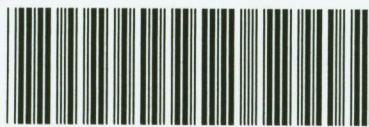


Studijní program: Ekonomika a management

Studijní obor: Účetní a finanční řízení podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE NA TÉMA:
**METODY ANALÝZY RIZIKA V PROCESU MANAŽERSKÉHO
ROZHODOVÁNÍ A OPATŘENÍ NA JEHO OPTIMALIZACI
S OHLEDEM NA VÝNOSTNOST**

Knihovna JU - ZF



3114703716

Vedoucí bakalářské práce :

Ing. Antonín Šmejkal

Autor:

Jana Poštolková

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Metody analýzy rizika v procesu manažerského rozhodování a opatření na jeho optimalizaci s ohledem na výnosnost“ vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu literatury.

V Roudné, 17. dubna 2006

Blahoslov

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Zemědělská fakulta
Katedra ekonomiky
Akademický rok: 2004/2005

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jana POŠTOLKOVÁ**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

Název tématu: **Metody analýzy rizika v procesu manažerského rozhodování a opatření na jeho optimalizaci s ohledem na výnosnost**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl:

Analyzovat problematiku rizika v manažerském rozhodování, klasifikovat druhy rizik, popsat metody jeho identifikace a měření. Na konkrétních situacích poté demonstrovat možnosti snižování nesystematického rizika. Zejména se zaměřit na teorii portfolia a regulaci rizik prostřednictvím diverzifikace či pojištění.

Osnova:

1. Vymezení základních pojmů a definice rizika jako úzce ohraničené podmnožiny nejistoty
2. Druhy rizika - systematické, nesystematický, tržní, specifické
3. Příčiny vzniku rizika - klasifikace rizika dle příčiny a důsledků
4. Metody identifikace, měření a kvantifikace rizika
5. Zobrazení faktoru rizika v manažerském rozhodování
6. Způsoby snižování a "eliminace" rizika
7. Opatření proti riziku u konkrétního podnikatelského subjektu

Rozsah práce: 60-70

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

Brealey, R. A., Myers, S. C.: Teorie a praxe firemních
Computer Press 2000.

Jindřichovská, I., Blaha, Z. S.: Podnikové finance. Praha,
Press 2001.

Dvořák, I., Procházka, P.: Rizikový a rozvojový kapitál.
ment Press 1998.

Kalousek, F., Máchal, P.: Finanční řízení. Brno, MZLU

Kislingerová, E. a kol.: Manažerské finance. Praha, C. I.

lach, J. a kol.: Finanční řízení podniku, II. aktualizovan
dání, Praha: Ekopress, 1999.

Vedoucí bakalářské práce:

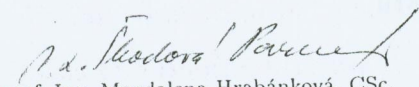
Ing. Antonín Šmejkal
Katedra ekonomiky

Datum zadání bakalářské práce:

1. března 2005

Termín odevzdání bakalářské práce:

15. dubna 2006


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.

děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA
studijní oddělení
Studentská 13
370 05 České Budějovice

doc. Ing.

V Českých Budějovicích dne 1. března 2005

Abstrakt:

Řešenou problematikou je identifikace rizika v procesu manažerského rozhodování a jeho optimalizace s ohledem na výnosnost. Je zde zabýváno analýzou rizika na konkrétním podniku, v případě zjištěného rizika, jeho diverzifikací a eliminací.

Vybrán byl podnik, který podniká v oblasti potravinářského průmyslu. Jedná se o akciovou společnost s názvem INTERSNACK. Na základě analýzy SWOT jsem dospěla k názoru, že a.s. Intersnack nejvíce ohrožuje konkurence a pokles poptávky po bramborových lupínkách.

Z hlediska finanční analýzy nebyly zjištěny žádné závažné nedostatky. Jen bych doporučovala vylepšit likviditu podniku. Z citlivostní analýzy je jasné, že největší vliv na zisk podniku má hlavně změna prodejní ceny s citlivostním koeficientem 1,41.

The focus of this work is to identify the risks in the process of decision making in management and their optimisation in relation to yields. It has been worked on a risk analysis in a specific facility (firm) and in case of detection of a risk on the risk diversification and elimination.

The chosen firm operates on the field of food industry. It's name is INTERSNACK, Inc. Based on the SWOT analysis I found out that the greatest threat to the Intersnack, Inc. is the competition on the market and the decrease in demand for potato chips.

Any major deficiencies weren't found in the financial analysis. I would just recommend to improve the liquidity of the firm.

Based on the sensitivity analysis (what-if analysis) it is obvious that the change in the selling price with a sensitivity coefficient of 1,41 has the most significant influence on the revenue of the company.

Obsah

OBSAH	1
I. ÚVOD	3
II. TEORETICKÁ ČÁST.....	5
1. DEFINICE.....	5
2. KLASIFIKACE RIZIK	7
2.1. <i>Dynamické riziko a statické riziko</i>	7
2.2. <i>Spekulativní rizika a čistá rizika</i>	8
2.3. <i>Neovlivnitelná rizika a ovlivnitelná rizika</i>	9
2.4. <i>Systematické riziko a specifické riziko</i>	10
2.5. <i>Finanční riziko</i>	11
2.6. <i>Podnikatelské riziko</i>	12
2.7. <i>Investiční riziko</i>	12
2.8. <i>Transakční riziko</i>	13
2.9. <i>Kurzové riziko</i>	13
2.10. <i>Informační riziko</i>	14
2.11. <i>Právní riziko</i>	14
2.12. <i>Úvěrové riziko</i>	15
3. ANALÝZA RIZIK	16
<i>Identifikace aktiv</i>	17
<i>Stanovení hranice analýzy rizik</i>	17
<i>Stanovení hodnoty a seskupování aktiv</i>	17
<i>Identifikace hrozeb a slabin</i>	18
<i>Analýza hrozeb a zranitelností</i>	18
<i>Pravděpodobnost jevu</i>	18
<i>Metody analýzy rizik</i>	19
4. MĚŘENÍ RIZIKA	23
<i>Řízení rizik</i>	25
5. METODY SNIŽOVÁNÍ RIZIK	28
<i>Metody snižování podnikatelského rizika</i>	28
5.1.1 <i>Ofenzivní řízení firmy</i>	28
5.1.2 <i>Retence rizik</i>	29
5.1.3 <i>Redukce rizika</i>	30
5.1.4 <i>Přesun rizika na jiné podnikatelské subjekty</i>	30
5.1.5 <i>Diverzifikace</i>	33
5.1.6 <i>Pojištění</i>	36
III. METODIKA	39
IV. PRAKTICKÁ ČÁST.....	46
1. CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	46
1.1 <i>Historie společnosti</i>	46
1.2 <i>Hlavní aktivity společnosti</i>	47
2. DOTAZNÍKOVÉ ŠETŘENÍ	50
3. SWOT ANALÝZA	53
3.1 <i>Analýza vnějšího prostředí</i>	53
3.2 <i>Analýza vnitřního prostředí</i>	54

4. FINANČNÍ ANALÝZA	59
5. CITLIVOSTNÍ ANALÝZA	62
V. ZÁVĚR.....	66
PŘÍLOHA.....	68

I. Úvod

Řešenou problematikou je identifikace rizika v procesu manažerského rozhodování a jeho optimalizace s ohledem na výnosnost. Riziku podstupujeme každý den, ať jsme podnikatelé s vlastním podnikem, nebo jen pouhý zaměstnanci v práci. Vsadíme-li do Sportky, neseme riziko budoucího vývoje (výsledku losování), přičemž konečný výsledek nám může přinést vysoký zisk nebo většinou malou ztrátu.

Riziko je na jedné straně spojeno s nadějí na dosažení zvláště dobrých hospodářských výsledků, na druhé straně je však doprovází nebezpečí podnikatelského neúspěchu, vedoucí ke ztrátám, které mohou mít někdy tak závažný rozsah, že výrazně narušují finanční stabilitu firmy a mohou vést k jejímu úpadku.

Pokaždé je tu určitá nejistota, s kterou je třeba počítat. Nejistota se chápe jako širší pojem. Jde o neurčitost, náhodnost podmínek či výsledků nějakých jevů. Riziko se pak vysvětluje jako užší pojem. Jde o takový druh nejistoty, kdy je možné – pomocí různých matematických a statistických metod - kvantifikovat pravděpodobnost vzniku odchýlných alternativ.

(KORÁB, V., MIHALISKO, 2005)

Z hospodářské praxe bychom mohli uvést hodně příkladů výrazných podnikatelských úspěchů a úspěšných firem. Současné však existují mnohé doklady podnikatelské neúspěšnosti, která je v úzkém vztahu s náročností konkurenčního prostředí, ve kterém firmy operují. Je sledován více výnos a problematika rizika se značně zanedbává. Z tohoto důvodu je zabývání se rizikem důležité, není žádoucí riziko podceňovat. Je nezbytné ho neustále sledovat a zkoumat, abychom předcházely událostem, které jsou pro naše podnikání nevyhovující a nepřispívají k lepším výsledkům.

Proto je zvolena taková varianta, která přinese přijatelný výnos při minimálním riziku. Snaha o odstranění všech rizik by samozřejmě vedla k neúměrným nákladům při realizaci příslušných opatření.

Je jisté, že všem rizikům nejsme schopni zabránit (např. přírodní katastrofy), ale můžeme alespoň zmírnit následky těchto škod (např. pojištěním).

S rizikem se můžeme v podnikání setkat již při zakládání svého podniku. Například riziko, zda se podnik bude schopen udržet mezi konkurujícími firmami a zda bude jeho podnikání žádané. Riziko také vzniká v souvislosti se změnami v podniku. Chce-li být podnikatel v rámci hospodářské soutěže stále úspěšný, musí provádět určité změny v předmětu podnikání, marketingu, systému řízení, financování apod. Samozřejmě každá změna s sebou přináší riziko, že požadovaného výsledku nebude dosaženo, nebo dojde ještě k zhoršení stávajícího stavu.

Hlavním cílem bakalářské práce je analýza problematiky rizika v manažerském rozhodování a demonstrace na konkrétním podniku.

Teoretická část je zaměřena na klasifikaci druhů rizik, jsou zde popsány metody jeho identifikace a měření a samozřejmě také snižování těchto rizik.

V praktické části se již zabývám analýzou rizik na konkrétním podniku. Zaměřila jsem se na rizika, která podnik nejvíce ohrožují. K tomu byly použity vybrané formy analýz, vyhodnotila jsem je a navrhla případné opatření proti těmto rizikům.

II. Teoretická část

1. Definice

V ekonomické, finanční a pojistné praxi je pojem riziko používán jako variabilita možných výsledků, nebezpečí negativní odchylky od cíle (tzv. čisté riziko), nebezpečí ztrát nebo chybného rozhodnutí apod. na rozdíl od pojmu „spekulačního rizika“ (zdůrazňující odlišnost od čistého rizika) zejména pro situace spojené s hraním hazardních her, uzavírání sázek apod. Tedy pro situace hrozí ztráta, ale je možný i zisk.

(ŽÁK, M. a kolektiv, 2002)

Tuto definici rizika jsem vybrala jako nejvíce možné vystihnoutí pojmu rizika. Neexistuje ale jedna obecně uznávaná definice. V odborné literatuře jsem se setkala i s jiným vysvětlením tohoto pojmu.

Riziko je nejistota, která se dá měřit (počtem pravděpodobností), na rozdíl od tzv. pravé nejistoty, která není měřitelná. Pojem je chápán jako možnost vzniku událostí s výsledkem odchýlným od cíle s určitou objektivní pravděpodobností (statistickou či matematickou).

(DUCHÁČKOVÁ, E., 2003)

Riziko je možnost, že s určitou pravděpodobností dojde k události, jež se liší od předpokládaného stavu či vývoje. Riziko by nicméně nemělo být směřováno, respektive redukováno na pouhou pravděpodobnost, neboť zahrnuje jak samostatnou pravděpodobnost, tak kvantitativní rozsah dané události.

(SMEJKAL, V., RAIS, K., 2003)

Riziko je nebezpečí, že skutečně dosažené hospodářské výsledky podnikatelské činnosti se budou odchýlovat od výsledků předpokládaných, přičemž tyto odchylky mohou být žádoucí nebo nežádoucí.

(VEBER, J. a kolektiv, 2000)

Riziko je historický výraz, pocházející údajně ze 17.století, kdy se objevil v souvislosti s lodní plavbou. Výraz „risico“ pochází z italštiny a označoval úskalí, kterému se museli plavci vyhnout. Následně se tím vyjadřovalo „vystavení nepříznivým okolnostem“. Ve starších encyklopediích najdeme pod tímto heslem vysvětlení, že se jedná o odvahu či nebezpečí, případně že „riskovat“ znamená odvážit se něčeho. Teprve později se objevuje i význam ve smyslu možné ztráty. Dnes již víme, že nebezpečí představuje něco poněkud jiného a v teorii rizika souvisí s hrozbou. Podle dnešních výkladů se rizikem obecně rozumí nebezpečí vzniku škody, poškození, ztráty či zničení, případně nezdaru při podnikání.

Neexistuje jedna obecně uznávaná definice, pojem riziko je definován různě:

1. pravděpodobnost či možnost vzniku ztráty, obecně nezdaru.
2. variabilita možných výsledků nebo nejistota jejich dosažení.
3. odchýlení skutečných a očekávaných výsledků.
4. pravděpodobnost jakéhokoliv výsledku, odlišného od výsledku očekávaného.
5. situace, kdy kvantitativní rozsah určitého jevu podléhá jistému rozdělení pravděpodobnosti.
6. nebezpečí negativní odchylky od cíle (tzv. čisté riziko).
7. nebezpečí chybného rozhodnutí.
8. možnost vzniku ztráty nebo zisku (tzv. spekulativní riziko).
9. neurčitost spojená s vývojem hodnoty aktiva (tzv. investiční riziko).
10. střední hodnota ztrátové funkce.
11. možnost, že specifická hrozba využije specifickou zranitelnost systému.

2. Klasifikace rizik

Hospodářská činnost podniku přináší nebezpečí podnikatelského neúspěchu, který může narušit finanční rovnováhu firmy. Na druhé straně může vést hospodářská činnost podniku k mimořádně úspěšným výsledkům a posílení finanční stability.

Je zřejmé, že úspěšnost jednotlivých projektů ovlivňuje větší počet faktorů, jejichž budoucí vývoj může být značně nejistý. Tyto faktory představují tzv. faktory rizika, resp. faktory nejistoty, tj. faktory, které vystupují jako určité příčiny či zdroje rizika (prodejní ceny, nákupní ceny surovin, materiálů a energií, poptávka, měnové kurzy, úrokové sazby, politická nestabilita, technologický vývoj aj.) Riziko vyplývá tedy do značné míry z toho, že nejsme schopni spolehlivě stanovit budoucí hodnoty těchto faktorů, které ovlivňují určité složky peněžních toků.

Patrně nejstarším známým typem rizika je nebezpečí, že dlužník nesplatí věřiteli svůj dluh. Riziko nedodržení závazků v těchto případech nepřináší žádný zvýšený výnos a nelze je nijak omezit. Jediné řešení spočívá v pečlivém výběru těchto parametrů podle jejich finanční situace, dobrého jména a tradice.

Zdroje rizika mohou být klasifikovány jako

- dynamické či statické,
- čisté či spekulativní,
- celkové či dílčí.
- tržní (systematické) či specifické (jedinečné, nesystematické) riziko

2.1. Dynamické riziko a statické riziko

Dynamické riziko

Dynamická rizika mají příčinu ve změnách v okolí firmy a ve firmě samé. Vycházejí ze dvou množin faktorů. První množina faktorů jsou faktory vnějšího prostředí: politika, ekonomika, průmysl, konkurence, spotřebitelé. Z úrovně firmy nelze změny v těchto faktorech obvykle řídit či významně ovlivňovat (lze se samozřejmě přizpůsobit a využít nové situace ve prospěch firmy). Faktory vnějšího prostředí mohou být příčinou finančních (či jiných) ztát firmy.

Statické riziko

Statická rizika zahrnují takové ztráty, jejichž příčiny se nacházejí mimo změny v ekonomice, například spočívají v přírodních nebezpečích nebo v nepoctivosti jednotlivců.

