015 085,65</b>

Tab. 9 Výnosové úroky  
Zdroj: Účetnictví společnosti

Z rozdílu mezi nákladovými a výnosovými úroky je patrné, že v roce 2011 bylo dosaženo poměrně vysokého zisku vlivem přijatých úroků z interních půjček do Francie. V roce 2012 již objem půjčených prostředků začal klesat, nicméně výsledný rozdíl byl stále v kladných číslech. V následujících dvou letech společnost interní půjčky poskytovala minimálně či spíše vůbec. Navíc začala čerpat poměrně drahé interní úvěry od Soufflet Finance, které jsou sice částečně kompenzovány kreditními přebytky plynoucími z cash pooling u BMG, nicméně konečný rozdíl za poslední dvě období je záporný. Z výsledků za poslední čtyři roky je tedy patrné, že dřívější způsob financování byl pro společnost podstatně výhodnější. Zavedení cash pooling přináší pozitivum v tom, že kdyby společnost čerpala interní úvěr a zároveň měla na běžném účtu kreditní zůstatek, nepřinášel by v podstatě žádný výnosový úrok, zatímco při cash pooling je kreditní zůstatek zhodnocován úrokovou sazbou 1,80% p.a. Pokud by cash pooling zaveden nebyl, přicházela by společnost o částku z řádku přijaté bankovní úroky BMG z předchozí tabulky. V posledních dvou letech jsou to částky 1 576 580 a 1 712 374. Rozdíl mezi výnosy a náklady by byl tedy ještě o tyto částky zápornější.

<b>VÝNOSY - NÁKLADY</b>	<b>8 273 783,38</b>	<b>1 319 837,41</b>	<b>-2 421 298,85</b>	<b>-4 888 538,83</b>
-------------------------	---------------------	---------------------	----------------------	----------------------

Tab. 10 Srovnání výnosů a nákladů  
Zdroj: Účetnictví společnosti

V následující tabulce jsou uvedeny průměrné stavy aktiv a pasiv za roky 2011 – 2014. Bankovní účty bez cash poolingů mají klesající tendenci z toho důvodu, že peněžní prostředky jsou nyní zahrnuty do cash poolingové struktury, což je vidět na následující položce, kdy v prvních dvou letech cash pooling ještě zaveden nebyl a následně již vykazoval poměrně velké kreditní zůstatky. Objem poskytnutých půjček do skupiny se postupně snižoval z důvodu změny financování společnosti až na konečnou nulovou hodnotu.

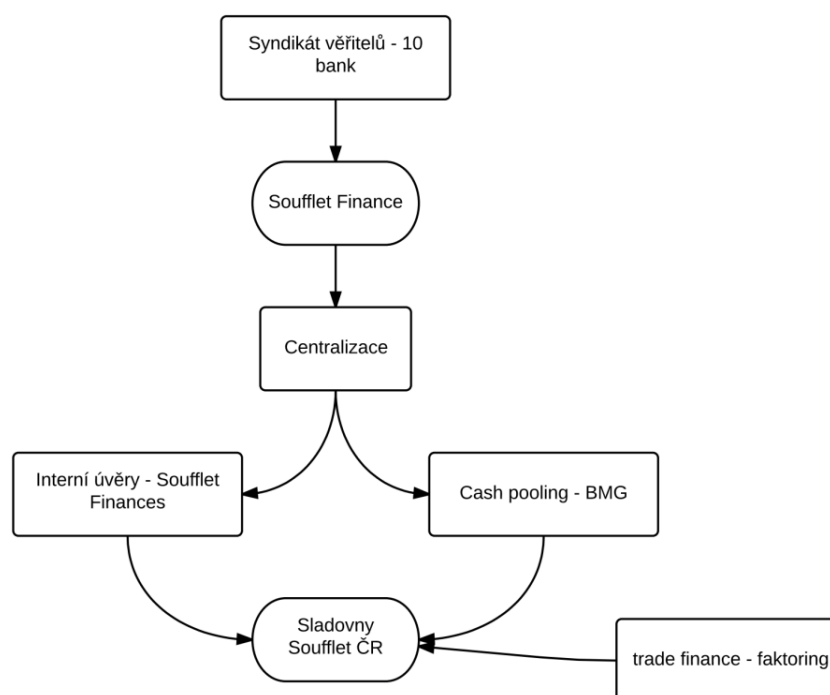
Krátkodobé úvěry bez cash poolingů v dřívější době představují zejména čerpané kontokorentní linky, které byly postupně rušeny a nahrazovány půjčkami ze skupiny. Tyto půjčky první dva roky ještě čerpany nebyly, zatímco v následujících dvou se již staly hlavním zdrojem financování společnosti. Krátkodobé úvěry cash pooling jsou nulové proto, že i když je účet v průběhu dne v debetní pozici, tak je následně převodem z BMG dorovnan na nulu.

