

Príručky podnikania

20 tém k rastu dôležitosti podnikového treasury

Asociácia podnikových finančníkov (The Association of Corporate Treasurers; ACT) je najvýznamnejšou odbornou organizáciou v oblasti medzinárodného treasury s najširšou ponukou kvalitného odborného vzdelávania v oblasti treasury, risk manažmentu a podnikových financií. ACT definuje štandardy, zasadzuje sa za používanie optimálnych postupov a podporuje neustály profesionálny rozvoj. ACT je „hlasom podnikového treasury“: obhajuje záujmy svojich členov, zastupuje všetkých pracovníkov treasury a ovplyvňuje relevantné zákony, nariadenia a obchodné praktiky.

ACT je členom Medzinárodnej skupiny treasury asociácií (International Group of Treasury Associations; IGTA) a Európskej asociácie finančníkov v oblasti treasury (European Association of Corporate Treasurers; EACT). Členská základňa ACT má vyše 4300 členov (vrátane zastupovania v 89% UK-FTSE 100) a vyše 2100 študentov v 70 krajinách. ACT, so sídlom v Londýne, ponúka široký okruh príležitostí pre profesionálny rast a networking zameraných na:

- Kurzy odborného vzdelávania a školenia formou diaľkového štúdia a prostredníctvom vzdelávacích centier
- Konferencie, brifingy a workshopy inovatívneho štýlu vedenia
- Publikácie, odborné aktualizácie, manuály

ACT spolupracuje s poprednými účtovníckymi organizáciami z celého sveta na zrýchlennom programe pre kvalifikovaných účtovníkov, ktorí chcú získať diplom AMT z odboru účtovníctva. Partnermi ACT vo Veľkej Británii sú:

Asociácia certifikovaných účtovných znalcov (Association of Chartered Certified Accountants; ACCA)
Inštitút certifikovaných manažérskych účtovníkov
Chartered Institute of Management Accountants; CIMA)
Anglický a Waleský inštitút certifikovaných účtovníkov (Institute of Chartered Accountants in England and Wales; ICAEW)
Škótsky Inštitút certifikovaných účtovníkov
(Institute of Chartered Accountants of Scotland; ICAS)

ACT je nezisková organizácia, ktorá podporuje networking za účelom spolupráce a šírenie vedomostí z oblasti treasury a podnikových financií. Viac informácií o ACT nájdete na www.treasurers.org.

Asociácia treasury finančníkov je spoločnosťou s ručením obmedzeným s garanciou v Anglicku pod č. 1445322

Odmietnutie zodpovednosti:

Tento diskusný článok prezentuje názory a komentáre autora, ktoré sa nemusia zhodovať s názormi Austrálskeho inštitútu autorizovaných účtovníkov (Inštitútu) a Asociácie treasury finančníkov (ACT) alebo ich členov. Článok poskytuje len všeobecné informácie. V prípade záujmu o odborné rady sa obráťte na autorizovaného účtovníka alebo iného odborníka s príslušnou kvalifikáciou. Inštitút a ACT výslovne odmietajú akúkoľvek zodpovednosť za škody vzniknuté v dôsledku spoľiehania sa na akékoľvek informácie z tohto článku.

© Austrálsky inštitút certifikovaných účtovných znalcov & Asociácia treasury finančníkov, 2012. Všetky práva sú vyhradené.

Všetky informácie sú z mája 2012.

Prvé vydanie máj 2012.

Vydavateľ: Austrálsky inštitút certifikovaných účtovníkov

Adresa: 33 Erskine Street, Sydney, New South Wales, 2000

Príručky podnikania: 20 tém k rastu dôležitosťi podnikového treasury

Vydanie prvé

ISBN: 978-1-921245-94-7



Austrálsky inštitút certifikovaných účtovníkov (The Institute of Chartered Accountants in Australia), ďalej len Inštitút, je profesijnou organizáciou zastupujúcou certifikovaných účtovníkov v Austrálii. Našu členskú základňu tvorí vyše 67 000 súčasných i budúcich business lídrov – zastupujeme vyše 55 000 certifikovaných účtovníkov a 12 000 najlepších austrálskych absolventov v odbore účtovníctvo, ktorí pokračujú v štúdiu v rámci nášho špičkového postgraduálneho programu v odbore certifikované účtovníctvo.

Naši členovia vykonávajú rôzne aktivity v oblasti obchodu, priemyslu, univerzitného vzdelávania, vládnej politiky i bežnej praxe. V Austrálii a 109 krajinách po celom svete.

Naším cieľom je aktívne usmerňovať vývoj v tejto oblasti projektmi zameranými na leadership - stanovovaním najvyšších etických, profesijných a vzdelávacích štandardov a vylepšovaním a propagovaním profesie certifikovaného účtovníctva. Zastupujeme tiež záujmy našich členov pred štátom, priemyselníkmi, akademickou obcou i širokou verejnosťou zaangažovaním našich členov a miestnych i medzinárodných organizácií do verejnej politiky, vládnej legislatívy a regulačných procesov.

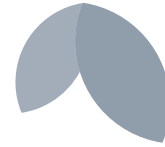
Inštitút, ako zakladajúci člen Svetovej účtovníckej aliancie (Global Accounting Alliance; GAA), medzinárodnej účtovníckej koalície združujúcej popredné svetové účtovnícke organizácie, dokáže ponúknuť svojim členom množstvo výhod. GAA s vyše 800-tisícovou členskou základňou presadzuje kvalitné odborné služby, je platformou pre šírenie informácií a spoluprácu na medzinárodných účtovníckych problémoch.

Inštitút bol založený v roku 1928 kráľovskou výsadnou listinou.

Viac informácií o Inštitúte nájdete na charteredaccountants.com.au



Príručky podnikania



20 tém k rastu dôležitosti podnikového treasury

Podnikové treasury plní klíčové funkcie vo väčšine podnikov, hoci mnoho ľudí si neuvedomuje, aké rozmanité sú tieto funkcie. Patria sem rôzne aspekty získavania financií pre organizáciu, ako napríklad riadenie finančných tokov, investície a úvery.

V posledných rokoch, keď pracovníci treasury musia nájsť a zabezpečiť finančné zdroje pre svoje organizácie v nestabilnej ekonomickej klíme, sa ich aktivity stali ešte komplexnejšími a náročnejšími.

Z tohto dôvodu Inštitút v spolupráci s Asociáciou treasury finančníkov vo Veľkej Británii zostavil náš najnovší diel zo série Príručky podnikania: *20 tém k rastu dôležitosti podnikového treasury*, s cieľom priblížiť svojim členom, ako treasury funguje a na čo sa zamerať pri práci v tejto oblasti.

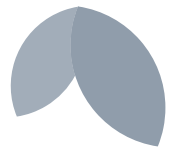
Publikácia rozoberá nasledujúce oblasti:

- Zásady fungovania treasury
- Podnikové financie
- Cash manažment a likvidita
- Riadenie rizika.
- Treasury operácie a ich kontrola

Táto Príručka podnikania je siedmym dielom zo série Príručiek podnikania, ktoré ponúkajú biznis lídrom a finančníkom návod na zdolanie mnohých problémov vo svete podnikania. Ostatné publikácie z tejto série nájdete na charteredaccountants.com.au/businessbriefing.

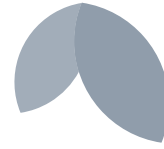
Craig Farrow FCA

Riaditeľ
Austrálsky inštitút certifikovaných účtovníkov





Príručky podnikania



20 tém k rastu dôležitosti podnikového treasury

Predhovor k slovenskému vydaniu

Slovenská asociácia podnikových finančníkov (SAF) ako aktívny člen EACT a IGTA pôsobí na Slovensku 16 rokov. V roku 2012 združuje 183 podnikových finančníkov aj prostredníctvom 39 členských podnikov. Jedným z prvoradých cieľov našej asociácie, ktorý vychádza aj zo Stanov SAF, je napomáhať rôznymi formami zdokonaľovaniu finančného riadenia slovenských podnikov. Čoraz významnejšie miesto v slovenských stredných a veľkých podnikoch nadobúda funkcia finančného manažéra, jeho úloh a postavenia v podnikovom treasury. Význam kvality vedomostí a schopností finančných manažérov rôznej úrovne je v období riešenia dôsledkov finančnej a dlhovej krízy podstatne väčší a neustále rastie.

Oceňujeme, že anglická asociácia treasurerov ACT ako líder v oblasti vysoko ceneného vzdelávania v spolupráci s austrálskym inštitútom certifikovaných účtovníkov FCA vydali v rámci série Príručiek podnikania aj Príručku podnikania, v ktorej je vysoko fundovaným a zrozumiteľným spôsobom opísaných 20 tém z piatich oblastí podnikového treasury s cieľom zvýrazniť jeho narastajúci význam. Pre vrcholový manažment môže slúžiť ako príručka pre zistenie postavenia vlastného treasury a námety pre jeho lepšiu organizáciu.

Vďaka aktívnej účasti SAF v medzinárodných zoskupeniach finančníkov EACT a IGTA má SAF možnosť sprostredkovať túto príručku pre svojich členov ako aj ďalších záujemcov z podnikov. Z týchto dôvodov sa SAF rozhodla uvedenú príručku o raste dôležitosti podnikového treasury preložiť do slovenského jazyka, s čím autori a vydavateľ ACT vyjadrili súhlas.

Veríme, že táto príručka pomôže mnohým podnikom lepšie zvládať problémy v riadení financií a rizika s tým spojeného.

Andrej Révay, prezident SAF

Október 2012

SAF Slovenská asociácia
podnikových finančníkov



Obsah

Úvod: nové podnikateľské prostredie	6
Zásady fungovania treasury	8
1. Úlohy a ciele treasury	8
2. Treasury politika	9
3. Kvalifikovaní pracovníci	9
Podnikové financie	10
4. Štruktúra kapitálu	10
5. Financovanie	12
6. Vlastné úverové riziko	13
Cash manažment a likvidita	14
7. Likvidita a plánovanie hotovostných zdrojov	14
8. Cash manažment	14
9. Riziko protistrany	15
10. Riadenie pracovného kapitálu	16
Riadenie rizika	17
11. Rámec pre riadenie rizík	17
12. Reporting rizika	18
13. Menové/komoditné riziko	20
14. Ekonomické a predtransakčné kurzové riziko	21
15. Transakčné menové riziko z výmených obchodov	22
16. Úrokové riziko	24
Treasury operácie a ich kontrola	25
17. Interný kontroling	25
18. Obchodné operácie	26
19. Systémy	26
20. Účtovníctvo v treasury	28
Záver	28
20 tém – kontrolný zoznam	29
Slovník	31
Kontakty	34

Úvod: nové podnikateľské prostredie

Každá organizácia rieši otázky spojené s treasury, aj keď nemá samostatné treasury oddelenie. Tieto otázky majú strategický i operatívny charakter. Je dôležité zaoberať sa nimi komplexne. Finančná a obchodná stratégia spolu tvoria firemnú stratégiu. Finančná stratégia vychádza z obchodnej stratégie – ale obchodná stratégia je určená a limitovaná dostupnými finančnými stratégiami a zvolenou finančnou stratégiou.

V treasury sú pri rozhodovaní kľúčové tri vzájomne prepojené oblasti:



Možnosti financovania sú pri organizáciách poskytujúcich verejné služby a pod. iné ako pri iných organizáciách (napr. cukrárenská výroba). Odlišné sú aj časové horizonty a riziká zo strany iných podnikov i riziká vyplývajúce zo zvoleného financovania. Tri kľúčové oblasti sú teda prepojené: nie je možné prijímať rozhodnutia týkajúce sa jednej z nich bez ohľadu na ostatné dve.

„Investovanie“ je akékoľvek použitie zdrojov za účelom budúceho zisku. Zahŕňa nielen nadobudnutie majetku, výrobnú prevádzku, zariadenia, fúzie a akvizície alebo nehmotného vlastníctva ako patenty, know-how a obchodné značky, ale aj výskumu a vývoja, školenia zamestnancov a marketingových programov.

Netreba zabúdať, že odpovede na všetky tri otázky sú takisto podmienené externými faktormi nespočetných druhov. Vzájomná prepojenosť týchto faktorov a spomínaných troch otázok je zväčša príliš komplexná na to, aby sme ju mohli celkom spoznať a analyzovať. Preto je v tejto oblasti potrebné od začiatku i pri meniacich sa podmienkach spoliehať sa na úsudok.

V strategickej rovine treasury spočíva v poradenstve ohľadom výberu vhodných možností a kompromisov pri prijímaní nových rozhodnutí. Týmto kľúčovými strategickými témami sa zaoberá vrcholový manažment podniku. Jeho členovia musia súhlasiť s tým, čo organizácia robí.

Aké sú finančné kritériá investovania? Rozhoduje to, či výnosy z investície pokrývajú náklady vynaložené na získanie zdrojov resp. kapitálu a vykompenzujú s ňou spojené riziká.

Organizácia potrebuje vedieť, koľko finančných prostriedkov má k dispozícii, koľko by ešte mohla získať, za akých podmienok a odkiaľ. Získavanie finančných prostriedkov je úlohou treasury oddelenia. To musí zobrať do úvahy niekoľko aspektov, ako napríklad:

- Vychádza dodatočné financovanie z navýšenia vlastného kapitálu alebo sa premietne do dlhu alebo ich kombináciou?
- Dá sa to, do čoho sa investuje, použiť na financovanie zabezpečené aktívami (asset-based finance)? Dá sa to prenajať, najatť na lízing a za akú cenu?
- Existujú iné aktíva, ktoré by bolo možné ľahšie financovať, čím by sa uvoľnili financie pre novú investíciu?
- K akým poskytovateľom financovania má vaša organizácia prístup a aj reálnu možnosť získania zdrojov?

Treasury oddelenie musí takisto zvážiť riziká. Poskytovatelia finančných zdrojov sa budú zaujímať o firemný manažment rizika. Patria sem otázky typu:

- Je pre organizáciu požadujúcu dodatočné zdroje ako aj pre ich poskytovateľov prijateľný a znesiteľný možný negatívny dopad na cash flow? (t.j. negatívny dopad vyplývajúci z väčšej zadĺženosti, povinnosti splácania úveru, zazmluvnenými kovenantmi a ich prípadným porušením ktoré by mohli viesť k zrušeniu externého financovania)
- Sú prijateľné riziká vyplývajúce zo samotnej investície vzhľadom na jej prínos pre organizáciu?
- Je celkové podnikateľské riziko zahrňujúce riziko získania zdrojov ako aj dopad na cash flow prijateľný pre financovanú organizáciu a zároveň aj pre poskytovateľa zdrojov?

