

**Univerzita Pardubice**

**Fakulta ekonomicko-správní**

**Ekonomická rizika ve vybraném podniku**

Ing. Ondřej Špillar

**Bakalářská práce**

**2013**

# ZADÁVACÍ LIST

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 12.8.2013

## **Poděkování:**

Tímto bych rád poděkoval svému vedoucímu práce doc. Ing. Rudolfu Kampfovi, CSc. za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

## **ANOTACE**

*Bakalářská práce se zabývá ekonomickými riziky podniku. První část se zabývá základními pojmy, jednotlivými riziky podniku, řízením rizika a finanční analýze podniku. Druhá část aplikuje teoretické znalosti řízení ekonomických rizik podniku na konkrétní podnik Elsa Group, s.r.o., hodnotí závažnost jednotlivých rizik, volí nejvhodnější strategii pro eliminaci těchto rizik a jsou dána konkrétní doporučení pro udržení ziskovosti podniku i v budoucnosti.*

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

*Riziko, řízení rizik, finanční analýza.*

## **TITLE**

*Economic risks in selected enterprise*

## **ANNOTATION**

*This work deals with Economic risks of enterprise. In first part is paid attention to basic concepts, particular enterprise risks, risk management and financial analysis. Second part applies theoretic knowledge of enterprise risk management to particular enterprise Elsa Group, s.r.o., appreciates a effectuality of particular risks, chooses the correct strategy to eliminate these risks and recommendations are given for maintaining the profitability of the enterprise in the future.*

## **KEYWORDS**

*Risk, risk management, financial analysis*

## Obsah

Obsah.....	6
Seznam tabulek .....	8
Seznam obrázků .....	9
Seznam zkratek .....	10
Úvod.....	11
1. Teoretická část .....	12
1.1. Základní pojmy .....	12
1.2. Ekonomická rizika podniku .....	16
1.2.1. Klasifikace podnikatelských rizik.....	17
1.3. Risk management – řízení rizika.....	19
1.3.1. Identifikace rizik .....	21
1.3.2. Kvantifikace a analýza rizik.....	21
1.3.2.1. Kvalitativní metody .....	23
1.3.2.2. Kvantitativní metody .....	23
1.3.3. Volba strategie snižování rizika.....	24
1.4. Metody snižování podnikatelského rizika.....	24
1.4.1. Ofenzivní řízení podniku .....	24
1.4.2. Diverzifikace.....	24
1.4.3. Pružnost firmy.....	25
1.4.4. Sdílení rizika .....	25
1.4.5. Vytváření rezerv.....	26
1.4.6. Metody podle charakteristik podnikatelských rizik .....	26
1.4.6.1. Retence rizik .....	27
1.4.6.2. Vyhýbání se rizikům.....	27
1.4.6.3. Pojištění .....	28
1.4.6.4. Redukce rizika .....	28
1.5. Finanční analýza.....	29
1.5.1. Poměrové ukazatele .....	29

1.5.1.1.	Ukazatele rentability .....	29
1.5.1.2.	Ukazatele aktivity .....	30
1.5.1.3.	Ukazatele likvidity .....	31
1.5.1.4.	Ukazatele zadluženosti .....	32
1.5.2.	Altmanův model.....	34
1.5.3.	Indexy důvěryhodnosti IN .....	34
2.	Praktická část .....	36
2.1.	Elsa group, s.r.o.....	36
2.1.1.	Základní údaje.....	36
2.2.	Řízení rizik podniku Elsa Group, s.r.o. ....	38
2.2.1.	Identifikace rizik .....	39
2.2.2.	Kvantifikace a analýza rizik.....	40
2.2.3.	Zvolení vhodné strategie snižování rizika .....	42
2.3.	Finanční analýza podniku.....	42
2.3.1.	Analýza poměrových ukazatelů .....	42
2.3.1.1.	Ukazatele rentability .....	43
2.3.1.2.	Ukazatele aktivity .....	44
2.3.1.3.	Ukazatele likvidity.....	46
2.3.1.4.	Ukazatele zadluženosti .....	47
2.3.2.	Analýza Altmanova modelu.....	49
2.3.3.	Analýza Indexu důvěryhodnosti IN .....	49
2.4.	Doporučení pro budoucí ziskový vývoj podniku .....	50
Závěr.....		52
Literatura .....		53
Příloha A .....		54

## Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Metody pro obecné řešení rizika .....	27
Tabulka č. 2: Pravděpodobnosti – Dopad .....	40
Tabulka č. 3: Výsledky analýzy rizika .....	41
Tabulka č. 4: Důležité hodnoty pro výpočet rentability.....	43
Tabulka č. 5: Ukazatele rentability .....	43
Tabulka č. 6: Důležité hodnoty pro výpočet aktivity .....	44
Tabulka č. 7: Ukazatele aktivity.....	45
Tabulka č. 8: Důležité hodnoty pro výpočet likvidity.....	46
Tabulka č. 9: Ukazatele likvidity .....	46
Tabulka č. 10: Důležité hodnoty pro výpočet zadluženosti .....	47
Tabulka č. 11: Ukazatele zadluženosti .....	48
Tabulka č. 12: Altmanův model.....	49
Tabulka č. 13: Index IN 05.....	50



## Seznam obrázků

Obr. č. 1: Koncepce 7S faktorů firmy McKinsey .....	14
Obr. č. 2: Dvojitý pohled na riziko.....	16
Obr. č. 3: Úrovně společnosti z hlediska řízení rizik .....	20
Obr. č. 4: Vztah nákladů na odstranění rizika a potenciálních škod .....	22
Obr. č. 5: Skladové zásoby podniku.....	37
Obr. č. 6: Organizační struktura podniku.....	38
Obr. č. 7: Vývoj ukazatelů rentability v čase .....	44
Obr. č. 8: Vývoj ukazatelů likvidity v čase .....	47
Obr. č. 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti v čase .....	48

## **Seznam zkratek**

EAT - hospodářský výsledek po zdanění

EBIT - hospodářský výsledek před zdaněním a úroky

EU - Evropská unie

ROA - Rentabilita aktiv

ROE - Rentabilita vlastního kapitálu

ROS - Rentabilita tržeb

## Úvod

V roce 2008 praskla v USA tzv. realitní bublina, jež posléze spustila celosvětovou hospodářskou krizi. První vlna ekonomické krize, představována úpadkem bank zatížených rizikovými hypotékami, se České republiky v podstatě nedotkla. Největší dopad na tuzemskou ekonomiku však měla druhá vlna, jež byla způsobena ztrátou důvěry a obavami z ekonomického vývoje, což vedlo k poklesu domácí spotřeby, neochotou firem investovat, poklesem objemu bankovních úvěrů, pokles cen nemovitostí atd. Druhá vlna prohloubila dopad ekonomické krize na světové ekonomiky a zvláště pak v Evropě se přidal další velký problém, a to vysoké zadlužení zemí EU. Česká republika se přidala k těm zemím, které si zvolily cestu omezování státních výdajů, což zvýšilo obavy obyvatel a domácí spotřeba se ještě více propadla. Pokles domácí spotřeby spojený s poklesem poptávky po českém zboží ze zahraničí, způsobilo českým firmám nemalé problémy, které trvají dodnes. Aby podnik byl v současné době obstál, musí být schopný včas reagovat na vývoj na trhu a adekvátně na něj zareagovat, např. změnami v oblasti financování, řízení lidí, v předmětu podnikání, marketingu atd. Samozřejmě každá změna přináší riziko neúspěchu a zvláště pak v současném období ekonomické recese, je velmi důležité, aby změny byly provedeny správně, a aby rizika s nimi spojená byla minimální.

Podnik je obecně během své podnikatelské činnosti vystaven vlivům ekonomických rizik, které mohou výrazně ovlivnit jeho další existenci. Proto je obzvlášť v současné ekonomicky složité situaci potřeba, aby podnik, jenž chce obstát, dokázal svá ekonomická rizika podniku řídit, neboli je dokázal identifikovat, analyzovat a snižovat.

Bakalářská práce je zaměřena na řízení právě takových ekonomických rizik podniku, kterým musí čelit konkrétní podnik, a to Elsa Group, s.r.o. zabývající se prodejem tažných zařízení, střešních nosičů a dalšího příslušenství pro osobní automobily. Bakalářská práce je rozdělena na dvě části, na teoretickou a na praktickou část.

Teoretická část se zabývá základními pojmy, jako je firma, podnik, riziko, krize, atd. Dále definuje ekonomická rizika a pojednává o metodice řízení rizik, o metodách snižování rizik a charakterizuje finanční analýzu podniku.

V praktické části se aplikují teoretické znalosti řízení ekonomických rizik podniku z teoretické části na konkrétní podnik Elsa Group s.r.o., hodnotí se závažnost jednotlivých rizik, volí se nejvhodnější strategii pro eliminaci těchto rizik a je dáno konkrétní doporučení pro udržení ziskovosti podniku i v budoucnosti.

# 1. Teoretická část

V teoretické části jsou popsány základní pojmy, jako je podnik, firma, krize, riziko a jsou zde definovány jednotlivá rizika, se kterými se může podnikatelský subjekt během své podnikatelské činnosti setkat a je zde pojednáno o teorii řízení rizika a finanční analýze podniku.

## 1.1. Základní pojmy

Na začátku je důležité definovat pojmy jako je podnik a firma. **Firma** je: „název, pod kterým je podnikatel zapsán do obchodního rejstříku.<sup>1</sup>“ **Podnikem** se naopak rozumí: „soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit.“<sup>2</sup>

Pod pojmem **krize** v podniku obecně rozumíme trvalou nebo po delší dobu trvající odchylku od normálního stavu. Krize mohou být závažné (ohrožující samostatnou existenci firmy) a méně závažné (dlouhodobě ohrožující základní cíle firmy). Krize rozdělujeme podle jejich zdrojů, a to na zdroje krizí z vnitřního či z vnějšího prostředí firmy. Mezi vnitřní zdroje firmy patří například [9]:

- materiálová a surovinová krize,
- krize ve výrobě,
- finanční krize,
- personální krize,
- krize know-how.

Mezi vnější zdroje krize např. patří:

- odbytové krize v okolí firmy,
- rychlé a výrazné změny v cenové politice dodavatelů,
- odcizení, resp. neoprávněné užívání duševního vlastnictví firmy,
- krize zákazníka.

---

<sup>1</sup> § 8 odst. 1) obchodního zákoníku

<sup>2</sup> § 5 odst. 1) obchodního zákoníku

Další možností je krize rozdělit podle jejich konkrétního cíle:

- přírodní příčiny – bouřky, zemětřesení,
- technické problémy – přerušené dodávky energií,
- lidské poruchy – komunikační nedorozumění při řešení problému,
- manažerské rozhodnutí/nerozhodnutí – neřešení problému.

Krizí jsou nejvíce ohroženy firmy v odvětvích se silnou konkurencí, jako je např. potravinářství nebo textilní průmysl. Naopak firmy působící v odvětvích, kde pro vstup do těchto odvětví existují velké bariéry (školství, farmacie), je možnost krize menší. Příznaky krize firmy lze dobře rozpoznat. Mezi základní spouštěče krize uvnitř firmy patří [9]:

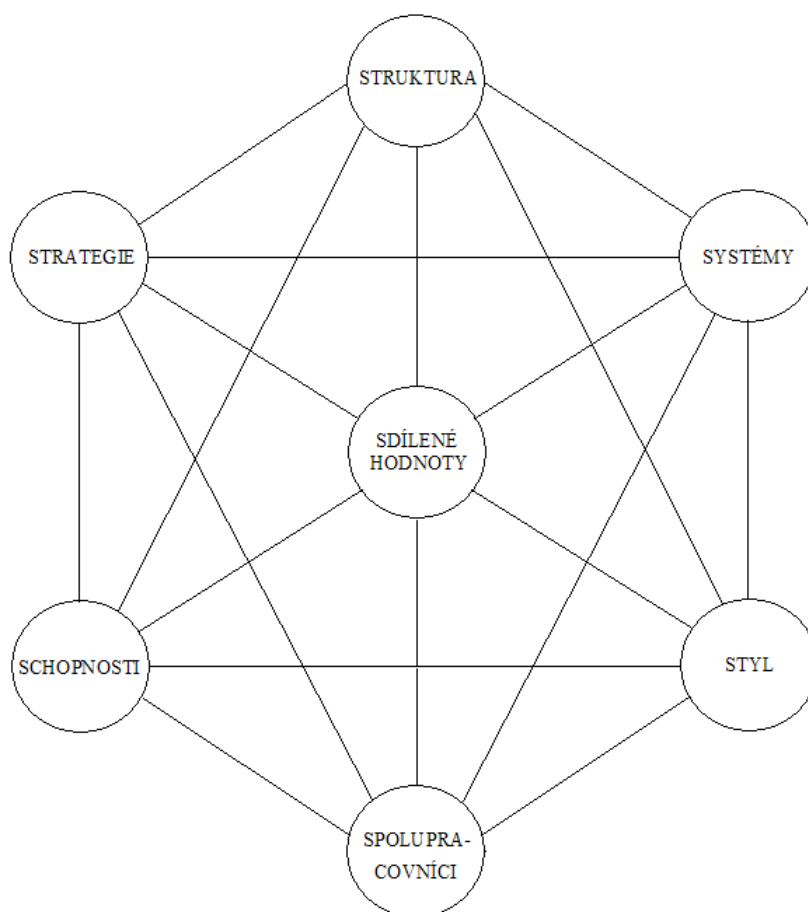
- preferování splácení bankovních úvěrů před veškerou ostatní činností,
- neplacení plateb sociálního a zdravotního pojištění, pozdní placení nebo neplacení daní,
- prodlužování doby splatnosti faktur nebo upřednostňování některých věřitelů,
- nedostatek materiálu na výrobu či výpadky ve výrobě,
- drahá výroba oproti konkurenci,
- nedostatek volných finančních prostředků, nezbytných pro výrobu,
- zvýšený počet reklamací a stížností zákazníků,
- odchod klíčových zaměstnanců.

vnější faktory, jež mohou spustit krizi firmy, jsou např.:

- stagnování nebo silné kolísání trhu,
- zesilující konkurenční tlak,
- pokles počtu stálých zaměstnanců vlivem klesající poptávky po výrobcích či službách firmy,
- firma je závislá na několika velkých zákaznících,
- prudce kolísající ceny surovin,
- výrobky nejsou konkurenceschopné,
- negativní vliv změny kurzu měny.

