

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Řízení finančních rizik u vybraného podniku

Financial risk management in a selected company

Veronika Gebelová

Plzeň 2014

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma:

„Řízení rizik u vybraného podniku“

vypracovala samostatně pod odborným dozorem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni dne.....

.....

Podpis autora

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí diplomové práce paní Ing. Michaela Krechovské, Ph.D. za poskytnuté odborné konzultace k vypracování této diplomové práce. Dále děkuji svému nejbližšímu okolí a zejména svým rodičům za podporu při studiu.

Obsah

Úvod	7
1 Teoretická východiska rizik	9
1.1 Pojem riziko.....	9
1.2 Klasifikace rizik.....	10
1.3 Definice a základní pojmy v rámci řízení rizik	12
1.4 Analýza rizika.....	14
1.5 Rozhodování o riziku	17
2 Finanční rizika.....	18
2.1 Druhy finančních rizik	19
2.3 Tržní riziko	20
2.4 Kreditní riziko	28
2.5 Likvidní riziko	30
3 Řízení finančních rizik	32
3.1 Řízení tržního rizika	32
3.1.1 Value at Risk.....	32
3.1.2 Použití derivátů při řízení tržních rizik	32
3.1.3 Limity.....	34
3.2 Řízení kreditního rizika	36
3.2.1 Metody snížení rizikové angažovanosti.....	37
3.2.2 Metody zajištění kreditního rizika	39
3.2.3 Tržní metody zajištění kreditního rizika.....	41
3.2.4 Metody správy kreditního rizika.....	42
4 Charakteristika podniku	44
4.1 Popis podniku	44
4.2 Makroprostředí	45
4.3 Mezoprostředí.....	48

4.4 Interní analýza	50
4.5 Finanční analýza	52
5. Analýza finančních rizik společnosti Prémium, a. s.	56
5.1 Měnové riziko.....	56
5.2 Úrokové riziko.....	61
5.3 Úvěrové riziko	65
6 Návrh vhodného způsobu řízení finančních rizik ve společnosti Prémium, a. s.....	71
6.1 Měnové riziko.....	71
6.2 Úrokové riziko.....	72
6.3 Úvěrové riziko	73
7 Závěr	75
8 Seznam tabulek	77
9 Seznam obrázků	78
10 Seznam použité literatury.....	79
11 Seznam příloh.....	83

Úvod

Tato diplomová práce pojednává o problematice finančních rizik, se kterými se v určité míře setkává každý podnikatelský subjekt, a dále o metodách, jak tato finanční rizika řídit. Důležitou částí diplomové práce je charakteristika nejvýznamnějších finančních rizik zvoleného podniku a analýza dosavadního způsob jejich řízení. Ke splnění těchto cílů bude využito rešerše zdrojů, pomocí nichž budou finanční rizika detailněji specifikována, a následně bude provedena charakteristika společnosti, z níž vyplynou finanční rizika, která jsou pro podnik aktuální hrozbou. Hlavním cílem diplomové práce je především navrhnout možné způsoby, jak tato zjištěná finanční rizika do budoucna řídit efektivněji a snížit tak jejich dopad na hospodaření podniku.

Zvoleným podnikatelským subjektem se stala společnost, která na základě přání vedení podniku bude v této diplomové práci vystupovat pod názvem Prémium, a. s. Tato společnost podniká v automobilovém odvětví a věnuje se výrobě jednotlivých součástek do motorů a převodovek automobilů.

První kapitola práce je zaměřena na význam pojmu riziko, na jeho analýzu a možnosti řízení.

Detailnější analýze finančních rizik je věnována samostatná kapitola č. 2. Finanční rizika jsou zde rozčleněna na rizika tržní, kreditní a likvidní a každá skupina těchto rizik je pak následně podrobněji specifikována.

Na druhou kapitolu navazuje kapitola třetí, která pojednává o způsobech řízení finančních rizik. V této kapitole jsou popsány nástroje, které je k řízení možné využít.

Ve čtvrté kapitole je představena společnost Prémium, a. s. Pro celkový lepší přehled o podniku je provedena analýza jeho makroprostředí, mezoprostředí a interní analýza. Součástí interní analýzy je také finanční analýza, která dává přehled o jeho rentabilitě, likviditě, zadluženosti a ukazatelích hodnotících aktivitu. Především z interní analýzy vyplynou finanční rizika, kterými je společnost nejvíce ohrožena.

Předmětem páté kapitoly je riziko měnové z kategorie tržních rizik a riziko úrokové a úvěrové z oblasti kreditních rizik. Tato tři rizika byla na základě výše zmíněné interní analýzy vyhodnocena jako nejzávažnější. V rámci této kapitoly je charakterizováno, jakým způsobem se tato rizika projevují v praxi podniku a jakými metodami podnik tato rizika řídí.

Šestá kapitola je věnována návrhům na zlepšení řízení těchto tří rizik. Jejich cílem je pomoci podniku tato finanční rizika eliminovat a snížit jejich dopad na hospodaření podniku.

1 Teoretická východiska rizik

1.1 Pojem riziko

Původ slova riziko může pocházet buď z arabštiny, či latiny. Arabské slovo *risq* označuje všechno, z čeho může být zisk, a má kladný význam. Latinské slovo *riscum* se používá pro náhodnou a nepříznivou událost. Později se v Řecku používala odvozenina arabského slova *risq*, která se vztahovala ke změně výsledku obecně jak v kladném, tak i záporném významu. Italský výraz *risco* označoval úskalí, kterému čelili mořeplavci. Francouzský význam *riqué* a anglický výraz *risk* mají již převážně negativní význam. Dnešní výklad slova riziko souvisí s nebezpečím vzniku škody, poškození či ztráty nebo nezdaru při podnikání. [15, 24]

V současné době neexistuje jedna závazně uznávaná definice pojmu rizika, je tedy možné ho definovat různě [18]:

- odchýlení skutečných výsledků od očekávaných,
- možnost vzniku ztráty,
- nebezpečí chybného rozhodnutí,
- možnost vzniku ztráty nebo zisku,
- variabilita možných výsledků, nejistota jejich dosažení.

Obecně je pojem riziko chápán jako možnost, že s určitou pravděpodobností dojde k události, jež se liší od předpokládaného stavu či vývoje. Lze tedy odvodit, že riziko je vystavení se nejistotě. Pojem vystavit se riziku znamená nést odpovědnost za jeho možný dopad. Nejistota je jiným výrazem pro neznalost. Značí tedy neznalost budoucího stavu situace. Tato neznalost vede k očekávání minimálně dvou a více variant řešení, z nichž je alespoň jedna nežádoucí. [16]

Riziko je také často chápáno ve vztahu k nebezpečí vzniku určité ztráty. Finanční teorie definuje riziko jako volatilitu finanční veličiny okolo očekávané hodnoty v důsledku změn celé řady parametrů. [23]

Typické parametry rizika jsou znázorněny na obrázku č. 1.

Obr. č. 1: Parametry rizika



Zdroj: [15]

1.2 Klasifikace rizik

Stejně jako existuje více způsobů, jak charakterizovat riziko, existuje i více způsobů jak je možné rizika kategorizovat. Rizika je možné členit do různých skupin podle jednotlivých kritérií a seskupovat rizika podobných druhů. V následujícím textu budou představeny některé základní způsoby jejich třídění [7]:

- Riziko podnikatelské a čisté – podnikatelské riziko v sobě zahrnuje dvě stránky a to jak kladnou, tak i zápornou. Čisté riziko oproti tomu zahrnuje pouze riziko negativní.
- Riziko systematické a nesystematické – systematické riziko postihuje v určité míře všechny hospodářské jednotky a nelze ho snižovat diverzifikací. Zdrojem tohoto rizika jsou politická, hospodářská, fiskální, obchodní a jiná opatření státu a dále pak situace ve světě nebo vliv globální ekonomiky. Svým charakterem jsou systematická rizika makroekonomického původu. Nesystematické je pak riziko, které je specifické pro jednotlivé podniky a jejich aktivity. Zdroj tohoto rizika vychází převážně z mikroekonomických rizik, jako je např. selhání dodavatele, odchod klíčových pracovníků z podniku, vstup nového konkurenta na trh. Nesystematické riziko je možné přenést či redukovat diverzifikací portfolia.

- Riziko vnitřní a vnější – vnitřní rizika vycházejí z interního prostředí podniku (jde např. o rizika technicko-technologická, rizika spojená s výzkumem nových produktů, rizika ze selhání pracovníků). Vnějším rizikem se rozumí působení různých externích (jak makroekonomických, tak mikroekonomických) faktorů, které vycházejí z podnikatelského prostředí, ve kterém podnik operuje.
- Riziko ovlivnitelné a neovlivnitelné – ovlivnitelné riziko je takové, kde podnik může různými nástroji snížit pravděpodobnost jeho vzniku. U neovlivnitelného rizika není možnost působit na jeho příčiny, ale podnik má možnost přijmout opatření ke snížení možných dopadů rizika.
- Riziko primární a sekundární – kde sekundární riziko je vyvoláno přijetím určitého opatření primárního rizika.
- Riziko ve fázi přípravy, realizace a provozu firemních projektů – riziko ve fázi přípravy představuje všechny druhy rizik, která ohrožují termín dokončení projektu, dodržení rozpočtu a kvalitu projektu. Rizika ve fázi provozu představují faktory, které ovlivňují výsledky hospodaření projektu.

Ve spojitosti s možnou finanční ztrátou lze členit rizika na [5]:

- Technická – vedoucí k neúspěchu vývoje nových produktů, nezvládnutí technologického rozvoje.
- Výrobní – která mohou omezit plynulost výrobního procesu.
- Ekonomická – spojená především s růstem nákladových rizik, která vycházejí z růstu cen surovin a materiálů.
- Tržní – vztahující se k úspěšnosti prodeje produktu na domácím a zahraničním trhu. Zdrojem rizika je zde často i chování konkurence.
- Finanční – která souvisí se způsobem financování, dostupností finančních zdrojů a schopností podniku dostát svým závazkům.
- Legislativní – která jsou vyvolána legislativní a hospodářskou politikou vlády.
- Politická – vycházející především z politické nestability, ale patří sem i rizika spojená s podnikáním v zahraničí.
- Environmentální – spojená s náklady na odstranění škod na životním prostředí, daně spojené s užíváním neobnovitelných zdrojů.
- Rizika spojená s lidským činitelem – kde důležitou roli hraje úroveň zkušeností a kompetence.

1.3 Definice a základní pojmy v rámci řízení rizik

Řízení rizik v podniku zahrnuje činnosti, jejichž cílem je řídit potencionální rizika a snižovat jejich možné dopady. Řízení rizik by přitom mělo procházet společností na všech stupních řízení. Důležité v řízení rizik je rizika včas identifikovat, riziko vyhodnotit, určit potencionální velikost ztráty, zjistit pravděpodobnost a intenzitu dopadu možného rizika, zvolit metody, jak na rizika reagovat a dále je monitorovat a řídit. Řízení může být účinné, pokud [24]:

- Jsou jasně definovány hlavní cíle podniku a strategie, jak jich dosáhnout, včetně strategie rizika.
- V podniku funguje komplexní proces řízení rizik, který je podepřen vhodným softwarem.
- Management klade důraz na řízení rizik a jsou určeny osoby odpovědné za jejich řízení.
- Neposledním bodem je pak fungující interní kultura podniku a schopnost reagovat na nová rizika a čelit jim.

