

**Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní**

**BANKOVNÍ PRODUKTY ŘÍZENÍ  
VOLNÉ LIKVIDITY PODNIKU**

**Bc. Martina Kotasová**

**Diplomová práce  
2009**

Zadávací list

Prohlašuji

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 22. 4. 2009

Martina Kotasová

Tímto bych ráda poděkovala své vedoucí diplomové práce doc. Ing. Liběně Tetřevové, Ph.D. za její vedení, podnětné připomínky a rady, které se výrazně podílely na zkvalitnění konečné podoby této práce.

## **ANOTACE**

Tato diplomová práce je věnována bankovním produktům určeným k řízení volné likvidity podniku. Pozornost je zaměřena na problematiku finančního řízení podniku s důrazem na finanční plánování, investiční rozhodování a následné hodnocení finančních investic.

Cílem práce je zhodnotit nabídku bankovních produktů v ČR pro podniky s volnou likviditou a vybrat nejvýhodnější produkty pro krátkodobé a dlouhodobé umístění finančních prostředků.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

podnik, likvidita, finanční řízení, finanční plánování, finanční investice, banka, bankovní produkty.

## **TITLE**

The bank products for controlling free liquidity of the enterprise

## **ABSTRACT**

This present study concerns with the bank products for controlling free liquidity of the enterprise. It describes problems of financial management with main focus on financial planning, investment decision making and subsequent investment evaluation.

The objective of this study is to thoroughly describe banks' products offer in the Czech Republic for enterprises with free liquidity and select the most advantageous product for short-term and long-term location of their financial resources.

## **KEYWORDS**

enterprise, liquidity, financial management, financial planning, financial investment, bank, banks' products

# Obsah

<b>Seznam zkratk</b>	<b>9</b>
<b>0. Úvod</b>	<b>10</b>
<b>1. Úvod do problému</b>	<b>12</b>
1.1. Podnik	12
1.2. Finanční řízení	14
1.3. Finanční plánování	17
1.4. Investice	19
1.5. Likvidita	22
1.6. Banka	22
1.7. Bankovní produkty	25
<b>2. Krátkodobé finanční prostředky a jejich řízení</b>	<b>30</b>
2.1. Oběžný majetek	30
2.2. Peněžní prostředky	32
2.3. Krátkodobé finanční plánování	33
2.4. Řízení peněžních prostředků	36
<b>3. Finanční investice a jejich řízení</b>	<b>45</b>
3.1. Finanční trh	45
3.2. Finanční investice	47
3.3. Faktory nabídky a poptávky po finančních investicích	48
3.4. Plánování investic	50
3.5. Investiční rozhodování	50
3.6. Faktor času	51
3.7. Hodnocení investic	54
<b>4. Bankovní produkty řízení krátkodobé a dlouhodobé volné likvidity podniku</b>	<b>63</b>
4.1. Česká spořitelna	63
4.2. Československá obchodní banka	68
4.3. Komerční banka	71
4.4. UniCredit Bank Czech Republic	83
4.5. Modelové příklady	93
<b>5. Závěr</b>	<b>109</b>
<b>Literatura</b>	<b>112</b>
<b>Seznam obrázků a tabulek</b>	<b>115</b>

## Seznam zkratk

BV	běžný výnos
$C_n$	náklady na pořízení investice
CF	cash flow
CV	celkový výnos
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČS	Česká spořitelna
ČSHI	čistá současná hodnota investice
ČSOB	Československá obchodní banka
KB	Komerční banka
KV	kapitálový výnos
NPV	net present value (čistá současná hodnota)
ObZ	obchodní zákoník
PP	peněžní prostředky
PV	present value (současná hodnota)
R	diskontní míra
SHI	čistá hodnota investice
$\Sigma$ SHCF	současná hodnota budoucích cash flow
VPP	vnitřní výnosové procento

# 0. Úvod

Banka je považována za důležitého partnera podniku. Banky a bankovní instituce jsou tradičními a nejstaršími finančními institucemi, zabývajícími se obchody s penězi a poskytujícími nejrůznější finanční služby. Od nebankovních finančních institucí se liší tím, že přijímají vklady od veřejnosti a jsou proto velmi přísně regulovány a podléhají i přísnějšímu dohledu než jiné finanční instituce.

Podniky při své činnosti neustále vstupují do určitých vztahů s bankami. Banky pro ně zprostředkovávají platební styk, obrazejí se na ně s žádostmi o úvěry či na straně druhé využívají bankovních produktů pro zhodnocování svých volných finančních prostředků. Bankovní produkty, které jsou určeny k zhodnocování volných finančních prostředků, mají ve srovnání s ostatními nástroji finančního trhu určité výhody. Za podstatnou výhodu lze přitom považovat nižší rizikovost, vyplývající ze skutečnosti, že bankovní produkty jsou ze zákona pojištěny. Další předností je širší dostupnost, kterou zabezpečuje široká síť poboček.

**Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit nabídku bankovních produktů v ČR pro podniky s volnou likviditou a vybrat nejvýhodnější produkty pro krátkodobé a dlouhodobé umístění finančních prostředků.**

Z uvedeného cíle vyplývá i struktura práce, která je (kromě úvodu a závěru) členěna do čtyř hlavních kapitol.

V kapitole první jsou vymezeny základní pojmy, které úzce souvisí s danou problematikou.

Krátkodobé finanční prostředky podniku, jejich plánování, podstata jejich řízení i vybrané metody řízení jsou charakterizovány v kapitole druhé.

V kapitole třetí je pozornost věnována finančním investicím, vysvětlena je zde podstata jejich plánování i samotného investičního rozhodování, a to v kontextu hodnocení investic.

Kapitola čtvrtá je zaměřena na nabídku bankovních produktů pro podniky, které mají volné finanční prostředky. Pozornost je věnována bankovním produktům čtyř největších bank v ČR. Identifikovány a charakterizovány jsou alternativní produkty řízení



volné likvidity podniku v krátkodobém i dlouhodobém časovém horizontu a doporučeny jsou nejvýhodnější produkty pro krátkodobé a dlouhodobé umístění finančních prostředků podniku v současných podmínkách.

# 1. Úvod do problému

## 1.1. Podnik

**Podnik** je definován v zákoně č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník<sup>1</sup> (dále jen ObZ), ve znění pozdějších předpisů, jako soubor hmotných jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva i jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo mají vzhledem ke své povaze tomuto účelu sloužit.

**Podnikání** je podle ObZ soustavná činnost, prováděná samostatně podnikatelem, vlastním jménem, na vlastní odpovědnost a za účelem dosažení zisku. Podnikání je ovšem také vymezeno v zákoně č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání<sup>2</sup> (Živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů, ve kterém je živnost definována jako soustavná činnost provozovaná samostatně, pod vlastním jménem a na vlastní odpovědnost za účelem dosažení zisku a za podmínek stanovených uvedeným zákonem.<sup>3</sup>

Obchodní zákoník rovněž vymezuje osobu podnikatele, podle něhož je **podnikatelem**<sup>4</sup>:

- a) osoba zapsaná v obchodním rejstříku,
- b) osoba podnikající na základě živnostenského oprávnění nebo jiného podnikatelského oprávnění (podle zvláštních předpisů, např. lékaři, tlumočníci, daňoví poradci aj.),
- c) fyzická osoba provozující zemědělskou činnost, pokud se zapsal do evidence obce podle zákona č. 219/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů (pokud se nezapsal do evidence obce, může zemědělskou výrobu provozovat, nemá však postavení podnikatele),
- d) zahraniční osoba, která sice nemá právo podnikat v tuzemsku, ale má právo podnikat v zahraničí (§ 23 ObZ).

Podniky lze členit z mnoha hledisek. Za významná třídící hlediska lze považovat právní formu, povahu činnosti podniku či jeho velikost.

---

<sup>1</sup> Ministerstvo financí České republiky [online]. 2006 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xml/zakony\\_10266.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xml/zakony_10266.html)>.

<sup>2</sup> Portál veřejné správy České republiky [online]. 2006 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <[http://portal.gov.cz/wps/portal/\\_s.155/701?kam=zakon&c=455/1991](http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701?kam=zakon&c=455/1991)>.

<sup>3</sup> KOŽENÁ, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: C.H.Beck, 2007, s. 2.

<sup>4</sup> KOŽENÁ, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: C.H.Beck, 2007, s. 2.

Základními **právními formami podnikání** v České republice jsou<sup>5</sup>:

1. samostatný podnikatel (fyzická osoba, živnostník);
2. obchodní společnosti, které členíme na:
  - a) osobní, kam patří veřejná obchodní společnost (v. o. s.) a komanditní společnost (k. s.);
  - b) kapitálové, kam řadíme společnost s ručením omezeným (s. r. o.) a akciovou společnost (a. s.);
  - c) družstva;
  - d) státní podniky;
  - e) ostatní (např. nadace, občanská sdružení, neziskové organizace, zájmová sdružení právnických osob, církve, politické strany a hnutí atd.).

**Živnost** je soustavná podnikatelská činnost provozovaná samostatně, vlastním jménem a na vlastní odpovědnost za účelem dosažení zisku. Fyzická nebo právnická osoba, která chce živnost provozovat, musí získat živnostenské oprávnění pro danou činnost.

**Obchodní společnost** je právnická osoba založená za účelem podnikání. Obchodními společnostmi jsou veřejná obchodní společnost, komanditní společnost, společnost s ručením omezeným a akciová společnost.

**Družstvo** je druh právnické osoby, který se příliš neliší od obchodní společnosti. V českém právním systému se jedná o společenství neuzavřeného počtu osob založené za účelem podnikání či zajišťování hospodářských, sociálních či jiných potřeb svých členů.

**Státní podnik** je podnik, který je založen státem, či jeho organizační jednotkou. Státní podniky vznikají většinou ze strategických důvodů; v daném případě stát nechce vydat do soukromých rukou klíčová odvětví ekonomiky (například telekomunikace, doprava či energetika).

Podniky podle **předmětu činnosti** členíme např. na výrobní podniky (průmyslové, zemědělské, stavební), obchodní podniky (velkoobchodní, maloobchodní, vývozní, dovozní), dopravní a spojové podniky (železniční, automobilové, poštovní, zasílatelství), peněžní podniky (banky, pojišťovny) atd.

---

<sup>5</sup> KOŽENÁ, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: C. H. Beck, 2007, s. 3.

Podle *velikosti*<sup>6</sup> můžeme podniky členit na velké, střední a malé, případně podrobnější do velikostních tříd. Kritériem třídění je počet zaměstnanců, velikost obrátu, velikost kapitálu nebo zisku.

Počet zaměstnanců je neužívanějším kritériem. Přestože je v praxi pojem malé a střední podniky velmi rozšířen, neexistuje jednotná horní hranice, která tyto podniky vymezuje. V EU se používá následující třídění:

- mikropodniky (1 -9 zaměstnanců),
- malé podniky (10 – 99 zaměstnanců),
- střední podniky (100 – 499 zaměstnanců),
- velké podniky (500 a více zaměstnanců).

V ČR se v současné době používá kombinované kritérium, a to počet zaměstnanců a výše obrátu. Podle Svazu průmyslu a dopravy ČR<sup>7</sup> se za malý podnik považuje ten, který má méně než 100 zaměstnanců a jehož roční obrát nepřesahuje 30 mil. Kč, střední podnik má méně než 500 zaměstnanců a obrát menší než 100 mil. Kč. Ostatní podniky jsou považovány za velké.

Klasifikace používaná v ČR na základě počtu zaměstnanců a velikosti obrátu:

- malé podniky (méně než 100 zaměstnanců, obrát méně než 30 mil. Kč),
- střední podniky (méně než 500 zaměstnanců, obrát méně než 100 mil. Kč),
- velké podniky (více než 500 zaměstnanců, obrát více než 100 mil. Kč).

## 1.2. Finanční řízení

**Finanční řízení** podniku představuje uvědomělé a cílevědomé ovládání finančních parametrů operací a procesů podniku jeho managementem. Sestává se z dlouhodobého (neboli strategického), střednědobého a krátkodobého finančního plánování, finančního rozhodování a finančních analýz. Finanční řízení se odehrává na všech řídicích úrovních podniku v odpovídající podrobnosti a časovém dopadu. Jeho hlavním záměrem je aktivní ovládání budoucnosti (nikoliv popisování minulých dějů). Finanční řízení je jakožto průřezová záležitost úzce provázáno s ostatními podsystémy řízení, např. s řízením obchodu, technologických procesů, lidských zdrojů, apod.

---

<sup>6</sup> SYNEK, M. A KOL. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 81.

<sup>7</sup> Svaz průmyslu a dopravy ČR je dobrovolná nestátní organizace sdružující zaměstnavatele a podnikatele v České republice z oblasti průmyslu a dopravy.

Finanční řízení podniku plní čtyři *hlavní úkoly*<sup>8</sup>:

- 1) získávat kapitál pro běžné i budoucí potřeby podniku a rozhodovat o jeho struktuře (získávání úvěrů, a to buď krátkodobých, nebo dlouhodobých, emise akcií aj.);
- 2) rozhodovat o alokaci finančních zdrojů, tj. financovat běžné činnosti podniku, vývoj nových výrobků, nových technologií, investovat do pozemků, budov, strojů, zásob, akcií a jiných cenných papírů;
- 3) rozhodovat o rozdělování zisku, tzn. použít jej jako kapitál nebo vyplatit ve formě dividend (tj. navrhnout dividendovou politiku podniku);
- 4) zaznamenávat, analyzovat, kontrolovat a řídit hospodářskou stránku činnosti podniku, k čemuž slouží základní finanční výkazy, finanční prognózování a finanční plánování.

**Finanční cíle**, které podnik sleduje, výrazně ovlivňují jeho finanční rozhodování a celkovou finanční politiku. Veškerá rozhodnutí o výběru různých alternativ podnikání, financování, o nástrojích jejich zabezpečení musí podnik hodnotit z hlediska maximalizace tržní hodnoty firmy a udržování platební schopnosti. Finanční rozhodování a celková finanční politika podniku je však závislá i na celkovém ekonomickém prostředí, ve kterém podnik funguje. Toto **ekonomické prostředí** je vytvářeno zejména<sup>9</sup>:

- a) úrovní celkové ekonomické aktivity v rámci oboru, státu, oblasti;
- b) finanční politikou státu, tzn. daňové podmínky, dotační a celní politika státu atd.;
- c) konkurenčním prostředím, tzn. volný vstup na trh, monopolizace, kartelové dohody atd.;
- d) zákonnými opatřeními státu a pravidly regulace, tzn. regulace cen, mezd, zákony o ekologických podmínkách podnikání atd.;
- e) situací na trhu práce a požadavky zaměstnanců, jež jsou zajišťovány odborovými svazy;
- f) podmínkami zahraničního obchodu a vývojem měnových kurzů;
- g) podmínkami na peněžním a kapitálovém trhu, tzn. např. úrokové sazby, stabilita měny či míra inflace.

---

<sup>8</sup> SYNEK, M. A KOL. *Ekonomika a řízení podniku: Učební texty pro inženýrské studium Podniková ekonomika*. Praha: VŠE v Praze, 1995, s. 357.

<sup>9</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 17.

Samotné finance a finanční řízení vystupují jako integrující složka, v níž se komplexně projevují všechny stránky činnosti podniku. *Dominantní úloha* se v ekonomické činnosti podniku projevuje zejména v následujícím<sup>10</sup>:

- a) veškerá činnost podniku se vždy promítá do peněžních prostředků, podnikového kapitálu či finančních zdrojů a je hodnocena z hlediska finanční a platební situace podniku finančními kritérii efektivnosti;
- b) finanční kritéria jsou rozhodující součástí podnikových cílů z krátkodobého i dlouhodobého hlediska, jsou základem kritérií pro rozhodování o různých alternativách a pro hodnocení celkové efektivnosti podnikání.

Jak již bylo uvedeno, těžiště finančního řízení spočívá v získávání peněz a kapitálu, jejich investování a rozdělování zisku. Tyto dominanty finančního řízení podniku tvoří jen základní kameny celého finančního řízení podnikových jednotek. Celková struktura **finančního řízení** podniku je daleko bohatší. Zahnuje tyto **hlavní oblasti**<sup>11</sup>:

- a) zajišťování finančních zdrojů pro založení či další rozvoj podniku;
- b) volba optimální finanční struktury s přihlédnutím ke struktuře majetku, k nákladům na získávání jednotlivých druhů kapitálu, respektive k době jejich splatnosti a k finančnímu riziku;
- c) financování a řízení oběžného majetku;
- d) investování peněžních prostředků do fixního majetku, respektive do finančního majetku, různé metody dlouhodobého financování, finanční vyhodnocování efektivnosti investičních variant;
- e) rozdělování podnikového zisku s ohledem na daňovou politiku státu;
- f) finanční analýza činnosti podniku zaměřená zejména na analýzu likvidity, úroveň financování, využití vloženého kapitálu a rentability podnikání;
- g) finanční plánování tvorby a užití interních a externích zdrojů z hlediska krátkodobého i dlouhodobého;
- h) vnitřní finanční řízení velkých integrovaných celků;
- i) využití zahraničního kapitálu při financování podnikových činností a vliv změn měnových kurzů a cel na finanční rozhodování;
- j) finanční řízení při spojování, reorganizacích, sanaci a zániku firmy.

---

<sup>10</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 24.

<sup>11</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 21-22.

Finanční řízení moderních podniků není záležitostí jedné osoby či útvaru, ale je rozptýleno na celou firmu. Především se jím zabývá vrcholové řízení podniku. Do finančního řízení musí být však zapojováni i pracovníci podniku, zabývající se řízením výroby, investic, vědeckotechnického rozvoje, nákupu a prodeje atd., protože ti všichni svým rozhodnutím silně ovlivňují objem a strukturu majetku podniku, ale i tvorbu a užití finančních zdrojů.

Finanční řízení podniku se obvykle u větších firem člení na finančně-manažerskou skupinu a finančně-kontrolní skupinu. Finančně-manažerská skupina se obvykle orientuje na získávání kapitálu, na řízení peněžních prostředků podniku, na jeho vztah k bance a jiným finančním institucím, na vyplácení dividend, na zajišťování závazků firmy vůči držitelům cenných papírů, na pojištění a riziko, na vyhodnocování investičních záměrů a na finanční plánování. Finančně-kontrolní skupina se soustřeďuje zejména na finanční a nákladové účetnictví, na přípravu rozpočtů vnitropodnikových jednotek, na zdanění podniku a v neposlední řadě na vnitřní kontrolu.

Organizace finančních útvarů podniku je velice různorodá. Někde finančně-manažerská skupina zahrnuje i problematiku podnikového zdanění, v některých podnicích je zřizován ještě zvlášť finanční výbor, který vystupuje jako poradní orgán ředitele podniku.<sup>12</sup>

### 1.3. Finanční plánování

**Finanční plánování**, které úzce souvisí s finančním řízením, lze definovat jako formalizované rozhodování o způsobu financování, o investování kapitálu do výnosného majetku a o peněžním hospodaření. Integruje systém podnikového plánování podle kritérií výnosnosti a rizika. Plní úlohu systému včasného varování tím, že předvídá možné a pravděpodobné finanční situace dříve než nastanou. Úkolem finančního plánování je finančně zajistit splnění cílů podniku a udržet, popř. zlepšit jeho finanční zdraví.

Plánování ve většině podniků zahrnuje *čtyři kontinuální cykly*<sup>13</sup>:

- a) cyklus strategického plánování, v němž je zainteresován top management;
- b) operační cyklus, v němž divizní manažeři převádějí převážně kvalitativní strategické cíle do konkrétních plánů;

---

<sup>12</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 22.

<sup>13</sup> SYNEK, M. A KOL. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2007, s. 359.

- c) rozpočtový cyklus, jehož podstatou je detailní oceňování operačních plánů;
- d) finanční prognózování a plánování, které má zásadní význam pro úspěšnou realizaci každé fáze tohoto procesu.

Produktem finančního plánování je **finanční plán** jako zjednodušený model budoucích stavů a toků ve finančním systému podniku. Finanční plán slouží jako soubor kritérií pro rozhodování v přítomnosti o činnostech, jejichž důsledky nastanou v budoucnosti.

Obsah finančního plánování spočívá ve třech plánovacích polohách<sup>14</sup>:

- 1) kvantifikovat finanční cíle v zorném poli vlastnického zájmu na zhodnocení investovaného kapitálu;
- 2) formulovat finanční politiku, odpovídající dosažené finanční situaci podniku, prognóze z vnějšího prostředí a podnikatelské strategii;
- 3) navrhnout vývoj financí podniku v souladu s finančními cíli a finanční politikou a ve vazbě na plán tržeb a nákladů.

Finanční plán obsahuje cíle, jejichž realizace vyžaduje zpravidla dobu delší než jeden rok. Proto je vhodné sestavovat dlouhodobý finanční plán. Jeho součástí je krátkodobý plán pro první rok plánovaného období.<sup>15</sup>

Dlouhodobý finanční plán je zjednodušeným modelem budoucích stavů a toků ve financích podniku. Slouží jako soubor kritérií pro rozhodování v přítomnosti o aktivitách, jejichž důsledky nastanou ve vzdálenější budoucnosti. Osou dlouhodobého plánu je plán peněžních toků. Z něj vychází plánová rozvaha a plánová výsledovka. Plán peněžních toků zdůvodňují a rozpracovávají tři doprovodné podklady: plán tržeb, navazující na prognózu a plán prodeje, rozpočet investičních výdajů, navazující na investiční projekty, a rozpočet dlouhodobého externího financování. Vlastnímu plánování předchází analýza finanční situace a hospodářských výsledků.

V krátkodobém horizontu se finanční plán přizpůsobuje disponibilním vstupům. Dlouhodobé záměry se tu transformují na taktiku, odpovídající aktuálním příležitostem a hrozbám.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 243-244.

<sup>15</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 244.



Finanční plánování s sebou nese celou řadu přínosů. Jmenujme některé:

- a) lepší představa o finanční situaci firmy (informace);
- b) důkladnější analýza strategických rozhodnutí a výběr optimálních variant;
- c) optimalizace využití vnitřních zdrojů a zajištění nejvýhodnějšího externího financování;
- d) zajištění souladu peněžních toků;
- e) nezbytný předpoklad v jednání podniku s potenciálními investory a bankami;
- f) možnost napojení motivace pracovníků na plnění cílů.

## 1.4. Investice

Ekonomická teorie **investicí** rozumí „kapitálová“ aktiva sestávající ze statků, které nejsou určeny pro bezprostřední spotřebu (investiční statky, kapitálové statky nebo výrobní statky), ale jsou určeny pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků“.

Za investice se tedy považují rozsáhlejší peněžní výdaje, u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delších časového úseku, v praxi se používá hranice 1 roku. Investice přitom znamenají obětování dnešní (jisté) hodnoty za účelem získání budoucí (zpravidla méně jisté) hodnoty. Investice tvoří jeden z mostů mezi přítomností a budoucností ekonomiky.<sup>17</sup>

Ve finanční teorii se investice rozdělují do tří hlavních skupin<sup>18</sup>:

- 1) **finanční investice** (dlouhodobý finanční majetek), jako je nákup dlouhodobých cenných papírů (dluhopisů, zástavních listů, dlouhodobých směnek), vklady do investičních a jiných společností (účasti, podílové listy), dlouhodobé půjčky, nákup nemovitostí aj. s cílem obchodovat s nimi a získat úroky, dividendy nebo zisk;
- 2) **hmotné** (věcné, fyzické) **investice**, resp. dlouhodobý hmotný majetek vytvářejí nebo rozšiřují výrobní kapacitu podniku, jde o výstavbu nových budov, staveb, dopravních cest, o nákup pozemků, strojů, výrobního zařízení, dopravních prostředků potřebných k další výrobě (s pořizovací cenou vyšší než 40 tis. Kč a dobou použitelnosti delší než 1 rok);

---

<sup>16</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 259.

<sup>17</sup> TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*. Praha: Professional Publishing, 2006, s. 12.

<sup>18</sup> SYNEK, M. A KOL. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 289-290.

- 3) **nehmotné** neboli nemateriální **investice** (dlouhodobý nehmotný majetek) jako je nákup know-how, licencí, softwaru, autorských práv, jako jsou výdaje na výzkumné a podobné činnosti, na vzdělání, sociální rozvoj atd. (Pokud mají nehmotné investice nižší cenu než 60 000 Kč, zahrnuje se jejich cena do provozních nákladů).

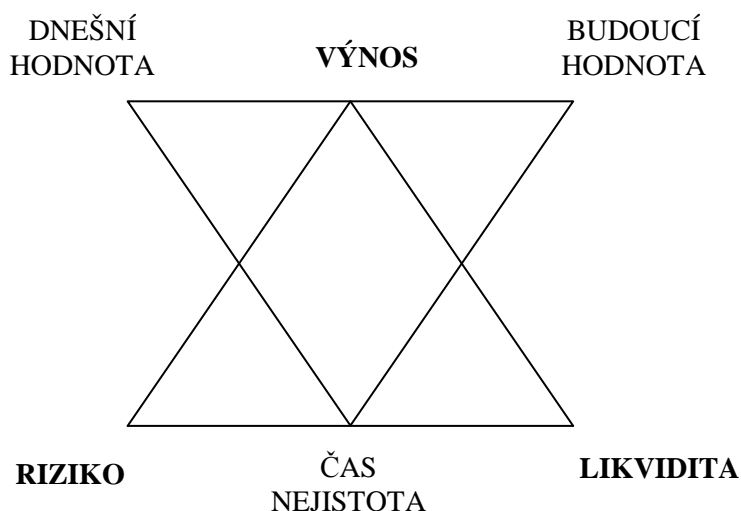
**Investiční činnost** je zásadně rozdílná od běžné provozní činnosti podniku. Můžeme jí charakterizovat následujícími **specifiky**<sup>19</sup>:

- a) rozhoduje se v dlouhodobém časovém horizontu, který zahrnuje u hmotných investic jejich přípravu, dobu výstavby a dobu životnosti; investiční statky ovlivňují běžné hospodaření ekonomické jednotky několik let, a to jak z hlediska výkonnosti, tak i z hlediska likvidity;
- b) dlouhodobý časový horizont nese s sebou větší množství rizika odchylek od původních záměrů, jak pokud jde o očekávané výdaje, tak i očekávané příjmy z investice a tím i očekávanou výnosnost;
- c) často jde o kapitálově náročné operace vyžadující velké jednorázové vklady, které často přesahují možnosti jednotlivce či ekonomické jednotky;
- d) je zde velmi náročná časová i věcná koordinace různých účastníků investičního procesu, kteří mají své ekonomické zájmy a představy;
- e) s investováním souvisí aplikace nových technologií a nových výrobků;
- f) některé z investic mají také závažné důsledky na infrastrukturu a ekologii, čímž jsou vyvolány další investice v oblasti dopravních cest, čističek vod, ochrany spodních vod atd.

Při **investičním rozhodování** je důležité respektovat čas, časovou hodnotu peněz a riziko, které vyplývá z dlouhodobosti investic a nejistoty peněžních toků investičních projektů. Vždy je nutno uvažovat variantně s různými faktory ovlivňujícími konkrétní podmínky. Posuzovat je přitom třeba investici nejen z hlediska výnosnosti a rizika, ale i z hlediska likvidity. Není možné maximalizovat výnos a likviditu a současně minimalizovat riziko, a proto si investor musí vybrat a preferovat určitý cíl tzv. magického investičního trojúhelníku, který je znázorněn na Obrázku 1-1.

---

<sup>19</sup> VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2005, s. 29.



**Obrázek 1-1 Magický investiční trojúhelník<sup>20</sup>**

Investici posuzujeme podle těchto investičních kritérií<sup>21</sup>:

- výnos – veškeré příjmy dosažené z investice;
- riziko – spočívá v tom, že není předem znám jeho výsledek. Investovaný kapitál může přinést velký zisk, ale také může být zcela ztracen. Různé formy investování kapitálu mají různé riziko;
- likvidita – schopnost přeměny konkrétní investice, např. cenného papíru na disponibilní finanční prostředky, resp. hotovost, a to rychle, bez větší ztráty a s minimálními náklady.

Investiční kritéria tvoří vrcholy magického trojúhelníku. Platí pravidlo, že neexistuje žádná investice, která by dosáhla maxima ve všech třech kritériích, tj. měla maximální výnos, byla maximálně bezpečná a maximálně likvidní. Jednotlivé investice proto leží uvnitř trojúhelníku a jejich možná množina vyplňuje celou plochu trojúhelníku. Čím více se investice přibližuje např. vrcholu (maximu) výnosu, tím více se vzdaluje od maximální bezpečnosti a likvidity. Tato závislost platí i pro vrchol bezpečnosti nebo likvidity, Proto je nutné každou investici posuzovat z hlediska těchto tří kritérií souhrnně.<sup>22</sup>

Uložíme-li kapitál do banky nebo koupíme-li státní dluhopisy, je to prakticky bezriziková investice, ovšem s poměrně malou výnosností. Pokud ovšem investujeme

<sup>20</sup> DUSPIVA, P.; TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006., s. 47.

<sup>21</sup> DUSPIVA, P.; TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006., s. 47.

<sup>22</sup> DUSPIVA, P.; TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006., s. 47-48.

kapitál do výstavby podniku v rozvojové zemi, může tato investice přinést vysoký zisk, ale také může být zcela ztrátová a tudíž značně riskantní.

## 1.5. Likvidita

Schopnost jednotlivých aktiv přeměnit se rychle a bez větších ztrát na peněžní prostředky, označujeme jako jejich likvidnost, neboli likviditu v užším slova smyslu nebo též **absolutní likviditu**. Z hlediska likvidnosti jsou peníze nejlikvidnějším majetkem, stroje a budovy nejméně likvidním. Podobně můžeme hovořit o likviditě pasiv, kde platí, že krátkodobé dluhy jsou likvidní a vlastní kapitál je nejméně likvidní.

Vezmeme-li v úvahu i výši splatných závazků podniku a poměříme ji s výší likvidních aktiv, hovoříme tedy o likviditě podniku v širším slova smyslu neboli **relativní likviditě**. Ta vyjadřuje míru schopnosti podniku uhradit své závazky „v blízké budoucnosti“. Vyjadřuje se formou poměrových ukazatelů zvaných stupně likvidity, které v čitateli mají složky likvidních aktiv a ve jmenovateli krátkodobé závazky včetně krátkodobých bankovních úvěrů.