Pokles poptávky po výrobcích nebo službách firmy je nejtypičtějším vnějším projevem hospodářské krize, a proto je nutné využít všechny stávající zdroje a omezit jakékoliv zbytečné plýtvání zdroji. V průběhu krize je nutné dodržovat některá doporučení, jako je například zajištění dostatečného cash flow firmy, řízení snižování nákladů, sledování platební (ne)schopnosti odběratelů firmy (neboli druhotná platební neschopnost) a hledět do budoucnosti. [9]

Aby firma byla úspěšná a mohla se vyhnout či ustát krizi, musí být schopna flexibilně reagovat na změny na trhu, být konkurenceschopná a u svých výrobků či služeb zajistit co nejvyšší přidanou hodnotu pro zákazníka. Pro určení, zda je firma úspěšná či není, existuje několik koncepcí obsahujících kritické faktory úspěchu. Jedna z často používaných metod, je koncepce 7S faktorů firmy McKinsey, jež je zobrazena na obr. č. 1. [9]



Obr. č. 1: Koncepce 7S faktorů firmy McKinsey

**Strategií firmy** se rozumí stanovení dlouhodobé orientace firmy a stanovení dlouhodobých cílů firmy s ohledem na možnosti firmy v daném prostředí. Strategie firmy vychází z vize majitelů firmy a z jejího poslání (výroba, služby). Cílem je dosáhnout určité konkurenční výhody oproti konkurenci. Strategie má obvykle formu pokynů a popisů aktivit,

jimiž se firma měla řídit. Firemní strategie je buď v písemné podobě (zápisy z jednání valné hromady akcionářů, zakládací materiály firmy, atd.), nebo pouze v ústní podobě. Prosazení strategie ve firmě je spojeno s prováděním drobných i zásadních změn. Ve firmě existuje několik strategií na sebe navazujících. Na firemní (corporate) strategii, jež určuje základní orientaci firmy, navazuje obchodní (business) strategie a na ní navazují jednotlivé funkční strategie (marketingová, řízení výroby, řízení lidských zdrojů). [9]

**Organizační struktura** podniku slouží k optimálnímu rozdělení úkolů, kompetencí a pravomocí mezi pracovníky organizace. Mezi nejčastěji se vyskytující organizační struktury patří např. liniová, funkcionální, liniově-štabní, divizní a maticová struktura. [9]

**Informačními systémy** rozumíme všechny informační procedury, které v organizaci probíhají. V organizacích se používají kombinace ručních a automatizovaných způsobů zpracování informací, přičemž míra automatizace se směrem k vyšším stupňům řízení snižuje. Informační systémy na nejnižší úrovni jsou např. ekonomické informační systémy, zásobování, řízení výroby. Informační systémy pro vrcholový management se zaměřují především na extrahování klíčových údajů z běžných informačních systému dané organizace. [9]

Rozeznáváme tři hlavní **styly řízení**, a to autoritativní styl (vedoucí rozhoduje sám), demokratický styl (vyšší míra zapojení podřízených na řízení firmy) a liberální styl (pracovníci mají značnou volnost, vedoucí do jejich práce zasahuje pouze minimálně). [9]

Velmi důležitá vlastnost manažera je schopnost vybrat si vhodné **spolupracovníky** a adekvátně s nimi jednat. Spolupracovníci však i představují hlavní provozní riziko firem, např. při tvorbě zisku či veřejným míněním. Proto se doporučuje věnovat zvýšenou pozornost motivaci spolupracovníků a vytvářet pocit sounáležitosti a hrdosti k firmě, budovat loajalitu a dobré pracovní vztahy. Personální politika by měla preferovat dobré pracovníky, kteří s firmou spojili svůj život i kariéru a s těmito pracovníky dlouhodobě pracovat a ovlivňovat je, např. formou školení. [9]

**Sdílené hodnoty** neboli kultura firmy, je soustava sdílených hodnot a názorů, které utvářejí neformální normy chování ve firmě, a charakterizuje vnitřní atmosféru firmy, jež je výsledkem myšlení pracovníků. [9]

Jedna z hlavních vlastností úspěšného podniku je **schopnost** rychle se adaptovat na aktuální situaci.

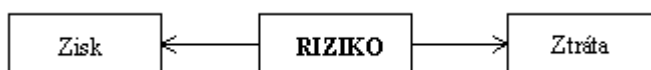
## 1.2. Ekonomická rizika podniku

Ekonomická rizika podniku jsou taková rizika, která ovlivňují ekonomické výsledky podniku. Pro samotný pojem **riziko** neexistuje jediná obecně uznávaná definice a je definováno různě např. [9]:

- odchýlení od očekávaných výsledků,
- nebezpečí chybného rozhodnutí,
- variabilita možných výsledků nebo nejistota jejich dosažení,
- čisté riziko (nebezpečí negativní odchylky od cíle),
- spekulativní riziko (možnost vzniku ztráty nebo zisku)
- investiční riziko (neurčitý vývoj hodnoty aktiv), atd.

V procesu řízení podnikatelských rizik rozumíme rizikem možnost, že s jistou pravděpodobností dojde k události, která se liší od očekávané. Pro riziko dále platí, že musí existovat alespoň dvě varianty řešení, přičemž výsledek je nejistý a alespoň jeden z možných výsledků je nežádoucí. Nežádoucím výsledkem je myšlena ztráta, která může být jak finanční, tak materiální. S podnikovými riziky souvisí ještě pojem změny ekonomické veličiny v čase, která nabude oproti očekávaným hodnotám pozitivní nebo negativní odchylky. [9], [8]

Obrázek č. 2 zobrazuje možné výstupy rizik. Rizika je nutno chápat nejenom jako hrozbu (možný vznik ztráty), ale také jako příležitost k dosažení zisku.



*Obr. č. 2: Dvojitý pohled na riziko*

Různí lidé reagují na rizikové situace různými způsoby. Zároveň platí, že člověk přijímající rizika v určité situaci (např. finanční operace), bude stejně reagovat při riziku v jiné situaci (např. personální řízení). Obecně platí, že podnikatel či manažer podniku, můžou mít k riziku tyto druhy přístupu [9], [4]:

- **averze** – vyhýbání se rizikovým projektům a preferování projektů s velkou jistotou,
- **sklon k riziku** – preference značně rizikových projektů s vysokými zisky,
- **neutrální postoj** – rovnováha mezi jistotou a rizikem.



**Zdrojem rizika** je takový faktor, který je schopen ovlivnit výkon firmy. K riziku pak dochází, když je tento účinek nejistý a významný ve svém dopadu na výkon firmy. Mezi typické zdroje rizik patří např. [4]:

- Politika – vládní politika, legislativa, veřejné mínění.
- Životní prostředí – odpovědnost za znečištění, povolení, veřejné mínění, zákon o ochraně životního prostředí, environmentální předpisy.
- Trh – poptávka, konkurence, móda, uspokojení zákazníka.
- Ekonomika – daně, úrokové míry, kurzy měn.
- Finance – bankrot, marže, pojištění, podíl na zisku.
- Příroda – počasí, zemětřesení, požár, exploze, archeologický výzkum.
- Lidský faktor – omyl, ignorance, únava, komunikační schopnost, kultura, práce v noci.
- Zločinnost – krádeže, podvody, korupce, vandalismus.
- Právní zásady – změny v státní legislativě a ve směrnicích EU.

### 1.2.1. Klasifikace podnikatelských rizik

Podnikatelským rizikem rozumíme situaci, kdy investice vložené do podnikání podnikem či podnikatelem, z různých příčin nepřinesou očekávaný zisk, ale naopak finanční ztrátu či úpadek podniku. Podnikatelská rizika tedy ovlivňují ekonomický výsledek podniku, a tedy patří do ekonomických rizik. Příčiny těchto neúspěchů tvoří základ pro klasifikaci podnikatelských rizik: [9]

#### a) Finanční a nefinanční riziko

Tato rizika mohou vyvolat situace, které podnikatelskému subjektu způsobí ztrátu. Tyto ztráty mohou být jak *finanční*, tak i nefinanční povahy. V podnikání však lze i nefinanční ztrátu vyčíslit v penězích, proto se většinou mluví pouze o finančním riziku. **Finanční riziko** je tedy riziko, které může podnikatelskému subjektu přinést finanční ztrátu. Finanční riziko je zejména ovlivněno subjektem, jenž je riziku vystaven, příslušnými aktivy či příjmem, jejichž případná ztráta způsobí finanční ztrátu a hrozbou, která ztrátu může zavinit. [9]

Mezi nejvýznamnější finanční rizika, jež mají největší dopad na organizaci, jsou [4]:

- **Riziko měny** – riziko u mezinárodního obchodu důsledkem volně kolísající měny následkem změny poptávky a nabídky po dané měně.
  - **Riziko úrokové míry** – riziko ovlivňující jak toho kdo půjčuje, tak toho kdo si půjčuje. Míra rizika závisí na době splatnosti a na vývoji finančních trhů.
  - **Riziko hodnoty základního jmění** – riziko vyplývající z vzestupu či pádu cen akcií organizace.
  - **Riziko likvidity** – riziko neschopnosti společnosti plnit si své finanční závazky, jehož podcenění může vést až k bankrotu podniku.
  - **Riziko protistrany** – riziko neplnění závazků druhých stran při finanční transakci. Například jde o zpoždění poskytnutí úvěru finanční institucí podniku, nebo naopak riziko věřitele neplnění splátek a platby úroků ze strany dlužníka.
  - **Riziko zdanění** – riziko vyplývající ze zvýšení daní.
  - **Riziko reinvestice** – riziko kdy peníze vydělané z investice nepokryjí peněžní prostředky do investice vložené. To může být způsobeno např. klesající úrokovou mírou.
- b) Dynamické riziko** – představuje existenci potenciálních zisků stejně jako potenciálních ztrát, tedy riskování ztráty něčeho určitého pro získání něčeho neurčitého. Každé manažerské rozhodnutí obsahuje prvek dynamického rizika. [4]
- c) Globální rizika** – představují předvídatelná rizika ležící vně prostředí firmy, kdy existuje vysoká pravděpodobnost jejich výskytu, avšak nejsou kontrolovatelná. Mezi globální rizika patří riziko politické, právní, obchodní a environmentální. [4]
- d) Elementární rizika** – jsou kontrolovatelná a mají původ ve zdrojích podniku. Hlavní elementární rizika jsou stavební, výrobní, finanční a rizika výnosů. [4]
- e) Holistické riziko** – rizika spojená s nehmotným majetkem, jako jsou tržní podíly, reputace, hodnota, technologie, duševní majetek a kvalita výrobku. [4]
- f) Stálé riziko** – představuje potenciální ztráty, kdy se lidé s averzí k riziku obávají i minimálních ztrát. Příkladem může být riziko ztráty trhů pro konkrétní výrobek nebo druh zboží tím, že se neriskuje zavádění nových výrobků nebo zboží na stejný trh. [4]

- g) **Neodmyslitelné riziko** – představuje rizika, která přímo souvisí s oborem, v kterém podnik působí. Např. ke společnostem zabývajícím se těžbou ropy, neodmyslitelně patří riziko exploze či požáru, jež je vyšší než například u finančních institucí. [4]
- h) **Nahodilé riziko** – představuje působení nějaké události na podnik, které je však mimo dosah řízení, ale je na události závislá. Příkladem můžou být špatní dodavatelé. [4]
- i) **Zákaznické riziko** – riziko zrušení obchodu zákazníkem a převzetí zákazníka konkurentem. Riziko může být řízeno získání většího počtu zákazníků. [4]
- j) **Riziko spojené s nákupem** – riziko neefektivního nakupování a zmaření kontraktu. [4]
- k) **Riziko spojené s poškozením pověsti/riziko škod** – toto riziko vzniká jako následek jiného rizika, jako je podvod, zničení budov, neschopnost vyřizování reklamací. [4]
- l) **Organizační riziko** – špatná organizace může vést ke slabé kontrole a špatné komunikaci uvnitř podniku. Dobrou komunikaci lze zajistit, pokud členové jednotlivých oddělení jsou obeznámeni se svými odpovědnostmi a s tím, jak a kdy podávat zprávy svým nadřízeným a mezi různými organizačními úrovněmi. [4]
- m) **Riziko IT** – Úspěch podniku závisí mimo jiné na efektivně se rozvíjejících a přijímaných informačních technologiích. Riziko IT zahrnuje zejména softwarová rizika, mezi ně patří [4]:
  - nejasné, nepochopené cíle,
  - nedostatečné znalosti a dovednosti,
  - nepochopené požadavky,
  - chybné funkce softwaru,
  - zavedení softwaru,
  - neschopnost řídit konečná očekávání uživatele, atd.

