

Technická univerzita v Liberci

Hospodářská fakulta

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

1997

Leoš Smolný

Technická univerzita v Liberci

Hospodářská fakulta

Obor Podnikatelská informatika

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Vznik a financování exportně zaměřených společností.

HF - 320 - 712

Leoš Smolný

Vedoucí práce: Prof. ing. Anděla Landorová, CSc., TUL,

Konzultant: Ing. Kateřina Součková, ČSOB, hlavní pobočka Liberec,

Počet stran: 36

Počet příloh: 0

Datum odevzdání: 28.5.1997

163/97/112

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Hospodářská fakulta

Katedra financí a účetnictví

Školní rok 1996/97

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

pro Ing. Leoše S m o l n é h o

obor č. 6268 - 7 Podniková ekonomika

Vedoucí katedry Vám ve smyslu zákona č. 172/1990 Sb o vysokých školách a nava-
zujících předpisů určuje tuto bakalářskou práci:

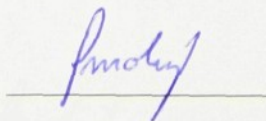
Název tématu: Vznik a financování exportně zaměřených
společností v ČR

Zásady pro vypracování:

1. Vývoj zahraničního obchodu v ČR
2. Vznik společností zaměřených na obchodování se
zahraničím.
3. Příklad vzniku a financování exportně zaměřené
společnosti.

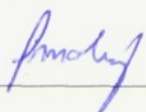
Místopřísežně prohlašuji, že jsem Bakalářskou práci vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury pod vedením vedoucího a konzultanta.

V Liberci dne 28.5.1997



1. Úvod	7
1.1. Úvodní slovo	8
1.2. Vznik a vývoj bankovního systému v ČR	8
Vznik společnosti po roce 1989	11
2.1. Odstranění od PZO	11
2.2. Vznik nové společnosti popř. obchodního oddělení	14
3. Příklad vzniku a financování exportní společnosti	17
3.1. Případová studie	17
3.2. Podnikatelský plán společnosti	17
3.3. Hodnocení podnikatelského záměru bankou	19
3.4. Dividendy vzniklé společnosti BCT, a.s.	20
3.5. Řešení zaplnění úvěrové angažovanosti	20
3.6. Zhodnocení finanční situace společnosti BCT, a.s.	22
3.6.1. Finanční ukazatele	27
3.6.2. Cash flow	30
3.7. Závěrečné shrnutí a doporučení	31

Chtěl bych vyjádřit své poděkování Československé obchodní bance, akciové společnosti, hlavní pobočce Liberec, která mi umožnila nejen absolvování dlouhodobé řízené odborné praxe, ale také následnou spolupráci při vypracování Bakalářské práce mi poskytla potřebné informace. Především bych chtěl poděkovat ing. Součkové za odborné vedení, ochotu a trpělivost, se kterou přistupovala ke všem mým dotazům. Rovněž děkuji vedoucí práce Prof. ing. Landorové, CSc. z katedry financí a účetnictví za její odborné konzultace, které přispěly k mé lepší orientaci v problematice bankovníctví.



OBSAH:

1. Úvod	7
1.1. Nástin stavu zahraničního obchodu ČSFR	8
1.2. Vývoj zahraničního obchodu po roce 1989	8
2. Vznik společností po roce 1990	11
2.1. Održení od PZO	11
2.2. Vznik nové společnosti, popř. obchodního oddělení	14
3. Příklad vzniku a financování exportní společnosti	17
3.1. Případová studie	17
3.2. Podnikatelský plán společnosti	17
3.3. Hodnocení podnikatelského záměru bankou	19
3.4. Důvody vzniku společnosti BCT, a.s.	20
3.5. Řešení zajištění úvěrové angažovanosti	20
3.6. Zhodnocení finanční situace společnosti BCT, a.s.	22
3.6.1. Finanční ukazatele	27
3.6.2. Cash flow	30
3.7. Závěrečné shrnutí a doporučení	31
4. Závěr	33
5. Zhodnocení Bakalářské práce	34
Seznam literatury	35

Seznam zkratk

apod.	a podobně
BCT, a.s.	Bohemia Crystalex Trading, akciová společnost
CF	cash flow
ČP	Česká pojišťovna, akciová společnost
ČR	Česká republika
ČSFR	Československá federativní republika
DPH	daň z přidané hodnoty
EGAP	Exportní garanční a pojišťovací společnost, akciová společnost
fin. prostř.	finanční prostředky
HD	hard disk
L/C	Letter of Comfort - dokumentární akreditiv
L/G	Letter of Guarantee - garance
např.	například
obch.	obchodní
pohl.	pohledávky
PP	podnikatelský plán
PZ	podnikatelský záměr
TUL	Technická univerzita v Liberci
VT	výpočetní technika
ZJ	základní jmění

1. Úvod

Ještě v roce 1995 zaznamenal export z ČR vzestupný trend, takže při klesajícím trendu objemu dovozu byla šance na zlepšení obchodní bilance a postupné snížení pasivního salda zahraničního obchodu.

Deficit obchodní bilance se v současné době dostal na úroveň, která vyvolává nutnost hledat opatření k zastavení jeho růstu. Diskuse na toto téma probíhá denně v médiích a názory jsou velmi často zajímavé a přínosné.

V předkládané bakalářské práci pojednávám o některých příčinách současného stavu a možných východiscích.

V první části Bakalářské práce jsem se zaměřil na popis výchozí situace podniků po roce 1989, kdy většina z nich byla nucena začít hledat možnosti, jak proniknout na tzv. "tvrdé" zahraniční trhy. Zde jsem využil především zkušeností z roční studijní praxe v Československé obchodní bance, a.s., hlavní pobočce Liberec a vlastního sledování vývoje naší ekonomiky v odborných časopisech a komentářů v tisku od roku 1989.

V druhé části práce jsem se zaměřil na financování zahraničních aktivit z pohledu obchodní společnosti a banky, což podrobně uvádím v části následující. Jako příklad jsem si vybral vznik obchodní společnosti z oblasti sklářského průmyslu (tradičního exportního odvětví ČR). Tyto podniky jsou schopny vyrábět konkurenceschopné zboží na standardní světové úrovni a řeší denně problematiku financování obchodu tohoto zboží při pronikání na zahraniční trhy, tj. problematiku krátkodobého plánování potřeb finančních zdrojů.

1.1. Nástin stavu zahraničního obchodu ČSFR

Státní monopol zahraničního obchodu a devizový monopol byly v průběhu osmdesátých let označovány (některými kritiky) jako hlavní důvod stagnace tohoto sektoru a jeho klesající efektivnosti (o čemž svědčí údaje statistických ročenek, např. trvale se zhoršující směnné relace, rostoucí reprodukční náklady vývozu a s tím spojená neefektivnost zahraničního obchodu; zejména dále poukází na stagnaci kilogramových exportních cen ve srovnání s vyspělými státy, apod.). Bylo zcela evidentní, že v plánovém systému hospodaření chyběly mimo jiné též vazby mezi výrobou a vývozcí, obchodní neúspěchy svalovala jedna strana na druhou.

Stále se zhoršující situace vyvolala nutnost hledat cestu k řešení tohoto problému. Tuto cestu měl v 80 -tých letech naznačit tzv. Komplexní experiment zvýšení samostatnosti a odpovědnosti organizací za efektivní rozvoj, v rámci kterého bylo vybraným výrobním podnikům povoleno buď přímo realizovat nebo alespoň částečně ovlivňovat vývoz jimi vyrobeného zboží a z takto vyprodukovaných devizových prostředků nakupovat v zahraničí suroviny či výrobní zařízení bez vazby na státní plánovanou regulaci. Tento pseudotržní systém, využívající různé formy normativů, měl nalézt co nejsilnější formu zainteresovanosti výroby na úspěšném vývozu její produkce. Již tato mírná liberalizace přinesla nesporné efekty, současně však byla předurčena k neúspěchu, protože v rámci centrálně řízené ekonomiky vznikala tržní ostrůvek bez vazby na další sektory. Komplexní experiment ovšem také signalizoval, že odklon od specializovaných organizací zahraničního obchodu nepřináší jen pozitivní důsledky. V mnoha případech výrobní podnik, jakožto neznámý obchodní partner dosahoval v zahraničí horších cen a méně výhodných platebních podmínek. Projevovala se nezkušenost nových exportérů. Tyto problémy ještě v mnohem větší míře provázely nově vznikající společnosti zabývající se zahraničním obchodem po roce 1989.