Likvidita podniku je předpokladem jeho finanční stability. Je-li podnik trvale nelikvidní, hovoříme o platební neschopnosti. Je to stav, kdy podnik není schopen platit dluhy v termínech jejich splatnosti.

Nevýhodná je i nadbytečná likvidita, tj. vyšší stav likvidních prostředků, než je jejich potřeba. Obecně platí, že vyšší likvidita snižuje nebezpečí platební neschopnosti, ale současně snižuje výkonnost podniku.<sup>23</sup>

**Volnou likviditou** podniku chápeme finanční prostředky podniku, které podnik dočasně nevyužívá a má je k dispozici pro umístění v krátkodobém či dlouhodobém časovém horizontu.

## 1.6. Banka

Banky jsou ve své podstatě podniky, které mají ve srovnání s podniky v jiných odvětvích ekonomiky řadu specifických rysů projevujících se v jejich postavení a celkovém významu v ekonomice. Na činnost bank se obvykle vztahují i v mnohém odlišná

---

<sup>23</sup> SYNEK, M. A KOL. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2003, s. 44.

pravidla oproti obecné úpravě podnikání. Základní cíl činnosti banky je však shodný jako u kteréhokoliv jiného podniku, tj. maximalizace tržní ceny akcií či maximalizaci zisku.<sup>24</sup>

**Banku** můžeme charakterizovat jako druh finančního zprostředkovatele, jehož hlavní činnost je zprostředkování pohybu finančních prostředků mezi jednotlivými ekonomickými subjekty. Toto zprostředkování je zejména založeno na tom, že banky přijímají vklady a z nich na vlastní účet poskytují úvěry.<sup>25</sup>

Vymezení banky je zakotveno v zákoně č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů, podle kterého musí banka splňovat následující čtyři základní podmínky<sup>26</sup>:

- 1) jedná se o právnické osoby se sídlem v České republice, založené jako akciové společnosti;
- 2) přijímají vklady od veřejnosti, vkladem se přitom rozumějí svěřené peněžní prostředky, které představují závazek vůči vkladateli na jejich výplatu;
- 3) poskytují úvěry, za úvěr se považují v jakékoliv formě dočasně poskytnuté peněžní prostředky;
- 4) k výkonu bankovních činností mají povolení působit jako banka.

Kromě těchto dvou činností uvedených v bodě 2) a 3) mohou banky vykonávat řadu dalších činností, které vymezuje zákon.

Činnost bank může být velmi různorodá. Přesto lze za nejdůležitější *funkce bank* označit tři následující<sup>27</sup>:

- 1) *finanční zprostředkování* - banky zabezpečují v ekonomice nepřímé financování, kdy na jedné straně shromažďují od jednotlivých ekonomických subjektů dočasně volné finanční zdroje a na druhé straně je umísťují tam, kde jich je relativní nedostatek; finanční zprostředkování provádějí banky na ziskovém principu, a tudíž se snaží umísťovat kapitál tam, kde přináší vyšší zhodnocení, tím je zabezpečeno, že kapitál je směřován tam, kde je jeho využití nejefektivnější;

---

<sup>24</sup> DVOŘÁK, P. *Bankovníctví*. Praha: VŠE v Praze, 1998, s. 11.

<sup>25</sup> DVOŘÁK, P. *Bankovníctví*. Praha: VŠE v Praze, 1998, s. 11

<sup>26</sup> Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů.

<sup>27</sup> SYNEK, M. A KOL. *Nauka o podniku: Učební texty pro bakalářské studium*. Praha: VŠE v Praze, 1994, s. 310-312.

Banky při finančním zprostředkování současně provádějí velmi důležitou transformaci kapitálu z různých hledisek. Transformace spočívá v tom, že banky peníze získané od věřitelů poskytují dále dlužníkům v jiných formách, s jinými podstatnými charakteristikami. Za nejdůležitější formy transformace peněz, kterou provádějí finanční zprostředkovatelé, můžeme považovat<sup>28</sup>:

- a) kvantitativní (denominační) transformaci, která spočívá v tom, že získávají peníze, své zdroje v jiné denominaci (velikosti), než jaká je následně denominace jejich jednotlivých pohledávek;
- b) časová transformace neboli transformace z hlediska doby splatnosti vyplývá z toho, že banky získávají zdroje s odlišnou dobou splatnosti, než jaká je splatnost jejich aktiv;
- c) teritoriální transformace spočívá v tom, že banky získávají zdroje a na druhé straně umísťují svá aktiva v odlišných teritoriích. Banky tak umožňují rychlý přesun kapitálu z míst s relativním nadbytkem do míst s relativním nedostatkem. Vzhledem k tomu, že banky se při této transformaci řídí ziskovým motivem, alokují kapitál do míst s nejvyšší rizikově očištěnou mírou zhodnocení;
- d) transformace z hlediska obchodovatelnosti probíhá tak, že banky proti sekundárně neobchodovatelným, relativně málo likvidním aktivům, které drží ve svém portfoliu, emitují sekundárně obchodovatelné, často velmi likvidní produkty;
- e) transformace z hlediska úvěrového rizika vyplývá z rozdílného úvěrového rizika bankovních aktiv a pasiv. Nižší riziko bankovních pasiv vyplývá z diverzifikace aktiv, čímž banka omezuje tzv. systematické riziko. Výrazný vliv na snížení úvěrového rizika má i ve většině vyspělých zemí uplatňovaný systém pojištění bankovních depozit, který dává věřitelům bank jistotu, že o své vklady nepřijdou ani v případě bankrotu banky;
- f) měnová transformace spočívá v tom, že banky získávají zdroje v jiné měně, než v jaké jsou denominovány aktiva, do kterých tyto zdroje umísťují. Příčiny tohoto jevu lze hledat opět ve snaze bank o získání co nejlevnějších zdrojů. Získané zdroje potom musí konvertovat do požadované měny. Při prosté konverzi může být banka vystavena měnovému riziku, proto banky využívají různé formy termínovaných obchodů, aby toto riziko eliminovaly.

---

<sup>28</sup> DVOŘÁK, P. *Bankovníctví*. Praha: VŠE v Praze, 1998, s. 20-21.

- 2) *emise bezhotovostních peněz* - banky mohou poskytováním úvěrů v bezhotovostní formě emitovat nové peníze a rozšiřovat tak množství obíhajících peněz; technicky si lze tento proces představit tak, že banka poskytne nový úvěr a zvýší o částku úvěru zůstatek na účtu klienta, banka nemůže samozřejmě objem takto emitovaných peněz rozšiřovat donekonečna, ale je limitována jak vlastními vnitřními limity, tak i pravidly stanovenými centrální bankou;
- 3) *provádění bezhotovostního platebního styku* - banky prostřednictvím účtů, které vedou pro své klienty, provádějí bezhotovostní platební styk; efektivně fungující platební systém je jednou ze základních podmínek fungování tržní ekonomiky.

## 1.7. Bankovní produkty

Banky v současné době realizují celou řadu činností, které se neustále rozvíjejí a různým způsobem modifikují, a proto obecná charakteristika je obtížná. Svoji podstatou můžeme zařadit bankovníctví do sféry služeb nemateriální povahy, protože pro naprostou většinu bankovních služeb je charakteristickým rysem to, že pro jejich hodnotu jsou naprosto rozhodující nemateriální faktory a vliv materiální části je zcela irelevantní.

Jednotlivé služby, které mohou banky nabízet samostatně a zpravidla za úplatu provádět, budeme nazývat **bankovní produkty**. I když se mohou jednotlivé produkty navzájem výrazně odlišovat, můžeme za jejich společné znaky považovat nemateriální charakter, dualismus a vzájemnou propojenost.<sup>29</sup>

- a) Z nemateriálního charakteru vyplývá, že bankovní produkty nejsou skladovatelné, patentované a jsou abstraktní. To že bankovní produkty nejsou skladovatelné, znamená, že není možné žádné předzásobení ze strany banky. Banka musí denně reagovat na poptávku svých klientů, což činí velké nároky na udržení kapacitních možností a projevuje se relativně vysokým podílem fixních nákladů banky. Abstraktnost můžeme chápat jako neviditelnost, proto je pro úspěšnou činnost banky zapotřebí kvalitní reklama a poradenská činnost, díky níž banka své produkty prezentuje. Bankovní produkty nelze patentově chránit, proto je velice snadná nápodoba konkurencí.
- b) Podstata dualismu spočívá v tom, že jednotlivé produkty jsou spojením hodnotové a věcné stránky. Hodnotová stránka je dána finančním objemem, tzn., že ji měříme v peněžních jednotkách. Věcná stránka je charakterizována jako výsledek působení

---

<sup>29</sup> DVOŘÁK, P. *Bankovníctví*. Praha: VŠE v Praze, 1998, s. 87-88.

sociálních, technických a materiálních faktorů, tzn., že ji vyjadřujeme počtem jednotlivých produktů.

- c) Vzájemná propojenost vyplývá na jedné straně z vlastní podstaty některých produktů, kdy jeden nemůže fungovat bez druhého a na druhé straně spočívá ve vědomém propojování některých produktů s cílem nabídnout klientovi nejlepší služby.

Bankovní produkty díky jejich velkému počtu a různorodosti lze členit podle mnoha kritérií. Klasicky se bankovní produkty člení podle jejich odrazu v bilanci banky na aktivní, pasivní a neutrální.<sup>30</sup>

**Aktivní bankovní obchody** jsou takové, které se odrážejí v aktivech bilance banky. Banka při nich vystupuje v postavení věřitele, vznikají jí různé pohledávky nebo jí vznikají v jejich důsledku určitá vlastnická práva.

**Pasivní bankovní obchody** nacházejí naproti tomu odraz na pravé straně bilance. Jedná se především obchody, kdy banka získává na úvěrové bázi cizí kapitál. Banka je v těchto obchodech v dlužnickém postavení. Vzhledem k tomu, že součástí pasiv banky je i vlastní kapitál banky, bývají do pasivních obchodů někdy zařazovány i operace související s vlastním kapitálem banky.

V **neutrálních bankovních obchodech** banka nevystupuje ve věřitelském ani v dlužnickém postavení, a proto se tyto obchody neobjevují v bilanci banky.

Z hlediska funkce, jakou daný produkt plní pro klienta, dělíme bankovní produkty do tří následujících skupin<sup>31</sup>:

- 1) **finančně úvěrové bankovní produkty** představují ty produkty banky, které z hlediska klienta představují získání finančních prostředků a různých forem záruk pro klienta; jedná se o různé formy bankovních úvěrů a rovněž o určité alternativní formy financování;
- 2) **vkladové bankovní produkty** na druhé straně znamenají z hlediska klienta finanční investování peněz a kapitálu;
- 3) **platební bankovní instrumenty** jsou využívány k provádění platebního a zúčtovacího styku.

<sup>30</sup> DVOŘÁK, P. *Bankovnictví*. Praha: VŠE v Praze, 1998, s. 89.

<sup>31</sup> DVOŘÁK, P. *Bankovnictví*. Praha: VŠE v Praze, 1998, s. 90.



Hlavními oblastmi, do kterých lze rozdělit bankovní produkty jsou následující.

**Bankovní účet** můžeme charakterizovat jako účet pohledávek a závazků banky vyplývajících ze vztahů s klientem. Bankovní účet zakládá banka klientovi na jeho žádost a vzniká na základě smlouvy mezi bankou a klientem. Podle účelu, ke kterému se účty zřizují, rozeznáváme tyto druhy účtů<sup>32</sup>:

- a) účty platebního styku jsou účty, na kterých banka provádí na základě příkazů klienta bezhotovostní platební styk, nejvýznamnějšími jsou běžné účty;
- b) vkladové účty slouží k vedení termínovaných či úsporových vkladů klientů;
- c) depotní účty jsou účty, na kterých banka vede pro své klienty cenné papíry, které má u ní klient v úschově;
- d) úvěrové účty jsou účty, na kterých banka eviduje úvěry poskytnuté klientům.

Dále to jsou **bankovní úvěrové produkty**. Jsou to produkty, které umožňují klientům jejich financování a produkty s tím související. Podle formy dané bankovní služby členíme úvěrové produkty na<sup>33</sup>:

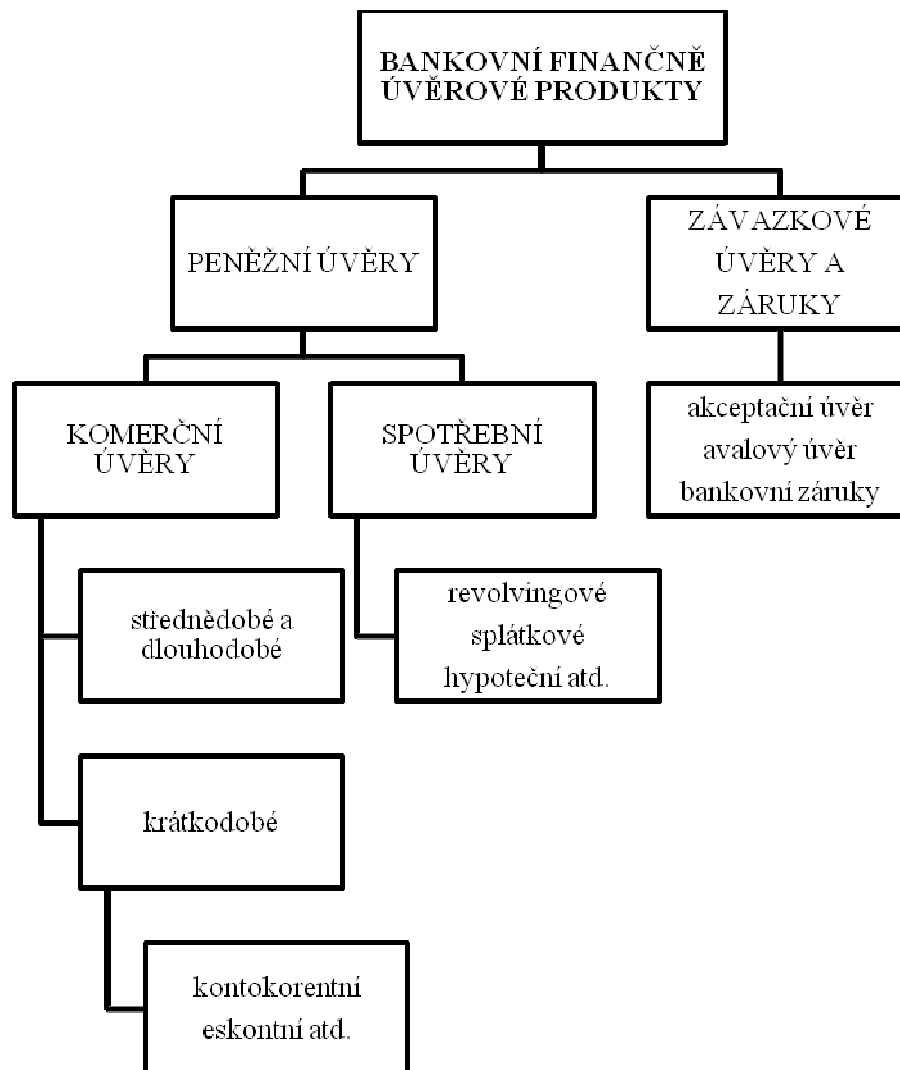
- a) peněžní úvěry znamenají skutečné poskytnutí likvidních peněz; klient musí v dohodnuté lhůtě splatit přijatý úvěr včetně úroků;
- b) závazkové úvěry a záruky naopak neznamenaají pro klienta bezprostřední získání likvidních prostředků; banka se pouze v určité formě zaručuje za svého klienta a zavazuje se splnit závazek, pokud tak klient neučiní sám.

Obrázek 1-2 znázorňuje klasifikaci finančních úvěrových produktů. Nejedná se o úplný výčet, ale pouze o jeden z možných přístupů.

---

<sup>32</sup> DVOŘÁK, P. *Bankovníctví*. Praha: VŠE v Praze, 1998, s. 93.

<sup>33</sup> DVOŘÁK, P. *Bankovníctví*. Praha: VŠE v Praze, 1998, s. 107.



**Obrázek 1-2 Přehled základních druhů finančně úvěrových produktů**<sup>34</sup>

Z hlediska banky představují **depozitní produkty** formy získávání cizího kapitálu. Banka při nich vystupuje v pozici dlužníka. Získávání úvěrových finančních zdrojů banky provádějí prostřednictvím celé řady různých depozitních produktů, které můžeme rozdělit z hlediska formy do tří skupin<sup>35</sup>:

- 1) přijímání vkladů v podobě vkladů na viděnou, termínovaných a úsporných vkladů;
- 2) emise bankovních dluhopisů, které zahrnují celou bohatou škálu různých typů dluhových papírů lišících se z hlediska splatnosti, způsobu úročení, obchodovatelnosti atd.;
- 3) vystavení vlastních směnec bankou - banky mohou přijímat depozita od klientů i tím způsobem, že proti přijetí vkladu banka vystaví ve prospěch klienta vlastní

<sup>34</sup> Upraveno podle DVORÁK, P. *Bankovníctví*. Praha: VŠE v Praze, 1998, s. 108.

<sup>35</sup> DVORÁK, P. *Bankovníctví*. Praha: VŠE v Praze, 1998, s. 215.

směnku; tyto směnky pak pro banku představují směnečný závazek na jejich proplacení v době splatnosti.

## 2. Krátkodobé finanční prostředky a jejich řízení

### 2.1. Oběžný majetek

**Majetkem** se rozumí souhrn majetkových hodnot, které slouží podniku. Tvoří jej dvě základní skupiny prostředků, které se liší dobou, po kterou slouží v provozu podniku a svou cenou. První skupinou je investiční majetek a druhou skupinou je oběžný majetek.<sup>36</sup>

*Investiční (stálý, neoběžný) majetek* složí podniku déle než jeden rok a nespotřebovává se najednou. Dělí se na dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek.

Vzhledem k tématu této práce dále bude pozornost věnována druhé skupině, tj. oběžnému majetku. Neexistuje zde však jednotné vymezení tohoto pojmu. Odlišnosti vyplývají jak z charakteru tohoto majetku, jeho pestrosti, četnosti jeho funkcí, tak ze zdůraznění jeho jednotlivých částí.

Hlavními hledisky vymezení **oběžného majetku**<sup>37</sup> jsou zejména čas a funkce, dále se pak jedná o normativní vymezení, které zahrnuje i cenu, dobu používání, druh majetku atd.

*Z hlediska časového* se oběžný majetek vymezuje jako majetek, který svým charakterem má krátkou dobu použití. Touto dobou se zpravidla rozumí doba jednoho roku. Rozumí se jí doba od použití peněz na opatření nepeněžních složek oběžného majetku do doby jejich zpětného návratu do peněžní formy po ukončení koloběhu přijetím tržby. Během jednoho roku může přirozeně takových oběhových cyklů proběhnout více. Oběžným majetkem jsou přirozeně i peněžní prostředky.

*Z hlediska funkčního* lze oběžný majetek vymezit funkcemi, které může plnit v ekonomice podniků. Funkční stránka vyplývá z charakteru oběžného majetku a jeho složek, ekonomické situace i z vnějších podmínek hospodaření.

Ke společným funkčním stránkám oběžného majetku patří<sup>38</sup>:

- a) zabezpečování hladkého koloběhu majetku a kapitálu podniků a tím úspěšné činnosti podniků (vnitřní funkce);

---

<sup>36</sup> SYNEK, M. A KOL. *Ekonomika a řízení podniku: Učební texty pro inženýrské studium Podniková ekonomika*. Praha: VŠE v Praze, 1995, s. 53.

<sup>37</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 118.

<sup>38</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 119-120.

- b) oběžný majetek zabezpečuje potřebnou platební schopnost podniku (likviditní funkce);
- c) část oběžného majetku slouží jako rezerva pro krytí nejrůznějších rizik (rezervní funkce);
- d) oběžný majetek slouží jako krytí (záruční funkce);
- e) prostřednictvím oběžného majetku realizují podniky ekonomické a finanční vztahy se svým okolím (vnější funkce).

Pro účely účetnictví, z finančních a daňových důvodů je oběžný majetek vymezen i **normativně**. V ČR se za oběžný majetek považuje celkový majetek podniku, snížený o dlouhodobý hmotný, nehmotný a dlouhodobý finanční majetek. Zbývající části majetku, tj. zásoby, pohledávky krátkodobé i dlouhodobé, peníze a ostatní krátkodobý finanční majetek se považují za oběžný majetek.

Současná praxe v ČR uvádí oběžný majetek v této struktuře<sup>39</sup>:

- 1) Zásoby
  - a) Materiál
  - b) Nedokončená výroba a polotovary vlastní výroby
  - c) Výrobky vlastní výroby
  - d) Zvířata
  - e) Zboží
  - f) Zálohy
- 2) Pohledávky dlouhodobé a krátkodobé
  - a) Pohledávky z obchodního styku
  - b) Pohledávky ke společníkům a účastníkům sdružení
  - c) Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem
  - d) Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem
  - e) Sociální zabezpečení
  - f) Daňové pohledávky a dotace
  - g) Ostatní pohledávky
- 3) Finanční majetek
  - a) Peníze
    - i. Hotovosti

---

<sup>39</sup>VYHLÁŠKA ze dne 6. listopadu 2002, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví – Příloha č. 1 této vyhlášky.

- ii. Šeky
- iii. Poukázky k zúčtování
- iv. Ceniny
- v. Peníze na cestě
- b) Bankovní účty
- c) Krátkodobý finanční majetek
  - i. Majetkové cenné papíry splatné či určené k prodeji do jednoho roku, např. akcie, podílové listy investičních společností
  - ii. Dlužnické cenné papíry držené za účelem obchodování s nimi, např. dluhopisy, obligace, vkladové listy, pokladniční poukázky, směnky nakoupené pro účely obchodování
- 4) Ostatní aktiva
  - a) Náklady příštích období
  - b) Příjmy příštích období
  - c) Ostatní

V následujícím textu se zaměříme na jednu vybranou složku finančního majetku podniku, a to na peněžní prostředky podniku.

## 2.2. Peněžní prostředky

**Peněžní prostředky** představují platební sílu podniku. Rozumí se jimi hotovosti a prostředky podniků na bankovních účtech. Přiřazují se k nim i další rychle likvidní prostředky (ceniny, šeky, poukázky na zboží). Jsou součástí finančního majetku. Tvoří nejlikvidnější část majetku podniku.<sup>40</sup>

Peněžní prostředky mohou podniky získat<sup>41</sup>:

- a) zvyšováním různých forem vlastního kapitálu, např. emisí akcií, splacených akcionáři v penězích;
- b) přijímáním úvěrů různého druhu v peněžní formě, tj. zvyšování cizího kapitálu;
- c) prodejem výrobků, zboží a služeb při okamžitém splacení, či inkasem dřívějších pohledávek a prodejem ostatních nepeněžních složek majetku za peníze, tj. majetkovými přeměnami.

<sup>40</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 140-141.

<sup>41</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 141.

Peněžní prostředky podniky používají analogicky na<sup>42</sup>:

- a) splacení vlastního kapitálu, např. u některých právních forem podnikání, při likvidaci podniku, jinak spíše výjimečně, či výplatami z vlastního kapitálu, např. výplaty dividend v penězích;
- b) splacení dodavatelských závazků v penězích, bankovních úvěrů, placení úroků, daní, mzdových a jiných závazků;
- c) nákup nepeněžních složek majetku,
- d) umístění do bankovních produktů, investování na kapitálovém trhu, aj.

Peněžní prostředky podniky drží z celé řady důvodů, např.<sup>43</sup>:

- a) zabezpečování běžných úhrad výdajů a závazků, běžné platební schopnosti a tím v konečných důsledcích samotné existence podniků (likvidní funkce). V praxi to znamená, že zhoršování likvidity je špatnou předzvěstí a impulsem pro vyhlášení konkurzu. S růstem držby peněz stoupá likvidita podniku, ale stoupá i ztráta z držby peněz. Proto teorie doporučuje, aby řízení peněžních prostředků bylo orientováno na takovou jejich výši, kdy marginální hodnota likvidity je stejná nebo se rovná marginální hodnotě ztráty z držby peněz;
- b) ochránit podnik pro případ evidentního nedostatku peněžních prostředků a ztráty platební schopnosti, tj. rezervní funkce;
- c) umožnit podnikům příležitostné nákupy a investování, zejména za zvýhodněných podmínek (přechodné snížení cen, výhodné investiční příležitosti).

### 2.3. Krátkodobé finanční plánování

Krátkodobé finanční plánování navazuje na dlouhodobý finanční plán a má zajistit splnění jeho úkolů. V průběhu roku i v průběhu delších období dochází ve finančních potřebách i zdrojích financování ke značným výkyvům. Za této situace je velmi obtížné udržet finanční rovnováhu podniku. K udržení této rovnováhy slouží finanční plánování.

Roční finanční plán zpřesňuje a konkretizuje opatření k zabezpečení dlouhodobých záměrů činnosti v plánovaném roce. Bezprostředně tak navazuje na očekávanou skutečnost v roce běžném. Příprava ročního plánu se může stát příležitostí pro hledání způsobů, jak

---

<sup>42</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 141.

<sup>43</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 141.

dosáhnout co nejpříznivější výchozí základny. Vnější podmínky stačí prognózovat jen pro krátké období blízkého příštího roku, takže riziko prognostické chyby je relativně nízké.

V krátkém plánovacím horizontu se musejí cíle přizpůsobovat disponibilním prostředkům. Dlouhodobá strategie se proto transformuje na taktiku, odpovídající aktuálním příležitostem a hrozbám.<sup>44</sup>

Krátkodobý finanční plán vychází z požadovaného zisku před zdaněním, z analýzy dosavadního vývoje a očekávané skutečnosti podniku v bezprostředně předcházejícím období a ze zpřesnění vývoje ekonomického okolí pomocí scénáře. Z možných variant se vybírá optimální varianta finančního plánu.<sup>45</sup>

Z požadovaného zisku před zdaněním, z prognózy a plánu prodeje a tržeb, z plánů výroby, plánu zásobování, plánu personálního, plánu rozvoje vědy a techniky a racionalizace, z plánu investic a dalších zabezpečujících plánů plyne nejdůležitější část ročního finančního plánu: plánová výsledovka, resp. výkaz zisku a ztráty v kalkulačním členění.<sup>46</sup>

Vůdčím principem **plánové výsledovky** je optimalizace zisku. Na zvýšení zisku působí zvýšení prodaného množství výrobků a služeb, zvýšení průměrné ziskové příirážky a pokles nákladů při zachování cenové úrovně.

Plánová výsledovka vychází z očekávané skutečnosti běžného roku a reaguje především na nastávající změny v omezujících podmínkách: uvedení investičního majetku do provozu, zavedení nových výrobků do výroby, opuštění některých aktivit.

Na zpracování plánového výkazu zisku a ztráty navazuje zpracování krátkodobého **plánu peněžních toků** přímou metodou. Zjišťuje se, zda je podnik schopen krýt finanční potřeby v jednotlivých měsících interním financováním a řeší se z toho plynoucí problémy. Plán peněžních toků navazuje na plánovou výsledovku, na rozpočet příjmů a výdajů, na investiční rozpočet, na rozpočet externího financování. Plán peněžního toku zajišťuje peněžní rovnováhu. Při sestavování přehledu o peněžních tocích za minulé období se vychází z údajů účetnictví, při plánování přehledu o peněžních tocích se využívá datová

---

<sup>44</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 254.

<sup>45</sup> KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. Brno: Zdeněk Novotný, 2003, s. 80.

<sup>46</sup> KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. Brno: Zdeněk Novotný, 2003, s. 81.



báze obsahující dílčí plány podniku. Plánový a skutečný přehled o peněžních tocích je třeba zpracovávat ve stejném členění, aby byla možná pozdější kontrola peněžních toků.<sup>47</sup>

Na sestavení plánového přehledu o peněžních tocích navazuje zjištění schodků a přebytků, zpracování variantních návrhů a jejich řešení a výběr nejvhodnější varianty. Pokud není v případě schodků nalezeno řešení a není ani nalezena možnost získání cizích zdrojů, jsou nezbytné časové přesuny plánovaných příjmů a výdajů, jejich změny, úpravy v dílčích plánech, zkvalitnění výběru zákazníků a vymáhání nesplacených pohledávek, případně zkrácení doby poskytovaných obchodních úvěrů zákazníkům podle konkrétních podmínek. V případě přebytků je nutné zpracovat variantní návrhy jejich využití.<sup>48</sup>

Změny položek aktiv a pasiv, uvažované v plánu peněžních toků, se promítají do výchozí rozvahy běžného roku a po zohlednění nerozděleného zisku vznikne **plánová rozvaha**. Celoroční údaje krátkodobého finančního plánu jsou rozčleněny na čtvrtletí.

Souběžně s ročním finančním plánem existují i finanční nástroje operativního řízení, tj. rozpočty a kalkulace, které naplňují plánované finanční cíle dílčími zadáními v organizačním a výrobním průřezu. Zpracování podnikového rozpočtu představuje vstřícnou fázi ročního finančního plánování.

Podstatnou součástí ročního rozpočtování jsou rozpočty nákladů a výnosů. Obdobou ročních účetních výkazů jsou závěrečné rozpočty: rozpočtová rozvaha, rozpočtová výsledovka a rozpočet peněžních toků. Rozpočtová výsledovka úzce navazuje na rozpočty nákladů a výnosů a jejich prostřednictvím na kalkulace výrobků. Z hlediska finančního řízení je nejvýznamnějším rozpočtem rozpočet příjmů a výdajů, sestavovaný i na kratší období než jeden rok. Jejich úkolem je předvídat a uspořádat budoucí příjmy a budoucí výdaje. Saldo příjmů a výdajů se vyrovnává krátkodobými finančními zdroji.

Souladu mezi finančním plánem a podnikovým rozpočtem nelze dosáhnout ani mechanickým kompromisem, ani upřednostňováním jednoho z nich. Objeví-li se v rámci rozpočtování relevantní doplňující informace, s níž finanční plán nepočítal, bude upraven plán. Není-li však nepřesnost na straně finančního plánu, je třeba hledat řešení v adaptaci na straně rozpočtu a věcných záměrů, na které rozpočty navazují.<sup>49</sup>

---

<sup>47</sup> KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. Brno: Zdeněk Novotný, 2003, s. 81.