Důležité je, aby management podniku při řízení rizik dbal na tyto činnosti [24]:

- analýza rizika, monitoring a měření,
- definování cílů v oblasti snižování rizik v podniku,
- stanovení a implementování nejvhodnější metody snižování rizik,
- vyhodnocení uplatněné rizikové strategie podniku v praxi.

Základní pojmy analýzy rizik

K obecnému postupu řízení rizik je nutné definovat základní pojmy, které se při analýze rizik používají. Jedná se o pojmy aktivum, hrozba, zranitelnost, protipatření a riziko [18]:

- **Aktivum**

Pod tímto pojmem se rozumí vše, co má pro podnik nějakou hodnotu. Aktiva se dělí na hmotná (stroje, přístroje, zařízení movitá, nemovitá, cenné papíry) a nehmotná (výsledky výzkumu a vývoje, know-how, licence, patenty). Základní charakteristikou aktiva je jeho hodnota. Hodnota aktiva je vnímána objektivně (pořizovací cena) nebo subjektivně (na základě jeho důležitosti pro podnik). Hodnota aktiva závisí na úhlu

pohledu hodnocení. Obvykle se při hodnocení aktiva berou v úvahu následující hlediska:

- pořizovací náklady či jiná hodnota aktiva,
- důležitost aktiva pro existenci či chování subjektu,
- náklady na překlenutí případné škody na aktivu,
- rychlost odstranění případné škody na aktivu,
- jiná hlediska.

- Hrozba

Hrozba je síla, aktivita, osoba nebo událost, která může podniku způsobit ztrátu nebo škodu. Hrozbou může být přírodní katastrofa, chyba lidského faktoru, kurs české koruny apod. Škoda, kterou způsobí hrozba při působení na aktivum, se nazývá dopad hrozby. Základní charakteristikou hrozby je její úroveň, která se hodnotí podle následujících faktorů:

- nebezpečnost: schopnost hrozby způsobit škodu,
- přístup: pravděpodobnost, že se hrozba dostane k aktivu,
- motivace: zájem iniciovat hrozbu proti aktivu.

- Zranitelnost

Zranitelnost je slabina aktiva, kterou může využít hrozba a uplatnit svůj nežádoucí vliv. Tato veličina je vlastností aktiva a ukazuje, jak je aktivum citlivé na působení dané hrozby. Základní charakteristikou zranitelnosti je její úroveň, ta se hodnotí dle následujících faktorů:

- citlivost: náchylnost aktiva být poškozeno hrozbou,
- kritičnost: důležitost aktiva pro daný podnik.

- Protiopatření

Protiopatření je postup, proces nebo cokoli, co má za úkol zmírnit působení hrozby, snížit zranitelnost nebo dopad hrozby. Protiopatření jsou navrhována s cílem předejít vzniku škody. Jsou hodnocena z hlediska nákladovosti a efektivnosti při působení proti hrozbě.

- Riziko

Riziko vyjadřuje míru ohrožení aktiva, velikost nebezpečí, že bude uplatněna hrozba a dojde ke vzniku škody. Riziko vzniká vzájemným působením aktiva a hrozby.

1.4 Analýza rizika

Analýza rizik je základním vstupem pro řízení rizik managementem a prvním krokem v procesu jejich snižování. Je to proces, který definuje možné hrozby, pravděpodobnosti jejich vzniku a následný dopad na aktiva podniku. Vede tedy ke stanovení rizik a jejich závažnosti. Kvalitní řešení problému vždy vychází z kvalitně provedené analýzy rizik, která má následující kroky [23]:

- identifikace aktiv,
- stanovení hodnoty aktiv,
- identifikace hrozeb a slabin,
- stanovení závažnosti hrozeb a míry zranitelnosti.

Obecný postup analýzy rizik

Rizika se obvykle nevyskytují izolovaně, ale v určitých kombinacích. Vzhledem k velkému počtu rizik je třeba se zaměřit na rizikové klíčové oblasti. V následujícím textu dle [24] budou rozebrány jednotlivé kroky analýzy rizik, tak jak by za sebou měly následovat. Pro lepší přehlednost jsou jednotlivé kroky znázorněny na obrázku č. 2.

1. Stanovení hranice analýzy rizik

Jedná se o rozčlenění aktiv na dvě skupiny. Do analýzy budou zahrnuta pouze ta aktiva, která mají vzhledem k probíhajícímu procesu snižování rizika vztah k cílům managementu. Tato aktiva budou ležet uvnitř hranice. Ostatní aktiva pak budou ležet mimo hranici analýzy rizika.

2. Identifikace aktiv

V tomto kroku se identifikují veškerá aktiva, která byla zařazena do vnitřní hranice analýzy rizik. U každého aktiva se uvede jeho název a umístění.

3. Stanovení hodnoty a seskupování aktiv

Hodnota aktiva se obvykle stanovuje pomocí nákladů, které byly na aktivum vynaloženy, nebo pomocí výnosových charakteristik. Je také nutné zohlednit, zda se jedná o aktivum jedinečné nebo jestli je možné jej snadno nahradit. Hodnota aktiva roste, pokud je subjekt na aktivu závislý a při omezení jeho funkčnosti by došlo ke škodám u subjektu.

Protože aktiv je obvykle velké množství, jsou seskupována podle jednotlivých vlastností, jakou jsou např. kvalita, účel, cena apod., do určitých skupin. Tím je dosaženo snížení jejich počtu, protože jednotlivé skupiny vystupují jako jedno aktivum.

4. Identifikace hrozeb

V této části analýzy jsou identifikovány hrozby, které se vztahují k aktivům podniku. Identifikace hrozeb se provádí pomocí literatury, vlastních zkušeností nebo dříve provedených analýz. Přitom se bere v potaz i samotný podnikatelský subjekt, jeho postavení na trhu, výsledky hospodaření a záměry do budoucna.

5. Analýzy hrozeb a zranitelností

Každá zjištěná hrozba se hodnotí vůči každému aktivu resp. skupině aktiv. U aktiv, která mohou být hrozbou postižena, se stanovuje úroveň hrozby a opačně se stanovuje zranitelnost aktiva vůči této hrozbě. Při určování úrovně hrozby se vychází z faktorů jako nebezpečnost, přístup a motivace. Při stanovení úrovně zranitelnosti se vychází z faktorů citlivosti a kritičnosti. Při této analýze se berou v úvahu realizovaná protipatření, která mohou snížit jak úroveň hrozby, tak i úroveň zranitelnosti. Výsledkem této části analýzy je seznam dvojic hrozba-aktivum a stanovení úrovně hrozby a zranitelnosti.

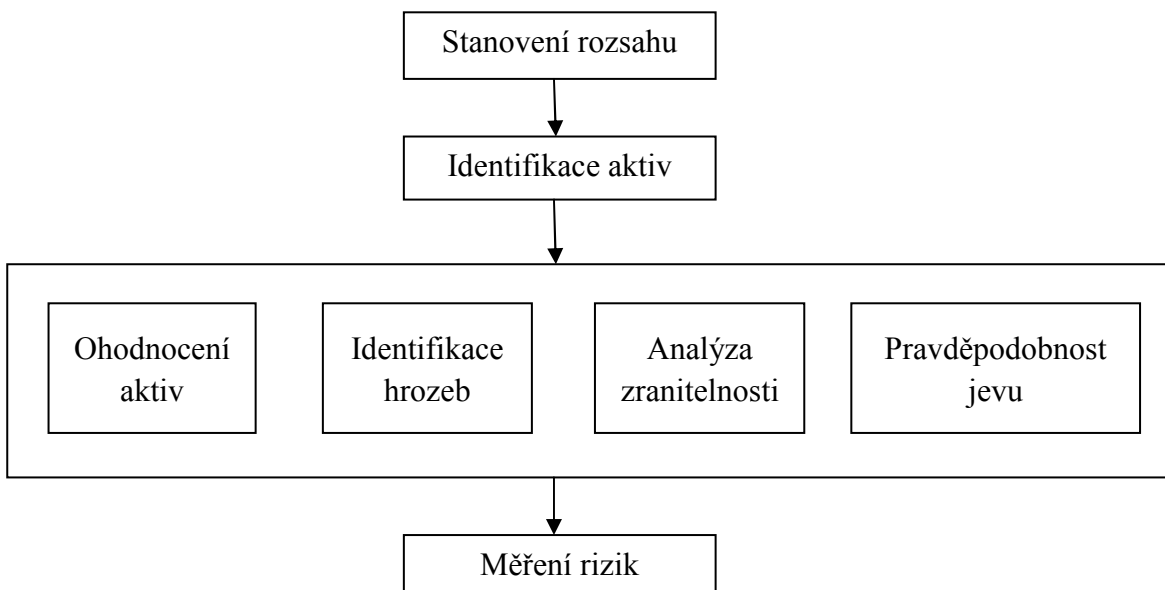
6. Pravděpodobnost jevu

Někdy nevíme, zda jev, který zkoumáme, nastane, a k jeho popisu uvažujeme, s jakou pravděpodobností může nastat. Abychom mohli s pravděpodobností počítat, musíme určit, zda se jedná o jev náhodný nebo zda patří do určitého intervalu pravděpodobnosti. Určují se také pravděpodobnostní charakteristiky jevu. Některé pravděpodobnosti jsou podmíněné, tzn. že pravděpodobnost, s níž určitý jev nastane, je podmíněna výskytem jevu jiného.

7. Měření rizik

Riziko je v každé situaci jinak velké. Někdy může být větší, jindy menší. Jeho velikost vyplývá z hodnoty aktiva, úrovně hrozby a zranitelnosti aktiva. Velikost rizika ovlivňuje také četnost a závažnost případných ztrát.

Obr. č. 2: Grafické vyjádření analýzy rizik



Zdroj: Vlastní zpracování autora

Metody analýzy rizika

V analýze rizik existují dva způsoby vyjádření veličin. Jedná se o metody kvalitativní a kvantitativní. Je možné použít buď jeden z těchto přístupů, nebo jejich kombinaci.

Kvalitativní metody

V této metodě jsou rizika vyjádřena v určitém rozsahu (intervalu) a jsou obvykle určována kvalifikovaným odhadem. Tyto metody jsou tedy rychlejší a jednodušší, ale také více subjektivní. Dají se využít, pokud nemáme k dispozici potřebné číselné údaje. Nevýhodou těchto metod je, že chybí jednoznačné finanční vyjádření, a to působí problémy při posuzování přijatelnosti finančních nákladů nutných k eliminaci hrozby. Nejvyužívanější kvalitativní metodou je metoda Delphi – metoda účelových interview. Tato metoda je založena na strojovém zpracování velkého množství dotazníků, kde byl soubor otázek prodiskutován na účelových pohovorech. Dotazník má dvě části, jednu pevnou a druhou variabilní podle průběhu pohovoru. Respondenti při zpracování odpovědí nepřichází do kontaktu, takže se nemohou vzájemně ovlivňovat. Jako další kvalitativní metodu je možné zmínit Brainstorming. [24, 15]

Kvantitativní metody

Tyto metody jsou založeny na matematických výpočtech rizik z frekvence výskytu hrozby a jejího dopadu. Nejčastějším výstupem analýzy je předpokládaná roční ztráta vyjádřená finanční částkou. Tyto metody poskytují finanční vyjádření rizik, což je pro

jejich zvládnutí výhodnější. Nevýhodou těchto metod je časová náročnost provedení a zpracování výsledků a vysoce formalizovaný postup. To může mít za následek, že nebudou postihnuta specifika posuzovaného subjektu. Při provádění kvantitativních metod se používají speciální programy, které pracují s databází dat a berou v úvahu výsledky analýzy rizik. Mezi tyto metody lze zařadit metodu CRAMM, @RISK, RiskPAC a RiskWatch. [24]

1.5 Rozhodování o riziku

Vyvozená rizika se třídí podle jejich tvrdosti do tří skupin [24]:

- 1) Kritická rizika – veškeré potenciální ztráty, které mohou vést až k bankrotu podniku.
- 2) Důležitá rizika – potenciální ztráta nevyústí přímo v bankrot, ale významně zasáhne do provozního řízení podniku, což bude vyžadovat vypůjčení finančních prostředků na provoz.
- 3) Běžná rizika – tyto potenciální ztráty mohou být pokryty stávajícími zdroji podniku bez dopadů na jeho běžné fungování.