	Rok 2010/11	Rok 2011/12	Rok 2012/13	Rok 2013/14
<b>Aktiva</b>				
Peníze	170 657,67	173 914,74	183 034,77	149 707,23
Bankovní účty bez cash poolingů	62 620 950,89	74 924 600,26	17 118 528,77	26 165 235,50
Bankovní účty cash pooling	0,00	0,00	91 967 560,18	89 395 713,75
Půjčky do skupiny	695 454 441,67	201 639 287,50	115 190 887,50	0,00
<b>Pasiva</b>				
Krátkodobé úvěry bez cash poolingů	561 353 473,37	303 818 629,32	121 052 140,28	24 211 296,91
Krátkodobé úvěry cash pooling	0,00	0,00	0,00	0,00
Půjčky ze skupiny	0,00	0,00	271 428 571,43	216 666 666,67

Tab. 11 Průměrné stavy aktiv a pasiv  
Zdroj: Účetnictví společnosti

### 3.9 Cash management

Pro přehlednost je zde zobrazeno schéma současného fungování cash managementu. Na základě syndikované půjčky, která je poskytována od deseti evropských bank, jsou finanční prostředky poskytovány interní bance Soufflet Finance. Interní banka na základě centralizace financí poskytuje interní úvěry na hlavní financování dceřiné společnosti Sladovny Soufflet ČR. Běžné denní financování je poskytováno na základě cash poolingů přes banku BMG.



Obr. 8 Současné schéma fungování cash managementu

Korunový a eurový účet u České spořitelny je tedy zapojen do cash poolingů, kromě těchto účtů má společnost ještě jeden významnější účet jak v korunách, tak v eurech, a to u RBS. Na tyto účty jsou hrazeny pohledávky z faktoringu, z korunového účtu jsou prostředky převáděny na účet u České spořitelny, aby byly následně zahrnuty do cash poolingové struktury. Eurové částky je výhodnější ponechat na účtu a realizovat z něj úhrady faktur, které jsou v případě eur pořizovány ručně, na rozdíl od faktur v CZK, ty jsou automaticky generovány z účetního systému.

Kromě korunových a eurových účtů má společnost také účty v dalších měnách, proto se zajišťuje proti kurzovému riziku (hedging), k čemu nejčastěji používá forwardové obchody, které jsou buď vypořádány v době splatnosti, nebo v jiných termínech pomocí swapu. Účty má v: maďarských forintech (HUF), polských zlotých (PLN), amerických dolarech (USD), britských librách (GBP) a ruských rublech (RUB). Tyto účty nejsou zapojeny do cash poolingů, a proto se částky



z těchto účtu konvertují do korun, aby snižovaly kontokorent nebo navyšovaly de-  
pozitum na BMG.