Statické ztráty zahrnují buď zničení majetku nebo změnu jeho vlastnictví důsledkem nepoctivého jednání nebo selhání lidského faktoru. Statické ztráty mají tendenci objevovat se v čase s jistým stupněm pravidelnosti a proto jsou předvídatelné. Protože jsou předvídatelná, lze statické rizika pojistit snadněji než rizika dynamická. Na rozdíl od dynamických rizik však nepředstavují statická rizika pro společnost přínos.

2.2. Spekulativní rizika a čistá rizika

Spekulativní rizika

Spekulativní riziko popisuje situaci, kdy existuje možnost ztráty nebo zisku. Typickým příkladem spekulativního rizika je podnikání, kde společně s nadějí a úspěchem, existuje reálné nebezpečí neúspěchu. Dalším příkladem spekulativního rizika může být hazardní hra. Při níž je dobrovolně vytvořeno riziko s nadějí na zisk.

Mezi další faktory, které podmiňují vznik ztrát a které jsou základem spekulativního rizika, patří manažerská rozhodnutí v rámci firmy. Management každé organizace přímá rozhodnutí o tom, co a jak se bude vyrábět, jak bude financována výroba a jak firma bude obchodovat s výrobky. Pokud trh bude akceptovat cenu výrobků či služeb, firma zaznamená zisk. Pokud ne, může firma utrpět ztrátu.

Čistá rizika

Čisté riziko se používá k označení těch situací, které znamenají pouze možnost ztráty nebo ztráty žádné. Jedním z nejlepších příkladů čistého rizika je možnost ztráty vlastnictví majetku. Osoba, která zakoupí například automobil, od počátku čelí možnosti, že může dojít k jeho poškození nebo zničení. Možné výsledky jsou ztráta nebo ztráta žádná. Pokud se ale bude jednat o podnikatele, který zakoupil automobil nikoliv pro cesty své rodiny na chatu, ale za účelem dosahování zisku, pak je možným výsledkem i zisk a z rizika čistého se stává opět riziko spekulativní.

U čistého rizika lze sledovat objektivní stránku a subjektivní stránku. Objektivní riziko je dáno objektivně nezávisle na lidech. Subjektivní riziko existuje v závislosti na duševních a charakterových vlastnostech lidí. Pro přehlednější vyobrazení subjektivního a objektivního rizika viz. Tabulka 1.

(Ducháčková E., 2003)

Tabulka 1 Subjektivní a objektivní rizika

Subjektivní rizika	Objektivní rizika
• na základě konání a jednání lidí - neopatrnost - schopnosti a charakterové vlastnosti - morální riziko • například: žhářství, dovednost při manuální práci, riskantní jízda řidiče	• na základě objektivně daných skutečností • například: blesk, přírodní katastrofa

2.3 Neovlivnitelná rizika a ovlivnitelná rizika

Řada rizik patří mezi neovlivnitelná rizika (politická, hospodářská, obchodní, fiskální a jiná opatření státu, vnitropolitická situace a situace ve světě, vliv globální ekonomiky a podobně), řadu dalších – ovlivnitelných rizik – může manažer snižovat či částečně odstranit.

Snížení rizika na nulovou úroveň můžeme v praxi dosáhnout pouze tím, že konkrétní rizikové činnosti nebudeme vykonávat, což je samozřejmě v rozporu se základním posláním podnikatele nebo manažera. Nemůžeme tedy snižovat riziko za každou cenu, ale investujeme přiměřené náklady, které odpovídají odhadovaným ztrátám.

Ve spojitosti s možnými ztrátami firmy hovoříme o výrobních rizicích, o technických, ekonomických, tržních nebo finančních rizicích, které jsou spojeny s činností firmy. Důsledky ztráty ve firmě mohou ovlivnit jak jednotlivé činnosti firmy, tak i vlastní řízení firmy – mohou tedy ovlivnit průběh jednotlivých manažerských funkcí firmy.

Ve spojení s manažerskými funkcemi ve firmě nejčastěji hovoříme o rizicích, která vyplývají z investičního rozhodování.

V ekonomii je pojem „riziko“ užíván v souvislosti s nejednoznačností průběhu určitých skutečných ekonomických procesů a nejednoznačností jejich výsledků. Obecně lze samozřejmě konstatovat, že se nemusí jednat pouze o riziko ekonomické. Existují i jiné druhy rizik, například:

- politická a teritoriální,
- ekonomická – makroekonomická a mikroekonomická, například tržní, inflační, kurzovní, úvěrová, obchodní, platební apod.,
- bezpečnostní,
- právní a spojená s odpovědností za škodu,
- předvídatelná a nepředvídatelná,
- specifická – například pojišťovací, manažerská, spojená s finančním trhem, odbytová, rizika inovací, atd.

2.4. Systematické riziko a specifické riziko

Systematické (tržní) riziko

Pojem systematického rizika vlastně patří do moderní teorie portfolia. Zcela jednoduše řečeno, je to nebezpečí, že z nějakých důvodů nastane kolaps systému. Vznikají v důsledku změn v celkovém ekonomickém prostředí (např. v důsledku změn kurzů, daní). Systematickému riziku bude investor čelit vždy. Souvisí s pohybem tržních cen, měnových kurzů, úrokových měr, s inflací, s politickými riziky. Systémové riziko může mít řadu různých příčin. Nelze je nějak měřit, lze nanejvýše individuálně zkoumat mechanismy, které v historii vedly k různým krizím, krachům a jiným nepříjemnostem. Nelze ho snižovat diversifikací.

Systematické riziko se měří beta koeficientem.

Specifické (nesystematické) riziko

Specifické riziko se člení na obchodní a finanční riziko. Tato dvě rizika tvoří základ pro posuzování rizikovosti podniků vyjádřených pomocí tzv. ratingu, tj. riziko pro věřitele z pohledu plnění výnosů a splácení vlastních úvěrů. Obchodní riziko se vyjadřuje pomocí elasticity trhu a finanční riziko pomocí finanční páky. Specifické riziko je odstranitelné diverzifikací.

Dále popisují již konkrétní rizika. Existuje spousta rizika, a proto se zaměřím jen na ty, s kterými se nejčastěji můžeme v podniku setkat.

- Finanční riziko
- Podnikatelské riziko
- Investiční riziko
- Transakční riziko
- Kurzové riziko
- Informační riziko
- Právní riziko
- Úvěrové riziko

2.5 Finanční riziko

Finanční riziko zahrnuje vztah mezi subjektem (jednotlivcem nebo organizací) a jměním či očekáváním příjmů, které mohou být ztraceny či zhoršeny.

Finanční riziko je obvykle ovlivněno třemi faktory, a to:

1. subjektem, který je vystaven možnosti ztráty,
2. aktivy či příjmem, jejichž snížení hodnoty, zničení nebo změna vlastnictví jsou příčinou finanční ztráty,
3. hrozbou (nebezpečím), které může zavinit ztrátu.

První faktor finančního rizika spočívá v tom, že někdo bude ovlivněn výskytem jisté události. Například během ničivých záplav na Moravě v roce 1997 byly zničeny nebo dramaticky poškozeny tisíce hektarů zemědělské půdy i stovky budov. Finanční škody způsobené vlastníkům dosáhly výše mnoha milionů korun. Obdobné důsledky, snad ještě s vyšším finančním dopadem, měly záplavy v Čechách v roce 2002.

Druhá a třetí příčina finančního rizika je vztažena k hodnotným předmětům a k nebezpečím, které může zavinit jejich ztrátu. Jednotlivec, který nevlastní nic hodnotného, není vystaven finančnímu riziku. Pokud by se navíc majetku jednotlivce nebo jeho očekávanému příjmů nemohlo nic stát, neexistovalo by riziko.

(Smejkal, V., 2003)

2.6 Podnikatelské riziko

Podnikatelské riziko můžeme definovat jako možnost, že dosažené výsledky podnikání se budou příznivě či nepříznivě odchylovat od předpokládaných výsledků. Podnikatelské riziko firmy vzniká v důsledku proměnlivosti hospodářských výsledků za určité období. Je ovlivněno mnoha faktory, zejména proměnlivostí tržeb a nákladů, diversifikací výroby, postavením, firmy na trhu, výběrem technologie výroby.

Podnikatelské riziko má tedy dvě stránky:

1. pozitivní stránky – naděje vyššího zisku, naděje vyššího úspěchu,
2. negativní stránky – nebezpečí horších hospodářských výsledků

Příčiny vzniku podnikatelských rizik mohou být velmi různorodé: objektivní (nezávislé na činnosti podniku), subjektivní (zaviněné činností managementu), příčiny provozní (havárie strojů), inovační (zavádění nových výrobků), investiční (koupě neznámé techniky) aj.

2.7 Investiční riziko

Riziko investování spočívá v tom, že předem není znám jeho výsledek: vynaložené prostředky mohou přinést velký zisk, ale mohou být také zcela ztraceny. Různé formy investování kapitálu mají různé riziko. Uložíme-li kapitál do banky nebo koupíme-li státní obligace, je to prakticky bez rizika, ale ovšem výnosnost je poměrně malá. Investujeme-li kapitál do výstavby podniku v rozvojové zemi, může tato investice přinést vysoký zisk, ale také může být zcela ztrátová – je tudíž značně riskantní. Podobně zavedení nového výrobku je rizikovější než výroba výrobku již zaběhnutého, ale slibuje vyšší zisk.

Investiční riziko je tedy spojeno s pravděpodobností budoucích výnosů. Za vyšší riziko pak investoři vyžadují vyšší odměnu.

Ve finanční teorii existuje investice, která se těší zvláštnímu postavení. Je to bezriziková investice. Teorie tvrdí, že bezrizikovou můžeme považovat investici do státních cenných papírů nebo vklady u bezpečných bank. V praxi se ovšem žádný stát ani banka není stoprocentně imunní vůči riziku finančního zhroutení. Proto je v praxi velmi obtížné prohlásit jakoukoliv investici za bezrizikovou.

Jakákoli investice je spojena s určitou úrovní rizika. Hovoříme-li o bezrizikové investici, obvykle tím máme namysli investici, která postrádá pouze jeden z mnoha možných druhů

rizika. Ani nejsilnější pancíř bankovního trezoru, ani písemný závazek celého vládního kabinetu včetně guvernéra centrální banky netvoří naprosto bezpečnou ochranu proti možné ztrátě způsobené inflací.

2.8 Transakční riziko

Riziko ztráty z provádění operací v důsledku chyb v provedení operací. Chyb vyplývajících ze složitosti produktů a neschopnosti současných systémů je provádět, chyb v zúčtování obchodů, v nezáměrném poskytnutí či přijetí komodit a v neadekvátní právní dokumentaci.

(Žák, M., kolektiv, 2002)

2.9 Kurzové riziko

Lze ho charakterizovat jako možnost, že určitý subjekt dosáhne odlišných podnikatelských výsledků oproti původnímu předpokladu v důsledku nepředvídatelného vývoje devizových kurzů. Pro účastníka zahraničních ekonomických vztahů představuje možnost, že bude muset vynaložit vyšší náklady oproti původnímu předpokladu nebo dosáhne nižší výnosy, eventuálně, že v důsledku kurzových změn se sníží stav jeho devizových aktiv nebo zvýší devizová pasiva, nebo že v budoucnu nedosáhne předpokládané podnikatelské záměry.

Nepřímo kurzové riziko působí i na trh domácí prostřednictvím cen dovážené produkce, surovin a polotovarů. Ovlivňuje tedy i kalkulace výrobků, vývozců a dovozců. Výrazněji kurzové změny ovlivňují konkurenceschopnost vývozců na zahraničních trzích. Vzestup kurzu domácí měny může například způsobit, že vývozce není s to cenově konkurovat v zemi odbytu, a tím nemůže naplnit své původní záměry na určitém trhu. Někdy může kurzový vývoj přístup na určitý trh naopak usnadnit.

Absolutní ochrana před dopadem toho rizika na výsledky podniků neexistuje. Firmy angažované v mezinárodních ekonomických vztazích by měly věnovat pozornost vývoji kurzů jednotlivých měn a faktorů, které jejich pohyb ovlivňují a využívat svých znalostí v komerční politice.

Pro omezení negativních dopadů kurzového rizika existuje řada postupů a nástrojů, které modifikují vliv měnových kurzů na výsledky činnosti v mezinárodních ekonomických vztazích.

2.10 Informační riziko

Nedostatek informací způsobuje riziko. Informace jsou dnes jedním z klíčových zdrojů úspěchu podniku a zařazujeme je mezi základní zdroje stejně, jako hmotný majetek nebo zaměstnance.

S informacemi úzce souvisí pojem znalosti. Pro praktické úvahy je třeba si uvědomit, že znalost není to, co víme, ale to, co umíme, respektive co umíme použít. Triviálním příkladem může být znalost PIN ke kreditní kartě, která nám je k ničemu, pokud neumíme zacházet s bankomatem. Čerstvý absolvent školy toho hodně ví, ale málo umí. Teprve když to, co ví, doplní o zkušenost, když si to, co ví, prověří v praxi, může říci, že nejen ví, ale že také umí.

Můžeme tedy říci, že snižování rizika znamená získání včasných a správných informací, přičemž z hlediska jejich úplnosti postačuje, aby se jednalo o informace nejpodstatnější, nikoliv vyčerpávající.

2.11 Právní riziko

Existuje jedna oblast rizik, kde těžiště obrany leží převážně v prevenci. To jsou rizika, která nazýváme právní, neboť jejich kořeny jsou ve vzniku, změnách nebo zániku určitých právních vztahů, a to na základě výskytu určité právní skutečnosti.

Mezi časté případy právních rizik organizací například počítáme:

1. nevhodné interní právní normy (v rozporu se zákonem, neúčinné, nedostatečné ošetřující riziko – nebo dokonce vůbec neexistující),
2. nevhodné smlouvy s dodavateli či odběrateli a se zaměstnanci (únik informací, neplnění nebo špatné plnění závazků),
3. neošetření ochrany autorských děl, vzniklých pro splnění povinností, vyplývajících z pracovního poměru (týká se i jiných práv k duševnímu vlastnictví v majetku organizace),
4. neošetření ochrany osobních údajů (zaměstnanců, klientů, třetích osob – například návštěvníků),
5. jiné porušování obecně závazných právních předpisů nebo speciálních právních předpisů, týkajících se daného subjektu.

Na základě praktických zkušeností můžeme konstatovat, že prvním důvodem neúspěchu podnikatelů i orgánů státní správy a samosprávy jsou špatné smlouvy či interní předpisy

(někdy ale chyba pochází i z nevhodné legislativy). Proto je nutné této problematice věnovat zvýšenou pozornost.

2.12. Úvěrové riziko

Riziko ztráty ze selhání partnera (dlužníka), že nedostojí svým závazkům podle podmínek kontraktu, a tím způsobí držiteli pohledávky (věřiteli) ztrátu.

Úvěrové riziko se člení na:

- přímé úvěrové riziko
- riziko úvěrových ekvivalentů
- vypořádací riziko
- riziko úvěrové angažovanosti

U platebního systému s výměnou hodnot se riziko skládá z rizika jistiny a rizika náhrady nákladů.

3. Analýza rizik

Prvním krokem procesu snižování rizik je přirozeně jejich analýza. Analýza rizik je obvykle chápána jako proces definování hrozeb, pravděpodobnosti jejich uskutečnění a dopadu na aktiva, tedy stanovení rizik a jejich závažnosti. Navazující činností je řízení rizik.

Kvalitní řešení jakéhokoli problému v jakékoli oblasti je vždy postaveno na kvalitní analýze rizik, která je základním vstupem pro řízení rizik.

V každém případě je nutné si již na počátku stanovit úroveň, na kterou chceme analyzovaná rizika eliminovat. Snaha o odstranění všech rizik by samozřejmě vedla k neúměrným nákladům při realizaci příslušných opatření a v každém případě by se zákonitě podepsala i na funkčnosti daného subjektu.

Z tohoto důvodu v rámci analýzy rizik posoudíme otázky zbytkových rizik, které se snažíme vymezit na základě jejich posouzení ve vztahu k hrozbám, úrovni zranitelností a navrhovaných protiopatření. Na základě toho pak vybíráme konkrétní přístup a metodu analýzy rizik.

Riziko většinou neexistuje izolovaně, ale obvykle se jedná o určité kombinace rizik, které mohou ve svém dopadu představovat hrozbu pro daný subjekt. Vzhledem k množství rizik je třeba určit priority z pohledu dopadu a pravděpodobnosti jejich výskytu a zaměřit se na klíčové rizikové oblasti.