2 Finanční rizika

Finanční rizika jsou taková, která mohou přinést podniku finanční ztrátu. Do finančního rizika vstupuje subjekt a jmění, které může být ztraceno nebo znehodnoceno. Finanční riziko ovlivňují následující faktory [24]:

- subjekt, který je vystaven ztrátě,
- příjem, který může být snížen,
- hrozba, která může způsobit snížení příjmu či ztrátu.

Základní pojmy z řízení finančních rizik

Dříve, než budou popsány jednotlivé druhy finančních rizik, zde bude dle Vlachého [28] upřesněno několik pojmů, které jsou použity v dalších kapitolách textu.

Pozice

Tento ukazatel vychází z toho, že riziko ovlivňuje hodnotu celého podniku skrze změnu reálné hodnoty konkrétních aktiv nebo pasiv. Buď jsou známy tržní ceny daného nástroje, nebo se využijí jeho budoucí toky peněz. Pozice je tedy současná hodnota peněžních toků, které jsou citlivé na změnu určitého rizikového faktoru. Pokud rizikový tok ovlivňuje příjmy podniku, jedná se o dlouhou pozici. Pokud ale ovlivňuje výdaje podniku, jedná se o krátkou pozici. V případě, že rizikové faktory mají vliv na výdaje i na příjmy, pozice je tvořena saldem těchto peněžních toků. Pokud má saldo nulovou hodnotu, hovoří se o tzv. uzavřené pozici, a pokud je nenulové, nazývá se otevřenou pozicí.

Riziková angažovanost

Riziková angažovanost označuje maximální možnou ztrátu, k níž může v důsledku určitého obchodu dojít. Někdy bývá tento termín mylně zaměňován s termínem pozice. Rizikovou angažovanost je možné vymezit jako součet hodnoty pozice a maximální možné ztráty za předpokládanou dobu držení pozice. Pozice tedy představuje možnost zhodnocení či znehodnocení peněžních toků a na hodnotu podniku má vliv, zda jde o pozici krátkou nebo dlouhou. Riziková angažovanost oproti tomu nabývá pouze kladných hodnot a ty se mohou v důsledku rizika snižovat.

Rizikový faktor

Rizikovým faktorem je určitá proměnná veličina či jev, jejichž změna je nejistá a ovlivňuje hodnotu podniku. Při analýze rizik je důležité správně určit směrodatné rizikové faktory, které je třeba řídit. Počet rizikových faktorů musí být dostatečně velký, aby pokryl všechna důležitá rizika, ale nesmí být natolik velký, aby se již nedal řídit.

Systematické riziko

Toto riziko je možné popsat rizikovými faktory a z pohledu podniku je chápáno jako závislost na vnějších nejistotách.

Specifické riziko

Specifické riziko se týká vždy jen určitého subjektu. Jde o nezávislé náhodné odchylky naměřených hodnot od hodnot očekávaných.

Diverzifikace

Diverzifikace umožňuje snížit specifické riziko. Nejúčinnější je diverzifikace v případě, že jsou jednotlivá specifická rizika negativně korelována.

Zajištění rizik

V tomto případě podnik riziko přijímá a zajištěním rizik se snaží eliminovat důsledky rizika. Zajištění rizik může být přirozené nebo umělé. Přirozené zajištění je takové, které podnik docílí svou běžnou obchodní činností. Pokud nejde využít přirozené zajištění rizik, přistupuje podnik k zajištění umělému. Umělé zajištění spočívá v uzavření finančních obchodů, které slouží výhradně k zajištění. Nejznámější formou je pojištění. Nevýhodou umělého zajištění jsou dodatečné náklady na jeho pořízení.

Finanční krytí rizik

Finanční krytí rizik spočívá v odhadu maximální možné ztráty a vytvoření dostatečné rezervy na pokrytí tohoto rizika. Hlavní výhodou finančního krytí rizik je jejich kvantifikace, na jejímž základě se podnik může lépe rozhodnout, zda riziko zajistit nebo si ho ponechat.

2.1 Druhy finančních rizik

„Finanční riziko je obecně definováno jako potenciální finanční ztráta subjektu, tj. nikoli již existující realizovaná či nerealizovaná finanční ztráta, ale ztráta v budoucnosti

vyplývající z daného finančního či komoditního nástroje nebo finančního či komoditního portfolia.“ [11 s. 15]

Existují celkem tři druhy finančních rizik [11]:

- Tržní
- Kreditní
- Likvidní

Tato rizika budou dále podrobně analyzována v následujících kapitolách.

2.3 Tržní riziko

Tržní riziko představuje pravděpodobnost, se kterou bude změněna hodnota podniku na základě změny tržní hodnoty rizikového faktoru. Tomuto riziku se podnik vystavuje vždy, pokud dopředu počítá s pevnou hodnotou závazků či pohledávek. Tržní riziko je způsobeno rizikovými faktory, které nabývají určitých tržních hodnot. [28]

Tržní riziko lze poměrně dobře exaktně popsat, neboť vychází z podstaty tržních cen, které jsou měřitelnou ekonomickou kategorií. Údaje o tržních cenách pochází z výsledků obchodování nebo z platných závazných kotací. Někdy je lze dopočítat pomocí vhodného oceňovacího modelu. [9, 28]

Volatilita značí kvantitativní parametr tržního rizika. Označuje míru proměnlivosti výnosů rizikových faktorů, kterou je možné spočítat jako směrodatnou odchylku výnosů jejich tržních cen. Dá se také odvodit analyticky pomocí transformační funkce. Na rozdíl od ostatních finančních rizik lze tržní riziko lépe měřit a řídit a to díky jeho vlastnostem. V praxi jsou také využívány exaktní kvantitativní metody, které vychází z analýzy rizikových faktorů. [11, 28]

Kategorie tržního rizika

Dle typu tržního nástroje jsou rozlišovány čtyři základní kategorie tržního rizika [27]:

- Měnové
- Úrokové
- Akciové
- Komoditní

Existují také rizika odvozená [28]:

- Riziko korelace
- Riziko volatility

Všechna základní rizika se mohou vyskytovat zcela samostatně. Odvozená rizika se měří pouze zprostředkovaně pomocí oceňovacích modelů. Tato rizika se přitom vyskytují jen se základními riziky. Odvozená rizika mají vliv na oceňování obchodovatelných instrumentů, samostatně jsou však obchodována pouze ve formě finančních derivátů. Riziko korelace se vyskytuje nejčastěji s úrokovým rizikem a riziko volatility je zvláštní vlastností opcí. [28]

Měnové riziko

Měnové riziko znamená citlivost aktiv a pasiv a peněžních toků na změny měnového kurzu. Měnový kurz je cena jedné měnové jednotky vyjádřená v měnových jednotkách jiných zemí a tento kurz je vystaven vlivům nabídky a poptávky po dané měně na světových trzích. Dle Krále [14] rozeznává teorie firemního řízení dva typy měnového rizika v užším a širším pojetí. Užší pojetí počítá za měnová rizika pouze ta rizika, která vyplývají z pohybu měnového kurzu. Širší pojetí k pohybům měnového kurzu přidává riziko země dlužníka či riziko transakční cesty. [14]

Měnové riziko je rizikem ztráty změnou kurzu cizí měny vůči základní měně podniku. Měnové riziko ovlivňuje budoucí hodnotu peněžních toků, které jsou vyjádřeny v cizí měně. Při hodnocení výše tohoto rizika je tedy klíčové znát základní měnu podniku, podle které účtuje a oceňuje svůj kapitál. Obvykle se jedná o měnu národní, ale např. u mezinárodních společností nemusí být na první pohled patrné, jakou měnu používají. Do měnové pozice jsou tedy zahrnuty veškeré očekávané příjmy a výdaje, které jsou splatné v cizí měně. U aktivních obchodů jde tedy např. o obchodní pohledávky, peněžní zůstatky na bankovních účtech, hotovost, poskytnuté úvěry aj. Mezi pasivní obchody patří obchodní závazky, přijaté vklady, úvěry a vydané dluhopisy. Dále do měnové pozice patří i mimobilanční transakce, jako jsou např. měnové swapy nebo termínové devizové operace. [11, 28]

Měnové riziko je přímo rizikovým faktorem a není nutné ho tedy odvozovat od oceňovacího modelu nějakého fyzického nástroje. Hodnota měnové pozice je velikost součinu držených jednotek měny N a měnového kurzu p [28]:

$$V = N \cdot p$$

Odchylku skutečné ceny měnového nástroje od teoretické hodnoty udává specifické riziko. Toto riziko bývá u mezinárodně obchodovatelných měn velice malé. Jedná se o rozdíl mezi nákupem a prodejem, který je díky vysoké likviditě těchto trhů nepatrný. [28]

Úrokové riziko

Úrokovým rizikem se rozumí tržní výnos způsobený změnami tržních úrokových sazeb. Úrokové riziko ovlivňuje budoucí hodnotu očekávaných příjmů a výdajů, jejichž současná hodnota se mění se změnou tržních úrokových sazeb. Pokud úrokové sazby vzrostou, budoucí příjmy se znehodnotí a naopak budoucí výdaje se zhodnotí. [17, 28]

Při hodnocení úrokového rizika je třeba věnovat pozornost dvěma faktorům. První rizikový faktor by měl objasnit, jakou úrokovou sazbu považujeme za směrodatnou, protože úrokové sazby se na trhu liší podle měny, doby splatnosti a dle typu aktiva. Druhým faktorem je, že funkce úrokového rizika není lineární, a proto existuje citlivost na změnu úrokové sazby. [28]

Pro analýzu úrokového rizika je potřebné zjistit úrokovou pozici, která bude vypočtena pomocí následujícího vzorce [9]:

$$U = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+i)^t}$$

kde: U = celková pozice,

CF_t = hodnota peněžních toků v čase t ,

i = úroková sazba.