1.2. Vývoj zahraničního obchodu po roce 1989

Vývoj v ČSFR a rozpad východních trhů přinutil výrobní podniky po roce 1989 hledat trhy nové vzhledem k omezenému hospodářskému potenciálu bývalé ČSFR (dnes ČR) a velkému podílu zahraničního obchodu na tvorbě HDP (typickému především pro

malé ekonomiky). Největší problémy způsobovala krátkodobá neexistence makroekonomických nástrojů a zkušeností výrobních podniků pohybovat se na náročných trzích a znalosti vhodného financování zahraničních aktivit, které mají vliv na platební schopnost podniku (financování pohledávek).

Tento problém byl zpočátku zmírněn uskutečněnou devalvací (tzv. "transformační polštář") a vývozem výrobků s nízkou přidanou hodnotou za cenu, při které byl zákazník ochoten platit často i předem, či velmi rychle po dodávce zboží.

Má-li se ČR v dlouhodobé perspektivě přiblížit úrovni západních států, pak bude nutno vyrábět a vyvážet zboží s vyšším obsahem přidané hodnoty než dnes, což je také předpokladem vyšší životní úrovně. To znamená především zvýšit tzv. „**transformační efekt**“, tj. rozdíl mezi hodnotou vývozu hotových výrobků a hodnotou dovozu surovin na jednoho obyvatele. Následně pak získat levné zdroje pro financování vývozu. Vzhledem k úrokovým sazbám v ČR to nebude lehké ani v delším časovém horizontu (viz. tabulka č.1).

Tabulka č.1 [6]

Země	Transformační efekt - 1994,	Úrok z tříměsíčních bank. úvěrů -
	(v USD)	1995, (v %)
Rakousko	4492	4,49
SRN	4110	4,44
Švýcarsko	8788	3,00
Česká Republika	1281	10,72

Vývoz výrobků s vyšší přidanou hodnotou jako jsou investiční celky a výrobky high-tech patří k těm, kde se s konkurencí vyspělých zemí střetávají výrobci ostatních zemí nejvíce. **Nedílnou součástí nabídky zboží** na zahraničních trzích je mimo vlastního výrobku i **nabídka způsobu financování odběru** tohoto zboží.

Podle ohlasů manažerů ČR, je oblast financování dodávek do zahraničí často důvodem neuspění v některých tendrech, či při prostém prodeji tradičních výrobků ČR na zahraničních trzích. Nezmiňuji případy neprofesionality, či špatnou a pozdní spolupráci s bankami (ne od počátku jednání), které mohou již v době předložení nabídky poskytnout

velmi cenné rady. Úspěšné podniky mají techniky financování zahraničního obchodu velmi dobře propracované a dokáží tak získat větší tržní prostor na zahraničních trzích, než jejich potenciální konkurenti např. z východní Evropy.

Makroekonomické problémy spojené s danou problematikou jsou od počátku 90. let zejména:

- problémy přechodu od centrálně řízeného zahraničního obchodu na úroveň samostatně fungujících podniků,
- uvolnění regulovaných cen,
- volba vhodného jednotného měnového kurzu a deregulace pravidel pro zahraniční operace,
- nutnost uskutečnit včasnou privatizaci,
- nedostatečně fungující kapitálový trh (získání levných zdrojů pomocí emisí CP),
- nevyhovující výrobní struktura ekonomiky orientovaná především na tzv. "měkké" trhy RVHP,

S tímto se pojí i mikroekonomické problémy podniků, které vstupují na zahraniční trhy:

- zastaralá výrobní technologie,
- omezená možnost získání levných zdrojů financování (nedostatečná kredibilita),
- malé zkušenosti fungování na konkurenčních trzích,
- nepružný management.

V důsledku těchto skutečností byly problémy společností v ČSFR zcela jiného rázu než u obdobných společností v ekonomicky vyspělých zemích.

2. Vznik exportních společností po roce 1990

Po roce 1989 vznikaly v tehdejší ČSFR nové obchodní společnosti, či samostatná obchodní oddělení výrobních podniků touto formou:

2.1. Odtržení od PZO

Tento způsob byl z pohledu exportních výrobních společností, které byly orientovány na zahraniční trhy, hlavní možností, jak efektivně získat po roce 1989 část know-how (ve formě kvalifikovaných obchodníků PZO) a přímé kontakty na odběratele své produkce. U podniků s konkurenceschopným výrobním programem pak došlo k dalšímu nárůstu prodejů bez velkých otřesů.

Důvodem "překotného" úprku společností od PZO byly proklamace o jejich zbytečnosti a někdy také nepříznivé mínění o nich (často především ideologické a ne ekonomické podstaty) podporované mnohdy i názory některých politiků. Téměř do kritické situace byly pak PZO postaveny v počátku období privatizace. Zvláště získání silných vlastníků a definování strategie nastalo mnohem později než u samotných privatizovaných výrobních podniků. Krátkodobý vliv devalvace a z toho plynoucí cenové konkurenceschopnosti samostatných výrobních podniků tento názor o zbytečnosti PZO jen podpořil.

Právě PZO byly často schopny kompletovat úplnou nabídku výrobků od několika výrobců, nehledě na dlouhodobé zkušenosti ze zahraničních trhů. Oslabení pozice především u malých podniků v dalších letech způsobila především úzká výrobková orientace zděděná z dob státní regulované ekonomiky a nevyužití výhod daných devalvací.

Další problémy vznikaly nárůstem výrobních nákladů vzhledem k horším platebním podmínkám, které měly tyto nové samostatné společnosti při nákupu surovin, ať již např. vlivem menších rabatních slev, horší dostupnosti finančních zdrojů, nevýhodných platebních podmínek, nutnosti hlídat kurzová rizika, na což neměly vhodný personál.

Paradoxně zde působilo také uspokojení starého managementu s krátkodobým úspěšným překonáním orientace obchodu (při udržování špatné výrobkové struktury a

nedostatečném upevnění postavení na zahraničních trzích). Tento management byl však v mnohých případech k pasivitě donucen malými pravomocemi při přípravě privatizace.

Kladné stránky pro exportní společnost spočívaly v následujícím:

- větší samostatnost při rozhodování o cenách a získávání partnerů v zahraničí,
- získání přímého přístupu ke svým zákazníkům,
- získání kvalifikovaných pracovníků z PZO,
- možnost přípravy na nové podmínky.

Tyto stránky však byly nicméně spojeny s negativními rysy, z nichž hlavní jsou:

- malá znalost trhů a obchodních zvyklostí,
- nerovné podmínky při vstupu na trh,
- přehmaty v obchodní činnosti a z toho plynoucí nárůst pohledávek po lhůtě splatnosti,
- horší podmínky při nákupu surovin (doba splatnosti faktur, úroky, rabaty),
- cenové podbízení se odběratelům.
- malý počet kvalifikovaných pracovníků.

Vzhledem k uvedeným důvodům musel každý podnik velmi pečlivě zvážit všechna pro a proti. Na tomto rozhodnutí pak často závisel vývoj těchto společností, regionu, zaměstnanců, atd.

