

ANALÝZA A ŘÍZENÍ FINANČNÍCH RIZIK PODNIKU

Darek Maňák

Bakalářská práce
2016



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta logistiky a krizového řízení

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta logistiky a krizového řízení

Ústav krizového řízení

akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Darek Maňák**
Osobní číslo: **L13143**
Studijní program: **B3909 Procesní inženýrství**
Studijní obor: **Ovládání rizik**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Analýza a řízení finančních rizik podniku**

Zásady pro vypracování:

1. Zpracujte teoretické pojednání k problematice analýzy a řízení finančních rizik podniku.
2. Analyzujte finanční rizika a jejich řízení ve vybraném podniku.
3. Vymezte problematiku oblastí a navrhněte opatření na zlepšení stavu podniku.
4. Zhodnoťte navržená opatření a naplnění cíle bakalářské práce.



Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

[1] HNILICA, Jiří a Jiří FOTR. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 2., aktualiz a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 299 s. Expert. ISBN 978-80-247-5104-7.

[2] VLACHÝ, Jan a Jiří FOTR. Řízení finančních rizik. Praha: Vysoká škola finanční a správní, c2006, 256 s. Expert (Grada). ISBN 80-867-5456-1.

[3] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 483 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4644-9.

[4] BREALEY, Richard A, Richard ALLEN a Stewart C MYERS. Teorie a praxe firemních financí. 2. aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014, 1095 s. ISBN 978-802-6500-285.

Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.

Ústav krizového řízení

Datum zadání bakalářské práce:

5. února 2016

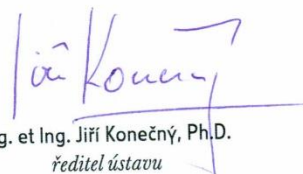
Termín odevzdání bakalářské práce:

9. května 2016

V Uherském Hradišti dne 22. února 2016



doc. RNDr. Jiří Dostál, CSc.
děkan



Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.
ředitel ústavu

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním 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;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v příruční knihovně Fakulty logistiky a krizového řízení Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně a jeden výtisk bude uložen u vedoucího práce;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji 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;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s tím, že vyrovnaní případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

- že jsem na bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
- že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

V Uherském Hradišti dne 16.5.2016


.....
podpis studenta

ABSTRAKT

Bakalářská práce se zabývá problematikou analýzy a řízení finančních rizik podniku. Na úvod teoretické části je obecně definován pojem riziko, dále se teoretická část zabývá klasifikací rizika a podrobněji pak oblastí finančních rizik, analýzy rizik, finanční analýzy a řízení rizik. V praktické části je na úvod představen analyzovaný podnik SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o. Je provedena finanční analýza poměrovými ukazateli tohoto podniku a také SWOT analýza. Na základě výsledků provedených analýz jsou navržena opatření ke zlepšení problematických oblastí podniku.

Klíčová slova: riziko, finanční riziko, analýza rizik, řízení rizik

ABSTRACT

The subject of this thesis is Analysis and Management of Financial Risk in Company. At the beginning of the theoretical part is defined term of risk in general. After that the work discusses the concept of financial risks, risk analysis, financial analysis and risk management. At the beginning of the practical part is described the analyzed company SachsenFonds Asset Management Czech, Ltd. The aim of this part of this thesis is to do the financial analysis and SWOT analysis. Based on the results of conducted analyzes are suggested measures to improve problematic areas in the company.

Keywords: risk, financial risk, risk analysis, risk management

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval Ing. et Ing. Jiřímu Konečnému, Ph.D., vedoucímu mé bakalářské práce, za cenné rady, trpělivost a ochotu, kterou mi v průběhu zpracování bakalářské práce věnoval.

Dále bych chtěl poděkovat také mé rodině za jejich podporu po celou dobu studia a během zpracování bakalářské práce.

OBSAH

ÚVOD.....	9
I TEORETICKÁ ČÁST.....	10
1 CHARAKTERISTIKA RIZIKA	11
1.1 KLASIFIKACE RIZIK	12
1.2 FINANČNÍ RIZIKA.....	15
1.2.1 Tržní riziko.....	16
1.2.2 Kreditní riziko	18
1.2.3 Likvidní riziko.....	19
2 ANALÝZA RIZIK	20
2.1 ZÁKLADNÍ POJMY ANALÝZY RIZIK.....	20
2.1.1 Hrozba	20
2.1.2 Aktivum.....	21
2.1.3 Zranitelnost	21
2.1.4 Protiopatření.....	21
2.2 OBECNÝ POSTUP ANALÝZY RIZIK	22
2.3 METODY ANALÝZY RIZIK	24
2.3.1 Kvalitativní metody.....	24
2.3.2 Kvantitativní metody.....	25
2.3.3 Kombinované metody	25
3 FINANČNÍ ANALÝZA	26
3.1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY.....	26
3.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	27
3.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	28
3.3.1 Ukazatele rentability	29
3.3.2 Ukazatele aktivity.....	30
3.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	32
3.3.4 Ukazatele likvidity	33
4 ŘÍZENÍ RIZIK	35
4.1 OBECNÉ ZPŮSOBY ŘÍZENÍ RIZIK	35
4.2 OBECNÉ METODY SNIŽOVÁNÍ RIZIKA.....	36
II PRAKTICKÁ ČÁST	38
5 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉHO PODNIKU	39
6 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU POMĚROVÝMI UKAZATELI	40

6.1	UKAZATELE RENTABILITY	40
6.2	UKAZATELE AKTIVITY	41
6.3	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	43
6.4	UKAZATELE LIKVIDITY	45
6.5	SHRnutí ANALÝZY POMĚROVÝMI UKAZATELI	46
7	SWOT ANALÝZA	48
7.1	SILNÉ STRÁNKY	48
7.2	SLABÉ STRÁNKY	49
7.3	PŘÍLEŽITOSTI	49
7.4	HROZBY	50
7.5	VYHODNOCENÍ SWOT ANALÝZY	50
7.6	SHRnutí SWOT ANALÝZY	52
8	NÁVRHY OPATŘENÍ NA ZLEPŠENÍ PROBLEMATICKÝCH OBLASTÍ	53
	ZÁVĚR	55
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	56
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	58
	SEZNAM OBRÁZKŮ	59
	SEZNAM TABULEK	60
	SEZNAM PŘÍLOH	61

ÚVOD

Riziko je nedílnou a nevyhnutelnou součástí lidského bytí. Většina činností je spojena s rizikem, podnikání nevyjímá. Cílem podnikání bylo vždy dosahování zisku. Rizika, která se v podnikatelském sektoru vyskytují, tvoří určité překážky, díky kterým je dosahování tohoto cíle složitějším. Proto je nutné, aby podniky, které chtějí na dnešním trhu plném konkurence uspět, věnovali rizikům zvýšenou pozornost a nepodceňovali je.

Cílem této bakalářské práce je teoretický rozbor k problematice analýzy a řízení finančních rizik, dále pak provedení analýzy vybraného podniku pomocí zvolených metod a následné vymezení problematických oblastí a navržení opatření na zlepšení stavu podniku.

Tato bakalářská práce je rozdělena do dvou částí. V teoretické části je obecně definován pojem riziko, dále je provedena jeho klasifikace a podrobně rozebráno riziko finanční. Dále je zde rozebrána problematika analýzy rizika, základní pojmy analýzy rizik a její nejnámější metody. Nakonec je v teoretické části obecně definováno řízení rizik.

V praktické části je na úvod představen analyzovaný podnik SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o. Následně je provedena finanční analýza vybraného podniku a to užitím metody poměrových ukazatelů. Podnik je analyzován z hlediska rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Údaje potřebné k provedení této analýzy jsou získány z účetních závěrek podniku, zejména z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Po finanční analýze byla také provedena analýza SWOT, jakožto doplňující analýza pro získání představy o silných a slabých stránkách podniku. Na základě provedených analýz jsou definovány problematické oblasti podniku a navržena opatření pro jejich zlepšení. Závěr práce hodnotí naplnění cílů bakalářské práce.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 CHARAKTERISTIKA RIZIKA

Z historického hlediska můžeme původ slova riziko vysledovat v několika jazycích a to v arabštině, latině i řečtině. Slovo *risq* pocházející z arabštiny mělo význam náhodného a příznivého výsledku. Slovo *risicum*, původem z latiny, se vztahovalo k loďní dopravě a znamenalo nebezpečí vyvolané korálovými útesy, kterému se museli námořníci vyhnout nebo ho nějakým způsobem překonat (obecně tedy bylo riziko spojováno s nepříznivými událostmi a odvahou podstoupit nebezpečí). Řecké slovo *risq* odvozené z arabštiny bylo spojováno jak s negativními, tak pozitivními jevy. Později v 17. až 20. století vývoj pojetí rizika kolísal mezi dvěma přístupy. Buď bylo riziko chápáno pouze jako negativní jev (častější) nebo jako jev, který mohl mít jak příznivé, tak i nepříznivé výsledky. [1][2]

Riziko je tedy významnou součástí mnoha lidských činností, zejména pak činností podnikatelských. Jako příklady aktivit, jejichž budoucí výsledky jsou nejisté a mohou se odchylovat od výsledků plánovaných, můžeme uvést např. vstupy na nové trhy, zavádění moderních technologií, vývoj nových produktů, velké investiční projekty, fúze a akvizice. Výsledky těchto projektů závisí především na kvalitě jejich přípravy a realizace. Díky existenci rizika však ani velmi kvalitní příprava a realizace projektů nezaručuje dosažení nejlepších či očekávaných výsledků. Proto představuje riziko třetí klíčový faktor ovlivňující výsledky projektů. [1]

V literatuře se můžeme setkat s řadou různých definic rizika, neexistuje však jedna obecně uznávaná. Vlachý například za dobrou definici obecného rizika považuje následující: „*Riziko je pravděpodobnost neočekávaného důsledku určitého rozhodnutí, akce nebo události.*“ [3, s. 11]

Další definice rizika, se kterými se můžeme setkat:

- Pravděpodobnost jakéhokoliv výsledku, odlišného od výsledku očekávaného.
- Pravděpodobnost vzniku ztráty
- Variabilita možných výsledků nebo nejistota jejich dosažení.
- Možnost vzniku ztráty nebo zisku.
- Odchýlení od skutečných a očekávaných výsledků.
- Nebezpečí negativní odchylky od cíle.
- Nebezpečí chybného rozhodnutí

- Pravděpodobnost, že hrozba zneužije zranitelnost a způsobí narušení důvěrnosti, integrity nebo dostupnosti.

[4] [5]

1.1 Klasifikace rizik

Jelikož existuje riziko v mnoha různých podobách, je možné ho klasifikovat podle různých aspektů. Mezi nejrozšířenější způsoby klasifikace patří dělení rizika na:

Podnikatelské (Business Risk) a čisté (Pure Risk)

Podnikatelské riziko se vyznačuje tím, že má jak pozitivní, tak negativní stránku. To znamená, že může vést jak k zisku, tak ke ztrátě. Naopak riziko čisté má pouze stránku negativní, to znamená, že zde přicházejí v úvahu pouze negativní odchylky od žádoucího stavu. Za čistá rizika můžeme tedy považovat rizika vyvolaná přírodními jevy (např. zemětřesení, požáry, povodně aj.), technickými systémy a jejich selháním (např. havárie výrobních zařízení, selhání bezpečnostních zařízení aj.) a jednáním lidí (stávkový, zpronevěry, krádeže aj.).