	dříve	nyní
Účty v cizích měnách (kromě EUR)	Konverze do CZK → snížení kontokorentu	Konverze do CZK → převod na BMG
Situace dříve a nyní je v podstatě stejná, dříve byl snižován kontokorent, který může být snižován i nyní na BMG. Pokud je ale na BMG kredit, přináší výnosový úrok.		
Eura – kumulace pro forward	Nulový výnos	Výnos na BMG
Dříve byla eura kumulována na účtu, aby byla k dispozici pro budoucí vypořá- dání forwardových obchodů, to ale nepřinášelo žádný výnos, zatímco dnes jsou zapojena do cash poolingů a plyne z nich alespoň výnosový úrok.		
CZK – RBS faktoring	Snížení kontokorentu	Převod do ČS – peníze na ces- tě
Dříve peníze z faktoringu ihned snižovaly kontokorent, dnes se ale musí pře- vádět do České spořitelny, aby byly zapojeny cash poolingů. Převod samozřej- mě není okamžitý a peníze jsou tedy minimálně den na cestě.		
CZK – ČS faktoring	Snížení kontokorentu	Den na účtu – bez výnosu, následně převod na BMG
Dříve také snížení kontokorentu, v současné době je rozhodující, jestli jsou pe- níze připsány na účet do 10:30, jelikož k této situaci spíše nedochází, leží na účtu den bez výnosu a následně jsou odeslány na BMG.		
BMG deposit	Snížení kontokorentu	Výnos na BMG, ale náklad za interní půjčku → rozdíl (- 0,55%)
Dříve by peníze opět snižovaly kontokorent, dnes přinášejí výnos na účtu BMG, současně je ale čerpán interní úvěr, kde rozdíl mezi výnosem na BMG a nákla- dem za úvěr je -0,55%. Pozice pro společnost je tedy v současné době méně výhodná.		

Tab. 12 Srovnání chování cash managementu dříve a nyní

### 3.10 Doporučení

1. Klást maximální důraz na kvalitní a podrobný výhled cash – flow, aby nedo-  
cházel k situacím, kdy je čerpán poměrně drahý interní úvěr a zároveň na  
účtech BMG je vysoký přebytek. Správná situace by měla být taková, aby cash  
poolingové účty oscilovaly kolem nuly a interní úvěr byl čerpán jen v nezbytně  
nutné výši.

2. Zadat žádost o proplacení faktoringu v den D s valutou D+1, aby byla částka připisovaná následující den hned ráno do „cut of time“ v 10:30 a byla okamžitě zapojena do cash pooling. Žádosti na faktoring se zasílají 1×týdně.
- pro CZK: při průměrné týdenní žádosti cca 19mil. Kč (viz tabulka č. 2) a při nákladové úrokové sazbě za faktoring odvozené od: 1M PRIBOR + marže 1,10% → 1,37% p.a. je výpočet následující:

$$19000000 \times \frac{0,0137}{360} \cong 723 \text{ CZK za den} \times 52 \text{ týdnů} = 37596 \text{ CZK za rok}$$

- pro EUR: průměrná týdenní žádost je cca 620tis. EUR, úroková sazba zahrnuje stejnou marži, která je připočítávána k 1M EURIBOR, výsledkem je tedy 1,122% p.a.

$$620000 \times \frac{0,01122}{360} \cong 20 \text{ EUR za den} \times 52 \text{ týdnů} = 1040 \text{ EUR} \times \text{kurz } 27,63 \\ = 28745 \text{ CZK}$$

3. Vzhledem k převodu faktoringu realizovanému v CZK z RBS do České spořitelny, aby byly peníze co nejdříve zapojeny do cash poolingového systému, je kalkulovaná následující ztráta.
- průměrná částka za týden je 7,2mil. Kč, úroková sazba za faktoring u RBS činí 1,35% p.a. → 3M PRIBOR + marže 1,00% p.a. a než se peníze dostanou na BMG jsou na cestě 2 dny. Výpočet tedy je:

$$7200000 \times \frac{0,0135}{360} = 270 \text{ CZK za den} \times 2 = 540 \times 52 \text{ týdnů} = 28080 \text{ CZK za rok}$$

Podmínky faktoringu u RBS jsou ale výhodnější, proto zatím nemá smysl faktoring převádět, pokud by ovšem byla společnost schopna domluvit stejné podmínky i u ČS, mohla by ročně ušetřit až 31200,-Kč.