Dôležitú úlohu tu hrá úsudok. Nesprávne posúdenie situácie môže byť pre organizáciu nevýhodné či dokonca likvidačné.

Identifikovanie a riadenie niektorých z týchto podnikateľských rizík alebo príprava organizácie na ich zvládnutie takisto patrí k úlohám treasury. Platí to najmä pre finančné alebo podobné riziká – úrokové sadzby, menové kurzy, ceny komodít, niektoré živelné riziká, ako aj riziká inflácie a pod.. Využívanie úverových a derivátových zmlúv poskytne organizácii čas prispôbiť sa zmenám, ak naďalej pretrvávajú.

Niektoré z týchto rizík budú riadené prostredníctvom rozhodnutí ohľadom investície. Napríklad umiestnenie novej prevádzky ovplyvní riziko menových výkyvov, prípadne aj finančnú realizovateľnosť projektu alebo riziko výpadku v dodávke vstupných komodít. Rozhodnutia ohľadom dodávateľa a flexibilitnosť vo vzťahu k dodávanému materiálu, komponentom alebo konečným výrobkom majú takisto vplyv na tieto otázky.

Ostatné riziká nebudú zahrnuté do podobných štruktúrnych riešení, ale bude potrebné venovať im zvýšenú pozornosť napríklad pri zmluvných cenových podmienkach: upravujú sa podmienky v prípade zmien úrokových sadzieb, menových kurzov alebo cien komodít a pod.?

Tieto aktivity, spolu s každodenným financovaním chodu podniku a investovaním prebytku, tvoria treasury operácie.

Každá z 20 kapitol tejto príručky sa začína diagnostickým dotazníkom s kľúčovými okruhmi, ktorými by sa mal každý vyššie postavený biznis líder zaoberať. Pre lepšiu prehľadnosť sme na koniec publikácie zaradili praktický dvojstranový prehľad týchto otázok. Ak je odpoveďou na otázku „nie,“ treba si položiť ďalšie otázky a/alebo prijať opatrenia. Len málo otázok by malo byť nerelevantných, ak vôbec nejaké.

Zásady fungovania treasury

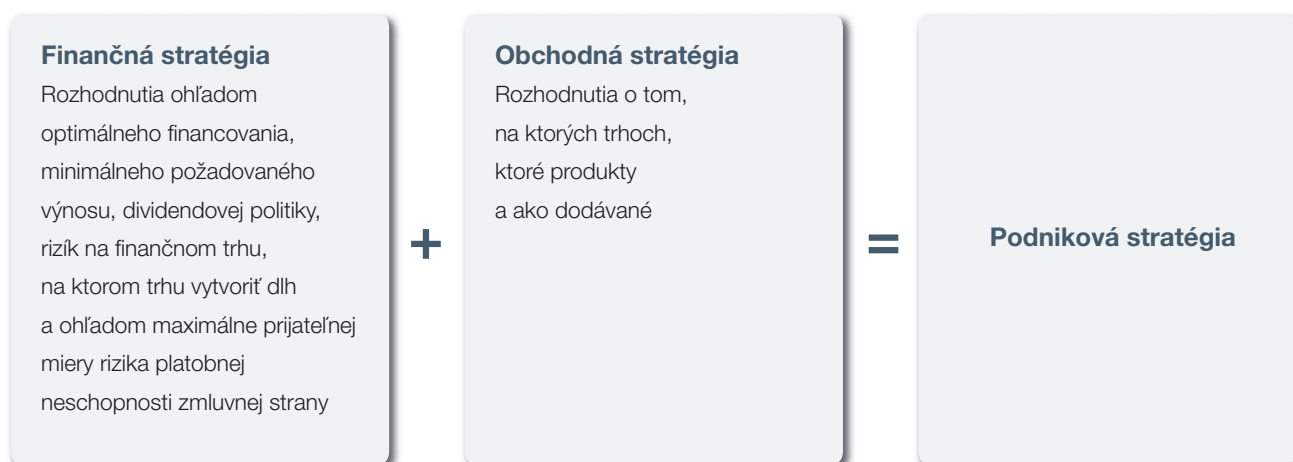
1. Úlohy a ciele treasury

- Sú úlohy a ciele treasury jasne definované a v súlade s cieľmi vašej organizácie?
- Je finančná stratégia explicitne formulovaná a integrovaná do vašej obchodnej stratégie?
- Bol rizikový apetít manažmentu firmy kvantifikovaný a jasne komunikovaný treasury oddeleniu?
- Rozumejú finančný riaditeľ, revízny výbor a manažment ako celok problémom treasury a majú možnosť navzájom komunikovať?

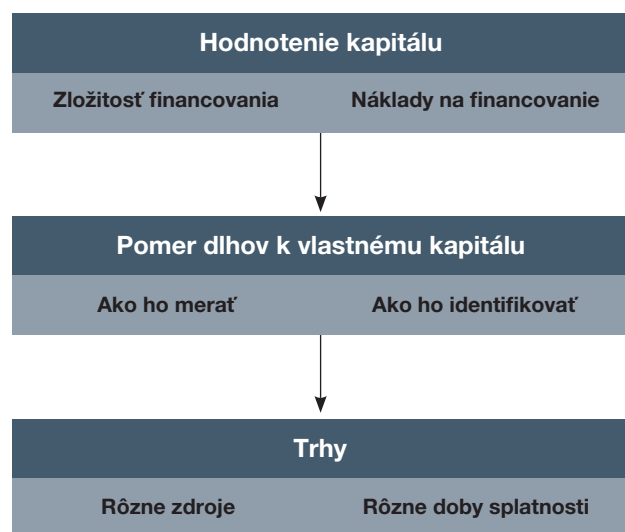
Treasury zohráva kľúčovú úlohu pri určovaní finančnej stratégie organizácie – analyzuje, ako financovať obchodnú stratégiu a ako riadiť s tým spojené riziká.

Treasury sa preto musí podieľať na tvorbe podnikovej stratégie ako kombinácie finančnej a obchodnej stratégie analýzou toho, čo je finančne realizovateľné, za akú cenu a s akými rizikami, berúc do úvahy vývoj podniku i podnikateľského prostredia. Pracovníci zodpovední za treasury sa preto musia zúčastňovať na tvorbe podnikateľského plánu. Ak napríklad plán rastu nie je financovateľný, musia o tom upovedomiť vyšší manažment a prípadne navrhnúť rozloženie plánu na dlhšie obdobie.

Vzájomná prepojenosť finančnej a podnikovej stratégie



Finančná stratégia určuje optimálne financovanie na základe týchto troch faktorov:



Operatívne aspekty treasury vyplývajú z finančnej stratégie.

Celkové usmernenie ohľadom financovania a manažmentu rizika vychádzajúce z finančnej stratégie stanovuje všeobecný postup pri financovaní, riadení menových a úrokových rizík, investovaní prebytku, stanovovaní maximálnej prijateľnej miery rizika platobnej neschopnosti zmluvnej strany a pod., čo je predpokladom pre vznik treasury politiky. Od toho sa odvíja aj prístup k treasury, ako napríklad stupne centralizácie, ponúkané služby a tiež to, či sa bude zameriavať na náklady/riziká alebo profit.

Nie je vždy ľahké kvantifikovať rizikový apetít manažmentu. Jednou z možností, ako ho odmerať, je cez potenciálny dosah na účtovnú závierku zistením maximálneho pre manažment prijateľného dopadu na hospodársky výsledok. Treasury oddelenie môže manažmentu pomôcť pochopiť jeho rizikový apetít modelovaním rôznych scenárov ako zmeny v úrokových sadzbach a menových kurzoch s potenciálnym dopadom na hospodársky výsledok. Do úvahy by sa mali brať aj záťažové testy.

2. Treasury politika

- Je treasury politika v súlade s finančnou stratégiou (ktorá je súčasťou podnikovej stratégie) a zohľadňuje možné formy rizika ?
- Je treasury politika schválená predstavenstvom a revidovaná aspoň raz za rok?
- Určuje treasury politika limity pre každé finančné riziko?
- Je dodržiavanie treasury politik kontrolované predstavenstvom a nezávislým audítorom?

Je dôležité, aby existovala písomná treasury politika s vytvoreným procesom na jej pravidelné revidovanie. Prostredníctvom treasury politiky môžu predstavenstvo a manažment delegovať zásadné finančné rozhodnutia kontrolovaným spôsobom. Mala by obsahovať písomné pokyny pre treasury pracovníkov upresňujúce, za čo sú zodpovední, ako majú vykonávať svoje povinnosti, aké sú ich hranice a ako sa meria ich výkon. Môžu byť vypracované aj formálne postupy.

Napríklad pre každé finančné riziko by treasury politika mala určiť:

- Čo je riziko a prečo ho treba riadiť, berúc do úvahy rizikový apetít organizácie
- Ciele rizikového manažmentu, ktoré by mali odrážať ciele organizácie, jej rizikový apetít a zdroje rizika pre konkrétny projekt a jeho ekonomické prostredie
- Opatrenia v súvislosti s rizikom, ktoré sa zavedú na stanovenie plánovaného výsledku alebo jeho rozsahu a určenie pravdepodobnosti dosiahnutia tohto výsledku (napríklad aj analýzou citlivosti s pripojenými indikatívnymi pravdepodobnosťami)
- Procesy na každodenné riadenie rizika vrátane:
 - Delegovania zodpovednosti za riadenie rizika
 - Ako sa bude treasury dotýkať tých aspektov chodu organizácie, ktoré súvisia s riadením rizík
 - Cieľové a hraničné hodnoty rizika založené na prijateľnej úrovni rizika a meniace sa spolu s rastom organizácie
 - Mechanizmy na reporting/feedback ohľadom výkonnosti.

Predstavenstvo má hlavnú zodpovednosť za manažment rizika a schvaľovanie stratégií rizika. V mnohých väčších organizáciách sú úlohy manažmentu rizika delegované – ale nie úplne ponechané – na podvýbor predstavenstva často nazývaný Výbor rizikového manažmentu (Risk Management Committee; RMC). Navrhovanie stratégií a zaistenie ich uplatňovania je však úlohou treasury.

3. Kvalifikovaní pracovníci

- Majú vaši treasury pracovníci adekvátne vzdelanie/kvalifikácie/školenia a podporu na každej úrovni?

Treasury sa líši od ostatných finančných rol, s dôrazom na peňažný tok, riziká a trhy. Komplexnosť nástrojov, systémov a interakcií s inými oddeleniami na operatívnej i strategickej úrovni si vyžaduje niektoré špecializované a náročné zručnosti.

Mnohé trhy počas finančnej krízy zdraželi a stali sa komplikovanejšie. Organizácie si vo väčšej miere uvedomujú riziko, a preto viac kolegov spolupracuje s treasury. Tí pri plánovaní obchodného rozvoja často potrebujú zaujať stanovisko k veľmi dlhodobému vývoju. Pracovníci treasury niekedy vykonávajú bežné transakcie spojené s rizikami, ktorým predstavenstvo ani operatívni kolegovia nemusia na začiatku úplne rozumieť. Treasury oddelenie by malo byť schopné formulovať tieto riziká, keď je to potrebné.

V menších organizáciách alebo tam, kde je treasury decentralizovanejšie, nemusia pracovníci vykonávať treasury úlohy na plný úväzok. Vtedy sa môže klásť dôraz skôr na školenie o treasury procesoch ako širšie vzdelanie. Pobočky organizácie budú potrebovať pomoc z centrály. V menších organizáciách je dôležité, aby sa vyšší manažment aspoň čiastočne oboznámil s problémami treasury, aby sa občas uistil o správnosti prijatých alebo dočasných rád.

Organizácie bez odborníkov na deriváty a finančné riziko sú viac vystavené riziku, že od bánk nakúpia nadmieru komplikované a nevhodné deriváty. Existuje mnoho prípadových štúdií organizácií, ktoré utrpeli mnohomiliónové straty v dolároch v dôsledku zle zvolených derivátov, ako Metallgesellschaft (obchodovanie s ropou) a Procter & Gamble (deriváty na úrokové sadzby).

Asociácia finančníkov v oblasti treasury
(The Association of Corporate Treasurers)
vznikla s cieľom ponúkať vzdelávanie a podporu
v oblasti podnikového treasury.

Podnikové financie

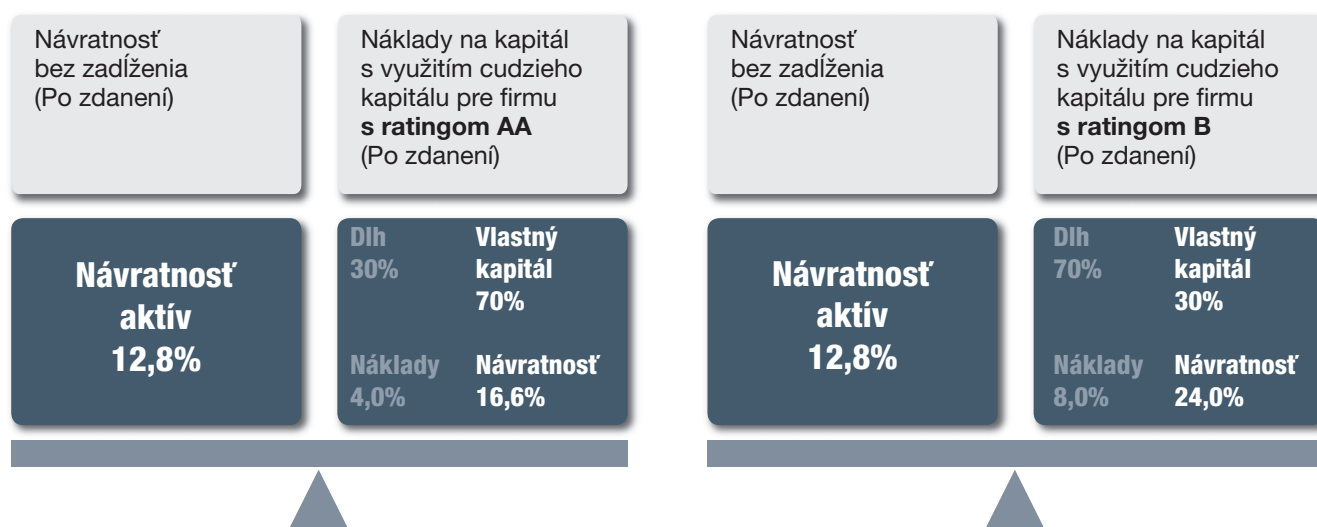
4. Štruktúra kapitálu

- Schválilo predstavenstvo plánovanú zadlženosť pre vašu organizáciu?