[1]

Systematické a nesystematické

Systematické riziko je takové riziko, které se mění v závislosti na celkovém ekonomickém vývoji a v různé míře postihuje všechny hospodářské subjekty. Vzhledem k tomu, že systematické riziko značně závisí na celkovém vývoji trhu, můžeme ho také označit jako riziko tržní. Zdrojem těchto rizik jsou nejčastěji změny peněžní a rozpočtové politiky, změny daňového zákonodárství a různé celkové změny trhu (např. změny cen základních surovin a energií).

Riziko nesystematické (jedinečné) je riziko, které postihuje pouze určité subjekty. Příčinou takového rizika může být např. významná výrobní či technologická inovace v určitém výrobním oboru, vstup nového konkurenta na trh, odchod klíčových pracovníků firmy, selhání významného subdodavatele nebo havárie výrobního zařízení.

Z charakteru těchto dvou typů rizik vyplývá, že rizika systematická obvykle představují makroekonomická rizika, zatímco nesystematická pak představují rizika mikroekonomická.

[1] [7]

Vnitřní a vnější

Vnitřní (interní) rizika jsou taková rizika, která se projevují uvnitř firmy a která je management podniku schopen více či méně ovlivňovat. (jde např. o rizika výzkumně-vývojová, resp. technicko-technologická spojená s výzkumem a vývojem nových výrobků a technologií nebo o rizika selhání pracovníků apod.).

Vnější (externí) rizika jsou pak rizika, která na podnikatelský subjekt působí zvenčí a vztahují se tak k podnikatelskému okolí, ve kterém firma působí. Příčinou těchto rizik jsou vnější faktory, které se dělí na **makroekonomické** (ekonomické, sociální, technicko-technologické a ekologické makrookolí) a **mikroekonomické** (konkurence, dodavatelé, odběratelé apod.).

[1][6]

Ovlivnitelné a neovlivnitelné

Toto rozdělení rizik závisí na tom, zda je manažer podniku schopen působit na příčiny vzniku těchto rizik. Ovlivnitelné riziko je tedy to, které lze, pomocí opatření orientovaných na jeho příčiny, oslabit nebo úplně eliminovat. Tyto opatření se u ovlivnitelných rizik zaměřují na snížení pravděpodobnosti vzniku nepříznivých situací. U neovlivnitelného rizika nemá manažer možnost působit přímo na jeho příčiny. Příkladem těchto příčin může být např. nepříznivá změna měnového kurzu nebo povodně. Způsob jak se s těmito riziky vypořádat, je zaměřit se na opatření snižující jejich nepříznivé následky. (např. pojištění, zajištění apod.). Obecně můžeme říci, že vnitřní rizika jsou spíše ovlivnitelná, zatímco vnější rizika většinou neovlivnitelná. [1]

Primární a sekundární

Primární riziko je takové riziko, které zahrnuje všechny faktory ohrožující úspěšnost podnikatelské činnosti. Sekundární riziko můžeme vyvolat tak, že přijmeme určitá opatření na snížení nebo odstranění rizik primárních. Je tedy v zájmu podniku, abychom už při přípravě a volbě opatření na redukci primárních rizik, identifikovali a hodnotili případná sekundární rizika a zvažovali opatření na jejich zmírnění. [1]

Dalším velmi významným a rozmanitým členěním rizik, je členění podle jejich věcné náplně. Zde rozlišujeme rizika podle toho, jakých stránek podnikání se týkají. Z tohoto pohledu obvykle rozlišujeme následující druhy rizik:

Technicko-technologická

Tento druh rizik existuje především díky neustálému rozvoji a inovacím. Jedná se o rizika způsobená zaváděním nových nebo nevyzkoušených technologií, ale také technických zařízení ve výrobě. Obecně můžeme říci, že technicko-technologická rizika jsou spojena hlavně s vědecko-technickým rozvojem. [1][8]

Výrobní

Rizika výrobní mají nejčastěji charakter omezenosti, resp. nedostatku různých zdrojů. Mezi tyto zdroje patří např. suroviny, materiál, polotovary, energie, pracovní síly určité kvalifikace apod. Výrobní rizika můžeme ještě rozdělit do dvou podskupin:

- **Rizika dodavatelská** – jejich příčinou jsou nedostatky a poruchy na straně dodavatelů
- **Provozní rizika** – někdy se označují také jako rizika operační a projevují se např. nespolehlivostí a výpadky výrobních zařízení. [1]

Ekonomická

Tento druh rizik patří mezi vůbec nejvýznamnější. Jedná se většinou o rizika, v důsledku nichž může dojít k překročení plánované výše nákladů (např. růst cen surovin, materiálů, energií, služeb apod.) a nedosažení předpokládaného hospodářského výsledku. [1][9]

Legislativní

Legislativní rizika vyplývají z hospodářské a legislativní politiky vlády. Jejich příčinami mohou být např. změny daňových zákonů, zákonů na ochranu životního prostředí, protimonopolních zákonů, snížení ochrany domácího trhu, změny celní politiky, změny rozpočtové a investiční politiky nebo změny ochrany spotřebitelů. Další důležitou součástí těchto rizik může být nedostatečná ochrana duševního vlastnictví (autorská práva, patenty, obchodní známky aj.). [1]

Politická

Mezi politická rizika můžeme zařadit války, stávky, národnostní a rasové nepokoje teroristické útoky a další. Tyto aktivity bývají často zdrojem politické nestability a změn politických systémů. Mezi politická rizika můžeme zahrnout také rizika spojená s podnikáním v zahraničí, a to hlavně v rozvojových zemích. [1]

Environmentální

Tyto rizika mohou mít charakter nákladů na odstranění škod na životním prostředí. Dále to mohou být náklady spojené s uvedením podnikání do souladu se zpřísněnými opatřeními na ochranu životního prostředí. [1]

Spojená s lidským činitelem

Nejvýznamnější součástí těchto rizik budou rizika managementu, jelikož právě řídicí pracovníci jsou jedním z rozhodujících faktorů úspěšnosti firmy. Dalšími nepřehlédnutelnými riziky z této kategorie mohou být ztráty klíčových pracovníků (manažerů, specialistů) nebo také podvodné a nezákonné jednání zaměstnanců (stávky, sabotáže apod.). [1]

1.2 Finanční rizika

Jak už vyplývá ze samotného názvu této práce, bude tento druh rizik právě ten, který nás bude nejvíce zajímat a v této kapitole si ho rozebereme podrobněji. Podle Jílka můžeme obecně finanční riziko definovat následovně: „*Finanční riziko je obecně definováno jako potenciální finanční ztráta subjektu, tj. nikoli již existující realizovaná či nerealizovaná finanční ztráta, ale ztráta v budoucnosti vyplývající z daného finančního či komoditního portfolia.*“ [22, s. 15]

Podle literatury dělíme finanční rizika na tři základní typy: tržní riziko, kreditní riziko a likvidní riziko. Některé další zdroje mezi finanční rizika zahrnují také rizika operační a obchodní, ale ty můžeme považovat pouze za doplňková. [3]



Obrázek č. 1 Rozdělení finančních rizik [10]

1.2.1 Tržní riziko

„Tržní riziko je pravděpodobnost změny hodnoty podniku, způsobené změnou tržní hodnoty rizikového faktoru.“ [3, s. 19]

Charakteristikou tržního rizika je, že ho zapříčiňují rizikové faktory, které zpravidla nabývají určitých tržních hodnot. Tyto hodnoty vyplývají z tržních cen. Tržnímu riziku se vystavujeme vždy, když předpokládáme pevnou hodnotu závazků a pohledávek v budoucnosti.

Podle směrodatného rizikového faktoru se tržní rizika dělí do několika kategorií. Čtyři základní kategorie tržních rizik se mohou vyskytovat samostatně a často se s nimi v praxi setkáváme. Jedná se o:

- měnové riziko,
- úrokové riziko,
- akciové riziko,
- a komoditní riziko.

Kromě těchto 4 základních kategorií existují další dvě odvozené kategorie tržního rizika to riziko korelace a riziko volatility. Tato rizika se však zpravidla vyskytují pouze společně se základními riziky. [3]

Měnové riziko

„Rizikovým faktorem měnového rizika je výnos kurzu cizí měny vůči základní měně podniku.“ [3, s. 58]

Měnové riziko (Currency Risk) ovlivňuje hodnotu všech budoucích peněžních toků, které jsou vyjádřeny v cizí měně. Pro správné určení hodnoty rizikového faktoru, v tomto případě kurzu, je především nutné znát základní měnu daného podniku. Tou je měna, kterou podnik používá v účetnictví a ve které oceňuje svůj kapitál. Určení základní měny bývá často velmi jednoduché (česká firma bude mít základní měnu korunu, německá euro a americká dolar). Jedinou výjimku, kdy nemusí být základní měna na první pohled zřejmá, představují velké mezinárodní společnosti.

Do těchto rizik tedy řadíme veškeré očekávané příjmy a výdaje splatné v příslušné cizí měně. Na straně aktiv jsou to tedy zejména obchodní pohledávky, hotovost, peněžní zůstatky a vklady u bank, poskytnuté úvěry a další aktiva denominovaná v této měně, u pasiv pak jde hlavně o obchodní závazky, přijaté vklady a úvěry a vydané dluhopisy. [3]

Úrokové riziko

„Rizikovým faktorem úrokového rizika je požadovaný tržní výnos v odpovídající měně a časovém horizontu.“ [3, s. 60]

Úrokové riziko (Interest Rate Risk) má vliv na hodnotu všech předpokládaných příjmů a výdajů, které mají pevnou výši a jejichž současná hodnota se tedy mění na základě změny tržních úrokových sazeb. Je to tedy tak, že pokud úrokové sazby rostou, odložené příjmy se znehodnocují a výdaje zhodnocují. [3]

Akciové riziko

„Rizikovým faktorem akciového rizika je výnos na akciovém trhu.“ [3, s. 65]

Akciové riziko (Equity Risk) se vyskytuje především tam, kde je hodnota odvozena od tržní ceny akcií. Jedná se tedy hlavně o okamžité a termínované pozice v akciích a akciových portfoliích nebo o další deriváty jako jsou swapy nebo opce, kterým akcie slouží jako podkladový nástroj.

Komoditní riziko

„Rizikovým faktorem komoditního rizika je změna tržních cen obchodovaných komodit.“ [3, s. 65]

Komoditní riziko (Commodity Risk) má vliv na budoucí příjmy a výdaje, které jsou závislé na tržní ceně dané komodity. Tyto komodity si můžeme dále rozdělit na dva základní typy a to na finanční a zbožové. Finanční komodity (jedná se zejména o zlato) se vyznačují tím, že se s nimi pracuje v podstatě stejně jako by to byly měny. U zbožových komodit (např. ropa,

pšenice, měď a další) naopak musíme při analýze očekávaných výnosů brát v potaz i další faktory jako je počasí, poptávka, demografie nebo regionální politická situace. [3]

1.2.2 Kreditní riziko

„Kreditní riziko je pravděpodobnost změny hodnoty podniku, způsobené tím, že protistrana nesplní svůj závazek“ [3, s. 65]

Kreditní riziko (Kredit Risk) je specifické tím, že je závislé na jednání jiného subjektu. V různých formách se s ním setkáváme vždy, když uzavíráme jakékoliv smlouvy. Je tedy zřejmé, že v oblasti podnikání se s ním setkáváme prakticky denně. Při řízení tohoto typu rizika se nejdříve prověřuju schopnost protistrany plnit své závazky (tzv. bonita). Protistranou se zde rozumí například dlužník, emitent dluhopisu nebo smluvní partner.