### 1.3. Risk management – řízení rizika

Pokud se chceme úspěšně vypořádat s riziky ve firmě, musíme se naučit je řídit. Nedílnou součástí podnikového strategického řízení je včas rozpoznat a účinně rizika řídit. Řízení rizik je proces, jehož účelem je zamezení působení existujících i budoucích rizik a navrhování řešení eliminující účinek nežádoucích vlivů. Součástí tohoto procesu je rozhodovací proces vycházející z analýzy rizika, kdy se po zvážení ekonomických, technických, sociálních a politických faktorů vybere taková regulační opatření, minimalizující rizika. Většinou se jedná o několik variant řešení. Nepříjemné úrovně rizika vyžadují přijetí opatření tato rizika snižující, u přijatelných a ne bezvýznamných rizik vyžaduje vypracování plánu preventivních

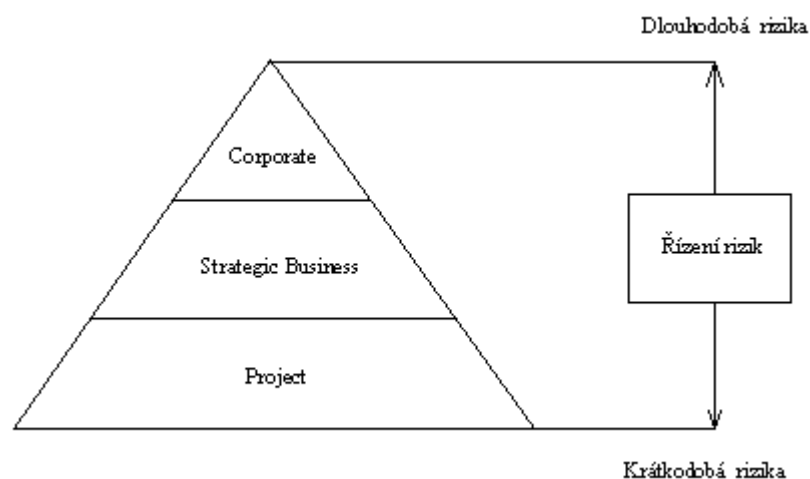
opatření za účelem jejich redukce. Jakákoliv protiopatření v podniku však nikdy nedokážou úplně rizika eliminovat. Pro zbytková rizika, kde redukční opatření nejsou účinná, se vypracovávají krizové plány. Řízení rizik tedy proces zahrnující [9], [4], [8]:

- identifikaci rizika,
- kvantifikaci a analýzu rizika,
- zvolení a implementování nejvhodnější strategie snižování rizika,
- vyhodnocení zavedení rizikové strategie a případné provedení korekcí.

Velký problém v procesu řízení rizik představují nahodilé a neočekávané události, jež mají široký dopad, jsou těžko předvídatelné a nevyplývají z žádných dosavadních zkušeností. Tyto jevy se často označují jako **černé labutě** a mohou být příčinou mimořádných úspěchů i krachů. Mnohé běžné události se stávají černými labutěmi kvůli nepřipravenosti podniku. Podnik může být úspěšný pouze tehdy, pokud je připraven i na nepředvídatelné, vnímá věci v co nejširším kontextu a často v neviděných souvislostech. [7]

Risk management identifikuje rizika specifická pro danou organizaci a vhodně reaguje na tato rizika. Všechny úrovně organizace by měly být zahrnuty do procesu řízení rizik. Tyto úrovně, jak zobrazuje obrázek č. 3, představuje [4]:

- **samotná organizace (Corporate)** - stanovující celkovou politiku společnosti,
- **samostatná hospodařící jednotka (Strategic Business)** stanovující hlavní vlastnosti obchodu
- **projekt (Project).**



Obr. č. 3: Úrovně společnosti z hlediska řízení rizik

Obr. č. 3 ukazuje organizační strukturu dovolující, aby se řízení rizik zaměřilo na konkrétní úroveň, a rizika lze vyhledat na jakékoliv úrovni organizační struktury. Řízení rizik představuje integrální řízení na každé úrovni. Rizika jsou specifická na každé úrovni. Rizika na úrovni Corporate jsou obtížně říditelná a kvantifikovatelná. Jedná se zejména o politické, právní, environmentální a finanční rizika. Mnohá z těchto rizik mohou být podrobněji ohodnocena na úrovni Strategic Business, jelikož disponuje více informacemi. Řízení rizik na úrovni Project naopak představuje podrobnější ohodnocení rizik specifických pro projekty organizace. [4]

Řízení rizik se může dít směrem shora dolů nebo zdola nahoru. V prvním případě je řízení rizika (identifikace, analýza a odezva na riziko) provedeno nejdříve na úrovni Corporate. Informace je poté předána na úroveň Project a jsou přidány další informace, jež jsou následně analyzovány. Tento proces dovoluje úplné ohodnocení rizika, které se děje při průchodu informace organizací. Naopak ale nedovolí, aby výsledky ohodnocení rizika a tok informací procházely úrovní Strategic Business a Corporate. Nevýhody tohoto modelu jsou zejména komunikační problémy mezi úrovněmi a se znalostí toho, jaké ohodnocení se na každé úrovni organizace provádí. [4]

Druhou možností je řízení rizika zdola nahoru. Řízení rizika začíná na úrovni Project a ohodnocení je zde mnohem podrobnější, jež je následně předáno na další úroveň. Ohodnocení prochází celou organizací, je podrobnější a je specifické buď pro Strategic Business nebo Corporate. [4]

### **1.3.1. Identifikace rizik**

Identifikace rizik představuje počáteční fázi řízení rizik a musí předcházet analýzu rizik. Představuje určení těch rizik, která mohou mít vliv na podnik a měla by být založena na cílech daného podniku. Identifikace rizik zahrnuje externí i interní rizika. Před započítím identifikace rizika musí být přidělena odpovědnost za proces řízení rizika. Vstupem pro identifikaci rizik, je popis současný situace v podniku a historická data. Výstupem jsou pak zdroje rizik, potenciální rizikové události a symptomy rizika. [4]

### **1.3.2. Kvantifikace a analýza rizik**

Kvantifikace a analýza rizika zahrnuje vyhodnocení rizik vzájemné působení rizik při vyhodnocení možných výstupů. Jejím výstupem je seznam příležitostí, které se musí sledovat a ohrožení vyžadující pozornost. Zdokumentovává zdroje rizik a rizikové události, které podnik přijme nebo opomine. [4]

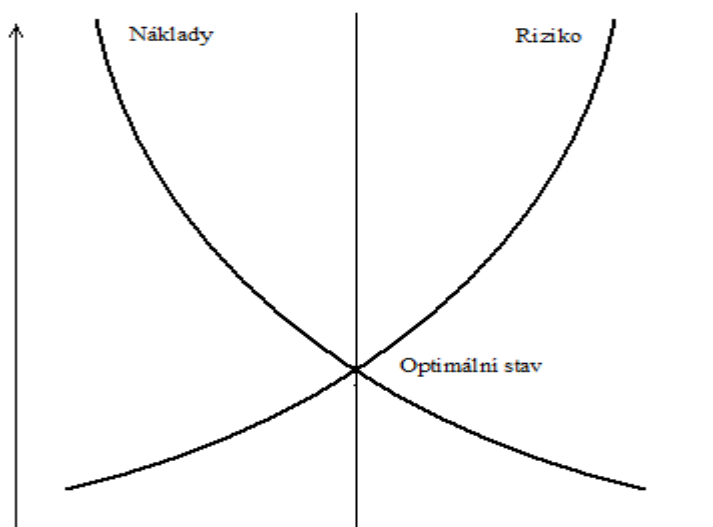
Analýza rizik je proces, zahrnující identifikaci [9]:

- aktiv a stanovení jejich hodnoty u posuzovaného subjektu,
- slabých míst podniku,
- hrozeb, určení pravděpodobnost jejich výskytu a stanovení míry zranitelnosti subjektu vůči dané hrozbě.

Aktivum je vše co má pro subjekt hodnotu a může být ohroženo hrozbou. Může být hmotné (nemovitosti, cenné papíry, peníze), nehmotné (informace, autorská práva, kvalita personálu), tak může být aktivem subjekt sám. Hrozbou může být např. přírodní katastrofa, krádež, chyba obsluhy, růst měny nebo ztráta důvěrných informací, tedy má nežádoucí vliv na bezpečnost nebo může způsobit škodu. [9]

Riziko vzniká vzájemným působením hrozby a aktiva, protože hrozba nepůsobící na žádné aktivum, není součástí analýzy rizik. Úroveň rizika je stanovena hodnotou aktiva, jeho zranitelností a úrovní hrozby. Zbytkové riziko je přijatelné riziko nacházející se pod stanovenou referenční úrovní rizika. Při stanovení referenční úrovně se bere na zřetel podmínka, že náklady vynaložené na snížení rizika musí být přiměřené hodnotě aktiv. [9]

Výsledky analýzy rizik slouží k řízení rizik a k zamezení jejich výskytu. Jelikož snaha o odstranění všech rizik by vedla k přijetí opatření, jež by mohly ve výsledku omezit funkčnost daného subjektu, a docházelo by k neúměrnému růstu nákladů, je nutné si předem stanovit úroveň rizik, jež požadujeme. Snahou je nalézt ideální poměr mezi výši nákladů vynaložených na snížení rizika a škodou, kterou může hrozba způsobit. Na obr. č. 4 je zobrazen teoretický průběh nákladů a potenciálních škod. [9]



Obr. č. 4: Vztah nákladů na odstranění rizika a potenciálních škod

Podle způsobu vyjádření veličin, s nimiž se v analýze rizik pracuje, rozdělujeme dvě základní metody analýzy rizik, a to kvalitativní a kvantitativní. [9]

### 1.3.2.1. Kvalitativní metody

Jsou založeny na popisu pravděpodobnosti, že určitá událost nastane a na závažnosti tohoto dopadu. Rizika jsou vyjádřena v určitém rozsahu, pravděpodobností nebo slovně. Úroveň je obvykle určována kvalifikovaným odhadem. Jsou to metody jednodušší, rychlejší a více subjektivní. Nejsou vhodné pro posuzování přijatelnosti finančních nákladů, naopak se používají pro upřesnění postupů při detailní analýze rizik a v případech posouzení využití malého a nekvalitního počtu získaných údajů pro kvantitativní metody. Mezi nejpoužívanější metody patří metody [9], [4]:

- a) **Delphi** – jedná se o techniku využití subjektivních názorů skupiny odborníků za účelem nalezení společného řešení ohledně přítomnosti nebo budoucnosti.
- b) **Brainstorming** - je technika zaměřená na generování co nejvíce nápadů na dané téma ve skupině. Pracuje s předpokladem, že lidé ve skupině, na základě podnětů ostatních, vymyslí více, než by vymysleli jednotlivě. Po fázi vymýšlení přijde na řadu výběr nejlepších nápadů.
- c) **Pohovory** – metoda jak získat podrobnější informace od jednotlivců.

### 1.3.2.2. Kvantitativní metody

Vycházejí z matematického výpočtu rizika z frekvence výskytu hrozby a jejího dopadu. Pravděpodobnost vzniku události, tak i dopad události jsou vyjádřeny číselně. Vyžadují více času a úsilí, jsou více formální, poskytují však finanční vyjádření rizik. Kvantitativní metody se používají v oblasti bezpečnosti organizací a jejich informačních systémů. Příkladem jsou například metody [9]:

- a) **CRAMM** – slouží k detailnímu i expresnímu hodnocení rizik informačních systémů. Zahrnuje tvorbu modelu aktiv, hodnocení dopadů na činnost organizace, identifikaci a hodnocení hrozeb a zranitelností, hodnocení míry rizika, doporučení protipatření pokrývající zjištěná rizika. [9]
- b) **Tabulky Pravděpodobnosti – Dopad** – slouží k odhadu relativní důležitosti rizik. Numericky se ohodnotí pravděpodobnost a dopad rizika a pro každé riziko se hodnoty pravděpodobnosti a dopadu vynásobí. Čím vyšší výsledek, tím vyšší závažnost rizika. [4]

### 1.3.3. Volba strategie snižování rizika

Po vyhodnocení rizik, kterým organizace čelí, je důležité mít plnou podporu managementu, který ocení důležitost a pochopí přínos řízení rizika. Cílem volby vhodné strategie, je zvolení takových postupů a metod, které povedou k snížení podnikatelských rizik daného podniku. Této problematice je probrána v následující kapitole 1.4. [9], [4].