Organizácie získavajú kapitál buď z externých zdrojov alebo ho generujú vnútorne. Môžu si vybrať medzi dlhom a vlastným kapitálom, hoci existujú aj hybridné riešenia (mezanínový kapitál). Podiel dlhu a vlastného kapitálu sa nazýva zadlženosť alebo kapitálová štruktúra a jeho optimálna úroveň závisí od rizika a návratnosti. Niektoré organizácie môžu brať do úvahy aj daň.

Čím vyšší dlh, tým vyššia návratnosť vlastného kapitálu (ROE), t.j. náklady na vlastný kapitál, čo zväčša býva kompenzované zvýšeným množstvom relatívne lacnejšieho dlhu. Ak návratnosť aktív (ROA) ostáva nemenná, keď sa rating mení z AA (nižšia zadlženosť) na B (vyššia zadlženosť), môžeme pozorovať tieto efekty:

Efekty zadĺženia



Teória podnikových financií i obchodná prax ponúkajú množstvo spôsobov, ako si zvoliť správny podiel medzi cudzím a vlastným kapitálom. Len málo organizácií si v skutočnosti vyberie možnosť B-čkového ratingu, hoci organizácií s ratingom AA je málo.

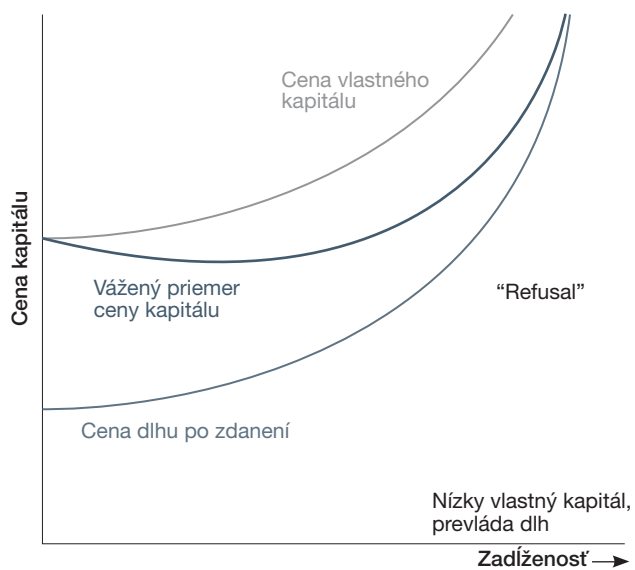
Riskantnejšie podniky alebo firmy s obežnými (krátkodobými) aktívami si požičiavajú, ak vôbec, na kratšie obdobie – jednu sezónu, rok alebo päť. Organizácie so stabilnejším peňažným tokom a stálymi (dlhodobejšími) aktívami si požičiavajú porporčne viac. Napríklad výškové budovy môžu byť zo 65% financované z dlhu rozloženého na 30 rokov. Predpokladaný stabilný príjem z nájmu pokryje splátky na dlh aj vlastný kapitál. Mnohé podniky sa nachádzajú medzi týmito dvoma extrémami.

Nepeňažné náklady na dlh predstavujú pre akcionárov istú stratu kontroly – úverové zmluvy môžu obsahovať obmedzujúce záväzky či umožniť veriteľom prevziať kontrolu. To je príliš riskantné pre organizácie s vysoko oceňovanými reálnymi opciami závislými od budúceho vývoja niekoľkých odborníkov ako začínajúce technologické firmy, preto sa dlhu vyhýbajú.

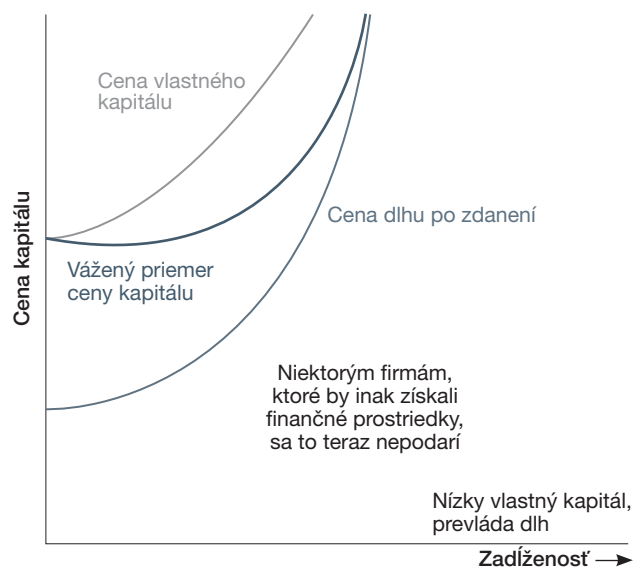
Organizácia potrebuje kapitál na financovanie svojich súčasných aktív i plánovaného budúceho vývoja a tiež na to, aby absorbovala nečakané interné alebo externé šoky ovplyvňujúce peňažný tok. Takéto šoky najlepšie absorbuje vlastný kapitál. Financovanie za pomoci dlhu za normálnych okolností predpokladá splatenie dlhu z peňažného toku organizácie alebo získaním nových interných alebo externých zdrojov.

¹ Výpočty založené na mediánových hodnotách zadĺženia podľa účtovnej hodnoty v severoamerických firmách ponúkajúcich nefinančné služby podľa štatistik Moody's z r. 2006 (t.j. pred krízou). Úrokové sadzby z odhadov Towers Perrin a ACT.

„Optimálny“ pomer dlh/vlastný kapitál (zadĺženosť)



Kríza alebo panika



Grafy znázorňujú všeobecnú myšlienku, nie náklady skutočnej firmy

Ako vidno z tohto grafu, náklady na financovanie - vážený priemer nákladov na kapitál – stúpa spolu so zadĺženosťou (a s riskantnosťou obchodnej stratégie). V istej fáze sa investori začnú znepokojovať nízkou návratnosťou kapitálu a nové zdroje neposkytnú za žiadnu cenu. V období krízy a paniky k tomu dochádza pri oveľa nižšom riziku, teda zadĺžení, čím sa stávajú nefinancovateľnými aj inak financovateľné organizácie.

Niektoré organizácie si však zvolia vysokú zadĺženosť – štruktúrované financovanie, projektové financovanie a financovanie zo súkromných kapitálových fondov – často riskantné pre všetky strany. Môžu použiť aj hybridné nástroje s prvkami interného aj externého financovania.

(pozri 5. kapitolu o financovaní na ďalšej strane).

5. Financovanie

- Aké možnosti financovania má vaša organizácia?
- V akom časovom horizonte potrebuje vaša organizácia plánovať financovanie?
- Môže sa vaša organizácia považovať za prosperujúcu podľa IAS 1, Medzinárodného účtovníckeho štandardu 1 (smernice 101 Austrálskeho úradu pre účtovnícke štandardy)?
- Existuje pre vaše potreby financovania adekvátna rezerva (z hľadiska výšky i splatnosti)?
- Pripisuje vyšší manažment dostatočnú dôležitosť vyjednaní čo najmenej reštriktívnych zmluvných podmienok v porovnaní s nákladmi na financovanie?

Na dostupnosť financovania sa nedá vždy spoľahnúť. Trhy s dlhopismi sú likvidnejšie a náklonnejšie organizáciám spoľahlivo splácajúcim úvery, zatiaľ čo trhy s dlhopismi s vysokým úročením sú veľmi nestabilné. Rizikový apetít bánk sa mení, čo môže ovplyvniť priemyselné odvetvia, úverovú spoľahlivosť, či dokonca geografické regióny, ktorým sú ochotné požičať. Organizácie musia získavanie financií plánovať dopredu, aby diverzifikovali zdroje financovania a aby dopredu zaujali potenciálnych investorov a veriteľov. Málo organizácií by si dobrovoľne nechalo refinancovanie dôležitých splatných výdavkov alebo dlhov na posledných osemnást mesiacov pred

splatnosťou. Medzinárodný účtovnícky štandard 1 (smernica 101 Austrálskeho úradu pre účtovnícke štandardy) vyžaduje od organizácií, aby hodnotili svoj prístup k adekvátnym zdrojom minimálne dvanásť mesiacov dopredu. Organizácie s dobrým ratingom sa väčšinou nespoliehajú na to, že v istom momente získajú nové financie, ale udržiavajú si vysokú likviditu vo forme peňazí a krátkodobých investícií.

Niektoré aktíva možno použiť ako záruku za dlh (asset based finance) a niektoré položky organizácia nemusí vlastniť, ale najímať cez lízing. Niektoré aktíva ako pozemky, nehnuteľnosti a drahé zariadenia sú vhodné pre poskytovateľov akvizíčných fondov. Čo sa týka pracovného kapitálu, možno využiť eskont zmeniek alebo factoring (predaj pohľadávok), ale treba si uvedomiť, že čím viac aktív organizácia využíva na financovanie, tým menej aktív môže kryť dlh u iných veriteľov, obchodných veriteľov a nevyplatené mzdy, čo môže zmeniť postoj týchto veriteľov.

Stále platí stará poučka „Financuj skoro a dlho“. Organizácie sa musia viac ako v minulosti zamerať na vybudovanie finančnej siete, kam by patrili nielen banky, ale všetky potenciálne zdroje financovania ako neverejné obchodovanie dlhopisov a obchodovanie aktív (asset based finance). Plány na financovanie musia preskúmať všetky možnosti a počítať aj s netypickými riešeniami.

	Vlastný kapitál	Dlhopisy	Bankový úver
Splatenie prostriedkov	<ul style="list-style-type: none"> Netreba splatiť prostriedky 	<ul style="list-style-type: none"> Musia byť splatené pred splatnosťou 	<ul style="list-style-type: none"> Bankový úver musí byť splatený pred splatnosťou
Relatívna cena	<ul style="list-style-type: none"> Vysoká 	<ul style="list-style-type: none"> Nízka Fixná úroková sadzba 	<ul style="list-style-type: none"> Nízka Takmer vždy pohyblivá úroková sadzba
Zverejnenie informácií	<ul style="list-style-type: none"> Verejne kótované spoločnosti, formálne zverejňovanie informácií 	<ul style="list-style-type: none"> Zverejňuje sa menej informácií, dokonca aj pri verejných emisiách Neverejné emisie (private placement) zverejňujú ešte menej informácií a sú vhodné pre menšie emisie 	<ul style="list-style-type: none"> Zverejňuje sa ešte menej informácií, ale banka si žiada detailné informácie, dokonca aj podnikateľský plán
Zmluvné záväzky	<ul style="list-style-type: none"> Žiadne 	<ul style="list-style-type: none"> Dlhopisy s vysokým ratingom majú menej podmienok a väčšinou žiadne finančné záväzky Dlhopisy s nižším ratingom majú viac záväzkov 	<ul style="list-style-type: none"> Početnejšie a nákladnejšie záväzky, dokonca aj pre dlžníkov s dobrým ratingom Jednoduchšie a lacnejšie vyjednať zmeny s bankou ako s niekedy neznámym majiteľom dlhopisu
Flexibilita použitia	<ul style="list-style-type: none"> Slabá 	<ul style="list-style-type: none"> Pomerne slabá 	<ul style="list-style-type: none"> Dobrá Na rozdiel od termínovaného úveru možno sumu revolvingovým systémom opakovane splatiť novým úverom

6. Vlastné úverové riziko

- Informovali ste akcionárov, vrátane investorov, zákazníkov, dodávateľov, úverových poisťovateľov a analytikov o svojej finančnej situácii pravdivo?
- Máte dobré cashflow vyhladky, podnikateľské plány plus záťažové testy pre rôzne negatívne scenáre aj s opatreniami, ktoré by boli prijaté?
- Je vaša zadlženosť prijateľná a ak nie, môžete zmeniť svoju kapitálovú štruktúru alebo obchodné riziko?

Prezentovanie a vysvetľovanie úverovej spoľahlivosti vašej organizácie protistranám ovplyvní ich vôľu spolupracovať s vami a podmienky, aké budú požadovať. Platí to pre vašich dodávateľov, veriteľov a lízingové spoločnosti. Aj vaši zákazníci sa budú zaujímať, s akou pravdepodobnosťou budete v nasledujúcich mesiacoch a rokoch stále podnikat' a plniť si svoje záväzky.

Väčšie organizácie, ktoré emitujú verejne obchodovateľné dlhopisy, môžu mať oficiálny rating od ratingových agentúr, ale takmer všetky organizácie sú hodnotené tzv. credit reference agentúrami. Tie vykonávajú komerčnú analýzu verejne dostupných informácií ako ročná účtovná zvierka, história platenia faktúr a súdne príkazy.

Finančná analýza sa začína tým, ako sa organizácii darilo v minulosti. Nasledujú prognózy a niekedy aj audit aktív. Aby boli tieto prognózy vierohodné, mali by analytici vytvoriť dôveru vo vyšší manažment a stratégiu, ako aj finančnú flexibilitu spoločnosti.

Podnikateľský plán a cashflow by mali prejsť záťažovými testami s rôznymi scenármi, ktoré by preukázali dodržiavanie úverových záväzkov a iných obmedzujúcich faktorov. Analytici hodnotiaci úverovú spoľahlivosť sa zameriavajú najmä na kontroling potenciálnych rizík v horších časoch a menej na dobrý výkon v lepších časoch, ktorý zaujíma skôr analytikov hodnotiacich vlastný kapitál.

Treasury oddelenie sa musí vedieť pozrieť na vlastnú organizáciu z pohľadu veriteľa, vrátane úverového profilu, ale aj širšieho kontextu.