Kreditní riziko může nabývat jedné ze tří forem, které si teď stručně popíšeme:

Úvěrové riziko

Asi nejznámější a u určitých typů obchodů i nejvýznamnější formou kreditního rizika je riziko úvěrové. „*Úvěrové riziko existuje v období mezi vlastním plněním nebo vznikem neodvolatelného závazku k plnění a plněním protistrany.*“ [3, s. 153]

Vyskytuje se zejména u půjček a dodavatelských úvěrů, ale také u finančního leasingu, u různých záloh a úschov. Úvěrové riziko představují také všechny pohledávky po splatnosti.

Riziko ztráty obchodu

Tato forma kreditního rizika obecně existuje v období mezi uzavřením smlouvy a zahájením plnění. [3]

Riziko vypořádání

Vzniká tehdy, pokud dochází k vlastnímu plnění (např. podáním bankovního příkazu k úhradě) ještě předtím, než je možné ověřit, zda protistrana dodržela své plnění. Toto riziko se vyskytuje zejména u devizových obchodů, u obchodů s cennými papíry a u komoditních obchodů. [3]

1.2.3 Likvidní riziko

„Likvidní riziko je pravděpodobnost změny hodnoty podniku, způsobené nemožností uskutečnit očekávanou transakci v daném čase.“ [3, s. 20] Tento druh rizika tedy velmi úzce souvisí s ostatními finančními i provozními riziky.

Také likvidní riziko se může projevovat ve dvou formách a to jako riziko financování nebo jako riziko likvidity trhu.

Riziko financování

O riziku financování (Solvency Risk) hovoříme tehdy, má-li podnik realizovat plnění a nemůže tak učinit pro aktuální nedostatek peněžních prostředků. Tento stav též nazýváme platební neschopností nebo insolvenčí. Riziko financování je velmi vážným problémem, protože insolvence velmi část znamená zánik podniku. [3]

Riziko likvidity trhu

Likvidita trhu (Market Liquidity) je schopnost trhu za určitých podmínek realizovat požadovanou transakci. V podstatě se jedná o to, jestli je v daná čas a za daných podmínek na trhu někdo, kdo je ochoten obchodovat. Riziko likvidity trhu se vztahuje k tržnímu riziku, a proto tyto rizika společně také řídíme. [3]

2 ANALÝZA RIZIK

Analýza rizik je prvním a velmi důležitým krokem v procesu snižování rizik. Obecně můžeme říci, že analýzu rizik chápeme jako proces, kdy nejdříve definujeme hrozby, poté pravděpodobnosti jejich uskutečnění a dopadu na aktiva a nakonec stanovíme rizika a jejich závažnosti. Již v tomto krátkém úvodu do analýzy rizik se vyskytuje několik pojmů, které budeme v této problematice často používat, a bylo by tedy vhodné se s nimi blíže seznámit. [4]

2.1 Základní pojmy analýzy rizik

2.1.1 Hrozba

Hrozbou se rozumí určitý jev (síla, událost, aktivita nebo osoba), který má nežádoucí vliv na bezpečnost a může způsobit škodu. Hrozbu můžeme také definovat jako jakoukoliv událost, která může způsobit narušení důvěrnosti, integrity a dostupnosti aktiva. Jako příklady hrozeb můžeme vyjmenovat následující: požár, přírodní i antropogenní katastrofy, krádež zařízení, získání přístupu k informacím neoprávněnou osobou, ale také kontrola finančního úřadu nebo růst kurzu české koruny vzhledem k evropské měně apod. Škodu, kterou hrozba způsobí danému aktivu, nazýváme **dopad hrozby**. Ten odvozujeme od absolutní hodnoty ztrát, které hrozba způsobila. Do této hodnoty jsou zahrnuty náklady na znovuoobnovení činnosti aktiva i náklady na odstranění následků škod způsobených subjektu hrozbou.

Důležitým znakem hrozby je její úroveň. Ta se hodnotí podle následujících faktorů:

- Nebezpečnost – vyjadřuje schopnost hrozby způsobit škodu.
- Přístup – znamená pravděpodobnost, že hrozba svým působením ohrozí aktivum (získá k němu přístup).
- Motivace – vyjadřuje zájem iniciovat hrozbu vůči aktivu.

[4][11]

2.1.2 Aktivum

„Aktivum je všechno, co má pro subjekt hodnotu, která může být zmenšena působením hrozby.“ [4, s. 94]

Aktiva můžeme rozdělit na hmotná a nehmotná. Mezi hmotná aktiva řadíme například nemovitosti, cenné papíry, peníze apod. a mezi nehmotná například informace, předměty autorského práva, morálka pracovníků, kvalita personálu apod. Jelikož může hrozba působit na celou existenci daného subjektu a ne pouze na některé jeho aktivum, můžeme za aktivum považovat i celý subjekt. Důležitým znakem aktiva je jeho hodnota. Tato hodnota je relativní a závisí na úhlu pohledu hodnocení.

Při hodnocení aktiv se zohledňují především následující faktory:

1. pořizovací náklady aktiva (nebo jiná hodnota),
2. důležitost aktiva pro daný subjekt,
3. náklady na překlenutí případné škody na aktivu,
4. rychlost odstranění potenciální škody na aktivu,
5. další faktory (ty mohou být specifická podle typu daného subjektu).

Další důležitou charakteristikou aktiva je jeho zranitelnost, která vyjadřuje citlivost aktiva na působení hrozby. [4][11]

2.1.3 Zranitelnost

Zranitelnost je určitý nedostatek daného aktiva (případně subjektu nebo jeho části), který může hrozba zneužít. Zranitelnost nám vyjadřuje citlivost aktiva na působení určité hrozby. Pro analýzu rizik je velmi důležitou charakteristikou úroveň zranitelnosti aktiva. Tato úroveň se hodnotí podle následujících faktorů:

- Citlivost – vyjadřuje to, jak je aktivum náchylné k poškození danou hrozbou.
- Kritičnost – vyjadřuje to, jak je aktivum důležité pro daný subjekt.

[4][11]

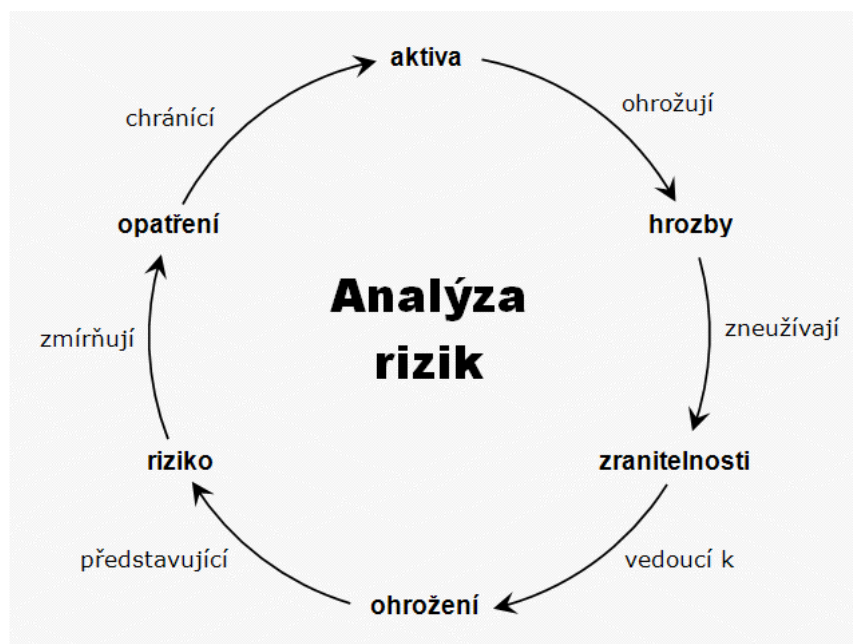
2.1.4 Protiopatření

Protiopatření můžeme definovat jako něco (postup, proces, procedura, technický prostředek), co bylo navrženo pro zmírnění působení hrozby, její eliminaci, snížení zranitelnosti

aktiva nebo dopadu hrozby na dané aktivum. Cílem protioopatření je předejít vzniku škody nebo usnadnit překlenutí následků vzniklé škody.

Z hlediska analýzy rizik jsou **efektivita** a **náklady** základními charakteristikami protioopatření. To nakolik protioopatření sníží účinky hrozby, nám udává efektivita protioopatření. Ta je jedním z hlavních parametrů při určování vhodnosti použití daného protioopatření. Obecně můžeme říci, že protioopatření se zaměřují zejména na snížení úrovně hrozby, snížení úrovně zranitelnosti a snížení následků působení hrozby. Následně se zaměřují na oblast obnovení činnosti po působení hrozby. Dalším důležitým parametrem při výběru protioopatření jsou společně s efektivitou také náklady na protioopatření. Do těchto nákladů můžeme zahrnout náklady na pořízení, zavedení a provozování protioopatření. Za vhodné opatření tedy považujeme vždy to, které je co nejúčinnější, ale zároveň přinese co nejmenší náklady. [4][11]

Mezi základní pojmy v analýze rizik řadíme samozřejmě i samotné riziko. To jsme však již podrobně rozebrali v předcházejících kapitolách, a proto se jím zde už nebudeme zabývat.



Obrázek č. 2 Cyklus analýzy rizik [11]

2.2 Obecný postup analýzy rizik

V reálném světě většinou neexistuje riziko izolovaně, ale často se jedná o jejich kombinace. Dopad těchto rizik poté může představovat hrozbu pro daný subjekt. Pro kvalitní řešení

jakéhokoliv problému je vždy nutné provést analýzu rizik, která je základním předpokladem pro následné řízení rizik. Vzhledem k velkému množství rizik je nutné zaměřit se na klíčové rizikové oblasti. Průběh analýzy rizik se skládá z několika obecných činností, které na sebe navazují v následující posloupnosti. [4]

Stanovení hranice analýzy rizika

Pomyslná čára oddělující aktiva, která budou do analýzy zahrnuta, od ostatních aktiv se nazývá hranice analýzy rizik. Při jejím určení musí management vycházet ze svých záměrů nebo z úvodní studie, pokud byla zpracována. Uvnitř hranice analýzy budou ležet ta aktiva, která mají určitý vztah k stávajícímu procesu snižování rizik a k cílům managementu. Ostatní aktiva, která tento vztah nemají, budou ležet mimo hranici analýzy rizik. [4]

Identifikace aktiv

Jedná se o vytvoření seznamu všech aktiv, která leží uvnitř hranice analýzy rizik. [4]

Stanovení hodnoty a seskupování aktiv

Hodnotu aktiva posuzujeme tak, že zjišťujeme, jak velkou škodu by způsobilo zničení nebo ztráta tohoto aktiva. Stanovení hodnoty aktiva se často děje na základě jeho nákladových charakteristik (např. pořizovací ceny), mohou to být ale i charakteristiky výnosové (v tomto případě musí aktivum přinášet jednoduše identifikovatelné zisky nebo jiné významné přínosy pro podnik). Důležitou součástí stanovení hodnoty aktiva je určit, zda se jedná o aktivum jedinečné nebo o aktivum jednoduše nahraditelné. [4]

Jelikož je obvykle aktiv velké množství, provádíme v tomto kroku analýzy rizik tzv. seskupení aktiv podle různých hledisek, díky čemuž se sníží jejich počet a vytvoří se skupiny aktiv s podobnými vlastnostmi. Hlediska, podle kterých aktiva seskupujeme, mohou být například kvalita, cena, účel apod. Vytvořené skupiny pak dále bereme jako jedno aktivum. Vždy je nutná identifikace vlastníka každého aktiva. Vlastníkem aktiva rozumíme osobu, která je plně odpovědná za dané aktivum. Ve spolupráci s tímto vlastníkem poté určujeme hodnotu aktiva. [4]