4. Jestliže je korunový účet u BMG v debetu a eurový účet v kreditu provést swap EUR do CZK, aby byla debetní pozice snížena. Vzhledem ke kurzům, poplatkům za převod a částce, která by plynula z ponechání prostředků na eurovém účtu je na základě výpočtů doporučeno swap provádět v případě, že se jedná o dobu delší než 7 dní. Následující orientační výpočet je počítán pro nejčastější dobu a to je 14 dní.
- nejběžnější částka, se kterou firma operuje je cca 1mil. EUR. Částka může buď po konverzi na CZK snižovat kontokorent na BMG a následně před splatností

zpět konvertována na EUR, nebo může být ponechána na EURovém účtu na BMG a přinášet výnosový úrok, pak výpočty jsou následující:

4.1. Úspora při snížení kontokorentu:

částka = 1mil. EUR

spotový kurz (nákup) = 27,66

forwardový kurz (prodej) = 27,6605

počet dní = 14

úroková sazba = 2,20% p.a.

$$1000000 \times 27,66 = 27660000 \text{ CZK}$$
$$27660000 \times \frac{0,022}{360} \times 14 = 23664,67 \text{ CZK}$$

$$23664,67 - 1936 \text{ poplatek} - 537 \text{ kurzová ztráta ze zpětného nákupu} \\ = 21191,67 \text{ CZK}$$

4.2. Ponechání na EURovém účtu BMG

úroková sazba = 1,80% p.a.

$$27660000 \times \frac{0,018}{360} \times 14 = 19362 \text{ CZK}$$

4.3. Rozdíl

$$21191,67 - 19362 = 1829,67 \text{ CZK výnos}$$

Taková operace probíhá zhruba jednou měsíčně, tedy:

$$1829,67 \times 12 = 21956 \text{ CZK}$$

Všechny uvedené výpočty jsou počítány se současnými hodnotami kurzů a úrokových sazeb.

**Celkem:**

Změna při proplacení faktoringu v CZK	<b>37596 Kč/rok</b>
Změna při proplacení faktoringu v EUR	28745 Kč/rok
Převod faktoringu z RBS na ČS	<b>28080 Kč/rok</b>
Swap na CZK	21956 Kč/rok
<b>Celkem</b>	<b>116 377 Kč/rok</b>

Tab. 13 Celková roční úspora

## 4 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo na základě údajů za čtyři roční období zhodnotit, zda přechod z lokálních bankovních úvěrů na centralizované financování a zapojení cash poolingů se stal výhodný či nikoliv.

V první části byl popsán termín cash pooling, jeho možné varianty, typy a způsoby fungování. Následně byly rozebrány další úkoly cash managementu a jeho efektivního řízení. V poslední fázi literární rešerše byly zmíněny další možnosti, které podnik má na své financování, jako obchodní úvěr na základě odběratelsko – dodavatelských vztahů či krátkodobé bankovní úvěry, zejména kontokorentní a revolvingový úvěr.

Na základě získaných teoretických poznatků bylo možné zhodnotit a analyzovat cash management vybraného podniku. V první fázi byly uvedeny způsoby, jak podnik snižuje svůj pracovní kapitál. Následně byla porovnána situace, kdy o financování podniku rozhodovala sama dceřiná společnost, na rozdíl od současné situace, kdy financování probíhá na základě interních úvěrů. V poslední části byl popsán cash pooling, který společnost využívá, jak v rámci podniku funguje, a jak celkově ovlivnil cash management podniku.

Na základě získaných údajů o nákladových a výnosových úrocích při dřívějším a současném typu financování je možné říci, že celková změna financování je pro společnost nevýhodná, ovšem zavedení cash poolingů pomáhá negativní dopady zmírňovat. Na úplný závěr bylo navrženo pár možných doporučení, které by měly vést k efektivnějšímu využívání již zavedeného systému.