Cash manažment a likvidita

7. Likvidita a plánovanie hotovostných zdrojov

- Robí vaša firma krátkodobé, strednodobé alebo dlhodobé prognózy hotovostných zdrojov?
- Využíva treasury všetky tieto prognózy?
- Korešpondujú prognózy so štruktúrou cash manažmentu, takže skutočný stav financií v banke možno ľahko prepojiť s príslušnou prognózou?
- Je likviditné riziko hodnotené na základe analýzy citlivosti alebo rôznych scenárov?

Riadenie likvidity je najdôležitejšou súčasťou treasury manažmentu – ak zlyhá, organizácia nemôže ďalej fungovať a všetky ostatné rozhodnutia, akokoľvek dôležité, sú zablokované.

Likvidita je schopnosť organizácie včas splatiť všetky svoje záväzky a jej schopnosť získať nové zdroje na splatenie svojich záväzkov. Cash manažment ako každodenné fyzické riadenie hotovosti je nástrojom manažmentu likvidity, ktoré umožňuje splatenie záväzkov. Aj organizácia s minimálnou hotovosťou je likvidná, pokiaľ si dokáže požičať. Prognózy stavu hotovosti sú preto kľúčovou súčasťou stratégie likvidity, pričom pre efektívne riadenie likvidity treasury oddelenie často potrebuje pracovať s dlhším časovým horizontom.

Hlavnými nástrojmi riadenia likvidity sú:

- **Cash manažment:** riadenie hotovosti vytvorenej obchodnými operáciami, hotovostných prebytkov, ktoré podniku zostali a krátkodobých likvidných investícií. (Pozri 8. kapitolu o Cash manažmente)
- **Manažment pracovného kapitálu:** riadenie platieb dodávateľom, pohľadávok a tovaru na sklade tak, aby bola investícia do pracovného kapitálu optimálna. (Pozri 10. kapitolu o Pracovnom kapitáli)
- **Organizovanie a riadenie** požičaných prostriedkov s využitím cash flow prognóz berúc do úvahy potrebu nových zdrojov.

Likviditné riziko možno analyzovať podľa časového horizontu:

- Operatívne likviditné riziko sa zmeriava na krátkodobé potreby každodenných operácií
- Strategické likviditné riziko sa zameriava na dlhodobější riziká, schopnosť zaistiť kontinuitu podniku a podporiť meniace sa podnikateľské plány v budúcnosti. (Pozri 5. kapitolu o Financovaní).

Krátkodobé prognózy zvyčajne vychádzajú z údajov o prijatých a odoslaných platbách z evidencie vystavených a prijatých faktúr, úrokoch a daniach, nie z reportingu zisku/výkonnosti. Platia pre zhruba 30-denné obdobie počínajúc dňom vzniku.

Sú vysoko oceňované v extrémne zadlženom a nestabilnom prostredí, zatiaľ čo v niektorých podnikoch s množstvom hotovostných zdrojov alebo vytvárajúcich hotovosť sa krátkodobé prognózy nepoužívajú. V súčasnosti ich však kvôli potrebe optimalizovať investovanie prebytkov vyžaduje viac spoločností.

Strednodobé prognózy sa často robia pre obdobie až jedného roka odo dňa vzniku. Zahrňajú preto aj plánovanie veľkých platieb ako vyplatenie investičných výdavkov, daní a dividend, a niektoré aspekty prognózovania napĺňania zmluvných finančných záväzkov.

Dlhodobé prognózy sú základným nástrojom na identifikovanie trendov a celkového generovania a spotrebúvania hotovostných zdrojov v dlhšom časovom horizonte. Zvyčajne vychádzajú z údajov o plánovaní v manažérskom účtovníctve a ich časový rozsah býva jeden, tri, päť, desať alebo aj viac rokov.

V mnohých organizáciách sa prognózy hotovostných zdrojov nerobia správne. Sú buď príliš dlhé, príliš krátke, opakovane nepresné alebo sa nepoužívajú. Z praktických dôvodov by treasury oddelenie malo vypočítať presnosť porovnaním skutočných dát s prognózami a dať spätnú väzbu oddeleniam, ktoré dodali zdrojové údaje.

8. Cash management

- Máte možnosť kedykoľvek skontrolovať zostatky na bankových účtoch?
- Majú vaše bankové účty efektívnu štruktúru (napríklad vzájomné započítavanie pohľadávok a záväzkov, cash pooling)?
- Investujete alebo inak používate prebytky alebo krátkodobé úvery optimálne?
- Cash manažment je súčasťou manažmentu likvidity (Pozri vyššie 7. kapitolu o Likvidite a prognózach hotovostných zdrojov.)

Úlohou treasury je zabezpečiť, aby peňažné toky (príjmy a platby) v celej organizácii boli spracované čo najefektívnejšie a najbezpečnejšie. Optimalizácia bankových poplatkov a času, za ktorý sa uskutoční prevod (float) dokáže ušetriť značné prostriedky. Dá sa to doceliť napríklad fiktívnym poolingom alebo koncentráciou hotovosti (cash concentration). Koncentrácia, známa aj ako zero balancing, je reálnym započítaním kreditných a debetných zostatkov v rámci viacerých bankových účtov, čím sa vyrovnávajú úrokové platby a výdavky. Pri fiktívnom poolingom sa tiež vyrovnávajú úrokové platby, ale banka si len fiktívne zráta konsolidovanú pozíciu zo všetkých účtov a k presunu reálnych peňazí nedochádza.

Cash manažment zahŕňa tieto úlohy:

Kontrola hotovosti na dennej báze (podľa potreby i častejšie)	Monitorovanie zostatkov na bankových účtoch a nástrojov na riadenie likvidity, aby sa zabezpečil dostatok hotovosti alebo krátkodobého finančného majetku, ktorým sa vykryjú splatné pohľadávky.
Peniaze v banke	Vlastnenie bankových účtov s efektívnou štruktúrou, ktorá minimalizuje náklady na úver, maximalizuje zisk z úrokov a zjednodušuje riadenie likvidity.
Prijaté platby	Vlastnenie bankových účtov s efektívnou podporou príjmu platieb a efektívnej infraštruktúry pre riadenie položiek v rámci príjmu platieb.
Kontrola platieb	Vlastnenie bankových účtov s efektívnou štruktúrou na vykonávanie bežných i urgentných platieb spolu s podporou vhodných systémov.
Krátkodobé investície	Optimalizovanie využitia prebytkových zdrojov v krátkodobých investíciách.
Krátkodobé úvery	Optimalizovanie využitia krátkodobých úverov.

Medzifirmnými platbami sa často stráca likvidita a efektívnosť z dôvodu zadržiavania platieb bankou počas prevodu (float), kurzových prevodov a bankových poplatkov. Systémy vzájomného započítavania môžu výrazne pomôcť, najmä pri cezhraničných transakciách.

Centralizácia externých platieb a príjmu platieb umožňujú organizáciám efektívne využívať systémy, odbornosť a ušetriť vďaka väčšiemu rozsahu obchodov. Centralizované útvary ako tzv. payment factories, collection factories, vnútro podnikové banky a interné centrá (shared service centre, SSC) využívajú tieto i ďalšie nástroje.

9. Riziko protistrany

- Stanovila protistrana úverové limity?
- Boli limity stanovené ratingovými pásmami?
- Boli limity stanovené nástrojmi?
- Je celková expozícia voči protistrane pravidelne monitorovaná?
- Existuje postup na reagovanie na zmenené riziko protistrany?

Úverové riziko z expozície voči bankám a iným finančným protistranám je často oveľa väčšie ako úverové riziko z vlastného obchodovania. Pred rokom 2008 ho niektoré organizácie opomínali, považujúc banky za bezpečné. Ale po svetovej finančnej kríze v rokoch 2007-2008 sa situácia zmenila a podniky majú viac hotovosti a niektoré banky sú oslabené.

Úverové riziko zo strany finančných inštitúcií nehrozí len pri vkladoch, ale aj na mnohých iných miestach:

- Hotovosť uložená na miestnom vklade dcérskymi spoločnosťami
- Hotovosť v procese inkasovania v podobe akéhokoľvek média ako šeky, bezhotovostný prevod, Automatizované zúčtovacie centrum (Automated Clearing House, ACH) alebo karty
- Hotovosť v dohodách o započítavaní ako fiktívny pooling a koncentrácia hotovosti pred konečnou koncentráciou
- Derivátové zmluvy „v peniazoch“
- Splatené dokumentárne akreditívy a bankové záruky (a riziko, že bude treba z pozície kupujúceho vystaviť náhrady za akreditívy a bankové záruky vystavené skrachovanou bankou)
- Služby custody pri investíciách
- Pri zmluvách o všeobecnom započítavaní alebo pri postupoch miestnej banky/finančnej inštitúcie v prípade nesolventnosti.

Pri riadení úverového rizika v súvislosti s investíciami, sa treasury pracovník riadi heslom: „Najprv bezpečnosť, potom likvidita a nakoniec výnos.“ Výnos sa môže zvýšiť len na úkor zvýšeného úverového rizika alebo zníženej likvidity. Riziko sa znižuje diverzifikáciou – spoluprácou nielen s bankami, ale aj inými protistranami ako vlády, fondy investujúce do vkladov alebo iných nástrojov peňažného trhu alebo fondy investujúce do krátkodobých cenných papierov.

Analýza protistrany často začína úverovým ratingom. Ten však často býva neflexibilný. Treasury oddelenie by sa okrem ratingových reportov (vrátane výhľadov) malo zaujímať aj o ratingy domácej a cudzích mien bez vládnej podpory i po prijatí tejto podpory. Takisto treba brať do úvahy hodnotenie

schopnosti a vôle vlády podporovať vlastné banky. „Ratingy odvodené z trhu“ (Market Implied Ratings) môžu byť veľmi užitočné, rovnako ako pohyby cien akcií a dlhopisov (a ekvivalentné ceny swapov na úverové zlyhanie – credit default swaps; CDS – hoci ceny CDS odrážajú omnoho viac ako dlžníkove úverové postavenie). Toto všetko môže viesť k zmene úverových limitov: pracovník treasury musí byť schopný znížiť limity bez ďalšej konzultácie.

Pri zmluvách vychádzajúcich z rámcovej zmluvy Medzinárodnej asociácie pre swapy a deriváty (International Swaps and Derivatives Association; ISDA) sa na riadenie úverového rizika môže použiť Zabezpečovacia dokumentácia (Credit Support Annex; CSA) tejto zmluvy. CSA kolateralizuje riziko kolísania (v oboch smeroch) pri derivátoch, avšak stále je tu riziko úhrady.

10. Working capital management

- Participuje na riadení vášho pracovného kapitálu multidisciplinárny tím zo zásobovania, predaja a treasury?
- Má vaše treasury kontrolu nad pracovným kapitálom a skutočný dosah naň?

Investovanie pracovného kapitálu je súčasťou podnikania, s ktorou musí treasury počítať v prognózach hotovosti a plánoch ohľadom financovania. Vyšší pracovný kapitál môže zabezpečiť dodávky a podporí predaj a úroveň služieb, ale len za istú cenu. Nižší pracovný kapitál znižuje závislosť od úverov.

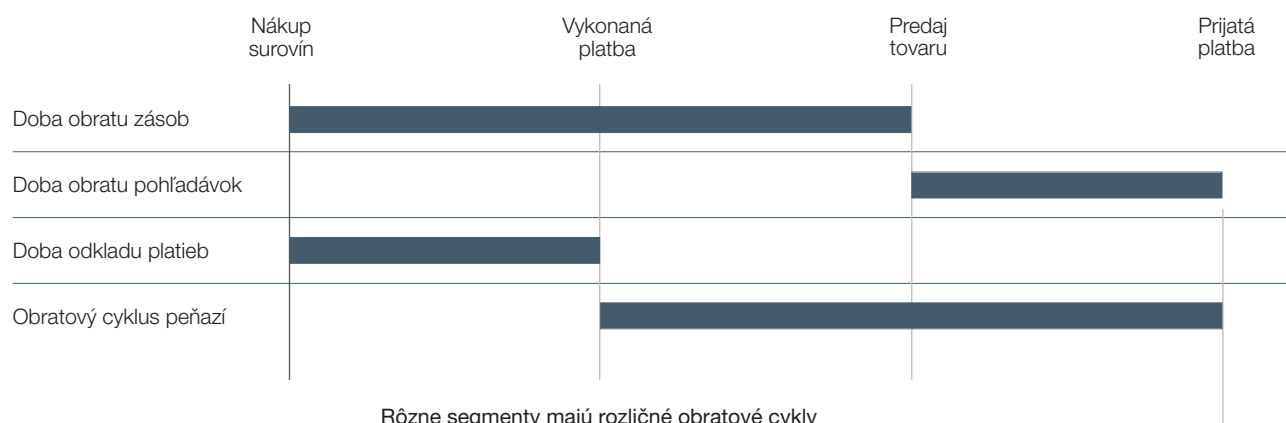
Pracovný kapitál označuje, zjednodušene povedané, zásoby /sklad a nedokončenú výrobu plus dlžníkov mínus veriteľov. Spolu s obratovým cyklom peňazí ho možno kontrolovať zmenou množstva vlastnených zásob, dĺžkou lehôt splatnosti a rýchlosťou zozbierania úhrad od dlžníkov.

Obratové cykly peňazí sú rôzne. Napríklad supermarketky s jedlom, ktoré takmer ihneď po nákupe predávajú zásoby za hotovosť, môžu získať hotovosť ešte predtým, ako vyplatia dodávateľov. To je negatívny obratový cyklus peňazí. V iných segmentoch, kde zásoby neexpirujú, môžu byť dodávatelia vyplatení dávno predtým, ako podnik získa hotovosť z predaja. Ciele a kľúčové ukazovatele výkonnosti (KPI – Key Performance Indicators) založené na priemernej dobe plnenia záväzkov (DPO – Days Payable Outstanding) a dobe obratu pohľadávok (DSO – Days Sales Outstanding) majú len čiastočnú výpovednú hodnotu a ťažko sa na ich základe porovnávajú organizácie, ktoré sú vždy špecifické. Optimálny pracovný kapitál musí nájsť rovnováhu medzi cenou a dostupnosťou financovania; úverovým rizikom v dodávateľskom reťazci; istotou plnenia dodávok; optimalizáciou zásob; vhodnou finančnou politikou predaja a pozíciami konkurencie.