Identifikace hrozeb

Při identifikaci hrozeb vybíráme takové hrozby, které by mohli ohrozit alespoň jedno aktívum daného subjektu. Často se zde vychází ze seznamu hrozeb, který můžeme sestavit na základě literatury, vlastních zkušeností, průzkumů nebo dříve provedených analýz. Hrozby se mohou lišit také na základě toho, jaký má daný subjekt status, zda je to například podnikatelský subjekt, orgán státu, nezisková organizace atd. Dále můžeme hrozby odvozovat od toho, jaké má subjekt postavení na trhu, jaké jsou jeho hospodářské výsledky nebo jaký je záměr daného podnikatele. Vhodné metody pro získání seznamu hrozeb jsou například brainstorming nebo metoda Deplhi. [4]

Pravděpodobnost jevu

Není vždy jasné, zda jev, který zkoumáme, skutečně nastane. Jedná se o situace, kdy určité výchozí podmínky nevedou vždy ke stejným výsledkům. K popisu takovýchto jevů doplňujeme pravděpodobnost, s jakou tyto jevy mohou nastat. [4]

2.3 Metody analýzy rizik

Metody analýzy rizik rozdělujeme podle způsobu vyjádření veličin, s nimiž se v analýze rizik pracuje, a to na metody kvalitativní a kvantitativní. V praxi se používá buď jedna z těchto dvou metod, nebo jejich kombinace. [4]

2.3.1 Kvalitativní metody

Kvalitativní metody analýzy rizik nám popisují závažnosti potenciálního dopadu dané události a pravděpodobnost, že tato událost nastane. Tyto metody jsou specifické tím, že jsou v nich rizika vyjádřena v určitém rozsahu například na stupnici od 1 do 10 nebo také slovy (malé, střední, velké rizika) atd. Úroveň je zde obvykle posuzována na základě kvalifikovaného odhadu. Kvalitativní metody se vyznačují svojí jednoduchostí a rychlostí, naopak jejich negativní vlastností je vysoká subjektivita.

Tento typ analýzy se hojně využívá v následujících případech:

- upřesnění postupů při detailní analýze rizik,
- nedostatečné množství získaných číselných dat, abychom je mohli využít v kvantitativních metodách analýzy rizika.

[4]

2.3.2 Kvantitativní metody

Kvantitativní metody analýzy rizik se zakládají na matematickém výpočtu rizika a to z frekvence výskytu hrozby a dopadu této hrozby. Jak pravděpodobnost vzniku incidentu, tak dopad dané události jsou v těchto metodách oceňovány číselně. V případě dopadu se zde obvykle používají finanční jednotky, jako je například „tisíce Kč“. Riziko jako takové je zde nejčastěji vyjádřeno ve formě roční předpokládané ztráty (annualized loss expectancy – ALE). Důležitou roli, hlavně z hlediska kvality výsledků, v těchto metodách hraje relevantnost údajů, které máme pro analýzu k dispozici. [4]

2.3.3 Kombinované metody

Jak už vyplývá z názvu těchto metod, jde u nich o kombinaci předešlých dvou. Jako kvantitativní metody vycházejí i kombinované metody z číselných údajů. Jejich cílem je však větší přiblížení se realitě a to na základě kvalitativního hodnocení těchto údajů. [4]

3 FINANČNÍ ANALÝZA

„Finanční analýza zahrnuje hodnocení minulosti, současnosti a předvídání budoucích finančních podmínek, a je tak základní oblastí patřící do finančního řízení podniku.“ [12, s. 58]

Hlavním důvodem realizace finanční analýzy je získání podkladů pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Jde o jakýsi systematický rozbor finančních dat, která můžeme nalézt v účetních výkazech. Finanční analýzu můžeme chápat jako stanovení finančního zdraví podniku. Za finančně zdravý podnik se považuje takový podnik, který je schopen vyvíjet činnost, pro kterou byl založen. Opačnou situací je finanční tíseň, kdy nastávají kritické problémy ve finanční sféře podniku a tato situace již není řešitelná bez zásadních změn v činnosti podniku a ve způsobu financování. Podniky se většinou nachází v jakémsi prostoru mezi těmito dvěma extrémními stavy, kde balancují blíže jednomu nebo druhému. Včasností, pravidelností a důkladným provedením finanční analýzy může podnik předcházet mnoha těžkostem v hospodaření. Je díky ní možné zabránit ztrátám, finančním propadům, nebo také rozpoznat příznaky blížící se krize a efektivně přispívat k prosperitě. [12]

3.1 Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy dělíme na externí a interní.

a) Externí uživatelé

Investoři – využívají finanční analýzu k získání informací pro rozhodování o svých budoucích investicích. Předmětem jejich zájmu je míra rizika a míra výnosnosti investic. Dále se také zajímají o stabilitu a likviditu podniku a další finanční ukazatele.

Banky a jiní věřitelé – zajímá je celkový finanční stav potenciálního dlužníka. Získané informace využívají k tomu, aby se mohli správně rozhodnout, zda danému subjektu poskytnou úvěr, případně za jakých podmínek a v jaké výši.

Stát a jeho orgány – data získaná z finanční analýzy zjišťují např. pro statistiky, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro rozdělování finanční výpomoci podnikům apod.

Dodavatelé – předmětem jejich zájmu je zejména to, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky. Zajímají se především o krátkodobou prosperitu podniku, jeho solventnost a likviditu.

Zákazníci – zajímá je především to, zda podnik jako jejich dodavatel bude schopen dostát svých závazků.

b) Interní uživatelé

Manažeři – informace získané z finanční analýzy využívají jak pro dlouhodobé, tak pro operativní řízení podniku. Tyto informace jim napomáhají ke správnému rozhodování a to zejména o získávání finančních prostředků, alokace volných finančních zdrojů, rozdělování zisku apod.

Zaměstnanci (odbory) – stejně jako manažeři mají také zaměstnanci zájem na prosperitě a hospodářské a finanční stabilitě podniku, ve kterém jsou zaměstnaní. Zejména se zajímají o jistotu zaměstnání a mzdovou a sociální perspektivu.

[12][14]

3.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro správné a úspěšné zpracování finanční analýzy je nutné mít k dispozici zejména základní účetní výkazy, což je rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash-flow.

Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který nám zprostředkovává přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k určitému datu. Jsou v ní uvedeny jednotlivé položky aktiv a pasiv a musí v ní být dodrženo základní bilanční pravidlo (aktiva = pasiva). [12][15]

Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát označován také jako výsledovka, je výkaz, který nám poskytuje informace o nákladech, výnosech a hospodářském výsledku. To tedy znamená, že jeho úkolem je informovat uživatele o tom, jak byl podnik ve sledovaném období úspěšný. Pro finanční analýzu jsou důležité zejména výnosy, tržby, provozní hospodářský výsledek, nákladové úroky, hospodářský výsledek za běžnou činnost a hospodářský výsledek za účetní období.

Výkaz zisků a ztrát je strukturován tak, aby umožnil vyčíslit:

- provozní hospodářský výsledek (rozdíl mezi provozními výnosy a náklady),
- finanční hospodářský výsledek (rozdíl mezi finančními výnosy a náklady),
- hospodářský výsledek za běžnou činnost (součet provozního a finančního hospodářského výsledku upravený o splatnou daň z příjmů za běžnou činnost),

- mimořádný hospodářský výsledek (rozdíl mezi mimořádnými výnosy a náklady upravený o splatnou daň z příjmů z mimořádné činnosti),
- hospodářský výsledek za účetní období (součet hospodářského výsledku za běžnou a mimořádnou činnost, vyjadřuje tzv. čistý (disponibilní) zisk).

[12][16]

Výkaz cash-flow

Výkaz cash-flow (přehled o peněžních tocích) nám poskytuje informace o změně stavu peněžních prostředků při hospodářské činnosti firmy za určité období. V tomto výkazu jsou uvedeny informace o příjmech, výdajích a o přírůstku nebo úbytku peněžních prostředků (peníze v pokladně a na účtech apod.) a peněžních ekvivalentů (obchodovatelné cenné papíry) a o skladbě příjmů a výdajů, které změnu zapříčinily. Výkaz cash-flow nám slouží zejména pro posouzení likvidity a platební schopnosti podniku. [12][17]

Cash-flow se nejčastěji používá při:

- sestavování veškerých finančních výhledů podniku,
- hodnocení finanční stability podniku,
- určení tržní ceny podniku,
- hodnocení finanční efektivnosti investičních variant.

[12]

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jedna z nejoblíbenější a také nejrozšířenějších metod finanční analýzy a to zejména díky tomu, že informace, které k ní potřebujeme, se dají získat rychle a nenákladně. Poměrové ukazatele mají formu číselného vztahu, ale pouhým výpočtem těchto ukazatelů analýza nekončí, spíše začíná. Jelikož jsou tyto ukazatele využívány po celém světě, je jejich nespornou výhodou to, že můžeme provádět srovnání v mezinárodním měřítku. [12][13]

Poměrové ukazatele členíme na:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity a
- ukazatele kapitálového trhu.

[12]

3.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, které bývají často označovány jako ukazatele výnosnosti či ziskovosti, poměří zisk se zdroji. Smyslem těchto ukazatelů je vyhodnotit úspěšnost dosahování cílů podniku s ohledem na vložené prostředky. Vyjadřujeme jimi intenzitu využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku. Tyto ukazatele nás informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem, což je hlavním důvodem toho, že patří mezi vůbec nejsledovanější.

Obecně můžeme rentabilitu vyjádřit pomocí základního vztahu:

$$rentabilita = \frac{zisk}{vložený\ kapitál}$$

V praxi se nejvíce používají následující ukazatele:

- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilita investovaného kapitálu (ROCE),
- rentabilita vložených aktiv (ROA),
- rentabilita tržeb (ROS).

[12][18]

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu nám udává, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Tento ukazatel je důležitý především pro akcionáře, společníky a další investory, kteří díky němu zjišťují, zda jejich kapitál přináší odpovídající výnos vzhledem k velikosti jejich investičního rizika. [12][18]

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita investovaného kapitálu měří efektivnost a výnosnost dlouhodobých podnikových investic. [12][18]

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

Rentabilita vložených aktiv (ROA)

Rentabilita vložených aktiv poměruje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na způsob jejich financování. Výstupem je tedy to, zda podnik dokáže efektivně využít svoji majetkovou základnu. Pro výpočet se zde používá zisk před zaplacením nákladových úroků a daní tzv. EBIT (Earnings Before Interests and Taxes). [12][13][18]

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb je ukazatel, který udává, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Do čitatele zde můžeme použít hospodářský výsledek v různých podobách. V tomto případě jsme použili čistý zisk, ale je možné dosadit také EBIT. [12][18]

3.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat majetek (tedy aktiva). Pokud má podnik více aktiv než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím se snižuje zisk, naopak pokud má aktiv málo, přichází o možné tržby. Nejrozšířenějšími ukazateli aktivity jsou, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek, doba obratu krátkodobých závazků a obrat oběžných, stálých a celkových aktiv. [12][19]

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po které jsou oběžná aktiva vázána v podniku do doby jejich spotřeby (suroviny, materiál) nebo do doby jejich prodeje (zásoby vlastní

výroby). Žádoucím stavem pro podnik je situace, kdy se obrat zásob zvyšuje a doba obratu zásob snižuje. [12][19]

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360 \text{ (dny)}$$

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vypovídá o tom, kolik dní průměrně trvá, než jsou pohledávky převedeny na peníze (splaceny). [12][19]

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 \text{ (dny)}$$

Doba obratu krátkodobých závazků

Tento ukazatel vypovídá o tom, jakou rychlostí (ve dnech) jsou spláceny závazky podniku. Vyjadřuje tedy počet dnů mezi vystavením faktury a jejím proplacením. [12][19]