## 1.4. Metody snižování podnikatelského rizika

Existuje několik různých metod snižování podnikatelských rizik, které se liší podle toho, o jaký typ rizika jde a v jaké fázi se mu podnik rozhodne čelit.

### 1.4.1. Ofenzivní řízení podniku

Ofenzivní řízení podniku je jedním z preventivních způsobů obrany podniku před podnikatelským rizikem a jednotlivé charakteristiky rizik na něj nemají vliv. Pro tento způsob řízení podniku je charakteristické [9]:

- správná volba a implementace rozvojové strategie podniku,
- preference a rozvoj silných stránek podniku,
- rychlá reakce na vnitřní i vnější změny podniku,
- jednoduchá organizační struktura,
- neformální komunikace se zaměstnanci podniku, snaha o jejich vzdělávání, zvýšení kvalifikace,
- blízkost k zákazníkovi.

### 1.4.2. Diverzifikace

Jedná se o nejčastější metodu, jak ve firmě snížit nepříznivé důsledky rizika. Tato metoda se hojně používá v investování a jejím základním cílem je co nejvíce rozložit riziko. [9]

Rozšíření výrobního programu je nejčastějším způsobem diverzifikace u výrobních firem. **Vertikální diverzifikace** výroby představuje nahrazení nákupu určitých komponent vlastní výrobou těchto komponent, či prodej vlastních výrobky oproti jejich poskytnutí cizí prodejní síti. Vertikální diverzifikace tedy snižuje riziko závislosti podniku na cizích dodavatelích výrobních komponent a riziko styku s nesolventními odběrateli. **Horizontální diverzifikace** představuje rozšíření výroby o další výrobky různé povahy. Příbuzná diverzifikace zavádí výrobky související s know-how firmy a jejími technologickými zkušenostmi. Diverzifikace do nepřibuzných oborů představuje naopak změnu stávající obchodní a výrobní strategie. Používá se i **diverzifikace dodavatelů**, kdy dodávky pro podnik strategických surovin jsou



rozděleny mezi více dodavatelů. **Diverzifikace odběratelů** představuje takovou strukturu zákazníků podniku, aby případný výpadek jednoho typu zákazníků nebylo pro podnik existenčně nebezpečné. [9]

Při rozhodování o diverzifikaci je nutné počítat s tím, že diverzifikace přináší další náklady. Pravděpodobnost úspěchu aplikace této metody je větší u kapitálově silnější společnosti než u kapitálově slabší. Pro rozhodnutí zda diverzifikovat či ne, by podnik měl provést [9]:

- a) analýzu perspektivnosti oboru,
- b) nákladovou analýzu,
- c) analýzu výhodnosti diverzifikace.

### **1.4.3. Pružnost firmy**

Je to často užívaná metoda u malých a středních firem. Pružnost firmy může výrazně eliminovat rizika spojená s výrobou či s poskytováním služeb, jako změna poptávky po výrobcích či nedostupnost výrobních součástí. Pružnost firmy je stanovena dobou, po kterou je firma schopna reagovat na změny. Pružností firmy se rozumí pružnost rozhodování manažerů firmy, záměnnost dodavatelů a odběratelů, snižování fixních nákladů atd. [9]

### **1.4.4. Sdílení rizika**

Sdílením rizika se rozumí rozdělení rizika mezi několik podnikatelských subjektů. Stupeň spolupráce záleží na konkrétní dohodě účastníků podnikatelské činnosti. Důvody pro využití sdílení rizika obvykle souvisí s kombinací vysokých nákladů realizace podnikatelského záměru, snahou získat velkou část trhu, snahou proniknout na nové trhy a hrozbou velké ztráty v případě neúspěchu. Mezi výhody této metody patří [9]:

- a) využití předností a zkušeností jednotlivých společníků,
- b) podíl účastníků je volen tak, aby případný neúspěch neohrozil jeho finanční stabilitu,
- c) větší šance pro získání bankovního úvěru.

Naopak mezi nevýhody může patřit:

- d) snížení případného zisku dle účasti na společném podniku,
- e) vznik dodatečných rizik, souvisejících s rozdílným přístupem k řešení problémů, odlišnou firemní kulturou, problémy v komunikaci, atd.

Založení společného podniku může mít několik právních podob:

- a) Založení **nové firmy** s ručením omezením jako dceřiné společnosti partnerů, což oddělí společný podnikatelský projekt od mateřských firem.
- b) Vytvoření společné jiným způsobem organizované **holdingové společnosti**.
- c) Založení **sdružení** podle ust. § 829 občanského zákoníku, kdy se právnické či fyzické osoby sdruží za účelem dosažení společného cíle.

#### **1.4.5. Vytváření rezerv**

Vytváření rezerv je jedna ze základních metod snížení rizika, kdy firmy si vytvářejí hmotné či finanční rezervy určené pro mimořádné situace. Hmotné rezervy eliminují dočasný nedostatek dodávek výrobních surovin a součástí, zatímco finanční rezervy pomáhají krýt aktuální nedostatek hotových peněz, vzniklý např. nezaplacením pohledávek od obchodních partnerů. [9]

Pro stanovení optimální výše rezerv, je vhodné stanovit předpokládanou výši nákladů pro krytí ztrát a pro uložení hotovosti využít např. termínovaný vklad. [9]

#### **1.4.6. Metody podle charakteristik podnikatelských rizik**

Rizikům v podnikání můžeme čelit např. tím, že je zadržíme, přesuneme, redukujeme, nebo se jim vyhneme. Pro danou situaci je použití daného nástroje dáno především charakteristikami rizika a tím, aby bylo použito aktuálně nejvýhodnější a nejekonomičtější řešení. Obecně platí, že rizikům, jež mají velkou tvrdost dopadu a vysokou pravděpodobnost ztráty, se snažíme vyhnout, nebo je redukovat, jelikož retence (zadržení) se použít nedá a pojištění je příliš nákladné. Retenci použijeme při řešení rizika s nízkou pravděpodobností ztráty a s nízkou tvrdostí dopadu. Rizika s vysokou pravděpodobností ztráty a s nízkou tvrdostí dopadu redukujeme nebo zadržujeme. Naopak rizika s nízkou pravděpodobností ztráty a s vysokou tvrdostí dopadu přesuneme (pojistíme). Popsaný princip je zobrazen tabulkou č. 1. [9], [8]

**Tabulka č. 1: Metody pro obecné řešení rizika**

	<b>Vysoká pravděpodobnost</b>	<b>Nízká pravděpodobnost</b>
<b>Vysoká tvrdost</b>	vyhnutí se riziku, redukce rizika	Pojištění, transfer rizika
<b>Nízká tvrdost</b>	retence a redukce rizika	retence rizika

*Zdroj: RAIS, Karel. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*

Součástí procesu snižování podnikatelského rizika je i řízení nákladů neboli cost management. Jedná se jak o strategické řízení nákladů, tak o procesní řízení nákladů pro jednotlivé projekty, jež zahrnuje veškerou finanční problematiku daného projektu. [9]

#### **1.4.6.1. Retence rizik**

Retence rizik neboli zadržení rizika, je nejběžnější metoda řešení rizik, kdy podnikatelský subjekt čelí rizikům, ale nic proti nim nedělá. Pokud je riziko rozpoznáno a není použit žádný nástroj na snížení rizika, mluvíme o vědomé retenci rizika, naopak pokud riziko rozpoznáno není, jde o nevědomou retenci. Dále se rozlišuje dobrovolná retence rizika, kdy po rozpoznání rizika se přijme i ztráta v riziku obsažená. Nedobrovolná retence rizika představuje nedobrovolné zadržení rizika a situaci, kdy rizika nelze redukovat, transferovat, či se jim jinak vyhnout. Retence rizik bývá poměrně často nejlepším způsobem jak se vypořádat s podnikatelskými riziky, přičemž platí, že rizika vhodná k zadržení, jsou rizika představující potenciálně malé ztráty. Kritérium pro zvolení této metody je obvykle velikost rezerv firmy a schopnost firmy nést ztrátu. Tento způsob by se však neměl používat stereotypně, jelikož hrozí, že v případě výskytu rizika vyžadujícího jiný způsob řešení, může při použití retence rizika dojít k závažným chybám, jež by mohly ohrozit i existenci samotného podnikatelského subjektu. [9], [8]

#### **1.4.6.2. Vyhýbání se rizikům**

Jelikož je s podnikáním vždy spojeno riziko, tento způsob nelze obecně doporučit, jelikož jeho široké používání by zabránilo využití mnoha podnikatelských příležitostí. Příklad využití metody vyhnutí se riziku může být například v případě nepropracovaného podnikatelského záměru, kde je riziko neúspěchu poměrně vysoké. [9]

### 1.4.6.3. Pojištění

Je forma přenosu rizika na jinou právnickou osobu (pojišťovnu). Z hlediska rizika se jedná o výměnu rizika velké ztráty (škody) za jistotu malé ztráty (pojistného). V obchodní oblasti převažuje majetkové pojištění proti nepříznivé události. Subjekt, který se pojišťuje (pojištěnec) platí pojišťovně sjednané poplatky (pojistné) a důsledky rizika budoucí nepříznivé události se přenesou na pojišťovnu, která následně kryje zcela nebo jen částečně vzniklé škody. Pojištění je alternativou k vytváření vlastních rezerv pro budoucí negativní události. Výhodou pojištění je snížení objemu vlastního vázaného kapitálu, který lze pak využít jinak. Mezi nevýhody patří placení sjednaného pojistného a nastavení pojistných podmínek tak, že v některých případech vzniku velkých škod, je výše pojistného plnění omezena, nebo zcela vyloučena. V oblasti mezinárodního obchodu existuje několik specifických a s tím souvisejících typů pojištění, jako je např. pojištění přepravy zahraničních zásilek proti poškození, ztrátě, krádeži nebo zničení, pojištění rizik zahraničněobchodních operací zahrnující administrativní opatření daného státu, válečné a sociální konflikty, atd., pojištění úvěrových rizik, jako je platební neochota nebo neschopnost dlužníka, pojištění investic, pojištění odpovědnosti za škodu. [9]

Transfer rizika na jiné podnikatelské subjekty [9]:

- přesun technické inovace výroby na spolupracující firmu,
- přesun finančního rizika spojeného s vlastnictvím určitého zařízení na leasingovou společnost,
- termínové obchody,
- franšizing,
- faktoring – postoupení pohledávek zákazníka faktoringové společnosti,
- forfaiting – odkup pohledávek forfaitingovou společností, jež se stává vlastníkem pohledávky,
- uzavírání obchodních smluv, zavazující odběr minimálního množství zboží, atd.

### 1.4.6.4. Redukce rizika

podle zaměření redukce rizika před vlastní podnikatelskou aktivitou nebo až na důsledky podnikatelské aktivity, rozlišujeme metody redukce rizika do dvou skupin: [9], [8]

- a) **Metody odstraňující příčiny vzniku rizika** – cílem je preventivně působit za účelem eliminace či redukce výskytu možných rizik. Do této kategorie patří zejména přesun rizika a vertikální integrace.

- b) **Metody snižující důsledky rizika** – redukující důsledky výskytu nepříznivých situací, jimiž se při podnikání nelze vyhnout. Zde se využívá metod pojištění a diverzifikace.

## 1.5. Finanční analýza

Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexní posouzení aktuální finanční a ekonomické situace společnosti za pomoci specifických postupů a metod. Finanční analýza čerpá informace z účetních výkazů dané společnosti. Základ finanční analýzy tvoří poměrové finanční ukazatele, sloužící k zhodnocení situace podniku. Dále se využívají další ukazatele, jako jsou různé bonitní a bankrotní modely, např. Index IN a Altmanův test. [2]

### 1.5.1. Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základem finanční analýzy a je její nejběžněji používanou technikou, pomocí nich lze podniky mezi sebou navzájem porovnávat.

