

Snížení finančních rizik ve firmě Zemědělské družstvo Haňovice

Bc. Vlastimil Přidal

Diplomová práce
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Vlastimil PŘIDAL**
Osobní číslo: **M081126**
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Snížení finančních rizik ve firmě Zemědělské družstvo Haňovice**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Na základě rešerše odborné literatury popište problematiku rizika se zaměřením na finanční riziko.

II. Praktická část

- Provedte analýzu firmy Zemědělské družstvo Haňovice.
- Na základě výsledků analýzy firmy provedte analýzu finančních rizik.
- Na základě analýzy finančních rizik navrhnete projekt vedoucí ke snížení finančních rizik.

Závěr

Rozsah diplomové práce: cca 70 stran

Rozsah příloh:

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

[1] HNILICA, J., FOTR, J. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování, Praha: Grada, 2009. 264 s. ISBN 978-80-247-2560-4.

[2] JÍLEK, J. Finanční rizika, Praha: Grada, 2000. 640 s. ISBN 80-7169-579-3.

[3] SMEJKAL, V., RAIS, K. Řízení ve firmách a jiných organizacích, Praha: Grada, 2006. 300 s. ISBN 80-247-1667-4.

[4] VLACHÝ, J. Řízení finančních rizik, Praha: Vysoká škola finanční a správní, o. p. s., 2006. 256 s. ISBN 80-86754-56-1.

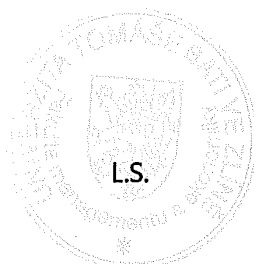
Vedoucí diplomové práce: Ing. Karel Brychta, Ph.D.
Ústav statistiky a kvantitativních metod

Datum zadání diplomové práce: 29. března 2010

Termín odevzdání diplomové práce: 3. května 2010

Ve Zlíně dne 29. března 2010

doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně 3. 5. 2010


.....

1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nevýdělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlédnutí veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výtisky, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacího zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídně k vyšší výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Cílem mé diplomové práce je analyzovat finanční rizika, kterým společnost Zemědělské družstvo Haňovice podléhá a navrhnout opatření, která povedou ke snížení těchto rizik. Diplomová práce se skládá s teoretické a praktické části. V teoretické části je popsána podstata rizika, jeho analýza a řízení, podstat finančního rizika a finanční analýzy, ze které se při analýze finančních rizik vychází. V praktické části je nejdříve provedena finanční analýza společnosti Zemědělské družstvo Haňovice v letech 2005 – 2009. Poté následuje analýza finančních rizik družstva a práce je zakončena návrhem opatření vedoucích ke snížení finančních rizik.

Klíčová slova: riziko, analýza rizika, řízení rizika, finanční riziko, úvěrové rizika, tržní riziko, likvidní riziko, finanční analýza

ABSTRACT

The aim of my thesis is to analyze the financial risks to which the company of the Zemědělské družstvo Haňovice is a subject and to propose measures to reduce such risks. The thesis consists of theoretical and practical part. The theoretical part describes the nature of risk, its analysis and management, current theory of financial risk and financial analysis, on which the financial risks analysis is based. In the practical part a financial analysis company of the Zemědělské družstvo Haňovice in 2005 – 2009 was accomplished. Analysis the financial risks of the company then follows. In the end of the thesis there are proposed measures application of which should reduce financial risks.

Keywords: risk, risk analysis, risk management, financial risk, credit risk, market risk, liquidity risk, financial analysis

Poděkování

Na tomto místě bych chtěl poděkovat vedoucímu mé diplomové práce Ing. Karlu Brychtovi, Ph.D. za jeho cenné rady a připomínky.

Za poskytnuté materiály a obětovaný čas děkuji vedoucí ekonomické oddělení společnosti Zemědělské družstvo Haňovice paní Ing. Marii Slánské.

Motto

Nevyhýbej se riziku - nauč se ho řídit.

Robert Kiyosaki

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	11
I TEORETICKÁ ČÁST	13
1 RIZIKO	14
1.1 DŮVODY PŘIJÍMÁNÍ RIZIKA	15
1.2 ANALÝZA RIZIKA.....	16
1.2.1 Jednotlivé části analýzy rizika.....	16
1.2.2 Měření rizik	18
1.3 ŘÍZENÍ RIZIK	21
1.3.1 Cíle řízení rizika.....	22
1.3.2 Mýty a legendy v oblasti řízení rizik.....	23
1.4 KLASIFIKACE RIZIK.....	25
2 FINANČNÍ RIZIKA	26
2.1 ÚVĚROVÉ RIZIKO.....	27
2.1.1 Přímé úvěrové riziko	27
2.1.2 Riziko úvěrových ekvivalentů.....	28
2.1.3 Vypořádací riziko	28
2.1.4 Riziko úvěrové angažovanosti	29
2.2 TRŽNÍ RIZIKO.....	29
2.2.1 Úrokové riziko	30
2.2.2 Akciové riziko	31
2.2.3 Komoditní riziko	32
2.2.4 Měnové riziko	32
2.2.5 Vztah mezi tržním a úvěrovým rizikem.....	32
2.3 LIKVIDNÍ RIZIKO	33
2.3.1 Riziko financování	34
2.3.2 Riziko tržní likvidity	34
3 FINANČNÍ ANALÝZA	35
3.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	36
3.1.1 Účetní výkazy.....	36
3.1.2 Výroční zpráva	36
3.1.3 Prospekty cenných papírů.....	36
3.1.4 Ostatní zdroje informací.....	36
3.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	37
3.3 VYBRANÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	38
3.3.1 Ukazatele zisku	39
3.3.2 Ukazatele Cash flow.....	40
3.3.3 Čistý pracovní kapitál.....	41
3.3.4 Poměrové ukazatele.....	41

3.4	SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY	45
3.5	VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY PŘI ŘÍZENÍ FINANČNÍCH RIZIK.....	46
II	PRAKTICKÁ ČÁST	47
4	ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ	48
4.1	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI ZEMĚDĚLSKÉHO DRUŽSTVA HAŇOVICE	48
4.2	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	51
4.3	BUDOUCNOST ZEMĚDĚLSTVÍ	52
5	ANALÝZA PODNIKU ZEMĚDĚLSKÉ DRUŽSTVO HAŇOVICE	53
5.1	UKAZATELE ZISKU.....	53
5.2	VÝVOJ CASH FLOW.....	54
5.3	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	55
5.4	VYBRANÉ POMĚROVÉ UKAZATELE	57
5.4.1	Ukazatele rentability.....	57
5.4.2	Ukazatele aktivity.....	59
5.4.3	Ukazatele zadluženosti.....	62
5.4.4	Ukazatele likvidity	65
5.4.5	Spider analýza	67
5.4.6	Vyhodnocení finanční analýzy	69
6	ANALÝZA FINANČNÍCH RIZIK.....	71
6.1	STANOVENÍ HRANICE ANALÝZY RIZIK A IDENTIFIKACE AKTIV.....	71
6.2	ANALÝZA JEDNOTLIVÝCH AKTIV	71
6.2.1	Analýza pohledávek po splatnosti.....	72
6.2.2	Analýza závazků po splatnosti	76
6.2.3	Analýza bankovních úvěrů.....	77
6.2.4	Analýza kurzových rozdílů	78
6.2.5	Analýza cenných papírů a podílů	79
6.2.6	Analýza ukazatelů zadluženosti	79
6.2.7	Analýza ukazatelů likvidity.....	81
6.3	SESKUPENÍ AKTIV	82
6.4	IDENTIFIKACE HROZEB.....	83
6.4.1	Skupina aktiv ovlivňující úvěrové riziko	83
6.4.2	Skupina aktiv ovlivňující tržní riziko.....	84
6.4.3	Skupina aktiv ovlivňující likvidní riziko	84
6.5	VYHODNOCENÍ ANALÝZY FINANČNÍCH RIZIK.....	85
6.5.1	Vyhodnocení úvěrového rizika	85
6.5.2	Vyhodnocení tržního rizika.....	86
6.5.3	Vyhodnocení likvidního rizika.....	86
7	PROJEKT ŘÍZENÍ A SNÍŽENÍ FINANČNÍCH RIZIK.....	87
7.1	ŘÍZENÍ A SNÍŽENÍ ÚVĚROVÉHO RIZIKA	87
7.1.1	Řízení pohledávek po splatnosti.....	87
7.1.2	Řízení závazků po splatnosti.....	94

7.1.3	Řízení bankovních úvěrů.....	95
7.1.4	FMEA návrhu řízení úvěrového rizika.....	96
7.2	ŘÍZENÍ A SNÍŽENÍ LIKVIDNÍHO RIZIKA	97
7.2.1	Řízení ukazatelů zadluženosti.....	97
7.2.2	Řízení ukazatelů likvidity.....	98
7.2.3	FMEA návrhu řízení likvidního rizika.....	98
7.3	ČASOVÁ ANALÝZA PROJEKTU.....	99
	ZÁVĚR	102
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	104
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	107
	SEZNAM OBRÁZKŮ	108
	SEZNAM TABULEK.....	109
	SEZNAM PŘÍLOH.....	111

ÚVOD

Riziko působilo, působí a bude stále působit na všechny lidi, a proto by si měli lidé uvědomit, že je riziko může ohrozit. Některé subjekty ohrožuje pouze jedno riziko a druhý podléhal více rizikům, což záleží na druhu rizika a na subjektu, který rizikům podléhá. Riziku se nikdo z nás nemůže vyhnout, ale můžeme ho řídit a bránit se mu.

Řízení rizik nabývá na důležitosti v současné době především v podnikatelském prostředí, protože se ekonomika chová velmi turbulentně a nikdo nemůže s určitostí odhadnout, jaká bude situace na trhu zítra natož za týden, měsíc nebo rok. Záleží jen na vedení společnosti, jak se k řízení rizik postaví, ale v žádném případě by ji nemělo podceňovat a spoléhat na štěstí. Mnohokrát znamenalo špatné řízení rizik či dokonce absence jejich řízení velké finanční problémy a v horším případě i zánik firmy.

Každý podnikatelský subjekt podléhá celé řadě rizik. Já jsem se ve své práci zaměřil na finanční rizika, která lze definovat jako ta, která v důsledku nepříznivých okolností přináší finanční ztrátu. [3]

Cílem této diplomové práce je zanalyzovat finanční rizika, která podnik Zemědělské družstvo Haňovice nejvíce ohrožují a navrhnout opatření a prostředky vedoucí ke zkvalitnění procesu jejich řízení, zejména pak snížení těchto rizik.

Diplomová práce se skládá ze dvou částí. První část diplomové práce je teoretická, ve které na základě odborné literatury popíši nejprve obecně riziko, poté se zaměřím na finanční riziko a v poslední části popíši finanční analýzu podniku se zaměřením na ukazatele důležité pro řízení finančního rizika.

Druhá část diplomové práce je praktická, ve které nejdříve představím podnik Zemědělské družstvo Haňovice a budu charakterizovat jeho odvětví. V další části provedu analýzu tohoto podniku a zhodnotím jeho finanční situaci. V předposlední části budu analyzovat finanční rizika a v poslední části určím rizika, která podnik nejvíce ovlivňují a navrhnou opatření vedoucí k jejich snížení.

Při zpracování mé diplomové práce jsem použil metody analýzy, syntézy, abstrakce, indukce a dedukce a jako hlavní metoda byla použita metody komparace.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 RIZIKO

Riziko je nedílnou a nevyhnutelnou součástí lidského života. Osobní rozhodnutí i vnější vlivy mohou vést ke ztrátě prestiže, jmění, zaměstnání, svobody i života. O mimořádnosti rizika jako fenoménu svědčí i fakt, že je obtížné se shodnout i na tak zdánlivě jednoduché skutečnosti, jestli je riziko dobré nebo špatné. Každodenními účastníky tohoto rozporu jsou například pořadatel loterie a prodejce pojistných smluv. Oběma lidé platí, i když jednomu platí za to, aby od něj riziko získali, druhému často stejní zákazníci za to, aby riziko od nich převzal. [22]

V obecném rámci hrají zvláštní roli rizika, která jsou součástí podnikání. Původně se dokonce pojmy riziko a podnikání významně překrývaly, což v některých jazycích přetrvává dodnes. Oddělení podnikatelských rizik od rizik osobních usnadnil právní rámec omezeného ručení, což byla původně zvláštní výsada, kterou uděloval panovník. [22]

Pojem riziko je historický výraz, pocházející ze 17. století, kdy se objevil v souvislosti s lodní plavbou. Výraz „risico“ pochází z italštiny a označoval úskalí, kterému se museli plavci vyhnout. Následně se tímto výrazem vyjadřovalo vystavení nepříznivým okolnostem. Teprve později se objevuje i význam ve smyslu možné ztráty. Dnes se již rizikem obecně rozumí nebezpečí vzniku škody, poškození, ztráty či zničení. [20]

V literatuře se můžeme setkat s celou řadou různých definic rizika. Za obecně nejpoužívanější definici je považována následující:

Riziko je pravděpodobnost neočekávaného důsledku určitého rozhodnutí, akce nebo události. [22]

Dalšími používanými definicemi rizika jsou:

- variabilita možných výsledků nebo nejistota jejich dosažení,
- odchýlení skutečných a očekávaných důsledků,
- pravděpodobnost jakéhokoliv výsledku, odlišného od výsledku očekávaného,
- situace, kdy kvantitativní rozsah určitého jevu podléhá jistému rozdělení pravděpodobností,
- nebezpečí negativní odchylky od cíle (tzv. čisté riziko),

- nebezpečí chybného rozhodnutí,
- možnost vzniku ztráty nebo zisku (tzv. spekulativní riziko),
- neurčitost spojená s vývojem hodnoty aktiva (tzv. investiční riziko),
- střední hodnota ztrátové funkce a
- možnost, že specifická hrozba využije specifickou zranitelnost. [20]

1.1 Důvody přijímání rizika

Řídit rizika není jednoduché, a proto se nabízí otázka, proč podnikatelé rizika vůbec podstupují a co k tomu vede. V zásadě mohou podnikatelé přijímat riziko ze třech důvodů:

1. *Někdy zkrátka musejí, protože jinak by vůbec nemohli podnikat.*

Vedou-li účet u banky a jeho prostřednictvím provádějí platby, nesou již určité riziko, spočívající v tom, že peníze z nějakého důvodu nedorazí, kam mají. Stejně tak mohou být v politicky nestabilní zemi, kde může dojít k převratu a stát jejich podnik bez náhrady vyvlastní.

2. *Někdy to dělají, aby podpořili své podnikání.*

Pokud prodají zboží na fakturu, riskují, že jim odběratel nezaplatí. Podobně, pokud část svých výrobků vyvázejí do zahraničí a mají uzavřeny smlouvy v cizí měně, může jim vzniknout ztráta z nepříznivého vývoje měnového kurzu. V obou případech ovšem rozšiřují svou klientelu a získávají prostor k růstu společnosti.

3. *Někteří podnikatelé přijímají riziko přímo za účelem svého předmětu podnikání.*

Jedná se banky a leasingové společnosti, které svým klientům nabízejí různé formy financování. Nesou riziko, že jim některý zákazník peníze nevrátí, ale za tuto službu dostávají zapláceno. Přijímáním různých typů rizik je rovněž předmětem podnikání pojišťoven, penzijních fondů nebo obchodníků s cennými papíry a jde o charakteristický znak většiny finančních institucí.

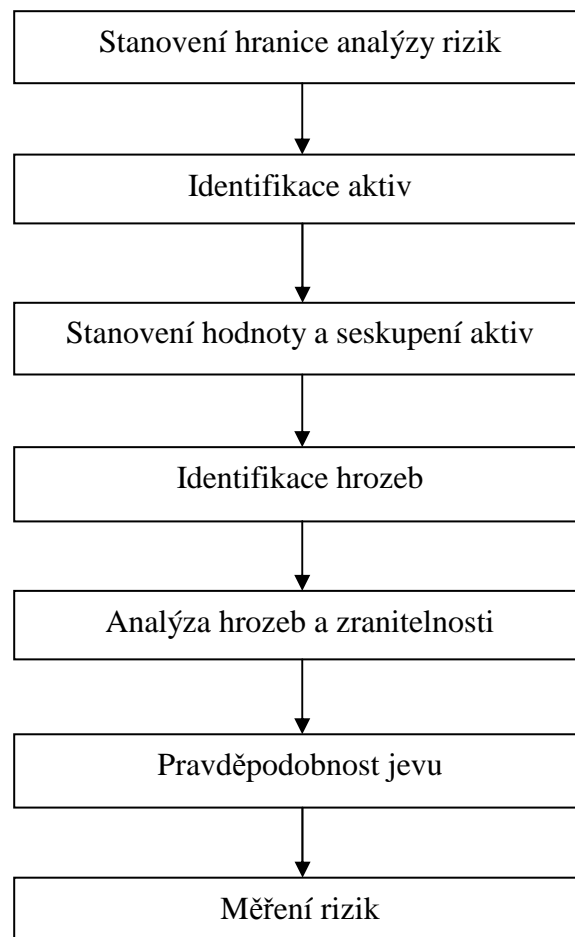
Jeden nebo více z těchto důvodů k přijímání rizik mají všichni podnikatelé. Někdo se ovšem rozhodne, že si riziko ponechá a jiný se proti němu za určitou cenu zajistí. [22]

1.2 Analýza rizika

Prvním krokem procesu snižování rizik je jejich analýza. Analýza rizik je obvykle chápána jako proces definování hrozeb a určení možnosti jejich uskutečnění a dopadu na aktiva. Na tuto činnost navazuje řízení rizik. [20]

1.2.1 Jednotlivé části analýzy rizika

Riziko většinou neexistuje izolovaně, ale obvykle se jedná o určité kombinace rizik, které mohou při svém dopadu představovat hrozbu pro daný subjekt. Vzhledem k množství rizik je třeba určit priority z pohledu dopadu a pravděpodobnosti jejich výskytu a zaměřit se na nejvíce rizikové oblasti. Jednotlivé kroky při analýze rizika můžeme vidět na obrázku 1.



Obr. 1. Jednotlivé kroky při analýze rizika

(dle lit. [20])

1. Stanovení hranice analýzy rizik

Hranice analýzy rizik je pomyslná čára oddělující aktiva, která budou zahrnuta do analýzy, od ostatních aktiv. Při stanovení hranice analýzy se vychází z cílů managementu. Aktiva, která mají vzhledem k probíhajícímu procesu snižování rizik vztah k cílům managementu, budou zahrnuta do analýzy a budou ležet uvnitř hranice analýzy rizik. Ostatní aktiva budou ležet mimo hranici analýzy rizik.

2. Identifikace aktiv

Identifikace aktiv spočívá ve vytvoření soupisu všech aktiv, které leží uvnitř hranice analýzy rizik. Při rozhodování o zařazení daného aktiva na soupis se uvádí název aktiva a jeho umístění.

3. Stanovení hodnoty a seskupování aktiv

Posuzování hodnoty aktiv je založeno na velikosti škody způsobené zničením či ztrátou aktiva. Obvykle se při stanovení hodnoty aktiva vychází z jeho nákladových a výnosových charakteristik.

Velmi důležité je také rozlišit, zda se jedná o jedinečné aktivum nebo o aktivum jednoduše nahraditelné. Do hodnoty se promítá nejen závislost subjektu na jeho existenci, ale i na jeho správném fungování. Hodnota aktiva pro analýzu rizik se může stanovit také jako vážený průměr hodnot podle všech použitých hledisek.

Aktiv bývá obvykle velké množství, a proto se jejich počet snižuje tak, že se provede seskupení podle různých hledisek, aby se vytvořily skupiny aktiv podobných vlastností. Seskupovat se mohou aktiva podle kvality, ceny, účelu apod. takto vytvořená skupina aktiv pak dále vystupuje jako jedno aktivum.

4. Identifikace hrozeb

Identifikace hrozeb se provádí tak, že se vybírají ty hrozby, které by mohly ohrozit alespoň jedno aktivum podniku. Při identifikaci hrozeb se může vycházet ze seznamu hrozeb, sestavených podle literatury, průzkumů dříve provedených analýz, nebo se mohou odvodit

od samotného subjektu, jeho statusu, postavení na trhu, hospodářských výsledků, záměrů podnikatele.

5. *Analýza hrozeb a zranitelnosti*

Každá hrozba se hodnotí vůči každému aktivu nebo skupině aktiv. U těchto aktiv, na něž se hrozba může uplatnit, se určí úroveň hrozby vůči tomuto aktivu a úroveň zranitelnosti vůči této hrozbě. Při stanovení úrovně hrozby se vychází z faktorů, kterými jsou nebezpečnost, motivace a přístup. Výsledným stavem je seznam dvojic hrozba-aktivum.

6. *Pravděpodobnost jevu*

Vždy je také důležité vědět, zda jev, který zkoumáme, nastane. Proto se k popisu určitého jevu doplňuje údaj, s jakou pravděpodobností může tento jev nastat. Abychom mohli s pravděpodobnostmi pracovat, musíme určit další charakteristiky, které pravděpodobnost dále vysvětlují, např. zda je analyzovaný jev náhodný či nikoliv, zda patří do určitého intervalu pravděpodobnosti apod.

7. *Měření rizika*

Riziko bývá v určitých situacích různé, někdy větší jindy zase menší. Při analýze rizik se pracuje s veličinami, které nelze v mnoha případech přesně změřit a určení jejich velikosti většinou spočívá na kvalifikovaném odhadu specialisty, který se vyjadřuje na základě svých zkušeností. [20]

1.2.2 Měření rizik

Existují dva základní způsoby vyjádření veličin, s nimiž se v analýze rizik pracuje a to kvantitativní a kvalitativní metody. V analýze rizik se používá buď jeden z těchto dvou způsobů, nebo jejich kombinace.

(A) *Kvalitativní metody*

Kvalitativní metody se vyznačují tím, že rizika jsou vyjádřena v určitém rozsahu (např. bodování <1 až 10>, pravděpodobnost <0;1> nebo slovně <malé, střední, velké>). Kvalitativní metody jsou jednodušší a rychlejší než kvantitativní metody, ale více subjektivní. Obvykle přináší problémy v oblasti ovládání rizik, při posuzování velikosti

finančních nákladů nutných k odstranění hrozby, která může být kvalitativní metodou charakterizována třeba jako velká nebo kritická. Tím, že chybí jednoznačné finanční vyjádření, se kontrola efektivnosti nákladů stává obtížnější.

(B) Kvantitativní metody

Kvantitativní metody jsou založeny na matematickém výpočtu rizika z frekvence výskytu hrozby a jejího dopadu. Vyjadřují dopad obvykle ve finančních jednotkách. Nejčastěji je vyjádřeno riziko ve formě roční předpokládané ztráty, která je vyjádřena finanční částkou. Provedení kvantitativních metod sice vyžaduje více času a úsilí, ale tato metoda poskytuje finanční vyjádření rizik, které je pro jejich zvládnutí výhodnější. [20]

Pro kvantitativní vyjádření rizika se používá analýza citlivosti, statistické charakteristiky a metoda Value at Risk.

(B1) Analýza citlivosti

Podstatou analýzy citlivosti je zjištění citlivosti zvoleného finančního kritéria podniku na možné změny hodnot faktorů rizika, které kritérium ovlivňují. Znamená to stanovit, jak určité změny rizikových faktorů, např. úrokové sazby, daňové sazby, měnové kurzy, diskontní sazby aj., ovlivňují dané kritérium.

Rizikové faktory, jejichž změny povahy vyvolávají pouze nepatrné změny zvoleného kritéria, se považují za málo důležité, tzn. že citlivost tohoto kritéria na změny rizikových faktorů je malá. Naopak faktory, jejichž stejné změny vyvolávají značné změny zvoleného kritéria, budou významné.

Předností této metody je relativní jednoduchost a názornost. Nevýhodou je skutečnost, že tato metoda zjišťuje dopady izolovaných změn jednotlivých rizikových faktorů na zvolené finanční kritérium, takže nerespektuje možnou závislost některých rizikových faktorů. [3]

(B2) Statistické charakteristiky

a) Rozptyl

Rozptyl očekávaných hodnot je dán součtem druhých mocnin odchylek jednotlivých hodnot charakteristik od průměrné hodnoty, který je násoben pravděpodobností výskytu těchto veličin. Matematicky je rozptyl vyjádřen takto:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n [r_i - E(r)]^2 * P_i \quad (1)$$

Nevýhodou rozptylu je fakt, že je vždy vyjádřen ve čtvercích použité měrné jednotky, např. v Kč², proto se častěji k popisu rizika používá směrodatná odchylka.

b) Směrodatná odchylka

Směrodatná odchylka je dána odmocninou rozptylu. Matematicky je směrodatná odchylka vyjádřena takto:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} \quad (2)$$

c) Koeficient variace

Koeficient variace je dán poměrem směrodatné odchylky a průměrné hodnoty sledované veličiny. Matematicky je koeficient variace vyjádřen takto:

$$KV(\%) = \frac{\sigma}{E(r)} * 100[\%] \quad (3)$$

Čím je koeficient variace vyšší, tím je vyšší riziko. [4], [20]

(B3) Metoda Value at Risk (VaR)

Přístup k vyjádření rizika VaR se rozšířil počátkem 90. let v bankovních institucích a sloužil ke kvantifikaci rizika z hlediska hodnoty určitých aktiv. Koncept VaR lze uplatnit i v nefinanční sféře ke kvantitativnímu vyjádření rizika podnikatelských aktivit, investičních projektů apod.

Základem této metody je stanovení hodnoty kritéria, která bude překročena či nedosažena s předem danou pravděpodobností. Matematicky se definuje jako jednostranný kvantil (například 99 %).

Nevýhodou kvantitativních metod je náročnost provedení a zpracování výsledků, které často vyžaduje vysoce formalizovaný postup, což může vést k tomu, že nebudou postihnuta specifika posuzovaného subjektu. [3]

1.3 Řízení rizik

Řízení rizik je proces, při němž se podnik snaží zamezit působení současných a budoucích okolností a navrhuje řešení, která mohou pomoci eliminovat jejich účinek. Součástí řízení rizik je rozhodovací proces, který vychází z analýzy rizik. Po přihlédnutí k dalším faktorů, zejména ekonomických, technických, sociálních a politických, management pro řízení rizik analyzuje, srovnává a navrhuje možná preventivní a regulační opatření. Poté z nich vybere ty, které existující riziko minimalizují.

Rozhodující fází procesu řízení rizik je výběr správného řešení. Začíná určením míry rizika, postupuje přes hodnocení vybraného řešení a jeho ekonomický přínos pro podnik. Pokračuje zhodnocením dopadů a analýzou možných důsledků, která by mohla plynout z přijatého rozhodnutí. Nakonec následuje rozhodnutí, zda vybraná opatření na snížení rizika budou realizována.

Konečným výsledkem každé etapy řízení je rozhodnutí. Většinou je výsledkem více variant řešení. Nepřijatelná míra rizika určitého vyžaduje zastavení tohoto procesu a přijetí opatření vedoucích ke snížení rizika. Je-li riziko přijatelné a přitom není bezvýznamné, následuje vypracování plánu preventivních opatření, která povedou k jeho snížení. Pro zbytková rizika, která nelze protiopatření efektivně snížit, se zpracovávají krizové plány. [20]

Hodnocení rizika se obvykle zaměřuje jen na přímé hrozby, kterým společnosti čelí a zanedbávají se nepřímé hrozby, které mohou mít stejný nebo větší dopad. Finanční krize je cennou připomínkou toho, že rizika v jedné části ekonomiky mohou způsobovat řetězové reakce v oblastech, které se mohou jevit, jako naprosto nesouvisí.

Neexistuje žádný jednoduchý vzorec pro předvídání rizik, nicméně v souvislosti s předmětnou problematikou bylo zjištěno, že vedoucí pracovníci, kteří systematicky zkoumají způsob předvídání rizika v celém hodnotovém řetězci, včetně konkurentů, dodavatelů, distribučních kanálů, a zákazníků, jsou schopni se na nepřímé hrozby připravit úspěšněji. Výhody tohoto přístupu mohou být pro firmy značné, a to nejen pro ty, jejichž podnikání je spojeno s globálními finančními trhy.

To, co odlišuje vítěze od poražených v takových situacích je možnost podívat se dopředu za bezprostřední a zřejmá rizika, které by mohla ohrozit celý podnik. Většina společností má nějaký proces k analýze a řízení rizik, ale jen málo společností, důkladně analyzuje rizika vyplývající ze všech přímých i nepřímých obchodních vztahů. Organizace, které udržují v paměti přehled nad všemi zúčastněnými stranami, mohou být na budoucí rizika lépe připraveni. [24]

1.3.1 Cíle řízení rizika

Cíle v oblasti řízení rizika musí být totožné s těmi, které si podnikatel vytyčil v oblasti strategické řízení firmy. Cíle v oblasti snižování rizik budou například zaměřeny na výběr vhodného opatření, vedoucí k zajištění obchodního kontraktu s novými obchodními partnery.