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360 \text{ (dny)}$$

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv je ukazatel, který vyjadřuje efektivnost využití všech druhů aktiv. [12][19]

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje využití stálých aktiv (dlouhodobého majetku) a udává, kolikrát se obrátí v tržbách za rok. [12][19]

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Obrat oběžných aktiv

Obrat oběžných aktiv je ukazatelem toho, jak intenzivně podnik využívá oběžná aktiva. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší. [12]

$$\text{obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}}$$

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti, někdy také označovány jako ukazatele dlouhodobé finanční stability, měří vyváženost mezi financováním pomocí vlastního a cizího kapitálu. Zadluženost vzniká tehdy, pokud podnik využívá k financování svých aktiv cizí kapitál, tedy dluh. Zadluženost nemusí být pro podnik vždy negativem, naopak může být pro podnik užitečná, ale jen do určité míry. Nejpoužívanější ukazatele zadluženosti jsou například celková zadluženost, míra zadluženosti, úrokové krytí nebo krytí dlouhodobého majetku. [12][13]

Celková zadluženost

Celková zadluženost je ukazatel, který vyjadřuje to, jak se cizí zdroje podílí na celkovém kapitálu. [12]

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

Míra zadluženosti

Tento ukazatel vyjadřuje finanční strukturu podniku, tedy to jestli je podnik financován více z cizích zdrojů nebo z vlastního kapitálu. Čím je hodnota míry zadluženosti nižší, tím je podnik pro věřitele bonitnějším partnerem, protože má většinu aktiv financovanou vlastním kapitálem a není proto tedy tolik rizikovým. [12]

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel udává, kolikrát se může snížit zisk, než se podnik stane neschopným platit své náklady na cizí kapitál, tedy úroky. Obecně platí, že tento ukazatel by měl být větší než 3. [12]

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Pokud má tento ukazatel hodnotu nižší než 1, znamená to, že podnik musí krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a mohou tedy nastat problémy s úhradou jeho závazků. [12]

$$\text{krytí dlouhodobého majetku} = \frac{\text{vlastní kap.} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

3.3.4 Ukazatele likvidity

„Likvidita představuje schopnost podniku generovat peníze a uhradit včas své závazky a jedná se o momentální schopnost uhradit splatné závazky.“ [12, s. 72]

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku dostát svým závazkům. Rozlišujeme tři základní ukazatele likvidity:

- okamžitá likvidita,
- pohotová likvidita a
- běžná likvidita.

[12][13][20]

Okamžitá likvidita

Do tohoto typu likvidity vstupují jenom ty nejlikvidnější položky rozvahy, tedy ty které lze nejrychleji přeměnit na pohotové finanční prostředky (např. peníze v pokladnách nebo na běžných účtech apod.). Obecně se uvádí, že podnik by měl mít alespoň takové množství pohotových peněžních prostředků, aby zvládl ihned zaplatit alespoň jednu pětinu svých krátkodobých závazků. [12][20]

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita

Oproti okamžité likviditě bere pohotová likvidita v úvahu také hodnotu pohledávek. Optimální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1 až 1,5. Pokud je tato hodnota vyšší, je příznivá pro věřitele, ale pro management podniku to znamená, že výnosnost podnikání není optimální (příliš mnoho oběžných aktiv je vázáno ve formě pohotových finančních prostředků, které přinášejí malý nebo žádný úrok). Naopak pokud hodnota klesne pod 1, musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. [12][20]

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita

Běžná nebo také celková likvidita je vyjádřena poměrem celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Tento ukazatel by měl ideálně nabývat hodnot v rozmezí 1,5 – 2,5.

[12][20]

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktivita}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

4 ŘÍZENÍ RIZIK

„Management rizik (řízení rizik) je kompletní proces zjištění, kontroly, eliminace a minimalizace nejistých událostí, které mohou subjekt ovlivnit.“ [4, s. 115]

Řízení rizik můžeme označit jako proces, při němž se daný subjekt snaží zamezit již existujícím i budoucím hrozbám a navrhuje řešení, která mají odstranit jejich nežádoucí vlivy a naopak umožňují využít vlivy pozitivní. Je důležité zmínit, že řízení rizik je rozhodovacím procesem, který vychází z analýzy rizik. Řízení rizik můžeme rozdělit na několik vzájemně propojených fází, a to na identifikaci rizik, zhodnocení rizik, zvládnutí rizik (respektive jejich zmírnění) a monitoring rizik.

4.1 Obecné způsoby řízení rizik

Jako základní způsoby řízení rizik můžeme obecně označit zajištění rizik, finanční krytí rizik a diverzifikaci rizik. [3]

Zajištění rizik

Zajištění rizik spočívá v tom, že subjekt riziko přijme, ale eliminuje jeho důsledky. Zajištění můžeme rozdělit do dvou typů, a to na zajištění přirozené nebo umělé. Rozdíl mezi těmito dvěma typy spočívá v tom, jestli ho podnik docílí v rámci své běžné činnosti nebo za tím účelem musí provádět speciální transakce. Přirozené zajištění spočívá v aktivním řízení a může jím být například přizpůsobení struktury financování podmínkám aktivních obchodů. Můžeme říci, že se jedná o nejlevnější způsob řízení rizik.

Umělé zajištění se užívá v situacích, kdy jsou možnosti přirozeného zajištění vyčerpány a je nutné uzavřít finanční obchody sloužící speciálně k zajištění. Příkladem těchto obchodů je pojištění. Nevýhodou umělého zajištění jsou jeho dodatečné náklady. [3]

Finanční krytí rizik

Finanční krytí rizik je zvláštní formou zajištění a je základním kamenem aktivního řízení rizik. Podstatou finančního krytí je odhad maximální možné ztráty z určitého rizika a držba rezerv v příslušné hodnotě. [3]

Diverzifikace

Obecně pojem diverzifikace znamená rozčlenění nebo také zvyšování rozmanitosti. Diverzifikaci lze jako techniku řízení celkového rizika použít tehdy, skládá-li se celkové riziko

podniku z různých transakčních rizik. Její efekt je tím vyšší, čím méně jsou na sobě specifická rizika závislá. [3]

4.2 Obecné metody snižování rizika

Ofenzivní řízení firmy

Ofenzivní řízení firmy je jedním z nejlepších způsobů prevence před podnikatelským rizikem. Jedná se o aktivní způsob řízení firmy, kdy je nutné, aby manažeři rozpoznávali možná rizika a navrhovali správné metody k jejich snížení nebo zvládnutí. [4]

Retence rizik

Retence rizik je jednou z nejčastějších metod řešení rizika. Retence neboli podstoupení rizika spočívá v tom, že subjekt nepodniká proti rizikům žádná opatření. Retenci rizik můžeme dělit na vědomou a nevědomou, ale také na dobrovolnou a nedobrovolnou. Obecně můžeme říct, že rizika, která by měla být podstoupena, jsou ta rizika, které vedou k malým ztrátám. [4]

Redukce rizika

Metody redukce (snižování) rizika dělíme do dvou skupin:

- metody odstraňující příčiny vzniku rizika,
- metody snižující nepříznivé důsledky rizika.

Do první skupiny patří metody, které mají preventivní charakter a soustředí se na redukci výskytu rizikových situací. Do druhé skupiny patří metody následné, které se soustředí na snižování nepříznivých následků rizik, kterým se nelze vyhnout. [4]

Přesun rizika na jiné podnikatelské subjekty

Přesun rizika na jiné podnikatelské subjekty (často se používá výraz transfer rizika) je metoda charakteristická svým defenzivním přístupem k řízení rizik. Mezi nejpoužívanější způsoby transferu rizik patří:

- faktoring, forfaiting (odkup pohledávek),
- leasing,
- pojištění,
- akreditiv, inkaso, bankovní záruka,
- uzavírání dlouhodobých kupních smluv na dodávky surovin za předem stanovené pevné ceny aj.

[4]

Vyhýbání se rizikům

Podnikání je vždy spjato s určitými riziky a proto nelze metodu vyhýbání se rizikům označit za vhodnou. Dlouhodobým vyhýbáním se rizikům se podnik ochuzuje o mnoho příležitostí k výdělku a není tedy většinou schopen dosahovat svých cílů (zisku). [4]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉHO PODNIKU

Identifikační údaje firmy

Obchodní jméno: SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o.

Právní norma: Společnost s ručením omezeným

Sídlo společnosti: Praha 1, Olivova 4/2096, PSČ 11000

Identifikační číslo: 271 68 565

Datum založení: 28. července 2004

Firma SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o. se zabývá správou aktiv ve střední a východní Evropě. Jejimi hlavními činnostmi jsou pronájem a správa nemovitostí, činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence a daňové poradenství. Společnost byla založena, jako dceřiná společnost německé firmy, která se taktéž zabývá správou aktiv. Důvodem založení dceřiné společnosti v České Republice bylo rozšíření činnosti také do střední a východní Evropy. Společnost SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o. byla založena v roce 2004. V současné době má 15 zaměstnanců a svoji podnikatelskou činnost provozuje v České republice, Německu, Maďarsku, Polsku a na Slovensku. Více než 50% všech aktivit je realizováno na domácím Českém trhu.

6 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU POMĚROVÝMI UKAZATELI

Použitím analýzy poměrovými ukazateli lze snadno a rychle získat přehled o finanční situaci daného podniku. V tomto případě bude analýza poměrovými ukazateli provedena v podniku SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o. a to pro časové období 2012 až 2015. Bude se jednat o některé z ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity, které jsou popsány v teoretické části této práce (viz kapitola 3.3).

6.1 Ukazatele rentability

V případě ukazatelů rentability jsme se u podniku SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o. zaměřili na několik základních ukazatelů a to na:

- rentabilitu vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilitu aktiv (ROA),
- rentabilitu tržeb (ROS). [12]

Tabulka č. 1 Základní ekonomické údaje pro ukazatele rentability [23]

Základní ekonomické údaje (v tis. Kč)				
Údaje	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Zisk (EBIT)	1 599	5 050	6 726	3 793
Celková aktiva	13 537	17 848	20 906	24 940
Vlastní kapitál	7 278	11 293	13 416	10 464
Tržby	27 499	29 155	29 637	29 638

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Můžeme říci, že rentabilita vlastního kapitálu je s výjimkou roku 2012 ve zkoumaném období poměrně stabilní a pohybuje se několikanásobně nad úrovní průměrného úročení dlouhodobých vkladů, což je samozřejmě pro podnik žádoucí (viz Tabulka č. 2).

Tabulka č. 2 Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2012 - 2015 [24]

Rentabilita vlastního kapitálu (v %)				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
ROE	22,0%	44,7%	50,1%	36,2%

Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv v daném podniku vykazovala v letech 2012 až 2014 rostoucí trend, což znamená, že aktiva byla v těchto letech stále lépe využívána k dosahování zisku firmy. V roce 2015 jsme zaznamenali pokles tohoto ukazatele o více než polovinu a to zejména díky nižšímu zisku a vyšší hodnotě celkových aktiv v podobě krátkodobých pohledávek (viz Tabulka č. 3).

Tabulka č. 3 Rentabilita aktiv v letech 2012-2015 [24]

Rentabilita aktiv (v %)				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
ROA	11,8%	28,3%	32,2%	15,2%

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb vykazovala v prvních třech letech zkoumaného období žádoucí, rostoucí trend. V roce 2015 došlo k poklesu rentability tržeb a to hlavně díky rapidnímu zmenšení zisku v tomto roce, ke kterému došlo v důsledku zvýšení osobních nákladů.