Omeškanie platieb dodávateľom nie je riešením – môže z vašej organizácie spraviť menej dôležitého zákazníka, mať dopad na ceny, či dokonca spôsobiť dodávateľom finančné problémy, čo by ohrozilo bezpečnosť dodávateľského reťazca. Čo sa týka prijímania platieb, pre zaistenie včasnosti platieb sú kľúčové procesy predaja a podmienky úverovej zmluvy.

Optimalizácia pracovného kapitálu si vyžaduje koordináciu viacerých disciplín – kooperatívny prístup medzi podnikovými funkciami a nachádzanie riešení pre spoločné problémy alebo príležitosti. Operatívne problémy a finančné otázky majú rozdielne priority v závislosti od bodu ekonomického cyklu, v ktorom sa organizácia nachádza a od momentálneho vývoja organizácie. Pracovníci treasury potrebujú byť oboznámení s pracovným kapitálom najmä kvôli plánovaniu hotovostných zdrojov a financovania. Ich úlohou je poznať rôzne spôsoby financovania rozličných súčastí pracovného kapitálu.

Obratový cyklus peňazí



Manažment rizika

11. Rámec pre riadenie rizik

- Existujú zaužívané politiky a postupy umožňujúce analyzovať schopnosť riskovať, toleranciu rizika a rizikový apetít v organizácii a je o tom informovaný dostatočne široký okruh zamestnancov?
- Existuje vhodný rámec pre manažment rizika na riešenie finančných rizík, ktorým organizácia čelí?

Pracovníci treasury musia poznať celkový postoj organizácie k manažmentu rizika a vedieť odpovedať na tieto otázky:

- Je organizácia schopná prijať isté riziká?
- Ak áno, aký je rizikový apetít?
- Koľko z tohto apetítu si môže dovoliť prijať treasury?

Ak je zavedený plánovací treasury systém, tem umožní riadeniu rizik vypracovať celkový prístup k finančným rizikám v rámci celej skupiny vytvorením priestoru pre diskusiu, porovnávanie, hodnotenie i reakciu na tieto riziká. Môžeme ho považovať za postupnosť niekoľkých krokov, ako v tomto príklade:



Identifikácia rizika	Identifikácia a klasifikácia expozícií rizikám a ich zdrojov.
Odhad rizika	Prvotný odhad pravdepodobnosti každého z rizík a jeho potenciálneho dopadu a odporúčenie hlavných rizík na ďalšiu analýzu, posúdenie a riadenie. Užitočným nástrojom na systematické odhadovanie rizík je mapa rizík alebo matica pravdepodobnosti/dopadu.
Posudzovanie rizika	Presnejšie ohodnotenie alebo kvantifikovanie rizík podľa závažnosti. Hodnotí sa pravdepodobnosť a rozsah potenciálnych škôd pre jednotlivé riziká i skupiny rizík. Uvádzajú sa aj nevypočítateľné riziká (neistoty). Medzi nástroje na posudzovanie rizika patria analýza scenárov, analýza citlivosti, Value at Risk, štatistiky a maximálna strata. Pri niektorých rizikách, nazývaných aj neistoty, ako napr. likviditné riziko, sa nedá použiť štatistická metóda. Vtedy je kľúčové neštatistické hodnotenie.
Odpoveď na riziko	Po posúdení rizika možno plánovať a implementovať odpoveď na riziko. V každej organizácii sú iné podnikové ciele, rizikový apetít a zdroje rizik, preto aj odpoveď na riziko je u každej z nich iná. Odpovede na riziko sú štvoraké: <ul style="list-style-type: none"> • Vyhnúť sa riziku, ak ho organizácia nechce podstúpiť • Podstúpiť riziko a ponechať si ho (ak je nemateriálne alebo ak to investori očakávajú alebo ak sa mu nedá vyhnúť) • Znížiť riziko (jeho pravdepodobnosť alebo dopad) vnútornými opatreniami ako interné audity alebo diverzifikácia a rezervným plánom • Preniesť riziko na tretiu stranu prostredníctvom poistenia, derivátov a využitím subdodávateľov. Pri stanovení odpovede na riziko sa využíva politika riadenia rizik. (Pozri 2. kapitolu o treasury politike)
Reporting rizika	Reporting dáva istotu, že riziká sú riadené tak, ako bolo dohodnuté. Proces riadenia rizika tak dostáva spätnú väzbu. (Pozri 12. kapitolu o reportingu rizik)

Prístup k riadeniu rizik v rámci treasury

Podľa teórie podnikových financií hodnota organizácie môže stúpať, ak sú jej riziká malé.

Špekulácia je dobrovoľné podstúpenie rizika alebo hedging rizika, ktoré vám nehrozí. Interné riziká nevyhnutné pri zavádzaní projektov alebo prísne vymedzené riziká (ako úverové riziko alebo likviditné riziko pri investovaní prebytkových prostriedkov) sú prijateľné. Čokoľvek iné je však špekulatívne a malo by byť v rámci podnikového treasury zakázané. Za špekuláciu sa považuje aj úmyselné či neúmyselné nekonanie. Aj to by malo byť zakázané alebo presne vymedzené a kontrolované. Treasury oddelenie môže napríklad ignorovať pozície v cudzej mene, ak sú akceptované ako malé a nedosahujú trhovú veľkosť. Takýto prístup nezakazuje podstupovanie finančného rizika – hodnota napríklad vzniká pri rizikových finančných štruktúrach, ako financovanie projektu na jeho začiatku, ale po tomto štádiu, ako klesá riziko projektu, je zvyčajne dobrým riešením redukovanie rizika a refinancovanie.

Prístup k riziku



12. Reporting rizika


- Podáva treasury vyššiemu manažmentu pravidelné reporty o všetkých dôležitých rizikách, prijatých opatreniach a kvantifikácii nevyriešených expozícií?
- Sú tieto informácie relevantné? t.j. Zameriavajú sa na dosiahnutie finančných cieľov?
- Prijímajú sa na základe týchto informácií opatrenia? Sú voči týmto informáciám vznášané námietky?
- Môžete sa spoľahnúť na presnosť, kompletnosť a včasnosť týchto správ?
- Poukazuje verejné bilancovanie na to, že riadenie rizika je efektívne?

Pracovníci treasury okrem iného vykonávajú funkciu manažérov rizika s delegovanými právomocami. Musia podávať správy o tom, ako riadia zverenú, zvyčajne finančnú, riziká. Podieľajú sa tiež na externom reportingu investorom ohľadom politiky a výkonnosti.

Pri každom riziku by mala byť uvádzaná miera rizika a redukcie rizika. Pravidelný reporting by mal:

- Informovať manažment o nevyriešených finančných expozíciách pred i po hedgingu
- Preukázať, že aktivity treasury sú v rámci politiky povolenej predstavenstvom
- Propagovať myšlienku analýzy a merania výkonnosti
- Vytvoriť mechanizmus spätnej väzby vedúci k zvýšenej efektívnosti a lepšej kontrole.

Príklady typického reportingu riadenia rizika v rámci treasury:

Politika/oblasť rizika	Typický reporting riadenia rizika
Manažment likvidity	Reporting likvidity a dlhov, najlepšie aj smerom do minulosti a s predikciami cash flow. Zvyčajne týždenne s predikciou na 30 dní a mesačne s predikciou na jeden rok
Manažment vzťahov s bankou	Úverové linky poskytnuté bankou so záznamom o predchádzajúcom použití a akékoľvek problémy, vrátane rizika koncentrácie a postoja k predĺženiu platnosti liniek. Zväčša štvrtročne s dlhodobejším ročným prehľadom
Úverové riziko	Úverová expozícia voči limitom, závažným problémom alebo poklesom a pod. Zväčša mesačne s dlhodobejším ročným prehľadom a takisto pri každej významnej udalosti, ktorá ovplyvní zmluvnú banku.
Menové (a komoditné) riziko	Reporting expozície voči transakčnému riziku Reporting expozície voči translačnému riziku Reporting expozície voči ekonomickému riziku 
	Všetky väčšinou mesačne s ročnou revíziou zameranou na dlhodobejšie ekonomické expozície
Manažment finančného a dlhového portfólia	Prehľad predchádzajúceho financovania a výhľad do budúcnosti, profily splatnosti dlhov, potenciálne návrhy na refinancovanie/nové zdroje/zvýšenie vlastného kapitálu. Zvyčajne mesačne, ale častejšie v prípade potreby nového dlhu/vlastného kapitálu, s ročným prehľadom
Dodržiavanie zmluvných záväzkov	Dodržiavanie zmluvných záväzkov (ak existujú) smerom do minulosti aj budúcnosti. Zväčša mesačne, ale v zložitých obdobiach týždenne, denne alebo aj častejšie
Riziko úrokových sadzieb	Reporting rizika úrokových sadzieb. Zväčša mesačne s ročným prehľadom
Investície	Bezpečnosť, likvidita, návratnosť. Zväčša mesačne s ročným prehľadom
Treasury aktivity	Denný reporting kontrolingovému oddeleniu

Ďalším nástrojom vnútorného reportingu v treasury sú tzv. tabule (dashboards), ktoré na jednej strane sumarizujú kľúčové riziká/pozície a podávajú krátky komentár o akýchkoľvek odchýlkach/problémoch a vybraných trhových sadzbách. V kontexte treasury dashboards môžu obsahovať:

- Expozície voči cudzím menám (pred i po hedgovaní)
- Volatility výmenných kurzov
- Výmenné kurzy
- Úrokové sadzby
- Rezerva
- Cash pozície
- Ceny CDS (Credit default swap)
- Zmeny vo financovaní.

Reporting by sa mal zamerať na to, aby boli uvedené informácie presné, vyčerpávajúce, včasné, podstatné a relevantné pre účely reportu.

Bližšie informácie o dashboard reportingu nájdete v dokumente Business Guidance Note 15, dostupnom na stránke <http://www.charteredaccountants.com.au/guidancenotes>

13. Menové/komoditné riziko

- Má vaša organizácia mechanizmus na zachytenie explicitných expozícií voči menovým/komoditným rizikám?
- Umožňuje vaša hedgingová politika a povolené nástroje adekvátne zmiernenie rizika v patričnom časovom horizonte?
- Je v rámci možností vytváraný a využívaný vnútorný hedging? Zbral sa do úvahy hedging u konkurentov?

Táto kapitola bola napísaná pre oblasť menových operácií (FX), ale rovnako sa vzťahuje aj na komoditné riziko.

Transakčné riziko je riziko, že pohľadávky alebo záväzky v cudzej mene sú v dôsledku zmeny menového kurzu menej cenné alebo stoja viac. Vzniká vtedy, keď sa predaj alebo nákup alebo zmluva realizuje v cudzej mene.

Vhodnou odpoveďou na toto riziko je jeho hedging, transferovanie alebo eliminovanie. Voči niektorým expozíciám sa dá vnútorne zaistiť vzájomným započítaním záväzkov v rámci organizácie alebo pobočke inej skupiny. Dobrým finančným zaistením bývajú forwardy, zvyčajne využívané v zahraničnom obchode alebo futures, zvyčajne využívané pri komoditnom riziku.

Hedging prostredníctvom forwardov a futures do istej miery eliminuje riziko na isté obdobie, maximálne na niekoľko rokov, v závislosti od stratégie organizácie. Hedging pomáha vyrovať sa s trhovými výkyvmi v kurzoch/cenách, ale ak došlo k trvalým a výrazným zmenám, hedging pred ich dopadom uchráni len na istý čas. V dlhodobom horizonte môže byť organizácia nútená prispôsobiť svoj obchodný model zmenou odbytišť, zmenou meny, v ktorej sa realizujú vstupné náklady alebo úplným premiestnením výrobných prevádzok.

Ponechanie kurzových expozícií nezaistených sa môže považovať za špekulatívne.

Nasledujúci diagram zobrazuje príklad jednoduchej zmluvy, kde organizácia jednorázovo dodá produkt, pričom príjmy sú v cudzej a náklady v domácej mene. Kurzové riziko po podpise zmluvy existuje, až kým nie je zaistené na trhu.



Podniky si často volia stratégiu zahedgovať všetky isté zahraničné toky peňazí v momente zadania nákupnej objednávky alebo prijatia objednávky na predaj. Hedgovať v čase vystavenia faktúry je príliš neskoro. Firmy môžu mať aj pohyblivý program upravovaný na mesačnej báze, ktorým sa zaistí hedging napríklad pre 50% obchodov s predpokladanou dobou uskutočnenia do 12 mesiacov a 20% obchodov s predpokladanou dobou uskutočnenia 12-24 mesiacov.

Organizácie by sa mali mať na pozore pred skrytými expozíciami. Ak je kúpna cena stanovená v domácej mene, ale dodávateľ je zo zahraničia, môže to znamenať, že je vystavený kurzovému riziku a že zvýši ceny, keď sa zmení kurz.

14. Ekonomické a predtransakčné kurzové riziko

- Boli strategické/ekonomické kurzové riziká, ktoré implicitne predpokladá váš podnikateľský model adekvátne ohodnotené?
- Môže sa pri kurzových výkyvoch meniť aj cenník?
- Zapája sa vaša organizácia do tendrov, v ktorých je cena v zahraničnej mene a je marža dostatočná na to, aby pokryla potenciálne kurzové výkyvy?
- Zabezpečuje sa vaša organizácia voči neistým rizikám opciami a nepoužíva priame zmluvy?

Ekonomické riziko

Ekonomické kurzové riziko je riziko, že hodnota organizácie sa bude meniť s kurzovými pohybmi. Predstavuje súčet súčasných hodnôt všetkých druhov kurzových rizík. Najväčšiu časť tvorí tzv. strategické kurzové riziko, ktoré označuje ohrozenie konkurencieschopnosti organizácie v dôsledku kurzových zmien. Kvôli individuálnym rozdielom medzi organizáciami sú tieto expozície zvyčajne veľmi rozdielne.