Toto rozhodnutí je i v roce 1997 velmi komplikováno neukončenou privatizací, či pseudoprivatizací (pasivní vlastníky), a tudíž často nemožností managementu rozhodovat o dlouhodobé strategii rozvoje. Zde nemluvím o takových věcech jako je pojem "řízení hodnoty", kdy majetek se musí spravovat tak, aby přinášel co možná největší užitek. Dnes již je naprosto jasné, které podniky pouze přežívají a které mají předpoklady dalšího úspěšného rozvoje.

Můj osobní názor, který jsem získal při hodnocení výrobních společností je, že společnosti, které se oddělily velmi záhy po roce 1989 a byly dostatečně silné (dobré postavení na trhu, perspektivní typ produkce, relativně nová technologie), měly dostatek času na převzetí původních a hledání nových zahraničních odběratelů, či uzavírání strategických aliancí. Tomu napomáhala politická vůle většiny společností a podvědomý

názor o zbytečnosti tradingových společností, které následně nekladly velké administrativní překážky při ztrátě obchodních fondů (jak již bylo zmiňováno, byly vlastněny státem).

Jako podpůrný prostředek pro odtržení výrobních podniků od PZO působilo zejména:

- devalvace CSK,
- nízké mzdové a výrobní náklady (pozdější narovnání se světovými cenami),
- pomalá privatizace potenciálních konkurentů z východní Evropy a jejich nestabilita v dodávkách na západní trhy (kvalita, výrobní lhůty),
- blízkost trhu ES,
- prvek získání ekonomické svobody podniku (jako reálný "vlastník" v tomto přechodném období se choval především management).

Postupem času, kdy se náklady na suroviny, polotovary a obchodně-politické podmínky začaly blížit okolním zemím, se úplné oddělení od PZO začalo jevit jako velmi riskantní operace.

V současnosti je možno pozorovat existenci výrobních společností v symbióze s tradingovou společností, kdy vzájemnou dohodou o cenách a rozdělení trhů část své produkce vyváží sama a část přes tradingovou společnost. V některých výrobních oborech by nebylo efektivní zahraniční obchod uskutečňovat zcela samostatně (např. kompletace doplňujícího se sortimentu).

V roce 1995 se podařilo změnit o 180 stupňů trend rozpadu výrobních podniků. Novými fúzemi a spojováním podniků s vhodně doplňujícím se sortimentem vznikají větší výrobně-obchodní celky (tzv. třetí vlna privatizace, tj. nacházení konečných vlastníků a strategických účastí), z nichž některé jsou schopny konkurovat zahraničním společnostem.

V tomto procesu se často jako vedoucí společnosti angažují bývalé PZO (zprivatizované, výrazně „zeštíhlené“, částečně oprostěné od starých způsobů řízení).

Noví vlastníci se snaží zlepšit ekonomické výsledky a zajistit budoucí prosperitu a k tomu potřebují mít spolehlivé dodávky zboží. Došlo k zefektivnění činností z období ztráty dodavatelů exportních fondů. Překonání tohoto období vedlo k znovuoobnovení tradičního, byť dočasně oslabeného, postavení tradingových společností v ekonomice ČR.

Současně vznikají silné obchodně-výrobní skupiny typu Centrotex (textilní průmysl: Veba, Slezan, Textilana, Texlen, Perla), Hybler holding, Škoda Plzeň (akvizice i v zahraničí, dopravní technika, aj.), ČKD, ZPS Zlín (vertikální a horizontální obráběcí stroje), Chemapol (chemie, obchod), Skloexport Group (Sklárny Kavalier, Sklárny Bohemia Světlá n/S, Jihlavské sklárny Bohemia, Vertex Litomyšl, atd.), atd.

2.2. Vznik nové exportní společnosti, popř. obchodního oddělení výrobního podniku

Tato forma vzniku po uvolnění restrikcí zahraničního obchodu zaznamenala nejvyšší "boom" co do počtu vzniku nových společností. Nové exportní společnosti vznikaly především uvolněním zahraničního obchodu a využívaly značných rozdílů domácích cen a cen v zahraničí. Bohužel tyto společnosti nezačaly dostatečně pružně v tomto období hledat nové výrobní obory a postupně tuto výhodu ztratily z důvodů vývozu především výrobků s nízkou přidanou hodnotou a zpevňováním koruny.

Nové soukromé společnosti, které počaly obchodovat se zahraničím, spíše využívaly problémy velkých výrobních společností (postupné hledání nových odbytišť). Jejich role jako zprostředkovatelů obchodu do zahraničí zákonitě po částečné konsolidaci výrobních podniků vedla k zániku, nebo spíše hledání nových tržních příležitostí (často pak jako importéři - přímá konkurence na domácím trhu).

Dnes je proto vidět mnoho relativně velkých výrobních společností, které tvořily páteř české ekonomiky i v minulosti. Naproti tomu podniky střední velikosti vznikají teprve teď, velmi těžko a v nedostatečném množství.

Kladné stránky vzniku nových exportních společností, či exportních oddělení výrobních podniků:

- u výrobních podniků: orientace na náročné trhy, nutnost restrukturalizace,
- zahraniční investice: získání know-how, finančních prostředků a nových trhů,
- méně drastický dopad na ekonomiku ČSFR oproti ostatním zemím východní Evropy (nová pracovní místa v ekonomice),
- hledání nových trhů po rozpadu RVHP,
- fungování na plně komerčním principu.

Negativa spojená s tímto procesem:

- velmi malý okruh lidí, kteří vlastnili potřebné know-how a kontakty do zahraničí,
- neexistence dlouhodobé efektivní podpory státu, (zánik např. obchodních zastoupení v zahraničí, místo posílení o pracovníky, kteří by získávali potřebné informace o trzích, nízká podpora investic „high-tech“ formou daňových úlev, viz. např. investice v Maďarsku - motorárna pro Audi, výroba HD pro VT, elektronika, aj.),
- velká úmrtnost co se týče exportních operací u malých společností (při neúspěchu pak orientace na dovoz),
- poškozování společností vlastním managementem (vznik obchodních společností jejichž prostřednictvím se prodávalo zboží dále),
- pomalý vznik potřebné infrastruktury (propustnost hranic, byrokracie) - problém především pro malé podnikatele.

Zatímco většinu negativ lze považovat za krátkodobá vzhledem k přechodovému období, pozitiva mohou sehrát kladnou roli jako důležitý faktor při začlenění se ČR mezi vyspělé státy. Podmínkou toho je především zrychlení restrukturalizace.

Mechanismy vzniku společností obchodujících se zahraničím:

- a) Odchodem zaměstnanců z podniků (jak výrobních, tak PZO), pro které bylo zpočátku velmi jednoduché "přetažení" některého odběratele od tradingové (popřípadně výrobní) společnosti v počátcích vlastní podnikatelské činnosti.
- b) Založení obchodní společnosti managementem podniků. Zde především často zklamal stát jako vlastník, který dostatečně razantně nezabránil poškozování podniků. Ve společnostech s pasivními vlastníky i dnes lze často pozorovat těsné vztahy mezi původními zaměstnanci a managementem současného podniku.

V mnoha případech je toto jediné řešení jak získat peníze na splácení privatizačních úvěrů. U velmi konkurenčních oborů pak dochází ke snížení ziskovosti, zastarávání výrobních fondů a následně ztrátě pozic na trhu. Dnešní český průmysl potřebuje především investovat, a nikoliv získané peníze používat na splácení privatizačních úvěrů (to si může dovolit jen velmi málo podniků).

Vzhledem k tristní situaci právního povědomí a přehmatům v privatizaci se o některých transakcích píše v tisku pozitivně a tito novináři (buď z neznalosti nebo úmyslně) zcela nechápou ekonomickou podstatu některých operací.

c) Klasické založení společnosti (jiné podmínky než v (a), (b)) podle mého názoru nepotřebuje podrobný komentář.