#### 1.5.1.1. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti) hodnotí efektivnost hospodaření podniku a jeho schopnost vytvářet zisk. Vyjadřují, do jaké míry je podnik schopen zhodnocovat vložený kapitál. Mezi nejpoužívanější ukazatele rentability patří [2]:

- rentabilita aktiv,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb

**Rentabilita aktiv ROA** (Return On Assets) - neboli rentabilita celkového vloženého kapitálu, vyjadřuje výnosnost aktiv, neboli kolik Kč provozního výsledku hospodaření připadá na 1 Kč aktiv. Čím vyšší je hodnota ukazatele rentability aktiv, tím lepší pro hodnocení rentability firmy. Tento ukazatel je základním měřítkem rentability celého podniku, čím je hodnota vyšší, tím je podnik výnosnější. Vzorec pro výpočet ukazatele rentability aktiv [9], [10]:

$$ROA = \frac{\text{zisk(EBIT)}}{\text{aktiva}} \quad (1)$$

$$ROA = \frac{\text{výsledek hospodaření před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2)$$

EBIT - hospodářský výsledek před zdaněním a úroky (Earnings Before Tax and Interests)

**Rentabilita vlastního kapitálu ROE (Return On Equity)** - vyjadřuje schopnost podniku zhodnotit kapitál vložený do podniku jeho vlastníky nebo akcionáři. Vyjadřuje, kolik zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Čím vyšší hodnota, tím lépe. Vzorec pro ROE [10]:

$$ROE = \frac{zisk(EAT)}{vlastní\ kapitál}$$

(3)

EAT - hospodářský výsledek po zdanění (Earnings After Tax).

**Rentabilita tržeb ROS (Return On Sales)** - vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku, při dané úrovni výnosů. Říká, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Vzorec pro rentabilitu tržeb [10]:

$$ROS = \frac{zisk(EAT)}{Tržby\ z\ prodeje\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb + Tržby\ z\ prodeje\ zboží}$$

(4)

#### 1.5.1.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží k hodnocení podniku z hlediska jeho schopnosti efektivně hospodařit se svým majetkem. Aktivitou rozumíme rychlost obratu celkových aktiv. Ukazatele aktivity využívají informace z rozvahy i výkazu zisku a ztrát. [3]

**Obrat celkových aktiv** - ukazuje, kolikrát se aktiva obrátí za rok, neboli kolik korun tržeb připadá na jednu korunu našich aktiv. Hodnota by neměla být nižší než 1. [9], [3]

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva\ celkem}$$

(5)

**Obrat dlouhodobého majetku** - udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok, tedy jak efektivně využívá podnik své stroje, zařízení, nemovitosti a jiný dlouhodobý majetek. Ukazatel se vypočte dle vzorce [3]:

$$Obrat\ dlouhodobého\ majetku = \frac{tržby}{dlouhodobý\ majetek}$$

(6)

**Doba obratu zásob** - vyjadřuje průměrnou dobu vázanosti zásob na skladě do doby jejich spotřeby či prodeje. Čím menší hodnota, tím efektivněji podnik řídí svůj sklad. Ukazatel by se měl pohybovat mezi 30 - 70 dní. Ukazatel se vypočte dle vzorce [2], [6]:

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{\frac{tržby}{360}} \quad (7)$$

**Doba splatnosti pohledávek** - vyjadřuje, jak dlouho podnik musí čekat na splacení pohledávek. Za optimální vývoj lze považovat dobu splatnosti pohledávek menší než 30 dní. Nežádoucí vývoj je při hodnotě nad 90 dní. [3], [6]

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{pohledávky}{\frac{tržby}{360}} \quad (8)$$

**Doba splatnosti krátkodobých závazků** - sděluje, jak rychle je podnik schopen plnit své závazky vůči ostatním. Charakterizuje platební schopnost podniku vůči svým dodavatelům. Doba splatnosti závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Optimální doby splatnosti závazku je obdobný jako u Doby splatnosti pohledávek (méně než 30 dní). Ukazatel se vypočte dle vzorce [3], [2], [6]:

$$Doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{\frac{tržby}{360}} \quad (9)$$

### 1.5.1.3. Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, které firma potřebuje k úhradě svých aktuálně splatných závazků. Pokud by podnik nebyl dostatečně likvidní, mohlo by to vést v nejhorším případě i k jeho samotnému bankrotu. Pro objektivní posouzení situace podniku z hlediska likvidity je nutné dlouhodobě sledovat vývoj v čase. Nejužívanější ukazatele likvidity jsou tři následující [2]:

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

**Likvidita 1. stupně (okamžitá)** - je ukazatel vyjadřující, jak je daný podnik schopný zaplatit okamžitě své krátkodobé závazky, neboli kolikrát jsme schopni uspokojit naše věřitele. Pro výpočet okamžité likvidity se využívají nejlikvidnější prostředky, a to krátkodobý finanční majetek. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 0,2 až 0,5. Ukazatel okamžité likvidity, lze vyjádřit následujícím vzorcem [10], [2]:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

**Likvidita 2. stupně (pohotová)** - tento ukazatel nezahrnuje zásoby, které představují nejméně likvidní část oběžných aktiv. Ukazatel pohotovosti lze vyjádřit následujícím vzorcem [10]:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1 až 1,5. Pokud ukazatel nabývá hodnoty 1, tak je podnik schopný splatit své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota je příznivá z hlediska věřitelů, ale pro podnik představuje malou výnosnost podnikání (příliš velká část oběžných aktiv je vázána ve formě pohotových prostředků, který přináší jen malý, nebo žádný úrok). [10]

**Likvidita 3. stupně (běžná)** - charakterizuje, kolik korun oběžných aktiv pokryje jednu korunu krátkodobých závazků, neboli kolikrát je schopen podnik uspokojit své věřitele, kdyby proměnil svá oběžná aktiva na hotovost. Doporučená hodnota běžné likvidity se pohybuje v rozmezí 1,5 až 2,5. Vzorec běžné likvidity je vyjádřen následovně [10], [2]:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

#### 1.5.1.4. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vychází z údajů, které jsou uvedeny v rozvaze. Vyjadřují, do jaké míry jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Je známo, že cizí kapitál je levnější, ovšem problémy by mohly nastat při jeho získávání. Zákon vyžaduje určitou výši vlastního kapitálu, takže financování aktiv pouze cizími zdroji je vyloučeno. Pokud by podnik



financoval pouze z vlastních zdrojů, došlo by ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Podniková aktiva jsou tedy financována jak vlastními, tak cizími zdroji. Hlavním motivem financování svých činností cizími zdroji je relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními. [10], [2]

**Míra zadluženosti** – někdy značená jako zadluženost 1, poměřuje cizí zdroje a vlastní kapitál, tedy kolikrát jsou cizí zdroje vyšší než vlastní kapitál. Pokud je tato hodnota příliš vysoká, je podnik nepřiměřeně zadlužen. Naopak nízká hodnota poukazuje na nevyužívání cizích zdrojů. Zhodnocení míry zadluženosti je významné pro banku, zda poskytnout či neposkytnout úvěr. Hodnota by neměla být vyšší než 1,5 (150 %). [2], [6]

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

**Ukazatel věřitelského rizika** - někdy označované jako celková zadluženost, vypovídá o rozsahu financování podniku z cizích zdrojů. Věřitelé upřednostňují nižší zadluženost a tím pádem tedy i nižší riziko. Naopak vlastníci preferují využití efektu finanční páky, která činí cizí kapitál oproti vlastním zdrojům levnější. Při interpretaci hodnot tohoto ukazatele musíme brát v úvahu to, že vysoká zadluženost způsobuje finanční nestabilitu. Hodnota by neměla být vyšší než 0,6 (60%). Lze ho vypočítat pomocí vzorce [10], [2], [6]:

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (14)$$

**Ukazatel úrokového krytí** - udává, kolikrát zisk pokryje úroky. Vyjadřuje schopnost podniku splnit splátky úroků. Doporučená hodnota výsledku se má pohybovat okolo trojnásobku. Lze ho vypočítat [10], [6]:

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (15)$$

Dle definice Českého statistického úřadu<sup>3</sup>: *nákladové úroky představují platební povinnost z titulu úroků vůči bankám, dodavatelům, v případě půjček, finančních operací.*

---

<sup>3</sup> Nákladové úroky. In: Český statistický úřad [online]. [cit. 2013-06-25]. Dostupné z: [http://vdb.czso.cz/vdbvo/mi/mi\\_ukazatel.jsp?kodukaz=45&kodjaz=203&show\\_back=1](http://vdb.czso.cz/vdbvo/mi/mi_ukazatel.jsp?kodukaz=45&kodjaz=203&show_back=1)

*Nepatří sem úroky, pokud se zahrnují přímo do pořizovací ceny nehmotného a hmotného investičního majetku.*

### 1.5.2. Altmanův model

Altmanův model (Altmanův index finančního zdraví, Z-skóre) je neznámějším představitelem bankrotních modelů. Model se skládá z pěti poměrových ukazatelů s různou vahou. Model se částečně liší vzhledem k různým formám společností. Pro podniky, které nemají veřejně obchodovatelné cenné papíry, je vzorec pozměněn do této podoby [10], [2]:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (16)$$

$X_1$  – čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

$X_2$  – nerozdělený zisk z minulých let/ aktiva celkem

$X_3$  - EBIT/aktiva celkem

$X_4$  - vlastní kapitál/cizí zdroje

$X_5$  - tržby/aktiva celkem

Výsledky mohou spadat do některých z následujících pásem:

$Z < 1,2$  = pásmo bankrotu

$Z \in < 1,2; 2,9 >$  = pásmo šedé zóny

$Z > 2,9$  = pásmo prosperity

### 1.5.3. Indexy důvěryhodnosti IN

Indexů důvěryhodnosti IN existuje několik a slouží k vyhodnocení zdraví podniku. Nejnovější index IN 05 vznikl na základě dat průmyslových podniků z roku 2004 a představuje spojení bonitního (vypovídá o tvorbě hodnoty podniku) a bankrotního modelu (signalizuje ohrožení podniku bankrotem). Vzorec pro výpočet IN 05 je následující [2]:

$$IN_{05} = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E \quad (17)$$

A= aktiva/cizí kapitál

B= EBIT/nákladové úroky

C= EBIT/ aktiva celkem

D= tržby/ aktiva celkem

E= oběžná aktiva/krátkodobé závazky a krátkodobé úvěry a krátkodobé rezervy

Výsledek:

$IN_{05} > 1,6$  = podnik tvoří novou hodnotu a je finančně zdravý

$0,9 < IN_{05} < 1,6$  = nelze hodnotit, šedá zóna

$IN_{05} < 0,9$  = podnik netvoří hodnotu, případně ji snižuje a ocitá se ve finanční tísní

## 2. Praktická část

Praktická část zahrnuje řízení ekonomických rizik a finanční analýzu konkrétního podniku, a to firmy Elsa Group, s.r.o.

### 2.1. Elsa group, s.r.o.

#### 2.1.1. Základní údaje

Rok Založení:	1995
Sídlo:	Praha 5, Radotín, Vrážská 1496
Identifikační číslo:	27212483
Právní forma:	Společnost s ručením omezením
Jednatel:	Jaroslav Šaloun
Základní kapitál:	200 000 Kč
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 a 3 živnostenského zákona
Obory činnosti:	Velkoobchod, maloobchod s motorovými vozidly a jejich příslušenstvím, údržba motorových vozidel a jejich příslušenství, maloobchod provozovaný mimo řádné provozovny.
Druh živnosti:	Ohlašovací volná

[5]

Firma Elsa Group, s.r.o. se už od roku 1995 specializuje na tažná zařízení a v současné době je jedničkou na trhu v prodeji tohoto sortimentu v České republice a na Slovensku. Firma se zabývá velkoobchodním a maloobchodním prodejem a její portfolio produktů tvoří

[1]:

- značková tažná zařízení značek THULE, WESTFALIA, GALIA, HOOK
- elektropřípojky a adaptéry,
- střešních nosiče značek MONT BLANC, CRUZ a SUPERAUTO,
- nosiče jízdnic kol, lyží atd.

Pro tažná zařízení značek THULE a WESTFALIA a střešních nosičů SUPERAUTO a CRUZ je firma Elsa Group, s.r.o. jediným oficiálním dovozcem tohoto zboží do České republiky. [1]

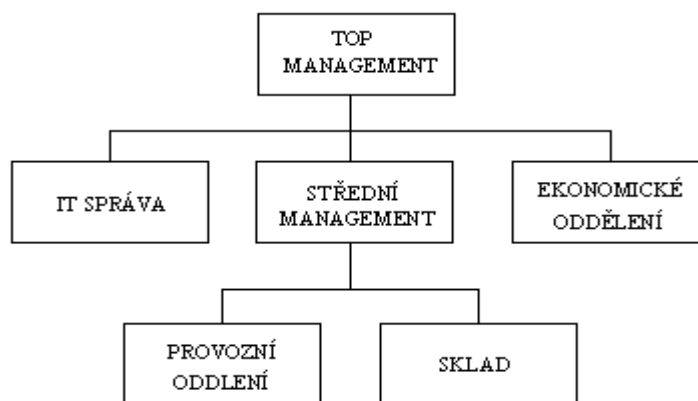
Firma díky velkým skladovým zásobám, poskytuje svým zákazníkům přes 3000 typů tažných zařízení a více než 3800 typů střešních nosičů pro téměř všechny modely automobilů. Vydává vlastní tištěný katalog s ceníkem v českém jazyce, samozřejmě je i internetový obchod s možností on-line sledováním stavu skladu a objednávek, a poskytuje technické poradenství. Kromě prodeje samotných produktů nabízí firma i kvalitní poprodejní servis a dodávky náhradních dílů. Obr. č. 5 zobrazuje skladové prostory společnosti. [9]



*Obr. č. 5: Skladové zásoby podniku*

Na území České republiky poskytuje firma „záruku nejnižší ceny“, kterou lze uplatnit do 7 dnů od prodeje, pokud je srovnávaný výrobek u konkurence zcela stejného typu, značky, rozsahu poskytnuté záruky a stejných technických osvědčení, jako výrobek zakoupený u firmy Elsa Group, s.r.o. [1].