## 5 Literatura

- FREIBERG, František. *Financování podniku*. Vyd. 1. Praha: Nakladatelství ČVUT, 2007, 183 s. ISBN 978-80-01-03636-5.
- JANSEN, Ed. by Justus. *International Cash Pooling Cross-border Cash Management Systems and Intra-group Financing*. Berlin: Sellier. european law publishers, 2011. ISBN 38-665-3949-5.
- MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Eko-press, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- MAREŠ, Stanislav. *Zdroje financování podniku*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2003, 107 s. ISBN 80-867-5412-X.
- NOVOTNÁ, S. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení: Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement*. Brno: Vysoké učení technické, 2011
- NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- PÁNEK, Dalibor. *Bankovní služby*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2001, 70 s. ISBN 80-210-2691-X.
- POLÁK, David. *Cash pooling jako efektivní nástroj řízení hotovosti podniku*. 2009. Disertační práce. VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ FAKULTA PODNIKATELSKÁ.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Finanční management*. Vyd. 2. Brno: Zdeněk Novotný, 2003, 111 s. ISBN 80-214-2488-5.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti... a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada publishing, 2010, 191 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.
- ROSE, P. -- HUDGINS, S. *Bank Management and Financial Services*. New York: McGraw-Hill, 2010. 734 s.
- SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 4. přeprac. vyd. Praha : C. H. Beck, 2006. 475 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-892-4.
- WILLEMS, M. *Cash pooling and insolvency: a practical global handbook*. Berlin: Sellier. european law publishers, 2011, 469 pp. ISBN 19-057-8391-4.
- ZINECKER, Marek. *Základy financí podniku*. Vyd. 1. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2008, 194 s. ISBN 978-80-214-3704-3.
- ŽIVĚLOVÁ, Iva. *Finanční management*. 1. vyd. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2013, 111 s. ISBN 978-80-7375-760-1.

# **Přílohy**

# A Přehled účtů

Přehled stavů účtů v CZK a jiných měnách												
SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. CZK		TR										
banka/limit	č. účtu	12.11.2014	13.11.2014	14.11.2014	18.11.2014	19.11.2014	20.11.2014	Celkem				
ČS	669812/0800	14 188,70	112 762 841	51 715 813	51 715 813	44 807 136	44 807 136	112 762 841				
RBS	200598/5400	7 014,20	-6 183 292		-1 109 607			-7 292 900				
KB	9908701/0100	174 887,38	-54 863 735		-5 799 069			-60 662 805				
ČS	6102892/0800	197,62						0				
BMG Holland	NL93BKMKG0261216775	105 986 552,91					101 557 658	101 557 658				
Použitelný zůstatek		112 762 840,81	51 715 813	51 715 813	44 807 136	44 807 136	146 364 795	146 364 795				
SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. EUR												
banka	č. účtu	12.11.2014	SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. USD				Půjčky ve skupině					
ČS (KTK 2M)	708092/0800	0,00	banka	č. účtu	12.11.2014	Ze dne:						
RBS	200600/5400	63 243,18	ČS	1422782/0800	17 806,48	17.10.-20.1.2015		300 000 000				
KB	19-2151000277/0100	5 746,69	SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. GBP									
BMG Holland	NL18BKMKG0261216767	1 375 087,81	banka	č. účtu	12.11.2014							
Celkem EUR		1 444 077,68	ČS	4359782/0800	207 801,11							
SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. HUF										Factoring		
banka	č. účtu	12.11.2014	SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. RUB								RBS - EUR	
ČS	4950142/0800	7 328,81	banka	č. účtu	12.11.2014					ČS - EUR		
			ČS	5915672/0800	1 040 322,66					ČS - GBP		
SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. PLN										ČS - HUF		
banka	č. účtu	12.11.2014	Platby: 10. - 14.11.2014								ČS - PLN	
ČS	797582/0800	1 258 968,34									factoring	
											neproplaceno	