3. Příklad vzniku a financování exportní společnosti

3.1. Případová studie

Jako příklad jsem zvolil založení obchodní společnost Bohemia Crystalex Trading, a.s. Liberec (dále BCT) společnostmi Sklo Bohemia Sázava, a.s. a Crystalex, a.s. Nový Bor, vzhledem k tomu, že je vhodná i jako případová studie při posuzování hledisek dvou stran, tzn. banky a dané společnosti. Jde o následující kritéria:

- a) stanovení a zhodnocení **podnikatelského záměru** společnosti,
- b) **zhodnocení a ošetření rizik** bankou vzhledem k nedokončené privatizaci hlavních akcionářů,

V případě stanovení podnikatelského plánu pro výrobní společnost se navíc řeší otázky získání dlouhodobých levných zdrojů pro financování a následně specifické problémy spojené se zajištěním výroby (kvalita, kvantita), utlumení neperspektivní výroby, restrukturalizace, investice, atd.

Příklad by měl dát obecný návod řešení problémů především pro střední a velké společnosti, které se vyskytují při obchodování se zahraničím. Není samozřejmě vyčerpávající, jelikož stanovený rozsah Bakalářské práce nemůže tuto problematiku plně obsáhnout. Je to pouze otázka další diskuse konkrétních specifických problémů.

Zároveň však chci zdůraznit, že:

- **otázka koncentrace sklářského průmyslu** kolem skupiny Skloexportu a bojem mezi jednotlivými společnostmi o získání vývozních fondů diskutovaná v tisku **není předmětem této práce**. Je zřejmé, že tento aspekt je důležitý především pro financující banky těchto společností při stanovení úvěrových rizik (viz. závěrečné zhodnocení).

3.2. Podnikatelský plán společnosti

1. Stanovení podnikatelského záměru a kroky při zakládání obchodní společnosti Bohemia Crystalex Trading, a.s.:

- a) Zajištění vývozních fondů (zboží). Především pak smluvní zajištění výrobních kapacit.

- b) Získání trhů, marketingový průzkum. To znamená účasti na veletrzích, navázání na minulá obchodní spojení (viz. otázka zaměstnanců) a vysvětlení obchodních záměrů partnerům společnosti. Zde šlo o klasické převzetí největších zákazníků od PZO (včetně dohody o nutnosti spolupráce s jeho zahraničními afilacemi (velmi nestabilní prvek), bez kterého však společnost nemohla začít fungovat a z toho vyplynula pokračující závislost na Skloexportu). Zde silně působil prvek vlastníka Skloexportu, který začal logicky velmi tvrdě hájit své zájmy.
- c) Získání vhodných zaměstnanců. Jednalo se převážně o bývalé pracovníky Skloexportu, Jablonexu nebo jejich zahraničních účastí.
- d) Zhodnocení stavu, posouzení a ošetření budoucích rizik nové společnosti.
- e) Problematika obchodních známek. Skloexport vlastní světoznámé obchodní značky, definují tradičně silné postavení na světových trzích. Je jasné, že nedovolí samovolné používání (zneužívání) těchto proslulých značek, které jsou často hlavní podmínkou dodávek pro odběratele.
- f) Zajištění financování.
- g) Právní kroky k založení společnosti.

2. Po založení společnosti je nutno dopracovat:

- a) Definování pružné dlouhodobé strategie.
- b) Personální stabilizaci.
- c) Prohloubení penetrace na trhy.
- d) Hledání nových příležitostí.
- e) Sledování nových trendů a konzultace s výrobcí (zpětná vazba). Jedná o spolupráci obchodní společnosti s výrobními. Proto je nutné pro obchodní společnost znát požadavky jednotlivých trhů, které jsou často velmi odlišné (Japonsko x NSR x USA). Například znalost koupěschopnosti a zvyků obyvatelstva, velikostí trhu, cenové hladiny výrobků, marží, rozdělení trhů mezi největšími dodavateli, transportních nákladů, daňových zákonů, atd. Výrobní společnosti se pak mohou plně soustředit na otázky spojené s výrobou.

V tomto konkrétním příkladě obchodní pracovníci nové společnosti měli dostatek zkušeností a velmi dobře zmapované zahraniční trhy a odběratele. Mimo to, některé

tuzemské společnosti využívají externí marketingové studie, přístupy k zahraničním ekonomickým databázím a komunikaci s trhy pomocí Internetu (<http://www.bct.cz>).

f) Forma monitoringu zahraničních trhů (použití marketingových nástrojů a zahraničních databází, získání relevantních informací - většinou pomocí tzv. "syndikovaného výzkumu" a pravidelných konzultací s obchodníky).

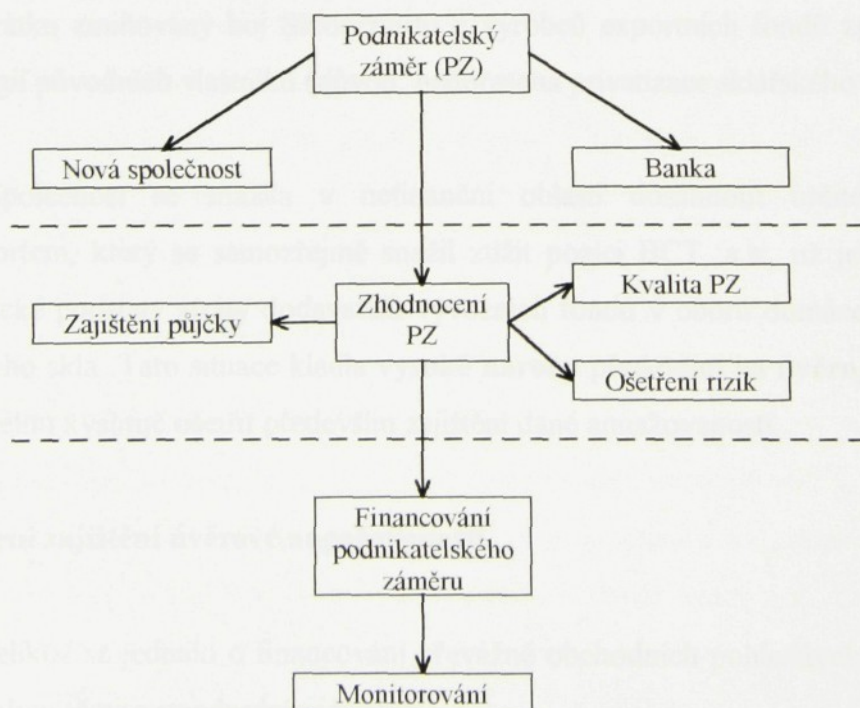
Tyto a další skutečnosti jsou bankou vyhodnocovány při hodnocení rizika vstupu do úvěrové angažovanosti s klientem.

3.3. Hodnocení podnikatelského záměru bankou

Zhodnocení podnikatelského záměru a činnosti s tím spojené (schéma 1.) poukazuje na několik **fází** celého procesu:

- 1) Fáze tvorby a přípravy podnikatelského plánu (PP).
- 2) Fáze hodnocení a realizace PP.
- 3) Postrealizační fáze (monitorování klienta).

Schéma 1: Vývoj obchodního případu



Neúspěch podnikatelského plánu musí nést především vlastníci společnosti a ne banky, proto je důraz kladen především na kvalitní zajištění a podnikatelský plán. Úspěch podnikatelského plánu (zisk) vede společnost k maximální efektivnosti.

Banka se zpočátku zaměřuje na posouzení:

- a) Stability vlastnické struktury (typicky slabé místo většiny společností v ČR).
- b) Výše vlastního jmění a pracovního kapitálu společnosti.
- c) Bonitu současných a budoucích aktiv, které budou bance zastaveny, garance, atd. Jelikož se v tomto případě mělo jednat o financování pohledávek do lhůty splatnosti, bylo nutno použít vlastní informační zdroje banky o bonitě jednotlivých teritorií a platební morálce zahraničních odběratelů. Každá banka má jiné zdroje informací, jak externí, tak interní, jejichž hodnocení se velmi často liší podle zkušeností a historie banky.