Jakékoliv ohrožení, zahrnující ztrátu, která by představovala existenční problémy, se řadí do stejné kategorie. Podniku je jedno zda k bankrotu došlo vinou neuhrazených závazků, vinou špatného řízení firmy nebo nepojištěného požáru. Efekt je pro podnik stejný.

Podle potenciálního finančního dopadu můžeme rizika členit do tří skupin, a to:

1. **Kritické riziko** - do této skupiny patří ohrožení, jehož potenciální ztráty jsou takového rozsahu, že vyústí v bankrot firmy.
2. **Důležité riziko** - do této skupiny patří ohrožení, jehož potenciální ztráty nevyústí v bankrot, avšak další provoz bude vyžadovat, aby si společnost půjčila finanční prostředky.
3. **Běžné riziko** – do této skupiny patří ohrožení, jehož potenciální ztráty mohou být pokryty stávajícími aktivy firmy nebo běžným příjmem, aniž by došlo k ohrožení finanční situace. [20]

1.3.2 Mýty a legendy v oblasti řízení rizik

O řízení rizik je, bylo a bude napsáno mnoho knih. Teorie i praxe ovšem ukazuje, že některá tvrzení nejsou správná a měla by se upřesnit, neboť jejich přijetím by se management mohl dopustit zásadních chyb. [25]

- 1) Lze zakoupit software, který sám identifikuje rizika.

Identifikace rizik je popis rizik, které na podniku působí. Samotné pojmenování rizik závisí na firemním rozhodnutí, ovšem danou terminologii je nutné dodržovat v celé společnosti. Vytvořený seznam rizik se nazývá číselník, mapa, či katalog rizik. Jeho tvorba není úlohou pouze pro vlastníky rizik, ale úspěšná identifikace je podmíněna zahrnutím všech zaměstnanců, přičemž příspěvky jednotlivých členů by měly pokrýt veškeré aktivity podniku. Nejlepší přehled o rizicích konkrétního vnitropodnikového střediska mají právě zaměstnanci na daných pozicích, a tak úkolem identifikace je doručit známé informace o rizicích do oddělení risk managementu. Tuto činnost nedokáže nahradit žádný software. [25]

- 2) Rizika jsou měřitelná kvantitativně nebo kvalitativně.

Jednoznačným cílem podnikatelských aktivit je přínos pro vlastníky. Proces získávání hodnoty zahrnuje i soubor podpůrných aktivit vedoucích k dosažení cíle podnikání. Mezi tyto aktivity řadíme právě risk management.

Na podnikovou činnost je možno se dívat jako na soubor investičních aktivit s cílem dosažení zisku. Tedy i pro řízení rizik platí obecná pravidla investičního rozhodování. Účelem řízení rizik je tedy zvyšovat zisk.

Vyjádríme-li hodnotu rizika kvalitativně, pak nejsme schopni posoudit, zda vynaložené úsilí pro jeho zjištění míry rizika je opodstatněné, natož aby bylo možné posoudit efektivnost investice do opatření ke snížení rizik. Při výpočtu čisté současné hodnoty investice potřebujeme vždy vyjádřit hodnotu přínosu, resp. cash flow, na který při vzniku rizikové situace a zajištění nebude podnik připraven.

Identifikovaná rizika je tedy třeba měřit, tj. vymyslet metodiku a průběžně počítat finanční dopad realizace rizik na hospodaření společnosti, přičemž výsledkem jsou čísla, a nikoli slovní vyjádření míry rizika. [25]

Pro názornost jsem do přílohy P I uvedl grafy, které vyjadřují způsoby vyjádření velikosti rizika.

- 3) Cílem řízení rizik je jejich eliminace.

Každá podnikatelská činnost nese určitou míru rizika. Platí, že bez rizika není zisk. Odstranění všech podnikatelských rizik by znamenalo zastavení činnosti firmy, a tak úplná eliminace rizika prakticky není možná, riziko jsme schopni pouze řídit. [21]

- 4) Interní audit se podílí na návrhu a realizaci postupů řízení rizik, stanovuje časový rámec a osoby odpovědné za řízení rizik.

Útvar interního auditu je kromě auditu finanční, provozní a procesní činnosti zodpovědný za audit postupů uplatňovaných při řízení rizik. Samotná volba politiky řízení rizik spadá do kompetencí oddělení risk managementu. Vhodnost zvolené politiky je pak kontrolována interním auditem. Interní audit tedy hodnotí především efektivitu, systém a zásady uplatňované při řízení, rizika ovšem neřídí. Jestliže by tomu tak bylo, interní audit by musel kontrolovat svou vlastní činnost. [25]

- 5) Interní audit nemusí rozumět problematice řízení rizik, neboť nespadá do jeho kompetence.

Z předešlého bodu vyplývá, že interní audit je pověřen kontrolou činnosti risk managementu. Není ovšem možné, aby interní auditor kontroloval oblast, které sám nerozumí. V zájmu interního auditu tedy musí být i znalost problematiky risk managementu. [25]

1.4 Klasifikace rizik

Riziko lze klasifikovat z mnoha aspektů. Mezi základní způsoby třídění patří členění rizika na:

1. **Finanční riziko** - v důsledku nepříznivých okolností došlo k finanční ztrátě.
Nefinanční riziko - v důsledku nepříznivých okolností došlo k nefinanční ztrátě.
2. **Systematické** - je riziko vyvolané společnými faktory a postihující v různé míře všechny hospodářské jednotky.
Nesystematické - je riziko, které je specifické pro jednotlivé firmy.
3. **Vnitřní** - je riziko, které se vztahuje k faktorům uvnitř firmy (např. rizik a v oblasti vědy a výzkumu).
Vnější - je riziko, které se vztahuje k podnikatelskému prostředí, ve kterém společnost podniká, a jejich zdrojem jsou externí faktory.
4. **Ovlivnitelné** - je riziko, které lze eliminovat nebo snížit pravděpodobnost jeho vzniku.
Neovlivnitelné – je riziko, které nelze eliminovat nebo omezit, ale můžeme přijmout opatření snižující jeho následky. [3], [20]

2 FINANČNÍ RIZIKA

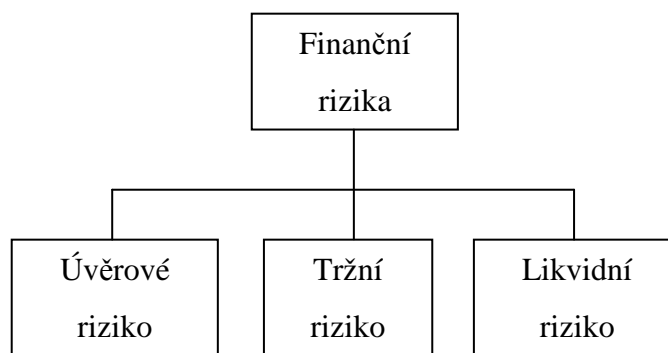
Jak je patrné z poznatků uvedených v předchozí kapitole, tak existuje celá řada rizik, která jsou nevyhnutelnou součástí veškerých aktivit. Oblast řízení rizik je velice obsáhlá, a proto se ve své práci zaměřím pouze na finanční rizika.

Finanční riziko je definováno jako potenciální finanční ztráta podniku související se strukturou aktiv a pasiv podniku, tj. nikoli již existující realizovaná či nerealizovaná finanční ztráta, ale ztráta vzniklá v budoucnosti. Finanční riziko zahrnuje vztah mezi podnikem a jeho jměním nebo příjmem, které mohou být ztraceny nebo zhoršeny. Každá ztráta potom snižuje hodnotu podniku. Finanční riziko je obvykle **ovlivněno třemi faktory**:

- **subjektem**, který je vystaven možnosti ztráty;
- **aktivem**, jehož snížení hodnoty je příčinou finanční ztráty a
- **hrozbou**, která může zavinit ztrátu.

První faktor finančního rizika spočívá v tom, že někdo bude ovlivněn výskytem jisté události, která může způsobit finanční ztrátu. Druhý a třetí faktor finančního rizika se vztahuje k hodnotně předmětům a k nebezpečím, která mohou zavinit jejich ztrátu. Jednotlivec, který nevlastní nic hodnotného, není vystaven finančnímu riziku. Pokud by se navíc majetku jednotlivce nebo jeho očekávanému příjmu nemohlo nic stát, neexistovalo by finanční riziko. Tyto situace jsou však v praxi nereálné. [6], [22]

Existuje tři základní typy finančních rizik, které jsou uvedeny na obrázku 2.



Obr. 2. Třídění finančních rizik (dle lit. [22])

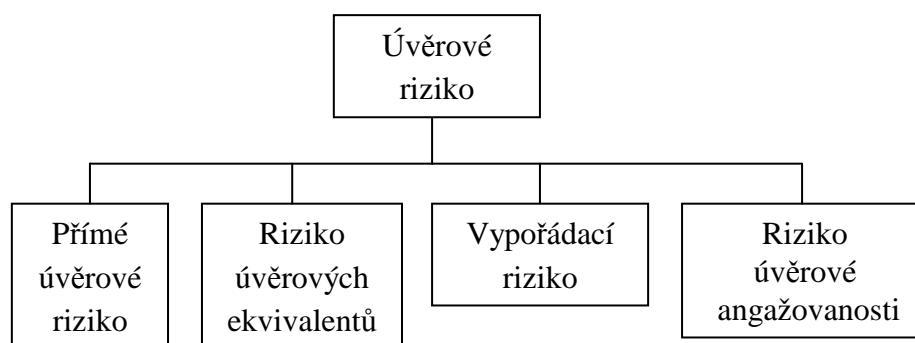
2.1 Úvěrové riziko

Prvním druhem finančního rizika je úvěrové riziko, pro které se někdy používá také výraz kreditní riziko. Úvěrové riziko je riziko ztráty ze selhání obchodního partnera (dlužníka) tím, že nedostojí svým závazkům na základě podmínek obchodní smlouvy, a tím způsobí držiteli pohledávky (věřiteli) ztrátu. Tyto závazky vznikají z úvěrových, obchodních a investičních aktivit, z platebního styku a vypořádání cenných papírů. Jestliže úvěr je možné definovat jako očekávání přijetí peněžních prostředků, potom úvěrové riziko je pravděpodobnost, že toto očekávání nebude splněno.

Základem řízení úvěrového rizika je posouzení schopnosti protistrany plnit své závazky. Protistranou přitom může být například obchodní partner, emitent dluhopisu nebo zprostředkovatel finančních či majetkových převodů.

Řízení úvěrového rizika komplikuje několik skutečností. Především ho ovlivňuje mnoho rizikových faktorů a jejich nalezení nebo určení citlivosti těchto faktorů je velmi obtížné, proto se většinou jako rizikové faktory uvažují dobře pozorovatelné veličiny. [6], [22]

Úvěrové riziko můžeme dále členit na kategorie úvěrového rizika, jak vyplývá z obrázku 3.



Obr. 3. Třídění úvěrových rizik (dle lit. [6])

2.1.1 Přímé úvěrové riziko

Přímé úvěrové riziko je rizikem ztráty ze selhání partnera u tradičních rozvahových položek, tj. u úvěrů, půjček, vkladů, dluhopisů, směnek apod. Je nejstarším finančním rizikem a stále zůstává nejdůležitějším rizikem finančního trhu.

Řízení přímého úvěrového rizika společností je složitý proces, ale profesionální finanční poradci se snaží najít cesty, jak tento problém zjednodušit. V USA již existuje celé řada specializovaných společností, které se zabývají vnějším úvěrovým hodnocením. Nejznámějšími hodnotícími agenturami jsou Standard & Poor's, Moody's, FitchIBCA a další. [6]

U dlouhodobého hodnocení je důraz kladen na ziskovost společnosti, kdežto krátkodobé hodnocení více zdůrazňuje likviditu. V USA je v současné době hodnoceno asi osm tisíc nebankovních subjektů, zatímco v Evropě pouze asi šest set subjektů. [6]

U větších podniků může být pro tuto oblast zřízeno speciální oddělení a u menších podniků může být tato činnost začleněna do finančního nebo ekonomického oddělení. Tito pracovníci identifikují všechna relevantní kritéria o důvěryhodnosti dlužníka. Posledním krokem je sečtení kritérií a stanovení jednoho ukazatele. I když je tento postup jednoduchý, má i svou nevýhodu, tou je subjektivita hodnocení příslušnými pracovníky, jejich rozhodnutí jsou jedinečná a nejsou opakovatelná jinými osobami. [6], [22]

2.1.2 Riziko úvěrových ekvivalentů

Riziko úvěrových ekvivalentů je rizikem ztráty ze selhání partnera u podrozvahových položek, tj. u poskytnutí úvěrových příslibů, poskytnutí záruky, poskytnutí či potvrzení dokumentárních akreditivů, derivátů apod.

Měření úvěrového rizika podrozvahových operací je založeno na výpočtu úvěrových ekvivalentů. Úvěrový ekvivalent je koeficient, který vyjadřuje riziko protistrany pro očekávanou dobu vypořádání. [6], [22]

2.1.3 Vypořádací riziko

Řada obchodů je sjednána za podmínky platby proti dodání nebo jiného současného plnění protistran. Ve skutečnosti však dochází k plnění ještě předtím než je reálně možné ověřit plnění. Pak vzniká vypořádací riziko.

Vypořádací riziko je tedy rizikem ztráty ze selhání operací v procesu vypořádání (např. dodávky), a to zejména v situaci, kdy dodávka partnerovi byla dodána, ale vypořádání

od partnera ještě není k dispozici, nebo kdy technické problémy přeruší vypořádání, přestože partner je schopen a ochoten dodávku nebo vypořádání provést.

Při riziku vypořádání nese společnost závazek ve výši celého objemu plnění vůči protistraně, její trvání je však omezeno na informační a technickou prodlevu, související se systémem vypořádání. Při dnešních podmínkách jde u velkých obchodů o hodiny až dny. Není zde proto možné počítat s možností postupného zhoršování bonity protistrany, ale jen s její okamžitou a nečekanou insolvenčí, což bývá důsledkem zvláštních událostí, jako je např. živelná pohroma. [6], [22]

2.1.4 Riziko úvěrové angažovanosti

Úvěrovou angažovaností vůči klientovi se rozumí finanční aktiva, která má podnik k tomuto subjektu. Riziko úvěrové angažovanosti se někdy také nazývá riziko koncentrace portfolia. [6], [19]

Riziko úvěrové angažovanosti je riziko ztráty z angažovanosti vůči:

- jednotlivým partnerům,
- skupinám partnerů,
- partnerům v jednotlivých zemích (též se používá výraz riziko země),
- ekonomickým sektorům a
- jednotlivým kontraktům.

Úvěrová angažovanost zahrnuje momentální úvěrovou angažovanost a potenciální angažovanost. Momentální úvěrová angažovanost je rizikem ztráty v případě momentálního selhání partnera a potenciální úvěrová angažovanost je riziko potenciální úvěrové ztráty.

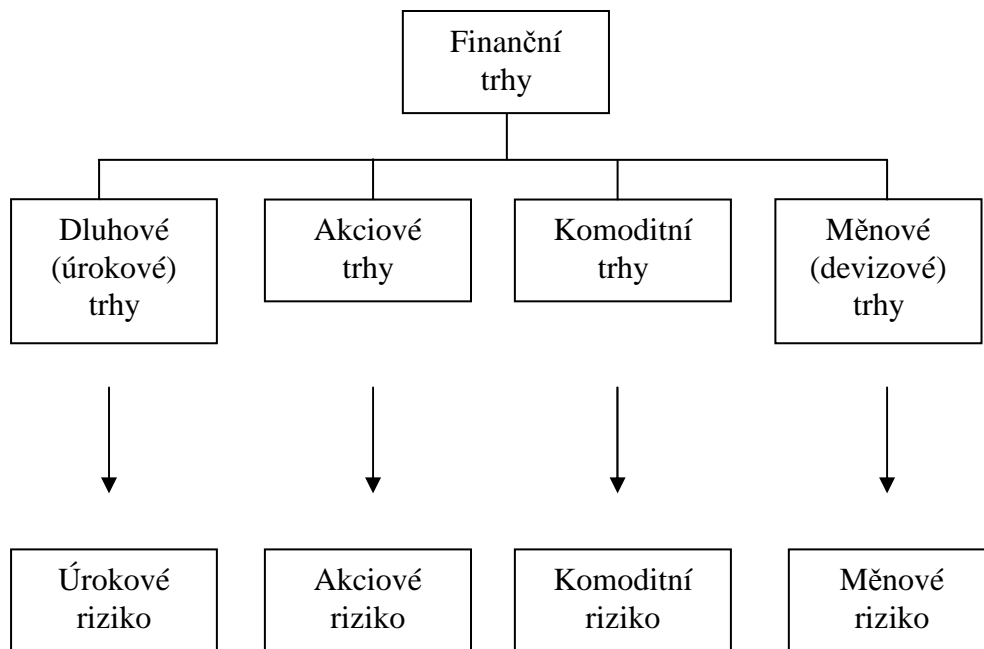
[6], [19]

2.2 Tržní riziko

Druhým druhem finančního rizika je tržní riziko. Jedná se o riziko ztráty ze změn tržních cen neboli změn hodnot finančních nástrojů či komoditních nástrojů v důsledku nepříznivých tržních podmínek, tj. nepříznivého vývoje úrokových měr, cen akcií, cen

komodit či měnového kurzu. Tržní riziko vzniká při obchodování a aktivit společnosti, spojených s řízením aktiv a pasiv na finančních trzích.

Podle typu podkladového tržního nástroje, rozlišujeme čtyři kategorie tržního rizika. Kategorie tržního rizika odpovídají kategoriím finančních trhů. Finanční trhy se člení na dluhové trhy, akciové trhy, komoditní trhy a měnové trhy. Toto členění je patrné z níže uvedeného obrázku 4. [6], [19]



Obr. 4. Třídění tržních rizik (dle lit. [6])

2.2.1 Úrokové riziko

Úrokové riziko je riziko ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na úrokové míry. Jedná se o riziko ze změny úrokových měr, změny volatility úrokových měr nebo změny vztahu a rozpětí mezi různými úrokovými indexy.

Dluhové trhy představují trhy s úvěry, půjčkami a trhy s dluhovými cennými papíry. Smlouvou o úvěru se zavazuje věřitel, že na požádání dlužníka poskytne v jeho prospěch peněžní prostředky do určité částky, a dlužník se zavazuje poskytnuté peněžní prostředky vrátit a zaplatit úroky.

Smlouvou o půjčce přenechává věřitel dlužníkovi sjednané věci, zejména peníze, a dlužník se zavazuje vrátit po uplynutí dohodnuté doby tyto věci zpět. Pokud se jedná o peněžitou půjčku lze dohodnout úroky. Při půjčce nepeněžité lze ujednat místo úroků plnění množstvím, zpravidla téhož druhu, které je předmětem půjčky.

Finanční trhy se člení na peněžní a kapitálový trh. Peněžní trh je částí dluhového trhu s tím, že se jedná o trh s dluhovými finančními nástroji se splatností do 1 roku. Kapitálový trh představuje trh s dluhovými cennými papíry se splatností převyšující 1 rok a trh s akciovými cennými papíry. [6], [7], [12], [29]

2.2.2 Akciové riziko

Akciové riziko je riziko ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na ceny akcií. Jedná se o riziko ze změny cen akcií, změny volatility cen akcií nebo změny dividend. [6]

Akciová forma podnikaná prošla za dobu svého vzniku celou řadou změn. Ve vyspělých zemích jsou akciové společnosti převládající právní formou firem s naprosto rozhodujícím podílem na průmyslové výrobě, obchodu a peněžnictví. [12]

V České republice je akciová společnost upravena zákonem č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění p.p. Akciová společnost je obchodní společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě. Akcionářem se může stát každý, kdo si koupí akcii na sekundárních trzích. [31]

Akcie je cenný papír představující podíl na vlastnictví akciové společnosti. Společnost vydává akcie za účelem získání peněz pro svůj vznik nebo rozvoj svých aktivit. [31]

Podíl na zisku se majiteli akcie vyplácí formou dividend. Ziskovost dividend je obtížné odhadnout, protože záleží na vedení společnosti, jakou část zisku nechá vyplatit. Dividendy se vyplácejí ročně, pololetně nebo čtvrtletně a daní se srážkovou daní.

Akciová společnost svým způsobem získání základního kapitálu umožňuje shromáždit velké množství kapitálu pro financování podnikatelských aktivit. Tato právní forma podnikání je dána omezeným ručením akcionářů a rozložením rizika mezi velký počet

akcionářů. Akcie veřejných společností mají charakter vysoce likvidních prostředků, protože je lze získat za poměrně nízký náklad a získat z nich finanční prostředky. [5], [12]

2.2.3 Komoditní riziko

Komoditní riziko je riziko ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na ceny komodit. Jedná se o riziko ze změny cen komodit, změny volatility cen komodit nebo změny cenového rozpětí mezi různými komoditami.

Komodity jsou suroviny, se kterými se obchoduje na komoditních trzích. Jedná se o základní suroviny kolem nás, např. pšenice, oves, vepřové maso, hovězí maso, ropa, zlato, bavlna.

Komoditní trhy patří k nejstarším a největším trhům na světě. Obchodování s komoditami se nazývá termínované obchodování, protože každá surovina se obchoduje s termínem dodání. Pokud surovinu nakoupíme, je dodavatel povinen vám na základě smlouvy, dodat smluvně stanovené množství suroviny. [6], [13]

2.2.4 Měnové riziko

Měnové riziko je riziko ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na měnové kurzy. Jedná se o riziko ze změny měnového kurzu nebo změny volatility měnového kurzu. [6]

Měnové riziko ovlivňuje hodnotu všech peněžních toků, které jsou vyjádřeny v cizí měně. Abychom mohli zjistit hodnotu měnového rizika, musíme především určit základní měnu podniku. To je měna, v níž podnik účtuje a oceňuje svůj kapitál. Zejména u mezinárodních společností není na první pohled zřejmé, jaká měna je pro společnost základní. [22]

Vznik měnového rizika nastává v případě, kdy daný podnik má otevřenou měnovou pozici a průběh měnového kurzu znehodnocuje toto aktivum. Vzniklé znehodnocení pak má za následek zdražení nákladů na splnění závazků z obchodní operace. [13]

2.2.5 Vztah mezi tržním a úvěrovým rizikem

Finanční krize odhalila závažné problémy při hodnocení a řízení rizik. Jeden rozměr problému je naše představa o tom, jak finanční rizika na sebe vzájemně působí.

Společnosti, které jsou vážně zasaženy krizí, mívají problémy integrace některých tržních a úvěrových rizik, zatímco společnosti, které jsou méně postižené krizí, mají k řízení rizik více komplexní přístup. To ukazuje na potřebu lepšího řízení rizik v podniku, bez ohledu na to, kde v podniku mohou působit.

Ekonomická teorie nám říká, že tržní a úvěrové riziko jsou příbuzná, že nejsou oddělitelné. Jestliže se tržní hodnota podniku nečekaně mění, vytváří se tržní riziko a to má vliv na pravděpodobnost platební neschopnosti, a tím dochází ke generování úvěrového rizika. Naopak, pokud se mění pravděpodobnost nečekaného selhání, vytváří se úvěrové riziko, to ovlivňuje tržní hodnotu podniku a dochází ke generování tržního rizika.

Souhrn jednotlivých rizik může vést ke vzniku negativního efektu ze složení těchto rizik, které jsou opakem diverzifikace. Pokud jsou tržní a úvěrové rizika počítány odděleně, součet těchto dvou rizik je konzervativní odhad celkového rizika a závisí na tom, zda změny hodnoty portfolia způsobené tržním a úvěrovým rizikem, lze zřetelně rozdělit. Pokud tomu tak není, nebo oddělení nelze provést, existuje celá řada významných případů, kdy došlo ke vzniku škodlivého rizika.

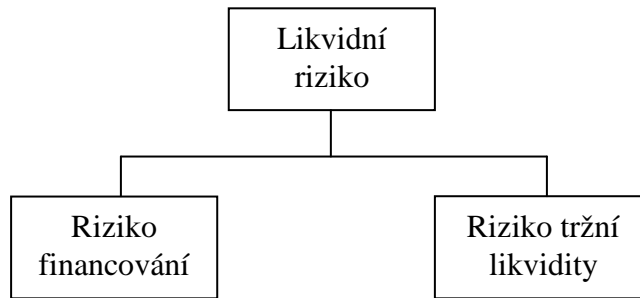
Finanční rizika se zvyšují s klesajícím hospodářským růstem, s klesající důvěrou spotřebitelů a s rostoucí volatilitou akciového trhu. Zatímco makroekonomické podmínky mají významný dopad na všechny proměnné. [23]

2.3 Likvidní riziko

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Nejlikvidnější jsou peníze v hotovosti a na běžných účtech. Nejméně likvidní je dlouhodobý majetek. [14]

Úkolem řízení likvidního rizika je zajistit, aby i za nejméně příznivých podmínek měla společnost přístup k hotovosti. Kromě tohoto je třeba zajistit, aby společnost měla dostatečné prostředky k pokrytí nepředvídaných událostí. Z tohoto důvodu je nedílnou součástí řízení likvidního rizika kapitálová pozice, která umožňuje získat prostředky za rozumnou cenu na mnoha trzích. [6]

Likvidní riziko můžeme dále členit na dvě kategorie uvedené na obrázku 5.



Obr. 5. Třídění likvidního rizika (dle lit. [6])

2.3.1 Riziko financování

Riziko financování je riziko ztráty v případě momentální platební neschopnosti. Riziko financování je spojeno se schopností podniku splnit požadavky na investování a financování vzhledem k nesouladu v peněžních tocích. Jedná se o riziko neschopnosti zajistit hotovost na financování potřeb podniku. [6]

2.3.2 Riziko tržní likvidity

Riziko tržní likvidity je riziko ztráty v případě malé likvidity trhu s finančními nástroji, bránící rychlé likvidaci pozic, čímž je omezen přístup k peněžním prostředkům. Jedná se o riziko, že dojde k poklesu likvidity nástrojů na trhu a nebude existovat přijatelná cena. [6]

3 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza podniku hodnotí fungování podniku podle stavu a vývoje finanční situace, a podle účinků provozní, investiční a finanční činnosti na vývoj finanční situace.

Cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví podniku a identifikovat slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu způsobit problémy a stanovit silné stránky, o které by měl podnik v budoucnu opírat svou činnost. Jedná se tedy o velmi významný nástroj, jehož výstupy mohou významně přispět k identifikaci stávajících rizik.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, čeho podnik v jednotlivých oblastech dosáhnul, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde se mu tolik nedařilo. Výsledky finanční analýzy mohou poskytnout cenné informace nejen pro potřebu podniku, ale i pro subjekty, které jsou s podnikem nějakým způsobem spojeny.

Manažeři potřebují finanční analýzu jak pro krátkodobé, tak i pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Průběžná znalost finanční situace podniku jim umožňuje správně se rozhodovat při získávání peněžních prostředků, stanovení optimální finanční struktury, umístění volných peněžních prostředků, poskytování obchodních úvěrů a rozdělování zisku. Znalost finanční situace je užitečná nejen pro zjištění současného stavu, ale rovněž důležité je podle současného stavu odhad a prognózování budoucího vývoje.

U finanční analýzy se vychází z analýzy účetních výkazů a hodnotí se všechny oblasti hospodaření. Předpokladem je výběr vhodných ukazatelů, jejich správné naplnění z finančních výkazů a porovnání jejich hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého analyzovaný podnik patří. Potom je potřeba zabývat se vztahy mezi jednotlivými ukazateli a analyzovat souvislosti. Výsledkem je analýza finanční situace a závěry pro budoucí hospodaření podniku. [2], [11], [15]

3.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy. Data představují klíčovou, výchozí součást postupných kroků finanční analýzy.

Zdroje finančních informací se čerpají zejména z účetních výkazů finančního účetnictví, informací finančních analytiků a manažerů podniku a výroční zprávy. Kromě těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější finanční informace jako jsou např. prospekty cenných papírů a ostatní zdroje informací. [2]

3.1.1 Účetní výkazy

Účetní výkazy zachycují pohyb podnikových financí ve všech jejich podobách a ve všech fázích podnikové činnosti. Jsou výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu. Nutnou podmínkou účetních výkazů je, aby tyto výkazy věrně odrážely skutečnou situaci podniku. [2]

3.1.2 Výroční zpráva

Účelem výroční zprávy je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení společnosti. Výroční zpráva musí poskytovat věrný a poctivý obraz o finanční situaci. [11]

3.1.3 Prospekty cenných papírů

Prospekt cenného papíru jako informační zdroj je omezen pouze na společnosti, které mají své akcie, dluhopisy a podílové listy obchodované na burze. Jeho obsahem jsou informace o emitentovi, který cenný papír vydal a informace o jeho podnikání. [11]

3.1.4 Ostatní zdroje informací

Kromě již výše uvedených zdrojů lze získat informace z novinových článků, analýz v odborných časopisech, z médií a z neoficiálních zdrojů. [9]

3.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro společníky, věřitele a další externí uživatele. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojeno ekonomické rozhodování.

