

VĚDECKÉ SPISY VYSOKÉHO UČENÍ TECHNICKÉHO V BRNĚ

*Edice Habilitační a inaugurační spisy, sv. 211*

*ISSN 1213-418X*

**Marek Zinecker**

**ŘEŠENÍ VYBRANÝCH PROBLÉMŮ  
FINANCOVÁNÍ VÝVOZU  
KAPITÁLOVÝCH STATKŮ**

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

Fakulta podnikatelská

Ústav financí

**Ing. Marek Zinecker, Ph.D.**

**ŘEŠENÍ VYBRANÝCH PROBLÉMŮ FINANCOVÁNÍ  
VÝVOZU KAPITÁLOVÝCH STATKŮ**

**BUSINESS FINANCE MANAGEMENT IN CONTEXT  
WITH CAPITAL GOODS EXPORTS**

**ZKRÁCENÁ VERZE HABILITAČNÍ PRÁCE**



BRNO 2006

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

kapitálové statky, vývoz kapitálových statků, krátkodobé exportní financování, středně a dlouhodobé exportní financování, riziková analýza, definování platebních podmínek, zdroje a formy exportního financování, nástroje zajištění, kalkulace nabídkové ceny vývozního kontraktu, vliv financování vývozu kapitálových statků na likviditu a systém finančního plánování podniku

## **KEY WORDS**

capital goods, export of capital goods, short-term export financing, medium- and long-term export financing, risk entry points, payment conditions, resources and forms of the export finance and reinsurance, calculation model of the costs of financing, capital goods export and system of the long-term financial planning

## **MÍSTO ULOŽENÍ ORIGINÁLU PRÁCE**

Oddělení pro vědu a výzkum Fakulty podnikatelské Vysokého učení technického v Brně

© Marek Zinecker, 2006

ISBN 80-214-3240-3

ISSN 1213-418X

# OBSAH

<b>PŘEDSTAVENÍ AUTORA .....</b>	<b>4</b>
<b>1 ÚVOD.....</b>	<b>5</b>
<b>2 CÍLE HABILITAČNÍ PRÁCE.....</b>	<b>6</b>
<b>3 FORMULOVÁNÍ TEORETICKÉHO RÁMCE.....</b>	<b>7</b>
3.1 VÝZNAM EXPORTU A EXPORTNÍHO FINANCOVÁNÍ V PODMÍNKÁCH ČESKÉ REPUBLIKY .....	7
3.2 PŘEDMĚT POZNÁNÍ EXPORTNÍHO FINANCOVÁNÍ .....	9
3.3 STŘEDNĚ- A DLOUHODOBÉ EXPORTNÍ FINANCOVÁNÍ .....	11
3.3.1 <i>Kalkulace nabídkové ceny vývozního kontraktu.....</i>	<i>16</i>
3.3.2 <i>Vliv středně- a dlouhodobého financování exportu na likviditu a systém     finančního plánování podniku.....</i>	<i>17</i>
<b>4 ZPRACOVÁNÍ HABILITAČNÍ PRÁCE.....</b>	<b>19</b>
<b>5 NÁVRHY ŘEŠENÍ VYBRANÝCH PROBLÉMŮ FINANCOVÁNÍ VÝVOZU KAPITÁLOVÝCH STATKŮ NA ÚROVNI FINANČNÍHO ŘÍZENÍ PODNIKU.....</b>	<b>23</b>
5.1 NÁVRH MODELU KALKULACE NABÍDKOVÉ CENY VÝVOZNÍHO KONTRAKTU V PODMÍNKÁCH SYSTÉMU FINANCOVÁNÍ A POJIŠŤOVÁNÍ VÝVOZU SE STÁTNÍ PODPOROU V ČR.....	23
5.1.1 <i>Identifikace nákladů financování v kontextu systému financování a pojišťování     vývozu se státní podporou v ČR .....</i>	<i>23</i>
5.1.2 <i>Metody kvantifikace nákladů financování a návrh jejich modifikace na podmínky     systému středně- a dlouhodobého financování se státní podporou v ČR.....</i>	<i>25</i>
5.1.3 <i>Model kalkulace nabídkové ceny.....</i>	<i>28</i>
5.2 MODELOVÁNÍ VLIVU STŘEDNĚ- A DLOUHODOBÉHO EXPORTNÍHO FINANCOVÁNÍ NA LIKVIDITU PODNIKU A SYSTÉM FINANČNÍHO PLÁNOVÁNÍ.....	30
5.2.1 <i>Kapitálová potřeba na základě modelování očekávaného cash flow .....</i>	<i>31</i>
5.2.2 <i>Plánování bilančních důsledků realizace exportní zakázky .....</i>	<i>32</i>
5.2.3 <i>Integrace odděleného finančního plánu exportní zakázky do systému     celopodnikových finančních plánů .....</i>	<i>34</i>
<b>6 ZÁVĚR.....</b>	<b>34</b>
<b>7 LITERATURA (VÝBĚR).....</b>	<b>37</b>
<b>8 ABSTRACT.....</b>	<b>41</b>

## PŘEDSTAVENÍ AUTORA



Ing. **Marek Zinecker**, Ph.D. je odborným asistentem na Fakultě podnikatelské Vysokého učení technického v Brně. Na této vysoké škole vystudoval obory daňové poradenství a podnikové finance a obchod, doktorské studium završil disertační prací s názvem „Úvěrová politika podniku v kontextu dlouhodobého exportního financování“. Těžištěm jeho profesionálního zájmu je finanční řízení, zejména pak otázky spojené s exportním financováním. Na Fakultě podnikatelské Vysokého učení technického v Brně přednáší ve čtyřech studijních oborech předměty „Finance podniku“ (studijní obor „Daňové poradenství“), „Finanční řízení podniku“ (studijní obor „Řízení a ekonomika podniku“), předmět v německém jazyce „Grundlagen der betrieblichen Exportfinanzierung“ (studijní obor „Podnikové finance a obchod“) a „Investiční analýza“ (program „US-MBA“). Je rovněž zapojen do výzkumu fakulty, participoval např. na výzkumných záměrech věnujících se strategickému řízení českých podniků a internacionalizaci malých a středních podniků v ČR. V současnosti je spoluřešitelem výzkumného projektu „Vliv firemní kultury na výkonnost multinárodního podniku v České republice, Rakousku a Maďarsku“, který je podporován ze strany „Austrian Science and Research Liaison Office Brno“ (ASO). Je členem redakční rady časopisů „Finance Magazine“ a „Dotace“, mimo to rovněž publikuje v časopisech „MM Průmyslové spektrum“ a „Moderní řízení“. Zahraniční zkušenosti získal v rámci dlouhodobých studijních pobytů v pojišťovně R+V Versicherung AG, Wiesbaden, na Technische Universität Dresden a na Rheinisch-Westfälische Universität Aachen.

# 1 ÚVOD

*„Kenntnisse kann jeder haben, aber die Kunst zu denken, ist das seltenste Geschenk der Natur.“*

Friedrich II (též Friedrich Veliký), 1712–1786

Pro řadu tuzemských podniků představuje **uplatnění na zahraničních trzích** nezbytnost vzhledem k charakteru české ekonomiky. Ta představuje malý a poměrně saturovaný vnitřní trh, nedostatečné vybavení přírodními zdroji a relativně vysoký stupeň specializace průmyslu. Zahraniční obchod se stává dynamizujícím faktorem hospodářského růstu domácí ekonomiky. Je-li hledána strategie, jak zvýšit výkonnost podniku, pak orientace na export je cestou správným směrem. To ostatně potvrzují i výsledky řady výzkumných záměrů, jmenujme např. studii britské vládní proexportní agentury *ECGD (The Export Credits Guarantee Department)*, podle níž *„dosahují britské exportní firmy oproti neexportujícím vyšší produktivity práce, mají vyšší zaměstnanost a vyplácejí vyšší mzdy“*. Výsledky výzkumného záměru *„Internacionalizace malých a středních podniků v České republice“*, který byl v období let 2001–2004 řešen na Fakultě podnikatelské Vysokého učení technického v Brně s podporou Grantové agentury České republiky, jehož cílem bylo porovnat výkonnost exportně orientovaných podniků se subjekty, které se omezují výhradně na uspokojování tuzemské poptávky, hovoří rovněž ve prospěch exportní orientace.

Jednou ze zásadních otázek, kterou musí vývozci v souvislosti s exportem řešit, je **financování vývozních operací**. To je důsledkem platebních podmínek sjednávaných ve smlouvách o vývozu, které předpokládají poskytování dodavatelských úvěrů ve prospěch zahraničních kupujících. Úvěrování zahraničních obchodních partnerů je přitom z celé řady důvodů spojeno s širokým komplexem problémů. Specifičnost procesu spočívá jednak v délce doby, po kterou mohou být finanční prostředky vázány, dále pak v rozdílné dimenzi rizikovosti těchto transakcí ve srovnání s tuzemským obchodem. Exportní financování však zároveň představuje důležitý marketingový nástroj a často se stává nezbytností. Bez nabídky financování vývozní dodávky je totiž mnohdy nemožné předložit konkurenceschopnou nabídku.

Řízení exportních zakázek vyžaduje ze strany vývozce naplňování úloh podnikových financí v plném rozsahu: získávání finančních zdrojů, volbu optimální finanční struktury s přihlédnutím k nákladům na získání jednotlivých druhů kapitálu, event. k době jejich splatnosti a k finančnímu riziku, financování a řízení pracovního kapitálu, aj. Řešením vybraných problémů financování vývozu kapitálových statků na úrovni úloh finančního řízení podniků se zabývá tato habilitační práce.

## 2 CÍLE HABILITAČNÍ PRÁCE

Vymezení problémů na úrovni úloh finančního řízení podniku v kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování bylo východiskem pro definování **dvou základních cílů** habilitační práce:

1. Prvním z cílů habilitační práce je vzhledem k narůstajícímu významu světového obchodu **formulovat teoretický rámec** představující shrnutí současné úrovně poznání v oblasti financování vývozních operací podniku, speciálně pak na úrovni mezinárodního obchodování s kapitálovými statky. Teoretický rámec vychází z monografie autora „*Financování vývozních operací podniku*“ a z dalších výsledků primárního a sekundárního výzkumu založeného na studiu relevantních informačních zdrojů. Akcentována jsou zejména následující témata:
  - význam exportu a exportního financování v podmínkách České republiky,
  - předmět poznání financování mezinárodního obchodu,
  - rizika exportního financování,
  - sjednání platebních podmínek ve smlouvě o vývozu,
  - úvod do exportního financování,
  - krátkodobé exportní financování,
  - středně- a dlouhodobé exportní financování z pohledu exportujícího podniku.
  
2. Druhým cílem habilitační práce je na pozadí teoretického rámce **formulovat návrhy řešení vybraných problémů vývozu kapitálově intenzivních výkonů na úrovni úloh finančního řízení podniku:**
  - a) **navrhnout model kalkulace nabídkové ceny vývozního kontraktu využitelný ve fázi** nabídkového řízení, který umožní:
    - identifikovat druhy finančních nákladů vážící se k vývoznímu projektu v závislosti na platebních podmínkách a zvolené formě refinancování,
    - kvantifikovat náklady financování na základě metod, jež budou modifikovány na aktuální podmínky českého systému pojišťování a financování vývozu se státní podporou<sup>1</sup>,
    - rychle a exaktně zohledňovat příslušnou výši finančních nákladů v nabídkové ceně vývozního kontraktu v procesu obchodního jednání;
  - b) **modelovat vliv středně- a dlouhodobého exportního financování na likviditu podniku a na systém finančního plánování.**

---

<sup>1</sup> V podmínkách ČR se jedná zejména o zákon č. 58/1995 Sb., specificky pak o Všeobecné obchodní podmínky obou tuzemských exportních úvěrových agentur, tj. České exportní banky a. s. a Exportní garanční a pojišťovací společnosti a. s.

Východiskem pro definování výše uvedených cílů habilitační práce jsou výsledky dosavadního výzkumu autora v oblasti exportního financování a průmyslového marketingu, které prokázaly absenci teoretických přístupů v české odborné literatuře a potvrdily aktuálnost dané problematiky. Zejména se jedná o již zmíněnou monografii „*Financování vývozních operací podniku*“ (2006), disertační práci „*Úvěrová politika podniku v kontextu dlouhodobého exportního financování*“ (2003), sérii článků v časopisech „*Financial Magazine*“, „*Průmyslové spektrum*“ a „*Moderní řízení*“ (2004–2006) a řadu příspěvků na konferencích či seminářích pořádaných v tuzemsku i v zahraničí.

### 3 FORMULOVÁNÍ TEORETICKÉHO RÁMCE

#### 3.1 VÝZNAM EXPORTU A EXPORTNÍHO FINANCOVÁNÍ V PODMÍNKÁCH ČESKÉ REPUBLIKY

**Nutnost zkoumání problémů** typických pro oblast exportního financování vyplývá z jejich makro- i mikroekonomického významu, což **lze dokumentovat prostřednictvím následujících kvantitativních i kvalitativních údajů:**

1. Česká republika typem své ekonomiky (relativně malý vnitřní trh, nekomplexní vybavenost přírodními zdroji, relativně vysoké zprůmyslnění) patří k těm ekonomikám, pro něž by měl být typický vysoký stupeň ekonomické otevřenosti vůči vnějšímu prostředí, tedy intenzivní zahraniční obchod. Za velmi uspokojivou lze proto považovat skutečnost, že česká ekonomika získává v posledních letech novou charakteristiku – Česká republika je exportně orientovanou a exportně výkonnou zemí, jejíž růst je „tažen“ – i když v kombinaci s jinými faktory – především exportem.
2. Orientace podniků na vývoz v sobě skrývá značný potenciál růstu. Dle studie, kterou v únoru roku 2002 publikovala proexportní organizace britské vlády *ECGD (The Export Credits Guarantee Department)*, dosahují britské exportující firmy oproti neexportujícím vyšší produktivity práce, mají vyšší zaměstnanost a vyplácejí vyšší mzdy. Exportéři navíc lépe rozdělují svá podnikatelská rizika a dosahují úspor z většího rozsahu výroby, sdílejí nejlepší manažerské způsoby řízení. K obdobným výsledkům dospěl i výzkumný projekt „*Internacionalizace malých a středních podniků v České republice*“, který byl v období let 2001–2004 řešen na Fakultě podnikatelské Vysokého učení technického v Brně s podporou Grantové agentury České republiky. Jedním ze základních cílů uvedeného výzkumu bylo porovnat výkonnost exportně orientovaných podniků se subjekty, které se omezují výhradně na uspokojování tuzemské poptávky. I výsledky tohoto výzkumu jednoznačně hovoří ve prospěch exportně orientovaných podnikatelských subjektů.