3.4 Důvody vzniku společnosti Bohemia Crystalex Trading, a.s.:

- zvýšení kontroly prodeje a tvorby cen výrobních společností,
- možnost ovlivnění a řízení obchodní organizace,
- větší podíl na zisku z obchodní činnosti společností dodávajících obchodní fondy,
- na počátku zmiňovaný boj Skloexportu a výrobců exportních fondů způsobený pasivní strategií původních vlastníků (důvod: nedorešená privatizace sklářského průmyslu ČR).

Společnost se snažila v nefinanční oblasti dosáhnout určité spolupráce se Skloexportem, který se samozřejmě snažil ztížit pozici BCT, a.s., už jenom ze samotné ekonomické podstaty ztráty dodavatelů vývozních fondů v oboru domácenského a strojně vyráběného skla. Tato situace kladla **vysoké nároky** především na **úvěrující banky**, které musely velmi kvalitně ošetřit především zajištění dané angažovanosti.

3.5. Řešení zajištění úvěrové angažovanosti

Jelikož se jednalo o financování převážně obchodních pohledávek, riziko je možné snížit bankou těmito standardními kroky:

- a) Zajištění nemovitostmi (zde nevhodné: nově založená obchodní společnost nevlastnila žádné budovy a zajištění jinými budovami je problematické),
- b) Zajištění směnkami akcionářů, kteří zároveň patřili k největším dodavatelům exportních fondů (podpůrný a velmi účinný prostředek),
- c) Inkaso pohledávek prostřednictvím úvěrující banky - standardní podmínka pro použití zajišťujícího instrumentu - **zajištění úvěrové angažovanosti pohledávkami** (viz. dále).

Zajištění úvěrové angažovanosti pohledávkami je standardní metoda, při které je vyžadováno inkaso prostřednictvím účtů téže banky (kontrola inkas a možnost "sáhnout si na peníze").

Tyto pohledávky mají různou dobu splatnosti a hodnota se každodenně mění. Pro **stanovení výše úvěrové angažovanosti** na financování obchodních pohledávek je nutné vycházet z určité průměrné velikosti za minulé, či plánované období a následně znát i jejich výši před samotným zapůjčením finančních prostředků.

Interval regulace poskytnutého revolvingového úvěru na financování pohledávek je dán dobou splatnosti faktur (skutečnou, či předpokládanou: např. 30 - 180 dnů).

Dále, jelikož hodnota zajištění se stanovuje podle kreditu jednotlivých zemí, je nutno spočítat **hodnotu zajištění** na základě tzv. **Country Credit Rating**, který si tvoří každá banka sama podle znalosti zahraničního teritoria (je jasné, že kvalita pohledávek do SRN je vyšší než např. do Ruska). Pohledávky do extrémně rizikových oblastí a pohledávky po lhůtě splatnosti nemají žádnou jistící hodnotu. Důležitou roli při stanovení kvality pohledávek hrají mimo jiné také použité platební a zajišťovací nástroje jako např. akreditivy (L/C), záruky (L/G), pojištění vývozu EGAPem, avalované směnky, dokumentární inkasa, atd.

Jelikož podnikatelský plán předpokládal financování pohledávek pouze bankovními úvěry, bylo nutno část nezajištěné hodnoty doplnit (nebere se nikdy 100%, ale 60% až 80% hodnoty pohledávek do lhůty splatnosti) dozajistit (zde směnky dodavatelů zboží: Crystalex a Sklo Bohemia Světlá). To znamená v tomto případě použít kombinaci nástrojů b) a c).

3.6. Zhodnocení finanční situace společnosti Bohemia Crystalex Trading, a.s.

Společnost předložila bankám standardní podklady pro hodnocení:

- plánovanou rozvahu, výkazy zisků a ztrát na plánované období a cash-flow,
- předpokládaný vznik závazků a pohledávek v členění do lhůty a po lhůtě splatnosti,
- doplňující materiály, např. marketingové plány, vlastní výpočet bodu zvratu, atd.

Každá banka musí určit bonitu klienta a jeho podnikatelského plánu. K tomu je nutné provést důkladný rozbor:

1) Hospodářského výsledku a tržeb v minulém a budoucím období. V tomto případě byl pochopitelný důraz na kvalitu plánů a nutnosti průběžné spolupráce banky a klienta ve všech oblastech úvěrového procesu.

U hospodářského výsledku (dále HV) je potřeba hodnotit jeho výši, která musí splňovat:

- zájmy akcionářů,
- dostatečnou tvorbu zdrojů pro budoucí rozvoj společnosti,

Zde banka hodnotí strukturu HV (je-li tvořen základní činností společnosti, odprodejem nepotřebného HIM, obchodování s cennými papíry, atd.).

Je celkem zřetelné, že v tomto případě hlavní akcionáři (výrobní společnosti) by měly mít zájem udržovat zisk společnosti BCT přibližně na nulové hodnotě (viz důvody vzniku).

Výše zisku je zde přímo úměrná obchodnímu rozpětí, které by si společnosti mezi sebou měly smluvně dohodnout tak, aby pokrývalo potřebné náklady včetně úroků placených bance a tvorby rezerv na opravné položky z důvodů eventuálního vzniku špatných aktiv v budoucnu (nedobytných pohledávek).

Celková hodnota **obchodní marže** je dána odhady tržeb (předem nasmlouvaný odbyt, plán do budoucna). Velmi důležité je následné stanovení nákladů, které tvoří:

a) režijní náklady (nájemné, osobní náklady, ostatní náklady);

strukturu nákladů je dále pro kontrolu možné porovnávat s organizacemi podobného typu a zaměření;

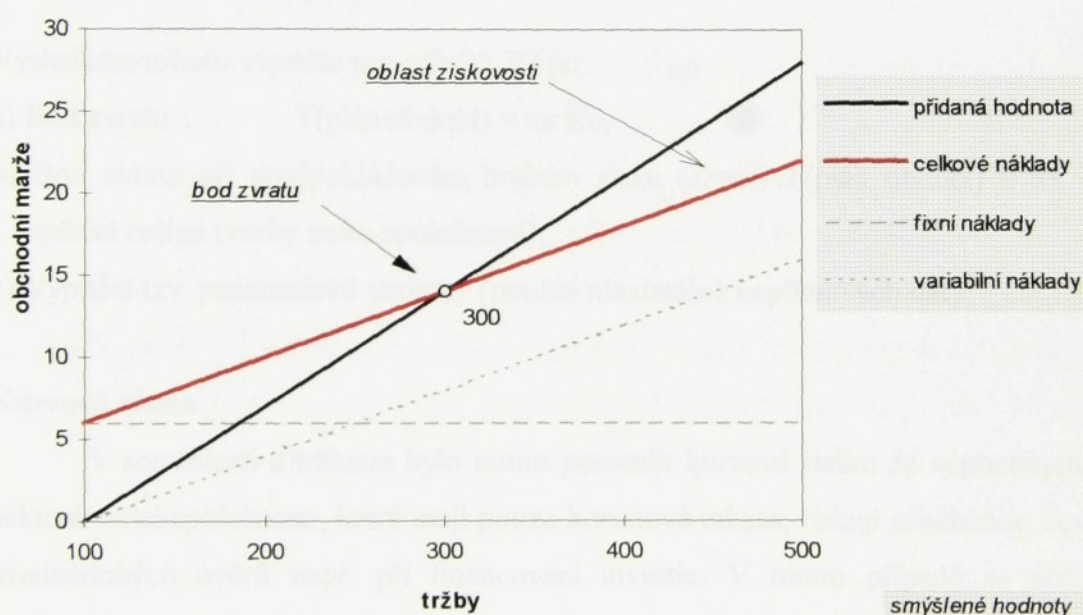
b) variabilní náklady (závislé na tržbách);

znalost nákladů dovolu je bance a klientovi velmi přesně zhodnotit HV v závislosti na výši obratu a vypočítat tzv. **break-even-point** (bod zvratu), kdy dochází k pokrytí všech nákladů a společnost dosahuje nulového HV.