<sup>48</sup> KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. Brno: Zdeněk Novotný, 2003, s. 81.

<sup>49</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 257.

## 2.4. Řízení peněžních prostředků

**Řízení peněžních prostředků** neboli cash management je soubor činností směřujících k neustálému zabezpečení potřebné výše peněžních prostředků, v potřebném místě a čase při minimálních nákladech spojených se zabezpečováním těchto prostředků.<sup>50</sup> Představuje relativně samostatnou část finančního řízení, koordinovanou s ostatními oblastmi řízení.

Hlavní **úkoly** řízení peněžních prostředků jsou:

- a) zajištění likvidity podniku;
- b) minimalizace nákladů na likviditu;
- c) minimalizace rizika spojeného a držbou peněz.

Řízení peněžních prostředků zahrnuje řízení zásob rychle použitelných peněžních prostředků, tj. pokladní hotovosti, prostředků na běžných bankovních účtech, obchodovatelných krátkodobých cenných papírů atd. Protože jejich výnosnost je minimální, je z tohoto hlediska žádoucí jejich minimální stav. Naproti tomu stojí nutnost zajištění likvidity. Velkou část potřebných prostředků přitom zajišťuje kontokorentní úvěr.<sup>51</sup>

**Metody řízení peněžních prostředků** mají za úkol stanovit optimální výši peněžních prostředků. Předpokládá se u nich, že podnik drží neúročené peněžní prostředky a likvidní aktivum nesoucí úrok.

Tyto metody jsou následující<sup>52</sup>:

- 1) **metody založené na sledování očekávaných příjmů a výdajů:**
  - a) *operativní věcné řízení peněžních prostředků*, tj. běžné obstarávání peněžních prostředků (uplatňování rychlých a relativně bezpečných způsobů placení, např. operativní prodej rychle likvidních aktiv, zejména krátkodobých cenných papírů, operativní čerpání krátkodobých, zejména bankovních úvěrů atd.) a operativní zásahy při použití peněžních prostředků; požadovanou potřebu peněz ke zvolenému datu je třeba zajistit operativními opatřeními v příjmech i výdajích předem;

<sup>50</sup> KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. Brno: Zdeněk Novotný, 2003, s. 42.

<sup>51</sup> SYNEK, M. A KOL. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing a.s., s. 2003, 343.

<sup>52</sup> KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. Brno: Zdeněk Novotný, 2003, s. 42.

- b) *platební kalendáře* (krátkodobé přehledy splatných závazků a pohledávek, resp. výdajů a příjmů) s cílem předcházet platebním potížím;
- 2) **modely peněžních prostředků**, které jsou založené na zjednodušení představ o vývoji peněžních prostředků; např. Baumolův model, Miller-Orrův model, pravděpodobnostní model a jiné matematické modely.

K **operativnímu věcnému řízení** patří např. volba rychlých a bezpečných způsobů placení (požadavek promptního placení, eventuálně placení předem, využívání akreditivů, krátkodobých směnek, zkracování lhůt placení, poskytování skonta, prodej relativně rychle likvidních aktiv, čerpání krátkodobých úvěrů atd.), které vedou k přílivu peněžních prostředků. Tytéž požadavky ze strany dodavatelů, nákupy nepeněžních aktiv, splátky úvěrů atd. vedou k odlivu peněžních prostředků.<sup>53</sup>

Sledování peněžních prostředků vychází z prostého vztahu<sup>54</sup>:

$$KSP = PSP + PPŘ - PV$$

kde KSP = konečný stav peněžních prostředků;  
PSP = počáteční stav peněžních prostředků;  
PPŘ = peněžní příjmy ve sledovaném období;  
PV = peněžní výdaje ve sledovaném období.

Na tomto principu je v podstatě založeno i sestavování platebních kalendářů (rozpočet příjmů a výdajů). Platební kalendář je přehledem očekávaných příjmů a výdajů v krátkém období. Lze jej sestavovat v různé formě, ale žádná forma není závazně předepsaná. Tabulka 2-1 představuje jednu z možností formy platebního kalendáře.

---

<sup>53</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 142.

<sup>54</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 142.

**Tabulka 2-1 Platební kalendář**<sup>55</sup>

Text	Období: týden				
	1	2	3	4	5
1. Počáteční stav peněžních prostředků	100	300	50	50	50
2. Očekávané peněžní příjmy za období	400	200	500	900	600
3. Očekávané peněžní výdaje za období	200	700	800	600	400
4. Součet (řádek 1+2-3)	300	-200	-250	350	250
5. Vyrovnávací položky (+,-) Doplnění nedostatku příjmů + Použití příjmů -	0	+250	+300	-350	0
6. Konečný stav peněžních prostředků (očekávaný)	300	50	50	50	250

Konečný stav peněžních prostředků (řádek 6) nemůže být záporný. Ze součtu (řádek 4, sloupec 2, 3) vyplývá nedostatek a tudíž požadavek na dodatečné prostředky (řádek 5, sloupec 2, 3) či přebytek (řádek 4, sloupec 1, 4, 5) a tudíž možnost použití peněžních prostředků (řádek 5, sloupec 4) nebo ponechání jejich držby (nula na řádku 5, sloupec 1, 5). Doplnění či použití nemusí přesně vázat na nedostatek či přebytek peněžních prostředků.

Smysl platebního kalendáře je nedostat se do platebních potíží, předcházet jim, vyplývá z řádku 5. Vyrovnávací položky zde nespecifikujeme jednoznačně. Mohou jimi být jak položky příjmů, tak výdajů, tak pohyb úvěrů (čerpání, splácení).

**Modely peněžních prostředků** jsou zjednodušením představ o stavu a vývoji peněžních prostředků podniků. Jsou založeny na řadě předpokladů, které nemusí být vždy splněny a tvoří tak jistá omezení pro využití těchto modelů.<sup>56</sup>

Jeden z těchto modelů, známý jako *Baumolův model*, aplikuje na řízení peněžních prostředků principy optimalizačních modelů řízení zásob. Vychází z několika následujících předpokladů<sup>57</sup>:

- a) je známá celková potřeba peněz, resp. plateb za zvolené období. Vyplývá v zásadě ze zamýšleného rozsahu činnosti podniku (plateb za nákupy apod.);

<sup>55</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 142-143.

<sup>56</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 143.

<sup>57</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 143.

- b) celkovou potřebu peněz lze krýt z různých zdrojů. V modelu se předpokládá krytí prodejem krátkodobých státních cenných papírů. Tyto prodeje lze provádět i opakovaně několikrát za období v určité výši;
- c) s obstaráváním, akvizicí peněz jsou spojeny určité náklady. Označují se jako akviziční, pořizovací, či obstarávací náklady. Jsou to jednorázové náklady, fixní na prodej jedné série cenných papírů určité výše. Jako celek rostou s počtem akvizicí, počtem prodejů sérií cenných papírů, resp. s poklesem velikosti série prodáváných cenných papírů, klesají v případě opačném;
- d) držba peněz je spojena s náklady na udržování hotovosti. Interpretují se jako ušlý výnos, např. úroková sazba, vyplývající z držby peněz, tj. ztráta plynoucí z toho, že nejsou nikam investovány. Odvozují se z průměrné výše držených peněz, protože model předpokládá rovnoměrnou spotřebu peněz za úhrady, placení výdajů. Jsou pevné (sazba) na jednotku držených peněz za období, celkově rostou s růstem průměrné držby peněz, resp. s růstem velikosti série prodáváných cenných papírů, klesají v případě opačném.

Uvedené předpoklady lze shrnout do rovnice celkových nákladů spojených s obstaráním (akvizicí) a držbou peněžních prostředků<sup>58</sup>:

$$CN = Na \times \frac{PL}{Q} + i \times \frac{Q}{2}$$

- kde
- CN = celkové náklady spojené se získáváním (akvizicí) a držbou peněz;
  - Na = náklady akviziční, na jednu akvizici peněz;
  - PL = celková potřeba peněz na platby na zvolené období;
  - Q = velikost (objem) jedné akvizice peněz, např. jedné série prodeje cenných papírů;
  - i = úroková sazba;
  - PL/Q = počet potřebných akvizicí peněz za období, např. počet prodejů série prodaných cenných papírů;
  - Na × PL/Q = celkové náklady na získání (akvizici) peněz;
  - Q/2 = průměrná výše držených peněz;
  - i × Q/2 = celkové náklady (úrokové atd.) spojené s držbou peněz.

<sup>58</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 143-144.

Účelem modelu je nalezení optimální výše akvizice peněz (velikosti série prodaných cenných papírů), tj. takové, při níž jsou celkové náklady spojené se získáváním a držbou peněz minimální. Kritérium řízení peněžních prostředků je tedy minimalizace nákladů spojených se získáváním a držbou peněz.

Formální, matematické řešení je analogické jako v případě optimalizace zásob: nalezení minima funkce celkových nákladů při neznámé velikosti akvizice peněz. Z řešení vyplývá optimální výše akvizice peněz ( $Q_{opt}$ ).<sup>59</sup>

$$Q_{opt} = \sqrt{\frac{(2 \times Na \times PL)}{i}}$$

Budou-li činit např. akviziční náklady 100,- Kč, náklady na udržování hotovosti 5 % a potřeba peněz na placení v jistém období 100 tis. Kč, pak  $Q_{opt}$  bude činit:

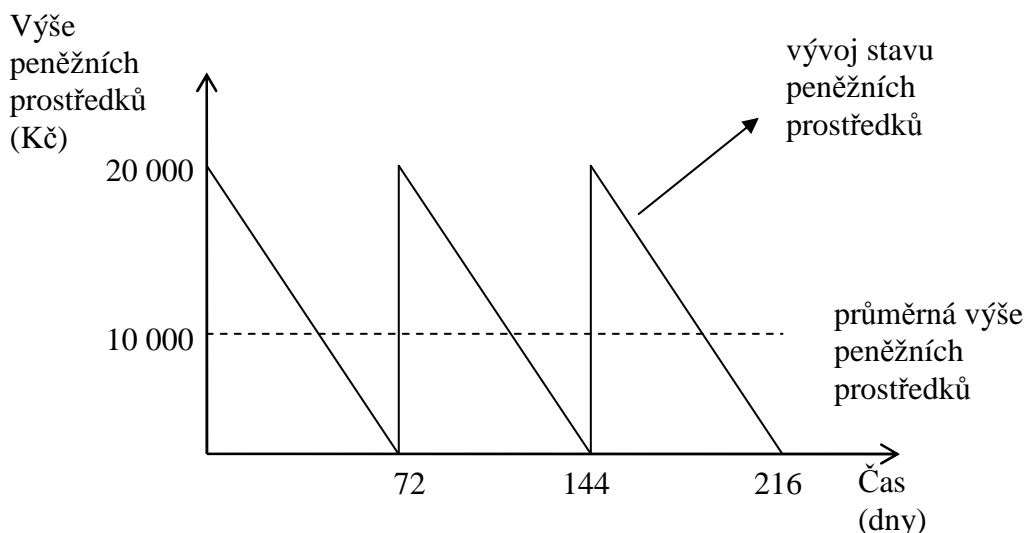
$$\sqrt{\frac{2 \times 100 \times 100000}{0,05}} = 20000,-Kč$$

Závisí tedy na poměru akvizičních nákladů (přímo) a nákladů spojených s držbou peněz (nepřímo) a na potřebném objemu peněz (přímo). Počet akvizic a průměrnou výši držených peněz lze stanovit dosazením optimální výše  $Q_{opt}$  do výrazů uvedených v rovnici celkových nákladů.

Obrázek 2-1 graficky znázorňuje průběh vývoje peněz podle Baumolova modelu.

---

<sup>59</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 144.



**Obrázek 2-1 Průběh vývoje peněžních prostředků podle Baumolova modelu<sup>60</sup>**

V případě potřeby 100 tis. Kč by podnik měl prodávat 5x za rok, tj. po 72 dnech ( $360 / 5$ ) a hotovost podniku bude v průměru činit  $20\,000 / 2 = 10\,000$  Kč.

Předpoklady zabudované do modelu však plně nepostihují reálnou skutečnost. Např. nepočítají s běžnými příjmy, s jednorázovými a značnými investičními výdaji, se sezónní potřebou peněz, předpokládají rovnoměrnost peněžních výdajů, nepočítají s pojistnou zásobou, což může vyvolat nedostatek peněz a ohrožení likvidity podniku, neuvažují se změnou úrokových sazeb atd., v našich podmínkách k tomu přistupuje zatím absence spolehlivě fungujícího peněžního trhu jako možného zdroje pružného doplňování peněz.

Za těchto okolností je význam modelu spíše teoretický (dovoluje posouzení souvislostí vývoje peněžních prostředků s vnitřním vývojem v podnicích i s vnějšími podmínkami hospodaření) než praktický. Na druhé straně je nutné vzít v úvahu, že do modelu lze zařadit řadu okolností, které mohou přispět k jeho zrealnění.<sup>61</sup>

Proto je snahou konstruovat modely, lépe postihující možný vývoj peněžních prostředků. Jedním z nich je tzv. *Miller-Orrův model*, nazvaný podle autorů Mertova H. Millera, nositele nobelovy ceny a Daniela Orra.

Na rozdíl od Baumolova modelu, který je spíše teoretický, bere do úvahy výkyvy ve finančním hospodaření podniku a stanovuje nikoliv optimální množství, ale minimální a

<sup>60</sup> Vlastní zpracování.

<sup>61</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 145.

maximální množství peněžních prostředků, přičemž optimum by se mělo pohybovat v mezích této hranice.

Model vychází z předpokladu, že vývoj peněžních prostředků v podniku není rovnoměrný. Pro podnik je obtížné předvídat příjmy a výdaje. Někdy se nahromadí z různých důvodů více peněžních příjmů, jindy více peněžních výdajů, což nelze přesně předpokládat a plánovat. To ovlivňuje výši peněžních prostředků. A proto podnik ponechá zůstatek peněžních prostředků volně se pohybovat ve stanovených mezích.

Protože vysoké stavy peněz jsou nevýhodné (nesou potřebný, např. úrokový výnos) a nízký stav peněz ohrožuje likviditu podniku, je snahou, aby se výše peněžních prostředků pohybovala v určitých hranicích, tj. mezi maximální a minimální hranicí (limitem). Výše těchto hranic a jejich rozpětí závisí přímo na výkyvech v peněžních příjmech a výdajích (cash flow), nákladech na prodej (nákup) cenných papírů a nepřímo na úrokové sazbě. Vyšší první dva faktory horní hranici a rozpětí horní a dolní hranice zvyšují, třetí faktor (úroková sazba) toto rozpětí snižuje.

Faktorem vyrovnávajícím potřebu peněz je nákup (prodej) cenných papírů (předpokládá se, že podnik má k dispozici cenné papíry pro jejich prodej, resp. je může nakoupit na peněžním trhu), a to v rozsahu, který vrací stav peněžních prostředků na požadovanou úroveň (bod návratu).<sup>62</sup>

Horní mez (limit) určuje okamžik, kdy by podnik měl nakoupit cenné papíry a tím vrátit peněžní prostředky na obvyklou úroveň. Naproti tomu dolní mez (minimální zásoba) určuje okamžik, kdy podnik musí část držených cenných papírů prodat a tím získat peněžní prostředky, které vrátí stav peněžních prostředků na obvyklou úroveň.<sup>63</sup>

Pro stanovení dolní a horní meze a obvyklé úrovně platí vztahy<sup>64</sup>:

$$\text{rozpětí} = 3 \times \sqrt[3]{\frac{3 \times Na \times \text{rozptyl}}{4 \times i}}$$

$$\text{bod návratu} = \text{dolní mez} + \text{rozpětí} / 3$$

<sup>62</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999, s. 145.

<sup>63</sup> NOVOTNÝ, J.; SZWEDA, T. *Podnikové finance – 2. část*. Ostrava: VŠB – TUO Ekonomická fakulta, 2004, s. 49.

<sup>64</sup> NOVOTNÝ, J.; SZWEDA, T. *Podnikové finance – 2. část*. Ostrava: VŠB – TUO Ekonomická fakulta, 2002, s. 49.



kde rozpětí = rozdíl mezi velikostí horní a dolní meze;  
rozptyl = rozdíl mezi maximem a minimem denních hotovostních toků;  
Na = náklady akviziční, na jednu akvizici peněz;  
i = úroková sazba;  
DM = dolní mez, tj. minimální zásoba peněžních prostředků, kterou podnik stanovuje sám.

Uvedme si příklad, kdy pojistná zásoba podniku byla stanovena ve výši 2 mil. Kč, denní rozptyl hotovostních toků byl vypočten 150 mil. Kč, denní úroková sazba je 0,02 %, transakční náklady spojené s prodejem cenných papírů činí 20 833 Kč.

Poté dostaneme:

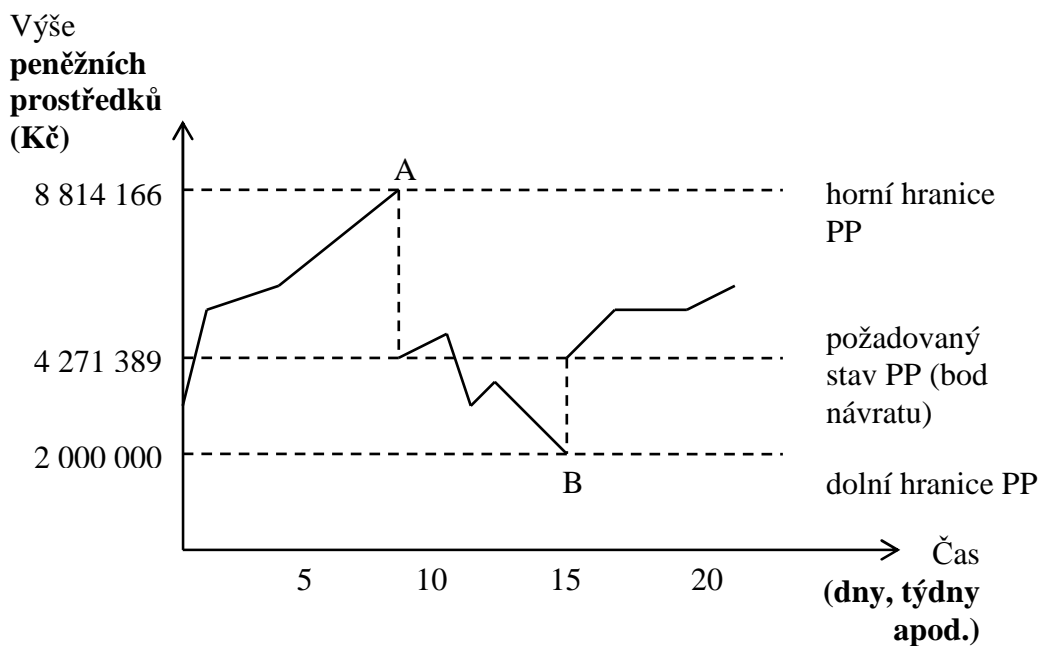
$$\text{rozpětí} = 3 \times \sqrt[3]{\frac{3 \times 20833 \times 150000000}{4 \times 0,0002}} = 6814166 \text{ Kč}$$

$$\text{dolní hranice} = 2\,000\,000 \text{ Kč}$$

$$\text{horní hranice} = 6\,814\,166 + 2\,000\,000 = 8\,814\,166 \text{ Kč}$$

$$\text{bod návratu} = 2\,000\,000 + 1/3 \times 6\,814\,166 = 4\,271\,389 \text{ Kč}$$

Průběh vývoje peněz podle Miller-Orrova modelu je graficky vyjádřen na Obrázku 2-2.



**Obrázek 2-2 Průběh vývoje peněžních prostředků podle Miller-Orrova modelu<sup>65</sup>**

Dosáhne-li stav peněžních prostředků 8 814 166 Kč (horní hranice, limit, bod A), nakoupí se cenné papíry za 4 542 777 Kč a stav peněžních prostředků se sníží na požadovanou úroveň (4 271 389Kč, bod návratu).

Klesne-li stav peněžních prostředků na 2 000 000 Kč (dolní hranice, limit, bod B), prodají se cenné papíry za 2 271 389 Kč a stav peněžních prostředků se zvýší na požadovanou úroveň (4 271 389 Kč, bod návratu).

Samostatnou otázkou je stanovení uvedených hranic a bodu návratu. Je to ovlivněno výše uvedenými faktory. Nejde tedy např. o prostý průměr při stanovení bodu návratu.

Model je operativnější, předpokládá však běžné sledování pohybu peněžních prostředků a operativní zásahy v řízení peněžních prostředků (nákupy či prodeje cenných papírů, popř. jiná opatření), a to v různých termínech.

Praktické použití modelu je limitováno předpoklady, na kterých je založen. Například jen málo manažerů by souhlasilo s tím, že peněžní toky jsou zcela náhodné, jak model předpokládá. Vedoucí hračkařství ví, že před Vánocemi dojde k podstatnému zvýšení tržeb. Finanční manažeři vědí, kdy budou vypláceny dividendy a kdy je splatná daň z příjmu.

<sup>65</sup> Vlastní zpracování.

## 3. Finanční investice a jejich řízení

### 3.1. Finanční trh

Podnik se během svého finančního hospodaření může ocitnout v situaci, kdy mu vzniká určitý přebytek peněžních prostředků nebo kdy se v opačném případě potýká s nedostatkem peněžních prostředků pro realizaci svých hmotných investic. Tento zmíněný nesoulad se v tržních ekonomikách řeší prostřednictvím finančních trhů.

**Finanční trh** je nedílnou a nezastupitelnou složkou tržního mechanismu. V tržní ekonomice má specifickou funkci, neboť se na něm soustřeďuje nabídka a poptávka peněz a kapitálu. Kapitál představuje jeden z výrobních faktorů, má dvě základní formy, a to kapitál fyzický (budovy, stroje, zásoby apod.) a kapitál finanční (peníze, investice). Umisťování, pohyb a obchodování s finančním kapitálem se děje na finančním trhu. Finanční trh tak umožňuje přelévání volných finančních zdrojů z oblasti jejich vzniku a existence do oblasti potřeby a užití. Hlavní význam finančního trhu proto spočívá v transferu finančních prostředků od přebytkových jednotek k deficitním jednotkám.

Finanční trh je významným článkem mezinárodního i tuzemského trhu, který zjednodušuje příliv a pohyb peněz a kapitálu, zvyšuje využívání přírodního bohatství, výrobních kapacit, zdrojů pracovních sil a tím vede k růstu efektivnosti ekonomiky. Ve vyspělých ekonomikách finanční trh odráží prosperitu nebo neúspěšnost hospodářského vývoje jednotlivých podniků i celého státu, je citlivým barometrem mezinárodně ekonomických a politických procesů.

Na finančním trhu se setkávají finanční úspory různých subjektů s potřebou finančních prostředků jiných subjektů. Úspory představují stranu nabídky, potřeba stranu poptávky.<sup>66</sup>

Na finančních trzích vystupují:

a) *subjekty přebytkové*, které nabízejí finanční prostředky (spořitelny, banky, investiční a podílové fondy, pojišťovny, domácnosti atd.);

b) *subjekty schodkové*, které mají nedostatek finančních prostředků a tyto prostředky poptávají (veřejný sektor, podnikatelská sféra atd.).

---

<sup>66</sup> DUSPIVA, P.; TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006, s. 9-10.

Některé subjekty (např. banky, podniky, domácnosti) podle svých potřeb nebo podle momentální situace vystupují na finančních trzích jednou jako přebytkové jednotky a jindy jako jednotky schodkové.

Přerozdělení finančních zdrojů je na finančních trzích uskutečňováno pomocí zprostředkovatelů (finančních institucí) nebo nezprostředkovaně pomocí nejrůznějších finančních nástrojů (např. emise akcií nebo obligací). Přebytkové jednotky jsou ve většině vyspělých států tvořeny domácnostmi, které představují nejdůležitější zdroj nabídky finančních prostředků.

Uveďme si základní *podmínky existence* a fungování finančního trhu<sup>67</sup>:

- a) motivy individuálního spoření a jeho stimulace;
- b) možnost investování uspořené finanční prostředků;
- c) existence institucí, jež podporují a realizují finanční investice.

Finanční trh plní tyto *základní funkce*<sup>68</sup>:

- a) soustřeďuje dočasně volné peněžní prostředky z nejrůznějších zdrojů;
- b) umisťuje finanční prostředky do oblastí reálné ekonomiky a do cenných papírů;
- c) přerozděluje zmobilizovaný kapitál.

V této práci budeme používat pojem finanční manažer k označení osoby, která je zodpovědná za důležité investiční, resp. finanční rozhodování podniku. Uvědomme si, že kromě malých firem není za veškerá rozhodnutí v této oblasti zodpovědná pouze jedna osoba.

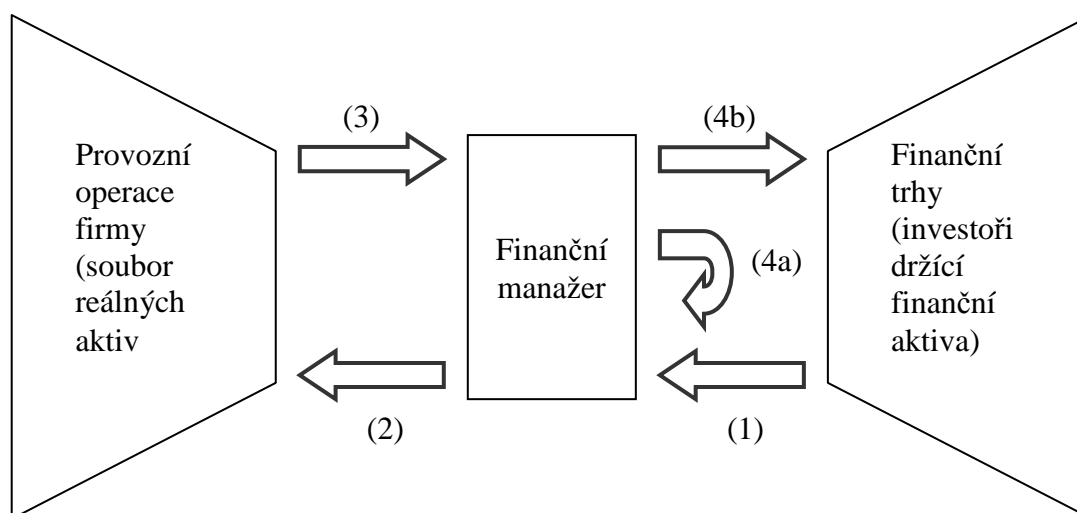
Finanční manažer vystupuje jako zprostředkovatel mezi operacemi, které provádí podnik a finančními trhy. Úloha finančního manažera je graficky znázorněna na Obrázku 3-1, který sleduje tok peněžních prostředků od investorů k firmě a dále zpět k investorům. Tok začíná, když jsou za účelem získání peněžních prostředků vydány cenné papíry, příp. je získán úvěr (1). Peněžní prostředky jsou použity k nákupu reálných aktiv, která firma používá při svých provozních operacích (2). Později, pokud se firmě daří, reálná aktiva vytvářejí peněžní přírůstky, které více než zaplatí počáteční investici (3).

---

<sup>67</sup> DUSPIVA, P.; TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006, s. 10.

<sup>68</sup> DUSPIVA, P.; TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006, s. 10.

Nakonec jsou peněžní prostředky buď reinvestovány (4a), nebo vráceny investorům, kteří zakoupili původní emisi cenných papírů (4b). Rozhodnutí mezi (4a) a (4b) není ovšem libovolné. Půjčí-li například banka firmě peníze ve fázi (1), je nutné ve fázi (4b) bance peníze společně s úrokem splatit.<sup>69</sup>



**Obrázek 3-1 Tok peněžních prostředků mezi kapitálovými trhy a operacemi podniku<sup>70</sup>**

## 3.2. Finanční investice

O klasifikaci investic podle finanční teorie na finanční, hmotné a nehmotné investice bylo pojednáno již v kapitole první. Zaměříme nyní pozornost na problematiku samotných finančních investic.

**Finančními investicemi** jsou<sup>71</sup>:

- a) cenné papíry a vklady majetkového charakteru (představují určitý podíl na základním kapitálu podniku);
- b) cenné papíry úvěrového charakteru (představují dluh podniku, který je vydal);
- c) nemovitosti, zlato, šperky, umělecké předměty apod., které podnik nakoupil za účelem obchodování nebo pronájmu;
- d) půjčky podnikům ve skupině;
- e) ostatní dlouhodobé půjčky.

<sup>69</sup> BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000, s. 4.

<sup>70</sup> BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000, s. 4.

<sup>71</sup> SYNEK, M. A KOL. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck, 2006, s. 246.

Finanční investice uskutečňuje podnik buď se záměrem dlouhodobého držení majetku, nebo se záměrem krátkodobého (dočasného) umístění volných peněžních prostředků.

Pro některé druhy podniků jsou finanční investice hlavní náplní jejich činnosti, výnosy z finančních investic jsou hlavní složkou výnosů, hospodářského výsledku. Jedná se zejména o banky, pojišťovny a investiční společnosti. Ostatní podniky investice pořizují za účelem ovládnutí jiné účetní jednotky (získání vlivu v podniku) nebo za účelem výhodného uložení volných peněžních prostředků.

Finanční investice může podnik pořídit následujícími způsoby:

- a) nákupem akcií, vkladů, účastí;
- b) upisováním akcií, vkladů účastí;
- c) nákupem dalších cenných papírů;
- d) převodem z hmotného a nehmotného majetku do finančních investic (při pronájmu celků);
- e) nákupem nemovitostí, uměleckých předmětů apod.;
- f) poskytnutím dlouhodobých úvěrů.

### **3.3. Faktory nabídky a poptávky po finančních investicích**

Finanční investice mají formu nákupu investičních instrumentů finančního trhu a mohou jimi být jak poskytnuté půjčky a úvěry, tak i nákup a držba jiných finančních instrumentů, např. cenných papírů obchodovatelných na veřejných organizovaných trzích.<sup>72</sup>

Zatímco v případě poptávky po úvěrech se jedná o snahu potencionálních dlužníků získat volné peněžní prostředky za to, že budou platit investorům úrok, naopak v případě poptávky po cenných papírech se jedná o nabídku disponibilních peněžních prostředků. V případě nabídky je tomu právě naopak.