3. Mezinárodní konkurenceschopnost exportujících podniků je silněji než kdy dříve determinována schopností každou nabídku „vybavit“ individuálním řešením **problému financování**. Za rozhodující faktor ovlivňující získání exportní zakázky jsou považovány následující otázky spojené s nabídkou **dodavatelského úvěru** – „na kolik let, v jaké měně a při jaké úrokové sazbě je možné zahraničnímu kupujícímu financování poskytnout?“ Platí to zejména v případě vývozu tzv. kapitálově intenzivních statků (investiční zboží a investiční celky), protože většina potenciálních zákazníků nedisponuje potřebnými kapitálovými zdroji pro realizaci investiční výstavby.
4. V podmínkách vyspělých průmyslových států, jejichž export se z velké části odehrává právě v oblasti špičkových průmyslových zařízení, je nabídka atraktivních podmínek financování samozřejmostí. Podniky jsou v tomto směru podporovány vládami svých zemí v podobě různých opatření v rámci proexportní politiky (poskytování zvýhodněných exportních úvěrů, pojištění exportních pohledávek aj.). Vlády těchto zemí jsou si totiž vědomy skutečnosti, že úspěšně realizovaný vývoz není z dlouhodobého pohledu pouze propagací vlastního realizátora kontraktu (tj. exportujícího podniku), nýbrž je rovněž zdrojem referencí o hospodářské vyspělosti země. Otevírá se tak možnost dalšího budoucího uplatnění zúčastněných dodavatelů, engineeringových firem, stavebních společností i poskytovatelů různých druhů služeb (příležitost zejména pro sektor malých a středních podniků).
5. Vývoj a výroba špičkových průmyslových zařízení je impulzem pro zavádění inovací a přispívá tak k růstu konkurenční schopnosti národní ekonomiky. Propojení s ostatními obory podnikání má v konečném důsledku pozitivní vliv na vývoj HDP i zaměstnanosti.
6. Často se lze setkat s termínem *multiplikační efekt*<sup>2</sup>. Podnikatelské subjekty působící v oblasti výroby vytvářejí navíc kvalifikovaná pracovní místa. Např. v roce 2004 činil průměrný podíl zaměstnanců v oblastech plánování a konstrukce v německých průmyslových podnicích 34 %, 65 % z nich bylo vysokoškolsky vzdělaných.

---

<sup>2</sup> Např. z výpočtů publikovaných v 80. letech západoněmeckým Institutem pro výzkum malých a středních podniků (*Institut für Mittelstandforschung*) plyne, že kontrakt v hodnotě 500 mil. DM zvýšil HDP tehdejší SRN ve výši 1,7 mld. DM. Z dopisu představenstva českého Sdružení dodavatelů investičních celků vládě České republiky z roku 1997 vyplývá, jaká je intenzita „multiplikačního efektu“: „S hlavním dodavatelem spolupracují desítky a někdy i stovky dalších podniků v roli subdodavatelů, kteří zajišťují minimálně 85 % finančního objemu celého díla, což je konkrétní podpora malého a středního podnikání.“

### 3.2 PŘEDMĚT POZNÁNÍ EXPORTNÍHO FINANCOVÁNÍ

**Předmětem poznání** financování mezinárodního obchodu jsou všechny postupy a nástroje platebního styku, refinancování a finančního zajištění v souvislosti s vývozem a dovozem zboží a služeb, jehož se účastní výrobní, obchodní či bankovní podnikatelské subjekty. Termín „financování mezinárodního obchodu“ je třeba chápat jako nadřazený exportnímu a importnímu financování a dále financování zahraničnímu.

Exportní a importní financování spolu vzájemně souvisí. Vyjdeme-li z exportního financování, je importní financování často pouhou inverzí, záleží na úhlu pohledu účastníka. Platí to jak pro platební podmínky, tak i pro většinu instrumentů (re-)financování a zajištění. Nezřídka se tak v podnikové praxi a odborné literatuře zjednodušeně hovoří pouze o exportním financování, ačkoliv je jím ve skutečnosti míněno i financování importní. Pojem zahraniční financování je někdy po obsahové stránce chápán identicky s exportním a importním financováním, jindy se jím však v souvislosti s podnikovým financováním rozumí získávání úvěrů v zahraničí.

Je zřejmé, že s mezinárodním obchodem jsou spojena rozličná **rizika**. Zahrnují např. nebezpečí, že exportér nebude schopen realizovat dodávku, dovozce se dostane do platební neschopnosti, nastanou takové politické události, které ohroží nároky oprávněných subjektů, rovněž možnost vzniku kurzové ztráty je jedním z rizik. Exportéři a importéři proto musí v první řadě disponovat vědomostmi, které jim umožní předmětná rizika analyzovat. Dále potřebují rozsáhlé znalosti o aplikovatelných a podmínkách konkrétního obchodu přizpůsobitelných **platebních podmínkách** stejně jako o **platebních instrumentech a nástrojích zajištění a refinancování**. Zmíněné oblasti poznání financování mezinárodního obchodu lze tak chronologicky rozdělit do tří bloků (obrázek 1).

Sjednání platebních podmínek pro podmínky konkrétního zahraničně obchodního případu předchází **analýza rizik** ze strany jednotlivých účastníků. Zejména exportéři se pokoušejí získat poznatky o komerčních rizicích (riziko neodebrání zboží, zpoždování plateb či jejich naprostý výpadek), o politických rizicích (např. konfiskace či zničení zboží, zpoždování či výpadek plateb z důvodu státních zásahů či politických událostí) a v případě kontraktů znějících na cizí měnu rovněž o rizicích kurzových. Za tímto účelem je vývozcům k dispozici celá řada informačních zdrojů, např. bankovní informace, informace ze strany specializovaných, tzv. referenčních agentur či vlastní zkušenosti exportéra se zahraničním obchodním partnerem.

### **Analýza rizik na straně exportéra a importéra**

Získávání informací o komerčních, politických a kurzových rizicích konkrétního exportního či importního obchodního případu.



### **Sjednání platebních podmínek ve smlouvě o vývozu**

#### **Forma platebních instrumentů**

##### ***Nedokumentární platební styk:***

Záloha, platba při dodávce, poskytnutí dodavatelského úvěru (nezajištěného, eventuálně zajištěného směnkou). Platební instrumenty: příkaz k úhradě, šek, směnka.

##### ***Dokumentární platební styk:***

Dokumentární inkaso – proti zaplacení (*D/P – Documents against payment*), proti akceptaci směnky (*D/A – Documents against acceptance*);

Dokumentární akreditiv hotovostní nebo úvěrový.

Dokumentární platební podmínky jsou platebním i zajišťovacím instrumentem zároveň.



### **Formy refinancování**

Např. bankovní úvěry, euroúvěry, exportní faktoring, forfaiting, exportní leasing (částečně rovněž zajišťovací nástroje).

#### **Výhradně zajišťovací nástroje**

Bankovní garance, státní záruky, úvěrové pojištění, zajištění devizového kursu.

**Obrázek 1** – Oblasti poznání financování mezinárodního obchodu a jejich časová posloupnost  
*Zdroj: Häberle (2002, str. 2)*

Druhá oblast poznání financování mezinárodního obchodu zahrnuje různé na podmínky individuálních obchodních případů modifikovatelné **platební podmínky**, jimiž jsou např. záloha ze strany importéra, úhrada prostřednictvím dokumentárního akreditivu a dokumentárního inkasa či poskytnutí dodavatelských úvěrů ve prospěch dovozce. Platební podmínky tedy předpokládají definování příslušného platebního instrumentu, a to buď na bázi hladké – nedokumentární – platby (tj. např. příkaz k úhradě, šek, směnka), nebo na bázi dokumentární platby, která je zároveň i nástrojem zajištění. Na jaké platební podmínce, resp. na jakém platebním nástroji se účastníci nakonec shodnou, záleží na mnoha okolnostech; rozhodujícím faktorem ovšem musí vždy být výsledky analýzy rizik. Tato souvislost je znázorněna šipkou mezi příslušnými oblastmi poznání.

Třetí oblastí poznání financování mezinárodního obchodu je **refinancování**. Ve většině případů není ani exportér schopen financovat poskytnutý dodavatelský

úvěr z vlastních zdrojů, stejně jako není importér schopen krýt ve prospěch vývozce realizovanou zálohu. Účastníci transakce vyhledávají v tomto případě vhodnou formu refinancování, která někdy může zároveň představovat zajištění obchodního případu. Spektrum nástrojů refinancování a zajištění sahá od tradičního bankovního kontokorentního úvěru a směnečných úvěrů přes euroúvěry až po prodej pohledávky. Čistě zajišťovacími instrumenty (neslouží refinancování) jsou např. bankovní garance, státní záruky, úvěrové pojištění aj. Oboustranná šipka odkazuje na skutečnost, že jak sjednané platební podmínky, tak i zvolený platební instrument jsou rozhodující měrou určovány disponibilní formou refinancování a zajištění.

Za účelem zdůraznění komplexnosti problematiky financování mezinárodního obchodu se jeví jako vhodné znázornit již zmíněnou **souvislost mezi platebními podmínkami a formami refinancování** podrobněji. Na obrázku 2 jsou na jedné straně uvedeny rozhodující podoby krátkodobých a středně- a dlouhodobých platebních podmínek, na druhé straně pak s nimi typicky korespondující formy refinancování.

Je patrné, že refinancování dodavatelských úvěrů je zpravidla záležitostí vývozce. Ojedinele může nastat i situace, že je refinancování věcí importéra. Na obrázku 2 uvedené nástroje refinancování tak mohou být v zásadě využity i ze strany dovozce. V případě odběratelských úvěrů je příjemcem úvěru dovozce dokonce od samého počátku.

Zatímco dodatečná změna platebních podmínek sjednaných v kupní smlouvě je možná pouze ve výjimečných případech, nebývá změna refinancování dodavatelského úvěru, jejímž cílem je dosáhnout v důsledku výhodnějších úrokových podmínek optimální strukturu refinancování, žádnou výjimkou.

### 3.3 STŘEDNĚ- A DLOUHODOBÉ EXPORTNÍ FINANCOVÁNÍ

Těžiště této habilitační práce leží v oblasti **středně- a dlouhodobého financování vývozu kapitálově intenzivních statků** a z tohoto důvodu se jeví jako nezbytné pojmout dané téma v širších teoretických souvislostech. Vedle teorie **finančního managementu** je pozornost věnována přístupům prezentovaným v rámci **průmyslového marketingu**. Důvodem je skutečnost, že problematika exportního financování je v mnoha ohledech důsledkem vývoje požadavků trhu. Nabídka vývozního dodavatelského úvěru představuje významný marketingový nástroj v procesu obchodování s kapitálově intenzivními výkony a exportní financování se tak stává **interdisciplinární disciplínou**.

**Krátkodobé, resp. střednědobé platební podmínky a formy refinancování**



**Krátkodobé, resp. střednědobé platební podmínky:**

*Nedokumentární platební podmínky:*  
záloha, platba při dodávce, poskytnutí dodavatelského úvěru, event. na bázi směňky;

*Dokumentární platební podmínky:*  
dokumentární inkaso – dokumenty proti zaplacení, dokumenty proti akceptaci směňky;  
dokumentární akreditiv – hotovostní akreditiv, úvěrový akreditiv, zvláštní formy akreditivů

**Krátkodobé, resp. střednědobé formy refinancování:**  
*kontokorentní úvěry,*  
*negociační úvěry,*  
*eskontní úvěry,*  
*akceptační úvěry,*  
*euroúvěry,*  
*úvěry ze strany exportních úvěrových agentur,*  
*exportní faktoring,*  
*forfaiting.*

Jednotlivé formy je obvyklé kombinovat. Přesné ohraničení forem středně- a dlouhodobého financování je obtížné (např. v případě forfaitingu).

**Dlouhodobé platební podmínky a formy refinancování**



**Dlouhodobé platební podmínky** (zejména v případě investičního zboží):  
*Zpravidla dochází ke kombinaci různých platebních podmínek, např. v následující podobě:*  
záloha při uzavření smlouvy (event. proti záruce za akontaci, např. 5% podíl na hodnotě zakázky);

dokumentární inkaso nebo dokumentární akreditiv na bázi námořního konosamentu (např. 10% podíl na hodnotě zakázky);

splátky dodavatelského úvěru event. zajištěného příslušným počtem akceptovaných směnek avalovaných bankou importéra s odstupňovanými termíny splatnosti (zpravidla v pololetních intervalech, např. 85% podíl na hodnotě zakázky).