Ekonomické riziko vyplývajúce z trhovej pozície

Dopad tohto rizika závisí od trhu. Výrobcov luxusného tovaru kurzové zmeny veľmi neovplyvnia, lebo majú veľmi vysoké marže a nízku alebo inverznú elasticitu dopytu vo vzťahu k cene. Ale kurzové výkyvy môžu okamžite a zásadne (pozitívne i negatívne) zasiahnuť dodávateľov lacnejších alebo nie nevyhnutných tovarov ako niektoré automobily alebo elektronika. Je preto užitočné uvedomiť si, v ktorom bode dodávateľskej reťaze sa tvoria ceny a kým. Organizácia, ktorá určuje ceny, je menej vystavená kurzovému riziku ako organizácia, ktorá ich len kopíruje.

Ekonomické riziko vyplývajúce zo segmentu alebo geografického umiestnenia

Dopad tohto rizika závisí od segmentu. Napríklad v leteckom a kozmickom i ropnom priemysle sa transakcie realizujú v amerických dolároch (USD), takže ich pohyb voči iným menám je mimoriadne dôležitý pre všetky strany. Niektoré organizácie ako celosvetoví výrobcovia automobilov sa považujú za globálne s rovnomerným rozložením aktivít v rôznych krajinách a menách. Ekonomické riziko sa ich veľmi nedotkne, keďže negatívny vplyv na jednu menu vykompenzuje pozitívny vplyv na inú a môžu sa prispôbiť dlhodobým kurzovým zmenám.

Hedging ekonomického rizika

Ekonomické riziko zasahuje jadro obchodnej stratégie a z nej vyplývajúcu konkurencieschopnosť organizácie. Keďže žiadny hedging netrvá večne a dlhodobý hedging sa po istom čase stane špekulatívny, sú budúce peňažné toky za všetkými hedgovými horizontmi vystavené kurzovému alebo komoditnému riziku. Preto neexistuje riešenie, ktoré by celkom eliminovalo ekonomické riziko. Je možné len ho zmierniť, čím sa zabezpečí čas, aby sa výroba/zaistovanie zdrojov, predaj alebo obchodná stratégia prispôbili novým podmienkam alebo aby organizácia mohla zanechať tento obchodný model a vyhnúť sa tak riziku.

Aj v prípade, že vaša organizácia predáva výlučne na domácom trhu, môže byť vystavená riziku devalvácie meny vášho konkurenta, čím sa hodnota jeho produktu značne zníži. Zaisťiť sa proti tomu finančnými nástrojmi býva zriedka účinné. Vaša organizácia by preto mala uvažovať o zlepšení produktivity, zaisťovaní zdrojov z krajiny vášho konkurenta alebo zlepšení kvality, aby ste sa odlíšili.

Odpoveď na ekonomické riziko preto zasahuje samotnú obchodnú stratégiu. Toto riziko sa musí starostlivo monitorovať, merať a odpovedať naň s cieľom zmierniť ho alebo uľahčiť záložný plán pre obchodné operácie v prípade, že sa riziko naplní.

Náhodnosti tohto rizika najlepšie zodpovedajú podmienené finančné nástroje ako finančné opcie (pozri nižšie), ale keďže ide o veľmi dlhodobý horizont a veľké sumy, náklady sú zvyčajne príliš vysoké.

Predtransakčné riziko

Predtransakčné riziko vzniká vtedy, keď sa organizácia musí zaviazat' k istej cene pred podpisom zmluvy alebo transakciami a tiež tam, kde sa mení množstvo dodávok, napríklad pri zmluvách s klauzulou o možnom čiastočnom či úplnom zrušení dodávok alebo tiež v prípade stavebných tendrov.

Náhodné riziká najlepšie zaisťia produkty pre presunutie náhodných rizík, ako opcie. Napríklad keď na začiatku európskej finančnej krízy nemecké automobilky zrušili nezáväznú objednávku, stredoeurópskym dodávateľom zostali otvorené veľké priame termínové obchody (outright contracts), ktorých zrušenie bolo paralyzujúco drahé. Naopak opcie sa mohli použiť, ak by boli „v peniazoch“ (in the money) alebo nechať vypršať, ak by boli „mimo peňazí“ (out of the money). Podniky bežne využívajú opcie ako súčasť hedgingu alebo prenesenia rizika.

Opcie majú niekoľko dôležitých vlastností:

- Dávajú kupcovi (držiteľovi) opcie právo ale nie povinnosť využiť opciu, ak cena predmetných aktív dosiahne alebo presiahne istú hranicu (realizačnú cenu)
- Držiteľ opcie chráni pred negatívnymi cenovými pohybmi a zároveň mu umožňuje profitovať z priaznivých cenových zmien
- Opčná prémie sa platí vopred a môže sa zdať vysoká
- Ak sa použijú na skutočne isté peňažné toky, môžu sa javiť ako špekulatívne
- Pre väčšinu organizácií je predávanie menových opcí špekulatívne.

Štruktúrované bankové produkty ako pásmové forwardy (range forwards), „balík“ s nulovým nákladom (cylinder option), knock-out alebo knock-in opcie zvyšujú riziko v nádeji vysokej návratnosti a nemali by patriť medzi bežné nástroje pre nefinančné inštitúcie.

15. Translačné menové riziko z výmenných obchodov

- Poskytlo treasury oddelenie predstavenstvu analýzu a rady ohľadom závažnosti translačného rizika pre skupinu?
- Mohlo by translačné riziko závažne ovplyvniť pomer dlhu k príjmu alebo dlhu k vlastnému majetku, čo by mohlo zhoršiť odhad úveruschopnosti alebo zmluvné záväzky?

Translačné menové riziko vyplýva z kurzových pohybov pri konsolidovaní zahraničných aktív a pasív, keď materská firma zostavuje konsolidovanú závierku. Tradične sa nepovažuje za peňažnú expozíciu, ale účtovnícky problém a často nebýva ani zaistené. Je to jedna z informácií, ktorú požadujú akcionári pri investovaní do medzinárodnej spoločnosti.

Účtovnícke štandardy však väčšinou manažérom odporúčajú „zabezpečenie čistej investície“, kde si organizácia požičiava alebo vstupuje do derivátu, aby sa zabezpečila voči zmenám hodnoty zaúčtovaných čistých aktív zahraničnej dcérskej spoločnosti. Tu však ide o hedgingový nástroj účtovníctva vlastného imania, ktoré nemá veľkú súvislosť s ekonomickými rizikami/hodnotou pri takýchto investíciách. Takýto hedging môže naopak zvýšiť riziko tým, že sa hedgingom zavedie peňažný tok, ktorý nie je vyrovnávaný kompenzačným peňažným tokom zo zahraničnej investície.

Translačná expozícia môže mať reálny pozitívny alebo negatívny dosah, pretože môže ovplyvniť stanovenie pomeru dlhu k príjmom a peňažných tokov, ktoré môžu byť relevantné pre zmluvné záväzky ohľadom dlhu.

Kurzové výkyvy môžu napríklad ovplyvniť stanovenie:

- Vlastného imania alebo hodnoty podniku
- Zadlženosti
- Čistého dlhu/EBITDA
- Úrokového krytia
- Peňažných tokov (a ukazovateľov operujúcich s peňažnými tokmi).

Nasledujúci príklad austrálskej holdingovej spoločnosti s dcérskou firmou vo Veľkej Británii ukazuje dopad slabnúceho austrálskeho dolára na vyššie spomenuté ukazovatele. Dlh sa zvýšil zo 135 \$ na 180 \$ a mohlo by sa zdať, že organizácia prišla o 45 \$, no treba si uvedomiť aj dopad kurzových pohybov na EBITDA a vlastné imanie – oboje sa zvýšili.

Riadenie menového translačného rizika často využíva ako ukazovateľ riziko neplnenia zmluvných záväzkov. Možno ho odhadnúť modelovaním rôznych scenárov aplikovaných na podnikateľský plán. Odpoveďou na toto riziko zvyčajne býva upravenie výšky dlhu voči mene, aby bol pomer dlhu voči príjmom alebo vlastnému imaniu vyváženejší vo vzťahu k mene.

	Dcérska spoločnosť GBP	Holdingová spol. AUD	Konsolidácia AUD pri 1.5	Konsolidácia AUD pri 2.0	Zmena % (33.3%)
Čisté aktíva	100.00	90.00	240.00	290.00	20.8%
Dlh	(90.00)	0.00	(135.00)	(180.00)	33.3%
Kapitál	10.00	90.00	105.00	110.00	4.8%
EBITDA	15.00	10.00	32.50	40.00	23.1%
Úrok 7%	(6.30)	0.00	(9.45)	(12.60)	33.3%
Vlastné imanie			105.00	110.00	4.8%
Zadlženosť (dlh/kapitál)			1.29	1.64	27.3%
Čistý dlh/EBITDA			4.15	4.50	8.3%
Úrokové krytie			3.44	3.17	(7.7%)

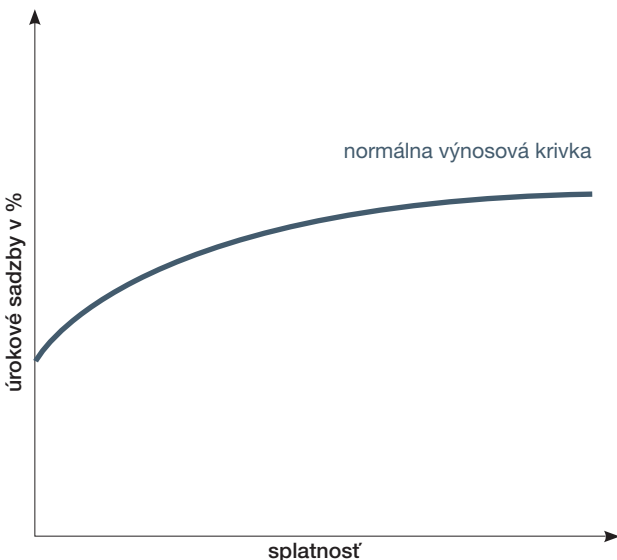
16. Úrokové riziko

- Aké úrokové riziko obsahujú vaše náklady na kapitál?
- Ako ovplyvňujú pohyby úrokových sadzieb výkonnosť vašej organizácie?

Ak stúpajú úrokové sadzby, dlžníci platia vyššie úroky. Ak klesajú, deponenti zarobia menej. Úrokové riziko má však omnoho viac aspektov:

Druh rizika	Opis
Riziko týkajúce sa platby alebo pripisovania úrokov v budúcnosti	Ak stúpajú úrokové sadzby, dlžníci viac zaplatia a investori viac zarobia.
Ekonomické riziká – súvis medzi výkonom organizácie a úrokovými sadzbami	Ak sa podniku darí pri vysokých úrokových sadzbách, jeho riziko zvyšovania úrokových sadzieb je nižšie a môže mať priaznivý vplyv, pokiaľ neprevládne dopad na náklady na dlh.
Organizácie s vysokou zadlženosťou	Organizácie s vysokou zadlženosťou (napr. mnohé realitné spoločnosti) sú vystavené veľmi vysokej expozícii voči tomuto riziku, ktoré by im mohlo spôsobiť ťažkosti, a preto musí byť riadené.

Úrokové sadzby fixované na dlhšie obdobie bývajú vyššie ako sadzby fixované na kratšie obdobie (výnosová krivka).



Existuje aj riziko straty príležitostí a nie je možné ho eliminovať. Dlžníci s pevnými úrokmi stratia pri poklese sadzieb a dlžníci s variabilnými úrokmi stratia pri raste sadzieb. Úrokové opcie bývajú krátkodobé a niekedy aj drahé. Keďže strata príležitostí vo vzťahu k nákladom na dlh je minimálna pri úrovni 50% pevnej sadzby, 50% variabilnej, taká býva aj odpoveď na toto riziko, pokiaľ neprevládne celkový dopad úrokových sadzieb na podnik.

Ak ekonomika spomaľuje, vlády alebo centrálné banky môžu znížiť úrokové sadzby, aby stimulovali rast. Podnik tak môže byť čiastočne chránený. Ide však o to, ako je tento efekt načasovaný a vo veľkých ekonomikách existujú veľké regionálne rozdiely.

Organizácie s prirodzene vysokou zadlženosťou, ako realitné spoločnosti a podniky financované prostredníctvom private equity, zvyčajne majú vysoký podiel dlhu s pevnými úrokovými sadzbami. Aj ich príjmy bývajú do istej miery pevné, ako napríklad príjmy z prenájmu, čím sa znižuje ich expozícia voči úrokovým sadzbám.

Mnoho štúdií preukázalo, že pre dlžníkov so stabilným zadlžením sú z dlhodobého hľadiska výhodnejšie plne variabilné sadzby, hlavne preto, že dlhodobé pevné sadzby zahŕňajú infláciu, likviditnú prémiiu a často aj prémiiu splatnosti. Mnohé organizácie pri miernej inflácii môžu zvýšiť ceny, takže sa im neoplatí platiť drahé prémiiu za fixovanie úrokov.

Niektoré organizácie sa sústreďujú na minimalizovanie rizika porušenia zmluvných záväzkov a náklady na úroky sú pre ne druhotné. Zameriavajú sa preto na riadenie pevných/pohyblivých úrokových sadzieb. Keďže dlhopisy sa zvyčajne financujú pri pevných sadzbách a bankové úvery pri variabilných sadzbách, zvolený pomer sa dá dosiahnuť aj úrokovými swapmi.

Treasury operácie a ich kontrola

17. Interný kontroling

- Má treasury primeraný interný kontroling a podlieha tento každoročnému auditu?
- Má zavedené KPI, ktoré merajú kontrolu operácií v treasury?

Treasury je pri plnení svojej funkcie vystavené určitým operačným rizikám, ako sprenevera, pochybenia, trhové a systémové zlyhania. Treasury je obzvlášť náchylné na tieto problémy z dôvodu veľkého množstva peňažných prostriedkov, svojej schopnosti realizovať platby a potenciálnej komplexnosti nevyhnutných činností.

Jednotlivé treasury sa od seba líšia tak v štruktúre ako aj rozsahu a tým, kde v organizácii sa jednotlivé úlohy vykonávajú. Preto keď zvažujeme kontroling operácií, skôr než podrobnosti o konkrétnych kontrolách a reportingových systémoch, je treba zdôrazniť ich samotné princípy.