Pokud se jedná o investice dlouhodobějšího charakteru, dávají investoři zpravidla přednost nákupu dlouhodobých, veřejně obchodovatelných cenných papírů na významných

---

<sup>72</sup> Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně – veřejná knihovna e-objektů. [online]. 2006 [cit. 2009-13-02]. Dostupný z WWW: < [https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/zobraz\\_cast.pl?cast=4381/](https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/zobraz_cast.pl?cast=4381/)>.

a celosvětově uznávaných burzách. Proto budeme rozumět pod pojmem finanční investiční instrument v následujícím textu cenný papír investičního charakteru.

Nabídku finančních investičních instrumentů je možné z dlouhodobého časového hlediska považovat za stabilní a neustále postupně rostoucí. Je to způsobeno stále se prohlubujícím zadlužováním domácností, podniků a vlád převážné většiny států v důsledku realizace stále rozsáhlejších a finančně náročnějších investic a projektů. Tyto aktivity tak vyžadují neustále rostoucí objemy investičního kapitálu. Neopomíjeme ani významný faktor inflace, která tím, že snižuje reálné hodnoty existujících závazků, trend dalšího zadlužování rovněž podporuje.

Za hlavní faktory, které ovlivňují poptávku po investičních instrumentech, jsou považovány bohatství a důvěra v investiční prostředí.

Rozhoduje-li se potenciaální investor, zda své peněžní prostředky investovat, musí primárně posoudit velikost svého bohatství, tj. veškeré zdroje, která má k dispozici. Obecně můžeme říci, že poptávka po různých druzích investičních aktiv reaguje na změny bohatství různě. Stupeň této reakce můžeme měřit jako elasticitu poptávky vzhledem k bohatství.<sup>73</sup>

Elasticitu poptávky vzhledem k bohatství můžeme vyjádřit jako podíl změny poptávaného množství (v procentech) a změny bohatství (v procentech). Tato elasticita ukazuje, o kolik procent se změní poptávané množství aktiv při jednoprocentní změně bohatství za podmínky *ceteris paribus*.

Aktiva můžeme rozdělit na základě velikosti elasticity poptávky vzhledem k bohatství na nezbytná a luxusní.

Pokud je elasticita poptávky vzhledem k bohatství menší než jedna, můžeme tato aktiva nazvat nezbytnými. Poměr množství těchto aktiv tak vzhledem k bohatství klesá. Jsou jimi např. oběživo, vklady na požádání atd.

Je-li elasticita poptávky vzhledem k bohatství větší než jedna, aktiva nazýváme luxusní. Za luxusní aktiva považujeme dlouhodobé cenné papíry jako např. akcie, obligace, podílové listy nebo sem řadíme též zlato, stříbro atd.

---

<sup>73</sup> REJNUŠ, O.; ŠOBA, O. *Hodnocení výnosnosti finančních investic*. PEF MZLU v Brně. 2004, s. 4-5. Dostupný z WWW: <[http://svse.sweb.cz/materialy/investice\\_2.pdf](http://svse.sweb.cz/materialy/investice_2.pdf)>.

Neopomíjeme ani investiční náladu investorů, která je jedním z významných faktorů, neboť při jakémkoli vzniku nejistoty na finančním trhu, jsou investoři ochotni kdykoli poptávku po investičních instrumentech stáhnout a naopak začít své dříve nakoupené investiční instrumenty odprodávat. Tímto konáním mohou tak velice negativně ovlivnit vývoj na celém finančním trhu a následně i budoucí vývoj celého ekonomického systému. Tudíž bez existující důvěry investorů, ať již stávajících nebo potencionálních, nelze zajistit dostatečnou poptávku po investičních instrumentech a zároveň ani efektivní fungování finančního trhu se všemi souvisejícími dopady.<sup>74</sup>

### **3.4. Plánování investic**

Plánování investic je jednou z nejsložitějších a mnohostranných činností podnikového managementu. Plánování investic vychází ze strategického podnikatelského plánu, který zahrnuje hlavní cíle podniku. Strategický podnikatelský plán je výsledkem řízení vrcholového managementu, a to především pracovníků marketingu, výroby a financí. Ve strategickém podnikovém plánu jsou stanoveny cíle v oblasti nových výrobků a zdokonalování výrobků existujících, rozšiřování dosavadního podílu na trhu a dobývání trhů nových, snižování výrobních, správních, odbytových a jiných nákladů, hledání nových investičních příležitostí, cíle sociální a cíle v oblasti ekologie atd.<sup>75</sup>

I přesto, že výše uvedené cíle podniku vytváří určitý komplex, dominantní postavení mezi cíli podniku stále má maximalizace zisku a maximalizace tržní hodnoty firmy.

### **3.5. Investiční rozhodování**

Investiční rozhodování patří mezi nejvýznamnější druhy firemních rozhodnutí. Jeho náplní je rozhodnutí o přijetí nebo zamítnutí jednotlivých investičních záměrů, které firma připravila. Čím větší tyto záměry jsou, tím větší dopady mohou mít na firmu a její okolí. Je zřejmé, že úspěšnost jednotlivých investic může významně ovlivnit podnikatelskou prosperitu firmy a naopak jejich neúspěch může být příčinou výrazných obtíží, které mohou vést k zániku firmy.

Investiční rozhodování, a to především rozhodování strategického charakteru, by mělo vycházet z firemní strategie a přispívat k její realizaci. Firemní strategie určuje

---

<sup>74</sup> REJNUŠ, O.; ŠOBA, O. *Hodnocení výnosnosti finančních investic*. PEF MZLU v Brně. 2004, s. 5. Dostupný z WWW: <[http://svse.sweb.cz/materialy/investice\\_2.pdf](http://svse.sweb.cz/materialy/investice_2.pdf)>.

<sup>75</sup> SYNEK, M. A KOL. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2003, s. 286.



základní strategické cíle firmy a způsoby jejich dosažení. Mezi těmito cíli hrají významnou roli finanční cíle, formulované jako dosažení určité míry zisku, resp. jeho maximalizace, dosažení určité rentability vynaloženého kapitálu, resp. a to zvláště v současném období, dosahování růstu hodnoty firmy. Z tohoto pohledu představuje investiční rozhodování významný prostředek, který může k většímu či menšímu růstu hodnoty firmy přispět.<sup>76</sup>

K rozhodujícím zvláštnostem investičního rozhodování patří<sup>77</sup>:

- a) dlouhodobý charakter;
- b) uvážení faktoru času, resp. časové hodnoty peněz;
- c) náročnost na znalost externích a interních podmínek, což je rovněž determinováno délkou časového horizontu, který je nezbytné brát v úvahu;
- d) přednostně pracuje se skutečným peněžním příjmem, tj. ne účetně vykazovaným ziskem;
- e) nepominutelnost faktoru podnikatelského rizika, které vyplývá jak z dlouhodobosti činěných rozhodnutí, tak i z povahy současného podstatného okolí finančního řízení investic.

### 3.6. Faktor času

Finanční teorie vychází ze skutečnosti, že koruna dnes má větší hodnotu než koruna zítra, protože tato koruna může být dnes okamžitě investována za účelem získání úroků.

Současnou hodnotu zpožděného výnosu lze tedy určit vynásobením daného výnosu diskontním faktorem, který je menší než jedna. Kdyby byl tento diskontní faktor větší než jedna, tak by koruna měla dnes menší hodnotu než koruna zítra. Jestliže  $C_1$  značí očekávaný výnos v období 1, tj. za rok, potom<sup>78</sup>:

$$PV = \text{diskontní faktor} \times C_1$$

Tento diskontní faktor může být vyjádřen jako převrácená hodnota součtu 1 a míry výnosnosti či výnosového procenta (rate of return =  $r$ )<sup>79</sup>:

$$\text{diskontní faktor} = 1 / (1 + r)$$

---

<sup>76</sup> FOTR, J.; SOUČEK, I. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing a.s., 2005, s. 13.

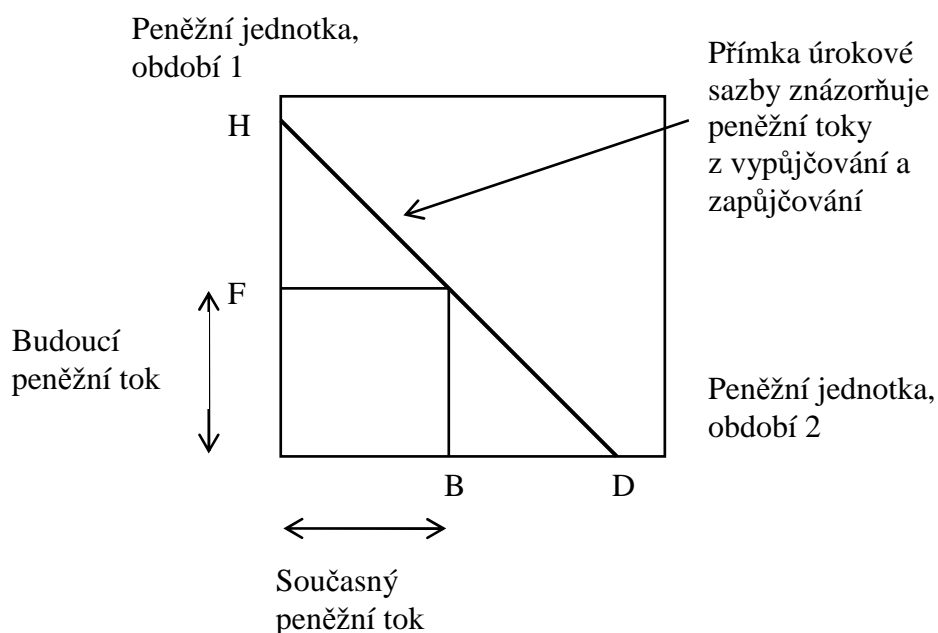
<sup>77</sup> SYNEK, M. A KOL. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2007, s. 283.

<sup>78</sup> BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000, s. 14.

<sup>79</sup> BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000, s. 14.

Míra výnosnosti  $r$  je odměnou, kterou investor požaduje za souhlas s odložením platby. Současnou hodnotu tedy vypočítáme tak, že diskontujeme očekávaný budoucí výnos mírou výnosnosti, kterou nabízejí srovnatelné investiční možnosti. Tato míra výnosnosti se často označuje jako diskontní sazba, požadovaná návratnost nebo alternativní náklady kapitálu.<sup>80</sup>

Obrázek 3-2 ilustruje problém volby mezi dnešní a budoucí spotřebou. Předpokládáme, že dnešní peněžní tok je  $B$  a ode dneška za rok  $F$ . Klesající přímka na Obrázku 6 představuje směnný kurz na finančním trhu mezi dnešními peněžními jednotkami a peněžními jednotkami příštího roku. Její sklon  $1 + r$  označujeme jako jednorocní úrokovou sazbu. Zapůjčením našeho současného peněžního toku bychom mohli zvýšit naši budoucí spotřebu o  $(1 + r) B$ , čili o  $FH$ . Naopak, vypůjčením na úrok našeho budoucího peněžního toku bychom mohli zvýšit naši současnou spotřebu o  $F/(1 + r)$  čili o  $BD$ .



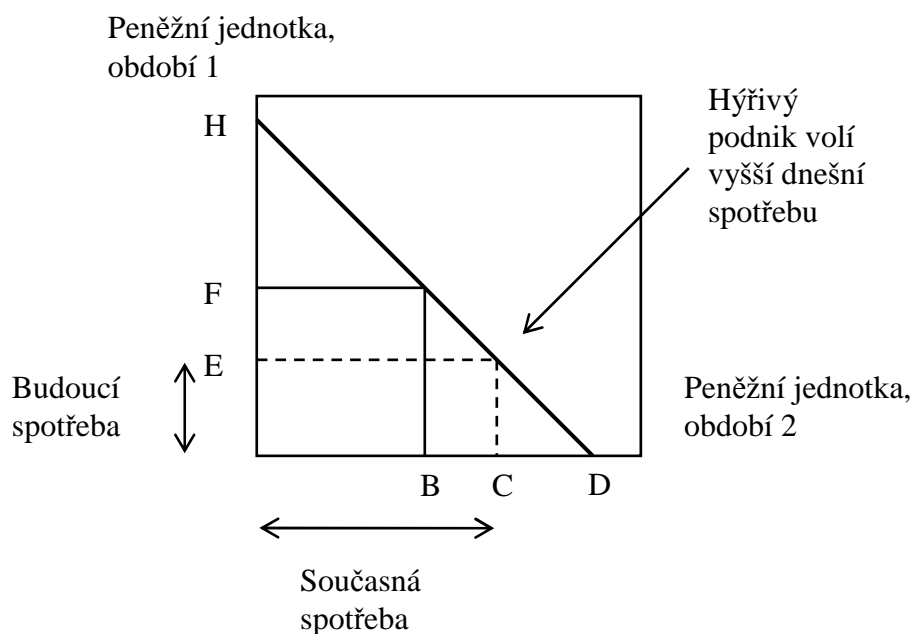
**Obrázek 3-2 Vztah mezi současnou a budoucí hodnotou<sup>81</sup>**

Málokterý podnik spoří veškerý svůj současný peněžní tok nebo si půjčuje na úkor budoucího peněžního toku v plné výši. Snaží se o dosažení rovnováhy mezi dnešní a budoucí spotřebou. Neexistuje ale žádné pravidlo, takže výhodný stav pro jednu firmu nemusí být zákonitě výhodný pro firmu druhou.

<sup>80</sup> BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000, s. 14-15.

<sup>81</sup> BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000, s. 20.

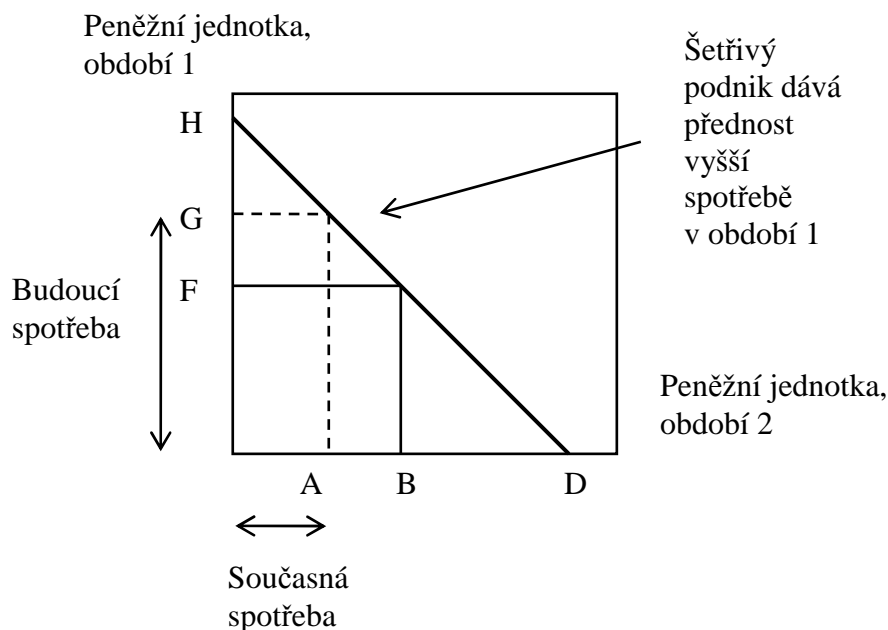
Budeme předpokládat, že máme hýřivý podnik, který dává přednost dnešní spotřebě před budoucí. Jeho preferovaná struktura spotřeby může vypadat jako na Obrázku 3-3. Podnik si rozhodne vypůjčit si BC proti budoucímu peněžnímu toku a spotřebovat dnes C. Příští rok je tedy povinen splatit EF a může tedy spotřebovávat pouze E.



**Obrázek 3-3 Hýřivý podnik<sup>82</sup>**

Druhým příkladem bude podnik, který je šetřivý, viz Obrázek 3-4. Šetřivý podnik dnes spotřebuje A a půjčí zůstatek AB. Za rok obdrží zpět částku FG, a může si proto dopřát spotřebu G.

<sup>82</sup> BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000, s. 21.



**Obrázek 3-4 Šetřivý podnik**<sup>83</sup>

Hýřivý a šetřivý podnik se mohou rozhodnout, zdali prostředky utratí okamžitě, jak je obdrží, ale oba v těchto případech dávají přednost rozdílnému řešení. Finanční trh tím, že otevírá možnosti vypůjčování a zapůjčování, odstraňuje nutnost časové shody mezi spotřebou a peněžním tokem.

### 3.7. Hodnocení investic

Jak již bylo uvedeno, investice představuje odloženou spotřebu za účelem získání budoucího užitku. V podniku investice představují jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího budoucího období.

Rozhodujícími kritérii pro posouzení investice jsou<sup>84</sup>:

- rentabilita neboli výnosnost, tj. vztah mezi výnosy, které investice za dobu své existence přinese, a náklady, které stojí její pořízení a případný provoz;
- rizikovost, tj. stupeň nebezpečí, že nebude dosaženo očekávaných výnosů;
- doba splacení, resp. likvidita investice, tj. rychlost přeměny investice zpátky do peněžní formy.

Je nutné si uvědomit, že se jedná o faktory, které vždy působí ve vzájemných souvislostech. Za ideální investici budeme tedy považovat takovou investici, která má

<sup>83</sup> BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000, s. 21.

<sup>84</sup> SYNEK, M. A KOL. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2003, s. 293-294.

vysokou výnosnost, je bez rizika a co nejdříve se zaplatí. Ve skutečnosti je dosažení těchto tří kritérií najednou nemožné, protože investice s vysokou výnosností je většinou i vysoce riskantní a naproti tomu je málo riskantní investice s vysokou likviditou málo výnosná.

Pro hodnocení výnosnosti investice existuje v teorii a praxi finančního managementu několik metod. Můžeme je obecně rozdělit na dvě skupiny. A to podle toho zda přihlížejí k faktoru času či nikoliv. Jsou jimi metody statické a dynamické.

Statické metody nezohledňují okamžik obdržení příjmu (cash flow) plynoucího z investice, a metody dynamické tento okamžik ve svých výpočtech zohledňují. Dynamické metody jsou velmi vhodné pro dlouhodobější investice do finančních aktiv, kde v rámci jejich trvání plynou z nich investorovi obvykle běžné výnosy ve formě opakujících se plateb. Statické metody jsou uplatnitelné jednak u krátkodobých investic a u investic, kde jediným výnosem pro investora je rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou předmětného investičního aktiva (kapitálový výnos).

Kvantifikace výnosnosti je obecně založena na komparaci veškerých příjmů (neboli cash flow) plynoucích z investice a výdajů na její pořízení. Pokud uvažujeme finanční investice, tak výdaje na tuto investici jsou obecně jednorázové, a to především na jejím počátku. Ovšem cash flow plynoucí z finanční investice je často rozdělen do celé délky jejího trvání.<sup>85</sup>

### 3.7.1. Metody statické

Nejvýznamnějším společným a pro všechny statické metody výpočtu výnosnosti finančních investic charakteristickým rysem je to, že výnosnost investice je jimi hodnocena bez ohledu na to, v jakých časových obdobích investor jednotlivé příjmy (cash flow) z ní plynoucí získá.<sup>86</sup>

Všechny následně prováděné úvahy a výpočty budou řešeny buď bez ohledu, nebo naopak s ohledem na vliv inflace, neboli budeme pracovat jak s **ukazateli nominálními**, tak i **reálnými**.

---

<sup>85</sup> REJNUŠ, O.; ŠOBA, O. *Hodnocení výnosnosti finančních investic*. PEF MZLU v Brně. 2004, s. 8-11. Dostupný z WWW: <[http://svse.sweb.cz/materialy/investice\\_2.pdf](http://svse.sweb.cz/materialy/investice_2.pdf)>.

<sup>86</sup> *Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně – veřejná knihovna e-objektů*. [online]. 2006 [cit. 2009-13-02]. Dostupný z WWW: <[https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/zobraz\\_cast.pl?cast=4381/](https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/zobraz_cast.pl?cast=4381/)>.

## Nominální ukazatelé výnosnosti

Jak je všeobecně známo, ukazatele nominální výnosnosti nezohledňují vliv inflace. To znamená, že se jedná o nejjednodušší druhy ukazatelů, které však jsou, jak bude dále ukázáno, navzájem provázány.

Celkový výnos (dále jen CV) z investice je obecně tvořen součtem dvou druhů výnosů (může být tvořen i pouze jedním jeho druhem):

- a) běžným výnosem (dále jen BV);
- b) kapitálovým výnosem (dále jen KV).

Za běžné výnosy lze považovat veškeré příjmy (cash flow), obvykle se opakující, plynoucí investorům z držby předmětných finančních investičních instrumentů ve sledovaném období. To znamená, že se může jednat jak o úroky z poskytnutých úvěrů, tak o inkasované kuponové nebo jiné platby z dluhopisů, či o dividendy z vlastnictví akcií apod.

Kapitálové výnosy, na rozdíl od výnosů běžných, nevznikají na základě držby finančních investičních instrumentů, ale při jejich obchodování na finančním trhu. Z toho vyplývá, že finančními nástroji, se kterými mohou být spojeny, jsou pouze obchodovatelné finanční instrumenty, zpravidla cenné papíry.

Jak u běžných výnosů, tak u výnosů kapitálových (a to v tomto případě velice striktně) musíme rozlišovat, zda se v jednotlivých posuzovaných případech jedná o výnosy hrubé (viz definice výše uvedené) nebo čisté:

*Čisté běžné výnosy* jsou „hrubé běžné výnosy,“ snižené jednak o daňové odvody, jakož i o případné další náklady spojené s držbou předmětných finančních instrumentů.

*Čisté kapitálové výnosy* získáme, pokud od hrubých kapitálových výnosů odpočteme jak původní kupní ceny předmětných finančních instrumentů (cenných papírů), tak i případné náklady transakční (tj. spojené s realizací provedených obchodů) a v neposlední řadě i odvody daňové. Z toho vyplývá, že mohou být z pohledu investora jak kladné, tak i záporné.

*Celkový čistý výnos* je definován jako prostý součet všech čistých (běžných i kapitálových) výnosů, plynoucích investorovi z předmětného finančního instrumentu za určité časové období.

Z uvedeného lze vydedukovat, že celkový čistý výnos, vyplývající z kteréhokoli (obchodovatelného) finančního investičního instrumentu, je možno matematicky vyjádřit takto:

$$CV_{\xi} = \sum BV_{\xi} + KV_{\xi}$$

kde  $CV_{\xi}$  = celkový čistý výnos,

$BV_{\xi}$  = běžný čistý výnos,

$KV_{\xi}$  = kapitálový čistý výnos.

Pro srovnatelnost investičních příležitostí musíme použít relativní neboli poměrové ukazatele výnosnosti investice, a to jednak míru výnosu a jednak tzv. výnosové procento.

Míru celkového výnosu (čistou) lze vyjádřit jako poměr celkového čistého výnosu dosaženého z předmětného finančního instrumentu za určité časové období (zpravidla za rok) vůči nákladům, vynaloženým na jeho pořízení ( $C_n$ ). Jedná se o poměrový ukazatel, který v desetinném vyjádření vyčíslí, kolik korun (haléřů) investorovi přinese jedna proinvestovaná koruna buď za celou dobu trvání investice, nebo za určité, zpravidla roční časové období.

$$MCV_{\xi} = \frac{BV_{\xi} + KV_{\xi}}{C_n} = \frac{CV_{\xi}}{C_n}$$

kde  $MCV_{\xi}$  = míra celkového výnosu (čistá),

$BV_{\xi}$  = běžný čistý výnos,

$KV_{\xi}$  = kapitálový čistý výnos,

$C_n$  = náklady na pořízení finančního instrumentu.

Míra celkového výnosu je bezrozměrné číslo, které po vynásobení stem převedeme na tzv. výnosové procento, které je uváděno v procentech.

## Reálné ukazatelé výnosnosti

Vzájemný vztah nominálních a reálných výnosů je definován Fisherovou rovnicí. Ta jej definuje tak, že nominální výnos se rovná součtu reálného výnosu a vlivu míry inflace, a to bez ohledu na to, zda se jedná o hodnoty očekávané (ex ante), nebo skutečné (ex post).

Uvedená rovnice má tvar

$$V_n = V_r + \Pi \text{ neboli } V_r = V_n - \Pi$$

kde  $V_n$  = nominální výnos  
 $V_r$  = reálný výnos  
 $\Pi$  = vliv míry inflace

Obecně tedy platí, že:

$$\text{nominální výnos} - \text{vliv inflace} = \text{reálný výnos}$$

(v peněžních jednotkách)

a stejně tak, že:

$$\text{míra nominálního výnosu} - \text{míra inflace} = \text{míra reálného výnosu}$$

(v desetinném vyjádření)

kteřá v případě vynásobení stem bývá označována jako tzv. „**reálné výnosové procento**“ (v procentech).

Při vyšších hodnotách výnosnosti a míry inflace se používá následující vzorec, který je obecně přesnější:

$$(\text{míra nominálního výnosu} - \text{míra inflace}) / (1 + \text{míra inflace}) = \text{míra reálného výnosu}$$

Přítom je zřejmé, že za nominální a reálné výnosy mohou být považovány nejen výnosy celkové, ale i dílčí, a to jak běžné, tak i kapitálové, což se týká i měř těchto druhů výnosů (výnosností).



### 3.7.2. Metody dynamické

Metody dynamické zohledňují faktor času neboli okamžik obdržení cash flow z předmětné investice. Při hodnocení investic těmito metodami se setkáváme s těmito pojmy<sup>87</sup>:

**Cash flow** vyjadřuje veškeré peněžní příjmy plynoucí z investice do finančního aktiva za dobu její držby - uvažujeme čisté příjmy, tzn. po odečtení případných vedlejších nákladů v období obdržení cash flow, včetně nákladů daňových. Za cash flow uvažujeme i prodejní cenu aktiva po ukončení investice (v tomto případě neočištěnou o náklady na pořízení investice).

**Diskontní míra** v rámci hodnocení finančních investic je obvykle požadovaná výnosnost z investice. Tato požadovaná míra v sobě zahrnuje jak tržní úrokovou míru, nebo např. výnosnost komparované investice, tak i případnou prémii za riziko a likviditu (resp. nelikviditu) investice, jejíž příjmy jsou diskontované na současnou hodnotu.

**Současná hodnota budoucích cash flow** je suma čistých cash flow diskontovaných diskontní mírou za dobu, za kterou byl daný cash flow obdržen. Vyjadřuje současnou vnitřní hodnotu investičního záměru a odráží hospodárnost investice v rámci daného časového rámce. Je to cena, kterou by investor měl být maximálně ochoten do příslušné investice investovat (současná hodnota investice), aby dosáhl její výnosnosti právě ve výši diskontní míry.

**Náklady na pořízení investice** jsou obvykle tvořeny nákupní cenou investice nebo obdobnými náklady na její pořízení.

**Čistá současná hodnota investice** je rozdíl mezi současnou hodnotou budoucích cash flow a výdajů na pořízení investice.

**Vnitřní výnosové procento** značí výnosnost příslušné investice při zohlednění faktoru času (resp. se jedná o skutečnou dynamickou výnosnost investice). Jeho hodnota se rovná takové diskontní míře, při které by současná hodnota budoucích cash flow plynoucí z investice byla rovna výdajům na její pořízení, neboli ČSHI = 0.

---

<sup>87</sup> REJNUŠ, O.; ŠOBA, O. *Hodnocení výnosnosti finančních investic*. PEF MZLU v Brně. 2004, s. 11-14. Dostupný z WWW: <[http://svse.sweb.cz/materialy/investice\\_2.pdf](http://svse.sweb.cz/materialy/investice_2.pdf)>.

Co se týče konkrétních dynamických metod výpočtu výnosnosti finančních investic, řadíme mezi ně zejména následující:

- a) metoda čisté současné hodnoty,
- b) metoda vnitřní míry návratnosti.

### **Metoda čisté současné hodnoty**

Metody čisté současné hodnoty se nejčastěji používá při přípravě finančních investic. Využitelná je však samozřejmě i „ex post“.

Je postavena na principu vzájemného porovnání velikosti peněžní částky investované v přítomnosti se součtem všech z ní získaných odúročených (diskontovaných) budoucích čistých cash flow, přičemž jednotnou srovnávací základnou je v daném případě současná hodnota.

Uvedený vztah lze samozřejmě formulovat i prostřednictvím rovnice, která v daném případě vypadá takto:

$$\check{C}SHI = \sum SHCF - C_n = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \frac{CF_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} - C_n = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - C_n$$

kde  $\check{C}SHI$  = čistá současná hodnota investice;

$\sum SHCF$  = součet současných hodnot všech „cash flow“ získaných z investice;

$C_n$  = nákupní cena předmětného finančního instrumentu;

$CF$  = hodnota (budoucích) „cash flow“ v období  $t$ ;

$r$  = uvažovaná roční (p.a.) úroková míra (zahrnující inflaci) – diskontní míra;

$t$  = příslušné roční časové období (1 až  $n$ );

$n$  = doba trvání investice (v letech).

Z předchozího textu vyplývá, že metoda čisté současné hodnoty bude využívána především v těch případech, kdy investor potřebuje přijmout rozhodnutí, zda zvažovanou investici uskutečnit nebo nikoliv. Bude-li čistá současná hodnota investice obecně nezáporná, může investovat resp. realizovat investici (dosáhne alespoň takové její výnosnosti, jakou minimálně požadoval), bude-li  $\check{C}SHI$  záporná tak nikoli.

Na tuto metodu navazuje metoda tzv. indexu výnosnosti (profitability index). Ten lze v případě finančních investic definovat jako podíl součtu současných hodnot všech cash flow, získaných z předmětného finančního instrumentu a ceny, za kterou byl zakoupen.

Matematicky lze index výnosnosti definovat takto:

$$I_v = \frac{\sum SHCF}{C_n} = \frac{\check{C}SHI + C_n}{C_n}$$

kde  $I_v$  = index výnosnosti;

$\sum SHCF$  = součet cash flow diskontovaných na současnou hodnotu;

$\check{C}SHI$  = čistá současná hodnota investice;

$C_n$  = nákupní cena předmětného finančního instrumentu.

Index výnosnosti tak porovnává dosaženou čistou současnou hodnotu investice k nákladům na její pořízení, z čehož plyne, že má větší vypovídací schopnost než samotná hodnota  $\check{C}SHI$ .