**Dlouhodobé formy refinancování:**

*Bankovní úvěry ve prospěch exportérů:*  
ze strany sektoru komerčních bank,  
ze strany exportních úvěrových agentur;

*Forfaiting*

*Odběratelské úvěry, resp. mezibankovní úvěrová ujednání:*  
odběratelské úvěry ze strany komerčních bank, odběratelské úvěry ze strany exportních úvěrových agentur;

*Roll-over-úvěry (zejména euroúvěry);*

*Úvěry ze strany mezinárodních konsorcií;*

*Exportní leasing.*

**Obrázek 2** – Platební podmínky a rozhodující formy refinancování v mezinárodním obchodu  
*Zdroj: Häberle (2002, str. 2)*

**Teoretický rámec exportního financování lze z pohledu vývozce vymezit následujícími okruhy otázek, které korespondují s hlavními úlohami podnikového finančního managementu<sup>3</sup>, tj.:**

1. analýza rizikovosti exportního kontraktu,
2. sjednávání platebních podmínek ve smlouvě o dodávce, volba platebního instrumentu a realizace platebního styku,
3. opatřování finančních zdrojů za účelem realizace exportních zakázek (financování výroby zboží určeného na vývoz a financování vývozních dodavatelských úvěrů),
4. volba optimální formy financování exportních zakázek vzhledem k nákladům kapitálu, k době splatnosti kapitálu a k finančnímu riziku,
5. rozhodování o formách zajištění,
6. cenová tvorba,
7. finanční plánování a analýza v souvislosti s realizací vývozních kontraktů.

Financováním vývozu investičního zboží nelze ve vnitropodnikovém finančním řízení oddělit od celkových finančních toků v rámci podnikatelského subjektu. V tomto smyslu **financování mezinárodních obchodních operací tvoří integrální součást financování podniku** (Machková, 2000).

**Průmyslový marketing** představuje na úrovni marketingových koncepcí samostatnou vědní disciplínu, jejíž systematický rozvoj lze datovat zejména od 70. let minulého století, především pak v odborných kruzích anglosaských a německy hovořících zemí<sup>4</sup>. Vědecké práce věnované průmyslovému marketingu se koncentrují zejména na následující témata (Kossmann, 1987, str. 42):

- obsahové vymezení průmyslového marketingu,
- marketingový výzkum a marketingová segmentace na úrovni kapitálově intenzivních statků,
- analýza transakcí s kapitálově intenzivními statky prostřednictvím multiorganizačních interaktivních přístupů,
- uplatnění marketingových nástrojů při obchodování s kapitálově intenzivními statky.

---

<sup>3</sup> Viz např. Busse (2003), Valach (1999), Voigt (1996).

<sup>4</sup> Z anglicky psané literatury lze jmenovat např. práce: Robinson/Faris/Wind: Industrial buying, (1967); Wilson: Marketing (1968); Dodge: Industrial Marketing (1970); Baker: Marketing (1975). V rámci německy hovořících zemí patří k nevýznamnějším dílům: Scheuch: Investitionsgüter-Marketing (1975); Kirsch/Kutschker: Interaktionsansatz (1978); Engelhardt/Günter: Investitionsgütermarketing (1981); Backhaus: Investitionsgüter-Marketing, (1982, 1989, 1992, 1995, 1997, 1999, 2003).

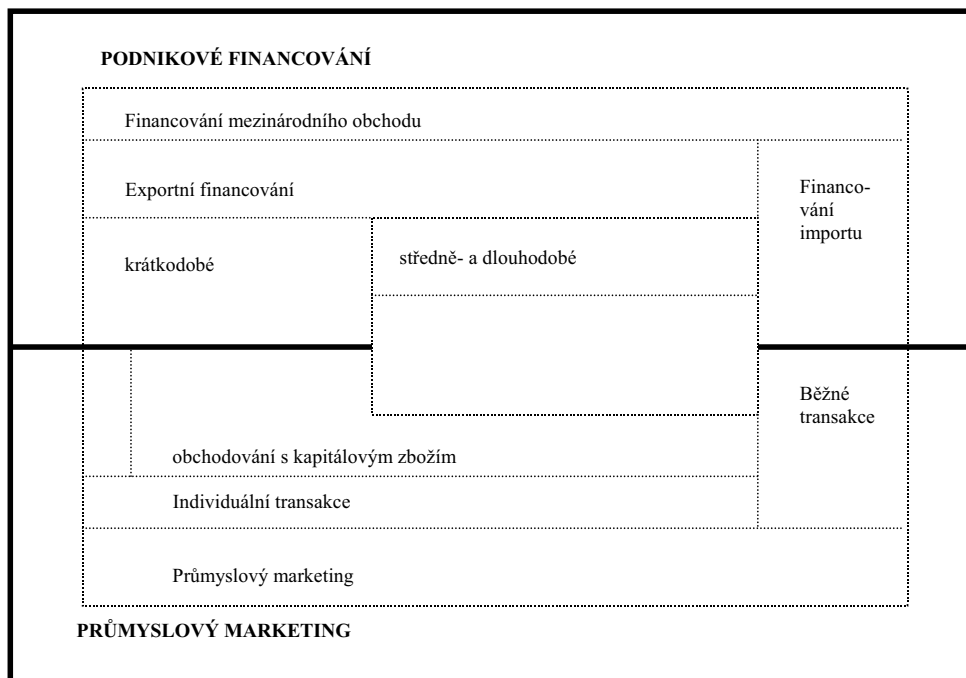
Ze **specifik průmyslového marketingu** je patrná **provázanost** této disciplíny s **podnikovým finančním managementem** (Backhaus, 1992; Kossmann, 1985):

- poptávka po kapitálových statcích je poptávkou odvozenou (např. poptávka po válcovně je důsledkem poptávky po plechu v dané zemi),
- na straně poptávajícího nestojí konečný konzument, nýbrž instituce,
- do procesu opatrování je na straně poptávajícího zapojeno více subjektů – hovoří se o multiorganizačním přístupu (např. podnik a státní organizace zahraničního obchodu),
- procesy opatrování investičního zboží jsou na straně poptávajícího multipersonální,
- proces přidělování zakázek je na straně poptávajícího formalizován, zpravidla v podobě tendru,
- poptávající se snaží ve výběrovém řízení zohlednit nabídky nejen národních, ale i zahraničních nabízejících,
- protože nabízející zpravidla není schopen realizovat zakázku samostatně, dochází ke kooperacím nabízejících organizací,
- ekonomická rozhodnutí jsou často determinována státními zásahy, např. embargem na vývoz určitých produktů či státní podporou exportu, především v oblasti financování a pojištění,
- znakem, který výrazně odlišuje průmyslový marketing od marketingu spotřebního je skutečnost, že v případě průmyslového marketingu jsou veškeré snahy o získání zakázky orientovány na jednoho zákazníka, nikoliv na trh anonymních zákazníků,
- kapitálové statky jsou často realizovány interaktivně, tzn. velký význam sehrávají forma osobního prodeje a osobní kontakty, které se stávají základem dlouhodobých obchodních vztahů a jsou významným marketingovým instrumentem,
- **v průmyslovém marketingu hrají v rozhodování poptávajícího významnou roli služby, zejména důležitá je schopnost nabízejícího zajistit financování zakázky.**

V jednotlivých kapitolách habilitační práce formulovaný **teoretický rámec** středně- a dlouhodobého exportního financování kapitálově intenzivních výkonů zahrnuje následující prvky:

- vymezení termínu *kapitálově intenzivní výkony*,
- analýzování trhu investičního zboží/investičních celků,
- identifikování specifik obchodování s investičním zbožím/investičními celky,
- definování průběhu exportní zakázky vážící se k vývozu investičního zboží/investičních celků,

- vymezení potřeby financování v souvislosti s vývozem investičního zboží/investičními celky,
- analyzování specifik financování vývozu investičního zboží/investičních celků,
- analyzování vlivu středně- a dlouhodobého financování exportu na finanční řízení podniku.



**Obrázek 3** – Postavení středně- a dlouhodobého exportního financování v rámci podnikového financování a marketingu  
*Zdroj:* Kossmann (1985)

Vzhledem ke skutečnosti, že návrhová část habilitační práce je věnována rozšíření teoretického rámce o **návrhy řešení vybraných problémů vývozu kapitálově intenzivních výkonů na úrovni úloh finančního řízení podniku**, je v rámci tezí pozornost zúžena na problematiku **kalkulace nabídkové ceny vývozního kontraktu** a na problematiku **středně- a dlouhodobého financování exportu v souvislosti s likviditou a systémem finančního plánování podniku**.



### 3.3.1 Kalkulace nabídkové ceny vývozního kontraktu

Problémy s platební bilancí řady zejména rozvojových zemí a dále pak zemí z okruhu *emerging markets* zapříčinily, že od 70. let minulého století ovlivňuje na světovém trhu kapitálového zboží úspěch dodavatele/vývozce vedle technického řešení i nabídka konceptu financování. Znamená to, že většina zejména institucionálních zákazníků požaduje po dodavatelích investičního zboží/investičních celků poskytování středně- a dlouhodobých dodavatelských úvěrů. V souvislosti s vývozem tohoto druhu statků lze konstatovat, že se exportní financování stalo jedním z nejdůležitějších marketingových nástrojů.

S požadavkem zákazníka na nabídku konceptu financování zakázky „střížného na míru“ se logicky prodloužilo období, po jakou zakázka váže finanční zdroje, a zvýšila se výše nákladů s financováním spojená. Jejich podíl na hodnotě zakázky v závislosti na zdroji a délce refinancování může dosáhnout 20 % a vyšších hodnot. Náklady financování exportní zakázky vyplývají na straně vývozce nejen z potřeby refinancovat poskytovaný dodavatelský úvěr. V kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování tvoří významnou část finančních nákladů celá řada dalších položek, které nemusí být výhradně spojeny s úvěrovými platebními podmínkami. Jmenovat lze např. náklady spojené s vystavením bankovních záruk, úrokové náklady vázící se k předexportnímu financování, specifické druhy pojištění aj.

Na straně dodavatele tak vzniká **potřeba detailní analýzy nákladů financování, nalezení metod jejich kvantifikace a odpovídajícího modelu kalkulace nabídkové ceny**. Obchodníci pověřeni zpracováním zakázky musí v tomto ohledu disponovat účinnými nástroji, neboť při zpracování nabídky a zejména při formulaci nabídkové ceny, resp. při projednávání platebních podmínek musí být schopni promítnout důsledky v návrhu prodejní smlouvy zakotvených parametrů.

Problematikou metod kvantifikace finančních nákladů a kalkulace nabídkové ceny v kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování se zabývá především německy psaná literatura vzhledem k exportní orientaci tamních průmyslových podniků. Výběr publikovaných přístupů je obsahem tabulky 1.

Autor modelu	Zaměření/východiska zpracování
Voigt/Müller (1996)	Model je zaměřen na kalkulaci nabídkové ceny vývozního kontraktu v podmínkách systému financování a pojišťování vývozu se státní podporou v SRN na základě analýzy metod kvantifikace jednotlivých položek finančních nákladů v kontextu středně- a dlouhodobého financování exportu.
Backhaus/Molter (1983, 1987)	Model je zaměřen na kvantifikaci finančních nákladů v kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování. Východiskem je definování zjednodušujících premis o vývoji příjmů a výdajů zakázky a rozdělení úrokových nákladů financování vztahujících se k předexportní a k exportní fázi. Model nezohledňuje neúrokové náklady kapitálu a nezabývá se kalkulací nabídkové ceny.
Dreher (1982)	Model je zaměřen na kvantifikaci finančních nákladů v kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování. Vychází z fiktivního vývoje výdajů. Na základě reálného vývoje příjmů jsou zjišťovány úrokové náklady financování pomocí stupňovitého propočtu. Model nezohledňuje neúrokové náklady kapitálu a nezabývá se kalkulací nabídkové ceny.
Kluth/Kockelkorn (1982)	Model je zaměřen na kvantifikaci finančních nákladů v kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování. Propočet úrokových nákladů financování vychází ze simulace úvěru čerpaného a spláceného formou několika tranší. Model nezohledňuje neúrokové náklady kapitálu a nezabývá se kalkulací nabídkové ceny.
Stein/Dornis (1980) Dreher (1982)	Model je zaměřen na kvantifikaci nákladů financování vztahujících se k úvěru subvencovanému ze strany nabízejícího.

**Tabulka 1** – Přehled publikovaných přístupů kalkulace nákladů a nabídkové ceny v kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování  
*Zdroj:* Backhaus (1983, str. 1081)

Výše popsané modely kvantifikace finančních nákladů a kalkulace nabídkové ceny jsou však obecně aplikovatelné pouze omezeně. Důvodem je rozdílnost podmínek jednotlivých národních systémů pojišťování a financování vývozu se státní podporou, které hrají při vývozu kapitálového zboží nezastupitelnou úlohu. Využívání těchto systémů je do určité míry spojeno se vznikem odlišných položek finančních nákladů, přičemž metody jejich kvantifikace bývají rovněž rozdílné. Vzhledem k absenci teoretických přístupů v české odborné literatuře lze proto považovat **odvození modelu kalkulace nabídkové ceny v podmínkách ČR** za téma nanejvýš aktuální.

### 3.3.2 Vliv středně- a dlouhodobého financování exportu na likviditu a systém finančního plánování podniku

Vývoz kapitálového zboží je spojen s určitými **specifiky**. Z pohledu financí podniku vývozce je namístě zdůraznit následující zvláštnosti (Endell/Reichelt, 1987):

- **hodnotová dimenze exportních projektů** (exportní zakázka může dosahovat významného podílu na ročních výdajích a tržbách podniku);

- **víceletý výrobní i realizační cyklus**, v rámci něhož výrobce/vývozce musí zajistit **refinancování** poskytnutého vývozního **dodavatelského úvěru** (tedy exportní fáze). Zároveň je třeba pokrýt **kapitálovou potřebu spojenou s výrobou zboží** určeného na vývoz (tj. s fází předexportní);
- **platební podmínky** obvyklé při mezinárodním obchodování s investičními celky vyvolávající diskontinuitu příjmů a výdajů spojených se zakázkou „na klíč“. Možnost řízení *cash flow* je na straně vývozce omezená, protože platební podmínky je třeba přizpůsobovat mezinárodní konkurenci;
- nejistota a nepravidelnost získávání (náběhu) nových zakázek,
- požadavek, aby do projektu z důvodu jeho velikosti a technické struktury byl zapojen větší počet subdodavatelů, jejichž dodávky je třeba hradit ze zdrojů vývoze.