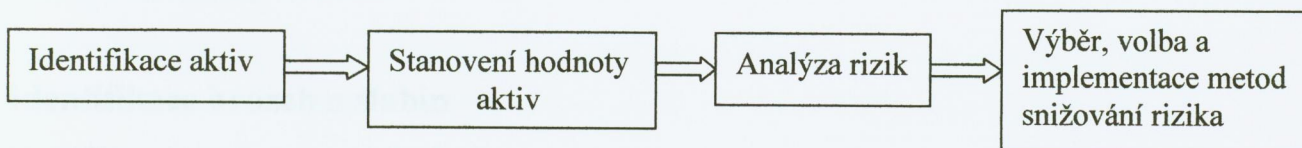
V průběhu analýzy rizik se provádějí některé obecné činnosti. Jednotlivé kroky za sebou následují v níže uvedené posloupnosti.

(Smejkal, V., Rais, K., 2003)

Analýza rizik zpravidla zahrnuje:

1. **identifikaci aktiv** – vymezení posuzovaného subjektu a popis aktiv, které vlastní,
2. **stanovení hodnoty aktiv** – určení hodnoty aktiv a jejich význam pro subjekt, ohodnocení možného dopadu jejich ztráty, změny či poškození a existenci či chování subjektu,

3. **identifikaci hrozeb a slabin** – určení druhů událostí a akcí, které mohou ovlivnit negativně hodnotu aktiv, určení slabých míst subjektu, která mohou umožnit působení hrozeb.
4. **stanovení závažnosti hrozeb a míry zranitelnosti** – určení pravděpodobnosti výskytu hrozby a míry zranitelnosti subjektu vůči dané hrozbě.



Identifikace aktiv

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

Stanovení hranice analýzy rizik

Hranice analýzy rizik je pomyslná čára, oddělující aktiva, která budou zahrnuta do analýzy, od aktiv ostatních.

Při stanovení hranice analýzy se vychází ze záměrů managementu, případně z úvodní studie, byla-li vypracována. Aktiva, která mají vzhledem k probíhajícímu procesu snižování rizik vztah k cílům managementu, budou zahrnuta do analýzy a budou ležet uvnitř hranice analýzy. Ostatní aktiva budou ležet mimo hranici analýzy rizik.

Uvnitř hranice budou ležet jednotlivá aktiva, ze kterých je subjekt složen nebo jsou z hlediska aktuálního záměru relevantní.

Stanovení hodnoty a seskupování aktiv

Posuzování hodnoty aktiva je založeno na velikosti škody způsobené zničením či ztrátou aktiva. Obvykle se při stanovení hodnoty aktiva vychází z jeho nákladových charakteristik, mohou to být ale i charakteristiky výnosové.

Velmi podstatné je rozlišit, zda se jedná o jedinečné aktivum nebo o aktivum jednoduše nahraditelné.

Hodnota aktiva pro analýzu rizik se může stanovit také jako vážený průměr hodnot podle všech použitých hledisek.

Vzhledem k tomu, že aktiv je obvykle veliké množství, snižuje se jejich počet tak, že se provede seskupení aktiv podle různých hledisek, aby se vytvořily skupiny aktiv podobných vlastností.

Seskupovat se mohou aktiva podobné kvality, ceny, účelu apod. Takto vytvořená skupina aktiv pak dále vystupuje jako aktivum. Potom se musí zabezpečit, aby protiopatření, navržená v etapě zvládání rizik pro skupinu aktiv, byla aplikována na všechna aktiva, která jsou do této skupiny sdružena.

Identifikace hrozeb a slabin

Identifikace hrozeb se provádí tak, že se vybírají ty, které by mohly ohrozit alespoň jedno z aktiv subjektu.

Pro identifikaci hrozeb lze vycházet ze seznamu hrozeb, vlastních zkušeností, průzkumů dříve provedených analýz. Hrozby se mohou odvozovat také od subjektu, jeho statusu, postavení na trhu, hospodářských výsledků, záměr podnikatele. Pro získání vlastního seznamu hrozeb subjektu je vhodné použít některou z metod, jako brainstorming, metoda Delphi apod.

Analýza hrozeb a zranitelností

Při stanovení úrovně hrozby se vychází z faktorů jako nebezpečnost, motivace a přístup.

Při stanovení úrovně zranitelnosti se vychází z takových faktorů jako citlivost a kritičnost.

Při analýze hrozeb a zranitelností se berou v úvahu realizovaná protiopatření. Tato protiopatření mohou snížit jak úroveň hrozby, tak úroveň zranitelnosti. Výsledným stavem je seznam dvojic „hrozba –aktivum“ se stanovenou úrovní hrozby a zranitelnosti.

Pravděpodobnost jevu

Abychom mohli počítat s pravděpodobnostmi, musíme určit, zda je analyzovaný jev náhodný či nikoliv, zda patří do určitého intervalu pravděpodobnosti, případně zda jej můžeme vyloučit, jaké jsou jeho pravděpodobnostní charakteristiky.

Jiná je situace, kdy pravděpodobnost, s níž nastane určitý jev, je podmíněna výskytem jiného jevu. Pak hovoříme o tzv. podmíněné pravděpodobnosti nebo o závislých jevech.

Metody analýzy rizik

Způsob vyjádření veličin, s nimiž se v analýze rizik pracuje, lze použít jako základní hledisko pro rozdělení těchto metod. Existují přitom dva základní přístupy k jejímu řešení – kvantitativní a kvalitativní metody vyjádření veličin analýzy rizik. V analýze rizik se používá buď jeden z těchto dvou přístupů, nebo jejich kombinace.

Kvalitativní metody

Kvalitativní metody se vyznačují tím, že rizika jsou vyjádřena v určitém rozsahu. Úroveň je určována obvykle kvalifikovaným odhadem. Kvalitativní metody jsou jednodušší a rychlejší, ale více subjektivní. Obvykle přináší problémy v oblasti zvládání rizik, při posuzování přijatelnosti finančních nákladů nutných k eliminaci hrozby, která může být kvalitativní metodou charakterizována třeba jako „velká až kritická“. Tím, že chybí jednoznačné finanční vyjádření, se kontrola efektivnosti nákladů znesnadňuje.

Kvantitativní metody

Kvantitativní metody jsou založeny na matematickém výpočtu rizika z frekvence výskytu hrozby a jejího dopadu. Vyjadřují dopad obvykle ve finančních termínech jako tisíce Kč. Nejčastěji je vyjádřeno riziko ve formě roční předpokládané ztráty, která je vyjádřena finanční částkou. Kvantitativní metody jsou více exaktní než kvalitativní. Jejich provedení sice vyžaduje více času a úsilí, poskytují však finanční vyjádření rizik, která je pro jejich zvládání výhodnější.

Nevýhodou kvantitativních metod je kromě jejich náročnosti na provedení a zpracování výsledků často vysoce formalizovaný postup, jenž může vést k tomu, že nebudou postihnuta specifika posuzovaného subjektu, která mohou vést k jeho vysoké zranitelnosti, a to z důvodů „zahlcení“ hodnotitele značným objemem formálně strukturovaných dat.

Kvantitativní metody se ujaly především v oblasti bezpečnosti organizací a jejich informačních systémů – příkladem mohou být metodiky CRAMM, COBRA, MELISA.

Pravděpodobně nejznámější je metodika CRAMM, byla původně vyvinuta pro potřeby vlády Velké Británie, ale v současné době je široce využívána jako uznávaný prostředek pro analýzu rizik v případech, kdy je vyžadován souhlas s normou ČSN ISO/IEC 13335 a mezinárodním standardem ISO/IEC 17799.

Existují i další obecné metodiky pro kvantitativní analýzu rizik, jako metodika @RISK, metodika RiskPAC, RiskWatch.

Metodika @RISK se využívá k analýze rizik simulačních metod Monte Carlo. Jedná se o zpracování celé problematiky ve formě tabulek.

Metodiky RiskPAC slouží k automatizaci dotazníkových přístupů.

Risk Watch je založen na vytvoření modelu, postaveném na získaných datech nebo simulační metodě Monte Carlo.

(Smejkal, V., Rais, K., 2003)

Metoda účelových interview (metoda Delphi)

Tato metoda spočívá v řízení kontaktu mezi experty hodnotící skupiny a příslušnými představiteli hodnoceného subjektu. Oproti jiným metodám, založeným na strojovém zpracování velkého počtu dotazníků, používá metoda Delphi pro rizikovou analýzu souboru otázek, prodiskutovaných na účelových pohovorech, přičemž obvykle jsou tyto otázky tvořeny dvěma částmi – pevnou, předem danou, a variabilní, dle průběhu pohovoru a postavení respondenta. Respondenti nepřicházejí při zpracování odpovědí do styku, čímž je zaručeno vzájemné neovlivňování. Výhodou této metody je menší náročnost na spotřebu zdrojů nebo času, zohlednění specifik posuzovaného informačního systému, jeho správce, okolí, uživatelů apod. Metoda Delphi je vhodná pro analýzu rizik především proto, že určuje, co se může stát a za jakých podmínek.

Kritizovaná absence jednoznačného finančního vyjádření je odstranitelná začleněním tohoto kritéria do pohovorů, které v plné variantě metody Delphi probíhají víceúrovňové – iteračně „ získané výsledky z i-tého kola rozhovorů jsou po svém statistickém zpracování sděleny respondentům, kteří jsou vyzváni, aby zaujali k těmto souhrnným výsledkům stanovisko a případně korigovali nebo naopak zdůraznili svá původní stanoviska. Tím dochází k prosazení nejpodstatnějších hypotéz, aniž by byli respondenti ovlivněni dominantními příslušníky skupiny. Doporučuje se provedení 2 až 3 iterací, při dalším nárůstu vzrůstá statistická chyba metody.

V rámci metody Delphi se používají různé subvarianty, například metoda anketní analýzy, metoda scénářů, metoda matic.

Finanční analýza

Jakékoli finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou, na jejíchž výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd. Jejím hlavním úkolem je poskytovat informace o finančním zdraví podniku. Rozlišujeme interní analýzu podniku a externí analýzu podniku.

Interní analýza podniku vychází nejen z údajů a ukazatelů, o kterých pojednáme dále v souvislosti s externí analýzou, ale i z údajů interních, které nejsou běžně dostupné. Interní analýza se zaměřuje na srovnávání skutečnosti s plánem, se skutečností minulých období a na stanovení trendů vývoje, srovnávání s podniky téhož odvětví a konkurenčními podniky, srovnávání skutečnosti se standardními hodnotami. Často je tato činnost součástí controllingu. Používají se speciální postupy, např. analýza citlivosti, scénáře možného vývoje, benchmarking. V širším pojetí se finanční analýza zaměřuje i na budoucnost, především na predikci finanční tísně, nebezpečí převzetí cizím podnikem, na předpokládané budoucí ocenění podniku.

Externí analýza podniku je prováděna zvnějšku – bankami, investory, obchodními partnery, zaměstnanci, státem, konkurenčními podniky. Pramenem údajů jsou běžně dostupné údaje, které poskytují finanční výkazy, jako je rozvaha, výkaz zisků a ztrát, příloha, výkaz o cash flow, výroční zpráva, výroky auditora.

Cílem finanční analýzy je zlepšení (zvýšení) výkonnosti firmy a tím přispět ke zvýšení její hodnoty.

Analýza trendů

Analýza podniku by měla být doplněna analýzou trendu, tj. směru vývoje jednotlivých finančních ukazatelů. Tato analýza ukáže, zda se v čase situace určité oblasti nebo celého podniku zlepšuje nebo zhoršuje. Obvykle se používá grafického znázornění.

Účelné je sledovat vzájemné trendy vývoje ukazatelů. K tomu používáme různé soustavy nerovnic, které zachycují požadovaný vývoj jednotlivých ukazatelů. Tak např. je žádoucí, aby zisk rostl rychleji než tržby, tržby rychleji než počet pracovníků apod. Žádoucí nerovnice bývají označovány jako ekonomický normál.

Trendové analýze podrobíme i systém ukazatelů Du Pont.

Systém ukazatelů Du Pont

Tento systém ukazatelů se snaží postihnout vzájemné vazby mezi poměrovými ukazateli. Je založen na základní Du Pontově rovnici:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}}$$

Což znamená, že $ROA = \text{rentabilita tržeb} * \text{obrat celkových aktiv} = \text{výnosnost celkových aktiv}$.

Pokud podnik používá pouze vlastní kapitál, potom vlastní jmění se rovná aktivům a $ROE = ROA$. Většina podniků však používá i cizí kapitál. Proto se základní Du Pontova rovnice rozšiřuje takto:

$$ROE = ROA * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

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

Což znamená, že $\text{výnosnost vlastního kapitálu} = \text{rentabilita tržeb} * \text{obrat celkových aktiv} * \text{finanční páka}$.

Pomocí těchto tří nástrojů mohou manažeři ovlivňovat výnosnost vlastního jmění, což je pokládáno za základní cíl podnikání. V některých podnicích je rozhodující pákou rentabilita tržeb, v jiných rychlost obratu aktiv, v dalších finanční struktura. Manažeři kombinují všechny tři tak, aby výnosnost vlastního jmění byla co nejvyšší.

4. Měření rizika

Riziko, definované, jako možnost odchylek dosažených výsledků od očekávaných, lze kvantitativně vyjádřit pomocí pravděpodobností. Pravděpodobnost vyjadřuje možnost vzniku určité události. Součet všech pravděpodobností jednotlivých událostí = 1. U jisté (bezrizikové) události se pravděpodobnost rovná 1.

Jestliže je pravděpodobnost finančních událostí odvozena z minulých údajů, mluvíme o *objektivním měření pravděpodobnosti*. Je založena na dlouhodobém pozorování finančních událostí a předpokládá, že pravděpodobnost jejich výskytu v budoucnosti bude stejná. Nedá se proto použít např. u nových firem, nově vzniklých finančních nástrojů.

Subjektivní měření pravděpodobnosti finančních událostí, je založeno na odborném odhadu a mínění specialistů v dané oblasti. I takto subjektivně určená pravděpodobnost existence určitých finančních jevů je pro finanční rozhodování velmi užitečná.

Na základě stanovené pravděpodobnosti jednotlivých finančních událostí je možné určit průměrnou očekávanou hodnotu všech možných variant událostí. Stanoví se jako vážený aritmetický průměr jednotlivých událostí, kde váhou je stupeň pravděpodobnosti každé události.

Pomocí jednotlivých variant a očekávané průměrné hodnoty je pak možno – s využitím statistické *metody směrodatné odchylky* – určit průměrnou odchylku od průměrné očekávané hodnoty a tím i stupeň rizika. Čím je tato průměrná odchylka vyšší, tím je i vyšší riziko.

V případě velkého počtu jednotek vystavených riziku lze provést odhady ohledně pravděpodobnosti výskytu daného počtu ztrát. Na základě těchto odhadů je možné formulovat prognózu. Očekáváním zde je, že se vyskytne předpovídané množství ztrát. V případě hromadných ohrožení není stupněm rizika pravděpodobnost jednotlivého výskytu ztráty. Je to pravděpodobnost nějakého výsledku, který bude odlišný od výsledku předpovídaného nebo očekávaného.

Žádný podnikatel se nemůže riziku zcela vyhnout, ale může riziko analyzovat, změřit jej a s výsledkem dále pracovat.

Pro měření absolutní výše rizika se používají základní statistické charakteristiky, především směrodatná odchylka σ a rozptyl σ^2 .

Při kvantifikaci rizika srovnáváme odchylky jednotlivých očekávaných hodnot sledované charakteristiky od průměrné očekávané hodnoty. Rozptyl očekávaných hodnot charakteristiky je dán součtem druhých mocnin odchylek jednotlivých předpokládaných hodnot charakteristik od průměrné hodnoty, násobeno pravděpodobností výskytu těchto stavů. Zhruba řečeno, rozptyl je mírou variability náhodné veličiny.