Všechny přijatelné investiční možnosti mají index výnosnosti vyšší nebo roven jedné,  $\check{C}SHI$  je v tomto případě větší jak nula, resp. v případě, že  $I_v = 1$ , je  $\check{C}SHI = 0$ . Pokud je  $I_v < 1$ , je  $\check{C}SHI < 0$  a daná investiční možnost nebude realizována.

Hodnota  $I_v$  může být posléze také zohledněna o faktor délky trvání investice. Tohoto lze využít při komparaci více investičních variant, které mají odlišné délky trvání. Průměrná hodnota  $I_v$  pro jednotlivé investiční varianty se poté vypočítá, z poznatků jednoduchého úročení, dle tohoto vzorce:

$$\frac{I_v - 1}{n} \cdot 100 \quad (\text{v procentech p.a.})$$

kde  $n$  je délka trvání příslušné investiční varianty.

### **Metoda vnitřního výnosového procenta**

Metoda vnitřní míry výnosu, často též označovaná jako metoda vnitřního výnosového procenta, je rovněž založena na koncepci současné hodnoty. Spočívá v hledání takové diskontní míry, při níž se součet současných (diskontovaných) hodnot všech budoucích cash flow plynoucích z předmětného finančního instrumentu rovná velikosti

jeho nákupní ceny. Jak vyplývá z již známé rovnice, znamená to, že čistá současná hodnota investice se v daném případě rovná nule, potom taková diskontní míra se nazývá vnitřní výnosové procento investice.

$$\check{C}SHI = \sum SHCF - C_n = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \frac{CF_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} - C_n = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - C_n$$

Pokud je VVP > diskontní míra použitá jako minimální požadovaná výnosnost, je investice realizována, jelikož její skutečná výnosnost bude vyšší než minimální požadovaná. Hodnota  $\check{C}SHI > 0$  a  $IV > 1$ . V případě, že VVP = dané diskontní míře, investice bude taktéž obvykle realizována, jelikož její výnosnost se bude přesně rovnat naší požadované. V tomto případě platí, že  $\check{C}SHI = 0$  a  $IV = 1$ . A nakonec v případě, že VVP < daná diskontní míra, investice bude odmítnuta, jelikož její skutečná výnosnost by byla nižší než naše minimální požadovaná ( $\check{C}SHI < 0$  a  $IV < 1$ ).

## 4. Bankovní produkty řízení krátkodobé a dlouhodobé volné likvidity podniku

Kromě klasických investičních nástrojů jako jsou akcie, fondy, komodity a dluhopisy může podnik volit i z dalších možností. Největší část volných finančních prostředků leží v konzervativních bankovních produktech. Bankovní produkty mají ve srovnání s ostatními nástroji kapitálového trhu několik výhod. Tou nejpodstatnější je zřejmě bezpečnost, jelikož bankovní produkty jsou ze zákona pojištěny. Další výhodou je také snadná dostupnost, kterou zabezpečuje široká síť poboček.

V této kapitole se zaměříme na nabídku bankovních produktů pro podniky u čtyř vybraných bank. Výběr těchto největších bank byl proveden na základě informací z webových stránek ČNB.<sup>88</sup> ČNB třídí bankovní sektor podle skupin bank z hlediska velikosti bilanční sumy na velké, střední a malé banky. My pro tuto práci využijeme skupinu velkých bank, jejichž bilanční suma je nad 150 mld. Kč. Do této skupiny patří Česká spořitelna, Československá obchodní banka, Komerční banka a UniCredit Bank Czech Republic.

### 4.1. Česká spořitelna

Česká spořitelna má nabídku produktů pro podniky rozdělenou na dvě skupiny a to podle velikosti ročního obrátu. První skupinu tvoří podnikatelé a malé podniky, jejichž roční obrat nepřekročí 30 mil. Kč. Druhou skupinou jsou podniky, které mají roční obrat vyšší než 30 mil. Kč.<sup>89</sup>

#### 4.1.1. Podnikatelé a malé podniky

##### Běžný účet v české měně

Běžný účet v české měně slouží k jednoduché a efektivní správě podnikových financí. Mezi základní operace patří bezhotovostní úhrady plateb pomocí služeb přímého bankovníctví nebo jednorázových příkazů k úhradě, bezhotovostní úhrady pravidelně se opakujících plateb pomocí trvalých příkazů k úhradě a souhlasů s inkasem, platby za zboží a služby u obchodníků prostřednictvím služebních platebních karet, hotovostní výběry v široké síti bankomatů nebo na přepážkách České spořitelny, hotovostní vklady na přepážkách České spořitelny. Mezi výhody tohoto běžného účtu můžeme uvést možnost

<sup>88</sup> Česká národní banka [online]. 2006 [cit. 2009-30-01]. Dostupný z WWW: < <http://www.cnb.cz/>>.

<sup>89</sup> Česká spořitelna [online]. 2006 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: < <http://www.cs.cz/>>.

doplnění peněžních prostředků na účet při poklesu pod pevně stanovenou částku (regulace zůstatku na účtu prostřednictvím trvalého příkazu), možnost využití dokumentárních plateb k maximálnímu zabezpečení zahraničních i tuzemských obchodních transakcí a dále zmocnění k nakládání s prostředky na účtu dalším osobám.

### **Běžný účet v cizí měně**

Běžný účet v cizí měně je možné zřídit ve vybraných měnách z kurzovního lístku České spořitelny (EUR, USD, CHF, GBP, CAD, DKK, JPY, SEK). Podnik může mít veden více běžných devizových účtů v různých i stejných měnách. Základní operace s tímto produktem jsou např. bezhotovostní úhrady pravidelně se opakujících plateb pomocí trvalých příkazů k úhradě, souhlasů s inkasem, trvalých příkazů k inkasu, hotovostní vklady a výběry, možnost blokace zůstatku na žádost klienta a další.

### **Vkladový účet**

Vkladový účet je určen pro ukládání dočasně volných finančních prostředků podniku a to jak v české, tak i cizí měně. Účet je určen nejen pro jednorázové vkládání peněz, ale i pro pravidelné spoření, díky němuž může podnik získat úrokovou bonifikaci. Bezhotovostní a hotovostní zřízení účtu a hotovostní a bezhotovostní vklad a taktéž výběr peněz patří mezi základní operace se vkladovým účtem.

Vkladový účet lze zřídit v českých korunách a v těchto měnách: CAD, CHF, DKK, EUR, GBP, JPY, SEK, USD. Účet je zakládán na dobu uložení (doba trvání produktu):

- 7 a 14 dní, 1 až 12 měsíců, 2, 3 a 4 roky v českých korunách;
- 7 a 14 dní, 1, 2, 3, 6 a 12 měsíců, 2 roky v cizí měně.

Zřízení, vedení vkladových účtů a změna dispozice klienta s převodem jistiny anebo úroků je zdarma.

Následující bankovní produkty se týkají investování na tuzemských či zahraničních kapitálových trzích. Patří sem podílové fondy, správa aktiv a obchody s akciemi na Burze cenných papírů Praha.

## **Podílové fondy**

Podílové fondy České spořitelny můžeme rozdělit následovně:

- Opatrný Mix FF
- Konzervativní Mix FF
- Vyvážený Mix FF
- Dynamický Mix FF
- Akciový Mix FF

Fondy peněžního trhu

- Sporoinvest

Dluhopisové fondy

- Sporobond
- Bondinvest
- Trendbond
- ČS korporátní dluhopisový
- High Yield dluhopisový

Akciové fondy

- Sporotrend
- Global Stocks FF
- Top Stocks

Smíšené fondy

- Fond řízených výnosů
- ČS Balancovaný

ČS fondy životního cyklu

## **Správa aktiv**

Správa aktiv je založena na důkladném poznání potřeb klienta a následném vytvoření vhodné investiční strategie. Služba je poskytována výhradně na individuální bázi, tzn. každému klientovi přesně na míru. Velký důraz je kladen na klientovy konkrétní požadavky (např. výše výnosu, investiční limity, měnová preference atd.) a současně se zohledňuje vhodný investiční horizont, potřebná likvidita a v neposlední řadě také míra rizika, kterou je klient ochoten akceptovat.

Správu aktiv provádí investiční specialisté, kteří na základě dohodnuté investiční strategie aktivně rozhodují o pořízení konkrétních cenných papírů podle aktuální situace na finančních trzích. Při správě aktiv jsou klientovy peníze investovány do různých investičních nástrojů, jako jsou dluhopisy, akcie, podílové fondy, nástroje peněžního trhu případně alternativní investice. Po celou dobu správy jsou klientovy podávány pravidelné informace o stavu jeho majetku.

### **Obchody s akciemi na Burze cenných papírů Praha**

Obchodování s akciemi je určeno pro klienty, kteří chtějí dosáhnout nadprůměrných výnosů i za tu cenu, že podstoupí riziko případné ztráty části investice, nebo celé částky investice.

Česká spořitelna dále nabízí investiční produkty s individuální úrokovou sazbou.

### **Termínovaný vklad s individuální úrokovou sazbou**

Jedná se o vkladový účet pro uložení dočasně volných finančních prostředků v Kč i cizí měně. Doba trvání vkladu je od jednoho dne až po jeden rok. Úroková sazba je stanovena dle aktuální situace na mezibankovním peněžním trhu a vklad se začíná úročit ode dne připsání prostředků na vkladový účet a končí v den přede dnem splatnosti.

Jako výhody můžeme uvést, např. nadstandardní zhodnocení dočasně volných finančních prostředků, libovolná doba uložení a neúčtování žádných poplatků za založení a vedení účtu. Ovšem minimální objem je 5 mil. Kč či ekvivalent v jiné měně

### **Obchody s pokladničními poukázkami**

Státní pokladniční poukázky jsou zaknihované krátkodobé cenné papíry emitované především Ministerstvem financí ČR, jejichž splatnost je do 1 roku. Trh s pokladničními poukázkami je neveřejný a je organizován ČNB a proto Česká spořitelna může svým klientům zajistit přístup na tento trh jako jejich agent. Vzhledem k nominální hodnotě 1 ks pokladniční poukázky 1 mil. Kč a poplatkům ve prospěch ČNB se jeví ekonomicky vhodné investovat do tohoto produktu v objemu od 100 mil. Kč.



Výhodou této investice je, že investor umísťuje volné prostředky do dluhových instrumentů českého státu - emitenta s nejvyšším bonitním hodnocením v ČR.

### **Investice do dluhopisů**

Česká spořitelna zprostředkovává nákupy a prodeje na mimoburzovním trhu (přímé obchody mezi obchodníky s cennými papíry) se státními dluhopisy, podnikovými dluhopisy, hypotečními zástavními listy a eurobondy, což jsou dluhopisy emitované českými podniky v cizí měně. Minimální objem investice je stanoven na 1 mil. Kč

Nákup *dluhopisu s pevnou úrokovou sazbou* (pevným kuponem) umožní klientovi uložit peněžní prostředky na určitou dobu za předem známou úrokovou sazbu. *Dluhopis s pohyblivou úrokovou sazbou* (proměnlivým kuponem) přináší vyšší výnos pro investora proti dluhopisům s pevným výnosem při rostoucí hladině úroků. Dluhopisy s pohyblivou úrokovou sazbou vykazují nižší pohyb kurzů, resp. cen oproti dluhopisům s pevným výnosem. U *dluhopisu s nulovým kuponem* investor nemá starosti s investováním úrokových plateb a je dosahován vyšší kurzový zisk při klesající hladině úroků. Nákup *hypotečních zástavních listů* umožní klientovi uložit peněžní prostředky na určitou dobu za předem známou úrokovou sazbu.

### **Strukturované investiční produkty**

Instrumentem je termínovaný vklad s úročením výrazně nad aktuální úrovní pro příslušnou měnu a periodu. Výměnou za nadstandardní úrok banka nabývá práva směniti jistinu depozita při jeho splatnosti do jiné předem definované měny a to předem stanoveným devizovým kurzem. Výhodou tohoto produktu je dosažení vysoce nadstandardního úročení. Podmínkou založení je účet u České spořitelny a minimální objem 50 mil. Kč či ekvivalent v jiné měně.

### **Erste Private Banking**

Erste Private Banking představuje komplexní servis pro náročné klienty prostřednictvím zkušeného privátního bankéře. Posláním je poskytovat klientům prvotřídní poradenské služby a zajistit individuální přístup ke každému klientovi, k jeho potřebám a očekáváním. Erste Private Banking poskytuje každému klientovi optimální řešení jeho finančních a investičních potřeb za použití nejvhodnějších dostupných instrumentů a s využitím znalostí českého i mezinárodního finančního trhu.

Kompletní nabídka Erste Private Banking zahrnuje širokou škálu produktů a služeb zejména v oblasti správy aktiv, investičního poradenství a financování, stejně jako v oblasti tradičních bankovních produktů, s důrazem na individuální potřeby klienta.

#### **4.1.2. Podniky (nad 30 mil. Kč obratu)**

##### **Běžný účet pro komerční klientelu**

Tento běžný účet slouží k zajištění základních finančních potřeb podniku. Umožňuje rychlé a spolehlivé provádění platebních transakcí, nabízí možnost využití služby elektronické bankovnictví nebo Internetbanking, dále vinkulaci prostředků a jejich následné použití ke stanovenému účelu, umožňuje vydání služební platební karty a šekové knížky, možnost sjednání kontokorentního úvěru a mnoho dalších.

Dalšími produkty pro podniky s ročním obratem nad 30 mil. Kč pro zhodnocení jejich volných finančních prostředků jsou termínovaný vklad s individuální úrokovou sazbou, obchody s pokladničními poukázkami, obchody s akciemi na Burze cenných papírů Praha, strukturované investiční produkty, investice do dluhopisů a správa aktiv. Vzhledem k tomu, že tyto produkty jsou stejné jako pro podnikatele a malé podniky (viz kap. 4.1.1) nebudeme je tu opět popisovat.

## **4.2. Československá obchodní banka**

Pro ty podniky, které nechtějí nechat své peníze zahálet a chtějí využít jejich potenciál, nabízí ČSOB řadu produktů. ČSOB rozděluje podniky na dvě skupiny. První skupinu tvoří malé a střední podniky a dále podnikatelé s ročním obratem do 300 mil. Kč. Druhou skupinu můžeme nazvat jako korporátní a institucionální bankovnictví, které nabízí tuzemským společnostem s obratem nad 300 mil. Kč ročně, společnostem, jež jsou součástí mezinárodních korporací, a vybraným institucionálním klientům nadstandardní úroveň a rozsah finančních služeb.

ČSOB připraví pro podnik takové řešení, které zohlední jeho individuální představy o výši investované částky, časovém horizontu, míře investičního rizika, očekávaném výnosu a daňové optimalizaci.<sup>90</sup>

#### **4.2.1. Malé, střední podniky a podnikatelé s obratem do 300 milionů Kč**

##### **Podnikatelské konto**

Podnikatelské konto je určené živnostníkům, drobným podnikatelům a menším podnikům se sídlem nebo místem podnikání v ČR. Je vhodné pro podnikatele, kteří uskutečňují omezený počet platebních operací a chtějí mít dobrý přehled o zůstatcích a pohybech na svých účtech.

##### **Firemní konto**

Firemní konto je určené podnikatelům a menším podnikům se sídlem, nebo místem podnikání v ČR. Pokrývá základní potřeby podnikatelů v oblasti bankovních a finančních služeb. Je vhodné pro podniky s občasným platebním stykem. Efektivně a bezpečně propojuje účetnictví s pohyby na bankovních účtech.

##### **Obchodní konto**

Obchodní konto je určené středním podnikům a zaměstnavatelům se sídlem nebo místem podnikání v ČR. Zajišťuje každodenní provoz podniku s častějším platebním stykem. Jeho výhody jsou zejména v oblasti provozního financování a rychlého mezinárodního platebního styku.

##### **Spořicí účet pro podnikatele**

Spořicí účet pro podnikatele umožňuje lépe zhodnocovat dočasně nepotřebné peněžní prostředky. Podnik nemusí znát předem dobu, po kterou nebude své peníze potřebovat. V případě potřeby je má rychle k dispozici. Spořicí účet pro podnikatele je tím správným řešením, jak bezpečně zhodnocovat peníze a přitom je mít kdykoli k dispozici.

---

<sup>90</sup> [39] *Československá obchodní banka* [online]. 2006 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.csob.cz/>>.

## **Termínovaný vklad pro podnikatele**

Termínovaný vklad představuje bezpečné uložení jednorázově vložených volných peněžních prostředků na spíše delší časové období (pro kratší období je výhodnější Spořicí účet pro podnikatele). Termínovaný vklad umožňuje lépe zhodnocovat dočasně volné peníze podniku, které bude potřebovat až za určité předem známé období. V případě nutné potřeby se však ke svým penězům může podnik dostat i dříve.

## **Podílové fondy pro podnikatele a právnické osoby**

Kromě širokého spektra klasických fondů poskytuje ČSOB i fondy určené podnikatelům a právnickým osobám. Tyto fondy odpovídají svou investiční strategií stanoveným požadavkům na nízké investiční riziko, kratší časový horizont a vysokou likviditu. Zároveň klient získá vyšší výnos než u obdobných fondů pro občany a zaplatí nižší poplatky.

## **Individuální správa aktiv - ČSOB Asset Management**

Individuální správa aktiv je efektivním nástrojem pro zhodnocení peněžních prostředků podniku. Odborníci ČSOB pro podnik připraví na míru šitou strategii odpovídající jejím představám o výnosu, časovém horizontu i investičním riziku.

## **Podnikové směnky**

Podnikové směnky jsou vhodným řešením pro konzervativní klienty hledající výnos nad úroveň tržních depozitních sazeb. Hlavními emitenty směnek jsou společnosti ze skupiny ČSOB, přičemž minimální objem směnek je 5 mil. Kč a obvyklé splatnosti směnek jsou 1 až 3 měsíce

## **Patria Direct – obchodování s cennými papíry**

Služby společnosti Patria Direct jsou určené občanům i podnikům, jež mají zájem o zhodnocování volných finančních prostředků prostřednictvím investic do zahraničních a domácích cenných papírů.

### **4.2.2. Korporace a instituce**

Korporátní a institucionální bankovníctví nabízí svým klientům nejširší portfolio finančních služeb a produktů. Ty zahrnují jak tradiční produkty platebního styku a

firemního financování, tak investice velkého rozsahu, jejichž nabídka řadí ČSOB na čelo domácího trhu.

Zaměříme se na dvě skupiny z nabídky. Jsou jimi platební styk a řízení hotovosti a dále zhodnocování aktiv.

### **Platební styk a řízení hotovosti**

V oblasti platebního styku a řízení hotovosti je připravena nabídka celého portfolia produktů tuzemského i zahraničního platebního styku - od hladkých plateb vč. SEPA převodů či hotovostních operací, přes platební karty a nejmodernější systémy elektronického bankovníctví až po velmi inovativní řešení z oblasti cash managementu.

### **Zhodnocování aktiv**

Škála produktů pro zhodnocení dočasně volných peněžních prostředků zahrnuje mimo jiné standardní termínované vklady, dále pak depozitní, výnosové a podnikové směnky či další formy investic prostřednictvím kapitálových trhů. Zároveň je možné využít i služeb dceřiné společnosti ČSOB Asset management, která zajišťuje komplexní investiční poradenství a správu portfolií.

## **4.3. Komerční banka**

Komerční banka dělí podniky do dvou základních skupin, a to podnikatelé a menší podniky a ostatní podniky. Tyto dvě skupiny nejsou nijak blíže specifikovány.<sup>91</sup>

### **4.3.1. Podnikatelé a menší podniky**

#### **Běžný účet v Kč**

Běžný účet v Kč je základní produkt banky, který slouží k ukládání finančních prostředků a k provádění hotovostního i bezhotovostního platebního styku zejména v korunách. Výhodou běžného účtu je bezpečnost finančních prostředků a jejich okamžitá dostupnost.

---

<sup>91</sup> *Komerční banka* [online]. 2006 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: < <http://www.kb.cz/> >.

## **Běžný účet v cizí měně**

Běžný účet v cizí měně je produkt banky, který slouží k ukládání finančních prostředků a k provádění hotovostního i bezhotovostního platebního styku v následujících měnách: USD a EUR – standardně, dále pak AUD, CAD, CHF, GBP, JPY, NOK, PLN a SEK – pouze na výjimku.

Komerční banka nabízí balíčky bankovních produktů a služeb, které se liší svým obsahem. Jsou jimi: Efekt, Efekt Start, Excelent a Komfort.

## **KB fondy**

KB fondy jsou určeny podnikům, které se chtějí podílet na výnosech finančních trhů prostřednictvím fondů kolektivního investování. Otevřené podílové fondy představují jednu z cest, jak zhodnotit dočasně volné finanční prostředky. Jsou určeny pro všechny podniky, které z různých důvodů nechtějí či nemohou samy investovat přímo do cenných papírů, ale raději zvolí služby renomované investiční společnosti, jako je Investiční kapitálová společnost KB.

Podniky mají možnost investovat do čtyř níže uvedených fondů.

Investiční strategií *KB Peněžního trhu* je trvalý růst hodnoty majetku v krátkodobém investičním horizontu do jednoho roku při dodržování nízkého investičního rizika. Fond investuje do nástrojů peněžního trhu a dluhových cenných papírů obchodovaných převážně ČR a částečně též na středoevropských trzích. Riziko změn úrokových sazeb je omezeno povinností udržovat průměrnou splatnost investic do jednoho roku. Tento fond je určen pro bezpečné investování s kratším časovým horizontem a očekávaným výnosem nad úrovní nižších pásem úročení termínovaných vkladů největších domácích bank.

Cílem investiční strategie *fondy KB Dluhopisový* je trvalý růst hodnoty majetku plynoucích z úroků a z kapitálového zhodnocení dluhových cenných papírů a nástrojů s fixním výnosem ve střednědobém investičním horizontu (2 roky a déle) při dodržování nízkého tržního rizika investičních nástrojů. Fond investuje převážně do vládních a korporátních dluhopisů obchodovaných v ČR a částečně i ve střední Evropě. Cílem fondu je zhodnocení ve střednědobém horizontu překonávající běžnou výši termínovaných vkladů a běžného zhodnocení fondů peněžního trhu.

*KB Akciový fond* určen pro zkušenější investory, kteří chtějí využít potenciálu akciových trhů, investují v dlouhodobém časovém horizontu a jsou ochotni akceptovat krátkodobé výkyvy kurzů akcií. Investičním horizontem fondu je pět a více let. Fond investuje do akcií převážně českých společností, částečně středoevropských.

*KB Realitních společností* je určen pro zkušenější investory, kteří investují do smíšeného portfolia cenných papírů společností nebo fondů působících na trhu nemovitostí (převážně střední Evropa + globální působnost) s významným podílem akcií a jsou ochotni akceptovat krátkodobé výkyvy hodnoty investice. Investiční horizont je tři a více let.

Jako výhody KB fondů můžeme jmenovat, např. možnost získat zajímavý výnos, rychlý přístup k investovaným penězům (obvykle do týdne), investor si sám může určit míru rizika, a tedy i potenciálních výnosů a dále možnost investovat na kapitálových trzích i s malou částkou.

### **Obchodování na kapitálových trzích**

Služby Investičního bankovníctví KB jsou určeny všem podnikům, kteří chtějí pro zhodnocení svých finančních prostředků využít pohybu kurzů akcií na kapitálových trzích nebo vyšší úrokový výnos, plynoucí z držby dluhopisů. Prostřednictvím KB získají přímý přístup na Burzu cenných papírů Praha. Jako první krok KB podniku založí „portfoliový účet“, následně již podnik může samostatně zadávat pokyny k prodeji i nákupu cenných papírů. KB vždy obstará nákup nebo prodej cenných papírů za nejlepší dostupnou cenu na trhu, nebo přesně podle podmínek a limitů daného podniku.

Investice do akcií jsou vhodné pro dynamické podniky, které chtějí mít možnost získat nadprůměrné výnosy i za cenu možného kolísání hodnoty investice. Investice do akcií jsou dlouhodobější.

Obchody s dluhopisy jsou určeny pro všechny podniky, které chtějí investovat na předem určené období a dostávat ve stanovených termínech dohodnutý úrok. Obecně by se mělo jednat o bezpečnější a v porovnání s akciemi o méně rizikové investice.

Mezi výhody obchodování na kapitálových trzích prostřednictvím KB můžeme zařadit:

- jednoduchý přístup k obchodům na kapitálových trzích;

- zajištění odborné péče při prodeji i nákupu cenných papírů;
- realizace investiční strategie přesně podle požadavků podniku;
- pravidelné výpisy z portfoliového účtu;
- možnost on-line obchodování prostřednictvím telefonního centra.

## **IKS Podílové fondy**

Otevřené podílové fondy představují jednu z cest, jak zhodnotit dočasně volné finanční prostředky podniku. Jsou určeny pro všechny podniky, které z různých důvodů nechtějí či nemohou sami investovat přímo do cenných papírů, ale raději zvolí služby renomované investiční společnosti, jako je Investiční kapitálová společnost KB. Při nákupu podílových listů v rámci Rodiny fondů IKS neplatí podnik žádný vstupní poplatek. Výše výstupního poplatku závisí na typu fondu a délce investice.

IKS KB Vám umožňuje investovat do níže zmíněných fondů

Investiční strategií *IKS Peněžní trh PLUS fondu* je trvalý růst hodnoty majetku v krátkodobém investičním horizontu do jednoho roku při dodržování nízkého investičního rizika. Fond investuje na peněžním trhu (pokladniční poukázky, termínované vklady) a do dluhopisů. Riziko změn úrokových sazeb je omezeno povinností udržovat průměrnou splatnost investic do jednoho roku. Tento fond je určen pro bezpečné investování s kratším časovým horizontem a očekávaným výnosem nad úroveň termínovaných vkladů největších domácích bank.

*IKS Dluhopisový PLUS* je určen pro podniky, které hledají výnosnější alternativu k investicím do konzervativního dluhopisového fondu a akceptují možné vyšší výkyvy ve vývoji kurzu. Doporučovaný investiční horizont je proto 3 roky a více. Fond nabízí možnost investovat na dluhopisových trzích ve střední a východní Evropě. Hlavní část portfolia fondu je investována do státních dluhopisů nových členských zemí Evropské Unie. Především se jedná o Českou republiku, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Bulharsko. Zbýlá část je směřována do podnikových dluhopisů (především bankovních), které zvyšují výnosový potenciál portfolia fondu. Aktivní řízení portfolia umožňuje promptně reagovat na změny měnové politiky jednotlivých států a zvyšovat tak potenciál fondu.

*Fond IKS Balancovaný - konzervativní* je určen pro podniky, které chtějí investovat do konzervativního smíšeného fondu s převahou dluhopisů a menším podílem akcií (zejména českých). Důraz je kladen na stabilní vývoj hodnoty majetku. Cílem fondu je



trvalý růst hodnoty ve střednědobém až dlouhodobém investičním horizontu (tři roky a déle).

*Fond IKS Balancovaný - dynamický* rozšiřuje příležitosti k investování do akcií obchodovaných na středoevropských trzích. Akcie jsou v portfoliu fondu zastoupeny maximálně ze 70 %. Podíl akcií a dluhopisů v majetku fondu se mění podle situace na kapitálovém trhu a očekávaného vývoje. Fond je určen k investicím se střednědobým a dlouhodobým investičním horizontem (tři roky a déle).

*IKS Akciový PLUS* je určen pro podniky, které chtějí investovat do nově vydaných akcií, v rámci primární emise akcií, společností z regionu střední a východní Evropy. Investor by si měl uvědomovat rizika spjatá s investováním do akcií „mladých“ společností a dodržet investiční horizont fondu, který činí pět a více let. Portfolio fondu je tvořeno především akciemi vydanými společnostmi v rámci primární emise akcií („IPO“), tj. nově uváděné společnosti na burzu. Potenciál těchto akcií tkví především v rozvoji a expanzi společností, které jsou díky kapitálu získanému v rámci primární emise schopny generovat vyšší zisky, a jsou tak obvykle schopny doručit vyšší výkonnost během úvodních let obchodování na burze ve srovnání s již zaběhlými tituly. Portfolio fondu je vhodně doplněno o akcie předních společností ze zemí střední a východní Evropy.

Uvedme nyní některé výhody IKS Podílových fondů:

- možnost získat zajímavý výnos;
- rychlý přístup k investovaným penězům, obvykle do týdne;
- investor si sám může určit míru rizika, a tedy i potenciálních výnosů;
- možnost investovat na kapitálových trzích i s malou částkou.

### **Termínovaný účet**

Jedná se o vkladový účet pro zhodnocení volných prostředků s minimálním rizikem. U KB si může podnik otevřít termínovaný účet v korunách, ale také v eurech nebo amerických dolarech. Minimální výše jednorázového vkladu činí 5 000 Kč, 1 000 EUR, nebo 1 000 USD. Peníze může na účet uložit na několik dní (7 nebo 14), měsíců (1, 3, 6, 12) nebo let (2, 3, 4, 5). Termínovaný účet je veden buď pro jednorázový vklad, nebo pro vklad s automatickým obnovováním (ten lze sjednat pro vklady na 7 a 14 dní či 1, 3, 6 a 12 měsíců).

Mezi výhody termínovaného účtu patří:

- vyšší úroky než na běžném účtu;
- minimalizace rizika – zákonné pojištění vkladu;
- vysoká likvidita prostředků u vkladů od 1 měsíce – možnost předčasných výběrů;
- několik volitelných způsobů nakládání s úroky;
- bezplatné založení, vedení i zrušení účtu.

### **Termínovaný vklad s individuální úrokovou sazbou**

Termínovaný vklad s individuální úrokovou sazbou je depozitum s pevným termínem a jednorázovou splatností od O/N (overnight) do 1 roku. Minimální objem jednoho vkladu činí přibližně 15 milionů Kč u vkladů se splatností nepřesahující jeden týden a 10 milionů Kč u vkladů se splatností od týdne do jednoho roku, případně ekvivalentní částky v jiných měnách obchodovaných na mezibankovním trhu. Úrokovou sazbu stanovuje dealer KB v souladu s cenovou tvorbou a strategií divize Finanční trhy, a to přímo na základě cen na mezibankovním trhu.

Výhodou termínovaného vkladu s individuální sazbou je např. sjednání obchodu po telefonu, zpravidla vyšší úroková sazba než u standardních termínovaných vkladů a zákonné pojištění vkladu.