Potřeba analýzy finančního vlivu „hodnotově významných“ kontraktů<sup>5</sup> na vývoj likvidity podniku ve středně- a dlouhodobém horizontu je zřejmá, proto je nutné včas zajistit dostatek vhodných finančních zdrojů a zaručit tak hladkou realizaci příslušného vývozního projektu. Hodnotově významné vývozní kontrakty totiž mohou obdobně jako podnikové investice do fixních aktiv vyvolat problémy s likviditou. Na rozdíl od investic není ovšem v jejich případě možné přijímat standardní opatření, jakými jsou „zmrazení“ investičních projektů, přesunutí plánovaných investic do budoucnosti, odprodej zásob etc., neboť projekt musí být realizován v souladu s podmínkami kontraktu. Exportní zakázka může přitom obdobně jako investiční projekt učinit budoucnost firmy závislou na jejím úspěchu, neboť je spojena s vytížením značné části výrobních kapacit. V kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování tak významnou roli sehrává **finanční plánování**.

Paušalizované přístupy k finančnímu plánování, tj. aplikace standardních metod finančního plánování<sup>6</sup>, se však v souvislosti s velkými exportními projekty jeví jako nevhodné. Paušalizovanou metodou sestavený **rámcový finanční plán je, podobně jako je tomu v případě plánovaných investic, třeba konfrontovat s připravovanými exportními projekty**. Investiční i exportní projekty se sice podrobují každý jednotlivě ekonomickému hodnocení, rozhodující je však jejich přínos pro celopodnikové plánované tržby a zisk.

<sup>5</sup> Otázkou zůstává, co je to „hodnotově významná“ exportní zakázka. Za „velkou“ zakázku lze např. označit takovou, jejíž podíl na ročním obrátu podniku je výrazně vyšší, než je tomu v případě ostatních podnikových kontraktů.

<sup>6</sup> Příkladem paušalizovaného přístupu mohou být metoda procentního podílu na tržbách, statistické metody, ekonometrické modely, metoda ukazatelů obrátu či modelování finančního plánu a jeho simulace (Režňáková/Zinecker 2002, str. 35). Je-li finanční plán zpracován např. **metodou procentního podílu na tržbách**, vychází se z předpokladu stabilního poměru tržeb k některým druhům nákladů (odpisy, úroky), k většině položek aktiv (dlouhodobý majetek, pracovní kapitál) a zisku (např. Valach 1999, str. 247).

Otázkou finančního plánování se zabývá řada tuzemských i zahraničních monografií publikovaných nejčastěji pod názvem „**Finanční management**“ (např. Busse 2001, Konečný 1999, Režňáková/Zinecker 2002, Sedláček 2001, Synek 2000, Valach 1999 aj.). Problematika vývozu investičních celků v návaznosti na finanční plánování však není zmiňována. Odborná literatura na téma „**Exportní financování**“, resp. „**Průmyslový marketing**“ se problematikou finančního plánování v souvislosti s vývozem kapitálového zboží v zásadě nezabývá. Z prostudované literatury (Backhaus 1992, 2003, Häberle 2002, Kuttner 1992, Schwanfelder 1987, Stepic 1990, Stolzenburg 1991, Synek 2000, Rowe 1995, Voigt 1996) představuje ojedinělý přístup lit. (Endell/Reichelt, 1987). Autorská dvojice odmítá paušalizované přístupy k sestavování podnikového finančního plánu, předpokládá-li se realizace „hodnotově významného“ exportního projektu, stejně jako když je plánována „hodnotově významná“ podniková investice. Naopak doporučují „**oddělené zahrnutí velkých exportních projektů do rámce finančního plánování**“.

Z přístupu (Endell/Reichelt, 1987) je patrné, že s realizací velkých vývozních zakázek spojené speciální finanční plánování není možné jednoduše přenést do běžného plánovacího systému na základě paušalizovaných metod. **Otázky vlivu „hodnotově významných“ exportních projektů na podnikové finanční plánování (specificky pak plánování bilančních důsledků a integrace odděleného finančního plánu do celopodnikových plánů) však již v modelu řešeny nejsou.**

## 4 ZPRACOVÁNÍ HABILITAČNÍ PRÁCE

V oboru ekonomických věd lze zjednodušeně rozlišovat mezi dvěma možnými orientacemi realizovaných výzkumů (Picot, 1976, str. 317–320):

1. analytický směr, který je „primárně zaměřen na myšlenkovou simulaci reality s cílem vyjasnit vztahy a souvislosti“,
2. empirický směr, kde „v popředí zájmu stojí deskripce, vysvětlování a prognózování výsledků reality“. Empirický výzkum je pro obory ekonomických a sociálních věd typický, neboť pouze zpracováním zkušenosti nepřímou zprostředkovanou (např. literární nebo ústní) nebo zkušenosti přímo zažité lze získávat nebo testovat výpovědi a poznatky o výzkumných objektech.

K úlohám podnikového finančního řízení v kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování lze v relevantní odborné literatuře nalézt relativně malé množství v rámci empirických výzkumů testovatelných obecných výpovědí ve formě, která je pro ověřování teorie jako předpokladu smysluplné empirické výzkumné práce potřebná. V této habilitační práci je proto primárně sledována „konstrukční strategie, jejíž přínos lze spatřovat v pozvolném rozvíjení teorie formou sběru a vyhodnocování primárních i sekundárních dat, jež je ovšem vedeno myšlenkově uspořádanou strukturou“ (Köhler, 1978, str. 192). Zvolený přístup

k realizaci výzkumu je veden snahou vyvarovat se předčasného vymezení oblasti výzkumu formulováním hypotéz a naopak ponechat otevřenou možnost odkrývat souvislosti, které à priori nebyly brány v úvahu. Nedostatek hypotéz v oblasti úloh finančního řízení v kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování tuto výzkumnou strategii podporuje.

Předmětem výzkumu při formulování **teoretického rámce** jsou relevantní teorie exportního financování a průmyslového marketingu a výsledky případných výzkumů v příslušném zaměření. Formulování teoretického rámce slouží zejména k „systematizaci myšlení o komplexních reálných systémech a k nasměrování pozornosti na témata, která mohou v budoucnosti přinést dostatečně velký počet výpovědí umožňujících vyvodit exaktnější teoretické poznatky“ (Kirsch, 1978, str. 117). Pro účely formulování teoretického rámce shromážděná sekundární data byla zpracována **metodou sekundární analýzy**. V souladu s lit. (Surynek, 2001) „šlo o takové zpracování dat, kdy se oproti původním předpokladům a zadáním získávají nové, na jiný předmět orientované informace nebo informace přesnější, než jak bylo dříve vyžadováno“. Důvodem tohoto přístupu je mj. interdisciplinární charakter sekundárních zdrojů, který zahrnuje obory podnikové financování a průmyslový marketing. Zdrojem sekundárních dat byla odborná literatura, zejména zahraniční – ve větší míře z německy psaná, v menší míře z anglosaské a frankofonní jazykové oblasti. Své uplatnění našly rovněž metody, které k dosažení předsevzatého cíle využívají principy logiky a logického myšlení řešitele. Jedná se o trojici tzv. **logických „párových“ metod**, tj. „indukci – dedukci“, „analýzu – syntézu“, „abstrakci – konkretizaci“ (Janíček/Ondráček, 1998).

Pro účely naplnění tvůrčího cíle habilitační práce potřebná **sekundární data** byla získána ze strany respondentů, jimiž byly vybrané podnikatelské subjekty a finanční instituce se sídlem v ČR. Veřejně přístupné i veřejně nepřístupné dokumenty podniků a finančních institucí byly podrobeny analýze s cílem:

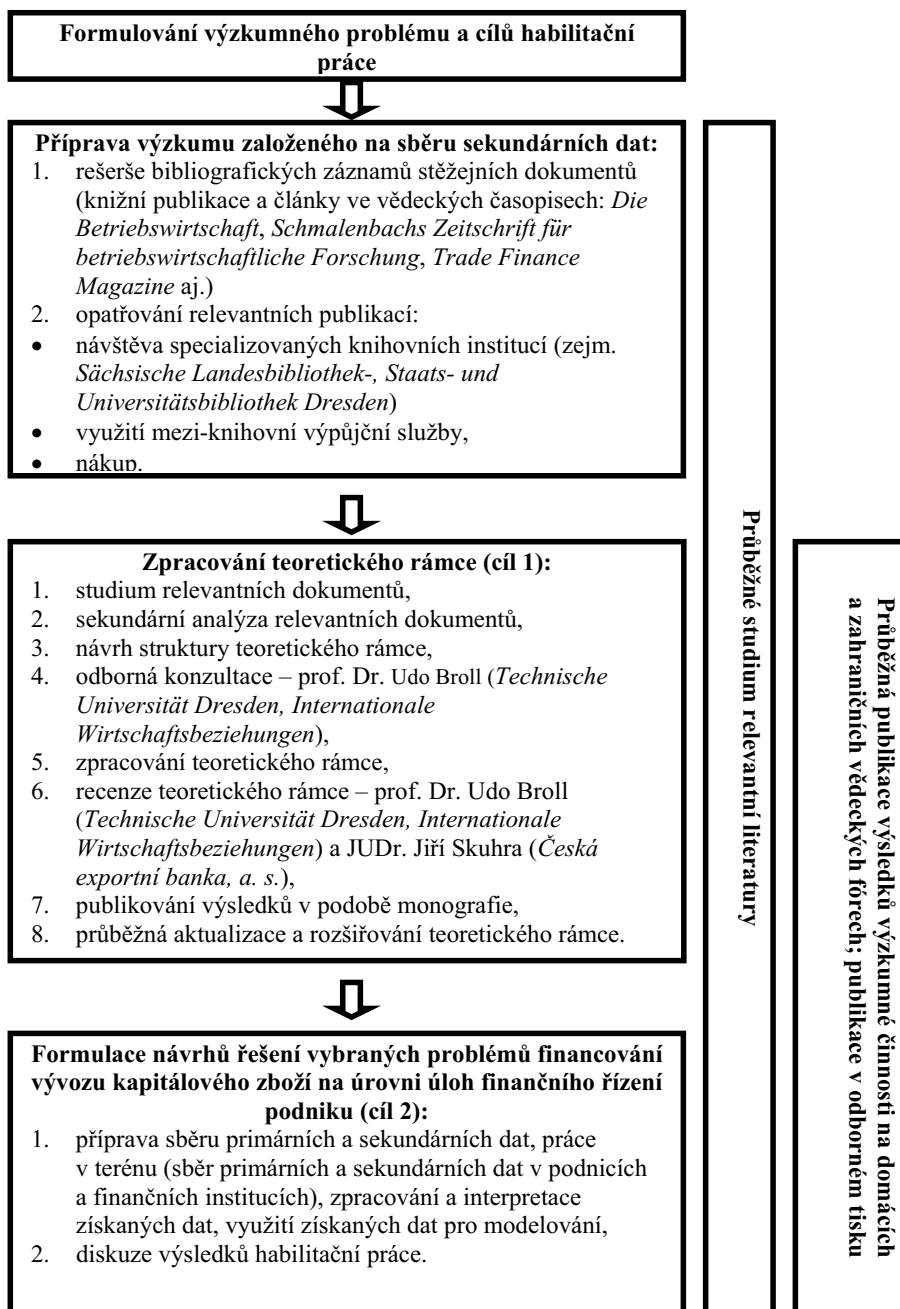
- identifikovat položky nákladů financování vývozu kapitálového zboží v podmínkách systému financování a pojišťování exportu se státní podporou v ČR,
- vymežit způsob kvantifikace definovaných položek nákladů financování,
- poznat chronologii „typických“ exportních zakázek při vývozu kapitálového zboží,
- poznat přístupy k finančnímu plánování v souvislosti s velkými exportními kontrakty.

Data se stala východiskem pro formulaci dvou návrhů: modelu kalkulace nabídkové ceny exportní zakázky a modelování vlivu středně- a dlouhodobého exportního financování na likviditu podniku a systém finančního plánování.

V procesu zpracování získaných dat nalezla uplatnění zejména **metoda modelování**. Modelování spočívalo ve zkoumání reálných exportních kontraktů – „modelových situací praktické aplikace“, v nichž jsou vyjádřeny, charakterizovány a definovány pouze vybrané vlastnosti, stránky a vztahy originálního objektu (především chronologie exportních zakázek a výše položek finančních nákladů v závislosti na hodnotě kontraktu a jejich rozložení v čase). Tento mezičlánek mezi realitou a teorií o realitě měl důležitou funkci v procesu poznání. Aplikované techniky modelování užívaly charakteristiky verbální, grafické a matematické. Široké uplatnění našly zejména **metody (finanční) matematiky**.

Další skupinu metod, která byla v souvislosti s modelováním využita, představují **metody používané ve finančním plánování**.

Data získána v procesu analýzy dokumentů byla doplněna **daty primárními**. Jejich zdrojem jsou výpovědi odborníků z praxe – expertů, jimiž byly pracovníci *České exportní banky, a. s.*, pracovníci vybraných národních exportních úvěrových agentur, pracovníci *Sdružení dodavatelů investičních celků ČR*, pracovníci německého sdružení dodavatelů investičního zboží (*VDMA*) a pracovníci ratingových agentur *Dun & Bradstreet Česká republika* a *CRA Rating Agency, a. s.* (afilace *Moody's Investors Service* pro Střední Evropu). Byla přitom využita nejběžnější a nejčastěji využívaná metoda – **metoda dotazování**. Dotazování mělo formu buď osobní (individuální osobní rozhovor), nebo neosobní, zprostředkovanou některým z médií (e-mail, telefon). V případě rozhovoru byla využita **technika nestandardizovaného** (též kvalitativního, nestrukturovaného, hlubinného) **rozhovoru**. Hlavním cílem kvalitativního rozhovoru bylo v souladu s prostudovanou literaturou (Pavlica, 2000) doplnit vybrané skutečnosti vztahující se k financování vývozu kapitálových statků. Témata rozhovorů byla následující: financování a pojišťování vývozu se státní podporou v ČR, náklady financování a metody jejich zohledňování v ceně exportního kontraktu, finanční plánování v souvislosti s výrobou a vývozem kapitálového zboží. Data získaná kvalitativními metodami byla zpracována pomocí **obsahové analýzy**. Obsahová analýza byla aplikována na studium textů zpracovaných a získaných v průběhu kvalitativních rozhovorů (přepisy rozhovorů, osobní podklady získané ze strany respondentů).