2) Výpočet bodu zvratu spočívá v přesném odhadu velikosti prodeje zboží na zahraničních trzích (objem nasmlouvaného prodeje). Velikost obchodní marže je brána jako vážený průměr za všechna teritoria.

Při hodnocení je nutno kombinovat výpočty různých variant vzhledem k možnosti nadhodnocení podnikatelského plánu ze strany klienta tak, aby byly dostatečně jasné zhodnoceny všechny varianty.

Schéma 2: Bod zvratu



Při výpočtu je potřeba brát v úvahu především pesimistické varianty vývoje v budoucnu u **obchodní marže**, která dosahuje cca xx% (obsažena ve výsledovce za každé plánované období) a zahrnuje v sobě:

- obchodní rozpětí**, které je zajištěno smluvně,
- ostatní **přímé obchodní náklady** v zahraničí, tzv. PON; při srovnání s podobnými společnostmi se tato částka pohybovala okolo xx% v závislosti podle teritoria.

Vzorec pro výpočet bodu zvratu při nulovém zisku ($Z=0$) použitý v tomto případě je:

$$T * OM/100 = FN + VN(T) \quad (1)$$

- kde: T tržby
OM obchodní marže,
FN fixní náklady,
VN(T) variabilní náklady jako funkce tržeb.

Tzn., že **obchodní marže** jako jediný zdroj financování chodu společnosti musí **pokrýt náklady na provoz společnosti**.

Nejdůležitější zde je sestavení parciálních složek variabilních nákladů jako funkce tržeb a to zejména u nákladových úroků, kterými se financují pohledávky.

Výsledkem tohoto výpočtu pro rok 96, 97 je:

- a) Bod zvratu: $T(\text{plán období}) = xx \text{ Kč}$,
- b) Bod zvratu při předpokládaném hrubém zisku ($Z=xx$) $T(\text{plán období}) = xx \text{ Kč}$ (pro zjištění reálné tvorby zisku společnosti),
- c) Výpočet tzv. pesimistické varianty (použití maximálně nepříznivých dat).

Kurzová rizika

V souvislosti s tržbami bylo nutno posoudit kurzové riziko. Je nepochopitelné, jak některé velké společnosti, které mají pouze korunová inkasa, riskují přijímáním devizových střednědobých úvěrů např. při financování investic. V tomto případě se nízká sazba devizového úvěru velmi rychle obrací proti samotné společnosti. Zde bylo nutno zhodnotit:

- a) riziko spojené s fakturační měnou. Vzhledem k dlouhodobé předpokládané devalvaci Kč, schodku bilance zahraničního obchodu ČR a smluvně dohodnutým pevným kurzem s dodavatelem zboží v den uzavření smlouvy je předpoklad kurzových zisků,
- b) riziko spojené s devizovým úvěrem vzhledem k čerpání devizových úvěrů v souladu s obchodními operacemi společnosti je sníženo z důvodů čerpání tranží na vzniklé pohledávky a postupnou stabilizací na plánované úrovni.

Pro stabilizaci peněžních zisků od rozhodujících zahraničních zákazníků bylo dále plánováno provádět zajišťovací měnové operace.

3) Rozbor rozvahy

Nově založená společnost nevlastní HIM a NIM, který by mohl být brán jako plnohodnotná zástava Bance. Jedná se většinou o **běžné kancelářské vybavení a software**, které bylo nutno zakoupit pro rozběh společnosti.

Kanceláře společnosti jsou dlouhodobě pronajaty. Nájemní smlouva je uzavřena na dobu neurčitou s výpovědní lhůtou 3 měsíců před požadovaným uvolněním (standardní forma smluv). Cena pronájmu je cca xxx Kč/m², placeno dopředu (s postupným nárůstem na zhruba xxx Kč - pro plánované zvýšení kancelářských ploch), výhledy v oblasti HIM (nákup x pronájem).

Nejdůležitější pro banky zde bylo posouzení vývoje pohledávek. Je jasné, že zpočátku **pohledávky z obchodního styku** budou narůstat na předpokládanou hodnotu cca xxx Kč (poté dojde ke stabilizaci).

Financování těchto pohledávek je možné jen odložením lhůt splatnosti dodavatelům a úvěry od bank, na čemž je postaveno financování a regulace výše úvěru, jelikož vklady do společnosti jsou na nízké úrovni a společnost je silně podkapitalizovaná (velikost vlastního jmění pokrývá pouze nutnou velikost stálých aktiv a počáteční výdaje).

Další oblastí hodnocení pohledávek je hodnocení možného vzniku **pohledávek po lhůtě splatnosti**. Zde bylo velmi pozitivní, že nová společnost vstupuje do podnikání bez polhůtných pohledávek se záměrem používat zajišťovacích nástrojů v obchodní činnosti. Bez toho by financování bylo velmi rizikové pro banky a ty by následně nemusely přistoupit na financování 100% objemu pohledávek.

Vzhledem k přechodu mnoha zaměstnanců z PZO do této nové společnosti se dá předpokládat velmi dobrá znalost trhů a obchodních partnerů.

Nicméně i přes velmi dobrou **znalost** současných partnerů bývalými zaměstnanci PZO, používání faktoringu a **pojištění** některých kontraktů u EGAPu (zejména s **dobou splatnosti** 180 a více dní) lze předpokládat, že reálné číslo **pohledávek po lhůtě splatnosti** dosáhne po určité době (cca **2 roky**) (xx - yy)% (důvod pro tento odhad viz dále).

Výše polhůtných pohledávek musela být posuzována v návaznosti na tvorbu opravných položek a vlivu na HV v budoucnu (reálné ocenění aktiv je požadováno např. od auditorů jako věrné zobrazení stavu majetku společnosti).

Podle míry ošetření jednotlivých případů se dá předpokládat, že pohledávky po lhůtě splatnosti budou vznikat velmi pomalu (již vzhledem k zajištění a dlouhým lhůtám splatnosti) a spíše v nepředvídatelných situacích (při hledání nových obchodních partnerů, je nutná opatrnost). Rizikovější klienti budou pojištěni EGAPem, ČP, či jiným vhodným instrumentem (bankovní garancí, faktoringem).

Pro odhad polhůtných pohledávek je dále možné použít i jiných zdrojů a znalostí zkušených pracovníků bank.

Jistící hodnota pohledávek se vypočítává z dolhůtných pohledávek. Každá banka má pro tento výpočet jiné koeficienty, již s ohledem na bonitu teritorií. Je jasné, že se nikdy nebere 100% dolhůtných pohledávek. Pro srovnání jenom zdůrazňuji, že bonita klientů např. v USA a NSR je vyšší než bonita tuzemských dolhůtných pohledávek.

Tato exportní společnost **neviduje zásoby**, což odpovídá principu obchodní činnosti. Tj. dodávky probíhají přímo od výrobce s dohodnutým algoritmem přechodu zboží na jiné subjekty. Minimální zásoby, které je možné očekávat budou představovat vzorky. Z hlediska financování společnosti je to nevýznamná položka. Zásoby tak nezatěžují společnost Bohemia Crystalex Trading, a.s. při získávání zdrojů financování.

Samozřejmostí je smluvní ošetření vztahů mezi BCT a dodavateli exportních fondů, i když se jedná převážně o akcionáře obchodní společnosti jako dodavatelů. Vhodnými podmínkami ve smlouvách je minimalizována agenda spojená s DPH při vývozu a změnou majitele zboží na obchodní společnost až na hranicích ČR.