### **Depozitní směnka Tradingu**

Depozitní směnka Tradingu představuje možnost, jak uložit volné finanční prostředky za velmi příznivých úrokových podmínek, odvozených přímo z aktuálních cen na mezibankovním trhu. Jde o směnku nepřevoditelnou se splatností 1 den až 12 měsíců, která se emituje v českých korunách a v některých cizích měnách (EUR, USD a GBP). Minimální objem jednoho obchodu činí 20 000 000 Kč nebo ekvivalent této částky v jiné z emitovaných měn. Vystavitelem je KB, u níž také směnka zůstává v úschově, což KB dovoluje provést automatickou prezentaci a následné vypořádání směnky v den splatnosti. Obchod se vždy uzavírá telefonicky s dealerem Klientských obchodů. Klient dostane ke kontrole konfirmaci uzavřeného obchodu obsahující parametry transakce včetně sjednaného úroku (tato směnka není opatřena úrokovou doložkou).

Výhod depozitní směnky Tradingu je několik. Např. je velmi výhodná úroková sazba, odvozená přímo od aktuálních cen na mezibankovním trhu, sjednání obchodu po telefonu a bezplatná automatická prezentace a vypořádání směnky KB.

### **4.3.2. Podniky**

Tak jako podnikatelům a menším podnikům, tak i větším podnikům KB nabízí na zhodnocení volných finančních prostředků běžný účet v Kč, běžný účet v cizí měně, depozitní směnku Tradingu, termínovaný účet, termínovaný vklad s individuální úrokovou sazbou a obchodování na kapitálových trzích. Tyto produkty byly popsány v kap. 4.3.1 a proto se jimi nebudeme dále zabývat. Přistoupíme tedy k dalším produktům pro podniky.

#### **Zlatý termínovaný vklad**

Zlatý termínovaný vklad je jednorázový vklad v českých korunách sjednaný na pevnou dobu s individuální úrokovou sazbou. Peníze může podnik uložit na 1, 7 nebo 14 dní, případně na 1, 3, 6 nebo 12 měsíců. Vklady se provádějí vždy bezhotovostním převodem z běžného účtu u KB na základě dohody písemně uzavřené předem. V den splatnosti se pak prostředky automaticky převedou zpět na běžný účet.

Mezi výhody zlatého termínovaného vkladu řadíme výhodné zhodnocení peněz díky vyšším úrokům, sjednání podmínek vkladu po telefonu a automatický převod vkladu i úroků zpět na běžný účet.

#### **Finanční směnky vlastní**

Účelem tohoto produktu je najít pro podnik, který si chce krátkodobě půjčit finanční prostředky, protistranu na trhu, která je ochotna mu tyto prostředky půjčit. Jde o produkt Investičního bankovníctví Komerční banky, která v obchodu vystupuje jako obstaravatel a vyhledává jeho protistrany. Od emitenta i investora Komerční banka inkasuje smluvní provizi za obstarání obchodu. Médiem obchodu je finanční směnka vlastní, vystavená KB jménem emitenta (dlužníka) na řad investora (věřitele). Tato směnka je převoditelná a její splatnost může činit 1 den až 12 měsíců.

Kreditní riziko emitenta nese investor. KB investorovi oznámí pouze obchodní jméno emitenta. Investor musí být klientem KB a emitent musí být buď finanční institucí, nebo klientem KB.

Za předpokladu, že směnka zůstává v úschově KB, banka zajišťuje:

- vypořádání v den valuty obchodu;
- vypořádání v den indosace (jestliže investor směnku dále prodává);
- automatickou prezentaci v den splatnosti a následné vypořádání směnky.

Obchod je vždy uzavírán telefonicky s dealerem Klientských obchodů, přičemž investor i emitent obdrží ke kontrole konfirmaci uzavřeného obchodu obsahující parametry transakce.

Produkt je k dispozici v následujících modifikacích:

*Program ČEZ* - emitentem je společnost ČEZ, a. s. Směnka je emitována v korunách a minimální objem jednoho obchodu činí 20 000 000 Kč. Komerční banka má přístup na aukce, které společnost ČEZ vyhlašuje za účelem získání finančních prostředků vydáním vlastních finančních směnek. Banka může na aukci předložit klientovu objednávku. Objednávku investora přijímá dealer Klientských obchodů. Vzhledem k nominálním hodnotám směnečných blanketů musí být výše klientovy objednávky násobkem 5 milionů Kč. Tato objednávka může zůstat neuspokojena nebo být krácena (opět na násobky 5 mil. Kč) – podle výsledku aukce.

*Program STE* - emitentem je společnost STE, a. s. Směnka je emitována v korunách a minimální objem jednoho obchodu činí 1 000 000 Kč. KB má přístup na aukce společnosti STE vyhlašované kvůli získání finančních prostředků prostřednictvím vlastních finančních směnek. Banka může na aukci svým jménem předložit klientovu objednávku. Objednávku investora přijímá dealer Klientských obchodů. Pokud Komerční banka tuto objednávku akceptuje, prodá směnku klientovi, a to za cenu, kterou klient v objednávce nabídl.

*Program Různí emitenti* - směnka může být emitována zejména v těchto měnách: CZK, EUR, USD. Minimální objem jednoho obchodu činí 20 000 000 Kč nebo ekvivalent této částky v jiné měně, v níž je směnka emitována.

Uvedme si nyní výhody finančních směnek vlastních, které přináší jak emitentovi, tak investorovi:

*pro emitenta:*

- automatické vypořádání v den valuty i v den splatnosti obchodu (podmíněno úschovou směnky u KB);
- přístup k peněžním prostředkům za předem známý úrok a s přesně stanovenou dobou splatnosti;
- sjednání obchodu po telefonu.

*pro investora:*

- automatické vypořádání směnky v den valuty i v den splatnosti obchodu, případně v den indosace (pokud investor směnku dále prodává) – podmíněno úschovou směnky u KB;
- bezplatná automatická prezentace směnky v den splatnosti – podmíněno úschovou směnky u KB;
- zhodnocení volných finančních prostředků, které odpovídá ratingu emitenta na finančním trhu; úrok i doba splatnosti jsou předem známy;
- sjednání obchodu po telefonu.

### **Individuální správa aktiv**

Individuální správa aktiv je produkt určený podnikům, které chtějí zhodnotit finanční prostředky ve výši minimálně 10 milionů Kč (nebo ekvivalent v cizí měně), minimální investiční horizont svěřených prostředků je 6 měsíců. KB pro klienta vytvoří portfolio složené z vybraných instrumentů finančního trhu a bude je aktivně spravovat. Portfolio řídí odpovědný pracovník Správy aktiv KB, a to na základě individuální investiční strategie. Obchodování probíhá na účtech klienta.

Individuální správa aktiv má následující výhody:

- individuální investiční strategie přesně podle potřeb podniku;
- potenciál vyššího zhodnocení aktiv díky využití efektivity kapitálových trhů;

- na kapitálovém trhu klienta zastupuje KB, což má řadu výhod, které dokáže nabídnout jedině velká a silná finanční instituce;
- likvidita – výběr z portfolia bez jakýchkoli sankcí či poplatků;
- možnost převodu výnosů na klientův účet v předem zvolených intervalech.

### **Strukturovaný binární vklad**

Strukturovaný binární vklad představuje další rozšíření nabídky depozitních produktů. Při správně zvolené investiční strategii umožňuje podniku dosáhnout vyššího zhodnocení volných prostředků. Podnik se může rozhodnout, zda depozitum uloží formou termínovaného vkladu nebo depozitní směnky. Depozitní směnka se splatností přes ultimum měsíce nabízí vyšší zhodnocení než termínovaný vklad. Splatnost obchodu, který se uzavírá v korunách nebo jiné měně depozita (EUR, USD či GBP), činí 1 den až 12 měsíců od data vystavení. Minimální objem jednoho obchodu je 20 000 000 Kč nebo ekvivalent této částky v jiné z emitovaných měn. Na rozdíl od standardního vkladu je výsledný úrokový výnos u strukturovaného binárního vkladu vázán na vývoj kurzu dvou měn – referenčního směnného kurzu. Kromě tohoto kurzu se mezi dealerem a klientem sjednává také referenční období a horní i dolní hranice pásma referenčního směnného kurzu.

Výsledný úrokový výnos se počítá podle následujícího vzorce:

- a) částka depozita x ...%, pokud referenční směnný kurz po dobu referenčního období dosáhl dolní hranice;
- b) částka depozita x ... %, pokud referenční směnný kurz po dobu referenčního období dosáhl horní hranice;
- c) částka depozita x ...%, pokud v průběhu referenčního období nenastala ani jedna ze skutečností uvedených pod písmeny a) a b).

Pokud referenční směnný kurz dosáhne během referenčního období jak horní, tak dolní hranice, výsledný úrokový výnos se určí podle toho, kterého limitu bylo dosaženo dříve. Dnem začátku referenčního období je obvykle den valuty obchodu + maximálně 2 pracovní dny, dnem konce referenčního období je den splatnosti obchodu – 2 pracovní dny.

Při uložení depozita formou depozitní směnky je směnka vystavena KB a zůstává u ní v úschově, takže odpadá nutnost směnku v den splatnosti osobně prezentovat. KB provede vypořádání automaticky.

Obchod se vždy uzavírá telefonicky s dealerem Klientských obchodů, přičemž klient dostane ke kontrole konfirmaci uzavřeného obchodu obsahující parametry transakce. O výsledném úrokovém výnosu je klient informován v den skončení referenčního období prostřednictvím "Potvrzení o výši výnosu", které obsahuje také údaje o sražené dani.

Výhody Strukturovaného binárního vkladu je:

- vysoký úrokový výnos při správně zvolené investiční strategii;
- nulový poplatek za uzavření obchodu;
- sjednání obchodu po telefonu;
- bezplatná automatická prezentace a vypořádání směnky v den splatnosti KB (platí pro uložení vkladu formou depozitní směnky).

### **Strukturovaný vklad Corridor**

Strukturovaný vklad Corridor představuje stejně jako Strukturovaný binární vklad další rozšíření nabídky depozitních produktů a jeho charakteristika je stejná. Na rozdíl od standardního vkladu je výsledný úrokový výnos u Strukturovaného vkladu Corridor vázán na vývoj kurzu dvou měn – referenčního směnného kurzu. Kromě tohoto kurzu se mezi dealerem a klientem sjednává také referenční období, horní a dolní hranice pásma referenčního směnného kurzu a dále maximální smluvní výnos (rozdíl oproti Strukturálnímu binárnímu vkladu).

Výsledný úrokový výnos se počítá podle následujícího vzorce:

$$X \% \times \frac{n_1}{n_2}$$

kde  $X$  je maximální smluvní výnos;

$n_1$  je počet dní, kdy se denní fixing referenčního směnného kurzu za referenční období nacházel mezi horní a dolní hranicí;

$n_2$  je počet dní referenčního období.

Pro jiné než pracovní dny se použije fixing z bezprostředně předcházejícího pracovního dne.

Při uložení depozita formou depozitní směnky je směnka vystavena KB, u níž také zůstává v úschově, takže odpadá nutnost směnku v den splatnosti osobně prezentovat. KB provede vypořádání automaticky. Obchod se i v tomto případě uzavírá telefonicky a o výsledném úrokovém výnosu je klient informován v den skončení referenčního období.

Výhody Strukturovaného vkladu Corridor jsou stejné jako u Strukturovaného binárního vkladu. Minimální objem jednoho obchodu je 20 000 000 Kč nebo ekvivalent této částky v jiné z emitovaných měn.

### **Strukturovaný vklad Scoop**

Strukturovaný vklad Scoop je dalším produktem z rozšířené nabídky depozitních produktů. Výsledný úrokový výnos u Strukturovaného vkladu Scoop je vázán na vývoj kurzu dvou měn - referenčního směnného kurzu. Kromě tohoto kurzu se mezi dealerem a klientem sjednává taktéž referenční období a horní i dolní hranice pásma referenčního směnného kurzu.

Výsledný úrokový výnos se počítá podle následujícího vzorce:

- a) částka depozita x ...%, pokud referenční směnný kurz po dobu referenčního období dosáhl dolní či horní hranice;
- b) částka depozita x ...%, pokud referenční směnný kurz po dobu referenčního období setrval v pásmu mezi dolní a horní bariérou.

Den začátku referenčního období je obvykle den valuty obchodu + max. 2 pracovní dny, den konce referenčního období je přesně den maturity obchodu - 2 pracovní dny. Při uložení depozita formou depozitní směnky je směnka vystavena KB a zůstává u ní v úschově, takže odpadá nutnost směnku v den splatnosti osobně prezentovat. KB provede vypořádání automaticky. Obchod je rovněž uzavírán telefonicky a výsledný úrokový výnos je podniku oznámen v den skončení referenčního období.

Výhody Strukturovaného vkladu Scoop jsou obdobné jako u Strukturálního binárního vkladu. I zde je minimální objem jednoho obchodu 20 000 000 Kč nebo ekvivalent této částky v jiné z emitovaných měn.



## Strukturovaný vklad Wedding Cake

Posledním produktem z rozšířené nabídky depozitních produktů je Strukturovaný vklad Wedding Cake. Jako tři předchozí strukturované vklady, tak i tento nabízí dosažení vyššího zhodnocení volných prostředků podniku a minimální objem jednoho obchodu je 20 000 000 Kč. I tady je výsledný úrokový výnos vázán na vývoj kurzu dvou měn - referenčního směnného kurzu. Mezi dealerem a klientem sjednává také referenční období a horní i dolní hranice úzkého a širokého pásma referenčního směnného kurzu.

Jde o odvozeninu depozita Scoop. Jediným rozdílem je určení dvou sousých pásem (úzkého a širokého), každé s dolní i horní bariérou, a tedy tří možných úrokových výnosů.

Výsledný úrokový výnos se počítá podle následujícího vzorce:

- a) částka depozita x ...%, pokud referenční směnný kurz po dobu referenčního období setrval v pásmu mezi dolní a horní bariérou úzkého pásma;
- b) částka depozita x ...%, pokud referenční směnný kurz po dobu referenčního období setrval v pásmu mezi dolní a horní bariérou širokého pásma;
- c) částka depozita x ...%, pokud referenční směnný kurz po dobu referenčního období nesetřval ani v úzkém, ani širokém pásmu.

Den začátku referenčního období je obvykle den valuty obchodu + max. 2 pracovní dny, den konce referenčního období je přesně den maturity obchodu - 2 pracovní dny.

Další postup a podmínky jsou stejné jako u předchozích strukturovaných vkladů.

## 4.4. UniCredit Bank Czech Republic<sup>92</sup>

Stejně tak jako Komerční banka, tak i UniCredit Bank dělí produkty pro podniky na dvě skupiny bez bližšího určení. Jsou to podnikatelé a menší podniky a ostatní podniky. Podívejme se nyní blíže na nabídku produktů pro jednotlivé skupiny.

### 4.4.1. Podnikatelé a menší podniky

Pokud podnik potřebuje efektivně a spolehlivě spravovat své finance, UniCredit Bank nabízí následující běžné účty.

---

<sup>92</sup> UniCredit Bank Czech Republic [online]. 2006 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.unicreditbank.cz/cz/>>.

## **BUSINESS Konto**

BUSINESS Konto je soubor produktů a služeb pro podnikatele a menší podniky, který za jediný měsíční poplatek nabízí kompletní služby obsluhy firemních financí. BUSINESS Konto se nabízí ve třech variantách, v závislosti na počtu transakcí zdarma, druhu přímého bankovníctví a typu platební karty. Záleží jen na potřebách podniku, které z těchto BUSINESS Kont si zvolí.

*BUSINESS Konto 20* navíc od základu obsahuje 20 tuzemských plateb prostřednictvím el. kanálů, Visa Professional (elektronická debetní karta) a Online Banking (internetové bankovníctví).

*BUSINESS Konto 70* navíc od základu obsahuje 70 tuzemských plateb prostřednictvím el. Kanálů, 2 výběry z bankomatů jiných bank, Visa Advantage/MasterCard Preference (embosovaná debetní karta včetně cestovního pojištění) a BusinessNet Basic, což je vyšší generace internetového bankovníctví.

*BUSINESS Konto Exklusive* navíc od základu obsahuje všechny tuzemské příchozí i odchozí platby zadané elektronicky, BusinessNet Basic, 5 výběrů z bankomatů jiných bank, Visa Business (embosovaná debetní karta), vedení provozního úvěru, založení a vedení druhého běžného účtu v Kč nebo v cizí měně.

Jmenujme některé z výhod BUSINESS Konta:

- neomezené výběry z bankomatů UniCredit Group v ČR a v zahraničí;
- neomezený počet elektronických tuzemských transakcí;
- možnost výběru typu konta na základě počtu transakcí;
- nové a moderní internetové bankovníctví - jedno z nejbezpečnějších na trhu;
- pohodlný, nepřetržitý přístup k účtu prostřednictvím kanálů přímého bankovníctví a jasně stanovená cena, která vylepší přehlednost ve vyúčtování.

### **Běžný podnikatelský účet (firemní účet)**

Běžný podnikatelský účet slouží k ukládání a vybírání finančních prostředků určených k běžné denní potřebě klienta a pokrytí jeho pravidelných finančních závazků, dále podniku poskytuje možnost převodu dočasně volných peněžních prostředků na termínovaný vklad a naopak, v případě potřeby, dorovnávání dohodnutého zůstatku na

běžném účtu převodem prostředků ze splatného termínovaného vkladu. Pomocí běžného účtu může podnik provádět veškeré platby - jednorázové a trvalé platební příkazy v korunách nebo cizí měně, inkaso, SIPO apod. Běžný účet zároveň otevírá přístup k dalším produktům a službám, které banka nabízí.

Nezáleží na tom, zdali již má podnik nějaké úspory a potřebujete je ochránit či zhodnotit, nebo teprve začíná vydělávat. Důležité je hlavně to, kdy a kolik peněz bude chtít mít k dispozici. Aby mohl zhodnocovat své peníze, nemusí být nutně investičními odborníky, sledovat každý den vývoj na kapitálových trzích či studovat složité grafy. S investováním a spořením má UniCredit Bank velké zkušenosti a jejich osobní bankéři společně s podnikem rádi najdou ten nejvhodnější způsob, jak dosáhnout podnikových plánů.

### **Spořicí účet**

Založení i vedení spořicího účtu a zasílání výpisů z účtu je zcela zdarma. Je zde široká možnost výběru měny účtu (CZK, AUD, CAD, CHF, DKK, EUR, GBP, JPY, NOK, SEK, USD) a délky výpovědní lhůty, která je od 1 týdne do 6 měsíců pro účty v CZK, EUR, USD, GBP, CHF a 3 měsíce pro ostatní měny. Spořicí účet umožňuje automatické převádění volných finančních prostředků z běžného účtu. Minimální výše následujících vkladů je libovolná a může se provádět na jakékoliv pobočce banky.

### **Spořicí účet Plus**

Spořicí účet PLUS představuje tradiční formu spoření. Ke Spořicímu účtu PLUS obdrží podnik zvláštní legitimační doklad ve tvaru vkladní knížky. Prostřednictvím tohoto účtu je nabízeno zajímavé úročení v kombinaci s okamžitým přístupem k vloženým prostředkům. V rámci kalendářního měsíce je možné volně bez výpovědi disponovat částkou do 50 000 Kč. Ke Spořicímu účtu PLUS se vztahuje 3měsíční výpovědní lhůta. Výběry lze provádět pouze v hotovosti po předložení knížky Spořicí účet PLUS. Minimální vklad na založení účtu je 10 000 Kč nebo protihodnota v hlavních světových měnách (EUR, USD).

### **Termínované vklady**

Termínovaný vklad nabízí širokou možnost výběru měny účtu (CZK, AUD, CAD, CHF, DKK, EUR, GBP, JPY, NOK, SEK, USD) a periody vkladu (1 týden, 2 týdny, 1

měsíc, 2 měsíce, 3 měsíce, 6 měsíců, 9 měsíců, 1 rok, 2 roky) a také typů termínovaných vkladů, kterými jsou jednorázový vklad nebo automaticky opakované termínované vklady. Jednorázový vklad je sjednán na dohodnuté období, po jehož uplynutí je jak jistina vkladu, tak úrok klientovi plně k dispozici. Opakované vklady jsou tyto:

- *zůstatkový termínovaný vklad* - vždy k datu obnovy vkladu banka ponechá na běžném účtu klientem stanovenou částku a nadlimitní prostředky automaticky převádí na termínovaný vklad;
- *neměnný termínovaný vklad* - výše vkladu se po celou dobu nemění, úroky jsou vždy při obnově vkladu připisovány na základní účet;
- *kapitalizovaný termínovaný vklad* - výše vkladu se vždy při obnově navýší o připsané úroky;
- *spořicí termínovaný vklad* - výše vkladu se vždy při obnově navýší o připsané úroky a pevně stanovenou částku spoření.

Vždy k datu obnovy opakovaného termínovaného vkladu je možnost změny jakékoliv parametru termínovaného vkladu či vložené částky. Je tu také možnost automatického vyvádění pevně stanovené částky či nadlimitních finančních prostředků z běžného účtu na termínovaný vklad. Samozřejmostí je přístup k prostředkům na termínovaném vkladu z kterékoliv pobočky UniCredit Bank.

### **Garantovaný vklad**

Garantovaný vklad je termínovaný vklad s určenou dobou splatnosti a s minimálním garantovaným úrokovým výnosem. Kromě něj je možné získat další výnos závislý na vývoji tzv. „podkladového aktiva“, což je obvykle akciový index, koš zvolených akcií nebo komodit. Pokud se podkladové aktivum vyvíjí v čase příznivě, získává investor mimořádný úrokový výnos. V opačném případě má investor zajištěnou vloženou jistinu a garantovaný výnos. Garantovaný vklad nelze před uplynutím doby splatnosti vypovědět. Minimální počáteční vklad je 30 000 Kč.

Uvedme některé výhody garantovaných vkladů:

- možnost investovat do vkladu s vyšším potenciálním výnosem oproti spořicímu účtu a termínovanému vkladu;
- možnost investovat od nízkých částek;

- omezení případné ztráty vyplacením vložené jistiny a garantovaného výnosu.

## **DLUHOPISY UNICREDIT BANK**

Dluhopisy UniCredit Bank nabízí možnost získat z úspor vyšší výnos, než jaký nabízí spořicí účty nebo termínované vklady. Jsou určeny konzervativním investorům, kteří vyhledávají stabilní výnos s nižší mírou rizika.

### **Strukturované dluhopisy UniCredit Bank**

Strukturovaný dluhopis je investiční cenný papír. Výnos je obvykle vyplácen v podobě jednoho, výjimečně několika kuponů. Jejich velikost je závislá na vývoji tržní hodnoty podkladového aktiva, což je obvykle akciový index, koš zvolených akcií nebo komodit. Strukturovaný dluhopis lze kdykoliv před uplynutím doby splatnosti prodat. V takovém případě je výnos pro investora dán rozdílem prodejní a nákupní ceny.

Strukturované dluhopisy UniCredit Banky nabízí:

- *nízkou rizikovost investice* - zajištění navrácení všech investovaných peněz, případně i minimálního pevného výnosu, resp. navrácení jmenovité hodnoty dluhopisu;
- *mimořádný potenciál růstu* - spojení konzervativního charakteru investice s dynamickou složkou finančního, nebo kapitálového trhu;
- *okamžitou likviditu* - banka zajišťuje zpětný odkup dluhopisů na všech pobočkách, a to i před datem jejich splatnosti.

### **Hypoteční zástavní listy**

Hypoteční zástavní list ZERO je bezkupónový dluhopis (dluhový cenný papír) v korunách s původní splatností 12 až 15 měsíců a s výnosem na bázi diskontu, což znamená, že při nákupu zaplatí klient cenu nižší, než je nominální hodnota dluhopisu. Výnos pro investora je dán rozdílem mezi nákupní a prodejní cenou resp. mezi nákupní cenou a nominální hodnotou při splatnosti.

Jmenujme některé výhody hypotečních zástavních listů:

- *vyšší výnos* oproti zhodnocení na srovnatelných termínovaných depozitech;

- *vysoká bezpečnost investice* - jmenovitá hodnota včetně hodnoty z úrokového výnosu je kryta pohledávkami z hypotečních úvěrů poskytnutých UniCredit Bank;
- *neustálá likvidita* – investor může kdykoli až do doby splatnosti požádat o zpětný odkup za aktuální tržní cenu (tržní cena je stanovována na denní bázi);
- *nulové poplatky* – investor neplatí žádné vstupní ani výstupní poplatky a to i při prodeji dluhopisu před datem splatnosti.

### **Zero Bondy**

ZERO BOND je střednědobý cenný papír s původní splatností obvykle 5 let a s výnosem na bázi diskontu, což znamená, že při nákupu zaplatíte cenu nižší, než je nominální hodnota dluhopisu. Výnos pro investora je dán rozdílem mezi nákupní a prodejní cenou resp. mezi nákupní cenou a nominální hodnotou při splatnosti

- *atraktivní výnos* - výnos dluhopisu představuje rozdíl mezi jeho cenou při nákupu a jmenovitou hodnotou, výše výnosu závisí především na délce investičního období;
- *nízká rizikovitost investice* - silným kapitálovým zázemím mezinárodní skupiny UniCredit Group;
- *možnost okamžitého odprodeje* - banka zabezpečuje zpětný odkup svých dluhopisů, a to i před datem jejich splatnosti za tržní cenu.

### **PODÍLOVÉ FONDY**

Otevřené podílové fondy jsou jedním z moderních a efektivních investičních nástrojů, který může být tou správnou odpovědí na potřeby podniku a jeho finanční požadavky. Naplnění investičních cílů záleží na vhodném rozložení finančních prostředků mezi jednotlivé typy fondů, a to v závislosti na očekávaném výnosu, délce investičního období a toleranci k riziku možného kolísání hodnoty investovaných prostředků v čase.

## Česká rodina fondů Pioneer<sup>93</sup>

Při volbě vhodné investiční strategie, viz Tabulka 4-1 - počínaje konzervativní strategií peněžního trhu, přes dluhopisovou a balancovanou strategii až po dynamickou strategii akciovou - je třeba zvážit několik faktorů, které charakterizují investiční profil podniku:

- *vstupní podmínky* - určují, zdali již má podnik nakumulované nějaké prostředky a chce je začít zhodnocovat, nebo zdali teprve začíná majetek budovat;
- *požadovaný výnos* - odvíjí se od představy, zdali chcete podnik výnos ze svých prostředků pouze udržovat nad úrovní inflace nebo majetek výrazněji zhodnocovat;
- *investiční horizont* - záleží na tom, jaký časový horizont má k dispozici pro investování svých prostředků;
- *akceptace rizika* - určuje toleranci ke krátkodobému kolísání trhů.

**Tabulka 4-1 Investiční strategie**<sup>94</sup>

TYP STRATEGIE	VÝNOS	RIZIKOVOST	DOPORUČENÝ INVESTIČNÍ HORIZONT
<b>Strategie peněžního trhu</b>	dlouhodobě mírně nad inflací; většinou kladný	nízká	1 rok
<b>Dluhopisová strategie</b>	dlouhodobě vyšší než u peněžního trhu; krátkodobě může být záporný	vyšší	2-3 roky
<b>Smíšená/balancovaná strategie</b>	závisí na rozložení portfolia fondu	střední - závisí na rozložení portfolia fondu	3 roky a více
<b>Akciová strategie</b>	dlouhodobě nejvyšší; v rámci investičního horizontu může být i záporný	vysoká	5 let a více

<sup>93</sup> Skupina Pioneer Investments je členem finanční skupiny UniCredit Group a v ČR působí od roku 1995. Svým klientům nabízí možnost investovat jak v české měně, tak i v euru nebo dolaru. Produktovou nabídku tvoří česká rodina fondů, dvě zahraniční rodiny lucemburských fondů a dva fondy pro nadace. Privátním i institucionálním klientům nabízí prostřednictvím společnosti Pioneer Asset Management, a.s. službu obhospodařování majetku. Více informací naleznete na <http://www.pioneer.cz/>.

<sup>94</sup> UniCredit Bank [online]. 2006 [cit. 2009-05-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.unicreditbank.cz/cz/podnikatele/vklady-a-investice/podilove-fondy/ceska-rodina.html>>.

Výhody podílových fondů Pioneer jsou:

- *volba vlastní investiční strategie* v závislosti na požadovaném výnosu, investičním horizontu a náklonnosti k riziku máte možnost si zvolit individuální investiční strategii;
- *vyšší výnosy* - při volbě vhodné investiční strategie máte možnost dosáhnout vyšších výnosů, než jaké nabízí tradiční bankovní spořicí produkty;
- *nízká minimální počáteční investice*;
- *stálá dostupnost* uložených finančních prostředků - kdykoli můžete požádat o vyplacení části nebo všech investovaných prostředků;
- *transparentnost* - investiční společnost průběžně informuje o výkonnosti spravovaných podílových fondů;
- *profesionální správa peněz* - fondy jsou spravovány finanční skupinou Pioneer Investments, která investuje na trhu již od roku 1928 a patří mezi nejlepší globální správce aktiv.

### **Zahraniční rodina fondů Pioneer**

Zahraniční rodina podílových fondů Pioneer obsahuje širokou nabídku produktů, která je dostupná na <http://www.pioneer.cz/>.

## **DLOUHODOBÉ PROGRAMY INVESTOVÁNÍ**

### **Rentier Invest**

Dlouhodobý investiční program Rentier Invest podnikům pro zhodnocení volných prostředků nabízí:

- *jednoduchost* - jediné, co si podnik stanoví, je délka investice a doba, kdy chce svoji rentu začít užívat (za 1 rok až 40 let). Rentier Invest je složen ze sedmi modelových portfolií, která se právě odlišují počtem let, po která chce klient investovat;
- *možnost volby investiční strategie* - program může podnik založit s pravidelnou investicí již od 500 Kč měsíčně nebo s jednorázovou investicí od 5 000 Kč;
- *vysoká likvidita* - finance jsou stejně likvidní jako při běžném investování do podílových fondů. Kdykoli lze uskutečnit odkup a získat hotovost;



- *nadprůměrné zhodnocení* - disciplinované využití akcií v portfoliu Rentier Investu přináší možnost dosáhnout zajímavější výnosy, než mohou nabídnout například penzijní fondy. Výše zhodnocení je přímo úměrná délce investičního horizontu. Čím delší investice, tím vyšší potenciální výnos;
- *minimalizace rizika* - ke konci zvoleného investičního období je investice chráněna před výraznějším propadem tím, že se zvyšuje podíl konzervativnějších dluhopisů a nástrojů peněžního trhu oproti rizikovějším akciím v portfoliu;
- *péče o portfolio bez poplatků* - o investici se starají zkušení investiční odborníci ze skupiny Pioneer Investments. Ti průběžně a bezplatně upravují a přeskupují portfolio tak, aby co nejlépe plnilo dvě hlavní funkce - akumulaci a ochranu investice;
- *flexibilita programu* - program umožňuje jednorázově dodatečně investovat, změnit částku pravidelné investice, upravit investiční horizont či program ukončit, a to bez jakýchkoliv sankčních poplatků

Uvedme si ještě základní parametry Rentier Invest:

- minimální výše investice - 5 000 Kč;
- minimální výše následných investic - 1 000 Kč;
- minimální výše pravidelné investice - 500 Kč.