Prakticky jde o diskontování budoucích peněžních toků, které jsou dány úrokovou sazbou do současnosti. Změny úrokových sazeb se promítnou do hodnot konkrétních pozic a tím pádem i do hodnoty celkové pozice. V praxi je však zdlouhavé a nepraktické tyto změny úrokových sazeb pro každou pozici přepočítávat a odhadovat tak úplnou funkci citlivosti na změnu úrokových sazeb. Z toho důvodu se využívá tzv. durace, což je absolutní hodnota směrnice lineární aproximace úrokové citlivosti. [9, 28] Durace je odvozena z první derivace funkce celkové pozice a je vyjádřena následující rovnicí [9]:

$$D = \frac{\sum \frac{CF_t \cdot t}{(1+i)^t}}{\sum \frac{CF_t}{(1+i)^t}} = \frac{\sum \frac{CF_t \cdot t}{(1+i)^t}}{U}$$

Durace je vhodný ukazatel při malých změnách tržních úrokových sazeb. Při větších změnách úrokových sazeb by se výrazněji měnily i hodnoty peněžních toků a duraci by bylo třeba přepočítávat. [28]

Trhy s úrokovými nástroji jsou v porovnání s měnovými trhy mnohem méně rozvinuté a méně likvidní. Úrokové sazby nejsou nikdy pozorovány přímo, ale pouze zprostředkovaně pomocí cen obchodovaných nástrojů. Úrokové riziko je riziko odvozené a určuje se na základě oceňovacího modelu. Existuje u něj významný vliv specifického rizika, který je dán změnou nabídky a poptávky po určitém instrumentu. [28]

Dlouhé úrokové pozice podnik vytváří nákupem určitého instrumentu, např. nákupem pohledávek za určitým subjektem či nákupem státních dluhopisů. V tomto případě může jít spíše o čisté úrokové riziko. Krátké úrokové pozice obvykle zahrnují přijaté úvěry, které většinou nejsou obchodovány. Podnik obvykle může jen obtížně regulovat jejich výši a strukturu a jejich hodnota je z velké části závislá na finanční stabilitě podniku. [28]

Základní úrokový model počítá s pevnou hodnotou budoucích peněžních toků. V praxi se ovšem lze setkat i s nástroji, jejichž peněžní toky nejsou stanoveny pevně, ale jsou odvozené od určitého tržního ukazatele. Jedná se především o nástroje s pohyblivou úrokovou sazbou, jako jsou dluhopisy a jiné úvěrové a vkladové nástroje. Pohyblivá úroková sazba je zpravidla odvozena od tržní úrokové sazby s určitou kreditní marží. V daných intervalech pak dochází k přecenění. Zjednodušeně lze říci, že úrokově citlivý je pouze první peněžní tok, hodnota ostatních již na změnu úrokových sazeb citlivá není. Jejich výnos bude k datu přecenění odpovídat tržnímu výnosu. [11, 28]

Akciové riziko

Akciové riziko, vychází ze změny cen nástrojů citlivých na ceny cenných papírů. Toto riziko se týká všech cenných papírů, jejichž hodnota je cenou akcie určena. Z toho důvodu nesou akciové riziko i finanční deriváty, kde jsou akciové tituly podkladovým aktivem. [9]

Investice do akcií jsou rizikovější, protože nejsou zaručené žádné budoucí výnosy. Akcie je majetkový cenný papír, kdy akcionář je spolujednatel akciové společnosti a nese tak podnikatelská rizika. Běžným výnosem akcionáře je podíl ze zisku akciové společnosti ve formě dividendy a kapitálový výnos z akcie je determinován nárůstem tržní ceny akcie. Empirické studie dokázaly, že v dlouhodobém horizontu jsou akcie výnosnější než např. dluhopisy, jejich hodnota roste v čase rychleji, ale také v čase více kolísá. [25]

Cenu spotové akciové pozice lze vyjádřit dle [9] následovně:

$$A = \sum_{i=1}^m (P_x + e_i) \cdot n_i$$

kde: A = celková akciová pozice,

P_x = hodnota akciového indexu k danému okamžiku,

e = specifické ocenění konkrétní akcie,

n_i = počet akcií i -tého titulu ve vlastnictví podniku.

Pokud by nebyly drženy pozice, které by odpovídaly danému indexu, pak by hodnota nezahrnovala specifický vliv e a ocenění by odpovídalo jednoduchému lineárnímu riziku [28]:

$$A = n_i \cdot P_x$$

V případě změny cen jedné nebo více akcií lze hodnotu celkové pozice snadno vypočítat dle [9] v absolutní podobě jako $A_1 - A_0$, nebo v relativní podobě jako $\% \Delta A = \frac{A_1 - A_0}{A_0} \cdot 100$.

Při řízení akciového rizika je nutné odlišovat, kdy pozice odpovídá danému indexu a jedná se o čisté akciové riziko a kdy je zahrnuto specifické riziko. Racionální investor specifické riziko nepřijme, neboť za jeho podstoupení neobdrží dodatečný výnos. Teoreticky korektním způsobem řízení akciového rizika by měla být jeho úplná diverzifikace. Prakticky však portfolia neodpovídají akciovému indexu. V praxi nejsou portfolia plně diverzifikována z důvodů [28]:

- neefektivnost trhu,
- strukturální faktor,
- aproximace systematického rizika.

Neefektivnost trhu spočívá především v transakčních nákladech. Přesná rekonstrukce indexu z hlediska držení a správy velkého počtu emisí by byla velmi nákladná. Nákladné by bylo i vyvažování indexu podle aktuálních tržních cen jednotlivých titulů. Tento problém se dá řešit tzv. replikačními a neutralizačními technikami. Tyto techniky index nerekonstruuují, ale tvoří portfolio s podobnými vlastnostmi. Na tomto principu fungují indexové fronty, které společně s indexovými deriváty nabízejí možnosti do indexu investovat. [28]

Druhým a závažnějším problémem pro nediverzifikace je strukturální faktor. Ten je způsoben rozdílným pohledem akcionářů a manažerů, kteří podnik fakticky řídí. Každý z nich má své vlastní potřeby a záměry a v jejich důsledku může dojít ke zdražení investice a zvýšení jejího rizika. Tím může dojít z dlouhodobého hlediska ke snížení hodnoty podniku. [28]

Aproximace systematického rizika by znamenala využití tržních cen všech podniků v ekonomice. Všechny podniky však nejsou na trhu obchodovány, a pokud by byly použity pouze ty, které jsou, výpočet by obsahoval výběrovou chybu. Tento problém vzniká i u odvětvových indexů. Východiskem se jeví víceindexové modely, které jsou však poněkud složitější a ne vždy je s nimi dosaženo lepších výsledků. [28]

Při dokonalé diverzifikaci portfolia lze sledovat pouze systematické riziko. Toto riziko postihuje do určité míry veškeré podnikatelské subjekty a nelze se mu vyhnout. Z výše uvedených bodů však vyplývá, že podniky dokonale diverzifikované portfolio téměř nikdy nemívají. Z toho důvodu je třeba kromě systematického akciového rizika měřit také riziko specifické. Specifické riziko je takové riziko, které působí jen na určitou konkrétní společnost a nanejvýš na její bezprostřední konkurenci. [2, 3, 28] Toto riziko se dá měřit pomocí modelu oceňování kapitálových aktiv CAPM, který lze vypočítat pomocí následujícího vzorce [20]:

$$r = r_f + \beta_i(r_M - r_f)$$

kde: r = očekávaná výnosnost akcií podniku,

r_f = bezriziková míra tržního výnosu,

r_m = očekávaná výnosová míra tržního portfolia,

β = koeficient beta akcií podniku.

Koeficient beta, vyjadřuje míru volatility tržních výnosů daného portfolia, které je dáno systematickým tržním rizikem a umožňuje kvantifikovat jeho očekávaný výnos za předpokladu efektivních trhů. Dle Brealeyho [2] koeficient beta jednotlivého cenného papíru je ukazatelem toho, jak citlivě tento titul reaguje na změny trhu. Je-li beta rovno jedné, investice má průměrné systematické riziko a očekávaný výnos bude odpovídat výnosu tržního portfolia. Jestliže je beta větší než jedna, je investice do akcií rizikovější než riziko tržního portfolia. Pokud je beta menší než jedna, riziko akcie je nižší než riziko tržního portfolia. V případě, že je beta rovno nule, nemá aktivum žádné tržní riziko a nese bezrizikový výnos r_f . [20, 28]

Komoditní riziko

Komoditní riziko je riziko ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na ceny komodit. Komoditní riziko ovlivňuje budoucí příjmy a výdaje, které jsou odvislé od tržní ceny obchodovaných komodit. U komoditních obchodů se na první pohled zdá, že se obchoduje přímo s rizikovým faktorem. Ve skutečnosti se však téměř vždy obchoduje s nástrojem odvozeným. Finanční obchody u komodit se obvykle odehrávají na úrovni derivátů. Specifikem tohoto trhu jsou vysoké náklady na držbu a manipulaci fyzické komodity. Díky tomu bývají velmi neefektivní obchody v relativně malých hodnotách. Protože se komodity chovají jinak než akcie nebo dluhopisy, bývají využívány při tvorbě investičních portfolií. Na světových trzích se obchoduje s finančními a zbožovými komoditami. [11, 28]

Finanční komodity

S finančními komoditami se pracuje stejně, jako by šlo o měny. Jak ale postupem času klesá role zlata v mezinárodním obchodě, tak se význam měnové funkce snižuje. [28]

Zbožové komodity

Mezi zbožové komodity lze řadit ropu, pšenici, měď apod. U analýzy očekávaných výnosů těchto komodit je třeba brát v úvahu i faktory jako je počasí, demografické faktory, průmyslovou poptávku či regionální politickou situaci. Rozdíly v objemech, kvalitě a dodacích podmínkách u komoditních obchodů často vedou k různým tržním cenám. Proto je komoditní riziko zatíženo rizikem korelace, které spadá do odvozených rizik a bude popsáno níže. [28]

Odvozená rizika

Tato rizika jsou vždy součástí ocenění určitého obchodovatelného nástroje. Velice často se vyskytují v úrokových nástrojích a finančních derivátech. Jedná se o riziko korelace a volatility. [28]

Riziko korelace

Riziko korelace je představeno změnou předpokládaného vztahu mezi parametry ocenění tržních nástrojů. Při analýze rizik, kde používáme tržní ceny, vycházíme z toho, že některé parametry oceňovacího modelu mají dlouhodobě neměnný vztah. Nejčastější formy jsou riziko korelace úrokových sazeb, riziko kreditní marže, riziko obchodního rozpětí a riziko korelace komoditních kontraktů. [28]

Riziko korelace úrokových sazeb – jedná se o vztah mezi úrokovými sazbami bezrizikových peněžních toků pro různé doby splatnosti. Jde tedy o tvar výnosové křivky.

Riziko kreditní marže – představuje rozdíl mezi výnosem, o který se pohledávka s určitou pravděpodobností nezaplacení obchoduje, a výnosem bezrizikového peněžního toku se stejnou dobou splatnosti.

Riziko obchodního rozpětí – představuje rozdílnost cen pro nákup a prodej stejného nástroje na jednotlivých trzích. Obchodní rozpětí závisí na efektivitě daného trhu.

Riziko korelace komoditních kontraktů – řízení tohoto rizika komplikuje skutečnost, že se často liší ceny mezi různými komoditními kontrakty.