Elsa Group, s.r.o. je, co se týká počtu zaměstnanců, jichž má 9, malý podnik, ale co se týká velikosti podílu na trhu, jedná se o velký podnik. Organizační struktura podniku je na obrázku č. 6.



*Obr. č. 6: Organizační struktura podniku*

Top management zahrnuje majitele podniku a jeho manželku, jež má na starosti i ekonomické oddělení. Top management má na starost:

- celkovou strategii podniku,
- personální řízení podniku,
- získávání nových obchodních partnerů,
- řízení podnikatelských rizik.

Ekonomické oddělení má na starosti výplaty mezd a vedení účetnictví podniku. IT správu zabezpečuje jeden pracovník, jež má na starosti zejména vedení e-shopu podniku.

Střední management sestává z jednoho vedoucího pracovníka, jež dohlíží na práci skladu a provozního oddělení a komunikuje se stávajícími obchodními partnery.

Chod provozního oddělení zabezpečují dva pracovníci, jež zabezpečují vyřizování objednávek a reklamací, technickou podporu.

Na skladě pracují tři zaměstnanci, jejichž úkolem je:

- přijímání a výdej zboží,
- příprava zboží na expedici,
- vedení skladových zásob,
- rozvoz zboží zákazníkům.

## **2.2. Řízení rizik podniku Elsa Group, s.r.o.**

Řízení rizik podniku sestává ze čtyř fází [4], [8]:

- identifikaci rizika,
- kvantifikaci a analýzu rizika,

- zvolení a implementování nejvhodnější strategie snižování rizika,
- vyhodnocení zavedení rizikové strategie a případné provedení korekcí.

### **2.2.1. Identifikace rizik**

Podnik Elsa Group, s.r.o. patří mezi přední prodejce tažných zařízení a střešních nosičů pro osobní automobily v České republice a na Slovensku. Přesto na podnik dolehla ekonomická krize z roku 2008 a následná ekonomická recese, jež trvá dodnes. Podnik si od svého vzniku zakládal na prodeji značkových tažných zařízení a později i střešních nosičů. Tyto značkové produkty jsou cenově nákladnější než neznačkové konkurenční produkty. V době ekonomické recese kdy obecně poklesla spotřeba domácností, poklesla i poptávka po značkových a dražších tažných zařízení a střešních nosičů. Podnik byl tedy nucen snížit si obchodní marže a tím mu poklesl zisk. Snížení marží však vedlo i k poklesu velkoobchodního prodeje, který činil až 80 % veškerého odbytu podniku. Podnik dodával tažná zařízení autorizovaným dealerům aut značek Ford a Fiat a pokles marží způsobil, že se těmto odběratelům již tažná zařízení nevyplatilo prodávat. Tuto situaci se podniku povedlo překonat přeorientováním se na maloobchod zavedením e-shopu a garancí nejnižší ceny. Maloobchodní prodej v současné době tvoří 70% obratu podniku.

Odpovědnost za řízení rizik podniku má vrcholový management podniku. Zdrojem ekonomických rizik podniku je tedy pokles poptávky po zboží firmy. Tento pokles může být způsoben, dle informací získaných z pohovorů s majitelem podniku, několika různými rizikovými událostmi:

- Finančním rizikem
  - Rizikem měny – jelikož je Koruna česká v režimu volně pohyblivého kurzu a jelikož podnik nakupuje produkty u zahraničních firem, může tak dlouhodobý pokles kurzu České koruny způsobit zdražení nabízeného zboží, a tím i pokles poptávky po tomto zboží.
  - Rizikem protistrany – riziko, s nímž se podnik poslední dobou potýká i u svých dlouhodobých partnerů, jsou stále častější žádosti o prodloužení doby splatnosti faktur.
- Globálním rizikem – příkladem tohoto rizika je prasknutí tzv. realitní bubliny v USA, jež vedlo k ekonomické krizi a recesy, jež mělo vliv i na ekonomický výsledek firmy Elsa Group, s.r.o.

- Holistickým rizikem – zejména ztráta reputace či zhoršení kvality zboží, mohou vést poklesu poptávky po zboží.
- Nahodilým rizikem – zejména dlouhodobé zpoždování dodávek zboží na straně dodavatele, jež způsobí nepřítomnost zboží na prodejně a tím i prodloužení doby dodávky zboží zákazníkovi, může vést ke ztrátě zákazníků.
- IT rizikem – podnik se v nedávné době při zavádění nového softwaru dostal do problémů, jež byly způsobeny nedostatečným proškolením na tento nový software. To mělo za následek prodloužení doby reklamací a doby vyřizování objednávek, zvýšení počtu chyb obsluhujícího personálu a zvýšení nespokojenosti zákazníků.
- Zákaznickým rizikem – pravděpodobnost vzniku rizika kdy podnik ztratí zákazníka tím, že přejde ke konkurenci, se zvyšuje s výskytem předešlých rizik.

### 2.2.2. Kvantifikace a analýza rizik

Pro analýzu rizik podniku Elsa Group, s.r.o. byla použita kvantitativní metoda použitím tabulky Pravděpodobnosti – Dopad (P-I), viz tabulka č. 2. [4]

**Tabulka č. 2: Pravděpodobnosti – Dopad**

		pravděpodobnost				
		velmi nízká 0,1	nízká 0,3	střední 0,5	vysoká 0,7	velmi vysoká 0,9
Dopad	velmi nízký 0,05	0,005	0,015	0,025	0,035	0,045
	nízký 0,1	0,01	0,03	0,05	0,07	0,09
	střední 0,2	0,02	0,06	0,1	0,14	0,18
	vysoký 0,4	0,04	0,12	0,2	0,28	0,38
	velmi vysoký 0,8	0,08	0,24	0,4	0,56	0,72

*Zdroj: MERNA, Tony a Faisal AL-THANI. Risk Management: Řízení rizik ve firmě. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1547-3.*

Výsledky z tabulky č. 2 byly vynásobeny pro každé riziko podniku, jež bylo identifikováno v předešlé kapitole. Výsledky jsou zobrazeny v tabulce č. 3.



**Tabulka č. 3: Výsledky analýzy rizika**

Výsledky analýza rizika			
<b>Riziko měny</b>	0,1	<b>Nahodilé riziko</b>	0,03
<b>Riziko protistrany</b>	0,06	<b>IT riziko</b>	0,04
<b>Globální riziko</b>	0,56	<b>Zákaznické riziko</b>	0,2
<b>Holistické riziko</b>	0,04		

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Pravděpodobnost **rizika měny** neboli možnost oslabování Koruny české byla ohodnocena jako střední (0,5) se středním dopadem (0,5) na podnik a s konečným výsledkem 0,1. **Riziko protistrany** neboli pravděpodobnost prodlužování doby splatnosti pohledávek je i přes vzrůstající tendenci nízká (0,3) se středním dopadem na podnik (0,2) a s konečným výsledkem 0,06. **Globální riziko** představující pravděpodobnost zhoršení světové či jen evropské ekonomiky, je hodnocena jako vysoká (0,7) s velmi vysokým dopadem (0,8) a s konečným výsledkem 0,56. Jelikož firma působí ve vysoce konkurenčním prostředí a snaží se udržet si svou kvalitu a pověst je pravděpodobnost ztráty vlivem **holistického rizika** velmi nízká (0,1) avšak potenciální dopad je vysoký (0,4), tedy s výsledkem 0,04. Pravděpodobnost ztráty vlivem **nahodilého rizika** neboli problémy s dodávkou zboží ze strany dodavatele, je vzhledem k tomu, že si podnik již od roku 1995 udržuje stálé klíčové obchodní partnery nízká (0,3) a vzhledem ke značným skladovým zásobám i s nízkým dopadem (0,1), tedy s výsledkem 0,03. Vzhledem k tomu, že podnik zaměstnává IT odborníka je pravděpodobnost dalších problémů vlivem **IT rizika** velmi nízká (0,1), ale vzhledem přeorientování se podniku na maloobchod, který často probíhá přes e-shop, by byl dopad vysoký (0,4), celkový výsledek je tedy 0,04. Pravděpodobnost ztráty zákazníka vyjádřená **zákaznickým rizikem**, je v současném vysoce konkurenčním prostředí střední (0,5) s vysokým dopadem na podnik (0,4) a tedy s výsledkem 0,2.

Obecně platí, že čím vyšší jsou výsledky P-I pro daná rizika, tím je větší závažnost rizika. Pro podnik je tedy v současné době jednoznačně nejzávažnějším ekonomickým rizikem globální riziko, jež může představovat např. opětovné zhoršení ekonomické situace v Evropě, jež by vedlo, stejně jak v minulosti, k poklesu poptávky po spotřebním zboží, a tím k zhoršení ekonomických výsledků podniku Elsa Group, s.r.o.

### 2.2.3. Zvolení vhodné strategie snižování rizika

Riziko globální a riziko měny nemůže podnik svými silami a prostředky ovlivnit. Pro snížení těchto rizik je dle názoru autora vhodné přistoupit k **ofenzivní** strategii **řízení podniku**, kdy se jedná o preventivní způsob obrany podniku před podnikatelským rizikem, přičemž jednotlivé charakteristiky rizik na něj nemají vliv. Tento způsob zahrnuje:

- správnou volbu a implementaci rozvojové strategie podniku,
- preferenci a rozvoj silných stránek podniku,
- rychlou reakci na vnitřní i vnější změny podniku,
- jednoduchou organizační strukturu,
- neformální komunikaci se zaměstnanci podniku, snahu o jejich vzdělávání a zvýšení kvalifikace,
- blízkost k zákazníkovi.

Co se týká druhého nejvýznamnějšího rizika zákaznického, zde by autor implementoval metodu **horizontální diverzifikace** neboli metodu rozložení rizika, představuje rozšíření výroby o další výrobky různé povahy související s know-how firmy a jejími technologickými zkušenostmi.

Holistické riziko by autor minimalizoval za pomoci **diverzifikace dodavatelů**.

V případě zvýšení rizika protistrany, je vhodné k jeho eliminaci použít metodu **transferu rizika** na jiný podnikatelský subjekt, např. využití faktoringu, či forfaitingu.

U IT rizika a rizika holistického podnik již učil kroky k jejich eliminaci, tudíž by autor práce v současné době použil pouze strategii **retence** těchto **rizik**.

## 2.3. Finanční analýza podniku

### 2.3.1. Analýza poměrových ukazatelů

Pro výpočet daných ukazatelů byly použity informace z Rozvahy a z Výkazu zisku a ztráty, zveřejněné v Obchodním rejstříku a Sbírce listin Ministerstva spravedlnosti České republiky. Byly vypočteny hodnoty pro posledních pět let činnosti podniku. V příloze A je pro kontrolu uvedena Rozvaha a Výkaz zisku a ztrát za rok 2012.

### 2.3.1.1. Ukazatele rentability

Přehled všech vypočtených hodnot rentability jsou zobrazeny v tabulce č. 5. V tabulce č. 4 jsou uvedeny potřebné hodnoty pro výpočet daných ukazatelů. Hodnoty v tabulkách jsou udávány v celých tisících Kč.