### **Program Rytmus**

Program Rytmus umožňuje pravidelně investovat po menších částkách. Nabízí tak prověřenou metodu, jak těžit z rizika. Když trhy klesají, nákup podílových listů je levnější, proto se nemusí podnik trápit, jak poznat tu nejlepší dobu na investování. I s malou investicí získá přístup do všech typů fondů a na všechny světové trhy, můžete si vybrat délku investičního období a i investovat v měnách podle své volby.

Výhody programu Rytmus:

- při pravidelném investování se snižuje riziko spojené s kolísáním hodnoty v čase;
- možnost *volby investiční strategie* v závislosti na investičním horizontu a rizikovém profilu klienta;

- *nadprůměrné zhodnocení* - dodrží-li se doba trvání programu při zohlednění doporučeného investičního horizontu pro zvolenou třídu aktiv, může podnik dosáhnout vyššího výnosu;
- *nízká investice* - produkt umožňuje drobnému investorovi investovat na vyspělých kapitálových trzích a to již od částky 500 CZK, resp. 30 EUR;
- *vysoká likvidita* - při odkupu podílových listů jsou finanční prostředky dostupné zpravidla do 7 pracovních dní a to bez sankce za předčasný výběr.

## **Obchodování na kapitálových trzích**

Prostřednictvím široké nabídky zahraničních podílových fondů, dluhopisů, přímých investic a dalších cenných papírů nabízí UniCredit Bank fyzickým i právnickým osobám možnost výhodně zhodnotit své peníze na tuzemských a především zahraničních trzích.

Kromě atraktivní nabídky nabízí špičkové poradenství, komplexní servis počínaje kvalifikovaným seznámením s aktuální nabídkou včetně individuálního doporučení (dle rizikového profilu, investičního horizontu a referenční měně) přes uzavření kontraktu až po průběžnou informovanost o stavu investice včetně doplňkového průběžného poradenství dle aktuálního stavu na kapitálovém trhu.

Dále UniCredit Bank nabízí podnikům Dluhopisový program I. a Dluhopisový program II. Podrobnosti o těchto dvou programech jsou ke stažení na webových stránkách UniCredit Bank Czech Republic.

### **4.4.2. Podniky**

Nabídka běžných účtů a termínových účtů pro podnikatele a malé podniky uvedená v kap. 4.4.1 je shodná i pro tyto ostatní podniky.

### **PIONEER Investment**

V ČR působí Pioneer Investments od roku 1995 a klientům nabízí možnost investovat jak v české měně, tak i v euru nebo dolaru. Produktovou nabídku tvoří česká rodina fondů, dvě zahraniční rodiny lucemburských fondů a dva fondy pro nadace. Její nabídku produktů lze najít na <http://www.pioneer.cz/>.

## **Investiční poradenství**

Pro řízení podnikových investic s individuálním přístupem nabízí UniCredit Bank službu Investičního poradenství. Produkty a služby privátního bankovníctví jsou určeny pro klienty z řad jednotlivců i firem, jejichž finanční aktiva přesahují 3 miliony CZK včetně zahraničních měn. Uživateli těchto služeb jsou především ti, kteří chtějí využít profesionální správu majetku na nejvyšší úrovni, která vyžaduje individuální přístup a komplexní péči.

### **4.5. Modelové příklady**

Na základě stanovených předpokladů si na následujících modelových příkladech porovnáme nabídku vybraných bankovních produktů čtyř dříve jmenovaných uváděných bank a vybereme nejlepší produkt pro krátkodobé a dlouhodobé uložení prostředků podle zvolených kritérií.

V těchto modelových příkladech vycházíme z toho, že podnik vykazuje zisk, tzn. hospodářský výsledek podniku je kladný. Tento kladný hospodářský výsledek ovšem ještě nemusí představovat volné disponibilní prostředky, neboť dochází k jeho rozdělení např. do rezervního fondu a jiných fondů, na pokrytí ztrát z minulých let, na zvýšení základního kapitálu, výplatu akcionářů aj. Z uváděných důvodů volné finanční prostředky podniku nemusí být vysoké. Podnik může tyto volné finanční prostředky rovněž využít na nákup nových strojů, které nahradí již nevyhovující nebo může investovat do nákupu nových technologií a případně i inovovat výrobní procesy. Pokud i poté zbudou volné prostředky, které se podnik rozhodne investovat, doba, po kterou je podnik ochoten tyto prostředky uvolnit je omezená a individuální u každého podniku.

#### **4.5.1. Modelový příklad č. 1**

V tomto modelovém příkladu vycházejme z těchto předpokladů:

- podnik s ročním obratem nad 300 mil. Kč;
- volné finanční prostředky ve výši 1 000 000 Kč;
- podnik žádá okamžitou dostupnost prostředků.

Podívejme se nyní na nabídku bankovních produktů, které splňují výše zmíněné předpoklady, viz Tabulka 4-2. V tabulce je uvedena současná úroková roční sazba, je zde vypočten úrok, který by podnik obdržel za uložené prostředky za jeden rok a odvedená daň

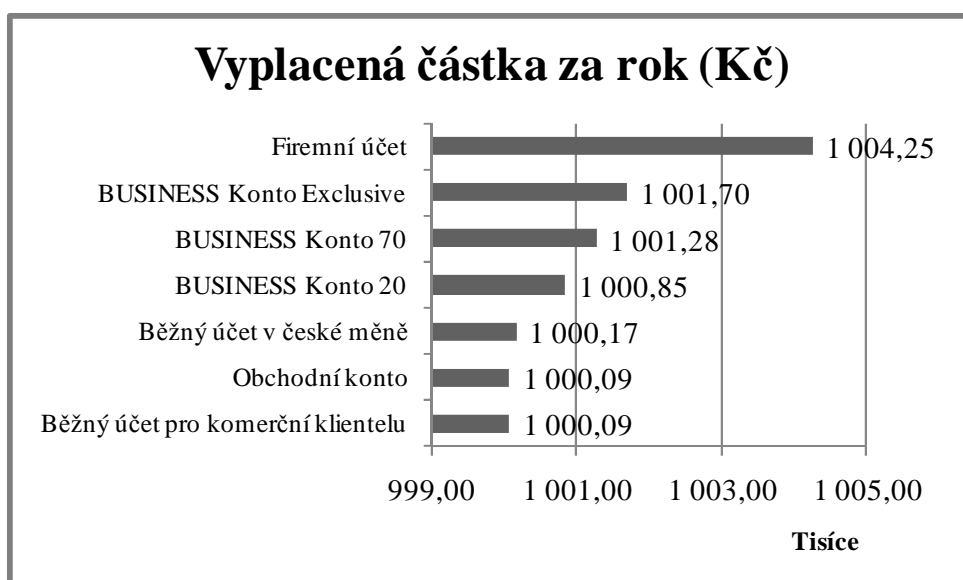
z úroku taktéž za rok. Dále částka, která by byla podniku vyplacena za rok po připsání úroků a sražení daně. V posledním sloupci je uvedena částka za měsíční vedení účtu.

**Tabulka 4-2 Nabídka bankovních produktů - běžný účet<sup>95</sup>**

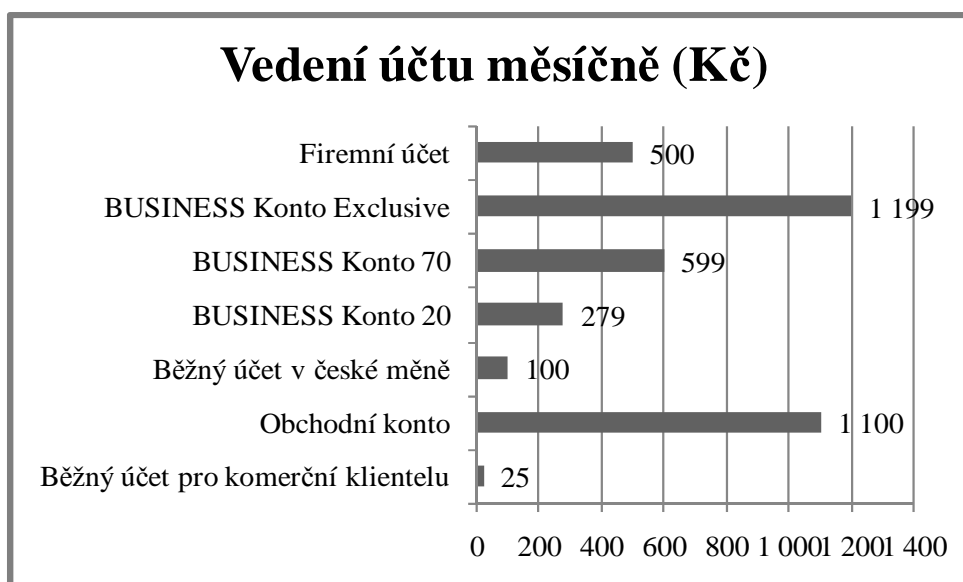
Název banky/ název produktu	Úroková sazba p.a. (%)	Úrok (Kč)	Daň (Kč)	Vyplacená částka za rok (Kč)	Vedení účtu měsíčně (Kč)
<b>ČS</b>					
Běžný účet pro komerční klientelu	0,01	100,00	15,00	1 000 085,00	25,00
<b>ČSOB</b>					
Obchodní konto	0,01	100,00	15,00	1 000 085,00	1 100,00
<b>KB</b>		0,00	0,00		
Běžný účet v české měně	0,02	200,00	30,00	1 000 170,00	100,00
<b>UniCredit</b>					
BUSINESS Konto 20	0,10	1 000,00	150,00	1 000 850,00	279,00
BUSINESS Konto 70	0,15	1 500,00	225,00	1 001 275,00	599,00
BUSINESS Konto Exclusive	0,20	2 000,00	300,00	1 001 700,00	1 199,00
Firemní účet	0,50	5 000,00	750,00	1 004 250,00	500,00

Pro výpočet byla použita jednoduchá metoda úročení, tzn. úročí se jen nominální částka, nepočítají se úroky z úroků. Následující Obrázek 4-1 graficky znázorňuje výši vyplacených částek podniku za jeden rok. Obrázek 4-2 ukazuje částky měsíčních poplatků za vedení účtu u nabízených bankovních produktů.

<sup>95</sup> Sazebníky jednotlivých bank ke dni 27. února 2009, vlastní zpracování.



Obrázek 4-1 Vyplacené částky podniku za jeden rok<sup>96</sup>



Obrázek 4-2 Porovnání nabídky vybraných bankovních produktů<sup>97</sup>

Nabídku bankovních produktů, které splňují stanovené předpoklady, můžeme považovat za nabídku pouze běžných bankovních účtů pro podniky, neboť žádný jiný produkt nesplnil požadovaná kritéria. Bylo to buď z důvodu nemožnosti okamžité dostupnosti finančních prostředků, nebo stanovení minimální hranice pro vklad.

Běžný účet je základním bankovním nástrojem pro správu financí. Jeho primárním účelem je umožnit podniku hospodařit s peněžní prostředky prostřednictvím některé z bankovních institucí – tedy bezhotovostně. Běžný účet by neměl jen sloužit k prostému

<sup>96</sup> Vlastní zpracování.

<sup>97</sup> Vlastní zpracování.

skladování peněz, ale spíše přispět k snadnější manipulaci. Podíváme-li se na Tabulku 4-2 do předposledního sloupce, na první pohled je vidět, že Firemní účet od UniCredit Bank dosáhl nejvyššího zhodnocení. Můžeme říci, že nabídka běžných účtů od UniCredit Bank konkuruje nabídkám ostatních bank vyššími úrokovými sazbami, tzn. vyšší vyplacenou částkou za dané období. Jmenujme Business konto Exclusive, které se za rok zhodnotí o 1 700 Kč, Business konto 70 připíše 1 275 Kč a Business konto 20 se za rok navýší o 850 Kč. Běžný účet v české měně od Komerční banky má nárůst 170 Kč. Nejmenší nárůst zaznamenaly shodně Běžný účet pro komerční klientelu od České spořitelny a Obchodní konto od ČSOB. Jejichž roční zhodnocení je jen 85 Kč.

Je důležité si ovšem uvědomit, že v případě volby mezi jednotlivými účty je nutné neopomnět pravidelné měsíční poplatky, které jsou graficky znázorněny na Obrázku 4-2, neboť jejich výše není v některých případech zanedbatelná a dosahuje měsíčně až 1.199 Kč, jak je tomu u Business Konta Exclusive, které nabízí UniCredit Bank. Ovšem je nutné mít i na paměti, že součástí těchto měsíčních poplatků jsou nabízené výhody či služby, které mohou na dalších poplatcích, např. za zaúčtování jednotlivých položek nebo výběru ušetřit. Je tedy pro podnik nezbytné, aby si jednotlivé nabídky pečlivě prostudoval a na základě individuálních potřeb si vybral ten produkt, který pro něj bude nejvýhodnější.

#### **4.5.2. Modelový příklad č. 2**

V modelovém příkladu č. 2 budeme vycházet z jiných předpokladů, než v předcházejícím modelovém příkladu. Předpoklady jsou následující:

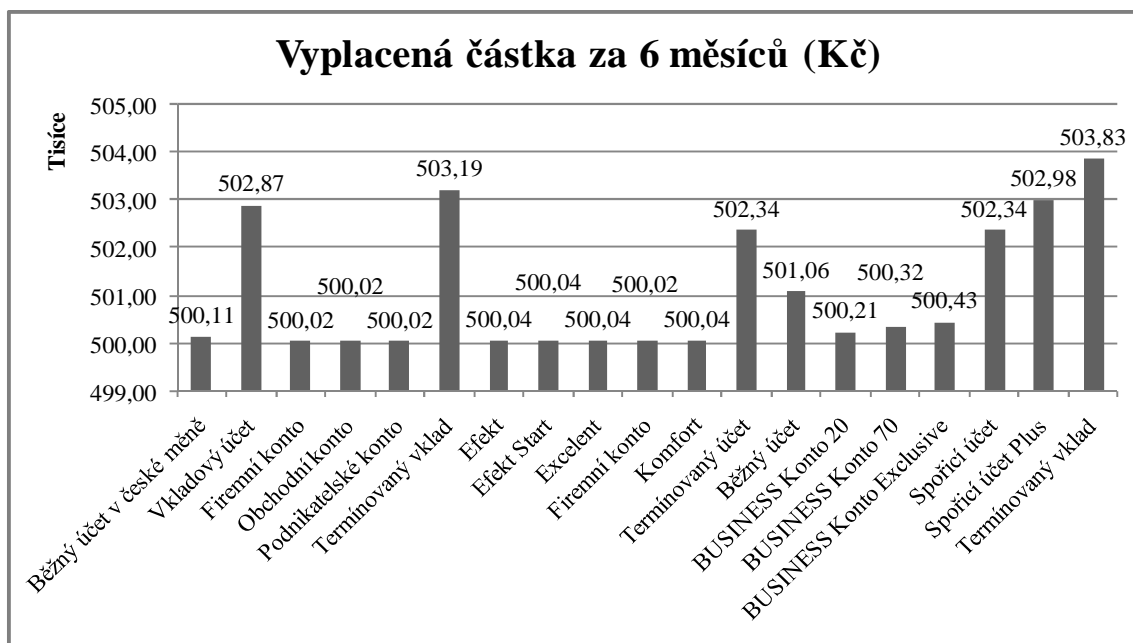
- podnik s ročním obratem do 30 mil. Kč;
- volné finanční prostředky ve výši 500 000 Kč;
- doba splatnosti je stanovena na šest měsíců;
- neuvažujeme o podílových fondech, kterým bude věnována pozornost v dalším modelovém příkladu.

V Tabulce 4-3 je přehled nabízených bankovních produktů společně s údaji o roční úrokové sazbě, úroku za 6 měsíců, vypočtené dani za 6 měsíců a celkové vyplacené částce po zaplacení daně a připsání úroků po uplynutí doby splatnosti 6 měsíců. Tyto výsledky jsou graficky shrnuty na Obrázku 4-3.

**Tabulka 4-3 Nabídka bankovních produktů<sup>98</sup>**

Název banky/ název produktu	Úroková sazba p.a. (%)	Úrok za 6 měsíců (Kč)	Daň za 6 měsíců (Kč)	Vyplacená částka za 6 měsíců (Kč)
<b>ČS</b>				
Běžný účet v české měně	0,05	125,00	18,75	500 106,25
Vkladový účet	1,35	3 375,00	506,25	502 868,75
<b>ČSOB</b>				
Firemní konto	0,01	25,00	3,75	500 021,25
Obchodní konto	0,01	25,00	3,75	500 021,25
Podnikatelské konto	0,01	25,00	3,75	500 021,25
Termínovaný vklad	1,50	3 750,00	562,50	503 187,50
<b>KB</b>				
Efekt	0,02	50,00	7,50	500 042,50
Efekt Start	0,02	50,00	7,50	500 042,50
Excelent	0,02	50,00	7,50	500 042,50
Firemní konto	0,01	25,00	3,75	500 021,25
Komfort	0,02	50,00	7,50	500 042,50
Termínovaný účet	1,10	2 750,00	412,50	502 337,50
<b>UniCredit</b>				
Běžný účet	0,50	1 250,00	187,50	501 062,50
BUSINESS Konto 20	0,10	250,00	37,50	500 212,50
BUSINESS Konto 70	0,15	375,00	56,25	500 318,75
BUSINESS Konto Exclusive	0,20	500,00	75,00	500 425,00
Spořicí účet	1,10	2 750,00	412,50	502 337,50
Spořicí účet Plus	1,40	3 500,00	525,00	502 975,00
Termínovaný vklad	1,80	4 500,00	675,00	503 825,00

<sup>98</sup> Sazebníky jednotlivých bank ke dni 28. února 2009, vlastní zpracování.



**Obrázek 4-3 Přehled vyplacených částek za šest měsíců<sup>99</sup>**

### Porovnání vybraných bankovních produktů

Podnik má 500 000 Kč volných finančních prostředků na dobu 6 měsíců. Kromě klasických běžných účtů, které jsou úročeny nízkou sazbou a jsou charakterizovány v předcházejícím příkladě, je tu nabídka termínových vkladů nebo spořicí účtů. Tady je již úroková sazba zajímavější, a proto se nyní zaměříme převážně na ně.

Termínovaný vklad můžeme označit jako bankovní vklad na dobu určitou s předem stanovenou úrokovou sazbou, která je vyšší než na běžném bankovním účtu. Spořicí účet v sobě spojuje výhody jak termínovaného vkladu, tak i běžného účtu. Z termínovaného vkladu přebírá zajímavé zhodnocení, z běžného účtu pak likviditu vložených prostředků.

Jak termínový vklad, tak i spořicí účet je veden zdarma. Nevýhodou se ovšem může zdát to, že si banky stanovují minimální částku vkladu, popř. zůstatku na účtu. Stejně jako běžné účty, tak i termínové vklady a spořicí účty jsou ze zákona pojištěny ve výši 100 % vkladu. Termínové vklady a spořicí účty jsou vhodné tedy pro ty podniky, které mají volné finanční prostředky, ale z nějakého důvodu je nemohou investovat dlouhodobě nebo nechtějí podstupovat vysokého rizika.

Nejlepší zhodnocení nabízí Termínovaný vklad od UniCredit Bank, která po šesti měsících podniku vyplatí 503 830 Kč. Dále jsou termínované vklady od České spořitelny

<sup>99</sup> Sazebníky jednotlivých bank ke dni 28. února 2009, vlastní zpracování.



ve výši vyplacených prostředků 502 870 Kč a ČSOB s částkou 503 190 Kč. UniCredit nabízí podnikům dva typy spořicíh účtů. Na spořicím účtu plus bude vyplaceno podniku po šesti měsících 502 980 Kč a na spořicím účtu to bude částka 502 340 Kč.

Spořicí účty na rozdíl od termínového vkladu nabízí podniku možnost výběru kdykoliv, ovšem zúročení tu není tak vysoké. Proto pokud podnik nepožaduje možnost výběru do doby splatnosti, vyplatí se mu termínovaný vklad oproti spořicímu účtu. Za výběr z termínového vkladu před dobou splatnosti si banky účtují sankční poplatky.

### 4.5.3. Modelový příklad č. 3

Předpokládejme, že podnik ví, že termínované vklady a spořicí účty nepřináší výrazné zhodnocení volných prostředků a proto se rozhodne uvolnit větší částku peněz na delší časové období a je ochoten podstoupit vyšší riziko a získat tak vyšší výnos. Stanovme si tyto předpoklady:

- podnik s ročním obratem do 300 mil. Kč;
- volné finanční prostředky ve výši 5 000 000 Kč;
- doba splatnosti jeden rok a dále tři a pět let;
- v případě potřeby podniku, vybrat finanční prostředky v průběhu.

Vzhledem k těmto podmínkám se zaměříme na investování prostřednictvím podílových fondů, o kterých jsme v předešlých případech neuvažovali. Podílové fondy jsou založeny na známém principu, kdy drobní investoři svěřují své peněžní prostředky správci fondu, který pak za tyto kumulované prostředky v souladu se statutem příslušného fondu nakupuje odpovídající aktiva. Tímto způsobem lze pak nepřímo investovat do takových aktiv, do kterých by drobný investor kvůli nízké investované částce nemohl individuálně investovat. V nabídkách bankovních institucí je mnoho fondů, ale v zásadě je můžeme členit podle investičního zaměření, výše rizika, výnosu nebo doporučené délky investice následovně na:

**1. Zajištěné fondy**, které jsou vhodné zejména pro konzervativní investory. Tyto fondy, stejně jako fondy garantované, nejenže zaručují při splatnosti návratnost vložené částky, ale současně obsahují mechanismy, díky nimž lze dosáhnout zajímavého výnosu.

**2. Fondy peněžního trhu** investují do bezpečných instrumentů – zejména do krátkodobých dluhopisů, státních pokladničních poukázek nebo využívají termínované

vklady bank. Jsou nejméně rizikové a jejich výnos bývá vyšší než úroky na termínovaných vkladech. U tuzemských fondů je většina prostředků obvykle uložena pouze v korunách, takže změna kurzu koruny výkonnost fondu neovlivňuje.

**3. Dluhopisové fondy** investují převážně do střednědobých dluhopisů. Jejich hodnota může v kratším období mírně kolísat, očekávaný výnos je však dlouhodobě vyšší než u fondů peněžního trhu. Také tento typ fondů mají v oblibě konzervativní investoři. Dluhopisové fondy jsou vhodné pro střednědobé až dlouhodobé investice.

**4. Smíšené fondy** investují současně do akcií, dluhopisů a nástrojů peněžního trhu. Jejich výhodou je, že svým podílníkům nabízejí rozsáhlé rozložení investic do různých nástrojů. Smíšené fondy tak oslovují svou nabídkou dlouhodobě zaměřené investory, kteří počítají s investičním horizontem nejméně tří let.

**5. Akciové fondy** investují prostředky převážně do akcií, a mohou tak dosáhnout velice zajímavého zhodnocení. Výkyvy a poklesy cen těchto fondů však mohou být také značné, proto je doporučován delší investiční horizont. Z krátkodobého hlediska kurzy akciových fondů silně kolísají, v dlouhodobém horizontu však obvykle přinášejí investorům výrazně vyšší zisky než investice do jiných typů fondů. Tyto fondy jsou určeny dynamickým investorům, kteří počítají se zhruba pětiletým horizontem investice.

V případě prvním má podnik volné finanční prostředky na dobu jednoho roku a chce eliminovat inflační vlivy. Alternativou termínovaného vkladu jsou **fondy peněžního trhu**, které také nabízejí vysokou míru stability a jistoty. Kolísání hodnoty investice v těchto fondech bývá zpravidla nízké, ale za vysokou míru bezpečí investor platí relativně nízkým dlouhodobým výnosem. Fondy peněžního trhu investují do krátkodobých a vysoce bezpečných dluhopisů. Jaké byly výnosy fondů peněžního trhu v minulých letech je ukázáno v Tabulce 4-4.

**Tabulka 4-4 Výnosy vybraných fondů peněžního trhu<sup>100</sup>**

Název fondu	Výnos (%)						Vstupní poplatek (%)
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
<b>IKS Peněžní trh PLUS</b>	2,06	2,42	1,89	1,68	1,33	-7,28	0,00
<b>ISČS Sporoinvest</b>	2,21	2,60	1,55	1,68	1,35	-2,94	0,30
<b>KB Peněžní trh</b>	x	x	x	x	1,48	2,93	0,20
<b>KBC Multi Cash CSOB CZK</b>	1,96	1,87	1,58	1,56	1,88	0,73	0,10
<b>Pioneer - Sporokonto</b>	1,23	1,79	1,34	1,60	1,71	-0,11	0,20
<b>Průměr</b>	<b>1,87</b>	<b>2,17</b>	<b>1,59</b>	<b>1,63</b>	<b>1,55</b>	<b>-1,33</b>	

Od roku 2003 výnosy postupně klesají, výjimkou je rok 2004 a 2006, kdy nepatrně stouply. V roce 2004 se fondy zhodnotily v průměru o 2,17 % p.a., v roce 2003 1,87 % p.a., v roce 2005, 2006 a 2007 kolem 1,6 % p.a., v roce 2008 byl jejich výnos v průměru -1,33% p.a.).

Podnik by tak měl peněžnímu trhu svěřovat pouze ty prostředky, u kterých je pravděpodobné, že je bude v blízké době potřebovat a potřebuje si u nich zafixovat vysokou likviditu, nízké riziko a nevádí mu ani nízký výnos. Svěřuje-li podnik ovšem peněžnímu trhu i ty prostředky, které by mohl investovat na delší dobu a neuvažuje tedy, že je bude v blízké budoucnosti potřebovat, vznikají mu náklady ušlé příležitosti. Pokud by totiž tyto prostředky investoval např. na dluhopisovém nebo akciovém trhu, podstupoval by sice vyšší riziko, ale v delším časovém horizontu by mohl dosáhnout mnohem vyššího zhodnocení než v případě peněžního trhu.

V druhém případě, kdy je podnik ochoten uvolnit finanční prostředky na dobu 3 let se nabízí **dluhopisové fondy**, které jsou v pyramidě fondů o stupínek výše než fondy peněžního trhu. Mají vyšší riziko, ale na druhou stranu nabízí vyšší výnosy.

Jakých výnosů dosáhly dluhopisové fondy, ukazuje následující Tabulka 4-5.

<sup>100</sup> Materiály příslušných fondů, vlastní zpracování.

**Tabulka 4-5 Výnosy vybraných dluhopisových fondů<sup>101</sup>**

Název fondu	Výnos (%)						Vstupní poplatek (%)
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
<b>ČSOB Bond Mix</b>	-0,50	4,72	2,46	1,17	0,37	4,66	0,50
<b>IKS Dluhopisový Plus</b>	-3,17	7,36	1,53	0,79	-0,23	1,05	0,00
<b>ISČS Sporobond</b>	1,95	6,27	3,76	1,69	-1,24	-1,64	1,00
<b>KB Dluhopisový</b>	x	x	x	x	-2,03	5,42	1,00
<b>KBC Renta Czechrenta</b>	1,24	5,97	3,31	1,20	-1,71	0,83	1,00
<b>Pioneer - obligační fond</b>	0,19	3,72	4,38	0,95	-2,42	5,46	0,50
<b>Průměr</b>	<b>0,01</b>	<b>6,53</b>	<b>2,87</b>	<b>1,23</b>	<b>-1,30</b>	<b>1,42</b>	

Před rokem 2003 byly roky, kdy se dluhopisovým fondům dařilo. I rok 2004 můžeme nazvat skvělým rokem, neboť dluhopisové fondy vydělaly v průměru kolem 6 % p.a. Naproti tomu v roce 2003 nevydělaly skoro nic a v roce 2007 většina z nich dokonce prodělala. V roce 2003 fondy vlastnily dluhopisy s nízkými výnosy, jaké byly běžné v roce 2002. Potom úrokové sazby na trhu vzrostly a nikdo neměl zájem kupovat dluhopisy s nízkým výnosem. Proto jejich cena klesla a fondy nevydělaly skoro nic. Situace na trhu poslední dva roky je ovlivněna finanční krizí, která výnosy fondů nezvýšila, spíše naopak.

Pohyb kurzu dluhopisových fondů je ovlivňován pohybem úrokových sazeb. Jestliže úrokové sazby klesají, cena dluhopisů tak stoupá a tím samozřejmě stoupá i hodnota dluhopisových fondů. V opačném případě, při stoupajících úrokových sazbách dluhopisy klesají. Tento vztah je silnější s delší dobou splatnosti dluhopisu. S delší dobou splatnosti se tedy zvyšuje riziko pohybu jejich cen. U dluhopisových fondů se doporučuje investovat na dva až tři roky. Při kratší době investice by podniku hrozilo, že by investice mohla být ztrátová, viz Tabulka 4-5. Proto chce-li podnik mít záruku toho, že nebude ve ztrátě, musí rozhodně investovat na delší dobu. V případě dluhopisových fondů je doba tří let naprosto dostačující.

Plánuje-li podnik uvolnit prostředky na dobu delší než pět let, měl by investovat do **fondů akciových**. Tyto fondy jsou oproti dluhopisovým fondům ještě rizikovější, ale je zde větší šance na vyšší výnos. Podobně jako u dluhopisů, tak i u akcií najdeme tituly

<sup>101</sup> Materiály příslušných fondů, vlastní zpracování.

nejrůznější kvality. Fond se může zaměřit na akcie nadnárodních společností, akcie středních firem, společnosti z jednoho odvětví či regionu apod. Rizikovější jsou akcie méně známých či „mladých“ společností a akcie firem z rozvíjejících se zemí. S vyšším rizikem úzce souvisí i možnost dosažení vyššího zhodnocení. Výnosy jednotlivých akciových fondů byly v minulosti různorodé, viz Tabulka 4-6.