Obrázek 4 – Zpracování habilitační práce

## 5 NÁVRHY ŘEŠENÍ VYBRANÝCH PROBLÉMŮ FINANCOVÁNÍ VÝVOZU KAPITÁLOVÝCH STATKŮ NA ÚROVNI FINANČNÍHO ŘÍZENÍ PODNIKU

V této části habilitační práce jsou v souladu s definovanými cíli **formulovány návrhy řešení vybraných problémů středně- a dlouhodobého financování vývozu kapitálově intenzivních výkonů na úrovni úloh finančního řízení podniku**, které směřují do oblastí kalkulace nabídkové ceny, řízení likvidity a podnikového finančního plánování ve středně- a dlouhodobém časovém horizontu.

### 5.1 NÁVRH MODELU KALKULACE NABÍDKOVÉ CENY VÝVOZNÍHO KONTRAKTU V PODMÍNKÁCH SYSTÉMU FINANCOVÁNÍ A POJIŠŤOVÁNÍ VÝVOZU SE STÁTNÍ PODPOROU V ČR

Předložený **návrh modelu kalkulace nabídkové ceny vývozního kontraktu** pro podmínky financování a pojišťování exportu se státní podporou v podmínkách České republiky je odvozen ve třech postupových krocích:

1. v prvním kroku jsou identifikovány druhy finančních nákladů v kontextu systému středně- a dlouhodobého financování v závislosti na znění platebních podmínek a zvolené formě exportního financování;
2. ve druhém kroku jsou pro podmínky modelového příkladu kvantifikovány náklady financování na základě aktuální podmínky tuzemského systému pojišťování a financování vývozu se státní podporou modifikovaných metod;
3. ve třetím kroku je odvozen model kalkulace, který umožní rychle a exaktně zohledňovat příslušnou výši finančních nákladů v nabídkové ceně vývozního kontraktu v procesu obchodního jednání.

#### 5.1.1 Identifikace nákladů financování v kontextu systému financování a pojišťování vývozu se státní podporou v ČR

V tabulce 2 jsou konkretizovány položky (**proměnné**), které ovlivňují výši nákladů financování modelového příkladu. Proměnné byly identifikovány na základě Všeobecných obchodních podmínek *ČEB*, Všeobecných obchodních podmínek *EGAP*, pojistných sazeb *EGAP* a nestandardizovaného rozhovoru s respondenty *ČEB* (z řad úvěrových pracovníků).

Náklady financování vyplývají ze **standardního průběhu vývozu investičního celku** (Backhaus, 2003, Voigt 1996, Völkel, 2001):



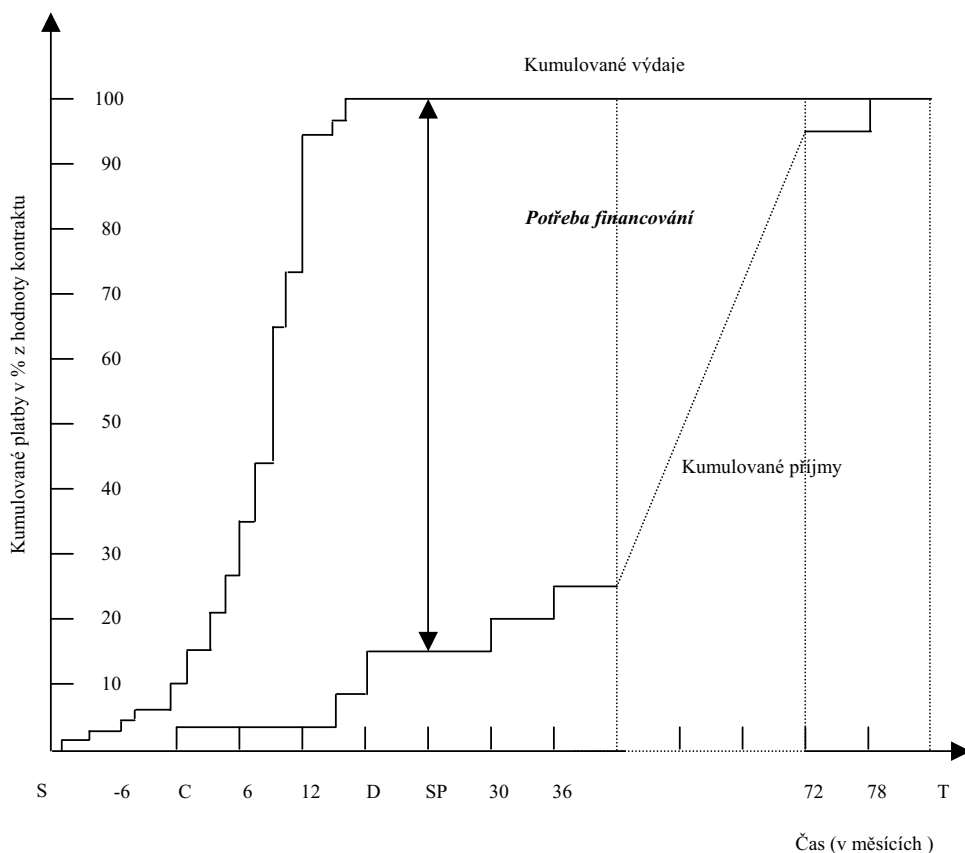
Fáze	Proměnná	Definování výdajů (obecně)	Determinant proměnné
Pre-Export-Financing-Phase	<i>Bid Bond</i> (ve výši 1–5 % z hodnoty kontraktu)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• poplatek za smlouvu – 20 až 50 tis. CZK;</li> <li>• 0,5–1,5 % p. a. z hodnoty záruky v závislosti v časovém úseku od vystavení záruční listiny po uzavření kontraktu</li> </ul>	finanční instituce (ČEB)
	Pojištění <i>Bid Bond</i> „Z“	<ul style="list-style-type: none"> <li>• sazba pojistného z pojistné hodnoty (tj. hodnota záruky)</li> </ul>	exportní úvěrová pojišťovna (EGAP)
	<i>Performance Bond</i> (10–20 % z hodnoty kontraktu)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• poplatek za smlouvu – 20 až 50 tis. CZK (je společný s <i>Advance Payment Guarantee</i>);</li> <li>• 0,5–1,5 % p. a. z hodnoty záruky v časovém úseku od vystavení záruční listiny (zahájení dodávek) do koncem záruční doby (FAC)</li> </ul>	finanční instituce (ČEB)
	Pojištění <i>Performance Bond</i> „Z“	<ul style="list-style-type: none"> <li>• sazba pojistného z pojistné hodnoty (hodnota záruky)</li> </ul>	exportní úvěrová pojišťovna (EGAP)
	<i>Advance Payment Guarantee</i> (10–15 % z hodnoty kontraktu)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• poplatek za smlouvu – 20 až 50 tis. CZK (je společný s <i>Performance Bond</i>);</li> <li>• 0,5–1,5 % p. a. z hodnoty záruky v časovém úseku od vystavení záruční listiny (přijetí akontace vývozcem) po <i>Starting Point</i></li> </ul>	finanční instituce (ČEB)
	Pojištění <i>Advance Payment Guarantee</i> „Z“	<ul style="list-style-type: none"> <li>• sazba pojistného z pojistné hodnoty (hodnota záruky)</li> </ul>	exportní úvěrová pojišťovna (EGAP)
	Nákladové úroky z <i>Pre-Export-Credit</i> (bankovní úvěr na financování výroby zboží určeného na vývoz)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• úroková míra na úrovni LIBOR + marže banky (cca 1,5 % p. a.) z vyčerpané hodnoty úvěru v časovém úseku mezi prvním čerpáním a <i>Starting Point</i>, resp. do vyčerpání úvěru, nastane-li dříve</li> </ul>	finanční instituce (ČEB)
	Poplatek vyplývající z předexportního úvěru	<ul style="list-style-type: none"> <li>• poplatek za smlouvu – 20 tis. CZK;</li> </ul>	finanční instituce (ČEB)
	Pojištění <i>Pre-Export-Credit</i> proti riziku nesplnění vývozního kontraktu „F“	<ul style="list-style-type: none"> <li>• sazba pojistného z pojistné hodnoty (hodnota <i>Pre-Export-Credit</i>)</li> </ul>	exportní úvěrová pojišťovna (EGAP)
Pojištění výrobního rizika „V“	<ul style="list-style-type: none"> <li>• sazba pojistného z pojistné hodnoty (cca ½ hodnoty kontraktu)</li> </ul>	exportní úvěrová pojišťovna (EGAP)	
Export-Financing-Phase	Nákladové úroky z <i>Export-Credit</i> (bankovní úvěr na refinancování vývozního dodavatelského úvěru)	<i>CIRR</i> ( <i>Changes in Commercial Interest Reference Rates</i> ) v % p. a. z aktuální výše úvěru v časovém úseku mezi prvním čerpáním úvěru a úhradou posledního úmoru	finanční instituce (ČEB)
	Kalkulovaná úroková míra za použití vlastního kapitálu	% p. a.	vývozcce
	Pojištění <i>Export-Credit</i> „C“	<ul style="list-style-type: none"> <li>• sazba pojistného z pojistné hodnoty (hodnota kontraktu po odečtení záloh, resp. dílčích plateb, plus úroky placené kupujícím)</li> </ul>	exportní úvěrová pojišťovna (EGAP)
	<i>Commitment fee</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,5 % p. a. z nevyčerpané hodnoty úvěru</li> </ul>	finanční instituce (ČEB)
	<i>Management fee</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• poplatek za smlouvu – 20 až 50 tis. CZK</li> </ul>	finanční instituce (ČEB)

**Tabulka 2** – Proměnné ovlivňující výši finančních nákladů v systému středně- a dlouhodobého exportního financování se státní podporou v ČR (využití *přímého úvěru vývozců ČEB*)

Zdroj: vlastní zpracování

## 5.1.2 Metody kvantifikace nákladů financování a návrh jejich modifikace na podmínky systému středně- a dlouhodobého financování se státní podporou v ČR

Jeví se jako nezbytné náklady financování v kontextu středně- a dlouhodobého exportního financování klasifikovat na **náklady kapitálu** (tj. úroky z předexportního úvěru, úroky z exportního úvěru, náklady na vlastní kapitál) a na **ostatní náklady financování** (tj. bankovní poplatky, pojistné).



*Legenda:*

S = okamžik poptávky/vypsání tendru (*Start – Tender Procedure*); C = okamžik uzavření kontraktu (*Conclusion of Contract*); D = okamžik ukončení dodávek (*Delivery*); SP = počátek vývozního úvěru (*Starting Point*); T = konec doby úvěrování (*Credit Period Termination*).

**Obrázek 5** – Výroba/vývoz investičního zboží/investičního celku a vývoj potřeby financování

*Zdroj:* Backhaus/Molter (1987, str. 83)

Kvantifikace **nákladů kapitálu** exportní zakázky vyžaduje v první řadě definování veličin, jimiž jsou:

- diference mezi kumulovanými příjmy a kumulovanými výdaji, tedy **kapitálová potřeba** vážící se ke konkrétní zakázce a její **časový průběh**;
- **náklady vlastního nebo cizího kapitálu** (případně průměrné náklady kapitálu) v % *p. a.*, který slouží k pokrytí kapitálové potřeby.

**Kapitálová potřeba** (obrázek 5), její výše i časový průběh je v souvislosti s výrobou a vývozem kapitálového zboží důsledkem (Backhaus, 2003, Backhaus/Molter 1987, Backhaus 1983) výdajů spojených s realizací zakázky a typických platebních podmínek.

Za účelem **kvantifikace nákladů kapitálu** je možné využít dva v zásadě odlišné metodické postupy: prvním z nich je **finanční plán**, druhým pak některá ze **standardizovaných kalkulačních metod**. Oba metodické postupy jsou analyzovány v lit. (Backhaus, 2003, Backhaus/Molter 1987, Backhaus 1983, Voigt/Müller, 1996, Völkel, 2001). V habilitační práci prezentovaný návrh modifikace metod kvantifikace nákladů financování se opírá o druhou skupinu metod.

Z důvodu nastavení platebních podmínek na mezinárodním trhu s kapitálovým zbožím se jeví jako vhodné **kvantifikovat náklady kapitálu vývozního kontraktu odděleně pro dva časové úseky**: pro **časový úsek před Starting Point** (tj. pro předexportní fázi vývozního kontraktu) a pro **časový úsek po Starting Point** (tj. pro exportní fázi vývozního kontraktu). Důvodem je skutečnost, že v případě smluv, u nichž platební podmínky předpokládají poskytnutí středně- a dlouhodobého dodavatelského úvěru, je uzanci účtovat zákazníkovi od určitého časového okamžiku (jímž je právě počátek dodavatelského úvěru/*Starting Point*) úroky z hodnoty kontraktu „na úvěr“ (*hodnota vývozního dodavatelského úvěru = prodejní cena – akontace – dílčí platby*). Náklady kapitálu vznikající v časovém úseku před *Starting Point* se naproti tomu zpravidla kapitalizují, tzn. stávají se součástí nabídkové ceny.