**Tabulka č. 4: Důležité hodnoty pro výpočet rentability**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>EBIT</b>	4 595	3 010	4 713	4 992	3 992
<b>EAT</b>	3 620	2 396	3 764	4 027	3 218
<b>Aktiva</b>	10 037	15 077	14 115	15 163	15 654
<b>Vlastní kapitál</b>	9 375	11 771	11 152	13 298	13 495
<b>Tržby</b>	41 772	42 645	38 662	39 240	38 535

*Zdroj: Výkaz zisku a ztráty a Rozvaha*

**Tabulka č. 5: Ukazatele rentability**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ROA</b>	0,46	0,2	0,33	0,33	0,26
<b>ROE</b>	0,39	0,2	0,34	0,3	0,24
<b>ROS</b>	0,09	0,06	0,10	0,10	0,08

*Zdroj: vlastní zpracování, dle informací získaných z Výkazu zisku a ztráta a z Rozvahy*

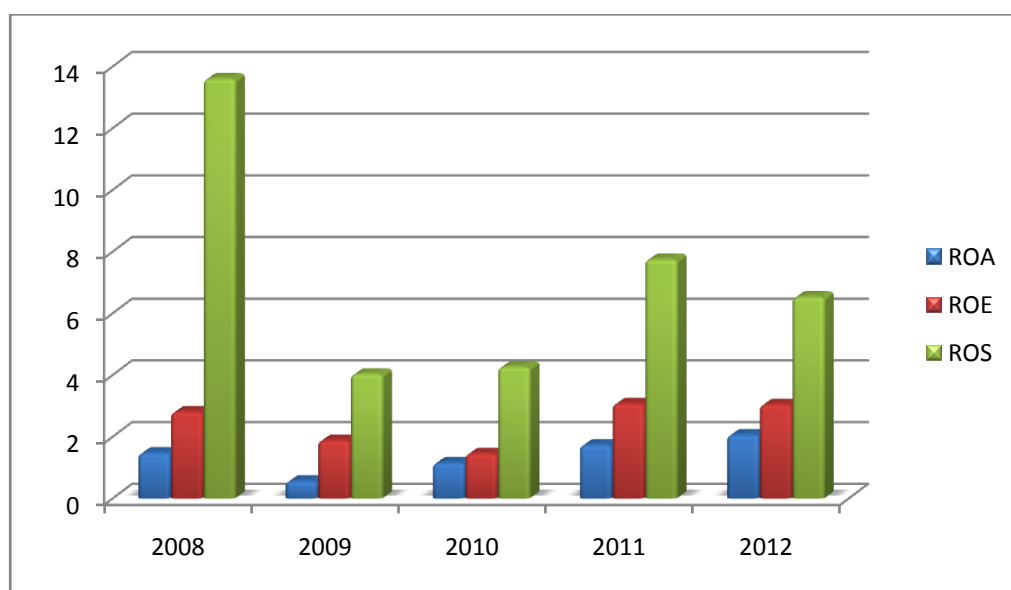
**Rentabilita aktiv** má klesající tendenci, v roce 2012 má skoro poloviční hodnotu oproti roku 2008. V roce 2012 připadala na 1 Kč aktiv 0,26 Kč provozního výsledku hospodaření. Pokles hodnoty ROA je dán poklesem zisku ze 4 595 000 Kč v roce 2008 na hodnotu 3 992 000 Kč v roce 2012. Nejnižší hodnota byla dosažena v roce 2009, což souviselo s poklesem ochoty spotřebitelů utrácet vlivem ekonomické krize z roku 2008. Pokud však tento výsledek porovnáme s odvětvovým průměrem<sup>4</sup>, který v roce 2009 dosahoval hodnoty 0,03, tak podnik dosáhl nadprůměrného výsledku.

**Rentabilita vlastního kapitálu** se opět nejvíce propadla v roce 2009, kdy na 1 Kč investovaného kapitálu připadlo 0,2 Kč zisku. Naproti tomu v roce 2008 to bylo 0,39 Kč. Odvětvový průměr pro rok 2009 byl 0,06, tedy je zřejmé že podnik si oproti konkurenci i přes propad oproti předchozímu roku vedl velice dobře.

<sup>4</sup> Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu

**Rentabilitu tržeb** měl podnik nejnižší opět v roce 2009 a nevyšších hodnot podnik dosáhl v následujících dvou letech. V roce 2009 připadalo 6 haléřů čistého zisku na 1 Kč tržeb. Odvětvový průměr v té době dosahoval hodnoty 0,05, tedy i v tomto ukazateli se podnik držel ve svém nejhorším roce nad odvětvovým průměrem.

Obr. č. 7 zobrazuje vývoj hodnot rentability ROA, ROE a ROS podniku Elsa Groupe, s.r.o. v čase.



Obr. č. 7: Vývoj ukazatelů rentability v čase

### 2.3.1.2. Ukazatele aktivity

Přehled všech vypočtených hodnot aktivity jsou zobrazeny v tabulce č. 7. V tabulce č. 6 jsou uvedeny potřebné hodnoty pro výpočet daných ukazatelů. Hodnoty v tabulkách jsou udávány v celých tisících Kč.

Tabulka č. 6: Důležité hodnoty pro výpočet aktivity

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>aktiva</b>	10 037	15 077	14 115	15 163	15 654
<b>tržby</b>	41 772	42 645	38 662	39 240	38 535
<b>dl. majetek</b>	644	541	1 289	1 845	1 744
<b>zásoby</b>	7 147	7 102	8 009	7 905	7 359
<b>pohledávky</b>	882	4 376	859	2 256	2 073
<b>kr. závazky</b>	662	3 306	2 846	1 689	2 111

Zdroj: Výkaz zisku a ztráty a Rozvaha

**Tabulka č. 7: Ukazatele aktivity**

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Obrat celkových aktiv</b>	4,16	2,83	2,74	2,59	2,46
<b>Obrat dlouhodobého majetku</b>	64,86	78,83	29,99	21,27	22,10
<b>Doba obratu zásob</b>	61,59	59,95	74,58	72,52	68,75
<b>Doba splatnosti pohledávek</b>	7,6	36,94	8,00	20,70	19,37
<b>Doba splatnosti krátkodobých závazků</b>	5,71	27,91	26,50	15,50	19,72

*Zdroj: vlastní zpracování dle vzorců a informací získaných z Výkazu zisku a ztráty a z Rozvahy*

**Obrat celkových aktiv** udává, kolik korun tržeb připadá na jednu korunu aktiv. Nejvyšší hodnotu dosáhl podnik v roce 2008, kdy na jednu korunu aktiv připadaly 4,16 Kč tržeb. Následující roky hodnota obratu aktiv klesala, ale požadavek že by hodnota měla být vyšší než 1, podnik vždy s rezervou splnil. Porovnání s odvětvovým průměrem např. za rok 2009, kdy dosahoval hodnoty 1,32, dojdeme k závěru, že podnik dosáhl nadprůměrných hodnot obratu celkových aktiv.

**Obrat dlouhodobého majetku** vyjadřuje, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za daný rok. Nejlepší hodnoty dosáhl podnik v roce 2009, kdy dlouhodobý majetek podnik obrátil v tržby 78,83 krát, tedy na jednu koruna dlouhodobého majetku připadalo 78.83 Kč tržeb. Tato hodnota byla dána, vzhledem k přibližně shodným hodnotám tržeb, zejména poklesem dlouhodobého majetku na nejnižší hodnotu za sledované období.

**Doba obratu zásob** vyjadřuje průměrnou dobu vázanosti zásob na skladě do doby jejich spotřeby či prodeje. Doporučená hodnota je mezi 30 – 70 dny. V roce 2010 a 2011 podnik tento interval nesplňoval a v ostatních rocích se pohyboval u horní hranice tohoto intervalu. Lze tedy říci, že v této oblasti by se podnik měl snažit zlepšit své výsledky, aby nedocházelo k zbytečnému vázání materiálových a finančních zdrojů v podniku, které by mohly být využity jiným způsobem.

**Doba splatnosti pohledávek** udá dobu ve dnech, za kterou podnik dostane zapláceno za své zboží. Podnik se kromě roku 2009 držel pod doporučenou hodnotou 30 dní, kdy doba

splatnosti pohledávek dosáhla téměř 37 dní. Nárůst doby splatnosti pohledávek lze zdůvodnit krizovým rokem a ochotou vedení podniku k prodlužování doby splatnosti faktur, kvůli udržení klíčových zákazníků.

Doporučená **doba splatnosti krátkodobých závazků** je také do 30 dnů, což podnik ve sledovaném pětiletém období splňoval.

### 2.3.1.3. Ukazatele likvidity

Přehled všech vypočtených hodnot likvidity jsou zobrazeny v tabulce č. 9. V tabulce č. 8 jsou uvedeny potřebné hodnoty pro výpočet daných ukazatelů. Hodnoty v tabulkách jsou udávány v celých tisících Kč.

**Tabulka č. 8: Důležité hodnoty pro výpočet likvidity**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>oběžná aktiva</b>	9 001	13 322	12 128	13 083	13 785
<b>zásoby</b>	7 147	7 102	8 009	7 905	7 359
<b>kr. závazky</b>	662	3 306	2 846	1 689	2 111
<b>kr. finanční majetek</b>	972	1 844	3 260	2 922	4 353

*Zdroj: Výkaz zisku a ztráty a Rozvaha*

**Tabulka č. 9: Ukazatele likvidity**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Okamžitá likvidita</b>	1,47	0,56	1,15	1,73	2,06
<b>Pohotová likvidita</b>	2,80	1,88	1,45	3,07	3,04
<b>Běžná likvidita</b>	13,60	4,03	4,26	7,75	6,53

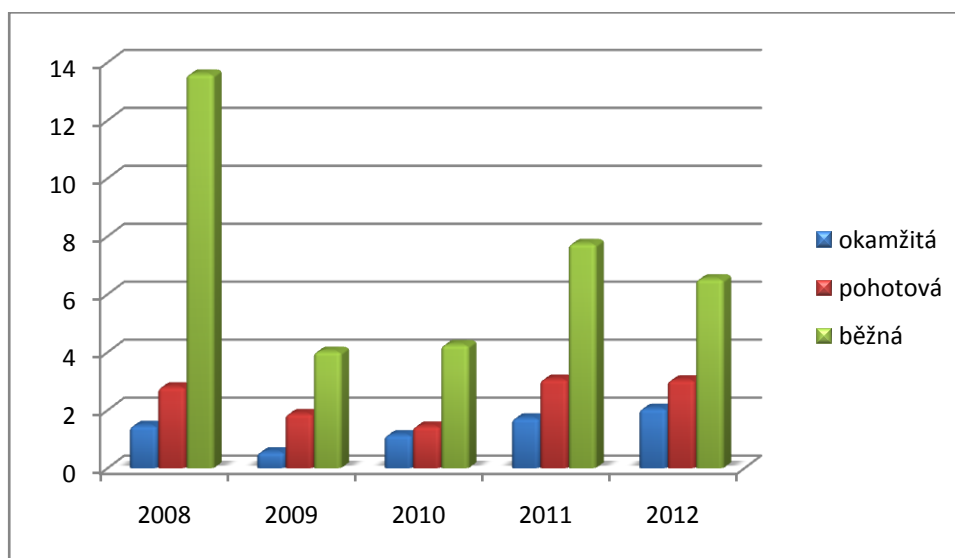
*Zdroj: vlastní zpracování dle vzorců a informací získaných z Výkazu zisku a ztráty a z Rozvahy*

**Okamžitá likvidita** vyjadřuje, zda je podnik schopný zaplatit okamžitě své krátkodobé závazky. Doporučená hodnota je 0,2 - 0,5. Této hodnotě se podnik přiblížil pouze v roce 2009 (0,56), jinak tuto hodnotu několikanásobně převyšoval. Pokud porovnáme hodnotu z roku 2009 s odvětvovým průměrem, jež dosahoval hodnoty 0,15, tak i v rámci odvětví byl podnik výrazně likvidnější, než byl průměr. Podnik v daných letech byl tedy schopen okamžitě dostát svým závazkům, což je dobrá zpráva pro věřitele. Naopak příliš vysoké hodnoty likvidity

poukazují na zbytečné vázání finančních prostředků podniku a tedy i snížení výnosnosti podniku.

U **pohotové i běžné likvidity** jsou výsledky obdobné, tedy podnik je více likvidní, než je doporučováno, což vede k zbytečnému vázání finančních prostředků a snížením výnosnosti podniku.

Obr. č. 8 zobrazuje vývoj hodnot jednotlivých likvidit podniku Elsa Groupe, s.r.o. v čase.



Obr. č. 8: Vývoj ukazatelů likvidity v čase

#### 2.3.1.4. Ukazatele zadluženosti

Přehled všech vypočtených hodnot ukazatelů zadluženosti jsou zobrazeny v tabulce č. 11. V tabulce č. 10 jsou uvedeny potřebné hodnoty pro výpočet daných ukazatelů. Hodnoty v tabulkách jsou udávány v celých tisících Kč.