Při hodnocení **závazků** je nutné sledovat především potenciální možnost podání návrhu na konkurs na společnost. Mechanismus fungování společnosti byl již dříve rozebrán; celkové závazky se budou dělit na:

- a) závazky ke státním institucím (běžná agenda spojená s pojištěním zaměstnanců), tato položka nepředstavuje riziko pro banku (vzhledem k výši),
- b) závazky z obchodního styku, kdy je známa doba splatnosti dodavatelům (okolo xx dnů).

Struktura těchto závazků z obchodního styku se odvíjí od základní struktury dodavatelů BCT, tj. hlavních akcionářů. Zde se dá předpokládat, že akcionáři v případě problému BCT nebudou chtít řešit neplacení závazků vyhlášením konkursu, ale jako významní vlastníci budou hledat jiné cesty.

Finanční majetek je ve shodě s již dříve popsányi skutečnostmi na nedostatečné úrovni, tj. na úrovni nejnmutnějšich potřeb pro fungování společnosti z pohledu hlavních akcionářů.

Vlastní jmění je vzhledem k činnosti na velmi nízké úrovni a proto banky musejí postupovat velmi obezřetně. Vlastní jmění tvoří:

- základní jmění,
- zákonný rezervní fond (nutno vytvořit ze zisku v budoucnu),
- HV běžného účetního období - za rok 96 (předpoklad),
- HV minulých let,
- emisní ážio.

Stav vlastního jmění odpovídá skutečnosti, že rozhodujícím zdrojem krytí pohledávek z obchodního styku budou úvěry a závazky k dodavatelům obchodních fondů. Přijatelný je tento stav v případě ručení jiných osob za úvěry této společnosti.

V podnikatelském záměru společnost předpokládala financování pohledávek **bankovními úvěry** (pouze část s krátkou dobou splatnosti pak dodavatelským úvěrem při průměrné době úhrady cca xx dnů), které budou tvořit většinu krátkodobých závazků.

Jedním z důvodů pro financování pohledávek úvěry jsou tedy rozdílné doby splatnosti pohledávek (je pochopitelné, že jakmile by doba splatnosti pohledávek a závazků byla stejná, společnost následně nepotřebuje úvěry).

Bude se tak jednat převážně o financování dodávek se splatností více než xx dní podle hrubého schématu:

Obchodní pohledávky - Obchodní závazky = rozdíl (pokrytí provozními úvěry)	(2)
---	-----

Pozn.: nutno počítat s rezervou na případné neplánované výkyvy.

3.6.1. Finanční ukazatele

Při hodnocení společnosti pomocí finančních ukazatelů volíme ty, které nám nejlépe popíší situaci společnosti. Většina bank zároveň vkládá 1-3 ukazatele i do úvěrových smluv

ve formě úvěrových podmínek. Banka v úvěrovém období kontroluje, jak se tyto parametry vyvíjejí (např. čtvrtletně). Při následném prodlužování úvěrové angažovanosti je minulé plnění těchto podmínek jedno z kritérií hodnocení.

Po zhodnocení ukazatelů získáme tzv. výslednou bonitu hodnocené společnosti. Pomocí několika základních poměrových ukazatelů, kterým se přiřazuje určitý počet bodů dle předem stanovených vnitřních pravidel bank se stanovuje tzv. **bonita klienta**. Tato bonita může v některých případech, kdy známe i jiné než finanční skutečnosti, značně zhoršovat finanční hodnocení (anebo naopak i zlepšovat). Proto je velmi důležitá zkušenost úvěřáře, který rozhoduje o případném zvýšení, či snížení bonity (opět v určitých mezích - existují vnitřní směrnice bank, které stanovují, kdo a o kolik může tuto bonitu změnit).

Důležitost bonity je daná:

a) Pro klienta od bonity závisí stanovení velikosti **rizikové marže**. Výsledná sazba se stanovuje podle vzorce:

$$\boxed{VS = ZS + RM + ZM,} \quad (3)$$

- kde:

VS	výsledná sazba,
ZS	základní sazba (každá banka si stanovuje jinou sazbu),
RM	riziková marže,
ZM	zpracovatelská marže.

Pozn.:

Různá velikost ZS u bank je daná především možností získání finančních prostředků od klientů, na mezibankovním a mezinárodním trhu. Mimo to, tato sazba v sobě zahrnuje také náklady banky na získání těchto prostředků. Např. pro přijímání peněz od klientů je potřeba pracovní síla, prostory, vhodný informační systém, ukládání části peněz do ČNB (ve formě povinných minimálních rezerv - nulově úročených), atd., a to stojí nemalé peníze. Zpracovatelská marže (ZM) je často vynechávána a zohledňuje se např. ve zpracovatelském poplatku, který klient zaplatí jednorázově při podpisu smluv.

b) Pro banku:

Kvalita úvěrového portfolia je sledována nejenom bankou, ale i veřejností, auditory, akcionáři, atd. Je důležitá při vytváření opravných položek (daňově uznatelné) na rizikové úvěry.

Popis některých ukazatelů:

a) **Inkaso pohledávek z obchodního styku** tento parametr vyjadřuje schopnost klienta dosáhnout výhodných platebních podmínek. Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem, doba inkasa vychází jako horší (zahraniční trhy vyžadují delší dobu splatnosti - jinak není prakticky možné zboží prodat). Při samotném hodnocení společností banky porovnávají tuto hodnotu s hodnotami společností podobně zaměřených. Jelikož se jedná o novou společnost, pro posuzování parametrů bankou klient nemohl volit platební podmínky svévolně.

b) **Splatnost závazků z obchodního styku** - klient znal velmi přesně dobu splatnosti faktur od dodavatelů.

Saldo inkasa pohledávek a splatnosti závazků ukazuje na tržní pozici společnosti. V různých oborech je značně rozdílné. Výsledné saldo vychází většinou kladné (nutnost financování odběratelů). Záporné vychází u společností působící např. v letecké dopravě, maloobchodu, atd., kde společnosti většinou inkasují ihned, ale dodavatelé musí poskytovat delší dobu splatnosti faktur.

c) **Rentabilita tržeb, Rentabilita aktiv, Rentabilita vlastního jmění** - zde poměrujeme tvorbu zisku k položkám na straně pasiv a vyhodnocujeme efektivitu vložených prostředků. Zde se na hodnotách projevuje velmi nízká hodnota vlastního jmění a dané obchodní rozpětí, které je smluvně ošetřeno a prakticky neměnné.

Vzhledem k nízkému vlastnímu jmění a počátku působení společnosti (nebylo možné naakumulovat prostředky z minulých let), v prvním roce vychází většina parametrů hodnocení bonity Klienta velmi špatně. Tato specifická obchodní činnost tak závisí

především na kvalitě kontraktů a způsobu řešení nepředvídatelných událostí (jediné zdroje jsou: financování dodavateli a úvěry od bank).

3.6.2. Rozpočet cash flow

V případě financování banka zjišťuje tok peněz a potřebu finančních prostředků (je až nepochopitelné sledovat, jak někteří podnikatelé nejsou schopni si udělat základní rozpočet příjmů a výdajů a podle toho plánovat potřebu finančních prostředků).

CF se dělí do tří oblastí (viz. dále). Pro banku je důležité sledovat především CF z provozní činnosti, jelikož to dává celkový obraz o společnosti a schopnosti tvorby finančních zdrojů.

Tabulka č.: 1

(tis. Kč)

Rok (plán)	12/96	6/97	12/97
Počáteční stav fin. prostř.	0	5.000	5.000
a) CF z provozní činnosti	-300.000	-100.000	-80.000
b) CF z investiční činnosti	-10.000	0	0
CF před financováním	-310.000	-100.000	-80.000
c) CF z finanční činnosti	315.000	100.000	85.000
Souhrnný CF	5.000	0	5.000
Konečný stav FP	5.000	5.000	10.000

smyšlené hodnoty

Cash flow z provozní činnosti - se zahájením obchodní činnosti dojde ke vzniku pohledávek z obchodního styku a následně k silně zápornému CF ze základní činnosti. Na zlepšení bude mít vliv zejména částečné financování pohledávek dodavateli.