Uživatelé finanční analýzy jsou především manažeři, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, zaměstnanci, stát a jeho orgány a konkurenti. Kromě těchto subjektů patří mezi uživatele i risk manažer neboli manažer, který řídí riziko. [2]

Manažeři

Manažeři využívají informace finančního účetnictví, které jsou základem pro finanční analýzu, především pro dlouhodobé a operativní finanční řízení podniku. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury nebo při rozdělování zisku. [2]

Investoři

Primárními uživateli informací obsažených ve finančních výkazech jsou akcionáři či vlastníci, kteří do podniku vložili kapitál. Vlastníci mají prioritní zájem o ziskovost a růst hodnoty podniku. [2]

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu podniku, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. [2]

Obchodní partneři

Dodavatelé se zaměřují především na to, zda podnik je a bude schopen hradit závazky. Odběratelé mají zájem o finanční situaci dodavatele, aby v případě jeho finančních potíží, neměli problém zajistit výrobu. [2]

Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové podmínky. [2]

Stát a jeho orgány

Stát se zajímá o finanční data z důvodu využití pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí a pro získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. [2]

Konkurenti

Konkurenti se zajímají o informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření. [2]

Risk manažer

Risk manažer využívá informací z finanční analýzy pro analýzu a řízení rizik. Výstupy z finanční analýzy nejsou jediné prostředky, které při analýze a řízení rizik využívá, ale tyto informace mu mohou velmi pomoci.

3.3 Vybrané ukazatele finanční analýzy

Při finanční analýze se vždy vychází z účetních výkazů, které se dále porovnávají s obrazem průměrného podniku v odvětví. Poté následuje zhodnocení všech složek finanční rovnováhy. To předpokládá výběr vhodných finančních ukazatelů, jejich správné naplnění z finančních výkazů a porovnání jejich hodnot v čase.

Finanční analýza zahrnuje tři druhy ukazatelů a to absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele. Absolutní ukazatele se určují přímo z účetních výkazů. Využívají se k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru komponent. Rozdílové ukazatele se vypočítají jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy. Poměrové ukazatele dávají do poměru dvě položky aktiv a pasiv. [2], [14]

Vzhledem ke skutečnosti, že provedení finanční analýzy není cílem této práce, ale pouze její součástí, jsou vybrány pouze ukazatele finanční analýzy důležité pro analýzu finančních rizik a získání přehledu o finančním zdraví podniku.

3.3.1 Ukazatele zisku

Mezi tradiční ukazatele finanční analýzy patří ukazatele zisku. Ukazatele zisku jsou nejpoužívanějšími měřítky výkonnosti podniku. Zisk lze vyjádřit různými způsoby a podle jeho vyjádření rozlišujeme čtyři úrovně zisku. [15]

Čistý zisk – EAT (*Earnings After Taxes*)

Jedná se o zisk po zdanění, který je určen k rozdělení. Způsob rozdělení zisku pak může významně působit na vývoj hodnoty podniku v budoucnu. [15]

Zisk před zdaněním – EBT (*Earnings Before Taxes*)

Jedná se o kategorii zisku zahrnující daň z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost. Použití tohoto ukazatele je vhodné pro porovnání výkonnosti mezi jednotlivými obdobími i podniky ze zemí s různým zdaněním, protože umožňuje abstrahovat od různé míry zdanění. [15]

Zisk před úroky a zdaněním – EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*)

Jedná se o ukazatel používaný na úrovni divizí, protože soustřeďuje pozornost na růst tržeb a řízení nákladů. Měří pouze provozní výkonnost, neovlivňuje jej způsob financování a daně. [15]

Zisk přede úroky, zdaněním a odpisy – EBITDA (*Earnings Before Interests, Taxes Depreciation and Amortization*)

Jedná se o ukazatel, který je hodně využíván u amerických podniků, které rozlišují dva druhy odpisování (*depreciation* a *amortization*). Výhodou ukazatele je možnost srovnání výkonnosti podniku nezávisle na politice odpisování. [15]

Jednotlivé kategorie zisku a způsob jejich výpočtu je patrný z obrázku 6.

Čistý zisk (EAT) = Výsledek hospodaření za účetní období

+ daň z příjmu za běžnou činnost

+ daň z příjmu za mimořádnou činnost

= Zisk před zdaněním (EBT)

+ nákladové úroky

= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

+ odpisy

= Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

Obr. 6. Kategorie zisku (dle lit. [15])

3.3.2 Ukazatele Cash flow

Ukazatele cash flow dokumentují peněžní toky podniku. Rozhodování podniku si ve vyspělých ekonomikách vyžaduje též informace o peněžních tocích. Rozvaha zachycuje stav majetku a kapitálu k určitému okamžiku. Výkaz zisku a ztrát zaznamenává různé kategorie výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku, bez ohledu, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy či výdaje. Z tohoto důvodu nastává obsahový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Podstatou sledování cash flow je změna stavu peněžních prostředků. [15]

Cash flow podniku lze zjistit jako součet toků z provozní, investiční a finanční činnosti. Na obrázku 13 je uveden vzorec pro zjištění cash flow.

Počáteční stav peněžních prostředků

Výsledek hospodaření běžného období

+ cash flow z provozní činnosti

+ cash flow z investiční činnosti

+ cash flow z finanční činnosti

= Cash flow celkem

Konečný stav peněžních prostředků

Obr. 7. Schéma výpočtu cash flow (dle lit. [14])

3.3.3 Čistý pracovní kapitál

K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál, který je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji.

Čistý pracovní kapitál

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Cizí krátkodobý kapitál} \quad (4)$$

Čistý pracovní kapitál má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši volného kapitálu. Konstrukce čistého pracovního kapitálu je založena na rozlišení oběžného a dlouhodobého majetku a dále na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. [14]

3.3.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi nástroje finanční analýzy, které jsou nejčastěji využívány. Poměrový ukazatel dává do poměru jednu nebo několik účetních položek k jiné položce nebo skupině položek z účetních výkazů. Protože je poměrových ukazatelů celé řada, dělí se do několika následujících skupin.

Ukazatele rentability

Rentabilita představuje výnosnost investovaného kapitálu a tím pádem schopnost dosahovat zisku. Je formou vyjádření míry zisku, které v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu respektive tržby. Ve své práci použijí jen ty nejpoužívanější ukazatele rentability.

Rentabilita tržeb (Return on sales – ROS)

$$ROS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \quad (5)$$

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. V časové řadě by měl tento ukazatel vykazovat stoupající tendenci.

Rentabilita celkového kapitálu (Return on assets – ROA)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} \quad (6)$$

Ukazatele vyjadřuje výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů je kapitál financován.

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on equity – ROE)

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho vlastníci. [14], [18]

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Aktivita je charakterizována počtem obrátek a dobou obratu. Ve své práci použijí jen vybrané ukazatele aktivity.

Obrat aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (8)$$

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát za rok se aktiva použijí při podnikání. Obecně platí, čím větší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe pro podnik. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je podle ministerstva průmyslu a obchodu 1.

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (9)$$

Ukazatel udává, jak dlouhou dobu jsou aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, čím kratší je doba obratu zásob, tím lépe pro podnik.

Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (10)$$

Ukazatel udává, za jak dlouhou dobu jsou splaceny pohledávky. Obecně platí, čím kratší je doba obratu pohledávek, tím lépe pro podnik.

Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (11)$$

Ukazatel udává, za jak dlouhou dobu jsou zaplaceny závazky. Důležité je, aby doba obratu pohledávek byla kratší než doba obratu závazků, aby nedošlo v narušení finanční rovnováhy firmy. [2], [14], [18]

Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Zadluženost sama o sobě nemusí být pro podnik špatná. Určitá výše zadlužení je obvykle pro podnik užitečná. Každá podnik by měla usilovat o optimální poměr vlastního a cizího kapitálu. Ve své práci použijí jen ty nejpoužívanější ukazatele zadluženosti.

Celková zadluženost

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}} \quad (12)$$

Na základě tohoto ukazatele lze posoudit finanční strukturu podniku. Doporučená hodnota se pohybuje v závislosti na odvětví mezi 30 až 60%. [14]

Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (13)$$

Tento ukazatel dává do poměru cizí a vlastní kapitál a základě tohoto poměru určuje míru zadlužení. [12]

Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (14)$$

Úrokové krytí vyjadřuje výši zadlužení pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Doporučená hodnota ukazatele je vyšší než 5. [14], [18]

Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky. Ukazatelé likvidity poměří to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Ve své práci použijí jen ty nejpoužívanější ukazatele likvidity.

Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (15)$$

Ukazatel běžné likvidity, udává kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 1,5 až 2,5. [14]

Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (16)$$

Ukazatel pohotové likvidity, udává kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil krátkodobé pohledávky a finanční majetek v daném okamžiku v hotovost. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 1 až 1,5. [14]

Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (17)$$

Ukazatel okamžité likvidity, udává kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil finanční majetek v daném okamžiku v hotovost. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 0,2 až 0,5. [14], [18]

3.4 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje důležitou a užitečnou informaci o tom, jaké je hospodaření podniku. Jako analytická metoda má však některé omezení, které vyžadují větší pozornost těch, kteří s ní pracují.

K problematickým otázkám finanční analýzy patří především:

- srovnání dosažených hodnot ukazatelů s hodnotami doporučenými,
- vliv sezónních faktorů,
- rozdílné účetní praktiky a
- vypovídací schopnost účetních výkazů.

Přes veškeré úsilí o dodržení zásady věrného zobrazení je však třeba přiznat, že existují jisté okolnosti, které získání žádoucího věrného obrazu znesnadňují. Mezi nejzávažnější z nich patří:

- Orientace na historické účetnictví

Historické účetnictví nebere v úvahu změny tržních cen majetku, změny kupní síly peněžní jednotky a tím zkresluje výsledek hospodaření.

- Vliv inflace

Inflace se dotýká v různé míře všech aktiv a pasiv a má vliv na výsledek hospodaření. [14]

3.5 Využití finanční analýzy při řízení finančních rizik

Finanční analýza je nástroj, který slouží k zjištění minulého a současného stavu a může sloužit k identifikaci kroků vhodných ke zlepšení finančního zdraví podniku.

Finanční výsledky jsou základním kritériem pro ekonomické rozhodnutí a podnikové finance. Jsou velmi významné nejen pro strategické řízení firmy v oblasti finančního managementu, ale i při hodnocení a výběru partnerů v obchodní oblasti.

Finanční analýza nespadá pouze do finančního řízení, ale má svůj vliv také na firmu jako celek. Objektivně se při zpracování finanční analýzy jedná o identifikaci slabin ve firemním finančním zdraví a silných stránek související s možným budoucím zhodnocením majetku firmy.

Každé rozhodnutí vedení podniku v sobě zahrnuje určité riziko. Finanční rizika, se spolu s dalšími riziky podílí na celkovém podnikatelském riziku a to se projevuje v tržní ceně podniku a jeho finančním zdraví.

Každá budoucnost je nejistá a podnik na sebe musí vzít odpovědnost za správné stanovení šancí a rizik. Znalosti, zkušenosti a intuice ve spojení s pečlivou finanční analýzou podniku na základě dostupných informací, jsou předpokladem úspěšného finančního rozhodnutí a fungování podniku i v budoucnosti. [2], [14], [18]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ

Zemědělské družstvo Haňovice se rozkládá v okrajové části Hané, západně od Litovle. Její sídlo je vesnici Haňovice, která má 450 obyvatel. Zemědělské družstvo dnes obhospodařuje katastrální území části Litovle a patnácti dalších obcí s výměrou 2 110 ha zemědělské půdy.

4.1 Představení společnosti Zemědělského družstva Haňovice

Společnost Zemědělské družstvo Haňovice vzniklo již v roce 1952 v Haňovicích. V srpnu 1952 byl ustaven přípravný výbor a založení JZD bylo schváleno členskou schůzí 8. září 1952. Nově vzniklé JZD hospodařilo na zemědělské půdě o výměře 144 ha.

Od doby vzniku družstva v Haňovicích se začínají utvářet JZD i ve všech okolních obcích. V roce 1961 dochází na členské schůzi JZD Haňovice ke sloučení s JZD Nová Ves, Chudobín, Myslechovice. Společná slučovací schůze se konala 14. února 1961. Sloučené družstvo přijalo název Jednotné zemědělské družstvo Haná se sídlem v Haňovicích.

Další hospodářský celek vznikal postupným slučováním s dalšími okolními obcemi. V roce 1962 s Vískou a Nasobůrkami.

O dalším slučování se rozhodlo na výročních členských schůzích, které se konaly 16. listopadu 1973 v Haňovicích a 23. listopadu 1973 v Mladči, dochází k návrhu sloučit JZD Doubrava se sídlem v Mladči a JZD Haná se sídlem v Haňovicích a to k 1. 1. 1974. Společná slučovací schůze proběhla 8. 2. 1974. Toto nové sloučení dalo JZD nový název JZD „DOUBRAVA“ se sídlem v Haňovicích.

Poslední slučování s JZD Bílá Lhota - Řimice proběhlo na schůzi dne 9. ledna 1976. Družstvu zůstal název podle družstva v Haňovicích. Tím byl ukončen integrační proces, který začal v 60 letech. JZD Doubrava se sídlem v Haňovicích po sloučení mělo už 2 645 ha zemědělské půdy, z toho 2 318 ha půdy orné. Po sloučení mělo 798 členů. Hlavním předmětem činnosti JZD bylo pěstování obilovin a okopanin a produkce masa a mléka.

V roce 1988 mělo družstvo 775 členů, z toho trvale činných 457, hospodařilo na 2643 ha zemědělské půdy s dobrými výsledky v rostlinné, tak i v živočišné výrobě.

Následující rok 1989 se stal důležitým mezníkem nejen pro celou společnost, ale i pro družstvo. Tato doba se stala obdobím rozsáhlých změn, které ovšem nebyly vyvolány interní situací v družstvu, ale celkovou situací v naší společnosti.

Dne 1. července 1988 nabyl účinnosti zákon č. 90/1988 Sb. o zemědělském družstevnictví (dále jen zákon o zemědělském družstevnictví), podle kterého od 1. 1. 1989 byly i v zemědělství uplatňovány nové ekonomické nástroje. V rámci ekonomické přestavby se i zemědělci dotkla opatření v oblasti cen, dotací a odvodů státu. Vedení družstva muselo rozhodnout o opatřeních, které měly nahradit výpadek zdrojů ze zvýšených odvodů.

Po dvou letech platnosti byl výše uvedený zákon o zemědělském družstevnictví zrušen a tím byla družstva postavena na úroveň ostatních společností podle obchodního zákoníku. Vláda přijala opatření na snížení zemědělské produkce o 30 %. Pro vlastní hospodaření družstva byl nejvýznamnější zánik práva družstevního užívání pozemků a tím vznik povinnosti platit nájem z užívaného majetku. Formálním dopadem zrušení zákona o zemědělském družstevnictví byla změna názvu družstva vypuštěním přívlastku „jednotné“. Dne 24. června 1991 byl zapsán do Obchodního rejstříku nový název Zemědělské družstvo „DOUBRAVA“ se sídlem v Haňovicích.

V návaznosti na tyto zákony byl zpracován rozsáhlý transformační projekt, ve kterém byl majetek družstva rozdělován. Dne 11. 12. 1992 se konala první členská schůze přetransformovaného družstva, byly schváleny nové stanovy a tím se družstvo přeměnilo na subjekt podnikající podle obchodního zákoníku.

Ke konci roku 1995, tedy tři roky po transformaci, uplynulo již 20 let od posledního slučování. ZD hospodařilo na 2 406 ha zemědělské půdy. Snížení výměry bylo způsobeno převážně vydáváním půdy bývalým členům a oprávněným osobám, které se rozhodly hospodařit samostatně. Ke konci roku mělo družstvo 554 členů a 160 zaměstnanců.

Další významnou změnou byl vstup České republiky do Evropské Unie (dále jen EU) v roce 2004. Vstup do EU přinesl zemědělcům především nutnost přizpůsobit se evropským trhům. Zatímco ceny vstupů se světovým cenám přizpůsobily téměř okamžitě, odbytové ceny zemědělských komodit byly tlačeny až na minimum. Zemědělství začalo být závislé na dotacích.

V době narůstání administrativy vznikla snaha o zjednodušení názvu družstva. Na členské schůzi 15. 4. 2005 byl schválen název Zemědělské družstvo Haňovice.

V současné době se družstvo řadí mezi středně velké podniky se zaměřením především na klasickou zemědělskou výrobu. Ke konci roku 2008 mělo 272 členů a 81 pracovníků. Základní kapitál k 31. 12. 2009 činí 13 176 000 Kč.

V současné době má Zemědělské družstvo Haňovice šest provozů:

Rostlinná výroba - družstvo hospodářů v řepařské výrobní oblasti se zaměřením na pěstování potravinářské pšenice, sladovnického ječmene, cukrovky, řepky olejky, máku, hořčice a krmných plodin, dále na výrobu osiv obilovin, olejnin a trav.

Chov mléčného skotu - družstvo se zaměřuje na chov dojnic.

Chov prasat - družstvo se zaměřuje na chov prasnice.

Mechanizace - poskytuje služby mimo vnitropodnikových i pro vnější zákazníky, a to zejména v oblasti oprav, setí s přesným výsevem a současným přihnojováním, sklizňové práce - sečení obilovin, lisování sena a slámy do hranatých balíků.

Kuchyň - má kapacitu do 500 obědů denně, z toho je asi 150 pro potřeby zaměstnanců a členů družstva, ostatní jsou rozváženy do okolních podniků a obcí.

Plasty Mladeč - vyrábí a dodává na český trh trubky ke splachovacím kompletům, kalendářové lišty, trubičky různých průměrů a jiné drobné výrobky z PVC.

Cílem družstva je (při dodržování všech podmínek ochrany zdraví, zdravotní bezpečnosti produktů a životního prostředí) zvyšovat majetek a stabilitu družstva a tím zajistit dobré pracovní podmínky zaměstnancům a růst příjmů pro členy. [34]

4.2 Charakteristika odvětví

Převažující činností družstva je zemědělství, které prošlo od roku 1989 poměrně bouřlivým vývojem. Mezi jeho pozitivní výsledky lze jednoznačně zařadit transformaci agrárního sektoru, rychlou privatizaci státních statků, výrazný nárůst produktivity práce, zjednodušení výrobní struktury včetně oproštění prvovýroby od neproduktivního majetku apod. Objevily se ale i problémy, z nichž některé přetrvávají až do dnešní doby. Zřejmě nejvýznamnějším problémem je malá kapitálová výnosnost zemědělské prvovýroby, trvalý nedostatek kapitálu v zemědělství a s ním související i platební disciplína.

Základní charakteristika zemědělství většinou začíná posouzením podílu odvětví na HDP. Na hodnotách tohoto ukazatele je vidět jasný trend, který byl po roce 1989 nastoupen. Zatímco na počátku devadesátých let se zemědělství podílelo na HDP zhruba 7 %, v roce 1997 to již bylo 2,1 % a v roce 2002 dosáhl podíl zemědělství jen 1,8 %, což je údaj srovnatelný se zeměmi EU. [26]

U zemědělství proběhly, na rozdíl od jiných odvětví, poměrně výrazné majetkové změny, zvláště z hlediska počtu a objemu vráceného majetku. Tato skutečnost se následně projevila ve struktuře podnikatelských subjektů v zemědělství, kdy v důsledku restitucí, zrušení nájmu nebo vystoupení členů ze zemědělských družstev vznikaly zemědělské farmy soukromých zemědělců.

Značně rozdílné tendence se projevily i u právní subjektivity zemědělských podniků. Zatímco v roce 1989 hospodařila družstva a státní statky na 87 % zemědělské půdy, tak s přijetím obchodního zákoníku začaly vznikat i další právnické osoby, což v dalších letech vedlo na jedné straně k úbytku počtu družstev a na druhé ke zvýšení počtu obchodních společností. Zejména tempo růstu počtu akciových společností bylo poměrně vysoké. Jako příčinu lze označit zrychlující se restrukturalizaci družstev z důvodu vypořádávání transformačních závazků vůči oprávněným osobám, které se nestaly členy družstev ani nezačaly samostatně hospodařit. V této souvislosti se často praktikoval způsob, kdy se podíly členů přeměnily na akcie, které byly následně použity ke vstupu do nově vznikajících akciových společností. [26]

4.3 Budoucnost zemědělství

Zemědělství patří v české ekonomice k odvětvím s vyšším věkovým průměrem a dlouhodobě trpí úbytkem zájmu ze strany mladých lidí. Podíl pracovníků do 30 let se snížil na polovinu, naopak podíl pracovníků starších 60 let se za posledních 10 let o polovinu zvýšil. Více než dvě pětiny pracovníků jsou starší 50 let. Zemědělství je vnímáno jako odvětví s relativně nižší perspektivou uplatnění. Podle prognóz celková zaměstnanost v zemědělství do roku 2020 poklesne přibližně o jednu čtvrtinu v porovnání s rokem 2008 a podíl odvětví na celkové zaměstnanosti v ekonomice dosáhne 2,45 %. To přibližně odpovídá současnému podílu tohoto odvětví na celkové zaměstnanosti ve vyspělých západoevropských zemích. [27]

Na druhou stranu je nutné zdůraznit, že díky věkovému průměru odvětví bude značná část tohoto poklesu vstřebána přirozenými odchody, kdy místa uvolněná staršími pracovníky již nebudou obsazována. I v zemědělství se však nedostává určitých typů profesí a v příštích letech se v odvětví bude měnit kvalifikační struktura. Nové trendy podpoří poptávku po pracovnících s vyšší či širší kvalifikací. Bude se jednat například o další rozvoj biopaliv, zejména bioplynových stanic, kterých bude v nejbližších pěti letech postaveno několik set. Poptávka po biopalivech se promítne jak do vývoje pracovních míst spojených s jejich pěstováním, zpracováním a skladováním. Očekává se další posun v automatizaci odvětví. Budoucí výrazný pokles zaměstnanosti v zemědělství tyto moderní trendy neovlivní, poptávku po pracovnících s úplným středoškolským a vysokoškolským vzděláním však zvýší. [27]

5 ANALÝZA PODNIKU ZEMĚDĚLSKÉ DRUŽSTVO HAŇOVICE

Jak jsem již uvedl v teoretické části, provedení komplexní finanční analýza není cílem této práce, a proto se budu zabývat jen vybranými ukazateli. Společnost Zemědělské družstvo Haňovice mi poskytla účetní výkazy za roky 2005 – 2009, a proto budou ukazatele finanční analýzy počítány za toto období. Zdaňovacím obdobím společnosti je kalendářní rok, tedy účetní výkazy jsou sestavovány vždy k 31. 12. příslušného roku. Dále uvedená finanční analýza vychází z poznatků uvedených v teoretické části diplomové práce.

5.1 Ukazatele zisku

Ukazatele zisku jsou základním nástrojem pro měření výkonnosti podniku. Zisk můžeme vyjádřit ve čtyřech úrovních. Hodnoty EAT, EBT, EBIT a EBITDA v jednotlivých letech jsou uvedeny v tabulce 1.

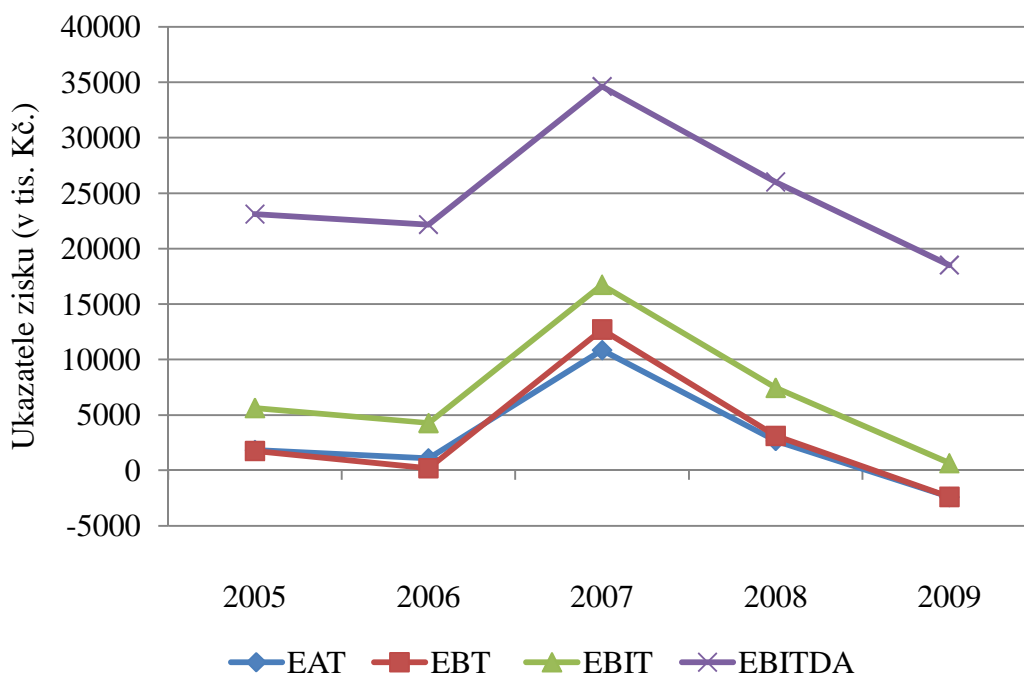
Tab. 1: Ukazatele zisku (v tis. Kč.)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
EAT	1 820	1 078	10 828	2 664	-2 404
(+) daň z příjmů za běžnou činnost	-85	-897	1 865	437	0
(+) daň z příjmů za mimořádnou činnost	0	0	0	0	0
EBT	1 735	181	12 693	3 101	-2 404
(+) nákladové úroky	3 882	4 089	4 039	4 339	3 055
EBIT	5 617	4 270	16 732	7 440	651
(+) odpisy	17 507	17 890	17 880	18 572	17 846
EBITDA	23 124	22 160	34 612	26 012	18 497

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky 1 je zřejmé, že všechny úrovně zisku se vyvíjí přibližně stejným tempem. Podobný vývoj ukazatelů je dán podobným vývojem nákladových úroků a odpisů. Zisk EBT výrazně ovlivňuje daň z příjmů z běžné činnosti. V letech 2005 a 2006 vzniká záporná daň důsledkem toho, že družstvo účtovalo o odložené dani, což výrazně ovlivnilo EBT v roce 2006. Nejdůležitějším zjištěním je, že čistý zisk od roku 2007 neustále klesá a v roce 2009 dosáhl podnik dokonce ztráty.

Na obrázku 8 je zobrazený vývoj EAT, EBT, EBIT a EBITDA v letech 2005 – 2009.



Obr. 8: Vývoj ukazatelů zisku (vlastní zpracování)

5.2 Vývoj Cash flow

Cash flow představuje peněžní toky podniku. Peněžní toky podniku jsou tvořeny rozdílem mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků. Cash flow podniku je dáno součtem peněžních toků z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti. V tabulce 2 jsou uvedeny hodnoty cash flow v jednotlivých letech.