Musíme vzít v úvahu jednotlivé změny sledované ekonomické charakteristiky nad časovým vyjádřením průměrných hodnot sledované charakteristiky, a to jak kladné změny, tak i záporné. Velikosti těchto změn mocníme, protože pak směr změny dílčích změn charakteristiky neovlivní celkovou velikost odchylky od průměru. Dále musíme vzít v úvahu pravděpodobnost výskytu změny, tzn. velikost této změny násobíme pravděpodobností výskytu konkrétní situace:

$$\sigma^2 = \sum [r_i - E(r)]^2 * P_i$$

kde σ^2 je rozptyl očekávaných změn charakteristiky (např. výnosu),

r_i jsou jednotlivé hodnoty sledované veličiny (např. jednotlivé předpokládané nebo skutečně

dosahované výnosy),

$E(r)$ je průměrná hodnota sledované veličiny za určité období,

i jsou jednotlivé stavy systému (např. časové okamžiky sledování charakteristiky),

n je počet měření sledované charakteristiky,

P_i je pravděpodobnost výskytu jednotlivých stavů charakteristiky

Nejpoužívanějším nástrojem pro vyjádření rizika se stala směrodatná odchylka. Směrodatná odchylka σ je pak dána odmocninou z rozptylu σ^2 :

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2}$$

Riziko lze též charakterizovat tzv. koeficientem variace, což je poměr směrodatné odchylky a průměrné hodnoty sledované veličiny:

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

Čím je koeficient variace vyšší, tím je vyšší riziko.

Beta koeficient

Systematické tržní riziko se měří beta koeficientem. Tento koeficient udává pravděpodobnou změnu výnosnosti konkrétní akcie v závislosti na změně výnosnosti všech (či vybrané skupiny) akcií na kapitálovém trhu. Jednou z metod jeho stanovení je metoda nejmenších čtverců, opírající se o lineární vztah mezi výnosnostmi individuálních akcií a výnosností všech akcií na trhu. Matematicky představuje vlastně směrnici této přímky. Když je $\beta = 1$, investice do konkrétní akcie má stejné tržní riziko, jako všechny akcie kapitálového trhu. Čím je vyšší, tím je tržní riziko investování do konkrétní akcie vyšší, než tržní riziko celkového trhu.

Čím vyšší je míra tržního rizika (beta koeficient) u příslušného cenného papíru, tím vyšší míru výnosu cenného papíru investující podnik by měl požadovat. Požadovaná výnosová míra investorem musí tedy zahrnovat bezrizikovou míru výnosu a rizikovou přírážku. Tato přírážka je odměnou investujícímu podniku za podstoupení vyššího rizika. Bezriziková míra výnosu se pak odvíjí od reálné výnosové míry nejbezpečnějších cenných papírů (vládní obligace, státní pokladniční poukázky) a očekávané míry inflace.

(Valach, J., 1999)

Řízení rizik

Pokud se chceme vypořádat s problémem rizika v reálném firemním prostředí, musíme se naučit ve své manažerské praxi s rizikem ve firmě žít, což znamená, že musíme umět riziko řídit.

Řízení rizik je kompletní proces zjištění, kontroly, eliminace a minimalizace nejistých událostí, které mohou ovlivnit subjekt.

Kromě analýzy rizik zpravidla řízení rizik zahrnuje:

1. výběr protiopatření,
2. analýzu základů/přínosů,

3. implementaci protiopatření,
4. testování (komplexní prověřování) protiopatření.

Schopnost včas rozpoznat a účinně řídit rizika se stává nedílnou součástí strategického řízení, zejména v případě podnikatelských subjektů. Subjekty, které si včas neuvedomí rozsah a sílu dopadu souvisejících rizik a nevytvoří si účinný mechanismus pro jejich řízení, hazardují se svojí stabilitou, snižují zájem a důvěru investorů (sponzorů, veřejnosti) a tím zvyšují náklady na financování subjektu.

Opravdu účinného řízení rizik může být dosaženo pouze v případě, kdy:

- je jasně definována strategie subjektu vzhledem k jeho hlavním cílům, a to včetně rizikové strategie
- funguje komplexní proces řízení rizik, který je podpořen vhodným informačním systémem (respektive systémem pro podporu rozhodování, expertním systémem apod.)
- management klade na řízení rizik dostatečný důraz a existují osoby odpovědné za řízení rizik
- existuje fungující interní kultura a schopnost se dále rozvíjet a přizpůsobovat novým výzvám rizik.

Je tedy nutné, aby management firmy při procesu řízení rizik zajišťoval zejména tyto činnosti:

1. analyzoval riziko, monitoroval a měřil jej ve vnějším i vnitřním prostředí firmy
2. definoval cíle v oblasti snižování rizik firmy, určil nejvhodnější strategii snižování rizika, tato riziková strategie firmy je však manažerovi k řízení rizika často dána předem, obvykle je již určena nadřazenou strategií firmy
3. následně stanovil a implementoval nejvhodnější metody snižování rizik do podmínek konkrétní firmy – například určil, zda budeme diverzifikovat výnosy, zda budeme diverzifikovat obchodní dodavatele, zda riziko zadržíme, atd.
4. vyhodnotil uplatnění rizikové strategie firmy v praxi a následně aplikoval zvolenou metodu snižování rizika.

Cíle v oblasti řízení rizika musí být konzistentní s cíly, které si podnikatel vytyčil v oblasti strategického řízení firmy. Jestliže je strategickým cílem firmy přežití, pak musí být pozornost managementu firmy zaměřena na snížení nákladů v souvislosti s diverzifikací odbytu či nákupu.

Manažer musí nejprve identifikovat riziko, dále pak musí riziko vyhodnotit, zjištění pravděpodobnosti výskytu ztráty a také uspořádání priorit. Rizikům, s nimiž je spojena vyšší tvrdost, budeme věnovat vyšší pozornost ve srovnání s riziky jinými.

Místo nějakého číselného řazení ohrožení podle tvrdosti, je lépe seřadit rizika podle obecné klasifikace od skupin a označit je jako kritické, důležité a méně důležité. Podle potenciálního finančního dopadu ztráty můžeme určit následující členění rizik do jednotlivých skupin, a to na:

- *kritické riziko* - veškeré ohrožení, jehož potenciální ztráty jsou takového řádu, že vyústí v bankrot firmy,
- *důležité riziko* – ohrožení, jehož potenciální ztráty nevyústí v bankrot, avšak další provoz bude vyžadovat, aby si firmy půjčila finanční prostředky,
- *běžné riziko* – ohrožení, jehož potenciální ztráty mohou být pokryty stávajícími aktivy firmy nebo běžným příjmem, aniž by došlo k nepatřičnému finančnímu tlaku

Přiřazení jednotlivých ohrožení k jedné z těchto tří kategorií vyžaduje stanovení velikosti finanční ztráty, která by mohla vyvstat z daného ohrožení, a stanovení firemní schopnosti absorbovat takové ztráty. To zahrnuje zjištění úrovně nepojištěné ztráty, kterou firma může unést bez nutnosti výpůjček a zjištění maximální výpůjční kapacity firmy.

Následujícím úkolem pro management podniku je tedy změnit rizikovou pozici podniku, přičemž výše uvedené zobrazení umožňuje soustředit se na vysoce pravděpodobná rizika hrozící vysokou ztrátou, případně směřující k ohrožení existence podniku, nebo na taková, která ho dokáží částečně či zcela zlikvidovat.

5. Metody snižování rizik

Je zřejmé, že s existencí rizika musíme počítat, a to jak v podnikání, tak při řízení jakýchkoliv jiných složitějších subjektů s nedeterministickým nebo nesnadno předpověditelným chováním. Některá rizika však můžeme přesunout a některá zadržet. V určitých situacích je vhodnější se riziku vyhnout nebo toto riziko redukovat.

Metody snižování podnikatelského rizika

Mezi tyto metody snižování rizika se řadí tyto způsoby, které jsou dále podrobněji popsány.

- ofenzivní řízení firmy
- retence rizika
- redukce rizika
- přesun rizika na jiné podnikatelské subjekty
- diverzifikace
- pojištění

5.1.1 Ofenzivní řízení firmy

Manažeři musí rozpoznat možná rizika, která stojí před firmou, musí vědět, kterými metodami a jakými cestami lze riziko snížit při realizaci podnikatelského záměru. Jedním z nejlepších způsobů preventivní obrany před podnikatelským rizikem ve firmě je ofenzivní řízení, které se vyznačuje:

1. Správnou volbou rozvojové strategie firmy a její správnou implementací ve firmě. Volbě a implementaci musí předcházet strategická analýza.
2. Preferencí a rozvojem silných stránek firmy.
3. Snahou o dosažení pružnosti – mimořádně rychlou reakcí na změny vnitřního prostředí firmy i jejího vnějšího okolí.

Z hlediska „7S faktorů“ můžeme ofenzivní řízení charakterizovat zejména:

- akceschopností firmy (spojit zaměstnance s vnitřní aktivitou, kteří jsou ochotni nasadit vlastní síly v zájmu firmy),
- marketingovou orientací řízení (mít blízko k zákazníkovi, zákazník je na prvním, druhém, třetím místě)
- jednoduchou organizační strukturou (málo početná administrativa, orientace na profesní místa se samostatnou tvořivou aktivitou),
- odbornou čistotou (nepouštět se unáhleně do neznámých oblastí, držet se hesla „ševče drž se svého kopyta“)
- lidmi, kteří jsou nejdůležitějším aktivem firmy (neformální komunikace se zaměstnanci firmy, tlak na jejich vzdělání, na jejich kvalifikaci).

Ofenzivní způsob řízení firmy lze obecně doporučit jako jeden z aktivních způsobů snižování rizika ve firmě.

5.1.2 Retence rizik

Retence rizik je pravděpodobně nejběžnější metodou řešení rizik. Spočívá v tom, že podnikatel čelí téměř neomezenému počtu rizik. Retence rizik může být vědomá nebo nevědomá. K vědomé retenci rizik dochází tehdy, je-li riziko rozpoznáno a nedojde k uplatnění nějakého nástroje proti riziku. Pokud není riziko rozpoznáno, je nevědomě zdrženo. V těchto případech podnikatel zadržuje důsledky možné ztráty, aniž by si uvědomil, že tak činí.

Retence rizik může být rovněž dobrovolná nebo nedobrovolná. Dobrovolná retence rizik je charakterizována rozpoznáním existence rizik a tichým souhlasem s převzetím v něm obsažené ztráty. Rozhodnutí o dobrovolné retenci rizika je přijímán proto, že neexistují žádné atraktivnější varianty. Nedobrovolná retence rizik existuje tehdy, jsou-li rizika nevědomě zadržena a také tehdy, kdy riziko nemůže být transferováno či redukováno nebo se mu nelze vyhnout.

Proto se každá firma musí rozhodnout, která rizika mají být zadržena, která redukována a kterým je lepší se vyhnout. Kritérium při tomto rozhodování je obvykle velikost rezerv firmy nebo schopnost firmy nést ztrátu.

Na druhou strunu zde existuje nebezpečí stereotypu: pokud se stane časem jedinou strategií firmy retence rizik, pak je vysoce pravděpodobné, že na situaci, která vyžaduje jiné

opatření, bude subjekt reagovat stejně, jako v předchozích případech. tj. strpěním rizika. To se může ukázat jako fatální chyba, vedoucí k ohrožení samotné existence subjektu.

5.1.3 Redukce rizika

Podle toho, zda se před vlastní podnikatelskou aktivitou soustředíme na redukci rizika nebo až na důsledky této konkrétní aktivity, můžeme metody snižování rizik dále dělit do dvou skupin.

Do první skupiny patří *metody odstraňující příčiny rizika*, jejichž cílem je preventivně působit tak, aby byl eliminován (nebo alespoň redukován) výskyt rizikových situací. Lze sem zařadit zejména přesun rizika, dále například vertikální integraci a další metody.

Do druhé skupiny patří *metody snižující nepříznivé důsledky rizika*, kterým se nemůžeme v podnikání vyhnout. Patří jsem zejména diverzifikace a pojištění.

Relativně samostatnou skupinou metod, které umožní redukovat podnikatelské riziko na únosnou míru a které více či méně spadají do obou uvažovaných skupin metod, tvoří metody *operační analýzy*. Mezi základní přednosti těchto metod je jednoznačné a logické vyjádření ekonomických vztahů v konkrétním prostředí. Jejich rozvoj je těsně spjat s rozvojem výpočetní techniky a proto se prakticky používají od 2.světové války při řešení složitých rozhodovacích problémů.

5.1.4 Přesun rizika na jiné podnikatelské subjekty

Ve srovnání s ofenzivním způsobem řízení, kdy odstraňujeme příčiny rizika, přesun rizika patří mezi metody, pro něž je charakteristický defenzivní přístup k riziku. Mezi nejčastější způsoby přesunu rizika patří:

- uzavírání dlouhodobých kupních smluv na dodávky surovin a komponent za předem stanovené pevné ceny (eliminace cenových rizik)
- uzavírání komisionářských smluv, zajišťujících prodej výrobků v cizí obchodní síti
- uzavírání obchodních smluv, podmiňujících odběr minimálního množství produktů
- uzavírání obchodních smluv, zajišťujících odběrateli dodávku výrobních komponent určené kvality v předem určený čas
- přesun problému technické inovace výroby na spolupracující firmu
- termínové obchody (např. hedging)

- leasing
- odkup pohledávek – faktoring, forfaiting
- akreditiv, inkaso, bankovní záruka

Faktoring

Faktoring je založen na principu, kdy je podnik prodá nějaký produkt nebo službu jinému podniku a vystaví fakturu s určitou dobou splatnosti. Prodávající má dvě možnosti. Může počkat, až mu zákazník splatí danou fakturu nebo může prodat pohledávku zprostředkovateli (faktorovi,), který splatí prodejci pohledávku okamžitě a od daného zákazníka ji dostane splacenou později. Faktoring dává podnikům k dispozici hotovost, kterou potřebují k další činnosti a k růstu. Právně je faktoring založen na postoupení pohledávek klienta faktoringové společnosti.

Výhody faktoringu jsou:

- urychlení inkasa, a to zejména tím, že je možné nechat proplatit pohledávku ještě před termínem splatnosti
- zlepšení cash flow dodavatele, nové zdroje financování
- možnost dosáhnout delší doby splatnosti pro zákazníky a zvýšení konkurenceschopnosti
- zpravidla jsou náklady za úhradu služeb faktory nižší než je úrok z úvěru, nepožaduje se žádné další ručení, jako tomu je u úvěru
- snížení nákladů na získání informací o bonitě zákazníků.

V případě exportu do zahraničí bývá zvykem transakci provádět pomocí dvou faktoringových firem, z nichž má jedna sídlo v místě klienta (dodavatele), druhá v místě zákazníka (odběratele). Je to tak především z důvodů jednoduššího vyřizování v rámci určitého právního prostředí a obchodních zvyklostí daného státu, včetně důkladné znalosti prostředí a subjektů pohybujících se na trhu.

Vedle exportních faktoringových firem existují také importní faktoringové firmy. Tyto firmy obvykle prověřují úvěrovou bonitu klienta a stanovují úvěrové limity. Dovozní firma může potom objednávat zboží na základě nezajištěného dodavatelského úvěru a nepotřebuje k tomu v bance otevírat akreditiv. Po fyzickém dodání zboží firma zajišťuje ze vzniklých pohledávek rychlé inkaso.

Forfaiting

Dalším nástroj, který se používá při odkupu pohledávek, se nazývá forfaiting. Forfaiting je jedna z metod střednědobého, eventuálně dlouhodobého financování vývozních úvěrů, a to cestou odprodeje vývozní pohledávky zajištěné vhodnými úvěrovými nástroji. Forfaitingová firma odkupuje pohledávky a stává se vlastníkem pohledávky se všemi riziky, které jsou s pohledávkou spojené. Pohledávky jsou obvykle bankovně zajištěny, a to bankovní zárukou, dokumentárním akreditivem s odloženou splatností nebo směnkou s bankovním avalem. Firma, zajišťující forfaiting, na sebe plně přejímá riziko inkasa. Výše pohledávek, které je forfaitingová firma schopna odkoupit, není nijak striktně limitována. Na rozdíl od faktoringu je v tomto případě převzetí pohledávky forfaiterem bezregresní, takže veškeré riziko neuhrazení závazku nese forfaiter sám.

Forfaiter nabízí vývozcům v konkurenčním prostředí světového obchodu značnou výhodu. To se vztahuje samozřejmě i na menší firmy, které by klasický úvěr od běžných komerčních bank těžko získaly. Tak například při velkých investičních akcích je v zahraničí často vyžadován odklad platby o pět, sedm i více let, což řada běžných českých dodavatelů není schopna zajistit. Tento odklad však mohou zajistit právě firmy, zajišťující forfaiting.

Forfaiting lze použít i pro dovozní operace, a to v případě, že kupující při nich žádá úvěr. Poté se odkoupí pohledávka od zahraničního dodavatele nebo se financuje přímo tuzemský dovozce.