Riziko volatility

Rizikovým faktorem volatility je míra kolísavosti kursů akcií, měn, komodit nebo obligací. Nejčastějším způsobem výpočtu volatility je stanovení standardní odchylky historických výnosů za dané období. Takto vypočtená volatilita je pouze odhadem volatility budoucí a tento odhad nemusí být zcela přesný. Výhodou použití volatility je lepší pochopení vlivu rizika kolísání cizích měn. [13]

Dle Vlachého [28] má změna volatility vliv na ocenění celkového rizika podniku, neboť je používána jako kvantitativní míra tržního rizika.

2.4 Kreditní riziko

Kreditní riziko je rizikem ztráty v důsledku neschopnosti obchodního partnera plnit řádně a včas veškeré závazky, které vyplývají z obchodních smluv. Tím vzniká držiteli pohledávky ztráta. Závazky vznikají nejčastěji z obchodních, úvěrových a investičních aktivit nebo z vypořádání cenných papírů. Kreditní riziko je pravděpodobnost, že nebude splněno očekávání přijetí peněžních prostředků z úvěrových smluv. [11]

Dle Jílka [11] je důležité brát v potaz úvěrové hodnocení, které se dělí na vnější a vnitřní. Vnější úvěrovým hodnocením se zabývají specializované společnosti (Standard & Poor's, Moody's), které provádějí nezávislé hodnocení, jehož cílem je zjistit veškerá známá rizika, schopnost a ochotu subjektu dostát včas a v plné výši všem splatným závazkům. Závěrečným výstupem vnějšího ratingu je ratingová známka, která odpovídá určité rizikové třídě. Z hlediska ratingu hůře ohodnocené podniky jsou označeny písmenem C a dále se pokračuje k lépe hodnoceným podnikům, které mohou získat nejlepší označení AAA. Vnitřní hodnocení provádějí zpravidla bankovní instituce pomocí vlastních ratingových modelů. Zkoumají bonitu klientů pomocí jednotlivých systémů hodnocení. Výběr vhodného systému přitom záleží na managementu banky. Banka využívá a upravuje své vnitřní procesy a informační základnu, průběžně monitoruje a vyhodnocuje strukturu úvěrového portfolia a analyzuje platební morálku svých klientů. Výsledek interního ratingu klienta je často označován čísly nebo kombinací písmen a číslic. Čím kvalitnější klient, tím nižší číselné ohodnocení. Písmena mohou vyjadřovat typ klienta, produkt či druh interního ratingového modelu. [27, 29]

Hlavní složky kreditního rizika dle [28]:

- Riziko protistrany – pravděpodobnost, že protistrana nesplní svůj závazek.
- Riziko produktu – výše skutečné ztráty, ke které by došlo vlivem nesplnění závazku protistranou.
- Riziko angažovanosti při neplnění – očekávaná hodnota pohledávky v okamžiku, kdy nebylo plněno.

Pokud označíme riziko neplnění protistrany $P(d)$, očekávanou výši ztráty $L|d$ a očekávanou rizikovou angažovanost $E(A)$, pak lze očekávanou ztrátu $E(L)$ vyjádřit dle [28] takto:

$$E(L) = P(d) \cdot L|d \cdot E(A)$$

Řízení kreditního rizika je prováděno na základě jedno, dvou nebo tříparametrických modelů. Jednparametrické modely považují za základní měřený ukazatel očekávanou ztrátu z neplnění a sdružují tak parametry $P(d)$ a $L|d$. Dvoupametrické modely pracují s rizikem protistrany a rizikem produktu a jejich parametry posuzují zvlášť. Tento přístup je považován za základní. Tříparametrické modely pak pracují se všemi třemi složkami kreditního rizika. [28]

Formy kreditního rizika

Podle charakteru rizikové angažovanosti existují tři formy kreditního rizika:

- Úvěrové riziko
- Riziko ztráty obchodu
- Riziko vypořádání

Všechny výše zmíněné formy kreditního rizika se liší rizikem produktu. Riziko protistrany mají společné.

Každý obchodní případ má tři hlavní časové údaje. Prvním je uzavření smlouvy, což je okamžik podpisu smlouvy, nabytí účinnosti nebo jiný akt, kterým je smlouva považována za závaznou. Druhým a třetím časovým údajem je vlastní plnění a plnění protistrany. Riziko nastává tehdy, pokud dojde k časové prodlevě mezi některými časovými údaji. [28]

Úvěrové riziko

Obecně je toto riziko považováno za nejznámější a nejvýznamnější formu kreditního rizika a je také pokládáno za historicky nejstarší. Úvěrové riziko vzniká mezi okamžikem vlastního plnění a plněním protistrany. Toto riziko je zapříčiněno selháním obchodního partnera v plném nebo částečném rozsahu. Nejčastěji se vyskytuje u úvěrů, půjček, vkladů, dluhopisů, finančních leasingů různých záloh a vztahuje se i na veškeré pohledávky po splatnosti. [11, 27, 28]

Riziko ztráty obchodu

Riziko ztráty obchodu vzniká v okamžiku uzavření jakékoli smlouvy, z níž druhé straně plyne nějaká povinnost. Toto riziko tedy vzniká v období mezi uzavřením smlouvy a zahájením jejího plnění. Ke škodě zde dojde pouze v případě, že k termínu plnění

smlouvy bude smluvní hodnota plnění z pohledu daného subjektu vyšší než hodnota tržní. [28]

Riziko vypořádání

Toto riziko je zapříčiněno tím, že k plnění dochází dříve, než je možné ověřit plnění protistrany. Vzniká tedy v období mezi vlastním plněním a plněním protistrany. Riziko vypořádání vzniká technickou nebo informační prodlevou, která souvisí s platebním stykem. Doba vypořádání trvá většinou hodiny až dny a z toho důvodu není potřeba počítat se zhoršením bonity protistrany. Riziko by nastalo, pokud by se protistrana dostala do okamžité a nečekané insolvence. Doba vypořádání může být prohloubena u devizových operací, kde může být časový nesoulad mezi světovými finančními centry, kde se obchody zúčtovávají. Pokud je u pohledávky překročena doba její splatnosti, představuje již riziko úvěrové. [11, 28]

2.5 Likvidní riziko

Likvidní riziko vyjadřuje pravděpodobnost, se kterou dojde ke změně hodnoty podniku, pokud nebude možné uskutečnit očekávanou transakci podle předem schváleného plánu. Toto riziko je úzce propojeno s ostatními finančními riziky a riziky provozními. Likvidní riziko se projevuje ve formě rizika financování a rizika tržní likvidity. [28]

Riziko financování

Tento druh rizika vzniká, pokud podnik nemůže uskutečnit svá plnění z důvodu nedostatku peněžních prostředků, jde tedy o platební neschopnost nebo insolvenční. Tento rizikový faktor je pro podnik velice nebezpečný, neboť insolvence znamená okamžitý zánik. Likvidita podniku může být zajištěna dostatečným množstvím hotovosti, aktivy snadno přeměnitelnými na hotovost, úvěrovým rámcem u banky nebo pomocí odprodeje pohledávek. Na druhé straně se likvidita podniku zhoršuje nevhodným umístěním volných peněžních prostředků nebo ztrátou úvěru od banky. Na vlastní likviditu podniku působí také vnější vlivy. Jedná se především o platební neschopnost obchodního partnera (tzv. kreditní riziko) nebo nelikviditu trhu, na kterém chtěl podnik zpeněžit svá aktiva. Tyto aspekty vedou k druhotné platební neschopnosti. [28]

Důležitým úkolem při řízení likvidního rizika je zajistit, aby měl podnik i za nejméně příznivých okolností přístup k hotovosti za přijatelnou cenu a měl dostatečné prostředky k pokrytí nepředvídatelných okolností. [11]

K řízení rizika financování lze využít některou z metod, která se využívá při běžném řízení a controllingu likvidity. Vhodné je především pečlivě plánovat budoucí peněžní toky cash-flow nebo udržovat disponibilní finanční rezervy. Bezprostřednímu výskytu rizika financování je možno zamezit přesunem financí mezi jednotlivými účty podniku, eskontem směnek nebo využitím faktoringu či forfaitingu pohledávek. [9]

Riziko tržní likvidity

Likvidita trhu značí jeho schopnost uskutečnit požadovanou transakci za běžných podmínek. Riziko tržní likvidity se projevuje v případech, kdy ostatní subjekty na trhu za běžných podmínek a v daném momentu nejsou schopny realizovat obchod či o ni nemají zájem. Pokud dojde k nelikviditě trhu, může být buď relativní, nebo absolutní. Relativní nelikvidita znamená, že obchod nelze uskutečnit za běžných podmínek, ale je možné nalézt protistranu, která je ochotna uskutečnit transakci za horších podmínek pro poptávajícího. Tato situace zvyšuje tržní riziko, a proto se obvykle řídí společně s tržním rizikem. V tržním prostředí je relativní nelikvidita celkem běžná, pokud se obchoduje v příliš velkém nebo naopak příliš malém množství. Absolutní nelikvidita je pak situace, kdy dojde k poruše nebo určité nedokonalosti na trhu. Jako důsledek může vést absolutní nelikvidita až k problémům s vlastní likviditou. [9, 28]

3 Řízení finančních rizik

Následující kapitola bude zaměřena na řízení tržního a kreditního rizika. Řízení rizik je možné provádět různými způsoby. Při řízení rizik je možné vycházet ze dvou základních metod. První metoda spočívá v úplném odstranění rizika neboli zajištěním rizika. Druhý způsob spočívá ve finančním krytí rizik.

3.1 Řízení tržního rizika

V následujícím textu bude pojednáno o metodě VaR, která umožňuje odhadnout velikost rezervy, a dále zde bude analyzováno použití derivátů a limit.

3.1.1 Value at Risk

Metoda Value at Risk je zařazena mezi metodu finančního krytí tržních rizik. Z toho vyplývá, že podnik si veškerá rizika ponechá a jejich výši kryje vlastními prostředky. Je však nutné odhadnout, jakou hodnotu bude třeba krýt. Tuto potřebnou hodnotu podnik určí s pomocí metody Value at Risk. Jak již bylo zmíněno výše, tento model stanovuje maximální očekávanou ztrátu z rizikové pozice, která je způsobena nepříznivým vývojem rizikových faktorů. Jedná se o odhad maximální možné ztráty, která nebude s pravděpodobností p v čase T_1 překročena o více než $(1 - p)$. Tato maximální ztráta, označená jako $VaR(p; T_1)$, je pak vyjádřena v peněžní částce. Pomocí metody VaR lze určit obchodní limity a oceňovat rizikové obchody. Jde tedy o statistický odhad, že s určitou pravděpodobností nebude v daném čase překročena určitá výše ztráty. [1, 26, 28]

3.1.2 Použití derivátů při řízení tržních rizik

Pomocí derivátových nástrojů lze ošetřit tržní rizika metodou zajištění. Podstatou této metody je eliminace dopadu změn tržní ceny určité entity na podnik. Deriváty se definují jako kontrakty, jejichž reálná hodnota závisí na hodnotě podkladového nástroje. Držiteli nedávají nárok na budoucí příjmy, ale na uskutečnění určitého obchodu. Deriváty lze členit na finanční a komoditní. Mezi finanční deriváty se řadí úrokové, akciové a měnové deriváty. Podkladovými nástroji pak může být např. úvěr, akciový cenný papír, měna nebo komodita. Finanční deriváty se používají k umělému zajišťování tržních rizik. [10, 28]

Nyní zde bude uvedena charakteristika jednotlivých druhů derivátů:

Forward

Forward se řadí mezi nejstarší druhy derivátu a představuje závazek kupujícího koupit určité množství podkladového aktiva k budoucímu datu za předem stanovenou cenu. S forwardy se obchoduje mimo burzu na tzv. OTC trzích (over-the-counter). Na těchto trzích nejsou forwardové kontrakty standardizovány, pokud jde o množství a čas, a obecně účastníci podstupují vyšší riziko než při obchodech na organizovaných burzách cenných papírů. Forwardový kontrakt je uskutečňován při forwardovém kursu, jehož konkrétní hodnota je závislá na momentálním vývoji nabídky a poptávky. [10, 19]

Futures

Tento druh derivátu se liší od forwardu tím, že je obchodován na speciální burze a podmínky kontraktu se řídí standardními podmínkami burzy. Hlavní důvody, které vedly ke vzniku standardizovaných burzovních futures, lze dle [4] hledat ve snaze:

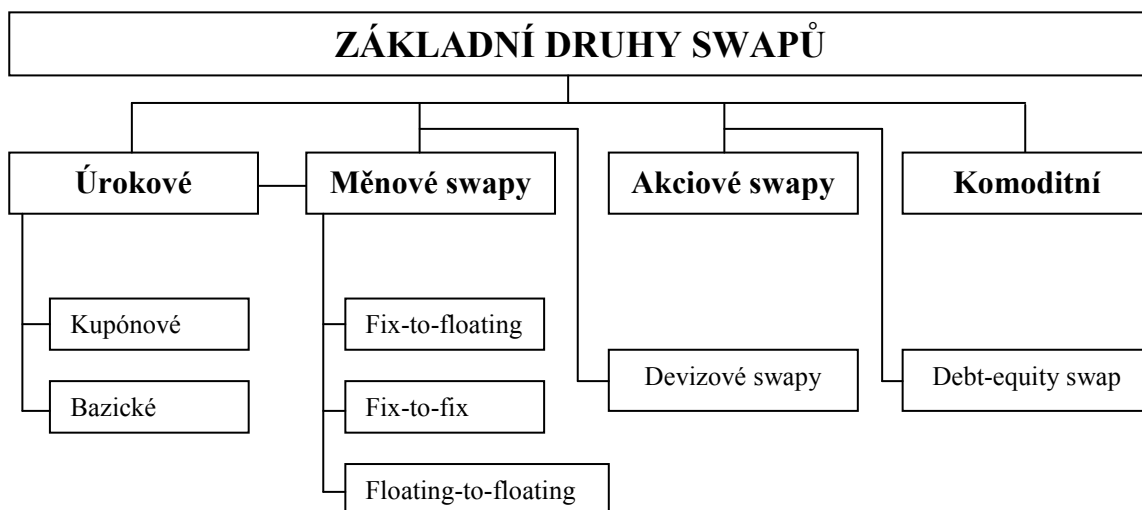
- soustředit nabídku a poptávku v jednom místě,
- eliminovat úvěrové riziko protistrany,
- umožnit průběžné zúčtování zisků,
- možnost kdykoliv odstoupit od sjednaného obchodu.

Obchodování futures je komplikovanější oproti obchodům typu forward. Vzhledem k jejich standardizaci nemají takovou flexibilitu obchodovaných částek, dob splatnosti a v důsledku placených marží může být jejich sjednání dražší. Futures lze členit na čtyři základní druhy podle základu, na kterém leží finanční instrumenty. Jde o futures úrokové, měnové, akciové a komoditní. [4]

Swap

Tento nástroj zavazuje dvě strany k výměně podkladového aktiva v určitých intervalech v budoucnu. Podmínky kontraktu jsou pevně popsány ve smlouvě. Ve výsledku se jedná o dva či více forwardů, které jsou mezi sebou smluvně propojeny. Swapy se obchodují mimo organizovanou burzu cenných papírů a zahrnují širokou škálu modifikací, jak je patrné z obr. č. 3. Primárně se vychází ze čtyř základních tržních rizik a rozlišují se swapy úrokové, měnové, akciové a komoditní. [4, 10]

Obr. č. 3: Základní druhy swapů



Zdroj: Vlastní zpracování dle [4]

Opce

Opce je spojena s právem a nikoli povinností k nákupu či prodeji určitého podkladového aktiva k určenému dni za pevně stanovenou cenu. Obecně se rozlišují dva typy opcí, kupní opce a opce prodejní. Kupní opce je spojena s právem majitele koupit podkladové aktivum za realizační cenu a prodejní opce je spojena s právem majitele aktivum prodat. Každá opce může být uplatněna buď kdykoliv od emise opce až do doby její expirace, pak se nazývá americká, nebo pouze v den expirace, tato opce se nazývá evropská. Dobou expirace se rozumí čas, po jehož uplynutí vyprší platnost opce. Lze se setkat s opcemi úrokovými, měnovými, akciovými či komoditními. Opce jsou obchodovány jak na opčních standardizovaných burzách, tak i mimoburzovně. Mimoburzovní opce využívají především banky pro individuální zajištění rizik pro své klienty. [1, 4, 10]

3.1.3 Limity

Další možností, jak řídit tržní rizika, je využití různých forem limitů. Funkce limit spočívá v omezení celkové míry rizika, kterému je podnik ochoten se vystavit. Limity jsou využívány především pro operativní řízení a jsou to mezní ukazatele pro jednotlivé obchody. Aby byly limity skutečně užitečným nástrojem řízení rizika, musí se opírat o podrobnou ekonomicko-statistickou analýzu. [9, 28]

Práce s limity požaduje dodržení určitých pravidel [28]:

- limity musejí být přesně a srozumitelně definovány,
- je vypracován postup při překročení limitu,
- jsou stanoveny odpovědné osoby.

Při užívání limit je důležité mít k dispozici kvalitní kontrolní systém, který sleduje čerpání či překročení limit a umožňuje podniku včas reagovat. [28]

Limity otevřených pozic

Hlavním cílem limit otevřených pozic je ochránit podnik před neočekávanými ztrátami. Tyto limity mají za úkol stanovit maximální velikost dlouhé nebo krátké pozice pro konkrétní riziko nebo produkt. Pro lepší pochopení problematiky je důležité zmínit pojmy krátká a dlouhá pozice. Krátká pozice je skutečnost, kdy rizikový faktor ovlivňuje hodnotu výdajů, a u dlouhé pozice ovlivňuje hodnotu příjmů. Dle Hrdého [9] by měl být limit krátké pozice zpravidla nižší než limit pozice dlouhé. Důvodem je fakt, že krátká pozice kromě tržního rizika je spojena i s rizikem likvidním. Často se uvádějí zvlášť tzv. limity čisté pozice, což je součet krátké a dlouhé pozice, a limity krátkých a dlouhých pozic. Limit čisté pozice je důležitý pro odhad velikosti tržního rizika. Samostatné limity dlouhých a krátkých pozic pak regulují angažovanost určitého typu, což je významné pro likvidní rizika a rizika provozní. [9, 28]

Stanovení zvláštního limitu pro jednotlivý typ otevřené pozice by s sebou neslo vysoké transakční náklady. Z toho důvodu je vhodné potenciální otevřené pozice sloučit do určitých skupin s podobnými charakteristikami a následně u nich stanovit příslušný limit. [9]

Správně navržený systém limitů otevřených pozic by měl zohlednit očekávanou likviditu trhů, podporovat diverzifikaci portfolia a sloužit k omezení velikosti neočekávaných ztrát. Slabou stránkou limitů otevřených pozic je, že neposkytují přesnou interpretaci u nelineárních rizik. [9]

Limity faktorové citlivosti

Limity faktorové citlivosti doplňují limity otevřených pozic, protože nelineární rizika nemají jednoduchý vztah mezi velikostí pozice a její cenovou změnou. Vztahují se přímo ke změně hodnoty dané pozice vzhledem k jednotkové změně rizikového faktoru. Limity faktorové citlivosti lze stanovit pomocí analýzy scénářů možného vývoje

rizikových faktorů nebo pomocí odhadu Value at Risk. Jelikož se jedná o nelineární rizika, jejich čerpání se bude samovolně měnit v závislosti na změně tržních hodnot rizikového faktoru i běhu času. [9]

Limity Value at Risk

Tento model používá ukazatele VaR jako parametr tržních limitů. Obchodní jednotce je tak přiřazena maximální hodnota VaR, která nesmí být překročena. Výhodou limit VaR je názornost z hlediska posouzení rizikovosti dané pozice a možnost propojit ho přímo s ekonomickým řízením podniku. Mezi nedostatky této metody lze zahrnout určitou nepřehlednost systému. Ta obchodníkům znesnadňuje odhad čerpání při jednotlivých obchodech, takže je zapotřebí použít pomocný modelovací nástroj. Další nevýhodou je, že nelze provádět součtové agregace na různých úrovních, protože existuje rozdíl mezi individuálním a portfoliovým rizikem. Tato metoda je systémově velmi náročná a vyžaduje průběžné přepočítávání VaR na základě změn tržních parametrů i uskutečněných transakcí. Z důvodu její náročnosti se využívá zpravidla při řízení investičních portfolií, fondů či obchodních útvarů. [9, 28]

Limity kumulované ztráty

Tento model limit kumulovaných ztrát jako jediný z výše uvedených modelů limit bere v úvahu dynamiku obchodování. Tyto limity jsou stanoveny pro určité časové období a načítají se v nich veškeré realizované i nerealizované zisky a ztráty. Limity kumulovaných ztrát se uplatňují např. u velkých bank, obchodníků s cennými papíry, kde se provádí velké množství obchodů a kde jsou průběžně k dispozici tržní ceny, za které se pozice přeceňují. [28]

3.2 Řízení kreditního rizika

Jednotlivé metody řízení kreditních rizik se člení podle toho, pro jakou formu rizika se používají, jak se technicky provádějí a co je jejich hlavním cílem. V této kapitole bude pojednáno o řízení kreditních rizik, jejichž hlavním cílem je [28]:

- snížení rizikové angažovanosti,
- zajištění kreditního rizika,
- prodej kreditního rizika,
- správa kreditního rizika.