Zywiec

203 112,74

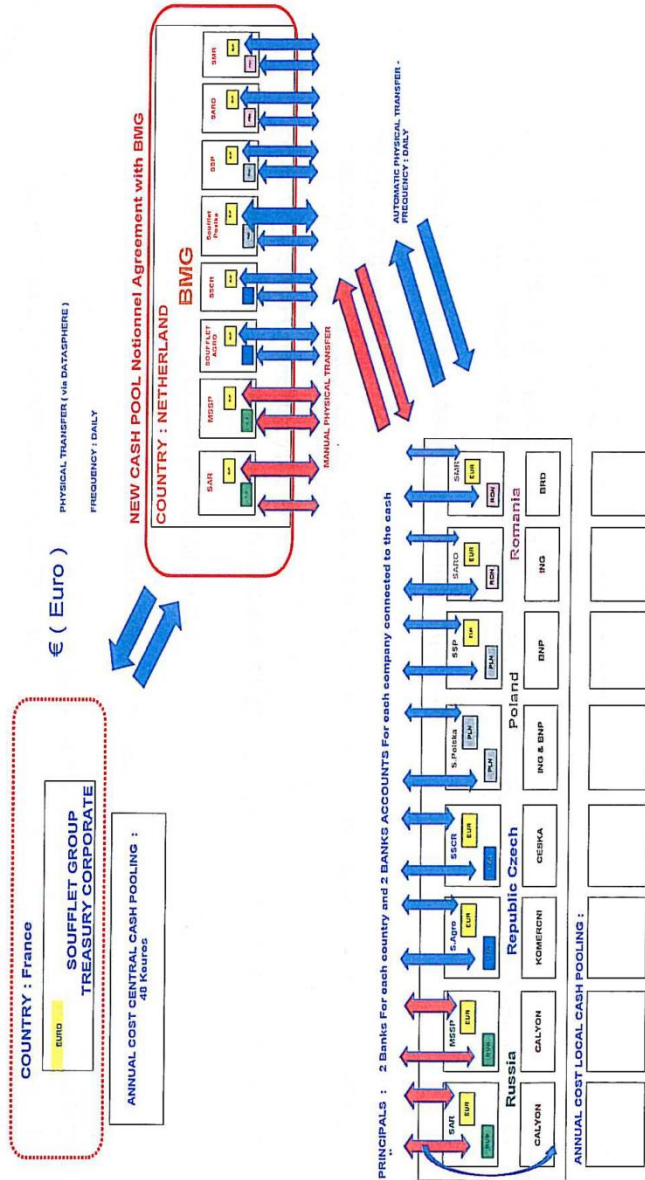


# B Struktura cash poolinggu

## 3. Cash pooling structure

### CASH POOLING STRUCTURE PROJECT

SCOPE : PECO



## C Platební příkaz

BMG: PAYMENTS AND REPORTING - Payment instruction details

Stránka č. 1 z 1

Payment instruction

2014-11-21 11:40

© Bank Mendes Gans nv

### PAYMENTS AND REPORTING / Payment instruction details

Customer: SOUFF  
User ID: 26014259

Ordering account: NL18BKM0261216767 EUR  
Account name: SLADOVNY SOUFFLET CR AS  
Ordering bank: BKMGNL2AXXX BANK MENDES GANS N.V.  
Value date: 2014-11-12  
Entry date: 2014-11-11  
Currency: EUR  
Amount: 2,000,000.00  
Beneficiary account: FR763000799990410526700041

## Beneficiary details

Name / address 1: SOUFFLET FINANCE  
2: QUAI DU GENERAL SARRAIL  
3:  
4: 10400 NOGENT SUR SEINE

## Beneficiary bank

SWIFT code: NATXFRPP  
Regional bank code :

Bank name / address 1:  
2:  
3:  
4:

## Corr. Of beneficiary bank:

Intermediary bank:

Details of payment

Details 1:  
Details 2:  
Details 3:  
Details 4:

Details charges: SHA  
Instruction code: INTC  
Customer reference:

Entered by:	69605074 Vlacilova, Eva	Entered at:	2014-11-11 08:34
Signed by:	69605074 Vlacilova, Eva	Signed at:	2014-11-11 08:35
Partly approved by:	69605074 Vlacilova, Eva	Partly approved at:	2014-11-11 08:36
Approved by:	26014259 Kryl, Pavel	Approved at:	2014-11-11 08:41
Forwarded by:	SYSTEM	Forwarded at:	2014-11-12 09:30
Processed by:	SYSTEM	Processed at:	2014-11-12 09:35

Note: the information in this report is composed on : November 21, 2014. Amsterdam time: 11:40

## D Výpis z bankovního účtu v CZK

Book date	Value date	Amount	Details
2014-11-20	2014-11-20	(36,401,295.13)	FT14324SNDJ2 CZ110800000000000669812 SLADOVNY SOUFFLET CR AS PRUMYSLOVA2170/12, 79601 PROSTEJOV, CZECH REPUBLIC BMGSWEEP/141120 CZ110800000000000669812 FT14324SNDJ2 FT14324SNDJ2 Payment Sweep

Account statement Nov 21, 2014 11:37 © Bank Mendes Gans nv

Account statement  
 Customer: SOUFF  
 Statement number: 234  
 Account Identification: NL93BKMG0261216775  
 Account: SLADOVNY SOUFFLET CR AS  
 Currency: CZK  
 Bank: BKMGNL2AXXX BANK MENDES GANS N.V.  
 Opening balance: 55,435,121.47 as of 2014-11-19

Closing balance: 19,033,826.34 as of 2014-11-20  
 Closing available balance: 19,033,826.34 as of 2014-11-20

DISCLAIMER: the information in this report is valid as of: Nov 21,2014 Amsterdam time: 11:37

# E Seznam účtů pro cash pooling



Bank Mendes Gans nv

## ACCOUNT SHEET

Customer name		
SLADOVNY SOUFFLET ČR, a. s.		
Address		
Vrahovicka 2170/56		
Postal/ Zip code	City	Country
796 26	Prostejov	Czech Republic
Contact Person		
Mr. Pavel Kryl		
Tel	Fax	Email
+420 582 328 118	+420 582 360 878	pavel.kryl@slad.cz

SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. authorises Česká spořitelna, a. s. to execute MT101 Requests for Transfer (MT101) received from Bank Mendes Gans N.V. in accordance with the Bilateral Agreement between Bank Mendes Gans N.V. and Česká spořitelna, a. s.

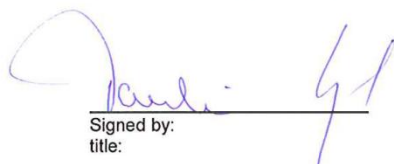
Forwarding Bank	Executing Bank
Bank Mendes Gans N.V. Herengracht 619 1017 CE Amsterdam The Netherlands	Česká spořitelna, a. s. Olbrachtova 1926/62 140 00 Prague 4 Czech Republic
Contact Person	Contact person
Bank Mendes Gans N.V. Lynda Geesdorp/ Ronald Groot Tel: +31 20 5235614 / 354 Fax: +31 20 5235530 Email: fi@mendesgans.nl	Česká spořitelna, a.s. Mr. Martin Hajný Tel : +420 956 714 277 Fax : +420 224 640 724 Email : CCM@csas.cz

The accounts authorised to be included in this service are as follows :

Account number	Currency	Account Name	SWIFT code
669812/0800	CZK	SLADOVNY SOUFFLET	GIBACZPX
708092/0800	EUR	SLADOVNY SOUFFLET	GIBACZPX

Place and date:  
In Prostejov on May 15<sup>th</sup>, 2012

SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s.

  
Signed by:  
title:

**Richard Paulů**  
Chairman of board of directors

Place and date:  
In Prague on

Česká spořitelna, a. s.

\_\_\_\_\_  
Signed by:  
title:

**Pavel Kryl**  
Vice chairman of board of director:

an **ING** company