Firmy, poskytující forfaiting, jsou obvykle orientovány odvětvově nebo regionálně. Tyto firmy na současném tuzemském trhu pochopitelně používají i ostatní nástroje pro vymáhání pohledávek.

Akontace

Do oblasti přesunu rizika patří také požadavek akontace, což je částečné placení předem, většinou jako první splátka kupní ceny. Vyjadřuje se obvykle v procentech z celkové ceny plnění. Jejím účelem je snížit riziko dodavatele, plynoucí z kontraktu, ale používá se také pro částečné financování zakázky. Kupující v případech velkých kontraktů může krýt svoje riziko, spočívající v platbě předem, požadavkem na vystavení bankovní záruky pro případ, že by dodavatel nesplnil svůj závazek.

Bankovní záruky

V případě bankovní záruky se banka na základě žádosti svého klienta zavazuje vyplatit určitou peněžní částku oprávněné osobě, pokud budou splněny podmínky stanovené v záruční listině. Rozlišujeme různé druhy bankovních záruk. Především platební a neplatební, kdy se banka zavazuje vyplatit stanovenou částku, pokud klient poruší jiný závazek, například nedodrží podmínky dodávky či záruky. V mezinárodním obchodě se při poskytování záruk používají podmínky Mezinárodní obchodní komory v Paříži, která mají povahu všeobecných obchodních podmínek podle § 273 odst. 1 obchodního zákoníku.

5.1.5 Diverzifikace

Jedná se o nejčastější metodu, kterou se ve firmách snižují nepříznivé důsledky rizika. Tato metoda byla tradičně používána a neustále se používá v investování. Základním cílem je rozložit riziko na co největší základnu.

Většina podnikatelů chce omezit důsledky rizika jen na předem vymezenou část svého soukromého majetku. Volba právní formy podnikání proto patří mezi nejdůležitější rozhodnutí každé osoby, která se rozhodne podnikat.

Nejčastějším způsobem diverzifikace výrobních firem je rozšíření výrobního programu. Cílem je rozšíření výroby o produkci různých dalších druhů výrobků tak, aby důsledky poklesu poptávky po jednom produktu byly kompenzovány zvýšením poptávky po jiné skupině produktů.

Diverzifikace může být vertikální nebo horizontální.

Vertikální diverzifikace

Při vertikální diverzifikaci výroby, kdy vyrábíme určitý produkt, můžeme nákup jednotlivých komponentů zaměnit za vlastní výrobu těchto komponentů, popřípadě na straně výstupů můžeme hotové výrobky prodávat sami a nedodávat je do cizí prodejní sítě. Tento způsob diverzifikace snižuje riziko závislosti firmy na dodavatelích výrobních komponentů, snižuje riziko kontaktu s nesolventním odběratelem firmy a zkracuje hodnotový řetězec.

Horizontální diverzifikace

Při horizontální diverzifikaci dochází k rozšiřování výroby o další výrobky různé povahy, které buď doplňují náš původní program, nebo vycházejí z výrobních znalostí firmy. S horizontální diverzifikací se můžeme setkat u řady českých bank, které výrazně rozšířily

své portfolio produktů a služeb o produkty dceřinných leasingových firem, pojišťoven, stavebních spořitelů, faktoringových firem, atd.

Příbuzná diverzifikace

Tato tzv. příbuzná diverzifikace zavádí výrobky, které souvisí s know-how firmy, s jeho technologickými zkušenostmi, s jeho finančními a marketingovými možnostmi. Tento druh diverzifikace má své výhody (znalost oboru, prostředí, atd.) i nevýhody. Diverzifikace je příliš úzká, jedná se o velice příbuzné obory, kdy prodej jednoho z nich ovlivňuje i obor související.

Diverzifikace do nepříbuzných oborů

Další možností je diverzifikace do nepříbuzných oborů. Při této diverzifikaci dochází i ke změně nastávající výrobní a obchodní strategie.

Uplatňují se i další diverzifikace, například geografická, kdy dochází ke zřizování poboček malých a středních firem v zemích s nižšími daněmi nebo jinými podmínkami pro podporu podnikání. Nadnárodní automobilové firmy se rozhodnou pro tuto diverzifikaci mimo jiné i kvůli levné pracovní síle a malé pravděpodobnosti současného zhoršení hospodářských podmínek ve všech zemích, kde jsou umístěny jejich výrobní závody. Často firmy používají i *diverzifikaci dodavatelů* (dodávky strategických surovin pro firmu jsou rozloženy na více dodavatelů), setkáme se také s *diverzifikací odběratelů* (podnik má více zákazníků, strukturovaných tak, aby jej výpadek jednoho z nich existenčně neohrozil).

Obecně lze říci, že pravděpodobnost úspěšné aplikace této metody v praxi je u kapitálově silné firmy mnohem větší než u firmy kapitálově slabé. Před rozhodnutím o zahájení procesu diverzifikace si podnikatel musí spočítat, zda si může toto riziko (neúspěchu) dovolit.

Nepřipravené a unáhlené použití této metody je zejména u malých a středních firem jedním z rozhodujících kroků na cestě k bankrotu. V řízení malých a středních firem nachází nejvyšší praktické uplatnění zejména vertikální integrace a příbuzná diverzifikace.

Před rozhodnutím o diverzifikaci by měl podnikatel provést následující tři kroky:

1. Provést strategickou analýzu oboru s cílem zjistit, zda nový obor působení firmy bude atraktivní, jaká je konkurence apod.

2. Provést nákladovou analýzu. Náklady vstupu do nového podnikání nesmí spotřebovat všechny budoucí zisky.
3. Testovat výhodnost diverzifikace. Diverzifikace musí přinést firmě nějakou konkurenční výhodu. Nesmíme zapomínat, že diverzifikace váže volné finanční zdroje a pokud je výhodou pouze změna struktury stávající firmy, pak je otázka, jestli si podnikatel může dovolit volné finanční prostředky vázat.

Podnikatel by měl před vlastním rozhodnutím o nové diverzifikaci nejprve kladně odpovědět na výsledky analýz, provedených v rámci výše uvedených tří kroků.

Měření diverzifikace

K měření diverzifikace podniků existuje několik přístupů, mezi nejznámější patří tzv. *Herfindalův index celkové diverzifikace*:

$$H = 1 - \sum_{i=1}^n p_i^2$$

kde n je počet předmětů podnikání,

p_i je poměr zaměstnanců podniku v i -té oblasti podnikání k celkovému počtu zaměstnanců.

Index H nabývá hodnoty v intervalu $<0;1$). Je-li $H = 0$, pak je firma aktivní pouze v jedné oblasti, pokud se hodnota H blíží k 1, pak se aktivita firmy rovnoměrně rozkládá do nekonečného počtu odvětví. Uvedený index lze modifikovat i pro potřeby ohodnocení mezinárodní (územní) kooperace:

$$H = 1 - \sum_{j=1}^n p_j^2$$

kde n je počet předmětů podnikání,

p_j je podíl j -tého trhu na celkovém počtu trhů.

Další přístupy jsou založeny na rozdělení firem do určitých kategorií, členění je případně prováděno podle stupně příbuznosti firem nebo podle stupně vertikální integrace.

Tato kvantifikace firem v závislosti na stupni jejich diverzifikace nám umožňuje sledovat finanční důsledky rozdílných strategií, vliv diverzifikace na riziko a dále též umožňuje provádět meziodvětvovou komparaci či komparaci jednotlivých zemí.

5.1.6 Pojištění

Pojištění patří mezi speciální, leč historicky zřejmě nejstarší formy přenosu rizika. Princip pojištění je z hlediska teorie rizik směna rizika velké ztráty za jistotu malé ztráty. Negativní důsledky rizika budoucí nepříznivé situace se přenesu na pojišťovnu, která kryje škody zcela nebo částečně. Zatímco v oblasti pojištění fyzických osob dnes převažuje pojištění proti ztrátám na zdraví, životě, výdělku a důchodu a majetkové pojištění je spíše podceňováno. V obchodní oblasti převažuje majetkové pojištění, respektive pojištění proti nepříznivé události.

Pojištění je alternativou k vytváření vlastních rezerv pro budoucí negativní události, přičemž má pochopitelně své výhody i nevýhody:

- Nepochybnou výhodou je snížení objemu vázaného kapitálu, který lze výhodněji investovat.
- Mírnou nevýhodou je jistota v podobě nutné úhrady pojištění (tento výdaj lze eliminovat výnosem)
- Nevýhodou, o které se příliš nemluví, ale s níž se většina z nás již setkala, je zřejmá snaha pojišťoven o stanovení pojistných podmínek tak, aby v případě skutečně vysokých dopadů bylo možné výši pojištění plně omezit, nebo ji zcela vyloučit.

Velký význam má pojištění v oblasti obchodu, zejména pak mezinárodního, kdy se můžeme setkat s řadou specifických rizik a z toho vyplývajících druhů pojištění:

1. Pojištění zahraničních přeprav zásilek, při kterém pojišťovna poskytuje plnění za poškození, ztrátu, krádež nebo zničení zásilky nahodilou událostí, přičemž na některá rizika je obvykle nutné se připojistit. Obvykle se používají tři stupně pojistného krytí:

- Pojištění proti všem rizikům, kdy jsou pojištěna všechna rizika, včetně důsledků vyplývajících z vlastností zboží (choulostivost zboží).
 - Pojištění včetně zvláštní havárie, kdy jsou pojištěna všechna rizika, kromě důsledků vyplývajících z vlastností zboží.
 - Pojištění s vyloučením zvláštní havárie, kdy jde o nejnižší rozsah pojistného krytí a náhrada se poskytuje pouze v případě pojistných událostí, explicitně vyjmenovaných v pojistných podmínkách (obvykle to jsou nahodilé přírodní katastrofy).
2. Krmě tohoto klasického pojištění roste úloha pojištění rizik zahraničně obchodních operací, obsahující zejména pojištění proti administrativním opatřením státu, kde sídlí účastníci obchodu, válečným a sociálním konfliktům, atd.
 3. Pojištění úvěrových rizik kryje ztráty finančního rázu, tedy nikoliv škodu na majetku, ale platební neschopnost nebo nevůli dlužníka. Pojistnou událostí je majetková újma, která pojištěnému vznikla úplným nebo částečným nezaplacením jeho pohledávky z pojištěného vývozního kontraktu.
 4. Existují i zvláštní pojistné nástroje, spjaté s dříve popsányi finančními operacemi, sloužícími ke snížení rizika: pojištění potvrzeného akreditivu, pojištění dokumentárního inkasa.
 5. Zvláštním druhem pojištění je pojištění investic, pojištění jednorázových akcií (například pojištění výstav a veletrhů proti rizikům, vyplývajícím z přepravy a pobytu nebo z jakýchkoliv akcí proti jejich zmaření)
 6. Velmi důležitým pojištěním, snižujícím riziko podnikatele, je pojištění odpovědnosti za škodu. Rozlišujeme zásadně pojištění povinné a dobrovolné, přičemž povinné pojištění má dvě podkategorie – pojištění smluvní povinné a pojištění zákonné, přičemž obě podkategorie jsou často zaměňovány. Smluvní povinné pojištění podnikatelů je u nás zakotveno pro tyto předměty podnikání: pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou provozem vozidel, civilních letadel, drážní dopravou, provozem vnitrozemského plavidla a námořního plavidla, při výkonu práva myslivosti, za škodu způsobenou advokáty, notáři, patentovými

zástupci, daňovými poradci, auditory, správci konkursní podstaty, soudními exekutory, autorizovanými architekty, inženýry a techniky, lékaři a veterinárními lékaři, provozovateli nestátních zdravotnických zařízení, za škodu jadernou, dále pak pojištění majetku družstva vlastníků bytů a nebytových prostor, jakož i zemědělských veřejných skladů a zboží, pojištění cestovních kanceláří, za škodu vzniklou v důsledku závažné havárie, výkon sociálně-právní ochrany, pojištění odpovědnosti dražebníka, zprostředkovatele v pojišťovnictví, autorizovaných osob v souvislosti s technickými požadavky na výrobky a odpovědnosti při provádění klinických zkoušek. Zákonné pojištění, které je ve světě spíše výjimečné, u nás existuje pouze v souvislosti s pojištěním odpovědnosti za škodu při pracovním úrazu nebo nemoci z povolání.

Právní podmínky pojištění jsou u nás definovány v úst. § 788 a násl. občanského zákoníku.

III. Metodika

Cílem předložené bakalářské práce je analyzovat rizika v podniku, vyhodnotit a navrhnout vhodné řešení, jak tyto rizika kompenzovat.

V teoretické části byl zpracován přehled poznatků z odborné literatury, týkající se analyzování, řízení a snižování rizik v podniku. A poté je tato teoretická část převáděna do praxe na konkrétním podniku. Zaměřila jsem se na vybrané formy analýz, porovnání podniku s konkurenčními podniky. Pokusila jsem se najít slabé stránky a rizika podnikání v oboru a dále se zaměřuji na jejich zhodnocení a na případné nedostatky navrhnutí řešení, způsob snížení a „eliminaci“ rizika.

Jelikož jsem ve společnosti Intersnack pracovala již dříve jako brigádnice, poznala jsem výrobní úsek společnosti blíže. Ostatní úseky mi byly představeny také. Navštívila jsem obchodní úsek a úsek marketingu. Dále jsem provedla průzkum také ekonomického úseku, odkud jsem nejvíce čerpala informace do bakalářské práce.

Po průzkumu areálu firmy jsem nastudovala všechny potřebné podnikové dokumenty. Použila jsem rozvahu a výkaz zisků a ztrát (oba výkazy za roky 2004 a 2005) pro výpočty ve finanční analýze. Dále jsem nastudovala kalkulaci ceny výrobku, kterou jsem použila v citlivostní analýze.

Po dotazníkovém šetření jsem provedla řízené pohovory s manažery podniku a konzultovala s nimi, jak oni vidí problematiku rizika v podniku.

Informace, které jsem čerpala z internetu a odborné literatury, byly použity v teoretické části práce, ale také při zpracovávání SWOT analýzy. Seznam použité odborné literatury a webových stránek jsou k nalezení v příloze.

1. Objektem zkoumání

Objektem zkoumání je potravinářský závod firma Intersnack a.s., která produkuje bramborové lupínky a dováží je jak na domácí trh, tak v menším množství na zahraniční trh.

2. Hlavní cíl práce

Analyzovat problematiku rizika v manažerském rozhodování, klasifikovat druhy rizik, popsat metody jeho identifikace a měření.

Na konkrétních situacích poté demonstrovat možnosti snižování nesystematického rizika. Zejména se zaměřit na regulaci rizik prostřednictvím diverzifikace či pojištění.

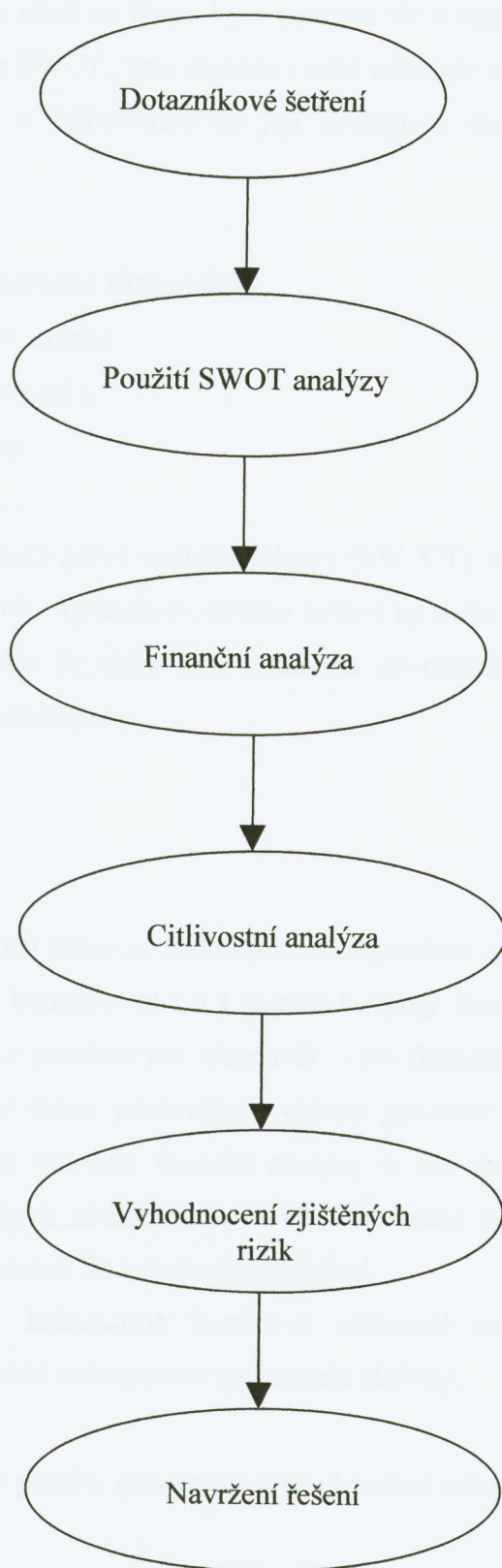
3. Použité metody

- dotazníkové šetření
- SWOT analýza
- Finanční analýza
- Citlivostní analýza

4. Zdroje informací

- průzkum celého areálu firmy
- studium podnikové dokumentace (rozvaha, výkaz zisků a ztrát 2004 a 2005, kalkulace výrobku)
- řízené pohovory s manažery podniku
- odborná literatura (přehled viz. příloha)
- Internet (použit dle seznamu webových stránek, viz. příloha)

obr.1 Postup zjišťování rizik v podniku



SWOT analýza

Pro analýzu vlivu externího okolí na firmu i pro analýzu vlivu vnitřních slabých a silných stránek byla použita metoda SWOT. Tato metoda v sobě zahrnuje analýzu hlavních faktorů konkurenční pozice firmy a jejího vlivu na její strategické chování. Název SWOT představuje:

- **S** představuje existující silné stránky,
- **W** existující slabé stránky,
- **O** budoucí příležitosti a
- **T** budoucí hrozby.