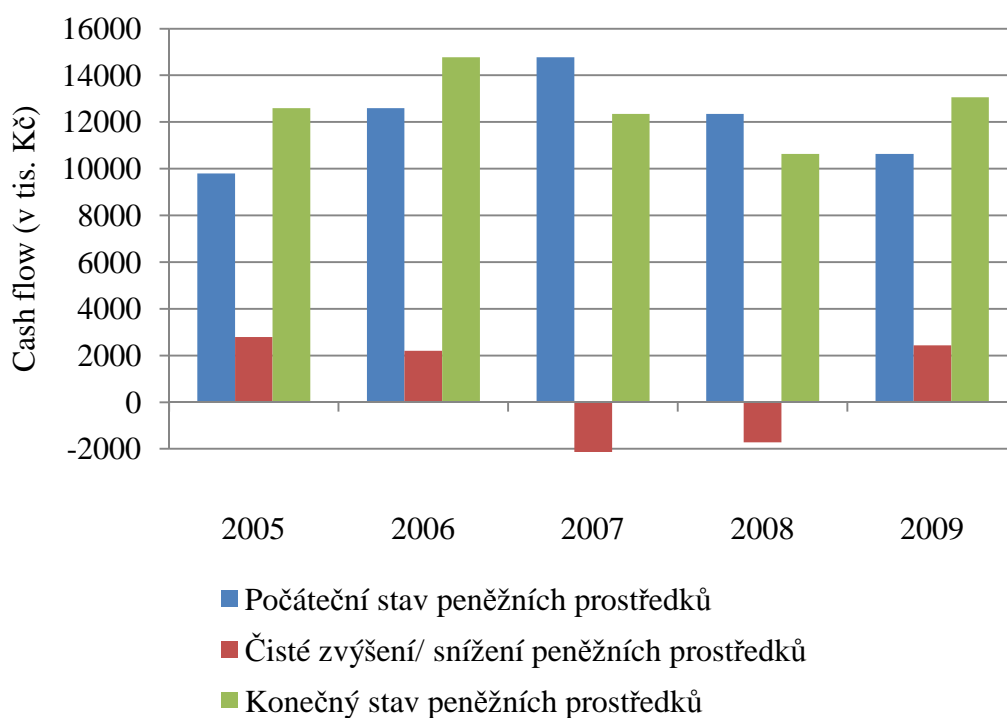
Tab. 2: Cash flow (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Počáteční stav peněžních prostředků	9 798	12 587	14 787	12 342	10 629
CF z provozní činnosti	18 664	24 541	30 243	13 653	23 932
CF z investiční činnosti	-45 680	-2 001	-19 027	-9 281	-20 761
CF z finanční činnosti	29 805	-20 340	-13 661	-6 085	-742
Čisté zvýšení/ snížení peněžních prostředků	2 789	2 200	-2 445	-1 713	2 429
Konečný stav peněžních prostředků	12 587	14 787	12 342	10 629	13 058

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 2 je patrné, že hlavní zdrojem peněžních prostředků je provozní činnost, která je po celou dobu kladná. Do roku 2007 CF z provozní činnosti roste, ale od tohoto roku začíná klesat, ale stále je kladné. Cash flow z investiční činnosti je po celou dobu záporné, což ukazuje na to, že společnost investovala. Zejména v roce 2005 a 2007 jsou hodnoty velmi vysoké, což ukazuje na vysoké investice. CF z finanční činnosti je ve všech letech záporné, s výjimkou roku 2005, kdy dosáhlo kladných čísel, protože došlo k výraznému navýšení dlouhodobých závazků. V dalších letech po tom dochází k jejich splácení, což vede k zápornému CF z finanční činnosti. Celkové Cash flow hodně kolísá a v posledním roce vykazuje rostoucí tendenci.

Na obrázku 9 je zobrazený vývoj cash flow v letech 2005 – 2009.



Obr. 9: Vývoj Cash flow (vlastní zpracování)

5.3 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál patří mezi rozdílové ukazatele. Čistý pracovní kapitál vypovídá o platební schopnosti podniku. V tabulce 3 jsou uvedeny hodnoty ČPK v jednotlivých letech.

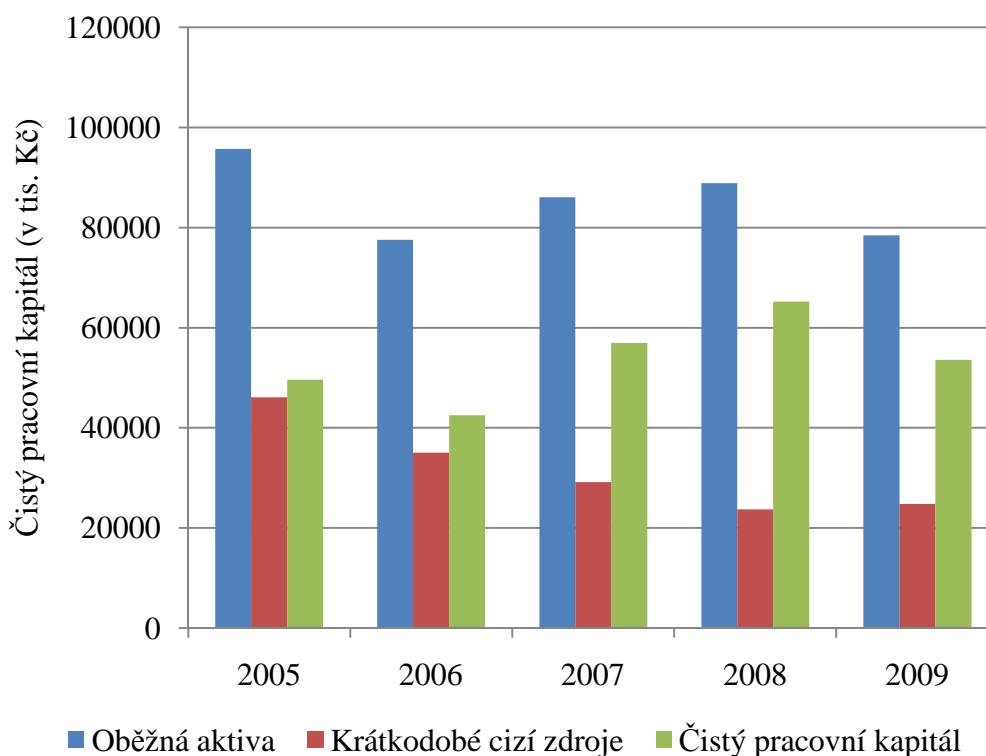
Tab. 3: Ukazatel čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	95 696	77 485	86 071	88 881	78 411
Krátkodobé cizí zdroje	46 033	35 000	29 121	23 703	24 792
Čistý pracovní kapitál	49 663	42 485	56 950	65 178	53 619

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál je ve všech letech kladný a hodnota tohoto ukazatele dosahuje ve všech letech vysokých hodnot. Vysoké hodnoty ukazatele v jednotlivých letech svědčí o tom, že družstvo má dostatečně vysokou rezervu ke krytí neočekávaných závazků, ale družstvo by mělo dbát na to, aby rezerva byla v přiměřené výši a nedošlo k neefektivnímu nakládání s oběžným majetkem.

Na obrázku 10 je zobrazený vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2005 – 2009.



Obr. 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu (vlastní zpracování)

5.4 Vybrané poměrové ukazatele

Jak jsem se již zmínil předchozím textu, budu se zabývat pouze vybranými ukazateli finanční analýzy. Toto se týká rovněž poměrových ukazatelů, a proto se v této kapitole budu zabývat pouze vybranými poměrovými ukazateli, které mají vliv na finanční riziko podniku.

5.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku. Pro svou práci jsem použil tři ukazatele rentability a to rentabilitu tržeb, rentabilitu vlastního kapitálu a rentabilitu celkového kapitálu. V tabulce 4 jsou uvedeny hodnoty rentability tržeb v jednotlivých letech.

Tab. 4: Ukazatel rentability tržeb (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý zisk	1 820	1 078	10 828	2 664	-2 404
Tržby	103 921	117 981	129 449	131 265	115 252
Rentabilita tržeb (v %)	1,75%	0,91%	8,36%	2,03%	-2,09%

Zdroj: Vlastní zpracování

Družstvo podle ukazatele rentability tržeb dosahuje zisku v letech 2005 – 2008 a v roce 2009 dosáhla ztrátu. Největší ziskovost dosáhla společnost v roce 2007 a to 8,36%, což je dáno výrazným zvýšením čistého zisku. Ukazatel vykazuje v posledních letech klesající tendenci, což můžeme mít pro společnost negativní důsledky. V tabulce 5 jsou uvedeny hodnoty rentability celkového kapitálu v jednotlivých letech.

Tab. 5: Ukazatel rentability celkového kapitálu (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	5 617	4 270	16 732	7 440	651
Aktiva	264 481	229 386	239 557	233 519	229 598
Rentabilita celkového kapitálu (v %)	2,12%	1,86%	6,98%	3,19%	0,28%

Zdroj: Vlastní zpracování

Družstvo podle ukazatele rentability celkového kapitálu dosahuje zisk ve všech sledovaných obdobích. Stejně jako u rentability tržeb, dosahuje největší ziskovosti v roce 2007 a to 6,98%. Ukazatel sice nevykazuje v časové řadě stoupající tendenci, ale částečně pozitivní pro družstvo může být fakt, že stále dosahuje zisku. V tabulce 6 jsou uvedeny hodnoty rentability vlastního kapitálu v jednotlivých letech.

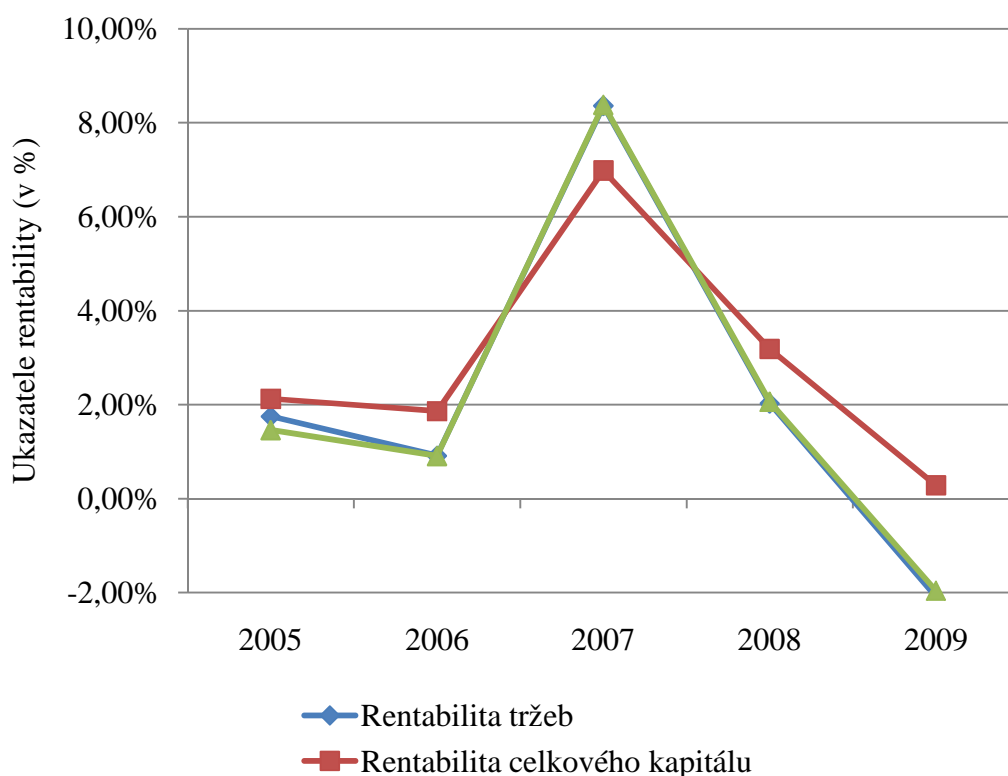
Tab. 6: Ukazatel rentability vlastního kapitálu (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý zisk	1 820	1 078	10 828	2 664	-2 404
Vlastní kapitál	124 757	118 847	129 135	129 108	122 636
Rentabilita vlastního kapitálu (v %)	1,46%	0,91%	8,39%	2,06%	-1,96%

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahuje podobných hodnot jako u ukazatele rentability tržeb a to zisku v letech 2005 – 2008 a ztrátu v roce 2009. Největší ziskovost dosáhlo družstvo v roce 2007 a to 8,39%. Ukazatel vykazuje v posledních letech klesající tendenci.

Na obrázku 11 je zobrazený vývoj všech tří ukazatelů rentability v letech 2005 – 2009.



Obr. 11: Vývoj ukazatelů rentability (vlastní zpracování)

5.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku využívat svůj majetek. Pro svou práci jsem použil jeden ukazatel rychlosti obrátu a tři ukazatele doby obrátu. V tabulce 7 jsou uvedeny hodnoty obrátu aktiv v jednotlivých letech.

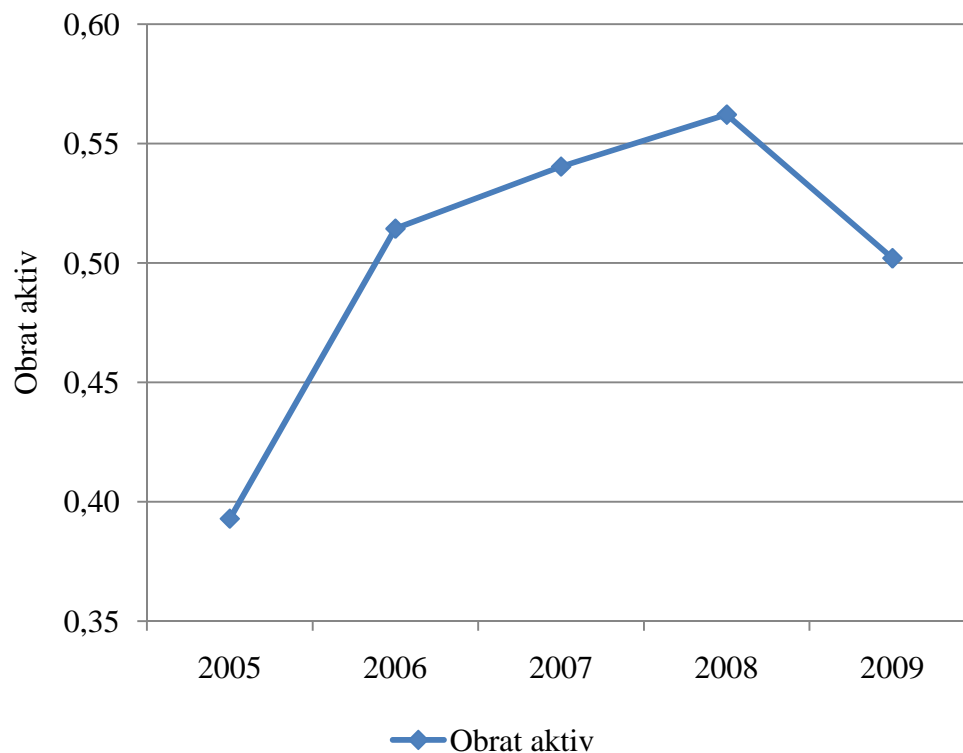
Tab. 7: Ukazatel obrátu aktiv (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby	103 921	117 981	129 449	131 265	115 252
Aktiva	264 481	229 386	239 557	233 519	229 598
Obrat aktiv	0,39	0,51	0,54	0,56	0,50

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel obrátu aktiv je ve všech letech nižší než minimální doporučená hodnota, která je 1. Nízká hodnota ukazatele ukazuje na to, že podnik neefektivně využívá svůj majetek. V roce 2009 vyprodukuje z 1 Kč majetku 0,50 Kč tržeb. Pozitivně lze aspoň hodnotit

rostoucí trend tohoto ukazatele s výjimkou posledního roku, které je způsobeno poklesem tržeb. Na obrázku 12 je zobrazený vývoj obratu aktiv v letech 2005 – 2009.



Obr. 12: Vývoj obratu aktiv (vlastní zpracování)

V tabulce 8 jsou uvedeny hodnoty doby obratu zásob v jednotlivých letech.

Tab. 8: Ukazatel doby obratu zásob (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Zásoby	43013	31106	42137	53186	45452
Tržby	103921	117981	129449	131265	115252
Doba obratu zásob (ve dnech)	149	95	117	146	142

Zdroj: Vlastní zpracování

U ukazatele doba obratu zásob platí, že čím je doba obratu zásob kratší, tím lépe. Doba obratu zásob ve všech letech je poměrně dlouhá, ale tyto hodnoty jsou ovlivněny charakterem odvětví. Nejlépe je na tom družstvo v roce 2006, kdy byla doba obratu zásob 95 dní. V tabulce 9 jsou uvedeny hodnoty doby obratu pohledávek v jednotlivých letech.

Tab. 9: Ukazatel doby obratu pohledávek (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Krátkodobé pohledávky	40 096	31 592	31 592	25 066	19 901
Tržby	103 921	117 981	129 449	131 265	115 252
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	139	96	88	69	62

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro ukazatel doby obratu pohledávek platí to stejné, co pro dobu obratu zásob, tzn. čím je doba obratu pohledávek kratší, tím lépe pro podnik. Pozitivní je klesající trend doby obratu pohledávek a ukazuje to na zlepšující se platební morálku odběratelů. Nejlépe na tom byla družstvo v roce 2009, kdy jí byly uhrazeny pohledávky za 62 dní, což je dvakrát rychleji než v roce 2005. Důležité je také porovnat tento ukazatel s dobou obratu závazků. V tabulce 10 jsou uvedeny hodnoty doby obratu závazků v jednotlivých letech.

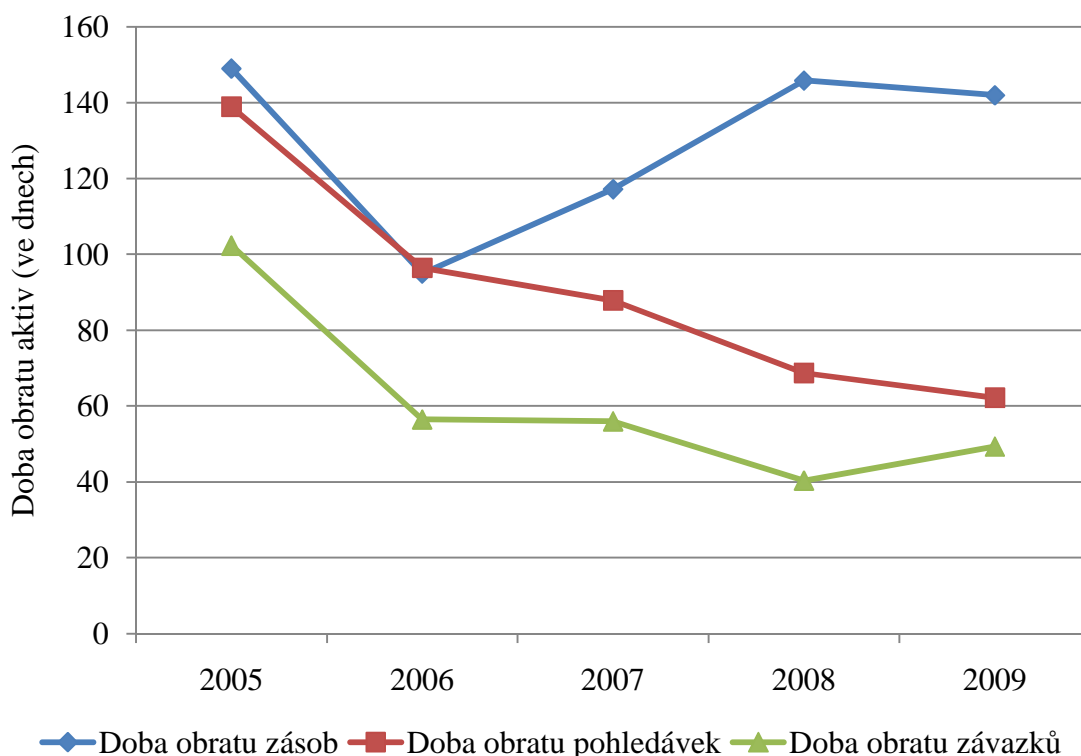
Tab. 10: Ukazatel doby obratu závazků (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Krátkodobé závazky	29533	18500	20121	14703	15792
Tržby	103921	117981	129449	131265	115252
Doba obratu závazků (ve dnech)	102	56	56	40	49

Zdroj: Vlastní zpracování

Společnosti se obvykle snaží, aby doba obratu závazků bylo co nejdelší, ale rovněž je důležité dodržovat platební morálku vůči dodavatelům. Doba obratu závazků ukazuje v letech 2005 – 2008 klesající trend, což znamená, že společnost své závazky hradí dříve než v předešlých letech. Porovnáme-li dobu obratu pohledávek s dobou obratu závazků, zjistíme, že družstvo hradí své závazky dříve, než dojde k zaplacení pohledávek. Tento stav může v budoucnu vést k ohrožení likvidity společnosti. Částečně pozitivní je, že doba obratu pohledávek a závazků k sobě v poslední době přibližují.

Na obrázku 13 je zobrazený vývoj všech tří ukazatelů doby obratu v letech 2005 – 2009.



Obr. 13: Vývoj ukazatelů doby obratu (vlastní zpracování)

5.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, kterému družstvo podléhá při určité struktuře cizího a vlastního kapitálu. Pro svou práci jsem použil tři ukazatele zadluženosti a to celkovou zadluženost, míru zadluženosti a úrokové krytí. V tabulce 11 je uvedena celková zadluženost v jednotlivých letech.

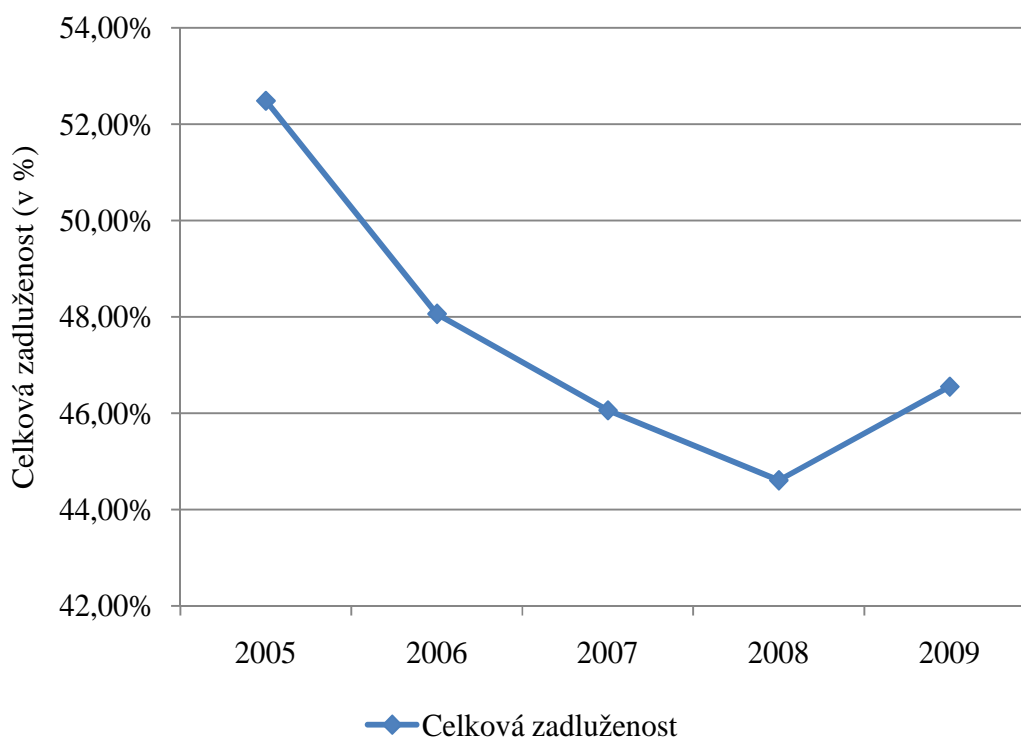
Tab. 11: Ukazatel celkové zadluženosti (v %)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Cizí zdroje	138 812	110 249	110 341	104 168	106 882
Aktiva	264 481	229 386	239 557	233 519	229 598
Celková zadluženost	52,48%	48,06%	46,06%	44,61%	46,55%

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro ukazatel celkové zadluženosti platí, že čím větší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadlužení podniku. Optimální hodnota celkové zadluženosti by se měla pohybovat mezi

30 až 60%. Družstvo se pohybuje ve všech letech v tomto rozmezí a vykazuje přiměřenou zadluženost. Pozitivní je rovněž skutečnost, že v případě celkové zadluženost, můžeme v zásadě hovořit o postupném poklesu. Na obrázku 14 je zobrazený vývoj celkové zadluženosti v letech 2005 – 2009.



Obr. 14: Vývoj celkové zadluženosti (vlastní zpracování)

V tabulce 12 je uvedena míra zadlužení v jednotlivých letech.

Tab. 12: Ukazatel míry zadluženosti

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Cizí zdroje	138 812	110 249	110 341	104 168	106 882
Vlastní kapitál	124 757	118 847	129 135	129 108	122 636
Míra zadluženosti	1,11	0,93	0,85	0,81	0,87

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že společnost využívá k financování svých potřeb více vlastní zdroje, čemuž odpovídají hodnoty tohoto ukazatele, které jsou menší než 1, což je doporučená hodnota. Tento ukazatel je rovněž důležitý pro banky, které k tomuto ukazateli přihlížejí při žádosti o úvěr. Protože družstvo vykazuje hodnoty menší než 1, nebude ji banka podle tohoto faktoru považovat za rizikovou.

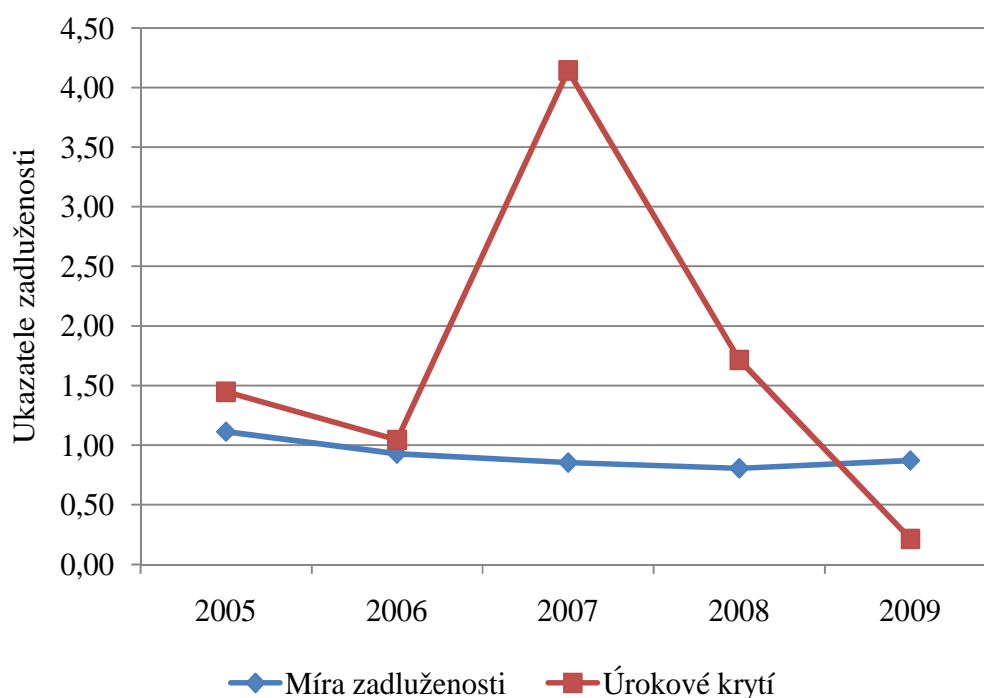
V tabulce 13 je uveden ukazatel úrokového krytí v jednotlivých letech.

Tab. 13: Ukazatel úrokového krytí

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	5 617	4 270	16 732	7 440	651
Nákladové úroky	3 882	4 089	4 039	4 339	3 055
Úrokové krytí	1,45	1,04	4,14	1,71	0,21

Zdroj: Vlastní zpracování

Obecně pro ukazatel úrokového krytí platí, že čím je jeho hodnota větší, tím pro podnik lépe. Za minimální doporučenou hodnotu se považuje hodnota 5. Družstvo ani v jednom roce na tuto hodnotu nedosáhlo, nejbližší k ní byla v roce 2007, kdy byla hodnota úrokového krytí 4,14. I když družstvo nedosáhlo hodnoty 5, je rovněž důležité, že dosahuje hodnot vyšší než jedna, což znamená, že je schopna splácet své úroky, ale nevytváří téměř žádný zisk. Jediným rokem kdy družstvo nedosáhlo ani na hodnotu 1 je rok 2009, kdy hodnota úrokového krytí je pouze 0,21. Tento propad je způsoben, výrazným poklesem zisku před úroky a zdaněním. Na obrázku 15 je zobrazený vývoj míry zadluženosti a úrokového krytí v letech 2005 – 2009.



Obr. 15: Vývoj míry zadluženosti a úrokového krytí (vlastní zpracování)

5.4.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity charakterizují, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. Pro svou práci jsem použil tři ukazatele likvidity a to ukazatele běžné, pohotové a okamžité likvidity. V tabulce 14 je uvedena běžná likvidita v jednotlivých letech.

Tab. 14: Ukazatel běžné likvidity

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	95 696	77 485	86 071	88 881	78 411
Krátkodobé cizí zdroje	46 033	35 000	29 121	23 703	24 792
Běžná likvidita	2,08	2,21	2,96	3,75	3,16

Zdroj: Vlastní zpracování

Doporučená hodnota běžné likvidity se pohybuje v intervalu 1,5 až 2,5. Družstvo dosahuje hodnot, které jsou v doporučeném intervalu s výjimkou posledních let, kdy doporučený interval mírně překročil. Překročení intervalu v posledních letech je způsobeno především poklesem krátkodobých bankovních úvěrů. V tabulce 15 je uveden ukazatel pohotové likvidity v jednotlivých letech.