Tabulka č. 4 Rentabilita tržeb v letech 2012-2015 [24]

Rentabilita tržeb (v %)				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
ROS	5,8%	17,3%	22,7%	12,8%

6.2 Ukazatele aktivity

Pro analyzování podniku z hlediska využití investovaných finančních prostředků jsme použili následující ukazatele aktivity:

- doba obratu pohledávek,
- doba obratu krátkodobých závazků a
- obrat celkových aktiv.

[12]

Základní údaje nutné pro tuto analýzu jsme získali z výročních zpráv podniku za dané období a vidíme je přehledně v tabulce č. 5.

Tabulka č. 5 Základní ekonomické údaje pro ukazatele aktivity [23]

Základní ekonomické údaje (v tis. Kč)				
Údaje	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Tržby	27 499	29 155	29 637	29 638
Celková aktiva	13 537	17 848	20 906	24 940
Pohledávky	7 144	9 885	8 285	11 658
Krd. Závazky	3 832	4 346	4 886	12 403

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek je ukazatel, který vyjadřuje to, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek. Z tabulky č. 6 lze vyčíst, že tento ukazatel je v letech 2012 až 2015 poměrně stabilní a pohybuje se kolem 100 dnů, což by se dalo označit za vysokou hodnotu, může to však záviset na době splatnosti faktur, ale také na tom jestli nám odběratelé plátí včas nebo až po době splatnosti. Větší nárůst můžeme zaznamenat v roce 2015, který je zapříčiněn poměrně významným zvýšením krátkodobých pohledávek v daném roce při přibližně stejných tržbách. [12]

Tabulka č. 6 Doba obratu pohledávek v letech 2012 – 2015 [24]

Doba obratu pohledávek (ve dnech)				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Doba obratu pohledávek	93,52	122,06	100,64	141,60

Doba obratu krátkodobých závazků

V ideálním případě by doby obratu krátkodobých závazků měli být o něco delší jako doby obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha podniku. Z tabulky č. 7 je vidět, že v letech 2012 až 2014 se průměrná doba obratu krátkodobých závazků pohybuje okolo 50 dnů a je tedy přibližně poloviční od doby obratu pohledávek. Jedinou výjimkou je opět rok 2015, kdy došlo k masivnímu zvýšení doby obratu krátkodobých závazků a to v důsledku několikanásobného zvýšení krátkodobých závazků při stejných tržbách. [12]

Tabulka č. 7 Doba obratu krátkodobých závazků v letech 2012 – 2015 [24]

Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
D. o. krd. Závazků	50,17	53,66	59,35	150,65

Obrat celkových aktiv

Hodnota obratu celkových aktiv by měla být minimálně 1, což podnik splňuje ve všech letech zkoumaného období. V ideálním případě by se však tato hodnota měla pohybovat od 1,6 do 2,9. Z tabulky č. 8 je zřejmé, že trend tohoto ukazatele je klesající a to z důvodu postupného zvyšování aktiv při podobných tržbách. [12]

Tabulka č. 8 Obrat celkových aktiv v letech 2012 – 2015 [24]

Obrat celkových aktiv (ve dnech)				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	2,03	1,63	1,42	1,19

6.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nám vyjadřují v jakém poměru je podnik financován pomocí vlastních a cizích zdrojů. Podle zlatého pravidla financování by využití cizích zdrojů nemělo převyšovat vlastní zdroje financování. Pro analýzu podniku SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o. jsme použili základní ukazatele zadluženosti a to celkovou zadluženost a míru zadluženosti. [12]

Tabulka č. 9 Základní ekonomické údaje pro ukazatele zadluženosti [24]

Základní ekonomické údaje (v tis. Kč)				
Údaje	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Cizí zdroje	3 920	4 371	4 899	12 403
Vlastní kapitál	7 278	11 293	13 416	10 464
Celková aktiva	13 537	17 848	20 906	24 940

Celková zadluženost

Celková zadluženost se v prvních tří letech sledovaného období pohybuje okolo 25%, což můžeme označit za velmi dobrý stav. V roce 2015 opět sledujeme velký nárůst tohoto ukazatele a to díky několikanásobnému navýšení cizích zdrojů a to zejména ve formě navýšení krátkodobých závazků k ovládající a řídicí osobě, v tomto případě mateřské společnosti (viz tabulka č. 10).

Tabulka č. 10 Celková zadluženost v letech 2012 – 2015 [24]

Celková zadluženost (v %)				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	28,96%	24,49%	23,43%	49,73%

Míra zadluženosti

V letech 2012 až 2014 se míra zadluženosti drží okolo hodnoty 0,5. To znamená, že podnik má většinu aktiv krytou vlastním kapitálem. V roce 2015 dochází opět k masivnímu nárůstu a to ze stejných důvodů jako u celkové zadluženosti (velké navýšení cizích zdrojů). Míra zadluženosti zde překročila hodnotu 1, což znamená, že podnik má aktiva financovaná z větší části z cizích zdrojů (viz tabulka č. 11).

Tabulka č. 11 Míra zadluženosti v letech 2012 – 2015 [24]

Míra zadluženosti (v %)				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Míra zadluženosti	0,54	0,39	0,37	1,19

6.4 Ukazatele likvidity

U podniku SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o. jsme analyzovali také likviditu, tedy schopnost podniku generovat peníze a uhradit včas své závazky. Měřeny byly všechny tři typy likvidity: [12]

- okamžitá likvidita,
- pohotová likvidita,
- běžná likvidita.

Tabulka č. 12 Základní ekonomické údaje v letech pro ukazatele likvidity [23]

Základní ekonomické údaje (v tis. Kč)				
Údaje	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Krátkodobý finanční majetek	1 245	2 696	6 777	7 997
Krátkodobé závazky	3 832	4 346	4 886	12 403
Oběžná aktiva	8 389	12 581	15 062	19 655
Krátkodobé pohledávky	6 628	9 322	7 716	11 100

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5. To je v případě sledovaného podniku splněno pouze v roce 2012. V roce 2014 se naopak hodnota okamžité likvidity pohybovala okolo 1,4 (viz tabulka č. 13). To bylo způsobeno velkým nárůstem krátkodobého finančního majetku hlavně v podobě peněz na běžných účtech. [12]

Tabulka č. 13 Okamžitá likvidita v letech 2012 – 2015 [24]

Okamžitá likvidita				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Okamžitá likvidita	0,32	0,62	1,39	0,64

Pohotová likvidita

Dalším ukazatelem je pohotová likvidita, která by v ideálním případě měla nabývat hodnot v rozmezí od 1,0 do 1,5. Tato hodnota je ve všech sledovaných letech u tohoto podniku překročena, což znamená, že podnik je velmi likvidní, ale drží zbytečně mnoho aktiv v krátkodobém finančním majetku, kde tyto aktiva nejsou vhodně zhodnocována. [12]

Tabulka č. 14 Pohotová likvidita v letech 2012 – 2015 [24]

Pohotová likvidita				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Pohotová likvidita	2,05	2,77	2,97	1,54

Běžná likvidita

Běžná likvidita podniku by se měla pohybovat v rozmezí hodnot od 1,5 – 2,5. Hodnoty z tabulky č. 15 ukazují, že analyzovaný podnik se v tomto rozmezí drží a v některých letech dokonce tyto hodnoty překračuje, což může signalizovat neefektivní hospodaření s oběžnými aktivy, tedy vysoké vázání finančních prostředků v oběžných aktivech. [12]

Tabulka č. 15 Běžná likvidita v letech 2012 – 2015 [24]

Běžná likvidita				
Ukazatel	Roky			
	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	2,19	2,89	3,08	1,58

6.5 Shrnutí analýzy poměrovými ukazateli

Provedením analýzy základními poměrovými ukazateli jsme došli k závěru, že firma SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o. je z finančního hlediska velmi stabilním podnikem, který dosahuje pravidelného zisku. Rentabilním je podnik jak ve vztahu k vlastnímu kapitálu, což může lákat případné další investory, tak ve vztahu k aktivům a tržbám. Z hlediska zadluženosti je na tom podnik také velmi dobře, celková zadluženost se v letech 2012 – 2014 držela okolo hranice 25%, což je hluboko pod průměrem v ČR. V roce 2015 došlo k zhruba dvojnásobnému navýšení celkové zadluženosti, ale i tak hodnota nedosahovala ani 50%, což je stále v pořádku, k navýšení došlo kvůli velkému nárůstu cizích zdroj

v podobě krátkodobých závazků. Míra zadluženosti se ve sledovaných letech pohybovala kolem hodnoty 0,4, což je žádoucí stav, kdy podnik financuje svá aktiva z větší části vlastními zdroji. Výjimku opět tvořil rok 2015, kdy míra zadluženosti lehce přesáhla hodnoty 1 a to už z předem zmiňovaných důvodů. Z ukazatelů likvidity nám vyplynulo, že analyzovaný podnik je velmi likvidní a je tedy schopen bez problémů hradit své splatné závazky. V některých letech dokonce hodnoty likvidity překračovali doporučená rozmezí, což je znakem toho, že podnik neefektivně hospodaří se svými oběžnými aktivy a drží tedy zbytečně velké množství finančních prostředků v oběžných aktivech, zatímco by je mohl využít někde jinde. Z ukazatelů aktivity jsme zjistili, že podnik plní své závazky v pravidelných lhůtách. Výjimku opět tvořil rok 2015, kde však byla znovu hodnota zkreslena kvůli krátkodobým závazkům ovládající a řídicí osobě (mateřské firmě). Problém by v této části mohla tvořit zjištěná doba obratu pohledávek, která se ve sledovaných letech pohybovala v rozmezí přibližně 90 – 140 dnů, což je poměrně vysoká hodnota a pro podnik to může znamenat větší nutnost úvěrů a tím i větší náklady.

7 SWOT ANALÝZA

Analýza SWOT je všestranná analytická metoda, která se zaměřuje na posouzení vnitřních a vnějších faktorů ovlivňujících úspěšnost podniku nebo jakéhokoliv projektu. Bývá často součástí řízení rizik, protože zahrnuje klíčové zdroje rizik (hrozby), pomáhá managementu si je uvědomit a případně nastavit protiopatření. Podstatou SWOT analýzy je určit klíčové silné a slabé stránky uvnitř podniku a také znát nejdůležitější příležitosti a hrozby, které se nacházejí ve vnějším prostředí daného podniku. Jejím cílem je zjištěné slabé stránky omezit, podporovat stránky silné, hledat nové příležitosti a znát nejvážnější hrozby. [21]

V následujících odstavcích si rozebereme klíčové silné stránky, slabé stránky, příležitosti a hrozby analyzovaného podniku SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o.

7.1 Silné stránky

Kvalita služeb

Podnik poskytuje služby ve velmi vysoké kvalitě. To je dáno především velmi nadstandardním profesním profilem všech zaměstnanců, ať už se jedná o vedoucí pracovníky nebo zaměstnance na nižších pozicích.

Lidský kapitál

Tato silná je úzce spjata s předešlou silnou stránkou, a sice s kvalitou služeb. Pracovníci ve společnosti jsou z odborného hlediska na velmi vysoké úrovni. Vyznačují se velmi dobrou praxí v daném oboru, ochotou se učit novým věcem, pracovní morálkou, schopností přijímat změny, konstruktivně řešit problémy apod. Všichni zaměstnanci se dorozumí alespoň jedním cizím jazykem (angličtina) a zhruba polovina jich ovládá více cizích jazyků.

Image společnosti

Na trhu působí společnost pro ostatní účastníky velmi dobrým dojmem a to zejména díky kvalitám uvedeným výše (kvalita poskytovaných služeb, kvalita zaměstnanců apod.). Určitým nedostatkem v této oblasti je, že společnost nedokáže zvýšit povědomí o svojí dobré image u ostatních účastníků trhu, zejména z důvodů uvedených dále (viz reklama u slabých stránek).