Tato metoda staví do protikladu právě zmíněné faktory (SW, OT), které je možno relativně snadno porovnat a vyhodnotit. Výsledkem našeho šetření by mělo být rozhodnutí, zda je vše v pořádku, případně zda je třeba pouze dílčích operativních zásahů či naopak intervence zcela zásadního charakteru.

Finanční analýza

Při měření finanční výkonnosti firmy se často standardně používá poměrová analýza, která umožňuje sledovat, měřit a hodnotit interní i externí hodnoty finanční výkonnosti firmy pomocí klíčových finančních poměrových ukazatelů. Tyto finanční ukazatele standardně mapují hlavní aktivity dané firmy především v oblasti generace zisku, solventnosti, a oblasti investiční. Účelem a smyslem finanční analýzy je provést diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření.

V této práci byly použity krátkodobé poměrové ukazatele solventnosti (likvidity), dlouhodobé poměrové ukazatele solventnosti a ukazatele aktivity.

Při identifikaci likvidity byly použity tyto krátkodobé ukazatele solventnosti:

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

$$\text{okotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

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

Druhým ukazatelem, kterému byla věnována pozornost, byly ukazatelé dlouhodobé solventnosti:

$$\text{ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{ukazatel zadluženosti vzhledem k vlastnímu kapitálu} = \frac{\text{dlouhodobé dluhy}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková pasiva}}$$

Dále byl použitý ukazatelé aktivity:

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

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

$$\text{obro obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obratovost pohledávek}}$$

$$\text{obro obratu zásob} = \frac{365}{\text{obratovost zásob}}$$

$$\text{ychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{ychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Dále byl ještě použit **Taflerův bankrotní model**:

$$Z = 0,53 R_1 + 0,13 R_2 + 0,18 R_3 + 0,156 R_4$$

$$R_1 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$R_2 = \frac{\text{oběžný majetek}}{\text{Cizí kapitál}}$$

$$R_3 = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{Aktiva}}$$

$$R_4 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Na základě těchto ukazatelů bylo rozhodováno o finančním zdraví podniku.

Citlivostní analýza

Citlivostní analýza je praktickým příkladem zobrazení efektů nejistoty spojených s posuzováním hrubým ziskem. Tento druh analýzy využívá pravděpodobnostní metody pouze nepřímo při určení tzv. nejvíce pravděpodobných hodnot – odhadů zkoumaných faktorů rizika. Je zjišťována citlivost určitého ekonomického klíčového ukazatele. Základním kritériem je v našem případě hrubý účetní zisk. Pomocí citlivostní analýzy jsou určeny a ohodnoceny hlavní rizikové faktory hrubého zisku.

Rizikovými faktory jsou:

- objem produkce,
- prodejní cena,
- velikost variabilních a
- velikost fixních nákladů.

Dále je zde zabýváno ještě podrobněji vlivy konkrétních nákladů na hrubém účetním zisku.

Je použit vzorec:

$$\text{HúZ} = \text{OP} * \text{Pc} - [(\text{CVN}) * \text{OP} + \text{CFN}]$$

HúZ	hrubý účetní zisk v Kč
OP	objem produkce v ks
Pc	prodejní cena v Kč
CVN	celkové variabilní náklady v Kč
CFN	celkové fixní náklady v Kč

Citlivostní koeficient byl vypočítán pomocí vzorce:

$$\% \text{ pokles} / \text{odchylka pravděpodobnostních hodnot v \%}$$

IV. Praktická část

V druhé části práce je zabýváno analyzováním rizika na konkrétním podniku, v případě zjištěného rizika, jeho diverzifikací. Vybrala jsem si podnik, který podniká v oblasti potravinářského průmyslu. Jedná se o akciovou společnost s názvem INTERSNACK. Pro tuto společnost jsem se rozhodla, protože jsem se s ní seznámila už dříve, když jsem zde pracovala jako brigádnice.

Obr.2 Logo společnosti



1. Charakteristika společnosti

1.1 Historie společnosti

Společnost CHIO – BOHEMIA Tábor a.s. vznikla 6. února 1991 ze společnosti Bohemia Chips a.s. zvýšením základního jmění formou vydání akcií a jejich odkoupení společností Convent Knabbergebäck GmbH Co.KG Köln (dále jen Convent).

V lednu roku 1997 se Convent stal jediným akcionářem společnosti CHIO – BOHEMIA Tábor a.s. a v průběhu roku 1997 svůj podíl převedl na společnost INTERSNACK Holding Gesellschaft für Auslandsbeteiligungen GmbH.

K 1.lednu 1998 převzala společnost CHIO obchodní činnost společnosti Wolf ČR s.r.o. Uherské Hradiště. K 1. říjnu 1998 společnost CHIO – BOHEMIA Tábor a.s. odkoupila od INTERSNACK Knabbergebäck GmbH Co.KG obchodní podíl společnosti Wolf ČR s.r.o. ve výši 800 tis. Kč.

V měsíci červnu 1999 odkoupila společnost CHIO od INTERSNACK Knabbergebäck GmbH Co.KG obchodní podíl na společnosti Chio Chips s.r.o. Tábor ve výši 108 tis. Kč.

V listopadu roku 2000 byla rozhodnutím akcionářů společnosti CHIO – BOHEMIA Tábor a.s. přejmenována na INTERSNACK a.s. Zároveň bylo změněno sídlo společnosti a je jím Choustník 164, okres Tábor.

Je tedy dceřinnou společností mezinárodní společnosti INTERSNACK Holding Gesellschaft für Auslandsbeteiligungen GmbH, která patří k největším v Evropě.

1.2 Hlavní aktivity společnosti

Hlavním výrobním programem společnosti je výroba, export, import a prodej bramborových a jiných křupavých výrobků z brambor a obilí, jakož i prodej ořechů. Tyto produkty jsou nabízeny pod čtyřmi obchodními značkami – Bohemia, Chio, Wolf a Pom-Bär (viz. obr. 3)

Obr.3 Obchodní značky



Každá značka má své vymezení a odpovídající cílovou skupinu, i když se u sortimentu slaných výrobků konzumenti do značné míry prolínají.

Společnost je klíčovým hráčem na trhu slaných snacků. Společnost vyváží do zahraničí 8% své výroby a to hlavně do zemí Slovensko, Slovinsko, Polsko. Do Polska vyváží jen minimálně, protože zde má mateřská společnost INTERSNACK Holding Gesellschaft für Auslandsbeteiligungen GmbH také svou dceřinou společnost, která vyrábí stejné výrobky. Vývoz do Polska je jen za účelem výpomoci. 92% své produkce nakupují tuzemští odběratelé. Mezi největší odběratele řadí hlavně společnost Ahold, Makro, Kaufland a Tesco.

Výroba společnosti a expediční sklad vlastních výrobků je umístěn ve výrobním závodě v Choustníku, správa společnosti (obchodní oddělení a marketing) je v Praze. K distribuci vlastních výrobků a nakoupeného zboží slouží celkem osm skladů, které se nacházejí v Táboře, Praze, Plzni, Hradci Králové, Teplicích, Opavě, Brně a Uherském Hradišti.

Firma využívá střediskové řízení. Má tyto následující střediska:

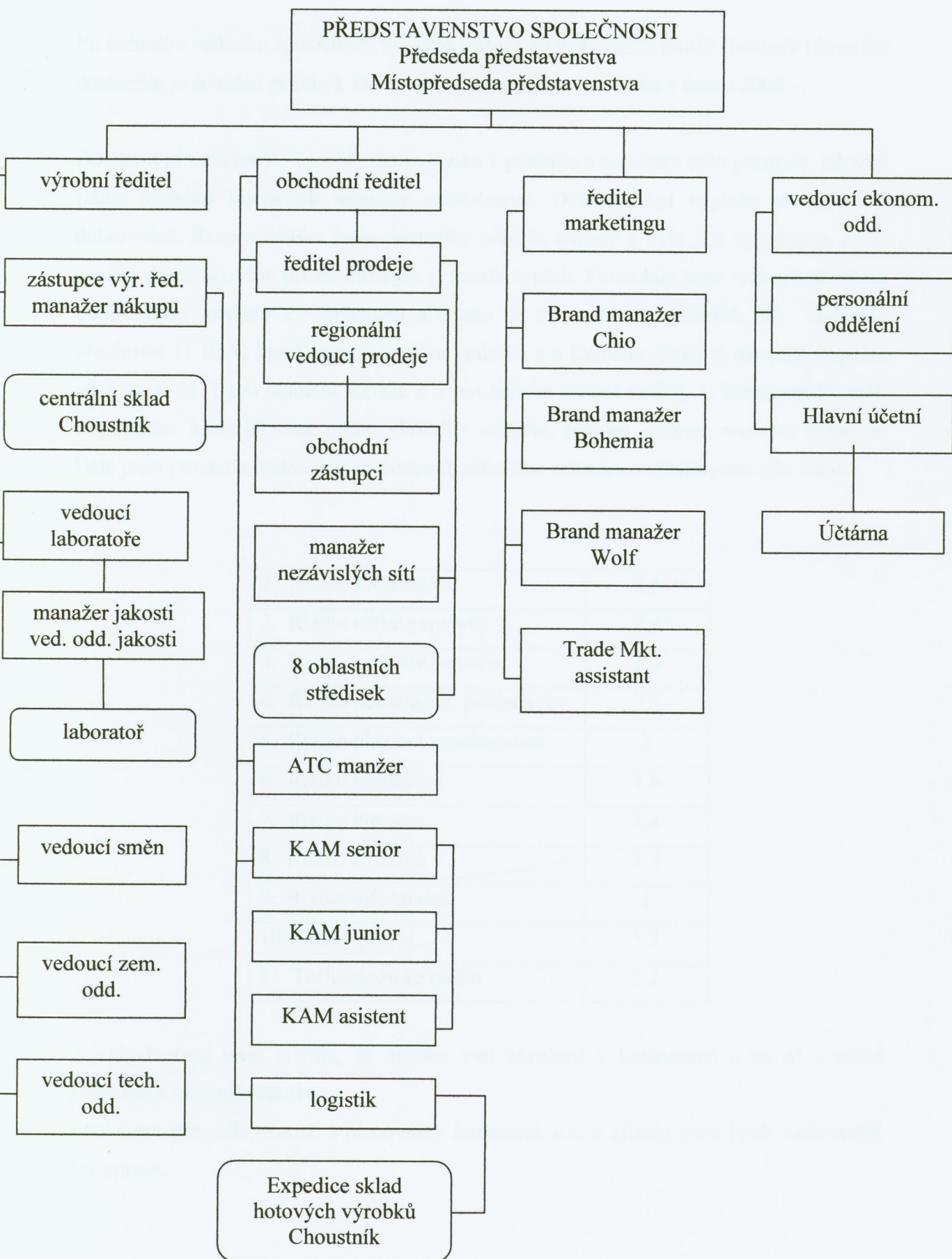
- ekonomické,
- výrobní,
- obchodní,
- marketing.

Celý organizační řád společnosti je vyobrazený na *obr. 4*.

Vyrábí na základě systému PULL, tedy tažném. Nevznikají zásoby rozpracované výroby. Vyrábí na základě došlých objednávek, podle kterých se následně vypracuje týdenní výrobní plán. Samozřejmě mají pojistnou zásobu pro případ větší poptávky nebo přerušení výroby v důsledku poruchy strojů. Měla by pokrýt týdenní výpadek ve výrobě.

Akciová společnost INTERSNACK Choustník zaměstnává 292 zaměstnanců. Vyrábí se na tři směny (ranní, odpolední a noční). Již dříve bylo navrhuto, že by zavedli také čtvrtou směnu a vyrábělo by se nepřetržitě, ale to je stále ještě v jednání.

Obr.4 Schéma organizační struktury



2. Dotazníkové šetření

Po dohodě s vedením společnosti byl jako metoda analýzy rizika použit dotazník (formulář dotazníku je součástí přílohy). Dotazníkové šetření jsem provedla v únoru 2006.

Dotazník je zaměřený na problematiku rizika v podniku a záměrem bylo posoudit, jak vidí rizika podniku Intersnack samotný zaměstnanci. Dotazník byl vyplněn anonymně a dobrovolně. Respondentům jsem dotazníky předala osobně a bylo jim vysvětleno, co je účelem dotazníkového průzkumu a jak dotazník vyplnit. Formuláře jsem roznesla do všech úseků. Bylo rozdáno 25 dotazníků a z toho se mi vrátilo vyplněných 22. Dotazník obsahoval 11 rizik, které se mohou týkat podniku a u každého rizika je uvedená stupnice od 1 do 5, (tj. 1 pro nejméně možné a 5 pro nejvíce možné riziko). U každé otázky měli respondenti zakroužkovat, podle vlastního uvážení, nejvíce možnou variantu stupnice. Dále jsem provedla hodnocení pomocí aritmetického průměru a zjistila jsem tyto údaje:

1. Riziko konkurence	2,6
2. Riziko nízké poptávky	2,4
3. Riziko neúrody brambor	2,4
4. Riziko nezaplacení pohledávky	2,2
5. Riziko platební neschopnosti	2
6. Riziko transakční	1,6
7. Riziko kurzové	1,4
8. Riziko úvěrové	1,2
9. Riziko informační	1
10. Riziko právní	1,2
11. Technologické riziko	1,2

Z vyhodnocení jsem zjistila, že nejvíce vidí ohrožení v konkurenci a po ní v nízké poptávce a neúrodě brambor.

Poté jsem provedla diskuzi s pracovníky Intersnack a.s. a zjistila jsem ještě podrobnější informace.

Největší strach mají z konkurující firmy, která přišla z Ameriky na naše trhy nedávno. Tato firma se snaží prorazit ve všech zemích. Jedná se o značku Lays. Tato značka má dlouholetou tradici v USA, stejně jako výrobky Intersnack u nás. Cenově jsou na tom výrobky stejně.

Další konkurující firmy, které se objevují na českém trhu jsou Vitalinea od firmy Opavia, a Crunchips od společnosti The Lorenz Bahlsen Snack. V těchto firmách nevidí společnost takové ohrožení jako ve značce Lays

Veškeré brambory nakupují od zemědělců, kterým dodávají sadbu a uzavírají s nimi smlouvu o dodávce brambor, kde je stanovena cena a období dodávky. V případě nedostatku brambor v České republice z důvodu napadení nějaké bakterie nebo živelné pohromy, přiváží brambory ze zahraničí a to především z Polska.

Z nezaplacení pohledávky tak velký strach nemají, protože se to často nestává. Žádný úsek na vymáhání pohledávek nemají. Lhůta splatnosti u odběratelů je stanovena na 14 až 60 dnů, u dodavatelů je lhůta splatnosti 35 dnů. Pokud ale dojde k tomu, že nedošlo k zaplacení 14 dní po splatnosti faktury, posílá účetní upomínku. V případě zaplacení ani do 60 dnů po splatnosti, dochází k soudnímu vymáhání přes externího právníka. Nové firmy neprověřují, své výrobky a zboží prodávají za hotové.