Tab. 15: Ukazatel pohotové likvidity

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Krátkodobé pohledávky	40 096	31 592	31 592	25 066	19 901
Finanční majetek	12 587	14 787	12 342	10 629	13 058
Krátkodobé cizí zdroje	46 033	35 000	29 121	23 703	24 792
Pohotová likvidita	1,14	1,33	1,51	1,51	1,33

Zdroj: Vlastní zpracování

Doporučená hodnota pohotová likvidity se pohybuje v intervalu 1 až 1,5. Družstvo i v případě pohotové likvidity dosahuje hodnot, které jsou v doporučeném intervalu. V tomto případě je družstvo schopno vyrovnat své závazky, aniž by musela prodat své zásoby. Nejlepší hodnoty dosáhla společnost v roce 2007 a 2008, kdy byla schopná 1,51 krát uhradit své závazky.

V tabulce 16 je uveden ukazatel okamžité likvidity v jednotlivých letech.

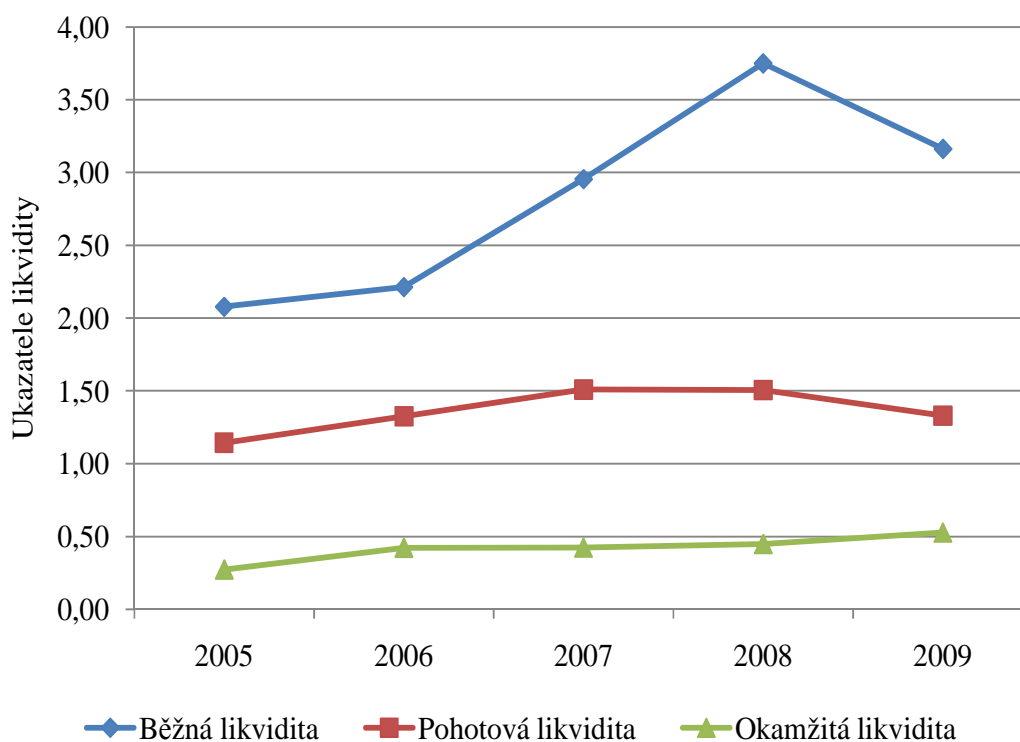
Tab. 16: Ukazatel okamžité likvidity

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Finanční majetek	12 587	14 787	12 342	10 629	13 058
Krátkodobé cizí zdroje	46 033	35 000	29 121	23 703	24 792
Okamžitá likvidita	0,27	0,42	0,42	0,45	0,53

Zdroj: Vlastní zpracování

Doporučená hodnota okamžité likvidity se pohybuje v intervalu 0,2 až 0,5. Družstvo také v případě okamžité likvidity dosahuje ve všech letech hodnot, které jsou v doporučeném intervalu. Okamžitá likvidita dosáhla v roce 2009 dokonce hodnoty 0,53, čímž převýšila doporučený interval, a proto se nemusí obávat situace, že by v případě okamžité potřeby finančních prostředků nemohlo splatit své závazky.

Na obrázku 16 je zobrazený vývoj ukazatelů likvidity v letech 2005 – 2009.



Obr. 16: Vývoj ukazatelů likvidity (vlastní zpracování)

5.4.5 Spider analýza

Spider analýza je analýza, která srovnává ukazatele společnosti s odvětví. Spider analýzu jsem mohl provést pouze za rok 2008, protože údaje o odvětví za rok 2009 nejsou ještě k dispozici. V tabulce 17 a 18 jsou uvedeny ukazatele, které jsou předmětem srovnání.

Tab. 17: Ukazatele finanční analýzy pro spider analýzu

Položka	Údaj k 31. 12. 2008	
	ZD Haňovice	Odvětví
A.1 Rentabilita vlastního kapitálu	2,06%	7,06%
A.2 Rentabilita celkového kapitálu	3,19%	3,80%
A.3 Rentabilita tržeb	2,03%	4,48%
B.1 Běžná likvidita	3,75	2,48
B.2 Pohotová likvidita	1,51	1,08
B.3 Okamžitá likvidita	0,45	0,09
C.1 Celková zadluženost	44,61%	42,47%
C.2 Míra zadluženosti	80,68%	74,51%
C.3 Úrokové krytí	1,71	1,77
D.1 Doba obratu zásob	146	105,15
D.2 Doba obratu pohledávek	69	69,95
D.3 Doba obratu závazků	40	88,16

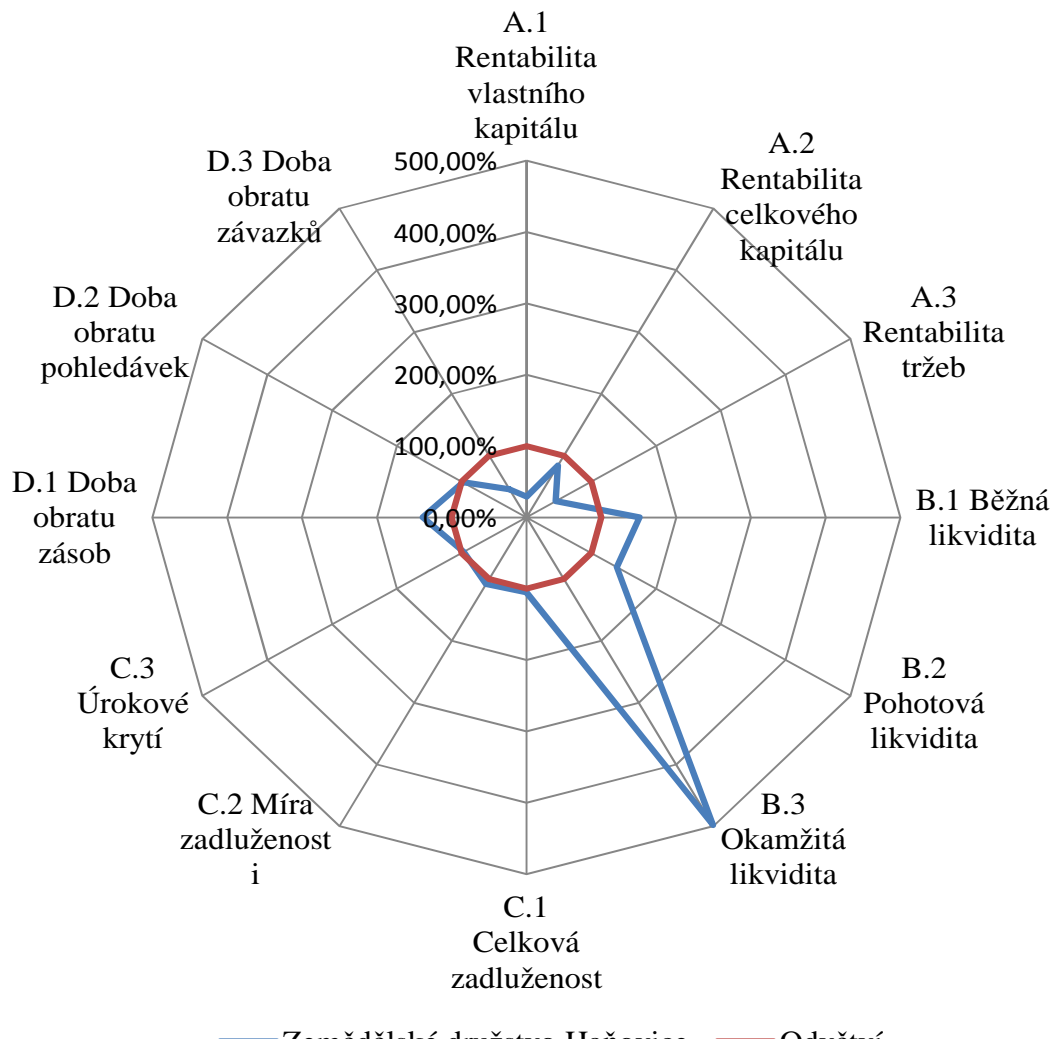
Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 18: Ukazatele finanční analýzy po přepočtu pro spider analýzu

Položka	Údaj k 31. 12. 2008	
	ZD Haňovice	Odvětví
A.1 Rentabilita vlastního kapitálu	29,23%	100,00%
A.2 Rentabilita celkového kapitálu	83,84%	100,00%
A.3 Rentabilita tržeb	45,30%	100,00%
B.1 Běžná likvidita	151,20%	100,00%
B.2 Pohotová likvidita	139,44%	100,00%
B.3 Okamžitá likvidita	498,25%	100,00%
C.1 Celková zadluženost	105,03%	100,00%
C.2 Míra zadluženosti	108,28%	100,00%
C.3 Úrokové krytí	96,87%	100,00%
D.1 Doba obratu zásob	138,72%	100,00%
D.2 Doba obratu pohledávek	98,28%	100,00%
D.3 Doba obratu závazků	45,74%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování

Na obrázku 17 je znázorněna finanční situace družstva pomocí paprskového grafu v porovnání s odvětvím za rok 2008.



Obr. 17: Spider analýza (vlastní zpracování)

Z obrázku je zřejmé, že družstvo dosahuje zcela lepších výsledků v oblasti likvidity a u ukazatele doby obratu zásob. Podobných hodnot dosahuje v oblasti zadluženosti a u ukazatele doby obratu pohledávek. Horších hodnot dosahuje v oblasti rentability a u ukazatele doby obratu závazků.

5.4.6 Vyhodnocení finanční analýzy

Výše uvedená analýza finanční analýzy byla realizována s cílem získat základní přehled o finanční situaci družstva, díky kterému bude možné kvalifikovaněji odhalit finanční rizika.

Ukazatele zisku se vyvíjejí podobným tempem. Nejdůležitější pro družstvo je ukazatel čistého zisku (EAT), který ovšem v posledních letech značně klesá. V posledním sledovaném období dosáhl dokonce ztráty. Pokud by se podobný vývoj opakoval v budoucnosti, může to mít pro družstvo vážné důsledky.

Ukazatel Cash flow ve sledovaných letech velmi kolísá. Největším zdrojem příjmů družstva je CF z provozní činnosti, které je ve všech sledovaných letech velmi vysoké na rozdíl od CF z investiční a finanční činnosti, které jsou téměř ve všech obdobích záporná. Pozitivní do budoucna je rostoucí vývoj Cash flow.

Ukazatel čistého pracovního kapitálu v čase mírně roste. Tento ukazatel dosahuje velmi příznivých hodnot, což svědčí o připravenosti družstva na vznik neočekávaných závazků.

Ukazatele rentability vykazují v posledních třech obdobích výrazný pokles. Ukazatele rentability tržeb a rentability vlastního kapitálu dosáhly v posledním období dokonce záporných hodnot. Ve srovnání s odvětvím dosahuje podstatně horších výsledků. Špatné výsledky v této oblasti mohou mít pro družstvo velmi negativní důsledky.

Ukazatele obratu aktiv je všech sledovaných obdobích velmi nízký, ale částečně pozitivní je skutečnost, že v posledních letech roste. Doba obratu zásob se vyvíjí negativně, protože roste a ve srovnání s odvětvím je velmi vysoká. Doba obratu pohledávek a závazků se vyvíjí podobně a postupně klesá. Příznivý je vývoj v posledním roce, kdy se doba obratu závazků blíží době obratu pohledávek. Odvětví dosahuje u těchto ukazatelů podobné hodnoty.

Celková zadluženost postupně klesá a v posledních letech je menší než 50%, což vypovídá o skutečnosti, že družstvo využívá více vlastní kapitál. Míra zadluženosti se pohybuje ve všech letech kolem hodnoty 1, což je rovněž pozitivní. Ukazatel úrokového krytí značně kolísá a v posledních třech letech výrazně klesá. Tento pokles je způsoben snížením zisku před úroky a zdaněním. Ve srovnání s odvětvím vykazují všechny ukazatel totožné hodnoty.

Ukazatele likvidity ve sledovaných letech mírně rostou. Všechny ukazatele likvidity vykazují ve všech letech vysoké hodnoty. Vysoké hodnoty ukazatelů likvidity ukazují na neefektivní nakládání s oběžným majetkem. Družstvo dosahuje vyšších hodnot než v odvětví a u okamžité likvidity dokonce až pětinasobně.

Největším problémem družstva je negativní vývoj čistého zisku a na základě tohoto ukazatele se můžeme domnívat, že družstvo podléhá finančnímu riziku.

6 ANALÝZA FINANČNÍCH RIZIK

Při analýze finančních rizik budu vycházet z postupu, který jsem uvedl v teoretické části.

6.1 Stanovení hranice analýzy rizik a identifikace aktiv

Jak již bylo uvedeno v teoretické části, hranice analýza rizik je pomyslná čára, která odděluje aktiva zahrnutá do analýzy rizik, od ostatních aktiv. Do analýzy rizik budu zahrnovat pouze aktiva, která mají vliv na proces snižování rizik a mohou negativně ovlivnit činnost a fungování podniku. V analýze rizik se budu zabývat analýzou těchto aktiv:

- pohledávky po splatnosti,
- závazky po splatnosti,
- bankovní úvěry,
- kurzové rozdíly a
- cenné papíry a podíly.

Dále do analýzy rizik zahrnu analýzu následujících ukazatelů finanční analýzy, protože mohou mít vliv na finanční rizika:

- zadluženost a
- likvidita.

6.2 Analýza jednotlivých aktiv

Při stanovení míry rizika budu vycházet z kvalitativních metod a rizika budou vyjádřena v určitém rozsahu. Pro stanovení rizika jsem si určil bodování od 1 do 5. V tabulce 19 je uveden rozsah hodnocení rizika spolu se slovním vyjádřením.

Tab. 19: Rozsah hodnocení rizika

Hodnocení rizika	Slovní vyjádření rizika
1	Velmi nízké riziko
2	Nízké riziko
3	Střední riziko
4	Vysoké riziko
5	Velmi vysoké riziko

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnocení míry rizika a oblasti, které ovlivňují jednotlivá aktiva, budou stanoveny na základě mého subjektivního hodnocení a volby.

Na závěr každé analýzy jednotlivých aktiv bude provedena identifikace hrozeb, které by mohly tyto aktiva ohrozit.

6.2.1 Analýza pohledávek po splatnosti

Pohledávka po splatnosti vznikne v okamžiku, kdy odběratel, nezaplatí částku do stanoveného termínu, na kterém se obě strany dohodnuly. Vznik pohledávek po splatnosti a především jejich nezaplacení, může pro podnik znamenat finanční problémy, protože podniku budou tyto peněžní prostředky chybět a ten si je bude muset obstarat jiným způsobem, který je většinou dražší. V tabulce 20 je uveden přehled pohledávek po splatnosti.

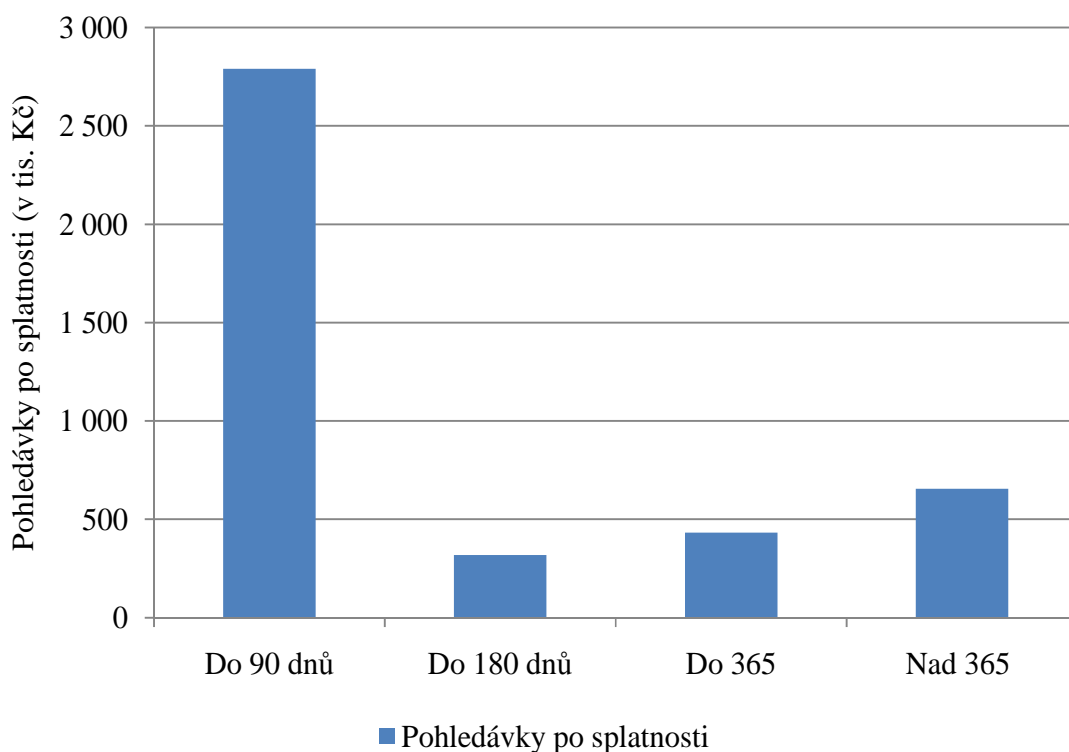
Tab. 20: Pohledávky po lhůtě splatnosti

Položka	Stav k 31. 12. 2009	
	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)
Do 90 dnů po lhůtě splatnosti	2 790	66,51%
Do 180 dnů po lhůtě splatnosti	318	7,58%
Do 365 dnů po lhůtě splatnosti	433	10,32%
Nad 365 dnů po lhůtě splatnosti	654	15,59%
Pohledávek po lhůtě splatnosti celkem	4 195	100,00%
Pohledávky celkem	19 991	
Podíl pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách	20,98%	

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 20 je patrné, že pohledávky po splatnosti činí 4 195 tis. Kč, což je asi 21% všech pohledávek družstva. Nejvyšší část pohledávek po splatnosti tvoří pohledávky do 90 dnů

po lhůtě splatnosti, které tvoří dvě třetiny všech pohledávek po splatnosti. Přehled pohledávek po lhůtě splatnosti je uvedený i na obrázku 18.



Obr. 18: Pohledávky po lhůtě splatnosti (vlastní zpracování)

Tab. 21: Nedobytné pohledávky

Položka	Stav k 31. 12. 2009
Nedobytné pohledávky	307
Pohledávky celkem	19 991
Podíl nedobytných pohledávek na celkových pohledávkách	1,54%

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 21 je uveden stav pohledávek, které jsou po lhůtě splatnosti a byly předány k soudnímu vymáhání. Tyto pohledávky činí 614 tis. Kč. Společnost počítá s tím, že polovina těchto pohledávek bude vykázána jako nedobytná. Nedobytné pohledávky tvoří 1,54% všech pohledávek.

Při určení míry rizika u tohoto aktiva budu vycházet z toho, že celkové riziko pohledávek po splatnosti souvisí se třemi oblastmi a to podílem pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách, podílem nedobytných pohledávek na celkových pohledávkách a strukturou

pohledávek po splatnosti podle doby jejich splatnosti. Pro určení míry rizika jsem si stanovil stupnice hodnocení rizika, které jsou uvedeny v tabulkách 22, 23 a 24.

Tab. 22: Stupnice míry rizika pro podílu pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách

Podíl pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách	Hodnocení rizika
⟨ 0% ; 10% ⟩	1
⟨ 10% ; 20% ⟩	2
⟨ 20% ; 30% ⟩	3
⟨ 30% ; 40% ⟩	4
více než 40%	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 23: Stupnice míry rizika u podílu nedobytných pohledávek na celkových pohledávkách

Podíl nedobytných pohledávek na celkových pohledávkách	Hodnocení rizika
⟨ 0% ; 2% ⟩	1
⟨ 2% ; 4% ⟩	2
⟨ 4% ; 6% ⟩	3
⟨ 6% ; 8% ⟩	4
více než 8%	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 24: Stupnice míry rizika pro pohledávky po splatnosti podle doby jejich splatnosti

Do 90 dnů	Do 180 dnů	Do 365 dnů	Nad 365 dnů	Hodnocení rizika
(80% ; 100%)	⟨ 0% ; 10% ⟩	⟨ 0% ; 5% ⟩	⟨ 0% ; 2% ⟩	1
(60% ; 80%)	⟨ 10% ; 20% ⟩	⟨ 5% ; 10% ⟩	⟨ 2% ; 4% ⟩	2
(40% ; 60%)	⟨ 20% ; 30% ⟩	⟨ 10% ; 15% ⟩	⟨ 4% ; 6% ⟩	3
(20% ; 40%)	⟨ 30% ; 40% ⟩	⟨ 15% ; 20% ⟩	⟨ 6% ; 8% ⟩	4
⟨ 0% ; 20% ⟩	více než 40%	více než 20%	více než 8%	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě těchto tří stupnic hodnocení rizika, určím riziko pro jednotlivé oblasti a poté určím celkové riziko pohledávek po splatnosti, kterému společnost podléhá.

Tab. 25: Hodnocení rizika podle struktury pohledávek po splatnosti

Položka	Hodnocení rizika
Do 90 dnů po lhůtě splatnosti	2
Do 180 dnů po lhůtě splatnosti	1
Do 365 dnů po lhůtě splatnosti	3
Nad 365 dnů po lhůtě splatnosti	5
Hodnocení rizika podle struktury pohledávek po splatnosti	2,75

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 25 je uvedeno hodnocení rizika pohledávek po splatnosti podle doby jejich splatnosti. Pohledávky do 90 dnů po splatnosti tvoří 66,51% všech pohledávek po splatnosti, což podle stupnice odpovídá hodnocení 2. Pohledávky do 180 dnů po lhůtě splatnosti jsou ohodnoceny 1, pohledávky do 365 dnů po splatnosti jsou ohodnoceny 3 a pohledávky nad 365 dnů po lhůtě splatnosti obdržely velmi špatné hodnocení a to 5. Hodnocení rizika za celou oblast struktury pohledávek po splatnosti jsem vypočítal jako aritmetický průměr pohledávek podle doby jejich splatnosti. Riziko struktury pohledávek je 2,75.

Tab. 26: Hodnocení rizika pohledávek po splatnosti

Položka	Hodnocení rizika
Podíl pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách	3
Podíl nedobytných pohledávek na celkových pohledávkách	1
Hodnocení rizika podle struktury pohledávek po splatnosti	2,75
Hodnocení rizika pohledávek po splatnosti	2,25

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 26 jsou uvedeny hodnoty rizika za všechny sledované oblasti, které ovlivňují riziko pohledávek po splatnosti. Podíl pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách je ohodnocen 3, protože tento podíl činí asi 21%. Podíl nedobytných pohledávek na celkových pohledávkách má hodnocení 2, protože nedobytné pohledávky tvoří pouze 1,54% všech pohledávek. Rizikovost struktury pohledávek po splatnosti jsme vypočítali, již v předchozí tabulce. Hodnocení rizika pohledávek po splatnosti jsem vypočítal pomocí aritmetického průměru a hodnocení rizika vyšlo 2,25, což nejvíce odpovídá ohodnocení nízké riziko.

6.2.2 Analýza závazků po splatnosti

Závazky po splatnosti vznikají v okamžiku, kdy podnik není schopen zaplatit dlužnou částku svým dodavatelům v dohodnutém termínu. Vznik závazků po splatnosti může ukazovat na špatnou finanční situaci podniku. Úhrada závazků úzce souvisí s inkasem pohledávek. V tabulce 27 je uveden přehled závazků po splatnosti.

Tab. 27: Závazky po lhůtě splatnosti

Položka	Stav k 31. 12. 2009
Do 90 dnů po lhůtě splatnosti	305
Do 180 dnů po lhůtě splatnosti	0
Do 365 dnů po lhůtě splatnosti	0
Nad 365 dnů po lhůtě splatnosti	0
Celkem závazky po lhůtě splatnosti (v tis. Kč)	305
Závazky celkem	43 223
Podíl závazků po splatnosti na celkových závazcích	0,71%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 27 je patrné, že hodnota závazků po splatnosti je 305 tis. Kč a tvoří 0,71% všech závazků. Z tabulky je rovněž vidět, že jediné závazky po splatnosti, které družstvo má, jsou závazky se splatností do 90 dnů, z čehož vyplývá, že družstvo se snaží hradit své závazky co nejdříve.

Při určení míry rizika u tohoto aktiva budu vycházet z toho, podobně jako u pohledávek po splatnosti, že celkové riziko závazků po splatnosti souvisí se dvěma oblastmi a to podílem závazků po splatnosti na celkových závazcích a strukturou závazků po splatnosti podle doby jejich splatnosti. Pro určení míry rizika budu vycházet ze stupnic hodnocení rizika pro pohledávky po splatnosti, které jsou uvedeny v tabulkách 22 a 24.

Tab. 28: Hodnocení rizika podle struktury závazků po splatnosti

Položka	Hodnocení rizika
Do 90 dnů po lhůtě splatnosti	1
Hodnocení rizika podle struktury závazků po splatnosti	1

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 28 je uvedeno hodnocení rizika závazků po splatnosti podle doby jejich splatnosti. Jak je již uvedeno v tabulce 26, tak všechny závazky po splatnosti mají splatnost do 90 dnů, a proto jsou ohodnoceny 1. Protože družstvo nemá žádné závazky s lhůtou delší

než 90 dnů po splatnosti, odpovídá hodnocení rizika závazků po splatnosti podle struktury ohodnocení 1.

Tab. 29: Hodnocení rizika závazků po splatnosti

Položka	Hodnocení rizika
Podíl závazků po splatnosti na celkových závazcích	1
Hodnocení rizika podle struktury závazků po splatnosti	1
Hodnocení rizika závazků po splatnosti	1

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 29 je uvedeno hodnocení rizika za obě sledované oblasti, které ovlivňují riziko závazků po splatnosti. Podíl závazků po splatnosti na celkových závazcích je 0,71%, což velmi nízký podíl, který odpovídá hodnocení 1. Hodnocení rizika podle struktury závazků po splatnosti, které je již uvedeno v tabulce 27, je ohodnoceno 1. Riziko závazků po splatnosti jsem poté vypočítal pomocí aritmetického průměru a hodnocení rizika se rovná 1, což odpovídá ohodnocení velmi nízké riziko.

6.2.3 Analýza bankovních úvěrů

Každá společnost se během své činnosti může dostat do situace, kdy si potřebuje půjčit peníze. Důvody mohou být různé. Společnost Zemědělské družstvo Haňovice používá financování pomocí úvěrů především k pořízení zemědělských strojů a zásob ve formě zvířat. V tabulce 30 je uveden rozpis všech bankovních úvěrů.

Tab. 30: Rozpis bankovních úvěrů k 31. 12. 2009 (v tis. Kč)

Banka a účel úvěru	Výše úvěru	Úroková sazba	Roční splátka
SP rekonstrukce VKK	15 848	7,31%	1 740
ČS stroje	6 829	6,50%	921
ČS traktor	3 868	6,50%	648
ČS stroje	8 647	5%	518
ČS top prasata	22 500	4,30%	3 000
ČS prasata	22 500	4,50%	960
ČS stroje 2005	5 000	5,34%	960
ČS stroje 2007	9 000	5%	1 740
ČS půda 2007	3 000	5,60%	336
ČS stroje 2008	6 728	5%	1 224
ČS skot 2009	13 600	4,80%	3 100
CELKEM	115 520		15 147

Zdroj: Vlastní zpracování dle [34]

Míru rizika bankovních úvěrů určím pomocí ukazatele úrokového krytí, který patří do skupiny ukazatelů zadluženosti. Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje výši zadlužení podniku na základě tohoto, jak je podnik schopen splácet úroky. Pro určení míry rizika bankovních úvěrů budu vycházet ze stupnice hodnocení rizika uvedené v tabulce 31.