Aplikace rovnice (1) umožňuje určit **podíl nákladů na kapitál** vznikající ve fázi před *Starting Point*:

$$(1) \quad i_{\%}(BSP) = \frac{\left[ \left( \sum_{i=1}^k \frac{a_i \times m_i}{100} \right) + \frac{SC\% \times SP}{100} - \frac{SP}{2} \right] \times P_{\%}}{12}$$

*kde*  $i_{\%}(BSP)$  náklady kapitálu v procentech z hodnoty zakázky vznikající ve fázi před *St. Point*,  
 $p_{\%}$  kalkulační úroková míra *p. a.*  
 $a_i$  podíl splátky na hodnotě zakázky (v procentech),  
 $m_i$  počet měsíců od uzavření smlouvy až do okamžiku úhrady splátky  $i; i=1,2,\dots,n$   
 $SP$  okamžik dodávky, resp. provozní připravenosti v měsících od uzavření smlouvy,  
 $SC\%$  hodnota vývozního dodavatelského úvěru (v okamžiku *Starting Point* existující pohledávka vztahující se k prodejní ceně) v procentech z hodnoty kontraktu,  
 $k$  počet splátek, který je realizován do okamžiku *Starting Point* včetně.

Relativního vyjádření kapitálových nákladů v časovém úseku po *Starting Point* lze dosáhnout aplikací vztahu (2):

$$(2) \quad i_{\%}(ASP) = \frac{\left[ \sum_{i=k+1}^x \frac{a_i(m_i - SP)}{100} \right] \times p_{\%}}{12}$$

kde  $i_{\%}(ASP)$  náklady kapitálu v procentech z hodnoty zakázky vznikající ve fázi po *St. Point*.

Významnou součástí celkových nákladů financování vývozu kapitálového zboží jsou kromě úroků z cizího kapitálu, resp. nákladů na vlastní kapitál i další nákladové položky. Zatímco k výpočtu úrokových nákladů a nákladů na vlastní kapitál je možné přistupovat na základě metod, jež byly předmětem předchozí analýzy bez ohledu na konkrétní systém financování a pojišťování vývozu se státní podporou, pak výpočet **neúrokových nákladů** vyžaduje implementaci metod, které budou příslušnému systému „šité“ na míru. Habilitační práce se zabývá návrhem metody aplikovatelné v podmínkách ČR. Výsledkem je odvození funkčního vztahu (3), jež umožňují hodnotu neúrokových nákladů kvantifikovat.

(3)

$$\begin{aligned} i_{\%}(\text{non in}) = & \left( p_{z\%} \times \frac{BB_{\%} \times t_{BB} + PB_{\%} \times t_{PB} \times APB \times t_{APB}}{1200} \right) + \\ & + \left( \frac{BB_{\%} \times PR_{BB\%} + PB_{\%} \times PR_{PB\%} + APB \times PR_{APB\%}}{100} \right) + \\ & + \left( \frac{PEC_{\%} \times PR_{PEC\%} + PC_{\%} \times PR_{PC\%} + EC_{p\%} \times PR_{EC\%}}{100} \right) + \left( \frac{EC_{\%} \times p_{CF\%} \times t_{CF}}{1200} \right) + C_{\%} \end{aligned}$$

<i>kde</i>	$i_{\%}(\text{non in})$	podíl ostatní nákladů kapitálu (v % na hodnotě zakázky)
	$BB_{\%}$	podíl <i>Bid Bond</i> (v % na hodnotě zakázky),
	$PB_{\%}$	podíl <i>Performance Bond</i> (v % na hodnotě zakázky),
	$APB_{\%}$	podíl <i>Advance Payment Bond</i> (v % na hodnotě zakázky),
	$PEC_{\%}$	podíl <i>Pre-Export-Credit</i> (v % na hodnotě zakázky),
	$PC_{\%}$	podíl vlastních nákladů výroby (v % na hodnotě zakázky),
	$EC_{\%}$	podíl <i>Export-Credit</i> (v % na hodnotě zakázky),
	$EC_{p\%}$	podíl pojištěné hodnoty <i>Export-Credit</i> (v % na hodnotě zakázky),
	$p_{z\%}$	časová odměna za poskytnuté záruky v % p. a.,
	$t_{BB}/t_{PB}/t_{APB}$	počet měsíců, na který je příslušná záruční listina vystavena,
	$t_{CF}$	počet měsíců, za který se počítá <i>Commitment Fee</i> ,
	$p_{CF}$	sazba <i>Commitment Fee</i> v % p. a.,

$PR_{BB\%}/PR_{PB\%}/PR_{APB\%}$	pojistná sazba v % z hodnoty <i>BB/PB/APB</i> ,
$PR_{PEC\%}/PR_{PC\%}/PR_{EC\%}$	pojistná sazba v % z hodnoty <i>Pre-Export-Credit</i> /hodnoty <i>vlastních nákladů výroby</i> /pojištěné hodnoty <i>Export Credit</i> ,
$C\%$	podíl nelineárních nákladových položek (v % na hodnotě zakázky).

### 5.1.3 Model kalkulace nabídkové ceny

**Náklady financování vývozního kontraktu jsou klasifikovány do dvou kategorií:**

1. První skupinu nákladů financování tvoří položky, které se váží k exportnímu kontraktu, aniž by vývozce poskytoval dodavatelský úvěr. Tyto náklady by tedy vyvstaly i v případě **neúvěrových, tedy hotovostních platebních podmínek**. Konkrétně se jedná o náklady spojené s financováním výroby zboží určeného na vývoz (úroky z předexportního úvěru), o náklady spojené s vystavením jednotlivých druhů bankovních záruk (*Bid Bond*, *Performance Bond*, *Advance Payment Bond*), v neposlední řadě rovněž o pojistné vázící se ke sjednaným druhům pojištění (pojištění bankovních záruk, pojištění předexportního úvěru a pojištění výrobního rizika).
2. Náklady spojené s **refinancováním vývozního dodavatelského úvěru** (odměna za použití vlastních zdrojů, úrok a poplatky z cizích zdrojů) a uhrazené pojistné za pojištění exportního úvěru představují druhou skupinu nákladů.

Zohlednění nákladů financování vázících se k **hotovostním platebním podmínkám** v nabídkové ceně je dle v lit. (Häberle, 2002, Voigt, 1996) možné na základě jednoho ze tří metodických postupů:

- kapitalizace<sup>7</sup> nákladů financování, tzn. náklady se stanou součástí nabídkové ceny vývozního kontraktu;
- oddělené účtování nákladů financování a nabídkové ceny. Příslušnou částku finančních nákladů kupující v tomto případě hradí buď v okamžiku jejich vzniku nebo v okamžiku dodání předmětu kontraktu;
- v úvahu přichází i kombinace kapitalizace a odděleného účtování.

Jsou-li vyjednány **úvěrové platební podmínky**, pak vývozce opět stojí před otázkou, jak náklady spojené s refinancováním vývozního dodavatelského úvěru a jeho pojištěním v nabídkové ceně vývozního kontraktu zohlednit. Podobně jako je tomu v případě neúvěrových platebních podmínek, existují tři možnosti:

<sup>7</sup> Kapitalizací se obecně rozumí přepočítání důchodu z kapitálu (např. úroku z obligací nebo dividendy z akcií) na výši peněžního kapitálu, který by při průměrné úrokové míře vynášel daný úrok nebo dividendu. Při tomto propočtu se násobí důchod tzv. kapitalizačním koeficientem ( $100/\dot{u}$ ), kde  $\dot{u}$  je průměrná úroková míra. V daném případě se kapitalizují finanční náklady vznikající před čerpáním bankovního vývozního dodavatelského úvěru, které se zahrnují přímo do hodnoty zakázky (nabídkové ceny).

- náklady financování promítnout do úrokové sazby účtované kupujícímu z nesplacené jistiny dodavatelského úvěru (hovoří se o tzv. nabídkové úrokové sazbě);
- náklady financování zohlednit formou přírážky k nabídkové ceně (tj. kapitalizovat je);
- uvažovat lze rovněž o kombinaci obou výše zmíněných variant.

V této souvislosti je nutné zdůraznit, že je úkolem vývozce posoudit, zda bude možné nabídkovou úrokovou sazbu v podobě, jak vyplývá z nákladů refinancování poskytovaného vývozního dodavatelského úvěru, při projednávání obchodního kontraktu prakticky prosadit.

Náklady financování vztahující se k hotovostním platebním podmínkám jsou zpravidla kapitalizovány a stávají se **součástí nabídkové ceny**. Naopak náklady spojené s refinancováním vývozního dodavatelského úvěru z cizích a z vlastních zdrojů (jedná se o náklady financování kapitálu) je zvykem účtovat zahraničnímu kupujícímu odděleně, a sice jako *p. a.* kalkulační úrokovou míru z vývozního dodavatelského úvěru (resp. potřeby financování).

Lze konstatovat, že v praxi mezinárodního obchodu vývozce ve většině případů nenabídne kupujícímu při prodeji „na úvěr“ vlastní kalkulační úrokovou míru. Výsledná úroková míra účtovaná kupujícímu (**nabídková úroková míra**) vznikne vždy úpravou kalkulační úrokové míry – obvykle zaokrouhlením na čtvrtiny procenta nad či pod úroveň úrokové míry z dodavatelského úvěru, kterou lze při obchodním jednání prosadit. Je zřejmé, že je-li nabídková úroková míra pod úroveň kalkulační úrokové, musí dojít ke zvýšení hodnoty vývozního kontraktu (dále jen **nabídkové ceny**), má-li být výsledek obchodu zachován. Naopak pohybuje-li se nabídková úroková míra nad úroveň kalkulační úrokové míry, musí být *ceteris paribus* odpovídajícím způsobem snížena nabídková cena. Jinak řečeno, kombinace nabídkové ceny a nabídkové úrokové míry odchylující se od původně zjištěné kombinace nabídkové ceny a úrokové míry z vývozního dodavatelského úvěru musí vždy splňovat „**zásadu kompenzace**“: **změna nabídkové ceny a s ní doprovázená změna** – s opačným znaménkem – **úroků z vývozního dodavatelského úvěru se musí vzájemně kompenzovat**, to však neznamená objemově vyrovnávat.

Důležitou úlohu sehrává **odvození funkčního vztahu mezi nabídkovou cenou a *p. a.* nabídkovou úrokovou mírou** z vývozního dodavatelského úvěru (tzv. substituční funkce vyjadřující závislost mezi výší nabídkové ceny a výší nabídkové úrokové míry). **Odvození substituční funkce** není v žádném případě při projednávání vývozního kontraktu pouze teoretickou hrou. Účelem jejího odvození je zpracování detailní tabulky, s jejíž pomocí může exportér při obchodním jednání na místě rychle a exaktně reagovat na měnící se situaci. Při každém ústupku ve výší nabídkové ceny je z tabulky okamžitě patrné požadované navýšení nabídkové

úrokové míry, *vice versa*; při každém ústupku ve výši nabídkové úrokové míry zná vývozce potřebné navýšení nabídkové ceny. Pokud ústupky na jedné straně (např. snížení nabídkové úrokové míry) nepřinášejí odpovídající zlepšení na straně druhé (zvýšení nabídkové ceny), udává tabulka obchodníkovi jasnou informaci o tom, jakou ztrátu na původní nabídkové ceně daný kontrakt způsobí a naopak.

Existuje řada důvodů, proč uplatňovat v daném případě co možná nejvyšší, případně nejnižší nabídkovou cenu vývozního kontraktu. Autoři Voigt/Müller (1996) jmenují následující činitele:

**a) Vysoká hodnota úroků placených kupujícím:**

- kupující není z nějakých důvodů obzvláště citlivý na výši úroků z vývozního dodavatelského úvěru;
- nabídková cena musí být z určitých důvodů na co možná nejnižší úrovni, např. v situaci, kdy by vysoké dovozní clo neúnosně zdražilo nákup;
- pro kupujícího je atraktivní budoucí konverze dodavatelského úvěru na úvěr odběratelský. Proto by nabídková úroková sazba z vývozního dodavatelského úvěru měla být vyšší než úrok z pozdějšího vývozního odběratelského úvěru, aby byla změna pro kupujícího lákavější. Ovšemže se racionálně uvažující kupující nenechá zaslepit tímto čistě kosmetickým zvýhodněním, nýbrž provede příslušné výpočty, jež umožní srovnatelnost obou variant.

**b) Nízká hodnota úroků placených kupujícím:**

- kupující je z určitých důvodů – např. z důvodu existence zákonem definované maximální výše úrokové míry – obzvláště citlivý na výši úroků;
- konkurenční situace umožňuje uplatnit relativně vysokou nabídkovou cenu; existuje pravděpodobnost konverze vývozního dodavatelského úvěru na vývozní odběratelský úvěr. Vývozce si pak musí uvědomit, že od okamžiku konverze neobdrží žádné platby úroků, a tak by mohl přijít o část svých úrokových nákladů a nákladů na vlastní kapitál zahrnutých do nabídkové úrokové míry, jež představovala vyrovnání za ústupek ve věci snížení nabídkové ceny.

## **5.2 MODELOVÁNÍ VLIVU STŘEDNĚ- A DLOUHODOBÉHO EXPORTNÍHO FINANCOVÁNÍ NA LIKVIDITU PODNIKU A SYSTÉM FINANČNÍHO PLÁNOVÁNÍ**

S realizací velkých vývozních zakázek spojené oddělené finanční plánování není možné jednoduše přenést do běžného plánovacího systému zpracovaného na základě tzv. paušalizovaných metod. Otázky vlivu „hodnotově významných“ exportních projektů na podnikové finanční plánování (specificky pak plánování bilančních důsledků a integrace odděleného finančního plánu do celopodnikového

finančního plánu) dosud nebyly řešeny. **Problematika je proto předmětem návrhů, které lze shrnout do tří okruhů:**

- **plánování** potřeby financování na základě „znormovaného“ *cash flow*;
- **plánování bilančních důsledků** exportní zakázky v závislosti na formě exportního financování;
- **integrace odděleného finančního plánu** exportní zakázky do systému celopodnikových finančních plánů.