V kurzovém riziku vidí jen malou možnou ztrátu, která je nemůže moc ohrozit. Do zahraničí vyváží jen 8% své produkce, jelikož mateřská společnost v Německu má své dceřinné společnosti, které vyrábějí stejné výrobky téměř ve všech zemích Evropy. Společnost používá pro přepočet cizí měny pevný kurz, který se stanovuje na základě denního kurzu ČNB první pracovní den kalendářního roku a používá se pro účetní případy účtované v příslušném roce. V průběhu roku se účtuje pouze o realizovaných kurzových ziscích a ztrátách. Dříve používali pro své obchody se zahraničním forwardové kontrakty, ale z důvodu jen malého vývozu a posilování koruny se jim to nevyplatilo.

Úplně nejmenší riziko vidí v informovanosti. Řízení podniku je založeno na práci s informacemi. Mají zpracován tzv. komunikační program, kde je přesně stanoveno, kdo jaké reporty, v jakém časovém období a komu předkládá. Na základě vyhodnocování těchto reportů jsou následně přijímána opatření. Nové poznatky získávají od mateřské společnosti, která má pro tento účel vytvořen tým lidí, který se snaží o to, aby výroba byla co nejefektivnější, vyvíjí nové výrobky.

Informace o preferencích zákazníků společnosti zajišťuje agentura Nelsen, která dává pravidelně 1x za čtvrt roku přehledy o zastoupení společnosti na trhu. Při vývoji nových příchutí se zjišťuje u spotřebitelů, která příchut' je nejoblíbenější.

V právním riziku také nevidí velký problém, neboť mají schopné právníky.

3. SWOT analýza

Abych si udělala přehled o této společnosti, provedla jsem analýzu okolí firmy, příležitostí a hrozeb, které jí okolí přináší, a analýzu silných a slabých stránek firmy. K tomuto účelu byla použita SWOT analýza.

Příležitosti patří k vlivům, které podnikové vedení může ovlivnit jen v malé míře a proto je musí neustále pozorně sledovat a vyhodnocovat. Musí také brát ohled na celkovou situaci podniku a jeho postavení na trhu.

3.1 Analýza vnějšího prostředí

Příležitosti

- využití nových technologií
- získání nových zakázek
- pozorné sledování módy a poptávky po výrobcích a rychlé zareagování na změnu
- možnost rozšíření výroby
- zlepšující se ekonomická situace ČR

Hrozby

- vstup nové konkurence
- neochota odběratelů změnit dodavatele
- změna preference zákazníků
- omezování produkce v podnicích (pokles poptávky)
- snížení životní úrovně spotřebitelů (nezaměstnanost, snížení důchodů)
- nesolventnost odběratelů a dodavatelů
- neúroda brambor
- možnosti živelných pohrom (záplavy, požár)
- vysoké ceny vstupů (zvýšení inflace)
- politika a legislativa

3.2 Analýza vnitřního prostředí

Silné stránky

- finanční stabilita (vysoká rentabilita)
- vysoká kvalita výrobků (ocenění ISO 9001)
- dlouholetá tradice výrobků (vznik roku 1991)
- podnik evropské unie

Slabé stránky

- růst cen prvotních surovin (zvýšení cenové hladiny)

V analýze vnějšího prostředí je patrné, že převládají hrozby nad příležitostmi. Ale naopak v analýze vnitřního prostředí bylo zjištěno, že podnik má více silných stránek, než slabých stránek.

Využití nových technologií

Je spousta možností jak využít nové technologie. Například je možné zavést takový postup procesu výroby brambůrek, který by byl zdravější, než smažení na oleji. To by znamenalo, že by se rozšířil okruh spotřebitelů i na ty lidi, kteří preferují zdravou výživu.

Sledování módy a poptávky po výrobcích a rychlé zareagování na změnu preference

Je potřeba být stále v obraze a vědět, co zákazníci žádají, například prováděním výzkumu trhu. Existuje mnoho agentur, které se tímto průzkumem zabývají a vše potřebné nám zjistí. Na základě těchto poznatků může podnik reagovat a zavést případné změny.

Zlepšující se ekonomická situace ČR

Podle předběžného odhadu ČSÚ se reálný HDP ve 4. čtvrtletí 2005 meziročně zvýšil o 6,9 %, oproti revidovaným 5,8 % ve třetím čtvrtletí. Za celý loňský rok dosáhl ekonomický růst rekordní výše 6 %. Hlavním tahounem růstu zůstává bilance zahraničního obchodu zboží a služeb ve stálých cenách, jejíž výsledek odpovídal prognóze ČNB. V souladu s očekáváním zůstává umírněný růst spotřeby domácností. Spotřeba vlády mírně klesá, i když oproti prognóze pomalejším tempem. Růst

fixních investic byl poněkud vyšší než předpokládala prognóza, jednalo se však zejména o důsledek předchozí revize dat bez známek výraznějšího zrychlení oproti předchozímu čtvrtletí.

(www.czso.cz)

Rychlý hospodářský růst prozatím nebyl doprovázen viditelnými poptávkovými tlaky na zrychlení inflace. Tato skutečnost naznačuje, že v pozadí dosažených výsledků stojí z velké části změny na nabídkové straně ekonomiky. Tomu odpovídá i výrazný příspěvek k růstu přidané hodnoty ze strany zpracovatelského průmyslu, kde došlo v loňském roce k náběhu některých nových kapacit. Růst ekonomiky byl významně podpořen i sektorem služeb.

Podle dnes zveřejněných údajů zůstala meziroční inflace v březnu 2006 na únorové hodnotě 2,8 %. Stále se tak nachází jen nepatrně pod 3% cílem ČNB, v rámci tolerančního pásma širokého ± 1 procentního bodu.

Meziměsíčně se cenová hladina v březnu snížila o 0,1 procentního bodu. S výjimkou sezónního snížení cen rekreací, pohybů tradičně kolísavých cen potravin a zvýšení cen ve zdravotnictví byly cenové pohyby v tomto měsíci pouze mírné.

Meziroční inflace se nacházela o 0,1 procentního bodu pod lednovou prognózou ČNB. Za touto odchylkou stojí výhradně nižší ceny skupiny potravin, nápojů a tabákových výrobků. Ostatní skupiny cen buď zcela odpovídaly prognóze, jak tomu bylo v případě tzv. korigované inflace bez pohonných hmot, nebo byly jen nepatrně vyšší. Celkově lze tedy konstatovat, že se očekávaný vývoj cen zatím zhruba naplňuje a nesignalizuje vznik výraznějších poptávkových tlaků na inflaci.

(www.cnb.cz)

Hrozba vstupu nové konkurence

Tato hrozba spočívá v tom, že na trh hodlá vstoupit nový subjekt, ať už nově vytvořený podnik nebo rozšíření některého ze stávajících podniků. Tato hrozba je hodně pravděpodobná. V poslední době se na českém trhu objevilo mnoho nových značek bramborových lupínek. Nejenom nové konkurující firmy ohrožují, ale i ty firmy, které se na českém trhu objevili již dříve. Jsou to tyto konkurující firmy:

- firma Pepsico, vyrábějící chipsy Lays
- firma Opavia, vyrábějící Vitalinea bramborové lupínky
- společnost The Lorenz Bahlsen Snack-World, dříve Bahlsen, vyrábějící chipsy Crunchips

Z toho největší ohrožení hrozí od firmy Pepsico sídlící v New Yorku, která vyrábí Lays. U nás začala propagovat své výrobky ve velkém. Snaží se ovládnout celou Evropu, neboť se tato značka prodává už i v jiných zemích Evropy. Podle zjištěných informací dokázala tato firma navýšit prodeje o rekordní přírůstek za poslední čtyři roky.

Také velká konkurující firma Opavia v České republice vyrábí bramborové lupínky Vitalinea. Jsou to výrobky s obsahem vitamínů, vlákniny a s nižším obsahem tuku.

Nákupem potravin z tuzemské produkce podporuje spotřebitel domácí potravináře i pěstitele brambor. Naopak v případě nákupu zahraničního zboží se spotřebitelé nepřímo podílí na poklesu tuzemské produkce brambor a tedy i na problémech zejména menších zemědělců.

Snížení životní úrovně spotřebitelů

V případě snížení životní úrovně spotřebitelů znamená, že dojde k výraznému snížení prodeje těchto výrobků, neboť jsou tyto výrobky jen pochutina, nejedná se o základní potravinu. A proto při snížení důchodů obyvatelstva, budou lidé více kupovat jen potřebné potraviny.

Možnost živelných pohrom

Dnes jsou aktuální živelné pohromy, povodně. Pouhá povodeň může způsobit nedostatek brambor pro výrobu bramborových lupínků. Pro společnost to znamená dovážení surovin ze zahraničí. Zahraniční dovoz se více prodraží než ten tuzemský. Pak už záleží jen na podniku, zda udrží cenu výrobku, nebude zdražovat a utrpí menší ztráty nebo zvedne cenu a vlivem toho se sníží poptávka a někteří lidé budou vyhledávat levnější zboží.

Neúroda brambor

Samozřejmě, že zde také existuje hrozba neúrody brambor. Může se stát, že budou velké deště a brambory budou hnit, nebo budou napadeni nějakou škodící bramborám bakterií, například bakteriální kroužkovitost brambor.

Minulý rok dosáhla sklizeň domácí produkce 1,070 milionu tun. Suroviny pro další zpracování do potravinářských produktů tedy bude v nadcházejícím období dost.

Změny preference zákazníků

Lidé se snaží změnit svůj život tím, že se snaží jíst zdravěji. Preferují zdravý životní styl. Chtějí být štíhlí a držet se dlouhá léta v kondičce. Nemají potřebu si takové zboží kupovat.

Politika a legislativa

Akciová společnost Intersnack je samozřejmě, jako každý podnikatelský subjekt, ovlivněna naší současnou legislativou a politikou. Jako všechny podnikatelské subjekty se řídí Obchodním zákoníkem a jeho ustanoveními. Dále podléhá Intersnack, a.s. zákonu o účetnictví č. 563/1991 Sb. Účetní závěrka se sestavuje podle českých účetních standardů a je vyjádřena v korunách českých.

Dále se pak společnost řídí daňovými zákony, zákoníkem práce definující práva a povinnosti zaměstnanců apod.

Veškeré právní záležitosti pro firmu zajišťuje smluvně sjednaný právník.

Vysoká kvalita

Společnost si zakládá na vysoké kvalitě výrobků. Podle Ústředního bramborářského svazu má Česká republika předpoklady být plně soběstačná v produkci brambor pro vlastní spotřebu, navíc se u nás daří pěstovat nejkvalitnější odrůdy z katalogu Evropské unie.

Proto a.s. Intersnack vyrábí výhradně z tuzemských brambor, pěstitelům dodává sadbu, kontroluje kvalitu produkce i na polích. A na obalech svých výrobků také vše uvádí, aby spotřebitel věděl, že kupuje produkci domácích zemědělců a potravinářů.

V roce 1999 společnost obdržela ocenění ISO 9001 jako důkaz dodržování vysokých a náročných standardů kvality.

Dlouholetá tradice výrobků

Společnost CHIO – BOHEMIA Tábor a.s. vznikla 6. února 1991 ze společnosti Bohemia Chips a.s. Značka Bohemia je směřována na střední generaci spotřebitelů, a její prezentace je proto spojována s tradicí.

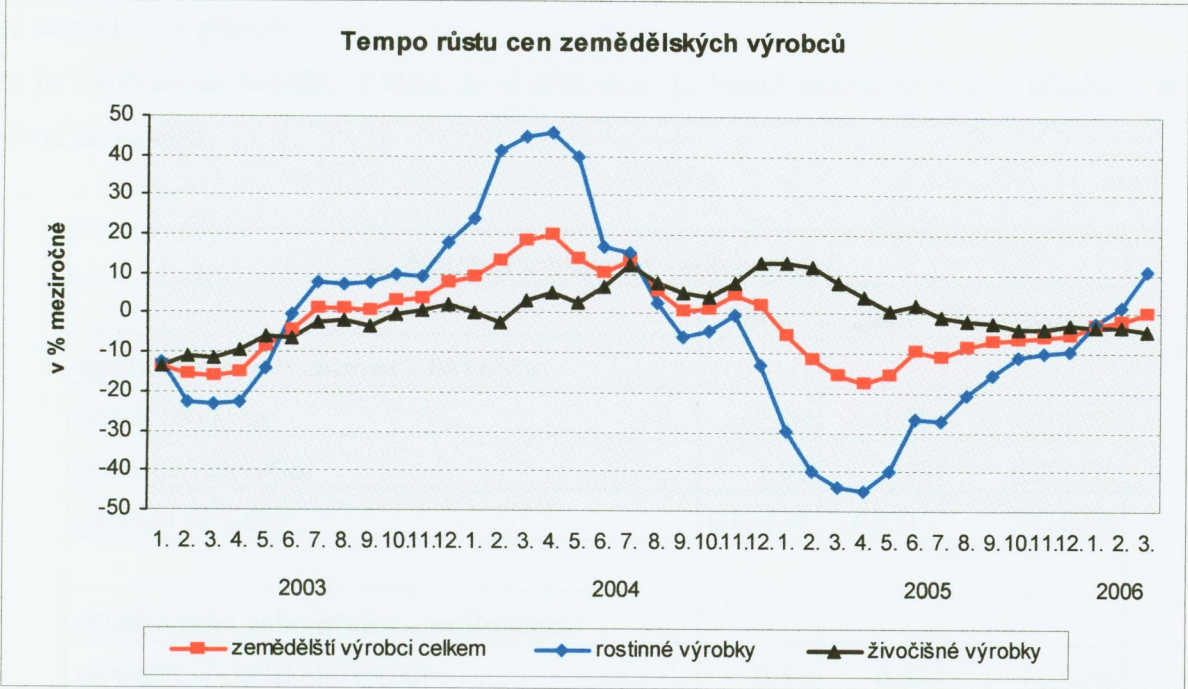
Růst cen prvotních surovin

Ceny zemědělských výrobců byly v 1. čtvrtletí 2006 meziročně nižší o 1,5 %. Vliv na toto snížení měly ceny živočišných výrobků, které klesly o 3,5 %. Ceny rostlinných výrobků byly poprvé od 4. čtvrtletí 2004 meziročně vyšší, a to o 3,4 %.

Na poklesu cen živočišných výrobků se podílelo zvláště snížení cen prasat o 7,2 % a drůbeže o 9,4 %. Klesly i ceny mléka o 2,5 % a vajec o 0,4 %. Ve sledovaném období byly vyšší pouze ceny jatečního skotu o 3,4 %.

Cenový růst rostlinných výrobků ovlivnily především vyšší ceny zeleniny o 63,1 %, brambor o 17,2 % a ovoce o 11,1 %. Ceny obilovin klesly o 4,7 %.

Graf 1 Tempo růstu cen zemědělských výrobků



(www.cnb.cz)

4. Finanční analýza

Dále byla prováděna finanční analýza, abych se zjistila, jak na tom podnik Intersnack a.s. je po finanční stránce. Opatřila jsem si jejich rozvahu a výkaz zisků a ztrát za rok 2004 a 2005, které se nachází v příloze.

Níže je vyobrazena tabulka, v které jsou rozepsány počítané ukazatelé a pod tabulkou je pak uvedené hodnocení.

1. Platební schopnost - solventnost			
	2004	2005	% změna
krátkodobá solventnost - likvidita			
běžná likvidita	2,49	2,01	-19,28%
pohotová likvidita	1,91	1,48	-22,51%
peněžní likvidita	0,00526	0,00206	-60,84%
dlouhodobá solventnost - zadluženost			
ukazatel věřitelského rizika	0,35	0,39	11,43%
zadluženost vzhledem k vlastnímu kapitálu	0,04	0,05	25,00%
celková zadluženost	0,37	0,39	11,43%
2. Aktivita (doba obratu)			
obrat stálých aktiv	3,00	3,05	1,67%
obrat oběžných aktiv	3,36	4,00	19,05%
doba obratu pohledávek	46,68	50,14	7,41%
doba obratu zásob	25,08	24,11	3,87%
rychlost obratu zásob	14,56	15,14	3,98%
rychlost obratu pohledávek	7,82	7,28	6,91%

Běžná likvidita podniku byla v roce 2004 v normě, ale roku 2005 došlo k poklesu likvidity podniku. Tedy došlo ke zhoršení běžné likvidity o 19,28%. Krátkodobé závazky vzrostly o 2% a oběžný majetek klesl o 17,58%. Podnik by měl zvýšit oběžná aktiva, nebo snížit krátkodobé závazky. Vzhledem k tomu, že si podnik vzal v roce 2005 krátkodobý úvěr od banky CITIBANK na 70 000,-Kč, z tohoto důvodu vzrostly krátkodobé závazky, a letos má dojít ke splatnosti, lze očekávat po splacení úvěru zlepšení běžné likvidity.