Tab. 31: Stupnice míry rizika u bankovních úvěrů

Hodnota ukazatele úrokového krytí	Hodnocení rizika
více než 7	1
$\langle 5 ; 7 \rangle$	2
$\langle 3 ; 5 \rangle$	3
$\langle 1 ; 3 \rangle$	4
méně než 1	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Při stanovení stupnice míry rizika pro bankovní úvěry jsem vycházel z doporučené hodnoty tohoto ukazatele, která by měla být vyšší než 5.

Tab. 32: Hodnocení rizika bankovních úvěrů

Položka	Stav k 31. 12. 2009
Hodnota ukazatele úrokového krytí	0,21
Hodnocení rizika bankovních úvěrů	5

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 32 je uvedeno hodnocení rizika bankovních úvěrů. Hodnota ukazatele úrokového krytí za rok 2009 činí 0,21. Tato hodnota je velice nízká a ukazuje na skutečnost, že družstvo není schopno splácet své úroky. Hodnocení rizika bankovních úvěrů se rovná 5, což odpovídá ohodnocení velmi vysoké riziko.

6.2.4 Analýza kurzových rozdílů

Většina obchodních partnerů společnosti Zemědělské družstvo Haňovice jsou společnosti se sídlem na území České republiky. Jedinými obchodními partnery, kteří nemají sídlo na území České republiky, jsou společnosti Beuker a Argos, které mají sídlo na Slovensku. Společnost Zemědělské družstvo Haňovice od těchto společností nakupuje přísady do krmiv. Vlivem vývoje kurzu české koruny a eura, měny na Slovensku, vznikají družstvu kurzové rozdíly. V tabulce 33 je uvedena hodnota kurzového rozdílu za rok 2009.

Tab. 33: Hodnota kurzového rozdílu (v tis. Kč)

Položka	2009
Hodnota kurzového rozdílu	- 26

Zdroj: Vlastní zpracování

Vzhledem k objemu družstva je kurzový rozdíl nepatrný a jeho vliv na družstvo je zanedbatelný, proto se analýzou a řízením kurzových rozdílů nebudu dále zabývat.

6.2.5 Analýza cenných papírů a podílů

Společnost Zemědělské družstvo Haňovice vlastnila v minulosti cenné papíry, ale postupem času všechny prodala a v roce 2009 nevladnila žádné cenné papíry.

Družstvo od roku 2006 vlastní podíly ve dvou společnostech s ručením omezením. V tabulce 34 je uveden přehled společností, ve kterých vlastní společnost Zemědělské družstvo Haňovice podíl.

Tab. 34: Přehled podílů v ostatních společnostech (v tis. Kč)

Název	Vlastní kapitál	Účetní VH	Podíl na základním kapitálu
Odbyt Haňovice s.r.o.	272	27	50%
Loštická obchodní s.r.o.	270	124	50%

Zdroj: Vlastní zpracování

Protože družstvo nevladní žádné cenné papíry a podíly pouze v menších společnostech, nebudu se analýzou a řízením cenných papírů a podílů dále zabývat.

6.2.6 Analýza ukazatelů zadluženosti

Analýza ukazatelů zadluženosti byla již provedena v předchozí kapitole finanční analýza. Při analýze rizika budu z této analýzy vycházet. V tabulce 35 jsou shrnuty ukazatele zadluženosti. V tabulce není uveden ukazatel úrokového krytí, který byl již použit k analýze rizika bankovních úvěrů a došlo by tak k jeho dvojímu započítání.

Tab. 35: Hodnoty ukazatelů zadluženosti

Položka	Stav k 31. 12. 2009
Celková zadluženost (v %)	46,55%
Míra zadluženosti	0,87

Zdroj: Vlastní zpracování

Míry rizika celkové zadluženosti a míry zadluženosti budou stanoveny pomocí stupnic hodnocení rizika, které budou vycházet z doporučených hodnot pro tyto ukazatele. Doporučená hodnota pro celkovou zadluženost je 30 až 60% a míra rizika by měla menší než 1. Stupnice pro hodnocení rizika jsou uvedeny v tabulce 36 a 37.

Tab. 36: Stupnice míry rizika celkové zadluženosti

Hodnota ukazatele celkové zadluženosti	Hodnocení rizika
méně než 40%	1
(40 ; 60%)	2
(60 ; 80%)	3
(80 ; 100%)	4
více než 100%	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 37: Stupnice míry rizika míry zadluženosti

Hodnota ukazatele celkové zadluženosti	Hodnocení rizika
$\langle 0 ; 0,5 \rangle$	1
$\langle 0,5 ; 1 \rangle$	2
$\langle 1 ; 1,5 \rangle$	3
$\langle 1,5 ; 2 \rangle$	4
více než 2	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Pomocí těchto dvou stupnic určím riziko pro jednotlivé ukazatele a poté určím riziko ukazatelů zadluženosti.

Tab. 38: Stupnice míry rizika míry zadluženosti

Položka	Hodnota ukazatele	Hodnocení rizika
Hodnocení rizika celkové zadluženosti	46,55%	2
Hodnocení rizika míry zadluženosti	0,87	2
Hodnocení rizika ukazatelů zadluženosti		2

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 38 jsou uvedeny hodnoty rizika pro jednotlivé ukazatele zadluženosti. Celková zadluženost družstva je ve výši 46,55%, což odpovídá hodnocení 2. Míra zadlužení má hodnocení 2, protože hodnota tohoto ukazatele je 0,87. Hodnocení rizika ukazatelů zadluženosti jsem vypočítal pomocí aritmetického průměru a hodnocení rizika vyšlo 2, což odpovídá ohodnocení nízké riziko.

6.2.7 Analýza ukazatelů likvidity

Analýza ukazatelů likvidity byla také již provedena v předchozí kapitole, a proto jsou v tabulce 39 shrnuty pouze hodnoty těchto ukazatelů. Hodnocení rizika bude z těchto hodnot vycházet.

Tab. 39: Hodnoty ukazatelů likvidity

Položka	Stav k 31. 12. 2009
Běžná likvidita	3,16
Pohotová likvidita	1,33
Okamžitá likvidita	0,53

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro stanovení stupnice hodnocení rizika ukazatelů likvidity budu vycházet z doporučených hodnot pro jednotlivé úrovně likvidity. Doporučená hodnota běžné likvidity je 1,5 – 2,5, pohotové likvidity je 1 – 1,5 a okamžité likvidity je 0,2 – 0,5. Stupnice pro hodnocení ukazatelů likvidity jsou uvedeny v tabulkách 40, 41 a 42.

Tab. 40: Stupnice míry rizika běžné likvidity

Hodnota ukazatele běžné likvidity	Hodnocení rizika
více než 2	1
$\langle 1,5 ; 2 \rangle$	2
$\langle 1 ; 1,5 \rangle$	3
$\langle 0,5 ; 1 \rangle$	4
$\langle 0 ; 0,5 \rangle$	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 41: Stupnice míry rizika pohotové likvidity

Hodnota ukazatele pohotové likvidity	Hodnocení rizika
více než 1	1
$\langle 0,75 ; 1 \rangle$	2
$\langle 0,5 ; 0,75 \rangle$	3
$\langle 0,25 ; 0,5 \rangle$	4
$\langle 0 ; 0,25 \rangle$	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 42: Stupnice míry rizika okamžité likvidity

Hodnota ukazatele okamžité likvidity	Hodnocení rizika
více než 0,2	1
$\langle 0,15 ; 0,2 \rangle$	2
$\langle 0,1 ; 0,15 \rangle$	3
$\langle 0,05 ; 0,1 \rangle$	4
$\langle 0 ; 0,05 \rangle$	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě těchto stupnic stanovím riziko pro jednotlivé úrovně likvidity a poté určím riziko ukazatelů likvidity.

Tab. 43: Stupnice míry rizika míry zadluženosti

Položka	Hodnota ukazatele	Hodnocení rizika
Hodnocení rizika běžné likvidity	3,16	1
Hodnocení rizika pohotové likvidity	1,33	1
Hodnocení rizika okamžité likvidity	0,53	1
Hodnocení rizika ukazatelů likvidity		1

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 43 jsou uvedeny míry rizika pro jednotlivé ukazatele likvidity. Všechny ukazatele likvidity převyšují doporučené hodnoty a na stupnici hodnocení rizika jim odpovídá hodnocení 1. Hodnocení rizika ukazatelů likvidity jsem vypočítal pomocí aritmetického průměru a hodnocení rizika vyšlo 1, což odpovídá ohodnocení velmi nízké riziko.

6.3 Seskupení aktiv

Seskupení aktiv se provádí za vytvoření skupin aktiv s relativně podobnými vlastnostmi. Mým hlediskem pro seskupení aktiv bude vliv těchto aktiv na jednotlivé druhy finančních rizik podle třídění uvedeného v teoretické části diplomové práce. Vytvořené skupiny aktiv budou dále vystupovat jako celek. V tabulce 44 je uveden přehled všech analyzovaných aktiv spolu s finančními riziky, ke kterým patří.

Tab. 44: Přehled analyzovaných aktiv

Analyzovaná aktiva	Finanční rizika
Riziko pohledávek po splatnosti	Úvěrové riziko
Riziko závazků po splatnosti	
Riziko bankovních úvěrů	
Riziko kurzových rozdílů	Tržní riziko
Riziko cenných papírů a podílů	
Riziko ukazatelů zadluženosti	Likvidní riziko
Riziko ukazatelů likvidity	

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 44 je patrné, že analyzovaná aktiva ovlivňují všechny tři druhy finančních rizik. Riziko pohledávek po splatnosti, závazků po splatnosti a bankovních úvěrů má vliv na úvěrové riziko. Tržní riziko ovlivňuje riziko kurzových rozdílů a cenných papírů a podílů. Poslední skupinou finančních rizik, kterou ovlivňují analyzovaná aktiva, je likvidní riziko a to ovlivňuje riziko ukazatelů zadluženosti a likvidity.

6.4 Identifikace hrozeb

Identifikace hrozeb spočívá v definování hrozeb, které by mohly ohrozit aktiva podniku. Při identifikaci hrozeb budu vycházet se seskupení aktiv a určím hrozby pro jednotlivé skupiny aktiv finančních rizik. Pokud existuje hrozba, která může ohrozit aspoň jedno aktivum ze skupiny, musí být identifikována.

6.4.1 Skupina aktiv ovlivňující úvěrové riziko

Tato skupina aktiv zahrnuje pohledávky po splatnosti, závazky po splatnosti a bankovní úvěry. Tuto skupinu ohrožují následující hrozby:

- neschopnost dlužníků splácet,
- neschopnost splácet věřitelů,
- nutnost získat peníze jiným způsobem a
- zadlužení podniku.

Výsledek identifikace aktiv je sestavení seznamu dvojic aktivum-hrozba podle toho zda hrozba může dané aktivum ohrozit. Seznam dvojic je uveden v tabulce 45.

Tab. 45: Seznam dvojic aktivum-hrozba pro úvěrové riziko

Analyzovaná aktiva	Identifikovaná hrozba
Pohledávky po splatnosti	Neschopnost dlužníků splácet
	Nutnost získat peníze jiným způsobem
	Zadlužení podniku
Závazky po splatnosti	Neschopnost splácet věřitelů
	Nutnost získat peníze jiným způsobem
	Zadlužení podniku
Bankovní úvěry	Neschopnost splácet věřitelů
	Zadlužení podniku

Zdroj: Vlastní zpracování

6.4.2 Skupina aktiv ovlivňující tržní riziko

Do této skupiny patří kurzové rozdíly a cenné papíry a podíly. Na tuto skupinu působí tyto hrozby:

- nepříznivý vývoj na trhu,
- nákup cenných papírů a
- zvýšení objemu obchodních operací se zahraničím.

Seznam aktiv a hrozeb, která mohou tyto aktiva ohrozit je uveden v tabulce 46.

Tab. 46: Seznam dvojic aktivum-hrozba pro tržní riziko

Analyzovaná aktiva	Identifikovaná hrozba
Kurzové rozdíly	Nepříznivý vývoj na trhu
	Zvýšení objemu obchodních operací se zahraničím
Cenné papíry a podíly	Nepříznivý vývoj na trhu
	Nákup cenných papírů

Zdroj: Vlastní zpracování

6.4.3 Skupina aktiv ovlivňující likvidní riziko

Tato skupina zahrnuje ukazatele zadluženosti a likvidity. Tuto skupinu ohrožují následující hrozby:

- neschopnost splácet věřitelům,
- nevhodná kapitálová struktura a
- nedostatek hotovosti.

Seznam aktiv a hrozeb působících na likvidní riziko je uveden v tabulce 47.

Tab. 47: Seznam dvojic aktivum-hrozba pro likvidní riziko

Analyzovaná aktiva	Identifikovaná hrozba
Ukazatele zadluženosti	Neschopnost splácet věřitelům
	Nevhodná kapitálová struktura
Ukazatele likvidity	Neschopnost splácet věřitelům
	Nedostatek hotovosti

Zdroj: Vlastní zpracování

6.5 Vyhodnocení analýzy finančních rizik

Vyhodnocení analýzy finančních rizik bude rozděleno do tří částí a to podle seskupení aktiv na úvěrové riziko, tržní riziko a likvidní riziko.

6.5.1 Vyhodnocení úvěrového rizika

V tabulce 48 je uveden přehled aktiv ovlivňující úvěrové riziko.

Tab. 48: Vyhodnocení úvěrového rizika

Položka	Hodnocení rizika
Rizika pohledávek po splatnosti	2,25
Rizika závazků po splatnosti	1
Rizika bankovních úvěrů	5
Úvěrové riziko	2,75

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejrizikovější oblastí úvěrového rizika je riziko bankovních úvěrů. Toto riziko je hodnoceno 5, což představuje velmi vysoké riziko. Sružstvo má podle analýzy velké množství bankovních úvěrů a v budoucnu může mít s jejich splácením velké problémy. Neschopnost splácet úvěry v budoucnu může vést k ohrožení existence družstva.

Dalším aktivem, které působí na úvěrové riziko je riziko pohledávek po splatnosti. Hodnocení tohoto rizika je příznivější než u rizika bankovních úvěrů. Hodnocení rizika pohledávek po splatnosti je 2,25. Toto hodnocení odpovídá nízkému riziku. Družstvo zatím nemá významnější problémy s pohledávkami po splatnosti.

Nejméně rizikovou oblastí úvěrového rizika je riziko závazků po splatnosti. Riziko závazků po splatnosti získalo hodnocení 1, což odpovídá ohodnocení velmi nízké riziko. Družstvo platí závazky včas a hodnota závazků po splatnosti je nízká.

6.5.2 Vyhodnocení tržního rizika

Na tržní riziko působí aktiva dvě aktiva a to kurzové rozdíly a cenné papíry a podíly. Vliv těchto dvou aktiv na družstvo je ovšem zanedbatelný, protože většina dodavatelů družstva je tuzemských a družstvo nevlastní žádné cenné papíry a pouze dva podíly v menších společnostech, a proto se řízením tržního rizika nebudu dále zabývat.

6.5.3 Vyhodnocení likvidního rizika

V tabulce 49 je uveden přehled aktiv ovlivňující likvidní riziko.

Tab. 49: Vyhodnocení likvidního rizika

Položka	Hodnocení rizika
Rizika ukazatelů zadluženosti	2
Rizika ukazatelů likvidity	1
Likvidní riziko	1,5

Zdroj: Vlastní zpracování

Rizikovějším aktivem ovlivňující likvidní riziko je riziko ukazatelů zadluženosti. Riziko ukazatelů zadluženosti získalo hodnocení 2. Toto hodnocení odpovídá nízkému riziku. Družstvo má přiměřenou kapitálovou strukturu a nemá závažné problémy se zadlužeností.

Dalším aktivem, které má vliv na likvidní riziko je riziko ukazatelů likvidity. Hodnocení rizika tohoto ukazatele je 1, což odpovídá ohodnocení velmi nízké riziko. Družstvo udržuje dostatek hotovosti a nemá problémy s žádnou úrovní likvidity.

7 PROJEKT ŘÍZENÍ A SNÍŽENÍ FINANČNÍCH RIZIK

Z analýzy finančních rizik jsem zjistil, že na společnost Zemědělské družstvo Haňovice působí významně dvě skupiny finančních rizik. Jedná se o úvěrové riziko a likvidní riziko. Snížení těchto dvou skupin rizik se budu věnovat v návrhové části. Ostatní finanční rizika na družstvo rovněž působí, ale jejich vliv na podnik je v porovnání s ostatními zanedbatelný.

7.1 Řízení a snížení úvěrového rizika

Při řízení úvěrového rizika se zaměřím na řízení aktiv, která mají podle analýzy rizik vliv na úvěrové riziko, jedná se o pohledávky po splatnosti, závazky po splatnosti a bankovní úvěry. Pro tyto aktiva doporučím nástroje pomoci, kterých by se měly řídit.

7.1.1 Řízení pohledávek po splatnosti

Řízení pohledávek po splatnosti budu věnovat největší pozornost, protože má nejvýznamnější vliv na fungování podniku a odvíjí se od něho řízení dalších aktiv ovlivňující úvěrové riziko.

Nástrojů pro řízení pohledávek je velké množství, a proto ve své práci uvedu jen ty nejvýznamnější z pohledu aplikace v družstvu. Nástroje pro řízení pohledávek můžeme rozdělit do tří skupin a to na nástroje předcházející vzniku pohledávek po splatnosti, nástroje pro řízení pohledávek po splatnosti a nástroje pro řízení nedobytných pohledávek.

Nástroje předcházející vzniku pohledávek po splatnosti jsou nástroje, které zabraňují vzniku pohledávek po splatnosti. Nejvýznamnějším nástrojem je **skonto**. Skonto je sleva z ceny pohledávky pro odběratele, pokud tuto pohledávku zaplatí před dobou její splatnosti. Při rozhodnutí o využití skonta se vychází z následujícího vztahu:

$$ú_{ef} = \frac{S}{z - s} * 360 \quad (18)$$

kde: u_{ef} = efektivní úroková míra
S = sazba skonta z ceny pohledávky
z = doba splatnosti pohledávky
s = lhůta pro poskytnutí skonta [14]

Pomocí vzorce 18 vypočítám, zda je pro družstvo výhodné poskytování skonta. Budu uvažovat dobu splatnosti pohledávek 1 měsíc (30 dnů), lhůtu pro poskytnutí skonta 1 pracovní týden (5 dnů) a efektivní úrokovou míru 4,8%, což je hodnota úrokové sazby posledního poskytnutého úvěru družstva.

$$S = \frac{u_{ef} * (z - s)}{360} \quad (17)$$

$$S = 0,33\%$$

Hodnota skonta mi vyšla 0,33%. Pro družstvo bude výhodné poskytovat skonto 0,33% a menší. Tato hodnota je ovšem velice nízká a odběratelé pravděpodobně tuto slevu nebudou využívat.

Další možností jak omezit vznik pohledávek po splatnosti je **smluvní pokuta**. Podstatou smluvní pokuty je náhrada škody při porušení podmínek, které si obě strany sjednaly v obchodní smlouvě.

Zajištění smluvní pokutou se řídí občanským a obchodním zákoníkem, ale ani jeden z těchto zákonů neobsahuje konkrétní výši pokut, která je tak závislá na dohodě obou stran. Pokud odhlédneme od moderačního práva soudu, může soud nepřiměřeně vysokou smluvní pokutu snížit v případě sporu mezi smluvními stranami – viz § 301 zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění p. p. Výše pokuty může být stanovena konkrétně (např. 1000 Kč) nebo procentem z hodnoty pohledávky (např. 0,5% z hodnoty pohledávky).

Smluvní pokuta je nástroj, s jehož využitím může družstvo přispět ke zlepšení platební morálky odběratelů. Smluvní pokuta nezabrání vzniku pohledávek po splatnosti, ale družstvo může díky ní získat peněžní prostředky, se kterými může dál disponovat a může je použít pro financování podnikání. [1], [16]

Družstvo má 4 195 tis. Kč pohledávek po splatnosti. Za předpokladu, že by družstvo při vzniku pohledávek zařadilo do obchodních smluv smluvní pokuty, dosáhly by tyto pokuty k 31. 12. 2009 hodnot uvedených v tabulce 50. Výši pokuty jsem koncipoval jako součin 0,1% z hodnoty pohledávky za každý den prodlení s placením pohledávky.

Tab. 50: Hodnoty smluvních pokut

Struktura pohledávek	Hodnota pohledávek	Počet dnů po splatnosti	Výše pokuty
Do 90 dnů po lhůtě splatnosti	2 790	90	251,1
Do 180 dnů po lhůtě splatnosti	318	180	57,24
Do 365 dnů po lhůtě splatnosti	433	365	158,05
Nad 365 dnů po lhůtě splatnosti	654	545	365,43
Celkem (v tis. Kč)	4 195		822,82

Zdroj: Vlastní zpracování

Kdyby mělo družstvo ve všech obchodních smlouvách s odběrateli zahrnuty smluvní pokuty, mělo by družstvo nárok na pokuty v hodnotě 822 820 Kč.

Jiným smluvním nástrojem je **smluvní záloha**. Pohledávka je placena formou záloh a tím se snažíme zajistit plnění pohledávky před její dobou splatnosti. Poskytnutí a výše zálohy není upravena žádným právním předpisem, a proto závisí jen na dohodě mezi odběratelem a dodavatelem. [1], [16]

Pokud vznikne družstvu pohledávka ve výši 100 tis. Kč se splatností 90 dnů, může se s odběratelem domluvit na tom, že mu bude pohledávku platit postupně pomocí záloh. Např. se může domluvit, že po 30 dnech odběratel zaplatí a 25 tis. Kč, po 60 dnech dalších 25 tis. Kč a v den splatnosti zbylých 50 tis. Kč. Družstvo tak může disponovat s částí peněz před dobou splatnosti a v případě budoucích finančních problémů odběratele bude mít část pohledávky již zaplacené.

Významnými nástroji zabraňující vzniku pohledávek po splatnosti jsou **factoring** a **forfaiting**. Podstata factoringu spočívá v odkupu krátkodobých pohledávek před dobou jejich splatnosti. Doba splatnosti pohledávek je kratší než 90 dnů. Odkup pohledávek provádí specializované factoringové společnosti.

Podstata forfaitingu je stejná jako u factoringu a to odkup pohledávek před dobou jejich splatnosti. Základní rozdíl je v době splatnosti. Forfaiting je odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek před dobou jejich splatnosti. Doba splatností těchto

pohledávek je delší než 90 dnů. Odkup pohledávek provádí forfaitingové společnosti. [1], [8]

Princip těchto alternativních zdrojů financování je jednoduchý. Společnost, která má pohledávku vůči svému odběrateli, ji prodá factoringové (forfaitingové) společnosti, čímž od ní získá kapitál hned a neváže jej v pohledávkách. Novým věřitelem pohledávky se stává factoringová (forfaitingová) společnost a ta na sebe přebírá riziko plynoucí z platební neschopnosti dlužníka. Tím společnost zamezí vzniku pohledávek po splatnosti a dosáhne snížení úvěrového rizika. V tabulce 51 je proveden výpočet nákladů spojených factoringem.

Tab. 51: Výpočet factoringu

Tržby za rok 2009 (v tis. Kč)	115 252
Průměrná doba splatnosti pohledávek (ve dnech)	60
Průměrná hodnota pohledávek (v tis. Kč)	19 209
Factoringový limit 80 % (v tis. Kč)	15 368
Náklady factoringu jako % z obrátu (v %)	1,07
Náklady factoringu jako % z obrátu (v tis. Kč)	1 233
Čistá hodnota pohledávek po factoringu (v tis. Kč)	14 135
Náklad spojený s factoringem (v tis. Kč)	5 074

Zdroj: Vlastní zpracování

K výpočtu nákladů spojených s factoringem jsem použil kalkulačku, která je dostupná na www.factoring.cz. Do kalkulačky jsem zadal tržby družstva za rok 2009 a průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Pomocí této kalkulačky mi poté vyšlo, že za odkoupené pohledávky by družstvo získalo 15 368 tis. Kč a náklady na factoring by činily 1 233 tis. Kč. Čistou hodnotu pohledávek po factoringu jsem vypočítal jako rozdíl z inkasovaných peněz z factoringu a náklady na factoring a čistá hodnota pohledávek po factoringu činí 14 135 tis. Kč. Pokud by se tedy družstvo rozhodlo pro využití factoringu, činila by ztráta z hodnot pohledávek 5 074 tis. Kč. Tuto hodnoty dostaneme jako rozdíl průměrné hodnoty pohledávek a čisté hodnoty pohledávek po factoringu.

Pokud se družstvo dostalo do situace, kdy již má pohledávky po splatnosti a nedokázalo jejich vzniku zabránit, může využít nástroje pro řízení pohledávek po splatnosti. Nástrojem pro řízení pohledávek po splatnosti je **postoupení pohledávek** nebo též cese pohledávek. Jedná se o prodej pohledávek třetí osobě, která se na základě písemné smlouvy stává novým věřitelem této pohledávky. Nový věřitel má právo vymáhat postoupené pohledávky

po dlužníkovi. Za toto právo zaplatí původnímu věřiteli určitou částku, která se odvíjí od hodnoty pohledávky, doby splatnosti a rizika, že se mu nepodaří pohledávku vymoci. [1], [21]

Uvažujme, že družstvo bude mít pohledávku v hodnotě 100 tis. Kč a tato pohledávka bude 30 dnů po splatnosti. Družstvo se rozhodne, že ji postoupí novému věřiteli. Za tuto pohledávku může družstvo obdržet např. 85 tis. Kč. Zbýlých 15 tis. Kč je odměna za převzetí rizika novým věřitelem.

Pokud všechny pokusy družstva o mimosoudní zajištění pohledávky jsou neúspěšné, má právo obrátit se na soud a zahájit **soudní řízení**. Soudním řízením se rozumí vymáhání pohledávky formou státního donucení. Státní donucení může mít podobu například žaloby, přihlášení pohledávky do konkurzního řízení nebo podání návrhu na prohlášení konkurzu na majetek dlužníka.

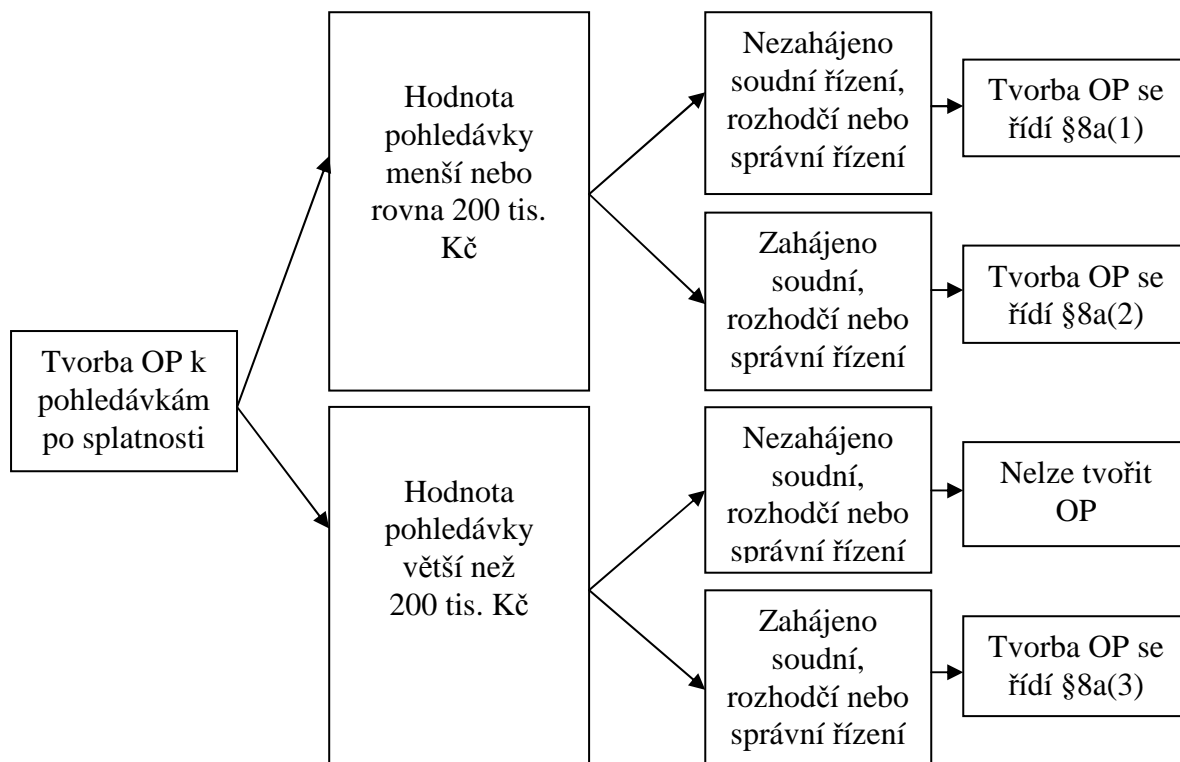
Družstvo může i u nepromlčených pohledávek po splatnosti využít zkrácené soudní řízení, tzv. **platební rozkaz**, který se řídí zákonem č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění p.p. Konkrétně se jedná o ustanovení § 172 -175 uvedeného zákona. Soud žalovanému uloží, aby do 15 dnů od doručení platebního rozkazu žalobci zaplatil uplatněnou pohledávku a náklady řízení nebo aby v téže lhůtě podal odpor u soudu, který platební rozkaz vydal. V případě podání odporu začne probíhat soudní řízení. Výše soudních poplatků je stanoven v případě částky menší než 15.000,-Kč ve výši 600,- Kč a v případě částky vyšší než 15.000,- Kč 4 % z této částky. [1], [14], [30]

Daňové a účetní dopady pohledávek po splatnosti

Zemědělské družstvo Haňovice by mělo podle zákona 593/1991 Sb., o účetnictví, ve znění p.p. dodržovat zásady opatrnosti a reálného ocenění majetku, a proto by měla tvořit **opravné položky** k pohledávkám. Účelem opravných položek je ocenit pohledávky v jejich skutečné hodnotě, aby jejich ocenění lépe odpovídalo skutečnosti. Opravná položka je vyjádřením rizika nezaplacení pohledávek snížením ocenění těchto pohledávek v účetní závěrce a družstvo se tak může připravit na nezaplacení těchto pohledávek v budoucnosti.