Finanční situace

Jak už bylo zjištěno v předešlé analýze poměrovými ukazateli, je finanční situace podniku na velmi slušné úrovni, ať už z hlediska rentability, zadluženosti či likvidity.

7.2 Slabé stránky

Reklama

Na reklamu je v této společnosti vynakládáno jenom velmi málo finančních prostředků, což je hlavním důvodem toho, proč je o podniku menší povědomí než by mohlo být. Tato skutečnost je dána také velikostí podniku. Nefunguje zde v tomto směru ani podpora z Německa od mateřské firmy.

Závislost na několika málo klientech

Název této slabé stránky hovoří sám za sebe. Podnik realizuje podstatnou část svých tržeb s několika málo většími klienty.

Velikost podniku

Velikost podniku je další významnou slabou stránkou této firmy. Jakožto malý podnik nemá na trhu potřebnou konkurenční výhodu a nemůže realizovat své služby v takovém rozsahu jako některé větší konkurenční společnosti.

Cena služeb

Jak již bylo uvedeno podnik má kvalitní zaměstnance a poskytuje kvalitní služby a za to si také nechává řádně zaplatit. Vysoká cena služeb, může dostávat do konkurenční výhody podniky, kteří své služby nabízejí za nižší cenu, i když ne tak kvalitní.

7.3 Příležitosti

Průnik na nové trhy

Podnik dlouhodobě poskytuje služby již zavedeným zákazníkům na trzích v České republice, Německu, Maďarsku, Polsku a na Slovensku. Významnou příležitostí pro podnik je tedy proniknout na nové trhy v rámci střední a východní Evropy.

Realizace kvalitního PR

Jak bylo uvedeno, jednou z hlavních slabých stránek podniku je nedostatečná reklama, právě proto je pro podnik velkou příležitostí zkvalitnění této oblasti.

Využití kvalitní image

Jak již bylo zmíněno, kvalitní image podniku je jednou z hlavních devíz analyzované firmy. Tato příležitost je úzce spjata se zkvalitněním a rozšířením reklamy a celkovým zvýšením povědomí o podniku.

7.4 Hrozby

Odchod kvalitních pracovníků

Velkou hrozbou pro podnik je odchod kvalitních pracovníků, jelikož právě kvalita pracovníků má v tomto případě největší vliv na kvalitu poskytovaných služeb, což bylo uvedeno jako jedna ze silných stránek podniku. Případný odchod kvalitních pracovníků může způsobit snížení kvality poskytovaných služeb a celkové dobré image podniku.

Negativní hospodářský vývoj

Jako všechny podniky je i analyzovaná firma závislá na celkovém vývoji trhu, což v případě nepříznivého vývoje může znamenat významnou hrozbu pro podnik.

Ztráta zákazníků

Díky kvalitě poskytovaných služeb není tato hrozba příliš pravděpodobná, ale z důvodu závislosti firmy na malém počtu zákazníků by byla pro podnik velmi závažnou.

7.5 Vyhodnocení SWOT analýzy

V následujícím seznamu je provedeno vyhodnocení SWOT analýzy. Jednotlivým položkám zde přiřadíme určitou hodnotu, která prezentuje váhu významnosti dané položky. Stupnici významnosti jsme zvolili v rozmezí 1-10 bodů, přičemž vyšší hodnota představuje vyšší významnost.

Silné stránky

Kvalita služeb	9 bodů
Lidský kapitál	9 bodů
Image společnosti	7 bodů
<u>Finanční situace</u>	<u>8 bodů</u>
Celkem	33 bodů

Slabé stránky

Reklama	8 bodů
Závislost na několika málo klientech	8 bodů
Velikost podniku	6 bodů
<u>Cena služeb</u>	<u>5 bodů</u>
Celkem	27 bodů

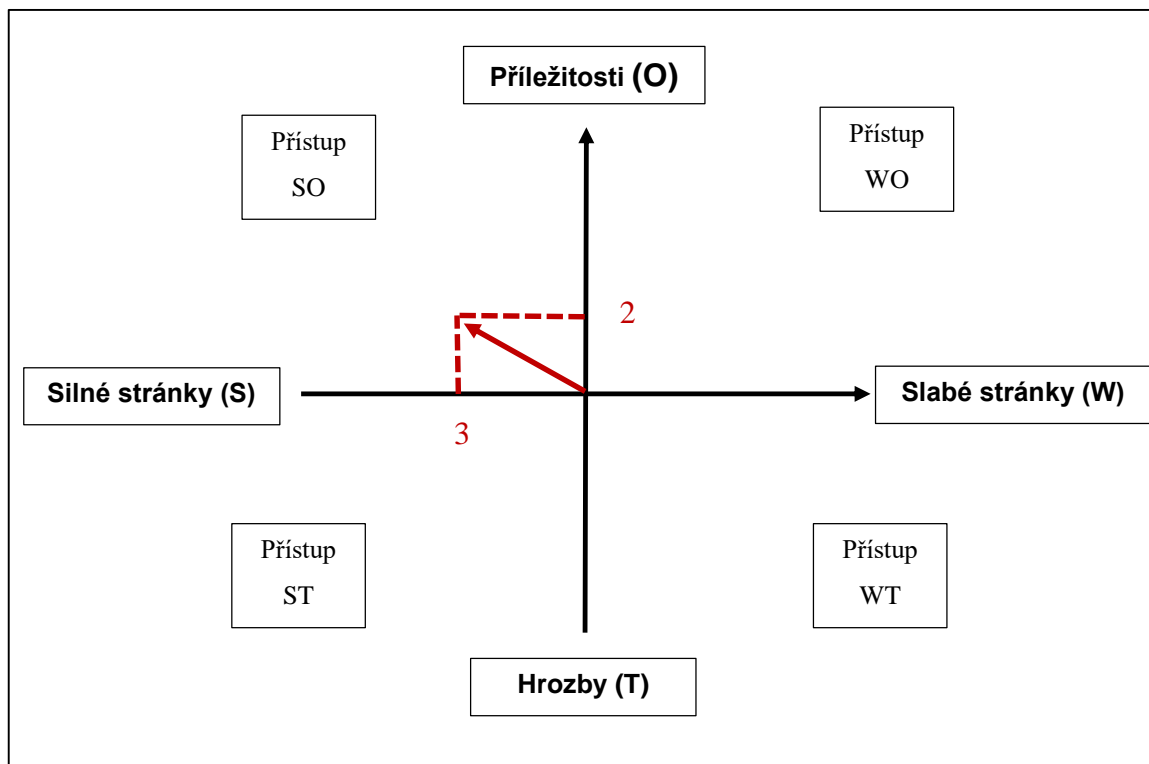
Příležitosti

Průnik na nové trhy	9 bodů
Realizace kvalitního PR	8 bodů
<u>Využití kvalitní image</u>	<u>7 bodů</u>
Celkem	24 bodů

Hrozby

Odchod kvalitních pracovníků	9 bodů
Negativní hospodářský vývoj	7 bodů
<u>Ztráta zákazníků</u>	<u>6 bodů</u>
Celkem	22 bodů

Po vyhodnocení jednotlivých položek v seznamu provedeme jejich součet a vyjádříme rozdíly mezi silnými a slabými stránkami a také mezi příležitostmi a hrozbami. Poté tyto hodnoty zaneseme do grafu.



Obrázek č. 3 Grafické znázornění výsledků SWOT analýzy [24]

Z grafu (viz Obrázek č. 3) je patrné, že podnik se nachází v SO kvadrantu. Podle této analýzy by se měl podnik snažit o co největší využití silných stránek a možných příležitostí k získání lepšího postavení na trhu.

7.6 Shrnutí SWOT analýzy

Provedením SWOT analýzy bylo zjištěno, že u analyzovaného podniku mírně převládají silné stránky nad slabými a příležitosti nad hrozbami. Nicméně byly také zjištěny některé závažné slabé stránky a hrozby. Jedná se o nedostatečnou reklamu a možný odchod kvalifikovaných pracovníků. Tyto problémy budou dále řešeny v kapitole návrhů na zlepšení.

8 NÁVRHY OPATŘENÍ NA ZLEPŠENÍ PROBLEMATICKÝCH OBLASTÍ

Po provedení finanční analýzy poměrovými ukazateli a analýzy SWOT, byly v podniku nalezeny některé problematické oblasti, které mohou způsobovat problémy v hospodaření firmy, a proto je nutné, pokusit se navrhnout opatření, které budou mít za úkol tyto problematické oblasti odstranit nebo alespoň snížit jejich neblahé účinky na hospodaření podniku. Z finanční analýzy vyplynuli dvě zásadní rizika a to je v některých letech příliš vysoká likvidita a příliš dlouhá doba obratu pohledávek. Analýza SWOT odhalila jako nejzávažnější slabou stránku slabou reklamu a propagaci podniku a jako velmi závažnou hrozbu odchod kvalifikovaných pracovníků.

Zejména v roce 2014 vykazoval podnik zbytečně vysoké ukazatele likvidity. Likvidita podniku je sice žádoucí faktor, ale příliš vysoká hodnota likvidity může znamenat problém. Podnik v těchto situacích drží zbytečně velkou část majetku v peněžních prostředcích (v případě analyzovaného podniku to byly převážně prostředky na bankovních účtech) a jiných oběžných aktivech a přichází tak o zisk, který by získal investováním těchto prostředků do dlouhodobějších aktiv. Opatření na zlepšení této problematické oblasti je tedy jasné. Podnik by měl průběžně sledovat ukazatele likvidity, a pokud tyto ukazatele překročí doporučené hodnoty, investovat část oběžných aktiv do dlouhodobějších aktiv například do dlouhodobého finančního majetku.

Další problematickou oblastí, která vyplynula z finanční analýzy poměrovými ukazateli, byla příliš dlouhá doba obratu pohledávek. Tento jev může nastat na základě delší doby splatnosti faktur, ale také pokud nám odběratelé neplatí pohledávky včas. K odstranění tohoto, pro podnik nepříznivého, jevu je vhodné zavést některou z metod řízení pohledávek po splatnosti, jako jsou například platební podmínky a smluvní pokuty, skonto, faktoring nebo forfaiting. V případě platebních podmínek a smluvních pokut to funguje tak, že jsou pro odběratele stanoveny určité podmínky, které musí dodržet a pokud je nedodrží, musí zaplatit určitou částku jako pokutu. To motivuje odběratele platit za poskytnuté služby včas. Dalším nástrojem pro řízení pohledávek po splatnosti je tzv. skonto. Skonto funguje tak, že odběratel je motivován k včasnému zaplacení svých závazků tím, že pokud tak učiní, bude mu poskytnuta sleva z celkové dlužné částky. Tyto dva zmíněné nástroje mají preventivní charakter. V případě pohledávek po splatnosti, které již existují, může podnik

využít nástroje faktoring a forfaiting, které fungují na principu odkupu pohledávky třetí stranou.

Ze SWOT analýzy vyplynula jako nejslabší stránka podniku jeho reklama a propagace. Návrh na zlepšení této slabé stránky spočívá ve vyčlenění většího množství finančních prostředků na reklamu. Náklady na reklamu se později mohou vrátit ve formě nových zákazníků, kteří díky reklamě získají o podniku povědomí. Dalším doporučením je využití moderních druhů reklamy, jako je například internetová reklama nebo reklama prostřednictvím sociálních sítí. Výhodou těchto moderních typů reklamy a propagace je oslovení velkého množství potenciálních zákazníků za poměrně nízké náklady.