V pohotové likviditě podniku došlo také ke zhoršení o 22,51%. Co se týče peněžní likvidity, bylo zjištěno, že vykazuje velmi nízké hodnoty. Dalo by se říci, že podniku se zhoršuje krátkodobá platební schopnost, ale vzhledem ke krátkodobému úvěru, by mělo dojít k zlepšení likvidity.

U dlouhodobé platební schopnosti je vidět, že ukazatel věřitelského rizika se oproti předchozímu roku zvýšil o 11,43%. Vyšší hodnota tohoto ukazatele naznačuje, že je vyšší zadluženost podniku a tím i vyšší riziko jak věřitelů, tak akcionářů. Jeho vysoká hodnota je z hlediska držitelů kmenových akcií příznivá, neboť podnik je schopen dosáhnout vyššího procenta rentability, výnosnost z celkového kapitálu, než je procento úroků placené z kapitálu cizího.

Celková zadluženost sice vzrostla o 11,43% oproti minulému roku, ale tato zadluženost není tak vysoká, aby ohrožovala chod podniku.

Co se týče zadluženosti k vlastnímu kapitálu, vykázané hodnoty jsou minimální.

Dlouhodobá zadluženost nehrozí.

Z hlediska celkové aktivity firmy jsou klíčové poměrové ukazatele obratovosti příznivé, a to zejména ve vzrůstající efektivnosti celkového obratu provozních oběžných aktiv (zvýšení o 19,05%). Zatímco doba obratu zásob se snížila o 3,87%, doba obratu pohledávek naopak vzrostla o 7,41%. Pohledávky stoupli o 5,66% vzhledem poklesu tržeb, které se snížili pouze o 1,64%. V době obratu zásob došlo ke zrychlení o 3,87%. Majetek podniku se vyskytuje ve formě pohledávek delší dobu než dojde k jeho splacení (o 7,41%). To znamená, že se zhoršila schopnost firmy efektivně a v dostatečném objemu vybírat peníze od svých zákazníků. Navrhovala bych zavést opatření k zefektivnění inkasa pohledávek například zálohami, lepším smluvním zajištěním včetně sankční politiky.

Na závěr finanční analýzy jsem provedla ještě Taflerův bankrotní model.

	2004	2005
R1	1,38	1,32
R2	1,27	1,09
R3	0,19	0,21
R4	1,56	1,71

$$Z = 0,53 R_1 + 0,13 R_2 + 0,18 R_3 + 0,156 R_4$$

$$Z_{2004} = \underline{\underline{1,1803}}$$

$$Z_{2005} = \underline{\underline{1,156}}$$

ypočtené údaje jsou větší než 0,3 u obou roků, to znamená, že u firmy je malá pravděpodobnost anktrotu.

Indikator	Průměrná hodnota	Norma
CP	100%	100%
PR	2	200%
CVH	1	100%
CRV	1,5	150%

Indikator CP = 100%

Indikator PR = 2

Indikator CVH = 1

Indikator CRV = 1,5

Indikator Z = 1,1803

5. Citlivostní analýza

Použitá data v citlivostní analýza byla čerpána z kalkulace výrobku.

Hlavním kritériem je na základě finančního účetnictví konstruovaný účetní zisk před zdaněním, který bude vypočítán jako rozdíl celkových výnosů získaných prodejem produkce a celkových vynaložených nákladů. Celkové náklady se skládají z variabilních (například suroviny a balící materiál, energie, mzdy) a fixních nákladů (například odpisy a opravy strojů, odstranění odpadu). V úvahu je brán zjednodušující předpoklad, že pravděpodobné hodnoty jednotlivých rizikových faktorů (nákladových položek) se pohybují všechny ve stejném rozsahu, tedy ve výši 15% od jejich odhadnutých pravděpodobných hodnot.

Výpočet hrubého účetního zisku lze vyjádřit následujícím vzorcem.

rizikový faktor	pravděpodobné hodnoty	jednotka
OP	1000	ks
Pc	13	Kč/ks
CVN	4	Kč/ks
CFN	4,5	Kč/ks

- HúZ

hrubý účetní zisk v Kč
- OP

objem produkce v ks
- Pc

prodejní cena v Kč
- CVN

celkové variabilní náklady v Kč
- CFN

celkové fixní náklady v Kč

Nyní vypočítávám jednotlivé propočty pro konkrétní rizikové faktory, jejichž počet je shodný s počtem určených rizikových faktorů, neboť u všech se bere v úvahu nejistota. Za daného předpokladu stejné 15% odchylky od jejich pravděpodobné hodnoty dostaneme následující tabulku:

rizikový faktor	pravědpodobná hodnota (Kč)	změna PH (Kč) (odchylka 15%)	absolutní pokles HúZ (Kč)	% pokles HúZ	citlivostní keoficient
OP	1000	850	-1350	15,01%	1
Pc	13	11,1	-1900	21,12%	1,41
CVN	4	4,6	-600	6,67%	0,44
CFN	4,5	5,2	-0,7	0,01%	0,001

Hlavním faktorem rizika s největším vlivem na pokles hrubého účetního zisku je prodejní cena, která při poklesu o 15% vyvolá snížení zisku o 21,12% a má také nejvyšší citlivostní koeficient 1,41. Druhým rizikovým faktorem je pokles objemu produkce, který vyvolá při stejných podmínkách pokles zisku o 15,01%. Třetím rizikovým faktorem je zvýšení variabilních nákladů, které vyvolá pokles zisku o 6,67%. Zvýšení fixních nákladů má na pokles zisku jen malý vliv, a to 0,001%.

Prodejní cena byla zjištěna jako hlavní faktor rizika, který má nejvyšší citlivostní koeficient, ale tento údaj lze brát jen jako obecný. Nevypovídá přesně o tom, které konkrétní náklady tvořící prodejní cenu se nejvíce podílejí na ovlivnění hrubého účetního zisku. Proto byly dále tyto náklady podrobněji rozepsány, abychom zjistili, který náklady se nejvíce podílí na snížení zisku. Zjišťováno, jak se projeví zvýšení nákladových položek o 15% s pevně stanovenou prodejní cenou na hrubém účetním zisku. Hrubý zisk je počítán na 1 krabici bramborových lupínků. Podnik poskytl kalkulaci prodejní ceny výrobku. Na základě ní byla prováděna podrobnější citlivostní analýza. Prodejní cena jedné krabice činí 315,02 Kč.

Náklady	Pravděpodobné hodnoty	Jednotka
brambory	26,3	Kč
olej	11,2	Kč
sůl	20,73	Kč
obalový materiál	29,66	Kč
energie	5,79	Kč
mzdy výroba	2,98	Kč
mzdy balení	2,25	Kč
výrobní fixní N	20,03	Kč
vratky	2,38	Kč
doprava	6,92	Kč
odbytové náklady	30,65	Kč
marketing	28,41	Kč
ostatní nepřímé náklady	12,46	Kč
správní režie	7,72	Kč
licenční poplatky	4,98	Kč
marže	102,56	Kč
prodeň cená	315,02	Kč

Náklady	Pravděpodobné hodnoty (Kč)	Změna PH (ochylka 15%)	Absolutní pokles HÚZ	% pokles HÚZ	Citlivostní koeficient
brambory	26,3	30,25	-3,94	3,84	0,26
olej	11,2	12,88	-1,68	1,63	0,11
sůl	20,73	23,84	-3,10	3,03	0,20
fólie	15,2	17,48	-2,28	2,22	0,15
kartony	11,92	13,71	-1,78	1,74	0,12
lepící pásky	2,54	2,92	-0,38	0,37	0,02
energie	5,79	6,66	-0,86	0,84	0,06
mzdy výroba	2,98	3,43	-0,44	0,43	0,03
mzdy balení	2,25	2,59	-0,33	0,32	0,02
výrobní fixní N	20,025	23,03	-3,00	2,92	0,19
vratky	2,38	2,74	-0,35	0,34	0,02
doprava	6,92	7,96	-1,03	1,01	0,07
odbytové náklady	30,65	35,25	-4,59	4,48	0,30
marketing	28,41	32,67	-4,26	4,15	0,28
ostatní nepřímé distribuční N	12,46	14,33	-1,86	1,82	0,12
správní režie	7,72	8,88	-1,15	1,12	0,07
licenční poplatky	4,98	5,73	-0,74	0,72	0,05

lo zjištěno, že zvýšení odbytových nákladů o 15%, dosahuje nejvyššího citlivostního koeficientu 3,3). A tudíž nejvíce ovlivňuje hrubý účetní zisk podniku. A po odbytových nákladech ovlivňuje velikost zisku náklady na marketing (0,28) a cena brambor (0,26). Do odbytových nákladů nejvíce ovlivňuje náklady na motorové vozidlo, odměna vedoucímu skladu a nájem skladu. Po nákladech na marketingu řadí ochutnávky na výstavách, reklama, letáky, obchodní inzerce, dárky. Tyto náklady se rozpočítávají dělením na jeden výrobek. A tyto tři faktory by si měl podnik dát pozor, protože zvýšení těchto nákladů by znamenalo značné snížení zisku.

V. Závěr

Na základě analýzy SWOT jsem dospěla k názoru, že a.s. Intersnack nejvíce ohrožuje konkurence a pokles poptávky po bramborových lupínkách. V poslední době se na českém trhu objevilo mnoho nových značek bramborových lupínků. Nejenom nové konkurující firmy ohrožují, ale i ty firmy, které se na českém trhu objevily již dříve. Z toho největší ohrožení hrozí od firmy Pepsico sídlící v New Yorku, která vyrábí Lays.

Proti ztrátám, které by plynuly z poklesu poptávky bych navrhovala horizontální diverzifikaci, která by rozšířila výrobní program také o jiné výrobky. Dobré by bylo provést průzkum trhu. Pomocí něhož by se zjistili přání a preference zákazníků. A současně by se vlastně i zvýšila konkurenceschopnost podniku.

V analýze vnitřního prostředí bylo zjištěno, že podnik má více silných stránek, než slabých stránek. Nejsilnější stránkou podniku je jistě vysoká kvalita. Když jsem v podniku pracovala jako brigádnice ve výrobě, sama jsem se přesvědčila, že kvalita výrobků je na prvním místě. Pracovnice z laboratoře chodí kontrolovat produkci každou chvíli, aby se závada našla co nejdříve a nedocházelo ke zbytečnému plýtvání. Nejenom výrobky procházejí přísné kontrole, ale už samotné brambory od počátku. Proto a.s. Intersnack vyrábí výhradně z tuzemských brambor, pěstitelům dodává sadbu, kontroluje kvalitu produkce i na polích.

Z hlediska finanční analýzy jsem nezjistila žádné vážné nedostatky. Jen bych doporučovala vylepšit likviditu podniku, snížením krátkodobých závazků nebo zvýšením oběžných aktiv. Zásoby se otáčejí podstatně rychleji v porovnání se splatností vydaných faktur a proto se dostávají do potíží s likviditou a financováním produkce.

Proto bych navrhovala vylepšit řízení pohledávek. Neboť pohledávka jsou peníze, které ještě nemáme a proto je nemůžeme dále použít například k zaplacení závazků nebo k dalšímu investování. Společnost má mnoho peněz v pohledávkách a dlouhou dobu obratu. Proto bych doporučovala také této záležitosti věnovat zvýšenou pozornost a zkrátit dobu splatnosti faktury. Soudní vymáhání se může vléci dlouho a vynaloží se na ně zbytečně čas a peníze. Navrhovala bych zapojení faktoringových nebo forfaitingových společností, neboť náklady za úhradu služeb faktoringové společnosti jsou nižší než je úrok z úvěru, který by si společnost vzala, aby mohla peníze použít k financování svých obchodů nebo investic. Podle zjištěných informací použitím faktoringu dosáhne podnikatel výrazné zvýšení obrátky svých oběžných aktiv a zároveň minimalizuje riziko vyplývající z nezaplacení pohledávky. Podnik, který někomu dodal zboží a vystavil fakturu, postoupí tuto fakturu ještě před vypršením splatnosti factoringové společnosti,

kteřá mu obratem proplatí podstatnou část její nominální hodnoty. Podle dohody se může jednat přibližně o 60 až 90 procent.

Majitelem pohledávky se tak stává factoringová společnost, která po uplynutí splatnosti inkasuje plnou úhradu od odběratele zboží. Poté co obdrží peníze, strhne si poplatek a úrok za vyplacenou zálohu a zbytek poukáže podnikateli. Poplatek odráží náklady factoringové společnosti na administrativní zpracování faktur, evidenci a inkasní činnost. Stanovuje se na základě celkového plánovaného objemu dodávek, stupni rizika platební neschopnosti odběratele a analýzy obchodního případu. Zahrnuje také náklady vynaložené na posouzení bonity klienta, jeho odběratelů a další náklady na posouzení případu. Poplatek se pohybuje v rozmezí přibližně od 0,4 do 1,6 procenta z hodnoty fakturované částky a je stanoven vždy individuálně.

Dalším nákladem pro podnikatele při factoringovém způsobu financování je úrok za vyplacenou zálohu. Sazba je přitom zhruba shodná jako v případě bankovního překlenovacího krátkodobého úvěru na financování pohledávek do lhůty splatnosti. Úrok se stanoví za počet dnů od poskytnutí zálohy do doby skutečné úhrady odběratelem na účet factoringové společnosti.

Další možným řešením urychlení zaplacení pohledávky je použití SKONTA. Za dřívější zaplacení po obdržení faktury, odečtení určitého procenta z ceny.

Z citlivostní analýzy je jasné, že největší vliv na zisk podniku má hlavně změna prodejní ceny s citlivostním koeficientem 1,41. Krizový faktor prodejní cena se dá dále zkoumat, proto byla provedena ještě podrobnější citlivostní analýza, konkrétně na položkách nákladů.

Po vykonání výpočtů bylo dospěno k závěru, že položka suroviny (tzn. brambory) ovlivňuje nejvíce hrubý účetní zisk a tudíž má největší citlivostní koeficient 0,57. Navrhovala bych oslovení jiných firem, které by dodávaly brambory nebo pěstování si brambory sami.

Přehled použité literatury

1. DUCHÁČKOVÁ, Eva: Principy pojištění a pojišťovnictví. Vydal Ekopress, s.r.o., 2003
2. FOTR, Jiří, SOUČEK, Ivan: Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. Vydal Grada Publishing, a.s., 2005
3. JÍLEK, Josef: Finanční a komoditní deriváty. Vydal Grada Publishing a.s., 2002
4. KOHOUT, Pavel, HALUŠEK, Martin: Peníze výnosy a rizika. Vydala Ekopress, s.r.o., 2002
5. KORÁB, Vojtěch, MIHALISKO, Marek: Založení a řízení společnosti. Vydal Computer Press, a.s., 2005
6. PETŘÍK, Tomáš: Ekonomické a finanční řízení firmy. Vydal Grada Publishing, a.s., 2005
7. SMEJKAL, Vladimír, RAIS, Karel: Řízení rizik. Vydal Grada Publishing, a.s., 2003
8. SYNEK, Miroslav a kolektiv: Manažerská ekonomika. Vydal Grada Publishing, a.s., 2003
9. VALACH, Josef a kolektiv: Finanční řízení podniku. Vydal Ekopress, s.r.o. , 1999
10. VEBER, Jaromír a kolektiv: Management. Vydal Management Press, 2003
11. ŽÁK, Milan a kolektiv: Velká ekonomická encyklopedie. Vydal LINDE Praha, a.s., 2002

Přehled použitých webových adres

1. www.bussines.cz
2. www.cnb.cz
3. www.czso.cz
4. www.finance.cz
5. www.justice.cz
6. www.kurzy.cz

THEOLOGICKÁ UNIVERZITA
ZEMLĚDĚLSKÁ FAKULTA
Školní knihovna
Katedra 413
270 01 Znojmo, 22.4.2009