U pohledávek rozeznáváme opravné položky účetní a daňové. Účetní opravné položky tvoří podnik podle vlastního rozhodnutí. Způsob jejich tvorby se řídí vnitřními účetními směrnici družstva. Daňové opravné položky se řídí zákonem č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů, ve znění p.p. Daňové opravné položky je

možné tvořit pouze k nepromlčeným pohledávkám s dobou splatnosti po 31. 12. 1994 od jejichž doby splatnosti uplynula víc jak 6 měsíců. Na obrázku 19 je uveden postup, pomocí něhož se stanovuje velikost daňových opravných položek podle uvedeného zákona. [1],[16], [33]



Obr. 19: Postup pro určení velikosti daňových opravných položek (vlastní zpracování)

Pokud by družstvo nepostupovalo podle výše zmíněných paragrafů, může vytvořit opravnou položku do výše 100 % její neuhrazené hodnoty, jestliže:

- se nejedná o pohledávku za společníky, akcionáři, členy družstev a mezi propojenými osobami,
- rozvahová hodnota pohledávky v okamžiku jejího vzniku nepřesáhne částku 30 000 Kč,
- od konce sjednané lhůty splatnosti pohledávky uplynulo nejméně 12 měsíců a
- celková hodnota pohledávek vzniklá vůči témuž dlužníkovi, nepřesáhne za zdaňovací období částku 30 000 Kč. [33]

V tabulkách 52, 53 a 54 je uvedeno za jakých podmínek a v jaké výši může družstvo tvořit opravné položky k pohledávkám podle § 8a odst. (1), § 8a odst. (2) a § 8a odst. (3) zákona o rezervách.

Tab. 52: Tvorba opravných položek podle §8a(1)

Po lhůtě splatnosti	Výše opravné položky
Více než 6 měsíců	do výše 20 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 53: Tvorba opravných položek podle §8a(2)

Po lhůtě splatnosti	Výše opravné položky
Více než 12 měsíců	do výše 33 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky
Více než 18 měsíců	do výše 50 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky
Více než 24 měsíců	do výše 66 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky
Více než 30 měsíců	do výše 80 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky
Více než 36 měsíců	do výše 100 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 54: Tvorba opravných položek podle §8a(3)

Po lhůtě splatnosti	Výše opravné položky
Více než 6 měsíců	do výše 20 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky
Více než 12 měsíců	do výše 33 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky
Více než 18 měsíců	do výše 50 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky
Více než 24 měsíců	do výše 66 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky
Více než 30 měsíců	do výše 80 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky
Více než 36 měsíců	do výše 100 % neuhrazené rozvahové hodnoty pohledávky

Zdroj: Vlastní zpracování

Pokud bude mít družstvo pohledávku s dobou splatnosti vyšší než 6 měsíců, s hodnotou 100 tis. Kč a nebude vůči této pohledávce zahájeno soudní řízení, může družstvo vytvořit opravnou položku až do výše 20 tis. Kč. V tomto případě by si družstvo mohlo snížit základ daně o 20 tis. Kč a dosáhla by tak daňovou úsporou 4 tis. Kč při sazbě daně z příjmů z právnických osob 20% (sazba daně z příjmů právnických osob pro rok 2009).

Nejhorším případem pohledávek po splatnosti jsou nedobytné pohledávky. U této skupiny pohledávek družstvo ztratilo naději na jejich zaplacení. Možností jak odstranit nedobytné pohledávky je **odpis pohledávek**. Odpis pohledávky představuje přímé snížení hodnoty

pohledávky s promítnutím odepsané pohledávky do nákladů. Jedná se o trvalé snížení hodnoty pohledávky v účetnictví. Odpis pohledávky je možný pouze v případě, že pohledávka je prokazatelně nedobytná. [1],[14]

Rozeznáváme účetní odpis pohledávek a daňově uznatelný odpis pohledávek. Účetní odpis pohledávek si účetní jednotka zvolí sama. Daňově uznatelný odpis pohledávky vychází ze zákona č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů, ve znění p.p. Uplatnění daňově uznatelných odpisů pohledávky musí splňovat dvě podmínky a to vznik pohledávky byl spojen se vznikem výnos, který byl předmětem daně z příjmů a nebyl od této daně osvobozen a k pohledávce bylo možno tvořit opravné položky. Tento zákon uvádí rovněž podmínky, za jakých je možný odpis celé pohledávky. Jedná se o následující podmínky vůči dlužníkovi: [1], [14], [30]

- u něhož soud zrušil konkurz proto, že jeho majetek je zcela nepostačující,
- který je v úpadku nebo jemuž hrozí úpadek na základě výsledků insolvenčního řízení,
- který zemřel, a pohledávka nemohla být uspokojena ani vymáháním na dědicích dlužníka,
- který byl právnickou osobou a zanikl bez právního nástupce a věřitel nebyl s původním dlužníkem spojenou osobou,
- na jehož majetek, ke kterému se daná pohledávka váže, je uplatňována veřejná dražba nebo
- jehož majetek, ke kterému se daná pohledávka váže, je postižen exekucí. [30]

Družstvo má nedobytné pohledávky ve výši 307 tis. Kč a může tyto pohledávky odepsat do 100% její neuhrazené hodnoty. Družstvo by tak mohlo snížit základ daně o 307 tis. Kč a dosáhnout při sazbě daně z příjmů z právnických osob 20% daňové úspory 61,4 tis. Kč.

7.1.2 Řízení závazků po splatnosti

Řízení závazků po splatnosti je velmi úzce propojeno s řízením pohledávek, protože družstvo nemůže hradit všechny své závazky, když nemá uhrazené pohledávky. Z toho

vyplývá, že mezi rizikem pohledávek po splatnosti a rizikem závazků po splatnosti je vzájemný vztah.

Jednoduchým nástrojem jak snížit hodnotu závazku je **zápočet pohledávek a závazků**. Jedná se o vzájemné vyrovnání nebo částečnou úhradu závazku snížením hodnoty pohledávky. Podmínkou je, aby obě strany zápočtu měly mezi sebou obchodní vztah. Pomocí zápočtu tak může družstvo snížit, jak závazky po splatnosti, tak pohledávky po splatnosti. S uvedenými úkony jsou samozřejmě spojeny i jisté náklady. Výraznou položkou může být např. zpracování právních podkladů v případě využití služeb advokátních kanceláří. [1], [14]

Pokud má družstvo pohledávku v hodnotě 100 tis. Kč k odběrateli ABC, s.r.o. a zároveň má vůči této společnosti závazek 80 tis. Kč, může provést zápočet pohledávky a závazku. Zápočtem dojde ke zrušení závazku a hodnota pohledávky se sníží na 20 tis. Kč.

7.1.3 Řízení bankovních úvěrů

Řízení bankovních úvěrů je stejně jako řízení závazků po splatnosti závislé na řízení pohledávek, protože pokud nemá družstvo uhrazeny pohledávky, nemůže splácet úvěry a platit úroky z těchto úvěrů.

Při analýze rizik bankovních úvěrů vyšla najevo skutečnost, že riziko bankovních úvěrů je velmi vysoké, což je hlavně způsobeno nízkou úrovní zisku družstva. Družstvo v roce 2009 dokonce dosáhlo ztrátu. Tato skutečnost výrazně ovlivnila hodnocení rizika bankovních úvěrů.

Zemědělské družstvo Haňovice uvažuje o dosažení dodatečných příjmů zřízením **bioplynové stanice**, jejíž výstavba by měla být financována ze strukturálních fondů EU. Tento nápad je zatím ve fázi projektu a získání příslušných povolení. Družstvo by mělo co nejdříve tento projekt realizovat za předpokladu dosažení čisté současné hodnoty projektu a zvýšit tak svůj zisk, a tím zlepšit svou finanční situaci.

Základním nástrojem pro řízení bankovních úvěrů je **konsolidace bankovních úvěrů**. Principem konsolidace bankovních úvěrů je spojení více bankovních úvěrů do jednoho bankovního úvěru a tím snížení nákladových úroků a měsíčních splátek. Snížení nákladových úroků a měsíčních splátek bude mít rovněž pozitivní vliv na cash flow

z provozní činnosti družstva. V tabulce 55 je uvedena kalkulace konsolidace bankovních úvěrů.

Tab. 55: Kalkulace konsolidace bankovních úvěrů (v tis. Kč)

Doba splácení	6 let	7 let	8 let
Současná výše ročních splátek	15 144	15 144	15 144
Nová výše ročních splátek	15 996	14 316	13 152
Roční úspora nákladů	- 852	828	1 992

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro kalkulaci konsolidace bankovních úvěrů jsem použil kalkulačku společnosti GE money bank, která je dostupná na www.gemoney.cz. Z tabulky je vidět, že při prodloužení doby splácení bankovních úvěrů na 6 let se konsolidace nevyplatí, protože dojde ke zvýšení ročních splátek a dojde k roční ztrátě ve výši 852 tis. Kč vzhledem k současné výši splátek. Při prodloužení doby splácení na 7 a více let je vidět, že roční úspora nákladů se zvyšuje a při prodloužení doby splácení na 8 let je roční úspora 1 992 tis. Kč.

7.1.4 FMEA návrhu řízení úvěrového rizika

Řízení rizik je velmi komplexní proces, a proto je vhodné využít metod a nástrojů, které uvedený proces zkvalitní. Jedním z těchto vhodných nástrojů, jehož využití se nabízí, je metoda FMEA.

Metoda FMEA představuje analýzu možností vzniku nedostatků u posuzovaného návrhu a návrh a realizace opatření vedoucích ke zlepšení kvality návrhu. Je jednou ze základních metod plánování a zlepšování kvality a důležitou součástí přezkoumání návrhu.

Analýza FMEA návrhu probíhá ve třech fázích:

1. analýza a hodnocení současného stavu,
2. návrh opatření a
3. hodnocení stavu po realizaci opatření. [17]

V tabulce 56 je uvedena analýza FMEA návrhu řízení úvěrového rizika. Formulář obsahuje první dvě fáze analýzy FMEA. Poslední část analýzy FMEA probíhá po realizaci opatření a tímto krokem ověříme, zda opatření byla realizována v souladu s návrhem. Poté musí následovat nové hodnocení úvěrového rizika a posouzení účinnosti doporučených opatření.

Tab. 56: Formulář FMEA návrhu řízení úvěrového rizika

Finanční riziko	Riziková aktiva	Příčiny rizikivosti	Doporučená opatření	Odpovědná osoba	Termín realizace
Úvěrové riziko	Pohledávky po splatnosti	Nedostatečné preventivní opatření	Tvorba opravných položek	Ing. Marie Slánská	1. 5. 2010
			Postoupení pohledávek	Ing. Marie Slánská	1. 7. 2010
			Soudní řízení	Ing. Marie Slánská	1. 9. 2010
	Závazky po splatnosti	Nedostatečné řízení pohledávek po splatnosti	Zápočet pohledávek a závazků	Ing. Marie Slánská	1. 5. 2010
	Bankovní úvěry	Nízká úroveň zisku	Výstavba bioplynové stanice	Ing. Marie Slánská	1. 1. 2012
Konsolidace úvěrů			Ing. Marie Slánská	1. 6. 2010	

Zdroj: Vlastní zpracování

7.2 Řízení a snížení likvidního rizika

Analýza aktiv nám ukázala, že na likvidní riziko mají vliv hodnoty ukazatelů zadluženosti a likvidity, a proto se při řízení likvidního rizika budu vycházet z těchto ukazatelů.

7.2.1 Řízení ukazatelů zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vykazují příznivé hodnoty, které svědčí o přiměřené kapitálové struktuře družstva. Společnost se zbytečně nezadlužuje a právě v době ekonomické krize je velmi pozitivní, že její zadluženost v posledních pěti letech pomalu klesá. Oba zkoumané ukazatele zadluženosti mají ohodnocení nízké riziko.

Zemědělské družstvo Haňovice by měla i v budoucích letech sledovat svou zadluženost a zaměřit se na dodržování **pravidla vyrovnání rizik**. Toto pravidlo hovoří o tom, že výše vlastního kapitálu by měla být alespoň ve stejné výši jako hodnota cizí kapitálu a v lepším případě dokonce vyšší než cizí kapitál. Pokud majitel využívá více cizí kapitál, přechází riziko na věřitele a družstvo to může více nutit k riskování. [14]

7.2.2 Řízení ukazatelů likvidity

Všechny ukazatele likvidity dosahují vysokých hodnot, což indikuje skutečnost, že družstvo by nemělo mít problémy s hotovostí. Družstvo by mělo být schopno v krátké době dostat svým závazkům. Hodnocení jednotlivých úrovní likvidity odpovídá ohodnocení velmi nízké riziko.

V roce 2009 všechny ukazatele likvidity přesáhly doporučené intervaly, což ukazuje na neefektivní nakládání s položkami oběžného majetku. Družstvo by mělo oběžný majetek využívat efektivněji, protože takto využívaný oběžný majetek přináší ztráty ušlých příležitostí.

Společnost by měla provést inventarizaci majetku, zjistit, který oběžný majetek je potřebný a který nikoliv a na základě toho **snížit množství oběžného majetku** o nepotřebný majetek.

7.2.3 FMEA návrhu řízení likvidního rizika

V tabulce 57 je uvedena analýza FMEA návrhu řízení likvidního rizika. Po realizaci doporučených opatření by družstvo mělo provést hodnocení stavu po realizaci těchto opatření a zjistit jaká měla opatření na snížení likvidního rizika vliv.

Tab. 57: Formulář FMEA návrhu řízení likvidního rizika

Finanční riziko	Riziková aktiva	Příčiny rizikovosti	Doporučená opatření	Odpovědná osoba	Termín realizace
Likvidní riziko	Ukazatele zadluženosti	Nepřiměřená kapitálová struktura	Dodržování pravidla vyrovnání rizik	Ing. Marie Slánská	1. 6. 2010
	Ukazatele likvidity	Neefektivní využívání oběžného majetku	Snížení oběžného majetku	Ing. Marie Slánská	1. 7. 2010
			Zvýšení krátkodobých závazků	Ing. Marie Slánská	1. 7. 2010

Zdroj: Vlastní zpracování

7.3 Časová analýza projektu

V následující kapitole je prezentována časová analýza projektu, který je zaměřen na realizaci opatření, které jsem uvedl v předchozích dvou kapitolách.

Časová analýza představuje základní grafický nástroje pro řízení projektů. Při této analýze se využívá zobrazení jednotlivých činností pomocí grafu. Graf zobrazuje, jak na sebe jednotlivé činnosti navazují a jaká bude celková délka projektu. V tabulce 58 je uveden přehled všech činností, ze kterých se projekt skládá. [9]

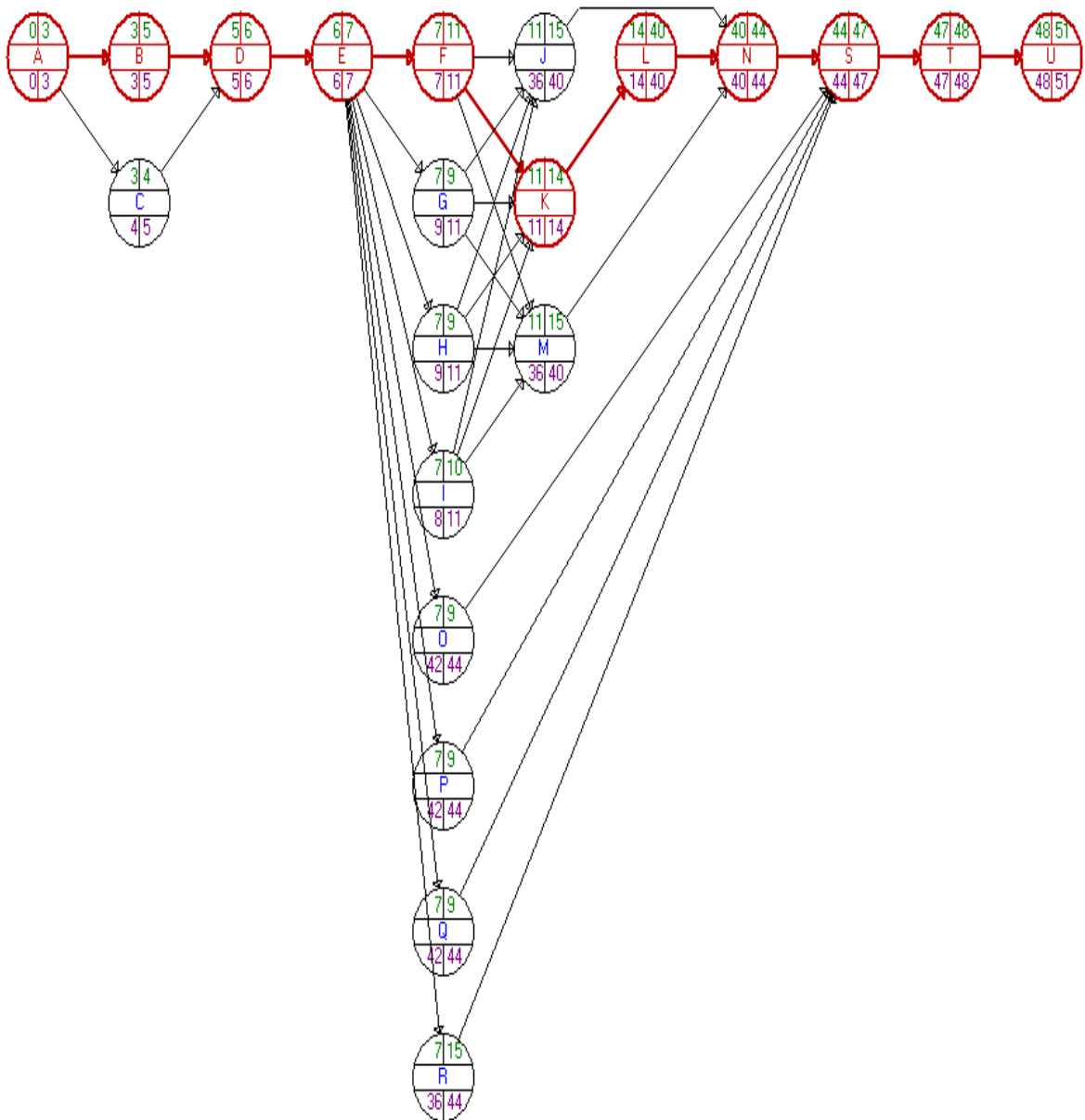
Tab. 58: Přehled všech činností projektu

Symbol činnosti	Popis činnosti	Doba trvání (týdny)	Předcházející činnosti
A	Analýza finančních rizik před zahájením projektu	3	---
B	Vypracování projektu řízení úvěrového rizika	2	A
C	Vypracování projektu řízení likvidního rizika	1	A
D	Projednání projektu řízení finančních rizika s vedením družstva	1	B,C
E	Příprava k zahájení navržených opatření	1	D
F	Nabídnutí skonta odběratelům a jejich vyjádření	4	E
G	Vyjednávání s odběrateli o zařazení smluvní pokuty do obchodních smluv	2	E
H	Vyjednávání s odběrateli o zařazení smluvní zálohy do obchodních smluv	2	E
I	Jednání s factoringovou a forfaitingovou společností o odkupu pohledávek	3	E
J	Zjištění poptávky po pohledávkách a jejich postoupení	4	F,G,H,I
K	Vymáhání pohledávky platebním rozkazem	3	F,G,H,I
L	Vymáhání pohledávky soudním řízením	26	K
M	Tvorba opravných položek	4	F,G,H,I
N	Odpis nedobytných pohledávek	4	J,L,M
O	Zjištění možnosti zápočtu a uzavření smlouvy o zápočtu pohledávek a závazků	2	E
P	Zjištění podmínek a realizace konsolidace bankovních úvěrů	2	E

R	Sestavení a aplikace kroků vedoucích k dodržení pravidla vyrovnání rizik	2	E
S	Inventarizace a snížení oběžného majetku	8	E
T	Analýza finančních rizik po dokončení projektu	3	N,O,P,R,S
U	Vyhodnocení celého projektu	1	T
V	Návrh nového projektu řízení finančních rizik	3	U

Zdroj: Vlastní zpracování

Na obrázku 20 je vidět zobrazení jednotlivých opatření projektu pomocí síťové analýzy.



Obr. 20: Síťová analýza projektu (vlastní zpracování)

Síťový graf jsem sestrojil pomocí programu WinQSB. Červená čára ukazuje kritickou cestu projektu, která nám představuje nejkratší možnou realizaci projektu. Délka projektu mi vyšla 51 týdnů, což je téměř 1 rok. Délku celého projektu nejvíce ovlivňuje činnost vymáhání pohledávek soudním řízením, jehož délku je těžké odhadovat a já jsem ji odhadl na půl roku. Tato činnost může délku celého projektu výrazně prodloužit, protože je těžké odhadovat rychlost vymožení pohledávek touto cestou.

Celému projektu předchází analýza jednotlivých rizik. Na základě analýzy rizik družstvo určí finanční rizika, která družstvo nejvíce ohrožují. Po analýze rizik následuje vytvoření projektu řízení a snížení finančních rizik, které je rozdělené do dvou částí a to podle druhu rizika. Než dojde k aplikaci projektu, musí tento projekt odsouhlasit vedení družstva. Po odsouhlasení může družstvo aplikovat jednotlivé nástroje. Další částí projektu je analýza finančních rizik po dokončení projektu. Výsledky této analýzy srovnáme s analýzou, která předcházela celému projektu, a vyhodnotíme úspěšnost celého projektu. Na konec je nezbytné vypracovat nový projekt, který bude vycházet z analýzy finančních rizik po dokončení projektu.

ZÁVĚR

Cílem mé diplomové práce bylo provedení analýzy finančních rizik a navržení opatření, vedoucí ke snížení finančních rizik společnosti Zemědělské družstvo Haňovice.

Při zpracování teoretické části jsem vycházel z odborné literatury, kterou jsem si zvolil s ohledem na téma této práce. První kapitola popisuje definici rizika, analýzu rizika a její postup, způsoby měření a vyjádření rizika a jak se může riziko řídit. V této kapitole je také uvedena klasifikace rizik.

Druhá kapitola obsahuje definici finančního rizika, faktory ovlivňující finanční riziko, rozdělení finančních rizik a charakteristiku jednotlivých skupin finančních rizik.

Třetí kapitola je věnována finanční analýze. V této kapitole je uvedena podstata finanční analýzy, zdroje informací důležité pro finanční analýzu, subjekty, které využívají finanční analýzu, vybrané ukazatele finanční analýzy, jaké jsou slabé stránky finanční analýza a jak je možno finanční analýzu využít pro řízení finančních rizik.

Úvod praktické části jsem věnoval představení podniku Zemědělské družstvo Haňovice, charakteristice odvětví, ve kterém podniká, a uvedl předpoklady budoucího vývoje tohoto odvětví.

V Páté kapitole se zabývám vypracováním finanční analýzy podniku. Jsou zde vypočítány vybrané ukazatele finanční analýzy a zhodnoceny jejich výsledky. Důležité je také provedení srovnání výsledků společnosti Zemědělské družstvo Haňovice s oborovým odvětvím, které jsem provedl pomocí spider analýzy. Na konec kapitoly jsem provedl vyhodnocení finanční situace podniku.

V předposlední kapitole jsem se zaměřil na analýzu finančních rizik. Nejdříve jsem stanovil aktiva, která mohou ovlivnit finanční riziko, poté jsem provedl jejich analýzu a každému aktivu jsem stanovil míru rizika. Následuje seskupení aktiv a identifikování hrozeb, která mohou aktiva ohrozit. Na závěr kapitoly je provedeno vyhodnocení analýzy finančních rizik.

V poslední kapitole jsem navrhl opatření, která by měla vést ke snížení finančních rizik, která jsou pro společnost Zemědělské družstvo Haňovice riziková. Na konec této závěrečné kapitoly jsem vypracoval síťovou analýzu projektu snižování finančních rizik, která zobrazuje průběh jednotlivých opatření a délku celého projektu.

Z práce vyplývá, že družstvo by se mělo nejvíce zaměřit na řízení pohledávek po splatnosti a bankovních úvěrů, protože tyto dvě aktiva mají nejvyšší míru rizika. Dále by mělo družstvo věnovat pozornost výši zisku a co nejdříve zvýšit čistý zisk, např. výstavbou bioplynové stanice, která by družstvu přinesla dodatečné příjmy, a zisk by nebyl tolik závislý na zemědělské produkci.

Doufám, že tato práce bude pro Zemědělské družstvo Haňovice prospěšná a poskytne družstvu celou řadu informací, které může využít při řízení finančních rizik.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

- [1] BAŘINOVÁ, D., VOZŇÁKOVÁ, I. *Pohledávky: právně, daňově, účetně* Praha: Grada, 2007. 135 s. ISBN 978-80-247-1816-3
- [2] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku* Praha: Oeconomica, 2008. 180 s. ISBN:978-80-245-1108-5
- [3] HNILICA, J., FOTR, J. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování* Praha: Grada, 2009. 268 s. ISBN 978-80-247-2560-4.
- [4] HINDLS, R., HRONOVÁ, S., SEGER, J., FISCHER, J. *Statistika pro ekonomy* Praha: Professional Publishing, 2006. 415 s. ISBN 80-86946-16-9.
- [5] JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování* Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3
- [6] JÍLEK, J. *Finanční rizika* Praha: Grada, 2000. 640 s. ISBN 80-7169-579-3
- [7] JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování* Praha: Grada, 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4
- [8] KAMENÍKOVÁ, B., POLÁCH, J., KRÁL, M. *Bankovníctví a pojišťovnictví: studijní pomůcka pro distanční studium* Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 160 s. ISBN 978-80-7318-655-5
- [9] KOLČAVOVÁ, A. *Kvantitativní metody v rozhodování: studijní pomůcka pro distanční studium* Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 182 s. ISBN 978-80-7318-760-6
- [10] KRÁL, M. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě* Praha: VOX, 2003. 228 s. ISBN 80-86324-28-1
- [11] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ P. *Finanční analýza* Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
- [12] MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů* Praha: Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6

- [13] NESNÍDAL, T., PODHAJSKÝ, P. *Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta* Praha: Grada, 2006. 200 s. ISBN 80-247-1851-0
- [14] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium* Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2007. 293 s. ISBN 978-80-7318-593-0
- [15] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera* Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6
- [16] PILÁTOVÁ, J., RICHTER, J. *Pohledávky a jejich řešení v podnikové praxi* Olomouc: ANAG, 2009. 111 s. 978-80-7263-534-4
- [17] PLURA, J. *Plánování a neustálé zlepšování jakosti* Praha: Computer Press, 2001. 244 s. ISBN 80-7226-543-1
- [18] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele a využití v praxi* Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1
- [19] REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví* Praha: Management Press, 2001. 782 s. ISBN 80-7261-051-1
- [20] SMEJKAL, V., RAIS, K. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích* Praha: Grada, 2006. 300 s. ISBN 80-247-1667-4
- [21] ŠANTRŮČEK, J. *Pohledávky, jejich cese a hodnota* Praha: Oeconomica, 2005 198 s. ISBN 80-245-0873-7
- [22] VLACHÝ, J. *Řízení finančních rizik* Praha: Vysoká škola finanční a správní, o. p. s., 2006. 256 s. ISBN 80-86754-56-1.