Kontrolingové postupy treasury vo všeobecnosti pokrývajú nasledovné oblasti:

- Predchádzajúca autorizácia a schválenie finančných transakcií prostredníctvom delegovaných právomocí;
- Oddelenie povinností (pozri nižšie);
- Presnosť dokumentov: či nedošlo k vynechaniu alebo zdvojenému zápisu transakcií;
- Ochrana prístupových práv do systémov a k dokumentom;
- Odsúhlasenie/kontrola záznamov;
- Metriky, vrátane využívania KPI (Key Performance Indicator – kľúčový ukazovateľ výkonnosti);
- Reporting;
- Interný audit.

Oddelenie povinností je potrebné, aby sa predišlo sprenevere a aby sa zachytili chyby. Ide o základný predpoklad, ktorý zaručí, aby nedochádzalo k žiadnej internej či externej transakcii alebo platbe bez toho, aby o nej nevedela aspoň jedna ďalšia osoba. V treasury predstavuje tento prístup základný princíp, ktorý zabezpečí, aby tí, ktorí transakciu vykonávajú alebo zaznamenávajú, zároveň nemohli túto transakciu aj potvrdzovať alebo vykonávať platby. Nasledujúci diagram zobrazuje oddelenie povinností v procese spracovania. Pri malých treasury oddeleniach s nedostatkom zamestnancov môže byť nutné, aby sa niektoré funkcie vykonávali mimo tohto oddelenia.

Oddelenie povinností



Organizácie si jasne uvedomujú riziká protistrany, a preto je nutné jednoznačne dodržiavať obchodné limity. Porušenie limitov má byť predmetom disciplinárneho konania, ktoré môže viesť až k rozvazaniu pracovného pomeru.

Metrikou operácií v treasury docielime vynikajúcu kontrolu a zacielenie. KPI ako jednoduchý ukazovateľ môžeme využiť pri kontrolingu a meraní efektívnosti operácií v treasury. Aj keď existuje viacero možností, medzi dôležitejšie ukazovatele patria:

Kľúčové ukazovatele výkonnosti

KPI	Cieľ
Počet nespárovaných položiek na bankových účtoch	nula
Čas potrebný na výmenu potvrdení	1 hodina
Počet zaslaných/prijatých nesúhlasných potvrdení	nula
Transakcie vykonané chybné (napr. opačným smerom)	nula
Aktuálnosť bankového a manipulačného poverenia	100%
Zmena vstupných hesiel prebieha každý mesiac	100%

Ukazovatele operácií treasury by sa mali hlásiť pracovníkovi treasury každý deň, keďže aj najmenší pohyb môže spôsobiť veľké ťažkosti.

18. Obchodné operácie

- Disponuje pracovník treasury dobrými znalosťami o obchodnej činnosti a priemyselnom odvetví?
- Spolupracujú pracovníci treasury s oddeleniami obchodu a jednotlivými pobočkami, majú o nich dostatočnú znalosť?
- Má centrálny treasury zreteľne zdokumentované prenesené právomoci a boli tieto zrozumiteľne komunikované lokálnym centrálnym treasury/prevádzkam?

Pri riadení štruktúry kapitálu, financovania a likvidity, ako aj finančného cenového rizika, je nevyhnutné zväziť úroveň a povahu obchodného rizika a jeho dosah na tok peňazí. Je dôležité, aby pracovník treasury disponoval dobrými znalosťami o obchode a priemyselnom odvetví, v ktorom pôsobí. Takisto je dôležité, aby podporoval a umožňoval obchodnú činnosť a stratégiu organizácie.

Organizácie s vysokou mierou obchodného rizika sú menej ochotné prijímať finančné riziká. Stabilné organizácie s vysokou mierou výnosov sú ochotnejšie ísť do väčšieho finančného rizika.

Pracovníci treasury musia mať snahu o úzku spoluprácu s prevádzkovým manažmentom. Medzi centrálnou a prevádzkami existujú prirodzené bariéry. Treasury musí dať najavo, že rozumie názorom vedenia prevádzok, a že organizácii sa bude dariť lepšie, ak pri obchodných činnostiach uplatní hlboké znalosti pracovníkov treasury o finančných rizikách vyplývajúcich z týchto činností.

Napríklad ak organizácia zašle súťažnú ponuku alebo cenník v cudzej mene a/alebo nákladmi v cudzej mene v dodávateľskom reťazci, pracovník treasury musí rozumieť rizikám, ktoré z toho vyplývajú. Ak treasury úzko spolupracuje s oddelením obstarávania, môže byť nápomocné pri obstarávaní z jednej krajiny do druhej.

Treasury môže organizáciu usmerniť pri nových projektoch alebo investíciách a poradiť vo finančných a diskontných sadzbách alebo aj ohľadom tzv. risk premium pre akúkoľvek krajinu.

Keď odborník z treasury komunikuje s veriteľmi na kapitálových trhoch, mal by poznať odvetvie a vedieť, ako je na tom jeho organizácia v porovnaní s inými v tomto segmente, ako aj rozumieť širšiemu trhu a jeho rizikám a návratnosti.

19. Systémy

- Do akej miery sa organizácia spolieha na interné a externé systémy?
- Sú používané systémy spoľahlivé, bezpečné a dostatočne zálohované?
- Existuje účinný, aktuálny a praktický záložný plán pre prípad katastrofy?
- Sú transakcie efektívne riadené prostredníctvom systému priameho spracovania dát (STP: Straight-Through-Processing)? Ak nie, prevyšujú náklady na STP jeho prínosy?

Systém priameho spracovania dát (Straight-Through-Processing, STP)

Efektívnosť spracovania transakcií je zväčša daná mierou, do akej sú spracované cez STP. STP predstavuje efektívny, bezpečný a okamžitý tok informácií:

- v rámci systému;
- v rámci systémov na oddelení treasury, akými sú napr. elektronický systém párovania potvrdení, ktorý automaticky aktualizuje stav potvrdenia obchodu v systéme riadenia treasury (Treasury System Management, TMS);
- pri iných interných systémoch, napr. systéme na tvorbu záznamov v denníku TMS a ich automatické zverejnenie v systéme hlavnej účtovnej knihy;
- pri iných aspektoch obchodovania, ako zachytenie menového transakčného rizika pri očakávaných cezhraničných transakciách, ktoré nahlásili pobočky;
- pri externých informáciách poskytovaných napr. bankami, ako hotovostné zostatky na účtoch.

Technológie v oblasti automatizácie procesov pri práci v treasury, v oblasti sofistikovaných výpočtov, komunikácie s internými a externými partnermi a sledovania rizika naberajú na dôležitosť. Snáď najväčšiu výzvu pre organizácie predstavuje automatizácia vo všetkých krajinách, kde organizácia pôsobí. Ale automatizácia vo všetkých častiach finančného dodávateľského reťazca zostáva jedným z hlavných cieľov.

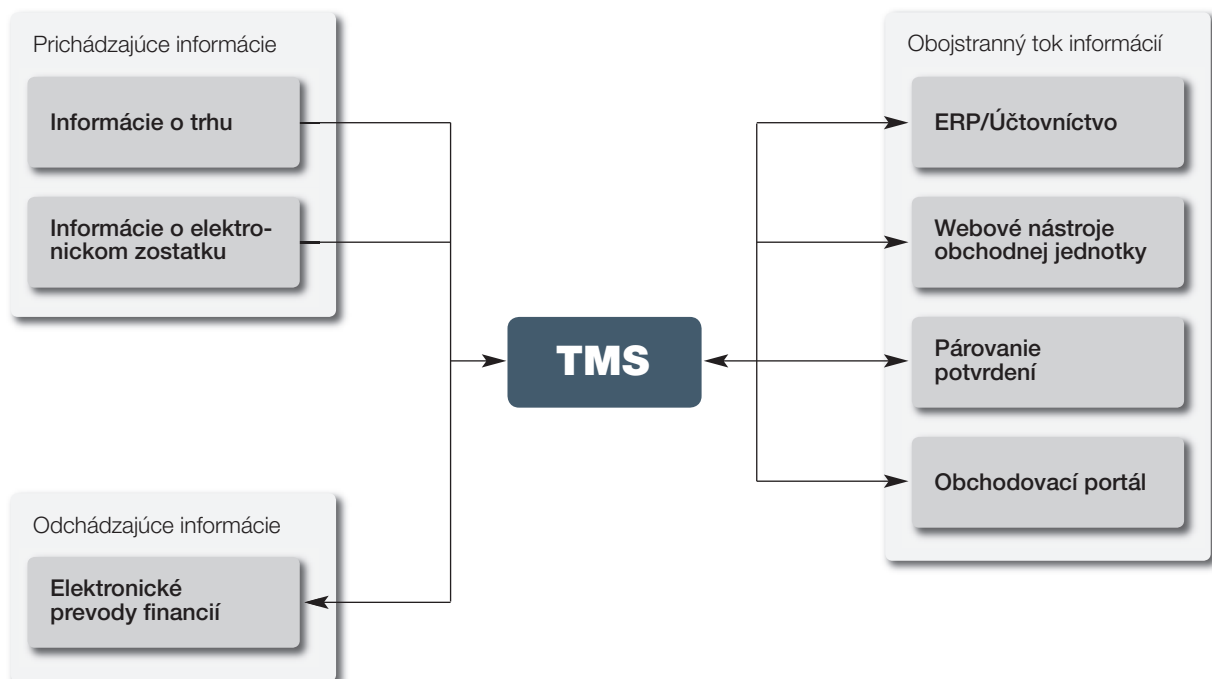
Všetky činnosti v treasury by sa mali zaznamenávať a riadiť v TMS, ktorý je centrom väčšej časti technologickej infraštruktúry väčšiny podnikového treasury. TMS predstavuje nemalú investíciu do treasury tak finančne ako aj z pohľadu času potrebného na implementáciu a neustále riadenie systému, vrátane aktualizácie z dôvodu vývoja trhových nástrojov. TMS s rozličným počtom modulov, rôznymi nákladmi alebo zložitou alebo osobitný modul pre treasury v rámci systému na plánovanie obchodných zdrojov (ERP: Enterprise Resource Planning) je nevyhnutnou súčasťou takmer každého treasury. TMS umožňuje spracovanie a riadenie informácií špecializovanej povahy, poskytuje bezpečné informácie prostredníctvom kontroly pracovného toku, definuje prístupové práva používateľov, aby bolo dodržané oddelenie povinností, čo je kľúčový kontrolný mechanizmus treasury, a poskytuje záznamy pre audit. Vytvára sofistikované treasury reporty a je zodpovedný za treasury transakcie, ktoré sa pod vplyvom medzinárodných finančných reportingových štandardov (IFRS – International Financial Reporting Standards) a ekvivalentných austrálskych štandardov nesmierne skomplikovali. Tieto transakcie sú dôležité z viacerých dôvodov:

- Množstvo peňazí prechádzajúce cez oddelenie treasury je stále značné v porovnaní s veľkosťou organizácie. Prípadné náklady plynúce z čí i len nepatrnej chyby alebo sprenevery môžu zavážiť.

- Treasury potrebuje spoľahlivé informácie, ktoré mu pomôžu prijímať rozhodnutia o riadení rizika, likvidite a financovaní, financovaní investícií a akvizícií, štrukturovaní dlhov, a podobne.
- Riadenie podniku je agendou každého CFO a oddelenia treasury a môže byť sčasti nariadená zvonku. Napríklad Sarbanes-Oxleyho zákon v legislatíve USA vyžaduje dôkladnú kontrolu operácií, ktorá je dosiahnuteľná len pomocou špecializovanej technológie.

Aj keď sa tabuľkové procesory bežne používajú pri tvorbe mnohých odhadov a prognóz, skutočné nástroje na riadenie rizika sú vo všeobecnosti dostupné len prostredníctvom sofistikovaných systémov. TMS je často potrebné doplniť o ďalšie systémy, ktoré slúžia na spracovanie platieb, trhových informácií a iné, alebo ho s nimi prepojiť tak, ako zobrazuje nasledujúci diagram.

Bežné systémy využívané v treasury



Rovnako ako pri iných systémoch, aj tu platí, že maximálny úžitok dosiahneme, ak sa vyhneme viacnásobným zápisom. V ideálnom prípade jediný záznam po uskutočnení obchodu vytvorí potvrdenie, spáruje ho s prichádzajúcim potvrdením, naplánuje platby, vytvorí účtovné záznamy a prepojenie s účtovným systémom a vytvorí akýkoľvek reporting. Pre centralizované treasury tímy s regionálnymi prístupmi, môžu mať systémy aj viacero stredísk, ktoré vkladajú údaje na diaľku.

20. Účtovníctvo v treasury

- Ako sa prijímajú rozhodnutia o hedgingu?
- Berú sa do úvahy ekonomické dopady vrátane daňových dopadov ako aj účtovnícke pravidlá?
- Existuje proces na riadenie všetkých požiadaviek pre verejné bilancovanie?
- Je ošetrované, aby zmeny v účtovníctve neohrozili plnenie záväzkov z úverových zmlúv?

Pre účtovné štandardy je typické, že sa menia veľmi rýchlo. Treasury je oblasť, kde k takýmto zmenám dochádza asi najčastejšie. Účtovné štandardy IFRS sa postupne stávajú platnými na celom svete. Existujú tri hlavné účtovné štandardy, ktoré sa týkajú treasury:

- AS 32 (AASB 132) o zverejnení a prezentácii finančných nástrojov,
- AS 39 (AASB 139) o účtovníctve derivátov a o hedgingu,
- FRS 7 (AASB 107) o zverejnení a prezentácii finančných nástrojov.

Účtovné štandardy IAS 39 (AASB 139) a ich nástupca IFRS 9 (AASB 9) sú považované za jedny z najnáročnejších, keďže hovoria o pravidlách účtovníctva pre deriváty a o tom, kedy ich možno považovať za hedging. V širšom ponímaní všetky deriváty je potrebné priznať v účtovnej závierke a viesť ich v reálnych hodnotách (fair value), čo môže spôsobiť výkyvy vo výkaze ziskov a strát. Pri transakciách, ktoré je možné viesť pod hedgingovým účtovníctvom, sa dá takýmto výkyvom vyhnúť alebo ich oddialiť. Vedenie hedgingového účtovníctva podľa IAS 39 (AASB 139) je veľmi náročné, ale novelizáciou štandardov hedgingového účtovníctva IFRS 9 (AASB 9), ktoré sú momentálne v štádiu návrhu, by sa malo zjednodušiť. V dôsledku náročnosti týchto štandardov, CFO vytvorili viacero rozličných spôsobov, ako ich využiť v praxi.