3.2.1 Metody snížení rizikové angažovanosti

Kreditní riziko se rozlišuje ve dvou situacích na trzích. První je situace, kde se s tímto rizikem přímo počítá nebo zprostředkovaně obchoduje. Ve druhé situaci je pak kreditní riziko vedlejším důsledkem obchodní aktivity a nedochází zde k jeho ocenění. Jedná se o obvyklé transakce, kde obě strany mají zájem na tom, aby kreditní riziko vůbec nevzniklo. Jako příklad je možné uvést běžný obchod, kdy jedna strana nakoupí zboží od druhé strany a dostane jej na fakturu s určitou lhůtou splatnosti. Druhá strana tedy poskytuje prodej zboží na úvěr a kromě úvěrového rizika nese také riziko ztráty obchodu, kdyby si první strana zboží neodebrala. Tím, že dnes všeobecně roste význam rizika, se podniky snaží hledat způsoby, jak angažovanost snížit, aniž by přitom musely omezit obchodní činnost. [28]

Platební podmínky

Základní metodou řízení rizika vypořádání jsou platební podmínky. Platební podmínky jsou podstatnou podmínkou kupní smlouvy. Jde o dohodu zúčastněných stran na době, místě a formě placení. Do platebních podmínek může být také zahrnuto stanovení typu měny, typu a výše úrokové sazby. [12]

Pokud se jedna strana chce poskytnutí úvěru vyhnout, může požadovat platbu nebo dodání předem. V tom případě poskytuje úvěr druhá strana. Pokud ani jedna ze stran není ochotna poskytnout úvěr, je možné uskutečnit platbu proti dodání. Zde však stále zůstává riziko vypořádání, pokud není platba provedena v hotovosti. Alternativou hotovostní platby mohou být platební nástroje jako šeky, platební karty, akreditivy nebo inkasa, kde odpovědnost za vypořádání přebírá třetí subjekt. [12, 28]

Některé obchodní závazky je možné odprodat a získat tak finanční prostředky. Lze uvést eskont směnky, kde však nezaniká kreditní angažovanost pro věřitele a ten i nadále za směnku ručí. V případě faktoringu nebo forfaitingu je možné krátkodobé a dlouhodobé pohledávky prodat bez postihu včetně rizika. [28]

Skonto

Skonto je sleva, kterou poskytuje prodávající kupujícímu, pokud kupující zaplatí za zboží v momentě jeho dodání, případně během sjednané velice krátké lhůty. Výše skonta je obvykle stanovena určitým procentem z prodejní ceny. [25]

Pro dodavatele je skonto výhodné z hlediska snížení celkového objemu pohledávek a snížení rizika nedobytnosti pohledávek, tedy snížení úvěrového rizika. Nevýhodou však je faktické snížení cen produktu, a proto lze skonto hodnotit jako poměrně drahý způsob získávání zdrojů. [22]

Vypořádací agent

Tato služba je využívána v případech, kdy se obě strany chtějí vyhnout riziku vypořádání. Strany nechtějí nebo nemohou platit v hotovosti a jsou v rovnocenném postavení, takže jedna nemůže žádat od druhé zálohu či platbu předem. Vypořádací agent je pro obě strany důvěryhodná osoba, která přebírá plnění a po jeho ověření ho dodá příjemci. Ověření se týká výše peněžní částky, kvality dodávky či potřebné dokumentace. Pokud dojde k selhání jedné ze stran, vypořádací agent postupuje podle předem vypracovaného plánu. Obvykle určitou dobu čeká, nedojde-li k řešení vzniklé situace mezi stranami, a pokud se tak nestane, okamžitě plnění vrací. Nejčastěji využívané služby vypořádacího agenta jsou notářská úschova, bankovní akreditivy, inkasa a záruky. Služba je pro obě strany spojena s náklady a vypořádací riziko zcela neodstraňuje. Dojde pouze k tomu, že místo protistrany nastupuje vypořádací agent a obě strany nesou jeho riziko. [28]

Zápočet pohledávek

Při zápočtu pohledávek jde o smlouvu, v níž se strany dohodnou, že provedou pouze plnění, které odpovídá saldu vzájemných závazků. Podmínkou je, že musí jít o závazky plnění stejného charakteru ve stejné době. Zápočet pohledávek tak snižuje kreditní riziko obou stran tím, že snižuje jejich angažovanost při neplnění. Je dosaženo tím lepšího výsledku, čím jsou vzájemná plnění vyrovnanější, co se objemu a časového rozložení týče. V podnikatelské praxi se započítávají i pohledávky po splatnosti. Při použití této metody je důležitým kritériem skutečná vymahatelnost zápočtu při neplnění protistrany. Legislativa totiž zápočty pohledávek připouští, ale zároveň je zpochybňuje v případě konkurzu. Zápočty je možné uplatnit v rámci určitých finančních derivátů. Uvést je možné dohody o budoucí úrokové sazbě a některé swapy. Zde je již přímo zakotveno plnění ve výši salda vzájemných závazků k rozvahovému dni. Ve většině případů to snižuje kreditní angažovanost oproti investicím do jednoduchých nástrojů. [24, 28]

Clearing

Jak bylo uvedeno výše, zápočet pohledávek mezi dvěma stranami je možný, pouze pokud je proveden ve stejném okamžiku a vztahuje se k plnění stejného charakteru. Oproti tomu clearing je způsob vyúčtování obchodních operací jak v tuzemském, tak mezinárodním platebním styku formou mnohostranného započtu pohledávek. Důležitou podmínkou clearingů je, aby byl zápočet prováděn jen u pohledávek stejného druhu, tj. stejného druhu musí být plnění. Důvod vzniku pohledávky a její povaha již mohou být rozdílné. [24]

3.2.2 Metody zajištění kreditního rizika

Zajišťovací metody mají za cíl snížit, při existujícím riziku protistrany, hodnotu ztráty při neplnění $P(d)$. Nejčastěji vycházejí z přijetí zástav a záruk. [28]

Zástavy

Zástava patří mezi tradiční metody krytí úvěrového rizika a je představena zástavou majetku dlužníka. V případě neplnění dlužníka má věřitel právo předmět zástavy zpeněžit a uspokojit tak svou pohledávku. Jako zástava může sloužit movitý i nemovitý majetek, finanční prostředky ve formě hotovosti, cenných papírů či pohledávek. Zastavit lze také celý podnik nebo práva, mezi něž se řadí ochranné známky, patenty a licence. [28]

Důležitým kritériem při volbě zástavy je její vymahatelnost, tedy reálná možnost zpeněžení zástavy bez souhlasu vlastníka. To je možné v případě, že předmět zástavy je v držení věřitele nebo třetí nezávislé osoby. V jiných případech při problémech s dlužníkem může být obtížné zastavený majetek nalézt a věřiteli mohou vzniknout náklady spojené se zajištěním majetku. Vymahatelnost tedy závisí na charakteru zástavy a míře fyzické a právní kontroly. [28]

Zástavy je tedy možné členit podle jejich likvidity a nákladů, které jsou nezbytné pro jejich zpeněžení. Hodnota zástavy je jistá a náklady nízké při využití hotovosti, pokladničních poukázek nebo zůstatků na účtech. Podmínkou je, že kontrola nad zástavou je po celou dobu trvání angažovanosti. Nízké náklady a nejistá hodnota zástavy nastává u dobře obchodovatelných aktiv, které ovšem podléhají tržnímu riziku. Jde např. o zástavy cizí měny, finanční komodity nebo obchodované cenné papíry. Třetí možností je zástava s nejistou hodnotou a vysokými náklady. Typická pro tuto možnost

je zástava nemovitostí, ale i dalších movitých a nemovitých předmětů. U tohoto druhu majetku je nutné určit jeho očekávanou budoucí hodnotu a čas potřebný k prodeji. Součástí nejistoty je také možnost samovolného znehodnocení, která je dána zastaráním či opotřebením majetku, poškozením, živelnou událostí apod. [28]

Financování aktiv

Financování je v tomto případě vztaženo ke konkrétnímu aktivu nebo projektu. Jedná se tedy o účelové úvěry, kde bývá patrný určitý zdroj splácení. Věřitel má kontrolu nad veškerými výnosy z aktiva a může je považovat za jediný zdroj splácení. Aktiva musí být ekonomicky a právně oddělena, čehož je dosaženo vyvedením do zvláštní společnosti u dlouhodobých úvěrů a zajišťovacím převodem na věřitele u krátkodobých úvěrů. [28]

Záruky

Záruky jsou používány ke snížení kreditního rizika a jsou vystaveny na jakémkoliv plnění, peněžní i hmotné. U využití záruky přijímá odpovědnost hlavní dlužník a jeden nebo více dlužníků vedlejších. Hodnota záruky je tak odvislá od jejich bonity. Často se při hodnocení záruk používá zjednodušený postup, kde se angažovanost hodnotí podle nejboditnější protistrany. Pokud bude úvěr poskytnut podniku Alfa s ratingem BB a záruku poskytne mateřská společnost s ratingem A, úvěr bude hodnocen, jako by byl poskytnut mateřské společnosti. V tom případě se záruka chápe jako převod závazku mezi protistranami. [6, 28]

Pojištění

Pojištění je využíváno jako doplňkový zajišťovací nástroj, kde pojištění kryje pouze vymezené škody. Stále více se rozvíjí pojištění podnikatelských rizik, která jsou spojena se zahraničními obchody. Při sjednání pojištění je nutná určitá opatrnost z hlediska hodnocení jeho reálného vlivu na výši kreditního rizika. Zcela běžné je pojištění finančních aktiv a pojišťování exportu do rozvojových zemí a často se pojišťují i hodnoty zástav nebo pohledávky. [5, 28]

Zajišťovací vklad

Tato metoda se využívá především k zajištění rizika ztráty obchodu u finančních derivátů. Funguje na principu, že klient nebo protistrana, která potřebuje krýt kreditní

riziko, složí při uzavření obchodu výchozí zajišťovací vklad, což je určitá peněžní částka. Po celou dobu trvání kontraktu pak trvá povinnost udržovat zůstatek na účtu vyšší než minimální zajišťovací vklad. Výše zajišťovacího vkladu se pak mění podle tržní ceny podkladového aktiva. Při poklesu zajišťovacího vkladu pod určitou úroveň má protistrana povinnost dle výzvy navýšit zajišťovací vklad. Pokud tak neučiní, je jí znemožněno další obchodování. [28]

3.2.3 Tržní metody zajištění kreditního rizika

Pomocí kvantitativních metod lze odhadnout skutečnou míru kreditního rizika v portfoliu. Umožní to kreditní riziko definovat jako veličinu a takové riziko pak lze i kupovat nebo prodávat jako finanční nástroj. Kreditní riziko pak vystupuje jako samostatná kategorie obchodovatelných aktiv. [28]

Sekuritizace

„Sekuritizace je vydání cenného papíru, jehož výnosy odpovídají výnosům profinancovaných aktiv. Tato aktiva jsou plně vydělena z bilance původního věřitele, který za ně dále nijak neručí.“ [28 s. 184] Tato metoda se používá z přímé iniciativy původního vlastníka a je využívána především u transakcí s vyšším rizikem a vyššími výnosy. Princip fungování této metody tedy vychází z převodu aktiv na zvláštní účet nebo do oddělené společnosti a na jejich financování se vydají cenné papíry. Ty se nabídnou vybraným investorům nebo se prodají na kapitálovém trhu. Diverzifikace portfolia je provedena pomocí jednotlivých tříd dlužných cenných papírů. Tato hierarchická podřízenost jednotlivých emisí znamená, že vyšší třídy představují bonitnější investice a nižší třídy nabízejí atraktivní výnos. [11, 28]

Kreditní deriváty

Kreditní deriváty představují smlouvy, na jejichž základě se stanoví budoucí platby ve výši odvozené od změny platební schopnosti daného subjektu. Je možné je chápat jako určitý druh pojistné smlouvy. Tento trh kreditních derivátů vzniká z fungování bank, které mají kreditního rizika nadbytek. Cílem bank je především úvěry poskytovat a spravovat. S využitím kreditních modelů lze docílit stejných výsledků jako při využití sekuritizace, ale forma derivátů umožňuje výrazně snížit transakční náklady a posílit likviditu. [28]

Každý derivát musí mít určeno podkladové aktivum, definovanou událost, která je podmínkou pro plnění a platební podmínky, určující čas a způsob plnění. Podkladovým aktivem může být konkrétní úvěr, dluhopis nebo jiný úvěrový kontrakt. Plnění je odvozeno od situace, která změní úvěrové kvality podkladového aktiva. Takovou událostí může být skutečné neplnění, platební neschopnost, finanční restrukturalizace nebo změna tržní kreditní marže. [28]

Kreditní deriváty bývají označovány jako swapy. Prvním je úpadkový swap, který připomíná běžnou pojistku, takže jedna strana platí pravidelné poplatky za ochranu a v případě potřeby obdrží jednorázově určenou částku. Druhý je absolutní swap, kde platí investor pevně danou pravidelnou částku a za ni získá veškeré výnosy z podkladového aktiva. V případě znehodnocení podkladového aktiva jsou náklady přeneseny na investora, který i nadále platí úrok. Třetí, maržový swap funguje na pravidelných platbách investora, které jsou vztaženy k předem stanovené kreditní marži, a ten dostává částku, vztaženou ke skutečné tržní marži. [28]

Výhoda derivátů spočívá v tom, že umožňuje řídit kreditní riziko stejným způsobem jako riziko tržní. Je možné provádět změny ve struktuře portfolia a pracovat s parametry tržního ocenění. [28]

3.2.4 Metody správy kreditního rizika

V této části textu bude pojednáno o metodách řízení kreditního rizika, které souvisí se správou.