Články:

- [23] HARTMANN, P. Interaction of market and credit risk. *Journal of Banking and Finance* . 2010, roč. 34, č. 4, s. 697-702.
- [24] LAMARRE, E.; PERGLER, M. Risk: Seeing around the corners. *McKinsey Quarterly*. 2010, roč. 5, č. 1, s. 102-106.
- [25] NEDVĚDOVÁ, L. Mýty a legendy v oblasti řízení rizik. *Finanční management*. Únor 2008, roč. 5, č. 1, s. 37-38

Internetové zdroje:

- [26] HOŠKOVÁ, P. *Charakteristika českého zemědělství pomocí statistických metod* [online]. [cit. 2010-02-21] Dostupný z WWW: <http://www.agris.cz/etc/textforwarder.php?iType=2&iId=139320&PHPSESSID=bb>
- [27] *Zemědělství, lesnictví, myslivost a rybolov* [online]. [cit. 2010-02-21] Dostupný z WWW: <http://budoucnostprofesi.cz/cs/vyvoj-v-odvetvich/zemedelstvi.html>
- [28] *Sektorová analýza zemědělství* [online]. [cit. 2010-04-20] Dostupný z WWW: http://ipoint.financninoviny.cz/data/clanky_soubory305.pdf

Zákony:

- [29] Zákon č. 40/1964 Sb., *občanský zákoník, ve znění p.p.*
- [30] Zákon č. 99/1963 Sb., *občanský soudní řád, ve znění p.p.*
- [31] Zákon č. 513/1991 Sb., *obchodní zákoník, ve znění p.p.*
- [32] Zákon č. 586/1992 Sb., *o daních z příjmů, ve znění p.p.*
- [33] Zákon č. 593/1992 Sb., *o rezervách pro zjištění základu daně z příjmu, ve znění p.p.*

Interní materiály:

- [34] Interní materiály Zemědělského družstva Haňovice

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
EU	Evropská Unie
HDP	Hrubý domácí produkt
JZD	Jednotné zemědělské družstvo
KV	Koeficient variace
σ^2	Rozptyl
σ	Směrodatná odchylka
OP	Opravná položka
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VaR	Value at Risk
VH	Výsledek hospodaření
ZD	Zemědělské družstvo

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Jednotlivé kroky při analýze rizika</i>	16
<i>Obr. 2. Třídění finančních rizik (dle lit. [22])</i>	26
<i>Obr. 3. Třídění úvěrových rizik (dle lit. [6])</i>	27
<i>Obr. 4. Třídění tržních rizik (dle lit. [6])</i>	30
<i>Obr. 5. Třídění likvidního rizika (dle lit. [6])</i>	34
<i>Obr. 6. Kategorie zisku (dle lit. [15])</i>	40
<i>Obr. 7. Schéma výpočtu cash flow (dle lit. [14])</i>	41
<i>Obr. 8: Vývoj ukazatelů zisku (vlastní zpracování)</i>	54
<i>Obr. 9: Vývoj Cash flow (vlastní zpracování)</i>	55
<i>Obr. 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu (vlastní zpracování)</i>	56
<i>Obr. 11: Vývoj ukazatelů rentability (vlastní zpracování)</i>	59
<i>Obr. 12: Vývoj obratu aktiv (vlastní zpracování)</i>	60
<i>Obr. 13: Vývoj ukazatelů doby obratu (vlastní zpracování)</i>	62
<i>Obr. 14: Vývoj celkové zadluženosti (vlastní zpracování)</i>	63
<i>Obr. 15: Vývoj míry zadluženosti a úrokového krytí (vlastní zpracování)</i>	64
<i>Obr. 16: Vývoj ukazatelů likvidity (vlastní zpracování)</i>	66
<i>Obr. 17: Spider analýza (vlastní zpracování)</i>	68
<i>Obr. 18: Pohledávky po lhůtě splatnosti (vlastní zpracování)</i>	73
<i>Obr. 19: Postup pro určení velikosti daňových opravných položek (vlastní zpracování)</i>	92
<i>Obr. 20: Síťová analýza projektu (vlastní zpracování)</i>	100

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1: Ukazatele zisku (v tis. Kč.)</i>	53
<i>Tab. 2: Cash flow (v tis. Kč)</i>	54
<i>Tab. 3: Ukazatel čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)</i>	56
<i>Tab. 4: Ukazatel rentability tržeb (v tis. Kč)</i>	57
<i>Tab. 5: Ukazatel rentability celkového kapitálu (v tis. Kč)</i>	57
<i>Tab. 6: Ukazatel rentability vlastního kapitálu (v tis. Kč)</i>	58
<i>Tab. 7: Ukazatel obratu aktiv (v tis. Kč)</i>	59
<i>Tab. 8: Ukazatel doby obratu zásob (v tis. Kč)</i>	60
<i>Tab. 9: Ukazatel doby obratu pohledávek (v tis. Kč)</i>	61
<i>Tab. 10: Ukazatel doby obratu závazků (v tis. Kč)</i>	61
<i>Tab. 11: Ukazatel celkové zadluženosti (v %)</i>	62
<i>Tab. 12: Ukazatel míry zadluženosti</i>	63
<i>Tab. 13: Ukazatel úrokového krytí</i>	64
<i>Tab. 14: Ukazatel běžné likvidity</i>	65
<i>Tab. 15: Ukazatel pohotové likvidity</i>	65
<i>Tab. 16: Ukazatel okamžité likvidity</i>	66
<i>Tab. 17: Ukazatele finanční analýzy pro spider analýzu</i>	67
<i>Tab. 18: Ukazatele finanční analýzy po přepočtu pro spider analýzu</i>	67
<i>Tab. 19: Rozsah hodnocení rizika</i>	72
<i>Tab. 20: Pohledávky po lhůtě splatnosti</i>	72
<i>Tab. 21: Nedobytné pohledávky</i>	73
<i>Tab. 22: Stupnice míry rizika pro podílu pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách</i>	74
<i>Tab. 23: Stupnice míry rizika u podílu nedobytných pohledávek na celkových pohledávkách</i>	74
<i>Tab. 24: Stupnice míry rizika pro pohledávky po splatnosti podle doby jejich splatnosti</i>	74
<i>Tab. 25: Hodnocení rizika podle struktury pohledávek po splatnosti</i>	75
<i>Tab. 26: Hodnocení rizika pohledávek po splatnosti</i>	75
<i>Tab. 27: Závazky po lhůtě splatnosti</i>	76
<i>Tab. 28: Hodnocení rizika podle struktury závazků po splatnosti</i>	76

<i>Tab. 29: Hodnocení rizika závazků po splatnosti</i>	77
<i>Tab. 30: Rozpis bankovních úvěrů k 31. 12. 2009 (v tis. Kč)</i>	77
<i>Tab. 31: Stupnice míry rizika u bankovních úvěrů</i>	78
<i>Tab. 32: Hodnocení rizika bankovních úvěrů</i>	78
<i>Tab. 33: Hodnota kurzového rozdílu (v tis. Kč)</i>	79
<i>Tab. 34: Přehled podílů v ostatních společnostech (v tis. Kč)</i>	79
<i>Tab. 35: Hodnoty ukazatelů zadluženosti</i>	79
<i>Tab. 36: Stupnice míry rizika celkové zadluženosti</i>	80
<i>Tab. 37: Stupnice míry rizika míry zadluženosti</i>	80
<i>Tab. 38: Stupnice míry rizika míry zadluženosti</i>	80
<i>Tab. 39: Hodnoty ukazatelů likvidity</i>	81
<i>Tab. 40: Stupnice míry rizika běžné likvidity</i>	81
<i>Tab. 41: Stupnice míry rizika pohotové likvidity</i>	81
<i>Tab. 42: Stupnice míry rizika okamžité likvidity</i>	82
<i>Tab. 43: Stupnice míry rizika míry zadluženosti</i>	82
<i>Tab. 44: Přehled analyzovaných aktiv</i>	83
<i>Tab. 45: Seznam dvojic aktivum-hrozba pro úvěrové riziko</i>	84
<i>Tab. 46: Seznam dvojic aktivum-hrozba pro tržní riziko</i>	84
<i>Tab. 47: Seznam dvojic aktivum-hrozba pro likvidní riziko</i>	85
<i>Tab. 48: Vyhodnocení úvěrového rizika</i>	85
<i>Tab. 49: Vyhodnocení likvidního rizika</i>	86
<i>Tab. 50: Hodnoty smluvních pokut</i>	89
<i>Tab. 51: Výpočet factoringu</i>	90
<i>Tab. 52: Tvorba opravných položek podle §8a(1)</i>	93
<i>Tab. 53: Tvorba opravných položek podle §8a(2)</i>	93
<i>Tab. 54: Tvorba opravných položek podle §8a(3)</i>	93
<i>Tab. 55: Kalkulace konsolidace bankovních úvěrů (v tis. Kč)</i>	96
<i>Tab. 56: Formulář FMEA návrhu řízení úvěrového rizika</i>	97
<i>Tab. 57: Formulář FMEA návrhu řízení likvidního rizika</i>	98
<i>Tab. 58: Přehled všech činností projektu</i>	99

SEZNAM PŘÍLOH

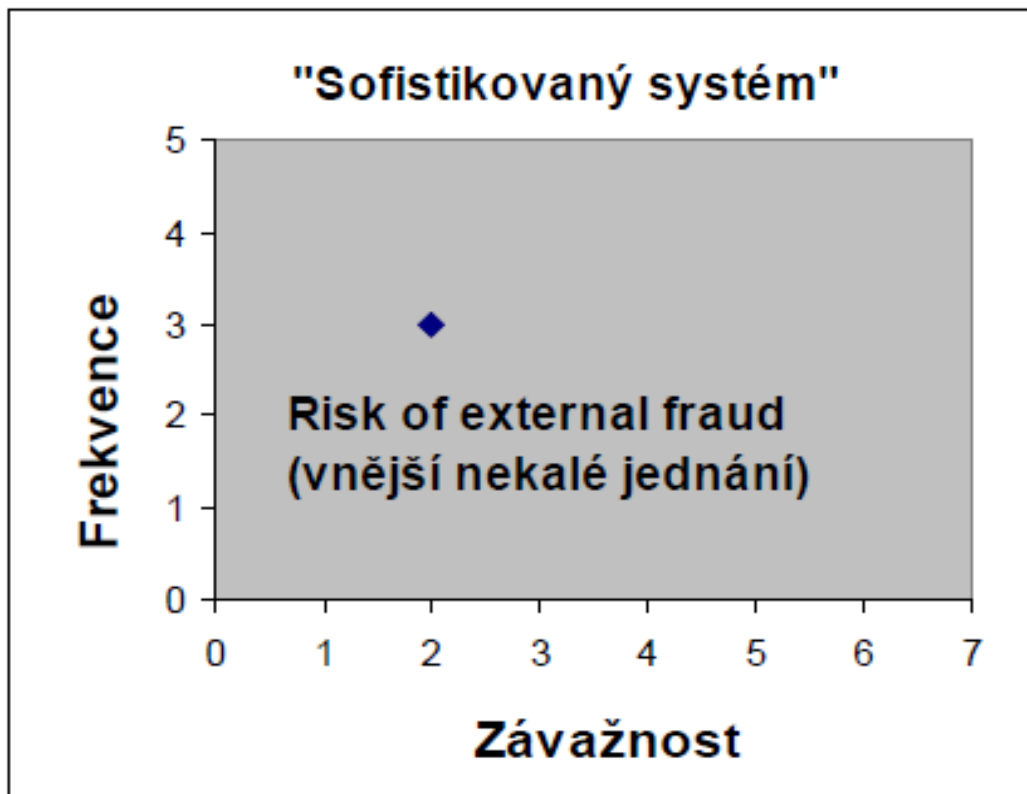
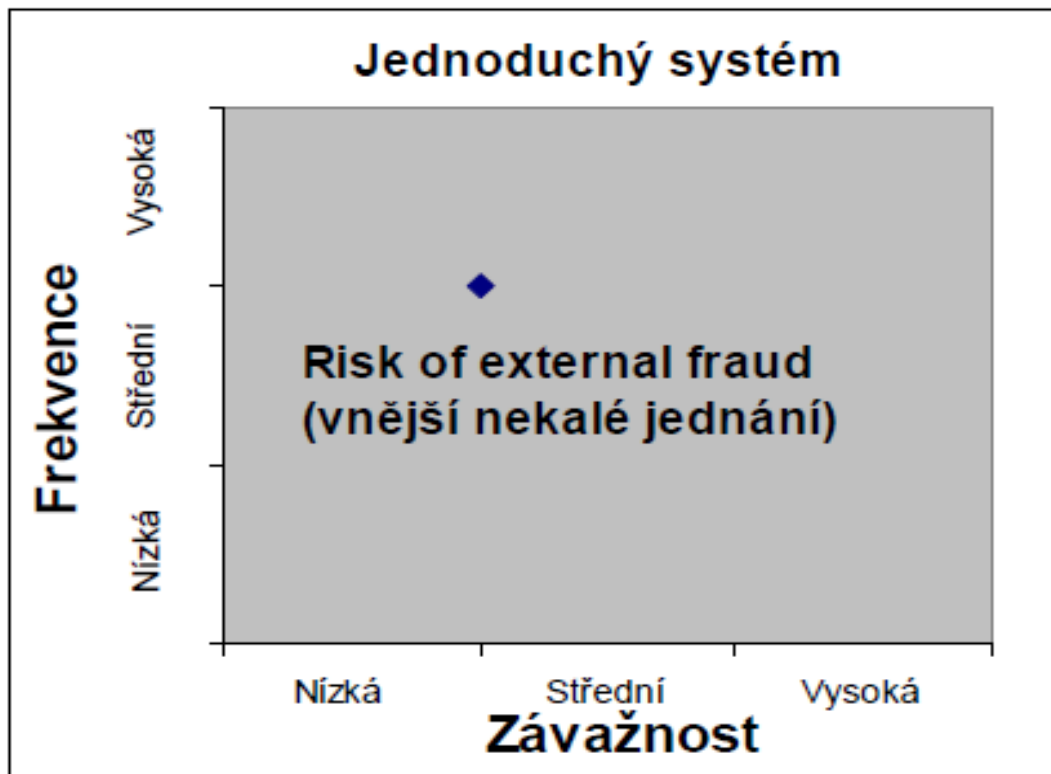
P I: ZPŮSOBY VYJÁDŘENÍ VELIKOSTI RIZIKA

P II: SLUČOVACÍ MAPA ZEMĚDĚLSKÉHO DRUŽSTVA HAŇOVICE

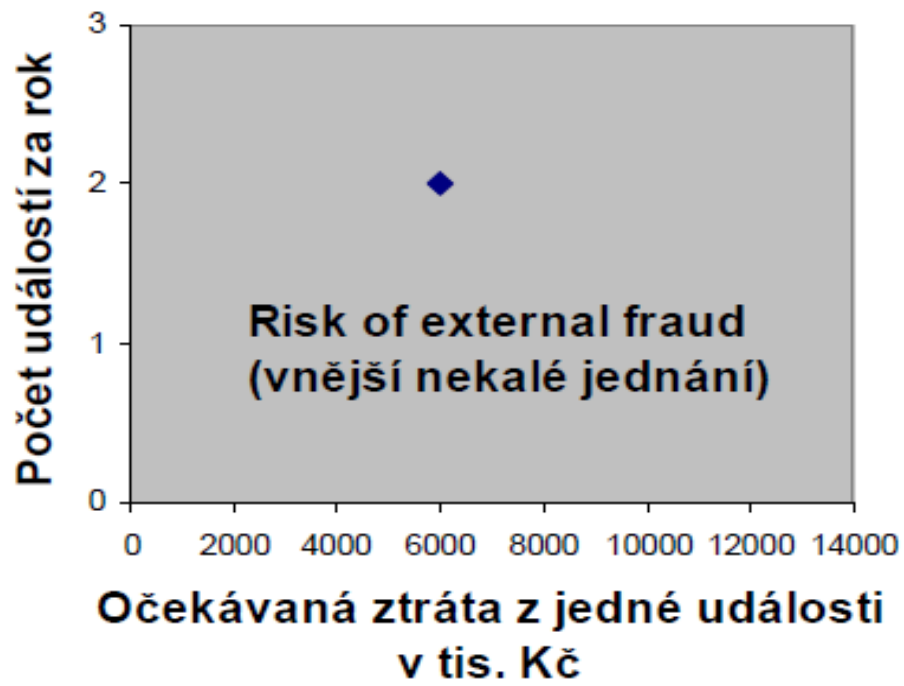
P III: ROZVAHA 2005 – 2009 (v tis. Kč)

P IV: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT 2005 – 2009 (v tis. Kč)

PŘÍLOHA P I: ZPŮSOBY VYJÁDŘENÍ VELIKOSTI RIZIKA



Správný systém



PŘÍLOHA P II: SLUČOVACÍ MAPA ZEMĚDĚLSKÉHO DRUŽSTVA HAŇOVICE



Haňovice	1952				Haňovice 1976
Myslechovice	1952	Haňovice 1961	Haňovice 1962	Haňovice 1974	
Nová Ves	1952				
Chudobín	1952				
Nasobúrky	1952	Nasobúrky - Víska 1959			
Víska	1952				
Mladeč	1953	Mladeč 1961	Mladeč 1972		
Měrotín	1949				
Sobáčov	1953				
Hradečná	1956				
Řimice	1952	Řimice 1961	Bílá Lhota – Řimice 1974		
Měnik	1952				
Červená Lhota	1956				
Bílá Lhota	1952	Bílá Lhota 1961			
Hrabí	1952				
Pateřín	1957				

PŘÍLOHA P III: ROZVAHA 2005 – 2009 (v tis. Kč)

Ozn.	Text	2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	264 481	229 386	239 557	233 519	229 598
A.	Pohledávky za upsané vlastní jmění					
B.	Stálá aktiva	166 864	149 710	152 780	143 011	149 460
B.I.	Nehmotný investiční majetek	731	527	323	119	0
B.I.1.	Zřizovací výdaje					0
2.	Nehmotné výsledky výzkumné činnosti					0
3.	Software					0
4.	Ocenitelná práva	731	527	323	119	0
5.	Jiný nehmotný investiční majetek					0
6.	Nedokončené nehmotné investice					0
7.	Poskytnuté zálohy na nehmotný inv. majetek					0
B.II.	Hmotný investiční majetek (zúst.cena)	160 460	144 177	146 093	142 701	149 256
B.II.1.	Pozemky	5 048	5 048	6 200	9 876	13 040
2.	Budovy, haly a stavby	97 884	87 608	82 628	77 298	78 634
3.	Stroje, přístroje, zař., dopr. pr., invent.	43 437	37 155	39 485	43 170	47 132
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0		0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	12 516	13 482	12 237	10 887	8 552
6.	Jiný hmotný investiční majetek	0	0	0		0
7.	Nedokončené hmotné investice	345	884	5 543	1 470	1 898
8.	Poskytnuté zálohy na HIM	0	0	0		0
9.	Opravná položka k nabytému majetku	1 230	0	0		0
	Hmotný investiční majetek (pořiz.cena)	315 450	303 956	311 566	315 475	330 397
	Pozemky	5 048	5 048	6 200	9 876	13 040
	Budovy, haly a stavby	164 850	159 404	159 743	159 923	166 410
	Stroje, přístroje, zař., dopr. pr., invent.	117 830	114 135	116 420	127 002	134 687
	Pěstitelské celky trvalých porostů	78	78	78	78	78
	Základní stádo a tažná zvířata	25 622	24 407	23 582	17 126	14 284
	Jiný hmotný investiční majetek	0	0	0	0	0
	Nedokončené hmotné investice	345	884	5 543	1 470	1 898
	Poskytnuté zálohy na HIM	0	0	0	0	0
	Opravná položka k nabytému majetku	1 677	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	5 673	5 006	6 364	191	204
B.III.1.	Podíl. cenné papíry a vkl. v pod. s rozh. v.	120	0	0	0	0
2.	Podíl. cenné papíry a vkl. v pod. s podst. v.	0	190	190	190	204
3.	Ostatní invest. cenné papíry a vklady	5 191	4 816	6 174	1	0
4.	Půjčky podnikům ve skupině	0	0		0	0
5.	Jiné finanční investice	0	0		0	0
6.	Nedokončený dlouhodobý finanční majetek	0	0		0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. Mejetek	362	0	0	0	0

Ozn.	Text	2005	2006	2007	2008	2009
C.	Oběžná aktiva	95 696	77 485	86 071	88 881	78 411
C.I.	Zásoby	43 013	31 106	42 137	53 186	45 452
C.I.1.	Materiál	3 047	3 051	3 397	3 461	2 978
2.	Nedokončená výroba a polotovary	7 011	5 767	7 351	7 189	5 481
3.	Výrobky	11 648	6 947	15 884	26 442	22 320
4.	Zvířata	21 216	15 232	15 411	16 007	14 574
5.	Zboží	91	109	94	87	99
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodního styku					
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení					
3.	Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem					
4.	Pohledávky v podnicích s podstat. vlivem					
5.	Jiné pohledávky					
C.III.	Krátkodobé pohledávky	40 096	31 592	31 592	25 066	19 901
C.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	22 953	26 834	25 432	18 122	17 728
2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení		0			
3.	Sociální zabezpečení		0			
4.	Stát - daňové pohledávky	1 407	608	1 050	192	91
5.	Pohledávky v podnicích s rozhod. vlivem	0		1 009	1 008	905
6.	Pohledávky v podnicích s podst. vlivem	0			86	0
7.	Jiné pohledávky	15 736	4 150	4 101	5 658	1 177
C.IV.	Finanční majetek	12 587	14 787	12 342	10 629	13 058
C.IV.1.	Peníze	101	51	65	68	53
2.	Účty v bankách	12 486	14 736	12 277	10 561	13 005
3.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	1 921	2 191	706	1 627	1 727
D.I.	Časové rozlišení	1 921	2 191	706	1 627	1 727
D.I.1.	Náklady příštích období	488	522	605	1 293	1 727
2.	Příjmy příštích období	1 433	1 669	101	334	0
3.	Kurzové rozdíly aktivní	0				0
D.II.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	
	PASIVA CELKEM	264 481	229 386	239 557	233 519	229 598
A.	Vlastní jmění	124 757	118 847	129 135	129 108	122 636
A.I.	Základní kapitál	53 395	49 757	47 826	45 542	41 918
A.I.1.	Základní kapitál	53 395	49 757	47 826	45 542	41 918
2.	Vlastní akcie					
3.	Změna základního kapitálu					

Ozn.	Text	2005	2006	2007	2008	2009
A.II.	Kapitálové fondy	31 850	37 749	40 249	50 949	52 949
A.II.1.	Emisní ažio					
2.	Ostatní kapitálové fondy	31 850	40 580	41 151	50 949	52 949
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku		-2831	-902	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z kapitálových účastí			0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	30 054	30 263	30 232	30 366	30 225
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	28 514	28 514	28 514	28 514	28 514
2.	Nedělitelný fond			0	0	0
3.	Statutární a ostatní fondy	1 540	1 749	1 718	1 852	1 711
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	7 638	0	0	-413	-52
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	7 638	0	0	0	
2.	Neuhrazená ztráta minulých let				-413	-52
A.V.	HV běžného účetního období	1 820	1 078	10 828	2 664	-2404
B.	Cizí zdroje	138 812	110 249	110 341	104 168	106 882
B.I.	Rezervy	2 983	2 533	1 300	2 600	900
B.I.1.	Rezervy zákonné	2 533	2 533	1 300	2 600	900
2.	Rezerva na kurzové ztráty					
3.	Ostatní rezervy	450	0	0	0	0
4.	Odložený daňový závazek (pohledávka)	2 030	1 133	2 998	3 435	3 435
B.II.	Dlouhodobé závazky	22 466	22 983	24 325	25 144	27 431
B.II.1.	Závazky k podnikům s rozhod. vlivem					
2.	Závazky k podnikům s podst. vlivem	282	0	0	0	
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy					
4.	Emitované dluhopisy					
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě					
6.	Jiné dlouhodobé závazky	20 154	21 850	21 327	21 709	23 996
B.III.	Krátkodobé závazky	29 533	18 500	20 121	14 703	15 792
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	17 572	11 072	9 791	6 718	5 896
2.	Závazky ke společníkům a sdružení	409	501	527	413	268
3.	Závazky k zaměstnancům	8 008	5 209	5 278	5 456	6 069
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	666	823	687	833	553
5.	Stát - daňové závazky a dotace	303	211	285	170	162
6.	Stát - odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem			0	0	0
8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	dohadné účty pasivní	478	385	1 573	691	463
9.	Jiné závazky	2 097	299	1 980	422	2 381
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	83 830	66 233	64 595	61 721	62 759
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	67 330	49 733	55 595	52 721	53 759
2.	Běžné bankovní úvěry	16 500	16 500	9 000	9 000	9 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0				
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	912	290	81	243	80
C.I.	Časové rozlišení	912	290	81	243	80
C.I.1.	Výdaje příštích období	831	209	0	163	
2.	Výnosy příštích období	81	81	81	80	80
3.	Kurzové rozdíly pasivní					
C.II.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	

PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT 2005 - 2009(v tis. Kč)

Ozn.	Text	2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	1 646	4 806	3 472	3 032	2 462
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 418	4 540	3 150	2 168	2 135
+	Obchodní marže	228	266	322	864	327
II.	Výroba(výkony)	115 921	112 366	143 582	147 995	109 712
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	102 275	113 175	125 977	128 233	112 790
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob	3 311	-11901	10 918	12 712	-8 895
3.	Aktivace	10 335	11 092	6 687	7 050	5 817
B.	Výrobní spotřeba	80 600	82 809	98 917	107 611	86 400
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	58 203	65 514	79 015	88 161	71 235
B.2.	Služby	22 397	17 295	19 902	19 450	15 165
+	Přidaná hodnota	35 549	29 823	44 987	41 248	23 639
C.	Osobní náklady	25 448	23 208	26 704	26 603	23 679
C.1.	Mzdové náklady	18 119	16 559	18 601	18 750	17 120
C.2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	175	3	1 034	101	-2
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	6 324	5 747	6 003	6 706	5 587
C.4.	Sociální náklady	830	899	1 066	1 046	974
D.	Daně a poplatky	1 943	2 053	1 830	1 829	2 043
E.	Odpisy nehmotného a hmotného invest. majetku	17 507	17 890	17 880	18 572	17 846
III.	Tržby z prodeje investičního majetku a mat.	7 255	13 921	7 760	9 419	5 975
F.	Zůstatková cena prodaného inv. majetku a mat.	6 880	12 121	8 075	10 041	6 857
IV.	Zúčtování rezerv a čas. rozl. provoz. výnos				0	0
G.	Tvorba rezerv a čas. rozl. provoz. nákladů	418	780	-1 938	3 034	-3 364
V.	Zúčtování opravných položek do provoz. výn.					
H.	Zúčtování opravných položek do provoz. nákl.					
VI.	Ostatní provozní výnosy	16 264	16 529	18 061	18 420	19 789
I.	Ostatní provozní náklady	2 469	2 429	2 997	2 756	2 230
VII.	Přenos provozních výnosů				0	0
J.	Převod provozních nákladů					0
*	Provozní hospodářský výsledek	4 403	1 792	15 260	6 252	112
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	20	3	1 140	7 076	
K.	Prodané cenné papíry a vklady	100	120	570	7 076	1
IX.	Výnosy z finančních investic	0	0	0	0	0
IX.1.	Výnosy z cen. pap. a vkladů v pod. ve skup.					
2.	Výnosy z ostatních invest. cen. pap. a vkladů					
3.	Výnosy z ostatních finančních investic					
X.	Výnosy z krátkodobého majetku					
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů					
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	755	0	0	0	
XII.	Zúčtování oprav. položek do fin. výnosů					

Ozn.	Text	2005	2006	2007	2008	2009
M.	Zúčtování oprav. položek do fin. nákladů		-1 624			
XIII.	Výnosové úroky	38	22	44	17	19
N.	Nákladové úroky	3 882	4 089	4 039	4 339	3 055
XIV.	Ostatní finanční výnosy	2 426	1 523	1 051	1 478	797
O.	Ostatní finanční náklady	133	263	245	307	276
XV.	Převod finančních výnosů					
P.	Převod finančních nákladů					
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-2 386	-1 300	-2 619	-3 151	-2 516
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-85	-897	1 865	437	0
R.1.	splatná	-15		0	0	
2.	odložená	-70	-897	1 865	437	
*	Daň z příjmů za běžnou činnost	-85	-897	1 865	437	0
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	2 102	1 389	10 776	2 664	-2 404
XVI.	Mimořádné výnosy		6 020	52	0	
S.	Mimořádné náklady	282	6 331	0	0	
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
T.1.	splatná					
2.	odložená					
*	Mimořádný hospodářský výsledek	-282	-311	52	0	0
U.	Převod podílu na hosp. výsl. společníkům					
***	Hospodářský výsledek za účetní období	1 820	1 078	10 828	2 664	-2 404