Tabulka č. 10: Důležité hodnoty pro výpočet zadluženosti

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Cizí zdroje</b>	662	3 306	2 846	1 799	2 111
<b>Vlastní kapitál</b>	9 375	11 771	11 152	13 298	13 495
<b>Aktiva celkem</b>	10 037	15 077	14 115	15 163	15 654
<b>EBIT</b>	1 595	3 010	4 713	4 992	3 992
<b>Nákladové úroky</b>	0	0	4	0	0

Zdroj: Výkaz zisku a ztráty a Rozvaha

**Tabulka č. 11: Ukazatele zadluženosti**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Míra zadluženosti</b>	0,07	0,28	0,26	0,14	0,16
<b>Ukazatel věřitelského rizika</b>	0,07	0,22	0,20	0,12	0,14
<b>Ukazatel úrokového krytí</b>	Nelze určit	Nelze určit	1 178	Nelze určit	Nelze určit

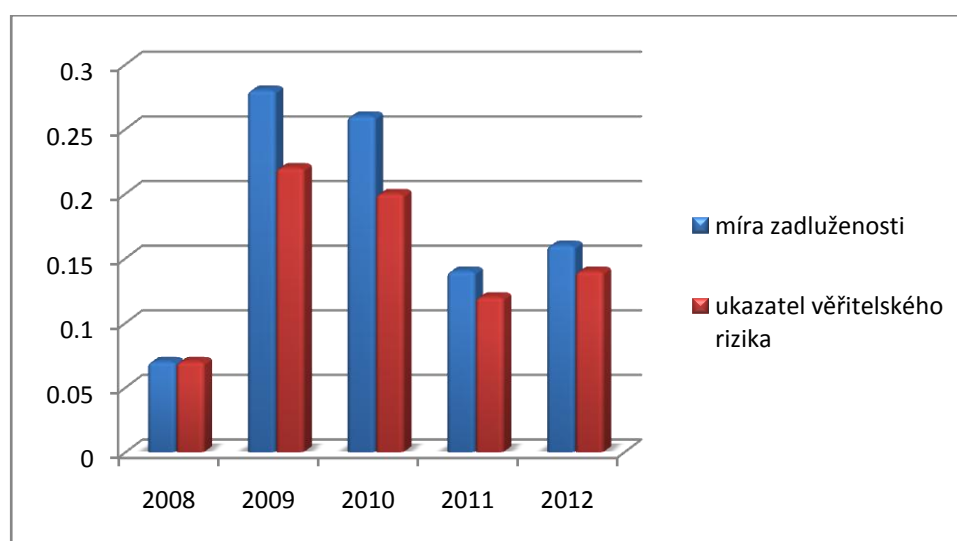
*Zdroj: vlastní zpracování dle vzorců a informací získaných z Výkazu zisku a ztráty a z Rozvahy*

**Míra zadluženosti** nám udává, kolikrát jsou cizí zdroje podniku vyšší než vlastní kapitál. Doporučená hodnota je nižší než 1,5. Ve sledovaném období 2008 – 2012 se hodnota míry zadluženosti pohybovala v rozmezí 0,07 – 0,28. Podnik má tedy nízkou míru zadlužení.

**Ukazatel věřitelského rizika** celkovou zadluženost podniku neboli míru krytí majetku podniku cizími zdroji. Hodnota by u optimálně zadluženého podniku měla být nižší než 0,6 (60% zadlužení). Podnik ve sledovaném období nepřesáhl hodnotu 0,22, lze tedy tvrdit, že podnik je málo zadlužen, a tím nízké věřitelské riziko.

Hodnotu **ukazatele krytí** bylo možné vypočítat pouze pro rok 2010, protože v ostatních letech byly nákladové úroky nulové. Doporučená hodnota je vyšší než 3, pro rok 2010 kdy tento ukazatel dosáhl hodnoty 1 178, byla tato podmínka s velkou rezervou splněna, a tedy nákladové úroky byly kryty ziskem 1 178 krát.

Obr. č. 9 zobrazuje vývoj ukazatelů zadluženosti podniku Elsa Groupe, s.r.o. v čase.



*Obr. č. 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti v čase*



### 2.3.2. Analýza Altmanova modelu

Altmanův model patří mezi bankrotní modely, sloužící k vyjádření finančního stavu podniku tím, že dokáže předpovědět případný bankrot podniku. Všechna data, potřebná pro výpočet jednotlivých indexů Altmanova modelu, obsahují již předešlé tabulky č. 4, 6, 8 a 10. Hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů a vypočtený Altmanův model jsou pak obsaženy v tabulce č. 12.

**Tabulka č. 12: Altmanův model**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>X<sub>1</sub></b>	0,83	0,66	0,66	0,75	0,75
<b>X<sub>2</sub></b>	0,55	0,61	0,51	0,59	0,64
<b>X<sub>3</sub></b>	0,46	0,20	0,33	0,33	0,26
<b>X<sub>4</sub></b>	14,16	3,56	3,92	7,39	6,39
<b>X<sub>5</sub></b>	4,16	2,83	2,74	2,59	2,46
<b>Z</b>	12,59	5,93	6,3	7,75	7,03

*Zdroj: Vlastní zpracování dle vzorce a informací získaných z Výkazu zisku a ztráty a z Rozvahy*

Jelikož hodnota Altmanova modelu v období 2008 – 2012 neklesla ani ve svém nejslabším roce 2009 pod hodnotu 5,93, lze podle již zmíněných kritérií, vyhodnotit podnik jako prosperující.

### 2.3.3. Analýza Indexu důvěryhodnosti IN

Index IN 05 představuje spojení bonitního a bankrotního modelu a slouží k vyhodnocení zdraví podniku. Hodnoty jednotlivých koeficientů a hodnota indexu jsou obsaženy v tabulce č. 13.

**Tabulka č. 13: Index IN 05**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>A</b>	15,16	4,56	4,96	8,43	7,42
<b>B</b>	x	x	1178,25	x	x
<b>C</b>	0,46	0,2	0,33	0,33	0,26
<b>D</b>	4,16	2,83	2,74	2,59	2,46
<b>E</b>	13,6	4,03	4,26	7,75	8,9
<b>IN 05</b>	5,89	2,34	50,04	3,65	3,321

*Zdroj: vlastní zpracování dle vzorce a informací získaných z Výkazu zisku a ztráty a z Rozvahy*

Jelikož podnik pokaždé dosáhl lepšího výsledku jak 1,6, lze podle tohoto indexu tvrdit, že podnik vytváří novou hodnotu a je finančně zdravý. Koeficient B nešlo vždy určit, jelikož podnik v daném období vykazoval nulové nákladové úroky. Tato skutečnost však na výsledek nemá vliv, jelikož hodnota koeficientu B by zlepšila hodnotu již tak pozitivního hodnocení výsledku.

## **2.4. Doporučení pro budoucí ziskový vývoj podniku**

Podnik Elsa Group, s.r.o. zatím dokázal překonat zhoršení ekonomické situace v Evropě, která začala v roce 2009 a trvá dosud. Podnik působí zejména v České a Slovenské republice, což jsou malé otevřené ekonomiky závislé zejména na exportu do zemí EU, a proto je situace na evropském trhu pro podnik klíčová. Nejvýznamnější globální riziko nemůže podnik přímo ovlivnit, měl by s ním však počítat a připravit se na něj. V případě opětovného zhoršení ekonomické situace v Evropě doprovázené poklesem poptávky po spotřebním zboží, by podnik musel, jelikož podniká v automobilovém průmyslu, s poklesem tržeb z prodeje zboží. S tím souvisí i druhé nejvýznamnější riziko zákaznické, kdy lidé po roce 2009 začali šetřit a drahé zboží se snažili nahradit levnějším, byť často na úkor kvality. Jelikož portfolio firmy tvořilo a stále tvoří pouze kvalitní, značkové, ale dražší zboží, začala firma přicházet o zákazníky. Proto i pro budoucí ziskový vývoj podniku by autor práce doporučil rozšíření portfolio prodáváného zboží i na neznačkové levnější výrobky s tím, ať si zákazník sám vybere o co má zájem.

Jedna ze současných nevýhod podniku je, že podnik pouze prodává zboží a poskytuje technickou podporu, avšak nezabezpečuje montáž u něj zakoupeného zboží na osobní automobily. Což se již u více zákazníků setkalo s podivem a samozřejmě to zvyšuje hodnotu

zákaznického rizika, což by v případě dalších „hubených“ letech mohlo být i rozhodujícím nedostatkem. Tudiž další z autorových doporučení je rozšíření služeb podniku i o montáž tažných zařízení a střešních nosičů, jejichž prodejem se podnik zabývá.

Nicméně rozhodnutí o zvýšení maloobchodního prodeje, což pomohlo vyrovnat ztrátu z klesajícího velkoobchodu, a udrželo podnik v roce 2009 a v letech následujících ziskový, považuje autor bakalářské práce za jednoznačně správné rozhodnutí a lze pouze doporučit v tomto směru i nadále pokračovat.

## Závěr

Zdrojem ekonomických rizik podniku je pokles poptávky po zboží firmy, který může být způsoben, dle informací získaných z pohovorů s majitelem podniku, několika různými rizikovými událostmi, jako je riziko měny, riziko protistrany, globální riziko, holistické riziko, nahodilé riziko, IT riziko a zákaznické riziko. Dle analýzy rizika za použití P-I tabulky, se jednoznačně nejzávažnějším ekonomickým rizikem jeví globální riziko, jež může představovat např. opětovné zhoršení ekonomické situace v Evropě, jež by vedlo, stejně jak v minulosti, k poklesu poptávky po spotřebním zboží, a tím k zhoršení ekonomických výsledků podniku Elsa Group, s.r.o. K eliminaci či alespoň minimalizaci těchto rizik by autor bakalářské práce doporučil vhodnou kombinaci ofenzivního řízení podniku, horizontální diverzifikace, diverzifikace dodavatelů, transferu rizika na jiný podnikatelský subjekt a retenci rizika.

U provedené finanční analýzy podniku Elsa Group, s.r.o., jež hodnotila ekonomickou situaci podniku za posledních 5 let, byly použity poměrové ukazatele, Altmanův model a Index důvěryhodnosti IN 05. Z dosažených výsledků finanční analýzy lze říci, že podnik Elsa Group, s.r.o. je v současné době ekonomicky zdravý a nehrozí mu v nejbližší době bankrot.

Pro zachování ziskového vývoje podniku i v budoucnu by autor, kromě použití již zmíněných metod eliminace ekonomických rizik, doporučil rozšíření portfolia prodávaného zboží i na neznačkové levnější výrobky pro nenáročné zákazníky, rozšíření služeb podniku i o montáž tažných zařízení a střešních nosičů, jejichž prodejem se podnik zabývá a rozšíření možností maloobchodního prodeje.

## Literatura

- [1] ELSA GROUP: Tažná zařízení a střešní nosiče [online]. Trutnov: BSSHOP, ©1995-2013 [cit. 2013-07-03]. Dostupné z: <http://www.tazne.cz/>
- [2] JÁČKOVÁ H. a M. ORTOVÁ. *Finanční řízení podniku v příkladech*. Praha: Wolters Kluwer ČR a.s., 2011. ISBN 978-80-7357-724-7
- [3] KISLINGEROVÁ E. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [4] MERNA T. *Risk Management: Řízení rizik ve firmě*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1547-3.
- [5] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Živnostenský rejstřík [online] ICZ a.s., 2005 [cit. 2013-07-13]. Dostupné z <http://www.rzp.cz/>
- [6] NOVOTNÝ. ICU SOFTWARE. Bilanční analýza 2009 [online]. Český Krumlov [cit. 2013-07-03]. Dostupné z: <http://www.bilana.cz>
- [7] OLSON D. *Enterprise risk management*. Singapore: Singapore World Scientific, 2008. ISBN 978-981-279-148-1.
- [8] RAIS K. *Řízení podnikatelských rizik a metody jejich snižování*. Brno, 2003. ISBN 80-214-2507-5; ISSN 1213-418X. Vědecké spisy Vysokého učení technického v Brně. VUT Brno.
- [9] RAIS K. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 3. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3051-6.
- [10] RŮČKOVÁ P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

## Příloha A

### Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu

ke dni 31. 12. 2012 (v celých tisících Kč)

označení a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	1	38 535	38 467
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2		
+	Obchodní marže I.- A	3	12 710	14 158
II.	Výkony Součet II. 1. až II. 3.	4		773
II. 1.	Tržby za prodej zboží a služeb	5		773
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	6		
3.	Aktivace	7		
B.	Výkonová spotřeba Součet B.1. až B.2.	8	4 879	5 672
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	723	750
2.	Služby	10	4 156	4 922
+	Přidaná hodnota I.- A + II.- B	11	7 831	9 259
C.	Osobní náklady Součet C.1. až C.4.	12	3 278	3 463
C. 1.	Mzdové náklady	13	2 468	2 659
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	810	795
4.	Sociální náklady	16		9
D.	Daně a poplatky	17	18	23
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	600	411
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu Součet III.1. až III.2.	19	762	98
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	762	98
2.	Tržby z prodeje materiálu	21		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu Součet F.1. až F.2.	22	263	90
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	263	90
2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25		

označení a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	12	8
H.	Ostatní provozní náklady	27	219	216
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření rozdíl výnosů a nákladů římská I. až písmeno I.	30	4 227	5 162
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku Součet VII.1. až VII.3.	33		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	3	1
N.	Nákladové úroky	43		
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	88	192
O.	Ostatní finanční náklady	45	348	363
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření Rozdíl výnosů a nákladů římská VI. Až písmeno P.	48	-257	-170
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost Součet Q.1. až Q.2.	49	774	965
Q. 1.	-splatná	50		
2.	-odložená	51		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	3 196	4 027
XIII.	Mimořádné výnosy	53	47	
R.	Mimořádné náklady	54	25	

označení a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti Součet S.1. až S.2.	55		
S. 1.	-splatná	56		
2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření XIII. – R. – S.	58	22	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) ** + mimořádný výsledek hospodaření - T	60	3 218	4 027
****	Výsledek hospodaření před zdaněním Provozní výsledek hosp. + fin. výsl. hosp. + XIII. – R.	61	3 992	4 992