Tradiční položky zlepšující CF z provozní činnosti hospodářský výsledek a odpisy (které jsou velmi důležité při stanovování splátek např. u investičních úvěrů) budou v prvním roce fungování podniku zanedbatelné.

Cash flow z investiční činnosti - nemá v daném případě podstatný vliv na fungování společnosti, až na výdaje především do kancelářské a komunikační techniky při náběhu společnosti v roce 96.

Suma těchto dvou položek tvoří tzv. **cash flow před financováním** - velikost CF nám v případě záporné hodnoty vyjadřuje kolik finančních prostředků společnost potřebuje (u investičních úvěrů je zapotřebí, aby základní podnikatelská činnost minimálně po dobu splácení úvěru přinesla finanční prostředky pro splácení investičních úvěrů).

Cash flow z finanční činnosti - jelikož v tomto případě je velikost CF před financováním záporný, bude nutno **čerpat úvěry** v přibližně téže výši jako je velikost CF před financováním plus vytvořit dostatečné rezervy na provozní výdaje společnosti, aby bylo dosaženo vyrovnaného souhrnného CF.

Požadavek klienta na potřebu finančních zdrojů je v daném případě plně oprávněný. Hodnota této položky je už celkem konkrétní vodítko pro předpokládanou výši čerpání úvěru na oběžné prostředky.

Souhrnný cash flow - vyjadřuje celkový součet dílčích CF. Zpočátku bude společnost financována vklady společníků (tj. ZJ + emisní ážio). Zejména se jedná o období zařizování kanceláří, placení nájemného, výplatu prvních mezd, služebních cest zaměstnanců do zahraničí, účasti na veletrzích v roce 96, atd.

Vlastní financování obchodní činnosti (zahraničních pohledávek) se podle podnikatelského záměru uskuteční pomocí bank. Přechodem zboží na společnost BCT, a.s. až na hranicích ČR minimalizuje další případné finanční nároky spojené s čekáním na vrácení DPH od státu.

Domnívám se, že tento vcelku jednoduchý příklad postavený z větší části na **financování pohledávek** a **ošetření rizik** u bank dává možnost představit si složitost problematiky u výrobních společností a kolik práce se skrývá za leckdy zdánlivě jednoduchým konstatováním a závěrem.

3.7. Shrnutí a závěrečné zhodnocení podnikatelského záměru

Na konci zpracování podnikatelského záměru by měl úvěrový analytik stručně poukázat na kladné a záporné stránky případu.

Negativa spojená s poskytnutím úvěrové angažovanosti:

- velmi špatné hodnoty bonity,
- malá hodnota vlastního jmění a z toho plynoucí nutnost používat vysoké cizí zdroje,
- nestabilní obchodní a vlastnické vztahy, (není jasno jak se bude společnost dále vyvíjet),
- neukončená privatizace Crystalexu (hlavní akcionář BCT, a.s.),
- silný konkurent - vytvářející se skupina kolem a.s. Skloexport,
- atd.

Důvody pro doporučení jsou v tomto případě:

- Bance známí vlastníci (Sklo Bohemia Světlá, a.s., Crystalex, a.s. Nový Bor - majoritní vlastníci) společnosti BCT, a.s.,
- znalost zahraničních trhů a tradice na těchto trzích,
- zkušený management,
- plánované používání zajišťovacích instrumentů omezí vznik nedobytných pohledávek,
- jasně definovaný podnikatelský záměr společnosti (financování, odběratelé, marketing),
- atd.

4. Závěr

Na základě zpracované analýzy úvěrový pracovník banky získal detailní představu o finančních ukazatelích úvěrového případu *Bohemia Crystalex Trading, a.s.* Spolu s nefinančními informacemi následně posoudil rizika a reálnost předkládaného projektu.

Další krok směřoval k vypracování smluv a jejich konzultace se všemi aktéry úvěrového řízení, tj. zástupci nové společnosti, významní akcionáři, vlastní oddělení banky pro zahraniční operace, atd.

Byly vypracovány smlouvy dvojího typu:

- a) úvěrové smlouvy, kde se stanovil úvěrový rámec pro danou společnost, struktura úvěrového rámce (USD, DEM, Kč, závazkový limit, atd.) úrokové sazby, podmínky čerpání jednotlivých tranší, atd.,
- b) zajišťovací smlouvy, kde se řešila problematika zajištění úvěrové angažovanosti (jednalo se především o instrument popsáný v Bakalářské práci - zajištění pohledávkami).

Vyjasnění stanovisek a definování pomyslných hranic při zpracování smluv je základní předpoklad pro další vzájemnou efektivní spolupráci v období čerpání úvěrové angažovanosti. V Bakalářské práci je toto období popsáno na schématu č. 1 jako monitoring. Případnému nedorozumění v budoucnu tak zabrání znalost kam a za jakých předpokladů jsou jednotlivé smluvní strany v budoucnu ochotny ustoupit a kde je možné najít vzájemnou shodu názorů.

Na konec chci zdůraznit, že vzájemná důvěra a serióznost partnerů vede k pružnější spolupráci a navazování neformálních obchodních vztahů, což je myslím důležité pozitivum

5. Zhodnocení Bakalářské práce

Má Bakalářská práce si kladna za úkol popsat situaci ve společnostech obchodujících na zahraničních trzích a následně na konkrétním případě rozebrat problematiku financování zahraničních aktivit nově založené exportní společnosti.

První část Bakalářské práce, kde popisují vývoj zahraničního obchodu po roce 1989 a vznik nových společností, by jistě stála za podrobnější studií. Domnívám se však, že jako uvedení do problematiky v rámci Bakalářské práce je plně dostačující. Na tuto část Bakalářské práce následně navazuje případové studie vzniku a financování exportní společnosti Bohemia Crystalex Trading, a.s.. Na konci kapitol pro rychlou orientaci čtenáře uvádím jejich stručné zhodnocení.

Chtěl bych vyzdvihnout fakt, že **problematika financování a s tím spojených rizik** je velmi rozsáhlá a složitá. Daný podnikatelský záměr, na kterém jsem se podílel osobně, vycházel z praxe (hodnoty byly z pochopitelných důvodů upraveny) a může dát plno podmětů pro jiné práce.

Při současné politicko-právní situaci v ČR je ojedinělé, že jak plány klienta, tak ošetření rizik ze strany banky byly na velmi vysoké úrovni. To se projevilo mimo jiné skutečností, že i přes nedokončenou privatizaci sklářského průmyslu a bojem zájmových skupin o podíly v jednotlivých společnostech (viz. např. zprávy z tisku) nedošlo k ohrožení návratnosti finančních prostředků banky. Právě kvalita a mechanismus ošetření rizik ze strany banky popsany v této práci potvrzuje nutnost a výhody spolupráce bank a českých společností na zahraničních trzích.

Seznam literatury

- [1] Blake, D.: Analýza finančních trhů, Grada, Praha 1994
- [2] Jirges, T. Plchová, B.: Zahraniční obchod a národní hospodářství České republiky, skripty VŠE Praha 1993
- [3] Landorová, A. a kol.: Peníze a banky
- [4] Petrásková V., HN, 20, 1997, s. 7
- [5] Říháček A., HN, 247, 1996, s. 7

Dále byly použity:

- [6] Vnitřní materiály ČSOB, a.s. nepodléhající bankovnímu tajemství a na něž neplatí zákaz použití mimo banku, např. propagační materiály pro exportní financování. Po projednání s konzultantem byly číselné hodnoty v Bakalářské práci týkající se společnosti Bohemia Crystalex Trading, a.s. upraveny.