### **5.2.1 Kapitálová potřeba na základě modelování očekávaného *cash flow***

V případě vývozu investičního zboží/investičních celků je východiskem **sestavení finančního plánu** modelování očekávaného *cash flow* s exportním projektem spojeného. *Cash flow* je rozhodující měrou ovlivněno obvyklými platebními podmínkami:

- Od uzavření vývozního kontraktu do okamžiku dodání, resp. montáže realizuje zákazník ve prospěch vývozce platby (**akontace, platby v poměru k dodávce**) zpravidla v maximální výši 15 % podílu na prodejní ceně. Po dodání, resp. montáži a uvedení zařízení do provozu je zákazníkovi poskytován vývozní dodavatelský úvěr v hodnotě 85 % podílu na prodejní ceně se splatností až několika let. Je patrné, že vývoz kapitálových statků vyvolává **diskontinuitní inkaso**.
- Vývoj **výdajů vázících se k projektu** je zpravidla skokový a závisí primárně na pokroku ve výrobě. Z pohledu finančního plánu je nezbytné kvantifikovat očekávanou výši identifikovaných výdajů (navýšení různých druhů zásob, výdaje spojené s rozšířením výrobních kapacit, specifické odbytové náklady aj.) a předpokládaný okamžik jejich vzniku.

Protože bývá v dlouhém časového horizontu velmi obtížné určit průběh očekávaných příjmů a výdajů zakázek, na jejichž realizaci nebyly dosud uzavřeny kupní smlouvy, ale firma se o ně (např. v rámci tendrového řízení) hodlá ucházet, jeví se pro účely plánování kapitálové potřeby jako vhodné **znormování průběhu příjmů a výdajů**, tedy **znormování *cash flow***.

**Plánování očekávaných příjmů** probíhá na základě standardizovaných platebních podmínek, s nimiž je konkrétní podnikatelský subjekt ve svém oboru při dodávkách do zahraničí zpravidla konfrontován. Standardizace příjmů je tak individuální a závisí na minulých zkušenostech exportéra.

V případě **výdajů** je při sestavování finančního plánu možné vycházet z předpokladu linearity vývoje postupně se kumulujících výdajů od uzavření vývozního kontraktu až do okamžiku vývozu, kdy dosáhnou svého maxima.



Odlišný přístup ke standardizaci výdajů samozřejmě nelze vyloučit, neboť jejich vývoj je opět značně individuální.

### 5.2.2 Plánování bilančních důsledků realizace exportní zakázky

Je patrné, že v důsledku předpokládaného vývoje očekávaných příjmů a výdajů vzniká na straně vývozce **potřeba financování**, jejíž zdrojové krytí výrazným způsobem ovlivňuje plánování **bilance** exportujícího podniku (**bilanční model** na obrázku 6):

- Před zahájením výroby se na straně pasiv účtuje o přijaté provozní záloze (akontaci) ze strany zahraničního kupujícího (krok 1).
- V průběhu celé výrobní fáze až po vystavení faktury se v rozvaze navyšují zdroje, jež slouží ke krytí výroby zboží určeného na vývoz. Vedle již zmíněné přijaté provozní zálohy se dále jedná o postupné čerpání předexportního úvěru sloužícího k financování pracovního kapitálu vývozce. Na straně aktiv odpovídá pokroku ve výrobě navyšující se hodnota zásob rozpracované výroby, resp. hotových výrobků (kroky 2 až 5).
- Protože vývozce se zahraničním kupujícím většinou sjednává tzv. „úvěrové“ platební podmínky, představuje pohledávka po vyúčtování přijatých provozních záloh hodnotu vývozního dodavatelského úvěru. Pohledávka je na straně pasiv kryta bankovním úvěrem na financování výroby určené na vývoz, který je v okamžiku vystavení faktury ze strany finanční instituce „překlopen“ na **bankovní vývozní dodavatelský úvěr** – *supplier's credit* (kroky 5 a 6). V tomto případě je bilance exportéra dlouhodobě zatížena jak exportní pohledávkou, tak i bankovním úvěrem (krok 7). Odlišná situace nastane, pokud se zdrojem krytí exportní pohledávky stanou variantně **bankovní vývozní odběratelský úvěr** – *buyer's credit* nebo **forfaiting**. V případě odběratelského úvěru se sice dlužníkem banky stává zahraniční kupující, avšak částka úvěru je vyplacena ve prospěch účtu vývozce. Zaniká tak vývozní pohledávka a hodnota čerpaných zdrojů slouží k úhradě předexportního úvěru *en bloc*. Bilanční model by se tak v kroku 7 logicky odchýlil od znázornovaného stavu. Obdobné účinky má forfaiting – postoupení vývozní pohledávky ve prospěch forfaitingové společnosti způsobí, že od 36. měsíce nezatěžují bilanci exportéra ani vývozní pohledávka a ani bankovní úvěr.

1.	Měsíc 2	Po přijetí zálohy. Před zahájením výroby.			7.	Měsíc 42	Po úhradě prvního úmoru ze strany zahraničního kupujícího, který bude použit za účelem úhrady první platby bance poskytující zdroje refinancování.		
	Peníze (záloha)	15,00	Přijátá provozní záloha	15,00		Pohledávky	95,625	Vývozní bankovní dodavatelský úvěr	95,625
		15,00		15,00			95,625		95,625
2.	Měsíc 8	Zahájení výroby. Plné využití hotovosti. Čerpání bankovního úvěru na financování výroby určené na vývoz (předexportní úvěr).			6.	Měsíc 36	Po vystavení faktury. Po uvedení do provozu. Po odečtení zálohových plateb a plateb proti dodávce od fakturované částky (celkové hodnoty pohledávky). Překlopení bankovního úvěru na financování výroby určené na vývoz na bankovní vývozní dodavatelský úvěr.		
	Nedokončená výroba	15,00	Přijátá provozní záloha	15,00		Pohledávky	127,50	Vývozní bankovní dodavatelský úvěr	127,50
		15,00		15,00			127,50		127,50
3.	Měsíc 12	Výrobní fáze. Plné využití hotovosti. Čerpání bankovního úvěru na financování výroby určené na vývoz.			5.	Měsíc 36	Provozní připravenost. Před fakturací. Příjem v podobě závěrečné provozní zálohy (proti dodávce) strany zahraničního kupujícího.		
	Nedokončená výroba	45,00	Předexportní úvěr	30,00		Výrobky	150,00	Předexportní úvěr	127,50
			Přijátá provozní záloha	15,00				Přijátá provozní záloha	15,00
		45,00		45,00				Přijátá provozní záloha (proti dodávce)	7,50
							150,00		150,00

4.	Měsíc 22	Výrobní fáze. Plné využití hotovosti. Čerpání bankovního úvěru na financování výroby určené na vývoz.			
	Nedokončená výroba	120,00	Předexportní úvěr. Přijátá provozní záloha.	105,00	15,00
		120,00			120,00

Legenda:



*Poznámka:* Bilanční důsledky byly modelovány pro zakázku v celkové hodnotě 150 mil. CZK, přičemž dovozce uhradí při uzavření smlouvy o dodávce 10% akontací (splatnost 30 dní po uzavření smlouvy o dodávce). 5% platba je inkasována v okamžiku dodání (měsíc 36). 85 % hodnoty kontraktu je předmětem vývozního dodavatelského úvěru. Vývozní dodavatelský úvěr je splácen formou čtyř pololetních konstantních úmorů v měsících 42, 48, 54, 60 od uzavření smlouvy o dodávce. Kapitálová potřeba je na straně vývozce kryta bankovním předexportním úvěrem (0. až 36. měsíc), vývozní pohledávka je refinancována bankovním vývozním dodavatelským úvěrem (36. až 60. měsíc).

**Obrázek 6** – Bilanční model (údaje v mil. CZK)

Zdroj: vlastní zpracování na základě lit. (Voigt/Müller, 1996)

### 5.2.3 Integrace odděleného finančního plánu exportní zakázky do systému celopodnikových finančních plánů

Lze konstatovat, že postup zpracování odděleného finančního plánu hodnotově významné exportní zakázky je následující: modelování očekávaných příjmů a výdajů, případně jejich znormování, a modelování bilančních důsledků. Výchozí finanční plán dotýkající se bazické činnosti podniku je třeba konfrontovat s připraveným „hodnotově významným“ exportním kontraktem. Velké exportní projekty, stejně jako investice, je sice nezbytné podrobit ekonomickému hodnocení individuálně, rozhodující je však jejich společný přínos pro plánované tržby a plánovaný zisk a dále jejich vliv na finance podniku jako celku.

## 6 ZÁVĚR

Následující odstavce obsahují shrnutí výsledků habilitační práce a jejich diskuzi. Cílem je zdůraznit význam dokumentu pro teorii a praxi a upozornit na nově otevřené otázky a na potřebu jejich řešení.

**Cíl 1: Formulace teoretického rámce představujícího shrnutí současné úrovně poznání v oblasti financování vývozních operací podniku, speciálně pak na úrovni vývozu kapitálově intenzivních výkonů.**

Teoretický rámec vychází z monografie autora „*Financování vývozních operací podniku*“ a z dalších výsledků primárního a sekundárního výzkumu založeného na studiu relevantních informačních zdrojů. Zdrojem sekundárních dat byla odborná literatura, zejména zahraniční – ve větší míře německy psaná, v menší míře z anglosaské a frankofonní jazykové oblasti. Předkládaný soubor poznatků je v podmínkách ČR jak z hlediska obsahu, tak i rozsahu nejucelenější, neboť:

- prostřednictvím kvantitativních i kvalitativních údajů dokládá význam exportu a exportního financování v podmínkách malé otevřené ekonomiky;
- vymezuje předmět poznání financování mezinárodního obchodu zahrnující tři okruhy problémů: analýzu rizik, definování platebních podmínek a rozhodování o formách financování a zajištění;
- vymezuje základní termíny spojené s financováním vývozu;
- obsahuje rozsáhlou analýzu možných modelů krátkodobého exportního financování z pohledu vývoze;
- obsahuje ucelenou analýzu problematiky středně- a dlouhodobého exportního financování z pohledu vývoze.

**Výsledky habilitační práce** v rozsahu cíle 1 byly využity:

- v rámci monografie „*Financování vývozních operací podniku*“,
- v podobě článků v odborném tisku, zejména pak v časopisech „*Finance Magazine*“, „*MM Průmyslové spektrum*“ a „*Moderní řízení*“,

- formou vystoupení na mezinárodních vědeckých konferencích,
- v dílčích zprávách o řešení institucionálních výzkumných záměrů „*Možné trendy vývoje strojírenských a elektrotechnických podniků se zřetelem na jihomoravský region*“ a „*Výzkum strategického řízení v českých firmách*“,
- v pedagogickém procesu při inovaci předmětu „*Finanční řízení podniku*“ vyučovaném v magisterském studijním oboru „*Řízení a ekonomika podniku*“ (6208T097) na Fakultě podnikatelské Vysokého učení technického v Brně v rámci řešení projektu FRVŠ (čj. fondu 2921/2006) a při vedení diplomových prací z oblasti finančního řízení podniku.

**Další využití výsledků habilitační práce** v rozsahu cíle 1 lze předkládat zejména při zpracování druhého – rozšířeného – vydání knihy „*Financování vývozních operací podniku*“, při publikování v odborném tisku a dále při přípravě publikací ve spolupráci s *Českou exportní bankou, a. s.* Monografie a publikace v odborném tisku budou určeny pro potřeby podnikové praxe i širší odborné veřejnosti.

Snahou je v tomto směru zaplňovat mezeru, která v podmínkách České republiky existuje, co se týče nabídky titulů v tak dynamicky se rozvíjející a nanejvýš aktuální disciplíně, jakou exportní financování bezesporu je. Publikace by se měly také stát východiskem pro vytvoření platformy složené z odborníků pro vzájemnou výměnu zkušeností.

Širší uplatnění získaných poznatků lze předpokládat také v pedagogickém procesu vzhledem ke skutečnosti, že autor habilitační práce působí na Fakultě podnikatelské Vysokého učení technického v Brně (na Ústavu financí) a od akademického roku 2006/07 je přednášejícím následujících předmětů v německém jazyce:

- „*Grundlagen der Außenhandelsfinanzierung*“ (magisterský studijní obor „*Podnikové finance a obchod*“/6208T090) a
- „*Grundlagen der betrieblichen Exportfinanzierung*“ (magisterský studijní obor „*Řízení a ekonomika podniku*“/6208T097).

Záměrem autora je rovněž předložit návrh na **zavedení nového předmětu** volitelného v rámci magisterských studijních oborů „*Podnikové finance a obchod*“/6208T090 a „*Řízení a ekonomika podniku*“/6208T097, který by navazoval na předměty „*Finanční management*“, resp. „*Finanční řízení podniku*“.

**Cíl 2: Formulace návrhů řešení vybraných problémů středně- a dlouhodobého financování vývozu kapitálově intenzivních výkonů na úrovni úloh finančního managementu podniku.**

Naplnění tvůrčího cíle habilitační práce vyžadovalo realizaci výzkumu, jež byl založen na sběru **primárních** i **sekundárních** dat. Respondenty zapojenými do výzkumu (kvalitativního) byly tuzemské i zahraniční instituce finančního trhu

a profesní organizace sdružující podniky zabývající se výrobou a exportem investičního zboží a investičních celků (*AGAB, ČEB, EGAP, SDIC, D&B, CRA Rating Agency*). V této fázi výzkumu našla uplatnění především metoda sekundární analýzy a dále pak metoda dotazování. Dotazování mělo formu osobní (individuální osobní rozhovor), nebo neosobní (e-mail, telefonování). Při **zpracování výsledků** výzkumu byla využita řada metod vědecké práce, zejména pak **metoda modelování**.

Naplnění cíle 2 v rámci tvůrčí části habilitační práce (kapitola 5) vyústilo v předložení návrhů řešení dvou okruhů problémů vztahujících se k úlohám finančního řízení podniku v souvislosti s výrobou a vývozem kapitálového zboží:

### **1. Návrh modelu kalkulace nabídkové ceny vývozního kontraktu.**

Předkládaný model zohledňuje podmínky systému financování a pojišťování vývozu se státní podporou v ČR, a je proto využitelný ze strany tuzemských vývozců a obchodních bank v roli poradců zejména ve fázi nabídkového řízení při formulaci nabídkové ceny, resp. nabídkové úrokové sazby. Tyto dva parametry jsou v případě vývozu kapitálově intenzivních výkonů důležitým nástrojem konkurenčního boje.