**Tabulka 4-6 Výnosy vybraných akciových fondů<sup>102</sup>**

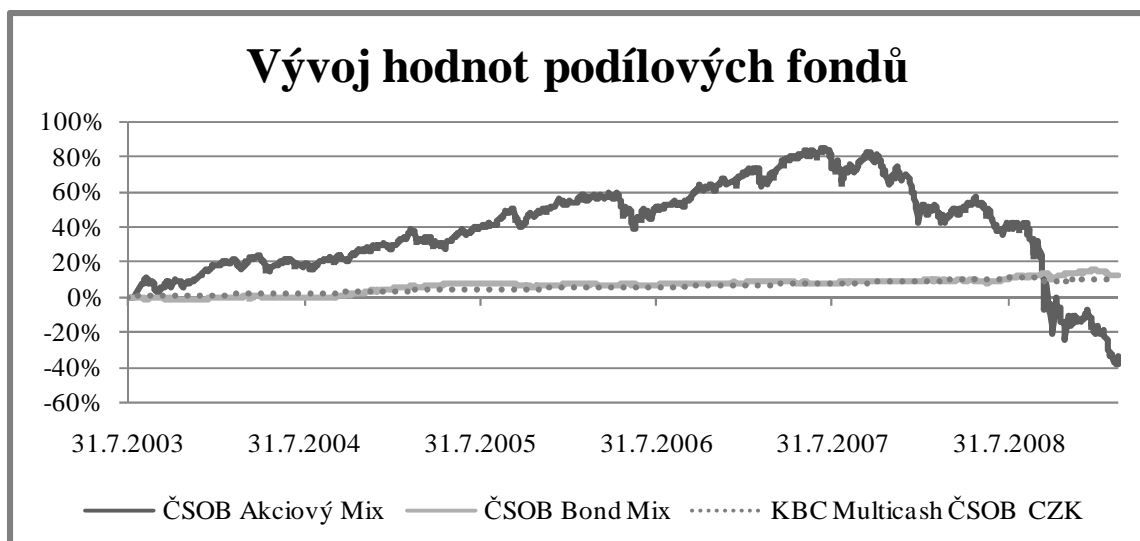
Název fondu	Výnos (%)						Vstupní poplatek (v %)
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
<b>ISČS Sporotrend</b>	25,41	41,89	41,2	7,23	12,44	-68,1	3,00
<b>ČSOB akciový mix</b>	13,67	12,48	16,54	6,27	2,65	-47,2	2,50
<b>ČSOB akciový fond – Střední a Východní Evropa</b>	x	x	x	x	-3,32	-58,78	2,50
<b>Pioneer - akciový fond</b>	17,19	3,01	12,53	12,9	0,5	-43,88	2,00
<b>KB Akciový</b>	x	x	x	x	9,27	-41,63	2,00
<b>IKS Akciový PLUS</b>	11,76	-4,58	16,47	2,51	-0,73	-52,93	0,00
<b>Průměr</b>	<b>17,01</b>	<b>13,20</b>	<b>21,69</b>	<b>7,23</b>	<b>3,47</b>	<b>-52,09</b>	

Podle Tabulky 4-6 akciové fondy v letech 2003 až 2005 zaznamenaly vysoké výnosy, ale od roku 2006 dochází k mírnému poklesu a v roce 2008 došlo k velkému propadu. Tyto výkyvy jsou dány několika faktory. Dá se říci, že výnosy akciových fondů jsou v krátkém období nepředvídatelné. Dalším faktorem je to, že jednotlivé fondy jsou různě zaměřené, protože každý investuje na jiném trhu. Právě u akciových fondů je důležitá diverzifikace neboli rozložení rizika.

Těžko v tuto chvíli určit, kolik budou akciové trhy vydělávat v následujícím roce, ale obecně platí, že v dlouhodobém horizontu se výnos pohybuje okolo 10 % ročně. Šance na takto vysoký výnos tu je, ale bohužel to není jistota.

Obrázek 4-4 graficky ukazuje vývoj hodnot podílových fondů ČSOB v horizontu čtyř let, a to ČSOB Akciový Mix (akciový fond), ČSOB Bond Mix (dluhopisový fond) a KBC Multicash ČSOB CZK (fond peněžního trhu). Pohyb jednotlivých křivek odpovídá popisu jednotlivých podílových fondů, který jsme již uvedli. U akciových fondů se výnos pohybuje okolo 10 až 12 % p.a., u dluhopisových 4 až 5 % p.a. a u fondů peněžního trhu okolo 4 % p.a. Tyto očekávané výnosy se však mohou měnit podle podmínek na trhu.

<sup>102</sup> Materiály příslušných fondů, vlastní zpracování.



**Obrázek 4-4 Vývoj hodnot podílových fondů ČSOB**

Podívejme se ještě na smíšené a zajištěné fondy. Smíšené fondy, stejně jako fondy peněžního trhu, dluhopisové a akciové nabízí všechny čtyři banky. Tím, že je ale možné vytvořit portfolio fondu z jednotlivých cenných papírů, vzniká nepřehledné množství investičních strategií, které se mezi sebou nedají jednoduše srovnávat. Hlavním myšlenkou smíšených fondů je diverzifikace, která má pomoci snížit investiční riziko. Zároveň často dochází k aktivnímu řízení fondu, tzn. přeskupování podílů v jednotlivých investičních třídách v čase, podle aktuálního výhledu manažera. Podíly akcií, dluhopisů a peněžního trhu se v portfolio fondu mění v rámci pravidel, která jsou uvedena ve statutu každého fondu. V tom spočívá hlavní výhoda a jednoduchost podílových fondů. Smíšený fond je tedy nástrojem, který je určen pro relativně jednoduché řešení investičních potřeb. Smíšené fondy však mají i svoje nevýhody. Jsou určeny pro investory, kteří nejsou příliš zkušení nebo nechtějí mít s investicí další práci. Právě z toho důvodu nevyhovují investorům, kteří si chtějí svoje portfolio do určité míry určovat sami. Tabulka 4-7 ukazuje výnosy velkých smíšených fondů v jednotlivých letech a jejich průměry.

Tabulka 4-7 Vývoj vybraných smíšených fondů<sup>103</sup>

Název fondu	Výnos (%)					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ČS balancovaný	x	x	x	x	x	-14,07
ČSOB - konzervativní fond	2,84	4,50	3,32	1,82	1,44	-4,42
IKS Balancovaný dynamický	20,99	30,56	30,19	10,66	8,11	-26,78
IKS Balancovaný konzervativní	4,88	9,88	9,17	2,95	1,46	-1,15
Pioneer dynamický	7,87	2,71	13,02	7,07	-2,04	-24,39
<b>Průměr</b>	<b>9,15</b>	<b>11,91</b>	<b>13,93</b>	<b>5,63</b>	<b>2,24</b>	<b>-14,16</b>

Rozdíl ve výnosech jednotlivých fondů je dán převážně tím, kolik majetku mají v akciích. Fondy, které výrazně vydělaly, mají v portfoliu velký podíl akcií. Např. je to u IKS Balancovaného dynamického fondu, který má v portfoliu 60 % akcií. Pioneer dynamický obsahuje 54 % akcií. Naproti tomu IKS Balancovaný konzervativní má v portfoliu jen 15 % akcií a obdobně je na tom ČSOB konzervativní se 7 % akcií. Proto tyto fondy nemají tak extrémní výnosy a ani velké propady.

Při nákupu smíšeného fondu by si podnik měl zvážit, zdali upřednostňuje fond, který se chová více jako akciový či dluhopisový. Podle toho by si měl zvolit podíl akcií a dluhopisů v portfoliu. Výhodou chování smíšených fondů v dobách, kdy se nedaří např. dluhopisům, je šance, že vydělají akcie a naopak. Doporučená minimální doba investování je v horizontu pěti let, záleží také na tom, jestli je fond více zaměřen na akcie či dluhopisy.

V krátkosti se ještě zmíníme o **zajištěných fondech**. Zajištěné fondy mají oproti ostatním fondům tu výhodu, že garantují minimální a často též maximální výnos, případně návrat vložených prostředků, či maximální ztrátu – a tyto podmínky zná investor ještě před upsáním podílu. Přestože fondy nabízejí jistý výnos, nebo alespoň návratnost vložených prostředků, není to vždy tak výhodné, jak by se na první pohled mohlo zdát. Minimální zhodnocení se uvádí za celé investiční období, a protože investiční období bývá nejčastěji 4 až 5 let, je zhodnocení v řádu procent, nejvýše pár procent nad deset, nedosahuje často ani inflace. Nominálně tedy fond vrátí investovanou částku a zhodnocené finanční prostředky, inflace se ale může postarat o znehodnocení.

<sup>103</sup> Zdroj: materiály každého fondu, vlastní zpracování.

Například zajištěný fond ČSOB Světový Click EUR+2 vyplatí za 5 let a 5 měsíců výnos minimálně 8 %. Tato složka výnosu je garantovaná. V případě, že se bude dařit akciovým trhům, může být vyplacen výnos až ve výši 27,5 %. Tudíž riziko tohoto fondu je minimální. Výhodou je, že víme předem, kolik dostaneme vyplaceno na konci investičního období. Nevýhodou na druhé straně je, že tato garance se ovšem vztahuje pouze na konec období, budeme-li chtít investici vybrat dříve, žádnou garanci mít nebudeme. Je to v podstatě něco za něco. Za jistotu vyplacené slíbené částky na konci období, musíme podstoupit omezení likvidity vložených peněz.

Klasické fondy kromě vstupního a výstupního poplatku účtují také správcovský poplatek. Nejinak tomu je i u zajištěných fondů, jen způsoby jeho výběru jsou mnohem pestřejší. Je vybírán buď klasickým způsobem procentem ze spravovaných aktiv ročně, nebo si správce fondu bere podíl na vydělaných prostředcích, tzv. participace na výnosu.

Zajištěné fondy jsou vhodné pro ty podniky, které chtějí investovat přesně na dobu, na jakou je fond konstruován a zároveň pro ty, jež chtějí mít jistotu, že v daném investičním horizontu vydělají alespoň garantovanou částku.

Na místě je otázka, zda se vůbec vyplatí do podílových fondů při době současné finanční krizi investovat? Odpověď zní ano. Nejvhodnější formou investování do podílových fondů je v současnosti pravidelná investice. Pravidelné investování je jedním ze zajímavých způsobů, jak podnik může nechat své peníze vydělávat. Pravidelné investování mívá delší časový horizont, tzn. pět let a více. Ale v případě výběru právě podílových fondů by si podnik mohl v případě potřeby potřebné prostředky vybrat.

Vstup na trh by měl probíhat postupně, protože jednorázovým nákupem podnik riskuje, že nevybere vhodný okamžik pro koupi a nakoupí za nejvyšší kurz, který v daný okamžik je. A tedy tento vybraný fondy by od okamžiku nákupu jen klesal. Této případné budoucí ztrátě se dá zabránit tím, že se investovaná částka rozdělí např. na polovinu, na třetinu atd. a podnik může investovat postupně. Část volných finančních prostředků se investuje okamžitě a část např. za měsíc či dva. Tímto se dosáhne toho, že podnik nakoupí za průměrnou cenu, za kterou se v tom období daný fond prodával.

Uvedme si některé výhody a nevýhody podílových fondů. Jak již jsme řekli, tak fondy mají vyšší potenciál než běžný účet či termínovaný vklad a mají také potenciál na překonání inflace. Podnik má tak snadný přístup na tuzemské i zahraniční trhy. Správu



fondů vykonávají profesionálové silných finančních skupin. Vypořádání obchodů trvá maximálně pět pracovních dní a podniky mají možnost kdykoliv vybrat své peníze. Na druhé straně podílové fondy mají i svá úskalí. Fondy nepatří do skupiny pojištěných finančních produktů a proto v případě krachu fondu, nemá podnik možnost náhrady za investované prostředky. V případě jednorázového investování se může stát, že podnik nakoupí podíly z fondu v nevhodnou dobu. Výběr správného fondu a tak dosažení výnosu není úplně jednoduchou záležitostí. Především vstupní poplatky a platby za správu nejsou vždy levnou záležitostí. Zvláště při volbě vhodného podílové fondu by podnik neměl zapomenout na vstupní poplatek. Měl by volit především nulový vstupní poplatek. Nulový vstupní poplatek znamená, že celá částka, kterou do fondu podnik dá, je investována a z ní mu vzniká výnos. Pokud už například podnik zaplatí vstupní poplatek 0,3 %, pak z každé tisícikoruny se investuje jen 997 korun. To sice může znít jako nepatrný rozdíl, ale pokud peníze plánujete vybrat dříve, pak při ročním výnosu 2 % dostanete 1 016,95 koruny, pokud by poplatek byl 0, pak byste dostali 1 020 korun. Rozdíl tří korun může znít nedůležitě, ale u dlouhodobějších fondů např. dluhopisových se poplatky pohybují v řádu procent a pak už i při běžné investici může podnik přijít o stokoruny.

Dále by podnik neměl zapomínat na skutečnost, že minulá výkonnost není zárukou budoucích výnosů – fond, který minulý rok vydělal 10 %, je letos už vydělat nemusí. Určitým vodítkem při výběru ale může být porovnání minulé výkonnosti podílového fondu s průměrnou výkonností celé skupiny daných podílových fondů.

Tímto ovšem nabídka bank v oblasti dlouhodobého investování nekončí. Banky lákají podniky na **obchodování na kapitálových trzích**. Česká spořitelna zajišťuje obchodování pomocí distribuční sítě Erste Private Banking, která představuje komplexní servis pro náročné klienty. ČSOB nabízí pro podniky obchodování s cennými papíry prostřednictvím Patria Direct. Společnost Patria Direct je licencovaný obchodník s cennými papíry, který patří stejně jako ČSOB do skupiny KBC Group. Její služby jsou zaměřeny zejména na potřeby individuálních investorů. Odbor Prodej v rámci Investičního bankovníctví Komerční banky nabízí klientům zprostředkování přístupu na finanční a kapitálový trh za podmínek srovnatelných s běžným mezibankovním obchodováním. Profesionální přístup obchodníků odboru Prodej je podpořen spoluprací s odborníky Sociéte Generale v Paříži a Londýně. UniCredit Bank zprostředkovává obchodování na kapitálových trzích prostřednictvím společnosti Pioneer Investments.

Další možností efektivního zhodnocení finančních prostředků je **individuální správa aktiv**, kterou nabízí všechny čtyři vybrané banky se stejnými podmínkami. Tato služba je vhodná pro ty podniky, jenž pro své volné finanční prostředky hledají zhodnocení vyšší, než nabízí běžné depozitní produkty, kterými jsou např. běžný účet, termínový vklad či spořicí účet. Cílem správy aktiv je dosáhnout optimálního výnosu svěřených prostředků prostřednictvím investic na peněžním a kapitálovém trhu.

Individuální správa aktiv je na míru šitým vysoce individualizovaným řešením umožňujícím dosáhnout zajímavých výnosů při dané úrovni rizika. Správce portfolia v rámci stanovených limitů řídí a průběžně obměňuje strukturu portfolia tak, aby dosáhl co nejvyššího zhodnocení peněžních prostředků. Správa je efektivním způsobem zhodnocení částek od 10 milionů korun, volných minimálně po dobu 4 měsíců.

Správu provádí investiční specialisté, kteří na základě dohodnuté investiční strategie aktivně rozhodují o pořízení konkrétních cenných papírů podle aktuální situace na finančních trzích. Při správě aktiv jsou peníze podniku investovány do různých investičních nástrojů, jako jsou dluhopisy, akcie, podílové fondy, nástroje peněžního trhu případně alternativní investice.

## 5. Závěr

V současné době na našem bankovním trhu působí řada bankovních institucí s širokou nabídkou produktů pro podniky, zaměřenou na zhodnocení jejich volné likvidity. V této diplomové práci je pozornost zaměřena na nabídku čtyř největších bankovních institucí. Podle údajů ČNB do skupiny velkých bank, jejich bilanční suma je nad 150 mld. Kč, patří Česká spořitelna, Československá obchodní banka, Komerční banka a UniCredit Bank.

Každý manažer, který rozhoduje o tom, jak zhodnotit volné finanční prostředky podniku by měl mít na mysli vztah rizika, výnosu a likvidity. Měl by si uvědomit, co je z pohledu podniku prioritou a podle toho vybírat. Chce-li vyšší výnos, musí podstoupit i vyšší riziko. Chce-li vyšší likviditu, musí být ochoten vzdát se vysokého výnosu.

Stěžejním bankovním produktem každé banky je běžný účet, který je základní možností, jak hospodařit s finančními prostředky. Běžný účet stojí často na počátku vzájemných vztahů mezi bankou a klientem. Z nabídky všech běžných účtů nabízí UniCredit Bank firemní účet s nejvyšší úrokovou sazbou. Dále UniCredit Bank přichází s nabídkou tří Business kont, které již mají nižší úrokovou sazbu v porovnání s firemním účtem. Nejnižší úrokovou sazbu nabízí Česká spořitelna a ČSOB. Při výběru běžného účtu by se podnik neměl řídit pouze výší úrokové sazby, ale i výší měsíčních poplatků.

Vzhledem k nízkým úrokům není pro podnik vhodné uložit všechny peněžní prostředky na běžný bankovní účet. Je třeba zjistit běžnou měsíční potřebu a na tomto účtu ponechat pouze nutnou rezervu. Vhodnými produkty na uchování finanční rezervy jsou především spořicí účty a termínované vklady. Nabízí vyšší úrokovou sazbu než běžné účty a představují tak vhodnou alternativu pro uložení finančních prostředků. Úroková sazba se u spořicí účtů pro podniky pohybuje od 1,1 do 1,4 % p.a. a u termínových vkladů od 1,1 do 1,8 % p.a. Z nabídky termínových vkladů od vybraných bank nabízí nejvyšší úrokovou sazbu UniCredit Bank, dále ČSOB a nejnižší úrokovou sazbu má Komerční banka. Spořicí účty pro podniky nabízí pouze Česká spořitelna a UniCredit Bank.

Zbylé finanční prostředky, které nejsou uloženy na běžném účtu, spořicí účtu či termínovaném vkladu, může podnik zhodnotit investováním do podílových fondů. Nabídka je od zcela bezrizikových investic do fondů peněžního trhu, přes dluhopisy až po zajištěné fondy, kdy nejde o příliš rizikové investování. Pokud chce podnik uložit peníze jen na

několik měsíců, pak by si měl zvolit fondy peněžního trhu. Jeho zhodnocení je vyšší než u termínového vkladu. Peníze tu nejsou vázány dlouhou dobu a jsou většinou vyplaceny do týdne. Podílové fondy peněžního trhu jsou obecně nejméně rizikové a také nejméně výnosné ze všech fondů kolektivního investování.

Dluhopisové fondy se z pohledu rizikovosti řadí za fondy peněžního trhu. Jejich potenciál výnosu je vyšší, stejně tak je však vyšší i riziko, které investoři podstupují. Dluhopisové fondy jsou určeny pro investory s delším investičním horizontem, který by měl dosahovat minimálně tří let.

Pro dlouhodobé investice jsou vhodné akciové fondy. Investiční horizont je tu doporučován na dobu pěti a více let. Tyto fondy jsou pro podnik nejrizikovější, ale v dlouhodobém časovém horizontu také nejvýnosnější. Při investování do akciového fondu musí podnik především zvážit rizika, která jsou s investicí spojena. Akciové fondy obecně nabízejí možnost výhodného zhodnocení investic, zároveň však přinášejí riziko v podobě výrazné kolísavosti hodnoty investice. Tuto kolísavost může podnik minimalizovat pravidelnou investicí, která může zvýšit pravděpodobnost zhodnocení investice. Při výběru akciového podílového fondu není příliš důležitý minulý výnos, ale zaměření fondu.

Smíšené fondy investují do akcií, dluhopisů a peněžního trhu zároveň a vytváří tak portfolio investora v jednom jediném fondu. Jejich výnos i riziko je vyšší než u dluhopisových fondů a menší než u akciových. Jsou vhodné pro dlouhodobé investování v horizontu minimálně pěti let. Jsou určeny pro podniky, které hledají určitou míru jistoty, ale nechtějí se plně vzdát šancí na výnos.

Zajištěné fondy v posledních letech zaznamenaly rozkvět. Představují totiž vhodný nástroj pro investování s tou výhodou, že investor o své peníze nepřijde a naopak se bez rizika ztráty může podílet na výnosu akciových trhů. Nicméně tento fond není vhodný pro každý podnik. Je nutné dodržet investiční horizont v délce od čtyř do šesti let a podnik, který je ochoten podstoupit v tomto horizontu větší riziko u akciových a smíšených fondů by patrně nebyl spokojen s pouhou částečnou participací na růstu akcií a indexů.

Další možností, kterou může podnik využít, je služba, kterou nabízejí všechny vybrané banky. Jedná se o individuální správu aktiv, která je efektivním nástrojem zhodnocení volných peněžních prostředků. Odborníci pro podnik připraví „na míru šitou“ strategii odpovídající jeho představám o výnosu, časovém horizontu i investičním riziku.

V neposlední řadě banky nabízejí zprostředkování obchodů na kapitálovém trhu. Obchodování s cennými papíry je nabízeno prostřednictvím partnerských společností. Tato služba je určena všem podnikům, jež chtějí pro zhodnocení svých finančních prostředků využít pohybu kurzů akcií na kapitálových trzích, získat výnos ve formě dividendy nebo vyšší úrokový výnos, plynoucí z držby dluhopisů. Akcie jsou vzhledem k nízkým cenám v současné době více poptávány, jelikož nabízí potenciál budoucího zisku. Je však důležité si uvědomit, že tato investice s sebou nese i velkou míru rizika. Vyplatí se nerealizovat jednorázové velké investice, ale postupně pravidelně realizovat spíše menší nákupy jednotlivých akciových titulů.

## Literatura

- [1] BEŇOVÁ, K. *Podnikové finance*. Ostrava: Vysoká škola podnikání v Ostravě, 2007. 117 s. ISBN 978-80-86764-70-2.
- [2] BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000. 1064 s. ISBN 80-7226-189-4.
- [3] DUSPIVA, P.; TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006. 185 s. ISBN 80-7194-896-9.
- [4] DVOŘÁK, P. *Bankovníctví*. Praha: VŠE v Praze, 1998. 341 s. ISBN 80-7079-585-9.
- [5] FOTR, J.; SOUČEK, I. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing a.s., 2005. 356 s. ISBN 80-24709-39-2.
- [6] GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. Praha: Grada Publishing a.s., 2005. 176 s. ISBN 80-24712-05-9.
- [7] HIGGINS, R. D. *Analysis for Financial Management*. Washington: Irwin/McGraw-Hill, Inc., 2007. 430 s. ISBN 0-07-304180-7.
- [8] CHARVÁT, J. *Firemní strategie pro praxi: praktický návod pro manažery a podnikatele: od firemní kultury po schopnost vydělávat peníze: příklady a studie z praxe v ČR*. Praha: Grada Publishing a.s., 2006. 201 s. ISBN 80-2471-389-6.
- [9] IRWIN, D. *Finanční řízení: podpora klíčových rozhodnutí*. Praha: Profess Consulting, 2005. 232 s. ISBN 80-7259-019-7.
- [10] KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. Brno: Zdeněk Novotný, 2003. 86 s. ISBN 80-214-2405-2.
- [11] KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno: Polygraf a.s., 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- [12] KOŽENÁ, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: C.H.Beck, 2007. 216 s. ISBN 80-7179-673-2.
- [13] KRAUSEOVÁ, J. *Finanční řízení firmy*. Praha: Oeconomica, 2004. 74 s. ISBN 80-245-0800-1.
- [14] LANDA, M. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press, 2007. 286 s. ISBN 80-251-1492-6.
- [15] MOIR, L. *Managing Corporate Liquidity*. Chicago: Lessons Professional Publishing, 2000. 250 s. ISBN 18-88998-64-4
- [16] MOSCHETTO, B.; ROUSILLON, J. *Banka a její funkce*. Praha: HZ Praha, 1996. 112 s. ISBN 80-901918-9-4.

- [17] NĚMEC, V.; SOMOGYI, P. *Projektový management*. Praha: Grada Publishing a.s., 2002. 182 s. ISBN 80-24703-92-0.
- [18] NOVOTNÝ, J.; SZWEDA, T. *Podnikové finance – 2. část*. Ostrava: VŠB – Technická univerzita Ostrava Ekonomická fakulta, 2004. 55 s. Dostupný z WWW: <[http://studentka.sms.cz/ucebnice/podnikove\\_finance\\_ii](http://studentka.sms.cz/ucebnice/podnikove_finance_ii)>.
- [19] NÝVLTOVÁ, R.; REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. Praha: Grada Publishing a.s., 2007. 222 s. ISBN 80-24719-22-3.
- [20] PAVELKOVÁ, D. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [21] PIKE, R.; NEALE, B. *Corporate Finance and Investment: Decisions and Strategies*. London: Financial Times Press, 2006. 743 s. ISBN 14-08207-35-4.
- [22] RAŠKA, Z. *Inovace ve finančním řízení*. Praha: Alfa Publishing, 2007. 211 s. ISBN 978-80-86851-65-5.
- [23] REJNUŠ, O.; ŠOBA, O. *Hodnocení výnosnosti finančních investic*. Provozně ekonomická fakulta MZLU v Brně. Brno: 2005, 20 s. Dostupný z WWW: <[http://svse.sweb.cz/materialy/investice\\_2.pdf](http://svse.sweb.cz/materialy/investice_2.pdf)>.
- [24] REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2001. 782 s. ISBN 80-7261-051-1.
- [25] REVENDA, Z. A KOL. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: Management Press, 2005. ISBN 80-7261-132-1.
- [26] SYNEK, M. A KOL. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4.
- [27] SYNEK, M. A KOL. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2003. 466 s. ISBN 80-247-0515-X.
- [28] SYNEK, M. A KOL. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2007. 464 s. ISBN 80-247-1992-4.
- [29] SYNEK, M. A KOL. *Základy podnikové ekonomiky*. Praha: VŠE v Praze, 1999. 186 s. ISBN 80-8534-100-X.
- [30] SYNEK, M. A KOL. *Ekonomika a řízení podniku: Učební texty pro inženýrské studium Podniková ekonomika*. Praha: VŠE v Praze, 1995. 446 s. ISBN 80-7079-496-8.
- [31] SYNEK, M. A KOL. *Nauka o podniku: Učební texty pro bakalářské studium*. Praha: VŠE v Praze, 1994. 383 s. ISBN 80-7079-892-0.
- [32] TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*. Praha: Professional Publishing, 2006. 182 s. ISBN 80-86946-09-6.

- [33] VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2005. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.
- [34] VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [35] VALACH, J. A KOL. *Finanční řízení a rozhodování podniku. Díl 1*. Praha: Nad zlato, 1993. 115 s. ISBN 80-85626-12-8.
- [36] VALACH, J. A KOL. *Finanční řízení a rozhodování podniku. Díl 2*. Praha: Nad zlato, 1993. 119 s. ISBN 80-85626-13-6.
- [37] VALACH, J. A KOL. *Základy finančního řízení podniku*. Praha Praha: Nad zlato, 1991. 112 s. ISBN 80-9000383-6-0.
- [38] *Česká spořitelna* [online]. 2006 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.cs.cz/>>.
- [39] *Československá obchodní banka* [online]. 2006 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.csob.cz/>>.
- [40] *Finance – pro firmy a podnikatele* [online]. 2006 [cit. 2009-03-02]. Dostupný z WWW: <<http://firmy.finance.cz/start-a-rozvoj-firmy/informace/zacatek-podnikani/velikost>>
- [41] *Komerční banka* [online]. 2006 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.kb.cz/>>.
- [42] *Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně – veřejná knihovna e-objektů*. [online]. 2006 [cit. 2009-13-02]. Dostupný z WWW: <[https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/zobraz\\_cast.pl?cast=4381/](https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/zobraz_cast.pl?cast=4381/)>.
- [43] *Ministerstvo financí České republiky* [online]. 2006 [cit. 2009-03-02]. Dostupný z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/zakony\\_10266.html/](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/zakony_10266.html/)>.
- [44] *Portál veřejné správy České republiky* [online]. 2006 [cit. 2009-03-02]. Dostupný z WWW: <[http://portal.gov.cz/wps/portal/\\_s.155/701?kam=zakon&c=455/1991](http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701?kam=zakon&c=455/1991)>.
- [45] *UniCredit Bank Czech Republic* [online]. 2006 [cit. 2009-02-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.unicreditbank.cz/cz/>>.



## Seznam obrázků a tabulek

Obrázek 1-1 Magický investiční trojúhelník	21
Obrázek 1-2 Přehled základních druhů finančně úvěrových produktů	28
Obrázek 2-1 Průběh vývoje peněžních prostředků podle Baumolova modelu	41
Obrázek 2-2 Průběh vývoje peněžních prostředků podle Miller-Orrova modelu	44
Obrázek 3-1 Tok peněžních prostředků mezi kapitálovými trhy a operacemi podniku	47
Obrázek 3-2 Vztah mezi současnou a budoucí hodnotou	52
Obrázek 3-3 Hýřivý podnik	53
Obrázek 3-4 Šetřivý podnik	54
Obrázek 4-1 Vyplacené částky podniku za jeden rok	95
Obrázek 4-2 Porovnání nabídky vybraných bankovních produktů	95
Obrázek 4-3 Přehled vyplacených částek za šest měsíců	98
Obrázek 4-4 Vývoj hodnot podílových fondů ČSOB	104
Tabulka 2-1 Platební kalendář	38
Tabulka 4-1 Investiční strategie	89
Tabulka 4-2 Nabídka bankovních produktů - běžný účet	94
Tabulka 4-3 Nabídka bankovních produktů	97
Tabulka 4-4 Výnosy vybraných fondů peněžního trhu	101
Tabulka 4-5 Výnosy vybraných dluhopisových fondů	102
Tabulka 4-6 Výnosy vybraných akciových fondů	103
Tabulka 4-7 Vývoj vybraných smíšených fondů	105