Za největší hrozbu v podniku jsme ve SWOT analýze označili možný odchod kvalifikovaných zaměstnanců. Jednoduchým způsobem jak této hrozbě co nejlépe zabránit je patřičné finanční ohodnocení kvalitních zaměstnanců ve formě zvýšení mezd a jiných benefitů. Náklady s tím spojené budou vykompenzovány udržetím vysoké kvality poskytovaných služeb, která byla uvedena jako jedna z hlavních silných stránek podniku. Doprovodným opatřením pro udržení kvalitních zaměstnanců je vytváření kvalitního pracovního prostředí a dobrých mezilidských vztahů na pracovišti.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo jednak teoretické pojednání o problematice analýzy a řízení finančních rizik a hlavně pak analýza finančních rizik v podniku SachsenFonds Asset Management Czech, s.r.o. spolu s navržením opatření pro zlepšení problematických oblastí v tomto podniku.

Teoretická část této práce pojednávala o základních pojmech této problematiky jako je riziko, finanční riziko, analýza rizik a řízení rizik. Při zpracování teoretické části práce jsem vycházel z odborných zdrojů uvedených v seznamu literatury.

V praktické části byl úvodem představen analyzovaný podnik a následně byla provedena finanční analýza tohoto podniku metodou poměrových ukazatelů. Poté byla provedena SWOT analýza. Provedením těchto analýz vyplynulo několik rizikových oblastí, ke kterým byly následně provedeny návrhy na opatření pro zmírnění nebo odstranění těchto rizik.

Na závěr si dovoluji konstatovat, že obsah bakalářské práce se shoduje s jejím zadáním a domnívám se, že cíle práce, které byly uvedeny v úvodu, byly naplněny.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] HNILICA, Jiří a FOTR, Jiří. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 2. Aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-5104-7.
- [2] TICHÝ, Milík. Ovládání rizika: analýza a management. V Praze: C. H. Beck, 2006. Beckova edice ekonomie. ISBN 80-7179-415-5.
- [3] VLACHÝ, Jan. Řízení finančních rizik. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. ISBN 80-86754-56-1
- [4] SMEJKAL, Vladimír a RAIS, Karel. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4644-9.
- [5] Analýza rizik: Jemný úvod do analýzy rizik. *Cleverandsmart.cz* [online]. 2010 [cit. 2016-05-09]. Dostupné z: <http://www.cleverandsmart.cz/analyza-rizik-jemny-uvod-do-analyzy-rizik/>
- [6] MARTINOVIČOVÁ, D. Pojištění podnikatelských subjektů. 1. vydání. Ostrava: Key Publishing, 2007. ISBN 978-80-87071-08-3.
- [7] Jaké jsou formy rizika? *Podnikatel.cz* [online]. 2008 [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <http://www.podnikatel.cz/clanky/risk-management-jako-neodmyslitelna-soucast-firmy/>
- [8] Technická a technologická rizika. *Managementmania.com* [online]. 2015 [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/technicka-technologicka-inovacni-rizika>
- [9] Ekonomická rizika. *Managementmania.com*[online]. 2015 [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ekonomicka-a-financni-rizika>
- [10] Systemonline.cz. *Credit scoring* [online]. [cit. 2015-16-03]. Dostupné z: <http://www.systemonline.cz/business-intelligence/credit-scoring-1.htm>.
- [11] Analýza rizik. *Cleverandsmart.cz* [online]. 2013 [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <http://www.cleverandsmart.cz/analyza-rizik-jemny-uvod-do-analyzy-rizik/>
- [12] KONEČNÝ, Jiří. Podniková ekonomika. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2010. ISBN 978-80-7318-771-2

- [13] BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Teorie a praxe firemních financí. 2., aktualiz. vyd. Překlad Vladimír Golik, Zdeněk Mužík, Liběna Stiebitzová. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0028-5.
- [14] Finanční analýza. *Managementmania.com* [online]. 2016 [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/financni-analyza>
- [15] Rozvaha. *Managementmania.com* [online]. 2015 [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/rozvaha-bilance>
- [16] Výkaz zisků a ztrát. *Managementmania.com*[online]. 2013 [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/vykaz-zisku-a-ztrat>
- [17] Cash-flow. *Managementmania.com* [online]. 2016 [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/penezni-tok>
- [18] Ukazatele rentability. *Managementmania.com*[online]. 2016 [cit. 2016-05-14]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-rentability>
- [19] Ukazatele aktivity. *Managementmania.com*[online]. 2016 [cit. 2016-05-14]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-aktivity>
- [20] Ukazatele likvidity. *Managementmania.com*[online]. 2014 [cit. 2016-05-14]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-likvidit>
- [21] SWOT analýza. *Managementmania.com* [online]. 2016 [cit. 2016-05-11]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>
- [22] JÍLEK, Josef. *Finanční rizika*. Praha: Grada, 2000. Finance (Grada). ISBN 80-7169-579-3.
- [23] Účetní výkazy analyzovaného podniku
- [24] Vlastní zdroj autora

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

EBIT Zisk před zdaněním + nákladové úroky (Earnings Before Interest and Taxes).

ROA Rentabilita aktiv

ROE Rentabilita vlastního kapitálu.

ROS Rentabilita tržeb

SWOT Označení metody analýzy

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek č. 1 Rozdělení finančních rizik [10]</i>	16
<i>Obrázek č. 2 Cyklus analýzy rizik [11]</i>	22
<i>Obrázek č. 3 Grafické znázornění výsledků SWOT analýzy [24]</i>	52

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka č. 1 Základní ekonomické údaje pro ukazatele rentability [23]</i>	40
<i>Tabulka č. 2 Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2012 - 2015 [24]</i>	40
<i>Tabulka č. 3 Rentabilita aktiv v letech 2012-2015 [24]</i>	41
<i>Tabulka č. 4 Rentabilita tržeb v letech 2012-2015 [24]</i>	41
<i>Tabulka č. 5 Základní ekonomické údaje pro ukazatele aktivity [23]</i>	42
<i>Tabulka č. 6 Doba obratu pohledávek v letech 2012 – 2015 [24]</i>	42
<i>Tabulka č. 7 Doba obratu krátkodobých závazků v letech 2012 – 2015 [24]</i>	43
<i>Tabulka č. 8 Obrat celkových aktiv v letech 2012 – 2015 [24]</i>	43
<i>Tabulka č. 9 Základní ekonomické údaje pro ukazatele zadluženosti [24]</i>	43
<i>Tabulka č. 10 Celková zadluženost v letech 2012 – 2015 [24]</i>	44
<i>Tabulka č. 11 Míra zadluženosti v letech 2012 – 2015 [24]</i>	44
<i>Tabulka č. 12 Základní ekonomické údaje v letech pro ukazatele likvidity [23]</i>	45
<i>Tabulka č. 13 Okamžitá likvidita v letech 2012 – 2015 [24]</i>	45
<i>Tabulka č. 14 Pohotová likvidita v letech 2012 – 2015 [24]</i>	46
<i>Tabulka č. 15 Běžná likvidita v letech 2012 – 2015 [24]</i>	46

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P1: účetní výkazy za rok 2015

PŘÍLOHA P I: ÚČETNÍ VÝKAZY ZA ROK 2012

SachsenFonds Asset Management Czech s.r.o.

IČ: 27168565

Praha 1, Olivoва 4

ROZVAHA

k 31.12.2012

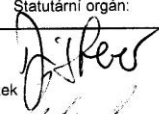
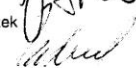
v celých tisících CZK

Řádek	Běžné období			Minulé období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM	13 537	-2 327	11 210	13 298
B. Dlouhodobý majetek	5 095	-2 327	2 768	2 360
I. Dlouhodobý nehmotný majetek	658	-627	31	5
1 Zřizovací výdaje	360	-360	0	0
3 Software	298	-267	31	5
II. Dlouhodobý hmotný majetek	2 331	-1 700	631	459
2 Stavby	46	-46	0	0
3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 285	-1 654	631	459
III. Dlouhodobý finanční majetek	2 106	0	2 106	1 896
1 Podíly v ovládaných a řízených osobách	2 106	0	2 106	1 896
3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0		0	0
C. Oběžná aktiva	8 389	0	8 389	10 875
I. Zásoby	0	0	0	0
1 Materiál	0	0	0	0
II. Dlouhodobé pohledávky	516	0	516	548
5 Dlouhodobé poskytnuté zálohy	516	0	516	548
8 Odložená daňová pohledávka	0		0	0
III. Krátkodobé pohledávky	6 628	0	6 628	9 287
1 Pohledávky z obchodních vztahů	5 292	0	5 292	5 526
4 Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0		0	4
6 Stát - daňové pohledávky	925	0	925	699
7 Krátkodobé poskytnuté zálohy	399	0	399	378
8 Dohadné účty aktivní	0	0	0	2 642
9 Jiné pohledávky	12	0	12	38
IV. Krátkodobý finanční majetek	1 245	0	1 245	1 040
1 Peníze	116	0	116	57
2 Účty v bankách	1 129	0	1 129	983
D. Časové rozlišení	53	0	53	63
I. 1 Náklady příštích období	53	0	53	63

Řádek	Běžné období	Minulé období
PASIVA CELKEM	11 210	13 298
A. Vlastní kapitál	7 278	10 635
I. Základní kapitál	4 500	4 500
1 Základní kapitál	4 500	4 500
II. Kapitálové fondy	729	518
3 Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	729	518
III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	450	450
1 Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	450	450
V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	1 599	5 167
B. Cizí zdroje	3 920	2 651
I. Rezervy	53	0
4 Ostatní rezervy	53	
II. Dlouhodobé závazky	35	9
10 Odložený daňový závazek	35	9
III. Krátkodobé závazky	3 832	2 642
1 Závazky z obchodních vztahů	1 243	45
2 Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0
3 Závazky - podstatný vliv	0	
5 Závazky k zaměstnancům	996	795
6 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	377	406
7 Stát - daňové závazky a dotace	483	548
10 Dohadné účty pasivní	696	753
11 Jiné závazky	37	95
C. Časové rozlišení	12	12
I. 1 Výdaje příštích období	12	12

Datum
sestavení:
14.1.2013

Statutární orgán:
Stefan Pfisterer
Ing. Robert Pastuszek

SachsenFonds Asset Management Czech s.r.o.

IČ: 27168565

Praha 1, Olivova 4

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

za období od 1.1.2012 do 31.12.2012

v celých tisících CZK

Řádek	Běžné období	Minulé období
II. Výkony	27 492	30 670
1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	27 492	30 670
B. Výkonová spotřeba	-7 171	-6 068
1 Spotřeba materiálu a energie	-689	-874
2 Služby	-6 482	-5 194
+ Přidaná hodnota	20 321	24 602
C. Osobní náklady	-18 007	-18 357
1 Mzdové náklady	-13 679	-13 699
3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-4 165	-4 505
4 Sociální náklady	-163	-153
D. Daně a poplatky	-1	-1
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-253	-164
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	7	0
1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	7	0
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-53	
IV. Ostatní provozní výnosy	0	1
H. Ostatní provozní náklady	-79	-58
* Provozní výsledek hospodaření	1 935	6 023
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	562	549
1 Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	562	549
XI. Ostatní finanční výnosy	238	655
O. Ostatní finanční náklady	-808	-910
* Finanční výsledek hospodaření	-8	294
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	-328	-1 150
1 Daň z příjmů za běžnou činnost (splatná)	-302	-1 127
2 Daň z příjmů za běžnou činnost (odložená)	-26	-23
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 599	5 167
*** Výsledek hospodaření za účetní období	1 599	5 167
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 927	6 317

Datum
sestavení:
14.1.2013

Statutární orgán:

Stefan Pfisterer

Ing. Robert Pastuszek