Model představuje metodický nástroj umožňující výši příslušných finančních nákladů vážících se k předexportní a exportní fázi vývozního kontraktu závislých na znění platebních podmínek zohlednit buď v ceně exportní zakázky, anebo ve výši nabídkové úrokové sazby účtované kupujícímu. Potřeba takového nástroje je na straně obchodníka a jeho banky v roli poradce při projednávání podmínek kontraktu neoddiskutovatelná.

### **2. Modelování vlivu financování vývozu kapitálových statků na likviditu podniku a systém finančního plánování.**

Přínosy modelování vlivu vývozu kapitálově intenzivních výkonů na celopodnikové finanční plánování lze spatřovat zejména v následujících zjištěních:

- navrhovaný postup umožňuje zohlednit důsledky možných variant velkých exportních projektů na finanční výsledky podniku jako celku, neboť předpokládá, podobně jako tomu je u investičních projektů, integraci odděleného finančního plánu ve vztahu k velké exportní zakázce do celopodnikového finančního plánu sestavovaného např. metodou procentního podílu;
- jako problematické se však při sestavování odděleného finančního plánu ve srovnání s investicemi do dlouhodobého majetku z důvodu své nejistoty jeví vývoj *cash flow* a použitá forma exportního financování za účelem krytí exportní pohledávky. Není totiž jasné, jaké platební podmínky bude možné ve skutečnosti prosadit a jaká forma exportního financování bude

- v konkrétním případě aplikována. Oba zmíněné faktory ovšem výrazným způsobem ovlivňují potřebu financování;
- navrhované řešení předpokládá variantní modelování odděleného finančního plánu dle možného znění platebních podmínek a aplikované formy exportního financování a teprve následnou integraci jednotlivých variant do výchozího finančního plánu sestaveného pro podmínky běžného (bazického) obchodu. Obdobný postup je typický pro plánování podnikových investic do dlouhodobého majetku.

Prínosy předložených návrhů v rozsahu cíle 2 lze spatřovat zejména ve vědecko-výzkumné oblasti vzhledem k předchozí absenci teoretických výstupů. Aby byly návrhy použitelné v praxi průmyslových podniků, musí následovat jejich verifikace založená na empirických metodách zkoumání reality.

Verifikace návrhů publikovaných v této habilitační práci je plánována především v rámci řešení výzkumných úkolů řešených na Fakultě podnikatelské Vysokého učení technického v Brně.

## 7 LITERATURA (VÝBĚR)

1. BACKHAUS, K.: *Investitionsgütermarketing*. 3. überarb. Aufl., München: Verlag Franz Vahlen GmbH, 1992, 595 s., ISBN 3-8006-16815.
2. BACKHAUS, K. – SIEPERT, H. M.: *Auftragsfinanzierung im industriellen Anlagengeschäft*. Stuttgart: Poeschel Verlag, 1987, 283 s., ISBN 3-7910-0419-0.
3. BACKHAUS, K. – MOLTER, W.: Finanzierungskosten im Anlagengeschäft – Kalkulation mit Hilfe von Standardformeln? In *zfbf*, 1983, roč. 35, č. 11, 12, s. 1078–1093.
4. BACKHAUS, K. – MOLTER, W.: Die Kalkulation auftragspezifischer Finanzierungskosten im Anlagengeschäft. In *Auftragsfinanzierung im industriellen Anlagengeschäft*, Klaus Backhaus und Hans-Martin Siefert, Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V., 1987, str. 81–107, ISBN 3-7910-0419-0.
5. BEDNARCZYK, T. H.: *Instrumenty wspanierania eksportu: kredyty i ubezpieczenia*. 1.vyd. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN SA, 2000, 218 s., ISBN 83-01-13255-8.
6. BUDINSKÝ, V. – GRULICH, T. a kol.: *Export 2005*. Praha: Public History, 2005, 446 s., ISBN 80-86445-18-6.
7. BUDINSKÝ, V. – GRULICH, T. a kol.: *Export 2001*. 1. vyd. Praha: Public History, 2001, 401 s., ISBN 80-86445-05-4.
8. BUSSE, F. J.: *Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft*. 5. Auflage. Oldenburg Verlag München Wien, 2003, 1092 s., ISBN 3-486-25406-5

9. ČERNOHLÁVKOVÁ, E. a kol.: *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. 1. vyd. Praha: VŠE, 2000, 192 s., ISBN 80-245-0055-8.
10. Česká exportní banka, *podpora vývozu, zvýhodněné financování*. 1. vyd. Praha: Sekurkon, 1995, bez ISBN.
11. ČICHOVSKÝ, L.: *Marketing zahraničního obchodu*. 1. vyd. Praha: RADIX, 1997, 332 s., ISBN 80-86031-07-1.
12. DISMAN, M.: *Jak se vyrábí sociologická znalost*. 1. vyd. Praha: Karolinum, 1998, 374 s., ISBN 80-7184-141-2.
13. ENDEL, L. – REICHEL, J.: Liquiditätsvorsorge eines Unternehmens bei Grossaufträgen im Anlagengeschäft. In *Auftragsfinanzierung im industriellen Anlagengeschäft*, Klaus Backhaus und Hans-Martin Siepert, Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V., 1987, str. 195–207, ISBN 3-7910-0419-0.
14. ENGEL, H. G.: Die Finanzierung von Anlagenexporten aus der Sicht des Bestellers. In *Auftragsfinanzierung im industriellen Anlagengeschäft*, Klaus Backhaus und Hans-Martin Siepert, Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V., 1987, str. 178–193, ISBN 3-7910-0419-0.
15. GIANTURCO, D.: *Export Credit Agencies: The Unsung Giants of International Trade and Finance*. 1st ed. Westport: Quorum Books, 2001, 208 s., ISBN 1567204295.
16. HÄBERLE, S.: *Handbuch der Außenhandelsfinanzierung*. 3. Auflage. Oldenburg, 2002, 1034 s., ISBN 3-486-25884-2.
17. JANATKA, F. – BÖHM, A. – HÁNDL, J.: *Komerční rizika v zahraničním obchodu a ochrana proti nim*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2001, 222 s., ISBN 80-86395-14-6.
18. KIRSCH, W.: *Die Betriebswirtschaftslehre als Führungslehre*. München: 1978, 479 s.
19. KMONÍČEK, Z.: Bez financování výroby není vývozu. In *Hospodářské noviny*. 24. dubna 2002, s. XII.
20. KMONÍČEK, Z.: *Exportní financování*. Praha, 2001, 259 s. Disertační práce na Fakultě financí a účetnictví Vysoké školy ekonomické v Praze. Vedoucí disertační práce Miroslav Tuček.
21. KMONÍČEK, Z.: Vznik a srovnání národních systémů podpory exportů ve vybraných zemích (1). *Bankovníctví*, 2001, č. 7–8, roč. IX, s. 38–39.
22. KMONÍČEK, Z.: Vznik a srovnání národních systémů podpory exportů ve vybraných zemích (2). *Bankovníctví*, 2001, č. 9, roč. IX, s. 30–32.
23. KÖHLER, R.: Forschungsobjekte und Forschungsstrategien. *Die Unternehmung*, 1978, Nr. 3. s. 181–196.
24. KONEČNÝ, M.: *Metodologie vědy a výzkumu*. 1. vyd. Brno: Fakulta podnikatelská VUT v Brně, 1993, 91 s., bez ISBN.
25. KOSSMANN, T. R.: Eine Analyse von Entscheidungsprozessen zur langfristigen Exportfinanzierung im industriellen Anlagengeschäft. Essen,

- 198, 454 s. Inaugural-Dissertation zur Erlangung des Doktorgrades des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaften der Universität Gesamthochschule Essen. Erstgutachter Prof. Dr. Otto L. Adelberger.
26. KOVANICOVÁ, D.: *Abeceda účetních znalosti*. 6. vyd. Praha: Polygon, 1996, 301 s., ISBN 80-85967-41-3.
  27. KOVANICOVÁ, D.: *Účetnictví v kontextu světového vývoje*. 2. aktualizované vyd. Praha: Polygon, 1999, 428 s., ISBN 80-85967-98-7.
  28. MACHKOVÁ, H. – ČERNOHLÁVKOVÁ, E.: *Mezinárodní obchodní operace*. 1. vyd. Praha: HZ Editio, 1998, 196 s., ISBN 80-86009-20-3.
  29. MACHKOVÁ, H. – ČERNOHLÁVKOVÁ, E. – REBUFFAT, M.: *Mezinárodní obchodní operace*. 2. vyd. Praha: HZ Editio, 2000, 226 s., ISBN 80-86009-34-3.
  30. MARVANOVÁ, M. – HOUDA, M.: *Platební styk*. 3. vyd. Brno: ECON, 1995, 374 s., ISBN 80-901627-2-X.
  31. NĚMEČEK, P.: *Podnikový management*. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1995, 83 s., ISBN 80-214-0670-4.
  32. NIEHOFF, W. – REITZ, G.: *Going Global*. 1. Auflage. Berlin-Heidelberg-New York: Springer Verlag, 2001, 315 s., ISBN 3-540-67501-9.
  33. PALMER, H.: *International Trade and Pre-export Finance*. 2nd edition. London: Euromoney Books, 1999, 149 s., ISBN 1-85564-673-0.
  34. PAVLICA, K.: *Sociální výzkum, podnik a management: průvodce manažera v oblasti výzkumu hospodářských organizací*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2000, 161 s., ISBN 80-86119-25-4.
  35. PICOT, A.: *Empirische Forschungsansätze in der Finanzwirtschaft*. In HWF Hans E. Büschgen. Stuttgart: 1976, s. 317–329.
  36. PLCHOVÁ, B.: *Zahraniční obchod*. 2. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2001, 273 s., ISBN 80-7265-048-3.
  37. PLCHOVÁ, B.: Vybrané aspekty vývoje konkurenceschopnosti České republiky. IN *Mezinárodní konkurenceschopnost podniků v rozšířené EU*. Mezinárodní konference, Praha, VŠE Praha, 16. 09. 2005, ISBN 80-245-0898-2.
  38. RADOVÁ, J. – DVOŘÁK, P.: *Finanční matematika pro každého*. 3. vyd. Praha: Grada, 2001, 259 s., ISBN 80-247-9015-7.
  39. REŽŇÁKOVÁ, M.: *Co je obsahem finanční strategie podniku*. IN: *New Trends for a New Europe: Research for Entrepreneurship*. Mezinárodní konference, Brno, FBM BUT Brno, 21. 10. 2004, s. 11, ISBN 80-214-2753-1.
  40. RUFFING, M.: Nutzen und Kosten der öffentlich gestützten Exportfinanzierung. Frankfurt am Main, 1989, 219 s. Inaugural-Dissertation zur Erlangung des Doktorgrades des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaften der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main. Erstgutachter Prof. Dr. Hermann Sautter.



41. SATZGER, G.: *Kapitalintensive Leistungen im globalen Wettbewerb*. Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag, 1999, ISBN 3-8244-9007-2.
42. SEDLÁČEK, J.: *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001, 220 s., ISBN 80-7226-562-8.
43. SCHMITT, Y.: *Exportfinanzierung*. 1. Auflage. F. Knapp, 1997, 184 s. ISBN 3781903338.
44. SCHWANFELDER, W.: *Exportfinanzierung für Großprojekte*. Wiesbaden: Gabler, 1987, ISBN 3-409-13712-2.
45. SYNEK, M.: *Manažerská ekonomika*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2000, 475 s., ISBN 80-247-9069-6.
46. STEPIC, H.: *Handbuch der Exportfinanzierung*. 1. Auflage. Wien:Ueberreuter, 1990, 408 s., ISBN 3-8000-9100-3.
47. STOLZENBURG, G.: *Praxis der Exportfinanzierung. Kredit – Finanzierung – Risiko*. 1. Auflage. Deutscher Wirtschaftsdienst, 1991, ISBN 3871561355.
48. SURYNEK, A. – KOMÁRKOVÁ, R. – KAŠPÁRKOVÁ, E.: *Základy sociologického a sociálně psychologického výzkumu*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001, 160 s., ISBN 80-7261-038-4.
49. VALACH, J.: *Finanční řízení podniku* 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, 324 s., ISBN 80-86119-21-1.
50. VOIGT, H. – MÜLLER, D.: *Handbuch der Exportfinanzierung*. 4. Auflage. Frankfurt am Main: Fritz Knapp Verlag, 1996, 370 s., ISBN 3-7819-0587-X.
51. VÖLKEL, R.: *Exportgeschäft von A–Z*. 2. Auflage. Berlin Heidelberg New York: Springer Verlag, 2001, 164 s., ISBN 3-540-67503-5.
52. *Všeobecné obchodní podmínky*. Praha: Česká exportní banka, a. s., 2003.
53. *Všeobecné obchodní podmínky*. Praha: Exportní garanční a pojišťovací společnost, a. s., 2003.

## 8 ABSTRACT

This document is habilitation thesis submitted by its author in the process of earning of the rank of “Privatdozent” (“PD/Priv.-Doz.”) for the field “Business and Management” at the University of Technology Brno.

This habilitation thesis is based on previous research in the field of business finance management in the context with medium- and long- term export financing. This habilitation thesis is designed to:

- present a theoretical approach into the field of medium- and long- term export financing of capital goods overcome the problems that are practicing trade financier to face on an every day basis. The risk entry points, the payment conditions and the resources and forms of the export finance and re-insurance are accented;
- present the results of research in the field of modeling of the calculation of the costs of financing of large export contracts on export of capital goods applicable by the exporters utilizing the current system of state-supported export financing in the Czech Republic;
- present the results of research in the field of modeling the influence of large export contracts on the export of capital goods within the scope of the system of long-term financial planning of an enterprise.