Zmeny štandardov môžu mať zásadný dopad na záväzky v úverových zmluvách. Môže sa zmeniť spôsob, akým sa vypočítavajú niektoré pomery, či dokonca navodiť nesplácanie úveru len v dôsledku týchto zmien. Preto väčšina úverových zmlúv definuje tieto štandardy ako štandardy platné v deň uzavretia úverovej zmluvy. To si však môže vyžadovať vedenie dvojitého (alebo viacnásobného) účtovníctva – podľa štandardov IFRS a podľa ustanovení úverových zmlúv.

Záver

Globálna finančná kríza má značný dopad na obchodovanie, čo zvýšilo dôležitosť treasury. Finančné trhy sú teraz nestabilnejšie, mnohé finančné riziká vzrástli a mnohé tradičné formy financovania sa zmenili. Navyše regulačné zmeny od začiatku krízy prispeli a naďalej budú prispievať k zvýšeniu nákladov na financovanie a derivátový hedging. A ako keby zmien nebolo dosť, navrhované zmeny v regulácii, týkajúce sa napríklad mimoburzového (OTC) obchodovania derivátov prostredníctvom centrálnych zúčtovacích stredísk, môžu mať negatívne dôsledky na likviditné riziko organizácií ako aj ich schopnosť využiť deriváty ako hedgingové nástroje.

Aj keď tieto zmeny predstavujú pre odborníkov v treasury výzvu, prispeli aj k zvýšeniu disciplíny v treasury. V porovnaní s účtovníctvom je treasury relatívne mladým odvetvím, ktoré nie je tak známe a zrozumiteľné. Môžeme povedať, že po finančnej kríze treasury dospelo.

Nie všetky predstavenstvá či vyšší manažment úplne chápu čo vlastne treasury je a čo je jeho úlohou. Dúfame, že táto publikácia čiastočne prispeje k objasneniu úlohy treasury a jeho narastajúcej dôležitosti v dnešných organizáciách.

20 tém – kontrolný zoznam

Zásady fungovania treasury

		Áno	Nie
1. Úlohy a ciele treasury	• Sú úlohy a ciele treasury jasne definované a v súlade s cieľmi vašej organizácie?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Je finančná stratégia explicitne formulovaná a integrovaná do vašej obchodnej stratégie?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Bol rizikový apetít predstavenstva (alebo správnej rady) kvantifikovaný a jasne komunikovaný treasury oddeleniu?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Rozumejú finančný riaditeľ, revízny výbor a predstavenstvo ako celok problémom treasury a majú možnosť navzájom komunikovať?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2. Treasury politika	• Je treasury politika v súlade s finančnou stratégiou (ktorá je súčasťou podnikovej stratégie) a prístupom k riziku?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Je treasury politika schválená predstavenstvom a revidovaná aspoň raz za rok?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Určuje treasury politika limity pre každé finančné riziko?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Je dodržiavanie treasury politik kontrolované predstavenstvom a nezávislým audítorom?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3. Kvalifikovaní pracovníci	• Majú vaši treasury pracovníci adekvátne vzdelanie/kvalifikácie/školenia a podporu na každej úrovni?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Podnikové financie

		Áno	Nie
4. Štruktúra kapitálu	• Schválilo predstavenstvo plánovanú zadlženosť pre vašu organizáciu?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
5. Financovanie	• Aké možnosti financovania má vaša organizácia? <input type="text"/>		
	• V akom časovom horizonte potrebuje vaša organizácia plánovať financovanie? <input type="text"/>		
	• Môže sa vaša organizácia považovať za prosperujúcu podľa IAS 1, Medzinárodného účtovníckeho štandardu 1 (smernice 101 Austrálskeho úradu pre účtovnícke štandardy)?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Existuje pre vaše potreby financovania adekvátna rezerva (z hľadiska výšky i splatnosti)?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Pripisuje vyšší manažment dostatočnú dôležitosť vyjednaní čo najmenej reštriktívnych zmluvných podmienok v porovnaní s nákladmi na financovanie?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
6. Vlastné úverové riziko	• Informovali ste akcionárov, vrátane investorov, zákazníkov, dodávateľov, úverových poisťovateľov a analytikov o svojej finančnej situácii pravdivo?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Máte dobré cashflow vyhladky, podnikateľské plány plus záťažové testy pre rôzne negatívne scenáre aj s opatreniami, ktoré by boli prijaté?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Je vaša zadlženosť prijateľná a ak nie, môžete zmeniť svoju kapitálovú štruktúru alebo obchodné riziko?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Cash manažment a likvidita

		Áno	Nie
7. Likvidita a plánovanie hotovostných zdrojov	• Robí vaša firma krátkodobé, strednodobé alebo dlhodobé prognózy hotovostných zdrojov?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Využíva treasury všetky tieto prognózy?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Korešpondujú prognózy so štruktúrou cash manažmentu, takže skutočný stav financií v banke možno ľahko prepojiť s príslušnou prognózou?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Je likviditné riziko hodnotené na základe analýzy citlivosti alebo rôznych scenárov?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
8. Cash manažment	• Máte možnosť kedykoľvek skontrolovať zostatky na bankových účtoch?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Majú vaše bankové účty efektívnu štruktúru (napríklad vzájomné započítavanie pohľadávok a záväzkov, cash pooling)?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Investujete alebo inak používate prebytky alebo krátkodobé úvery optimálne?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
9. Riziko protistrany	• Stanovila protistrana úverové limity?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Boli limity stanovené ratingovými pásmami?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Boli limity stanovené nástrojmi?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Je celková expozícia voči protistrane pravidelne monitorovaná?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Existuje postup na reagovanie na zmenené riziko protistrany?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
10. Riadenie pracovného kapitálu	• Participuje na riadení vášho pracovného kapitálu multidisciplinárny tím zo zásobovania, predaja a treasury?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Má vaše treasury kontrolu nad pracovným kapitálom a skutočný dosah naň?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

20 tém – kontrolný zoznam

Riadenie rizika		Áno	Nie
11. Rámec pre riadenie rizík	• Existujú zaužívané politiky a postupy umožňujúce analyzovať schopnosť riskovať, toleranciu rizika a rizikový apetít v organizácii a je o tom informovaný dostatočne široký okruh zamestnancov?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Existuje vhodný rámec pre manažment rizika na riešenie finančných rizík, ktorým organizácia čelí?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
12. Reporting rizika	• Podáva treasury vyššiemu manažmentu pravidelné reporty o všetkých dôležitých rizikách, prijatých opatreniach a kvantifikácii nevyriešených expozícií?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Sú tieto informácie relevantné? t.j. Zameriavajú sa na dosiahnutie finančných cieľov?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Prijímajú sa na základe týchto informácií opatrenia? Sú voči týmto informáciám vznášané námietky?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Môžete sa spoľahnúť na presnosť, kompletnosť a včasnosť týchto správ?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Poukazuje verejné bilancovanie na to, že riadenie rizika je efektívne?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
13. Menové/komoditné riziko	• Má vaša organizácia mechanizmus na zachytenie explicitných expozícií voči menovým/komoditným rizikám?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Umožňuje vaša hedgingová politika a povolené nástroje adekvátne zmiernenie rizika v patričnom časovom horizonte?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Je v rámci možností vytváraný a využívaný vnútorný hedging? Zbral sa do úvahy hedging u konkurentov?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
14. Ekonomické a predtransakčné kurzové riziko	• Boli strategické/ekonomické kurzové riziká, ktoré implicitne predpokladá váš podnikateľský model adekvátne ohodnotené?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Môže sa pri kurzových výkyvoch meniť aj cenník?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Zapája sa vaša organizácia do tendrov, v ktorých je cena v zahraničnej mene a je marža dostatočná na to, aby pokryla potenciálne kurzové výkyvy?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Zabezpečuje sa vaša organizácia voči neistým rizikám opciami a nepoužíva priame zmluvy?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
15. Translačné menové riziko z výmenných obchodov	• Poskytlo treasury oddelenie predstavenstvu analýzu a rady ohľadom závažnosti translačného rizika pre skupinu?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Mohlo by translačné riziko závažne ovplyvniť pomer dlhu k príjmu alebo dlhu k vlastnému majetku, čo by mohlo zhoršiť odhad úveruschopnosti alebo zmluvné záväzky?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
16. Úrokové riziko	• Aké úrokové riziko obsahujú vaše náklady na kapitál?	<input type="text"/>	
	• Ako ovplyvňujú pohyby úrokových sadzieb výkonnosť vašej organizácie?	<input type="text"/>	
Treasury operácie a ich kontrola		Áno	Nie
17. Interný kontroling	• Má treasury primeraný interný kontroling a podlieha tento každoročnému auditu?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Má zavedené KPI, ktoré merajú kontrolu operácií v treasury?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
18. Obchodné operácie	• Disponuje pracovník treasury dobrými znalosťami o obchodnej činnosti a priemyselnom odvetví?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Spolupracujú pracovníci treasury s oddeleniami obchodu a jednotlivými pobočkami, majú o nich dostatočnú znalosť?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Má centrálné treasury zreteľne zdokumentované prenesené právomoci a boli tieto zrozumiteľne komunikované lokálnym centrálnym treasury/prevádzkam?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
19. Systémy	• Do akej miery sa organizácia spolieha na interné a externé systémy?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Sú používané systémy spoľahlivé, bezpečné a dostatočne zálohované?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Existuje účinný, aktuálny a praktický záložný plán pre prípad katastrofy?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Sú transakcie efektívne riadené prostredníctvom systému priameho spracovania dát (STP: Straight-Through-Processing)? Ak nie, prevyšujú náklady na STP jeho prínosy?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
20. Účtovníctvo v treasury	• Ako sa prijímajú rozhodnutia o hedgingu?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Berú sa do úvahy ekonomické dopady vrátane daňových dopadov ako aj účtovnícke pravidlá?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Existuje proces na riadenie všetkých požiadaviek pre verejné bilancovanie?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	• Je ošetrované, aby zmeny v účtovníctve neohrozili plnenie záväzkov z úverových zmlúv?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Slovník

ACH: Automatizované zúčtovacie centrum (Automated Clearing House). Domáci elektronický zúčtovací systém, v ktorom sa vymieňajú platobné príkazy medzi finančnými inštitúciami, najmä prostredníctvom magnetických médií alebo telekomunikačných sietí a ktorý je riadený dáta spracujúcim centrom.

CDS: swap na úverové zlyhanie (Credit Default Swap). Druh swapu, ktorý umožňuje efektívny prenos rizika z jednej spoločnosti na inú.

CSA: Zabezpečovacia dokumentácia (Credit Support Annex). Dohoda umožňujúca stranám postupujúcim podľa rámcovej zmluvy ISDA zmierniť úverové riziko protistrany požiadavkou, aby „strácajúca“ protistrana predložila záruku v tej hodnote, v akej je momentálne derivátový nástroj „mimo peňazi“ pre túto protistranu.

Derivát: Pri derivátovom nástroji alebo zmluve sú hodnota a iné vlastnosti odvodené od iného aktíva alebo nástroja (niekedy sa nazýva podkladový nástroj).

EBITDA: Zisk pred odpismi, úrokmi a daňami (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation).

Finančný zmluvný záväzok: Klausula v úverovej zmluve, kde sa dlžník zaväzuje podriať sa stanoveným finančným obmedzeniam. Napríklad zmluvný záväzok ohľadom úrokového krytia môže stanoviť, že toto krytie musí byť minimálne trojnásobné; dlžník sa zaväzuje, že tento pomer bude vždy vyšší ako stanovená hranica.

Float: Časový interval alebo zdržanie medzi začiatkom a ukončením špecifickej fázy alebo procesu, ktoré nastáva pri spracovaní peňažných tokov.

ISDA: Medzinárodná asociácia pre swapy a deriváty (International Swaps and Derivatives Association). Asociácia zodpovedná, okrem iného, za štandardizáciu swapových dokumentov.

Odhad úveruschopnosti: Odhad schopnosti splácať úver. Hoci tento všeobecný termín sa používa aj v súvislosti s jednotlivcami, v treasury sa zaužíval v spojitosti s verejným dlhom korporácií alebo štátnych inštitúcií.

Úrokové krytie: Z celofiremného pohľadu je úrokové krytie pomer ziskov pred úrokmi a zdanením vydelení splatnými úrokmi. Úrokové krytie meria z pohľadu veriteľov istotu, že dlžník bude splácať svoj dlh. „Fixné záložné krytie“ často nahrádza úrokové krytie. Fixné záložné krytie berie do úvahy úroky z lízingových kontraktov.

Čisté imanie: Je časť vlastného imania vychádzajúca z účtovníctva ako rozdiel majetku a záväzkov spoločnosti, ktorú sa dlžník zaväzuje udržiavať na minimálnej absolútnej alebo relatívnej úrovni (na ochranu postavenia veriteľa)

Zmluvný záväzok: Súčasť úverovej zmluvy, kde sa dlžník zaväzuje podniknúť alebo nepodniknúť relevantné kroky. Finančným zmluvným záväzkom môže byť sľub udržať pomer vlastného imania k dlhu.

Kontakty

The Association of Corporate Treasurers

51 Moorgate
London EC2R 6BH, UK
Tel. + 44 (0) 20 7847 2540
Fax + 44 (0) 20 7374 8744
www.treasurers.org

Colin Tyler, riaditeľ

Tel. + 44 (0) 20 7847 2542
E-mail ctyler@treasurers.org

Michelle Price, zástupca riaditeľa pre technické a strategické záležitosti

Tel. + 44 (0) 20 7847 2578
E-mail mprice@treasurers.org

The Institute of Chartered Accountants in Australia

33 Erskine Street, Sydney, NSW 2000
GPO Box 9985, Sydney, NSW 2001
Service 1300 137 322
Tel. 02 9290 1344
Fax 02 9262 1512
E-mail service@charteredaccountants.com.au
charteredaccountants.com.au

Yasser El-Ansary

Manažér – Leadership a kvalita
Tel. + 61 (2) 9290 5623
E-mail yasser.el-ansary@charteredaccountants.com.au