Kreditní limity

Limity se podobně jako u tržních rizik dají využít jako nástroj omezení kreditního rizika. Jednotlivým obchodním partnerům je přiřazen určitý limit, který je stanoven z předchozího odhadu pravděpodobnosti, že partner nedostojí svým závazkům. Ucelený systém limitů vznikne tím, že jsou protistrany rozřazeny do skupin podle kreditní rizikivosti. Kreditní limity tvoří soustavu, která je poskládaná hierarchicky a hlavní roli zde hrají územní a odvětvové faktory. [9]

Dodatečná smluvní ustanovení

Dodatečná smluvní ustanovení jsou zakotvena ve smlouvách a slouží k ochraně věřitele před případnou změnou podmínek, za kterých byl úvěr původně poskytnut. Obvyklé je

využití doložky rovnosti, na jejímž základě má dlužník zákaz dát jinému budoucímu věřiteli lepší podmínky zajištění. Často je pak také zapotřebí souhlas věřitele ke snížení kapitálu, výplatě mimořádných dividend, k růstu míry zadlužení nad určitou stanovenou úroveň, k investičním projektům, změně právní formy podnikání nebo výrazné změně vlastnické struktury. Další důležitou doložkou je povinnost podávat informace ve formě výkazů o stavu podniku. V případě porušení některého ze sjednaných ustanovení následuje požadavek na okamžitou splatnost úvěru či dluhopisu. [28]

Monitoring

Hlavním úkolem monitoringu je sledování a kontrola podmínek, za kterých byl kreditní limit nebo obchod schválen, proveden a klasifikován. Monitoring by u každého limitu měl být prováděn pravidelně a to minimálně jednou ročně. Dále je vhodné monitoring provést v případě důležité události, která by mohla mít negativní vliv na kvalitu angažovanosti. Mezi důležité události lze řadit např. zhoršení finanční situace protistrany, devalvace měny, změna ve výrobním sortimentu či personální změny ve vedení společnosti. Kromě kreditního limitu podléhá monitoringu i kontrola zajištění. Výsledkem monitoringu je buď zachování současného stavu limit a zajištění, či jejich změna a přecenění. Informace pro monitoring jsou získávány z vlastního evidenčního systému, který by měl včas dokázat upozornit na případný problém, nebo z externích registrů, kde je možné získat především údaje o platební morálce protistrany. Informace jsou také vyžadovány od samotného dlužníka, ale tento požadavek musí být uveden v obchodních podmínkách. Obecně platí, že čím je obchod rizikovější, tím častější a detailnější údaje věřitel požaduje. Poslední zdroj tvoří veřejně dostupné informace o dlužníkovi, vývoji odvětví a regionu. [26, 28]

Vymáhání

O možnosti vymáhání dluhu se uvažuje na samém počátku v okamžiku schvalování limitu, při posuzování smluvních ujednání nebo zajišťovacích nástrojů s cílem minimalizace možné ztráty v důsledku neplnění dlužníka. Jednou z možných strategií je výzva k okamžitému splacení, předložení směnky, využití zajišťovacích instrumentů nebo kapitalizace pohledávek. Podnik by vždy měl vybrat některý ze způsobů vymáhání. Nejhorší varianta je, když vymáhání zcela chybí. Pro vymáhání lze využít specializované firmy. Tyto firmy mají větší volnost v jednání, protože jsou nezávislé na věřiteli. Pracují s nižšími náklady a vyšší účinností. [28]

4 Charakteristika podniku

Tato kapitola se bude věnovat charakteristice společnosti Prémium, a. s. Budou zde popsány základní údaje o společnosti a předmět činnosti. Dále zde bude podrobněji analyzováno prostředí, ve kterém podnik operuje, a závěr kapitoly bude věnován interní a finanční analýze podniku. Z výše uvedených informací posléze vyplynou nejvýznamnější finanční rizika, která podnik ovlivňují.

4.1 Popis podniku

Historie společnosti sahá až do roku 1967, kdy byl založen závod Prémium v Lounech a začalo se zde s výrobou dílů pro motory automobilů a převodovek. V roce 1990 se rozpadlo uskupení podniků Prémium a až v roce 1996 vznikl samostatný subjekt Prémium, a. s. Společnost pokračovala dál ve výrobě součástek pro automobilový průmysl a začala spolupracovat s automobilkou ŠKODA Mladá Boleslav. V roce 2002 pak společnost získala nového majoritního vlastníka UNITEC TRADE. Společnost investovala značné finanční prostředky do výrobního procesu a představila tak nové výrobní možnosti pro automobilový průmysl. [45]

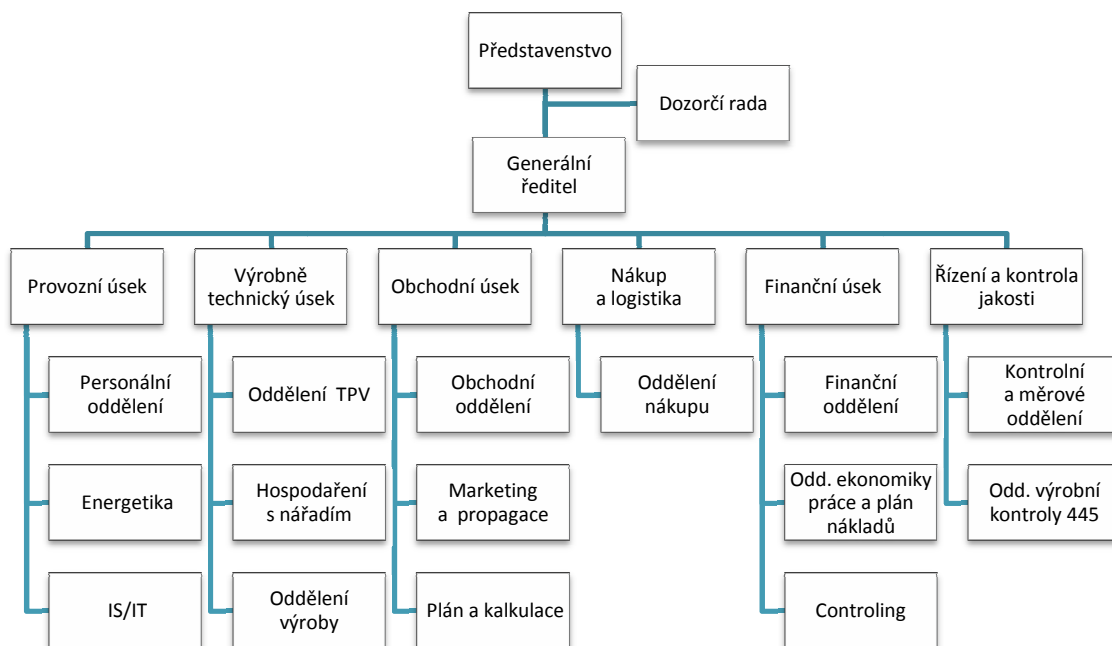
Společnost Prémium, a. s. se dodnes specializuje na výrobu dílů pro automobilový průmysl. Předmět podnikání společnosti je následující [45]:

- kovoobráběčství,
- galvanizérství,
- nástrojařství,
- zámečnictví,
- opravy pracovních strojů.

Společnost vlastní certifikáty ISO 9001, ISO TS 16941 a od roku 2004 ISO 14001.

Právní forma společnosti je akciová společnost a výše základního kapitálu činí 72 mil. Kč. V roce 2012 byl průměrný přepočítaný počet zaměstnanců 206. Z toho je 6 osob ve vedení společnosti a zbylých 200 se řadí mezi ostatní zaměstnance. Na následujícím obrázku č. 4 je znázorněn organigram společnosti. Z něj je patrné, že statutárním orgánem je představenstvo, dále je zřízena dozorčí rada a řízení společnosti má na starosti generální ředitel. Podnik je členěn na šest hlavních úseků, které se dále člení na jednotlivá oddělení. [45]

Obr. č. 4: Organigram společnosti Prémium, a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

4.2 Makroprostředí

Makroprostředí existuje nezávisle na vůli podniku a podnik ho nemůže žádným způsobem ovlivnit. Z hlediska makroprostředí zde budou blíže analyzovány legislativní faktory, demografie, ekonomika, sociologie a kultura, technologie a ekologie.

Legislativní faktory

Z pohledu legislativy je společnost Prémium, a. s. nucena řídit se Obchodním zákoníkem (č. 513/1991 Sb.) a jeho ustanoveními, Zákoníkem práce (č. 262/2006 Sb.) a Zákonem o účetnictví (č. 563/1991 Sb.). Společnost Prémium, a. s. sestavuje účetní závěrku podle českých účetních standardů a je vyjádřena v českých korunách. Dále se společnost musí řídit legislativními dokumenty pro oblast odpadů, ochrany ovzduší a oblasti podzemních a povrchových vod. [45]

Demografie

Demografie není pro společnost klíčová, co se odběratelů týče. V rámci vlastních zaměstnanců se také nejeví jako problematická. Společnost si dlouhodobě udržuje poměrně stabilní počet zaměstnanců. V místě působení společnosti se nachází několik dalších výrobních podniků a z toho důvodu je zde velký počet kvalifikovaných pracovních sil. [45]

Ekonomika

Ekonomické prostředí bylo poznamenáno ekonomickou krizí, která zasáhla i do oboru automobilového průmyslu. Podnik je ovlivněn hospodářskou politikou vlády i celkovou hospodářskou situací země. V posledních letech dochází v ekonomice k pozvolnému zvyšování cen. To se projevuje v rostoucích cenách energií a také materiálu. [45]

Významným ekonomickým ukazatelem je vývoj kurzu eura a to z důvodu, že 99 % výroby podnik vyváží do zahraničí, převážně do Německa. Tento vliv lze kvantifikovat tak, že oslabení kurzu koruny o 1 Kč může u obchodu za 10 000 eur znamenat o 10 000 Kč větší zisk a naopak posílení kurzu může snížit zisk o 10 000 Kč. Vzhledem k vysokému procentu vývozu je pro podnik vývoj kurzu eura zásadní.

Další ekonomické ukazatele, které mohou ovlivnit chod podniku, jsou inflace a nezaměstnanost. Inflace představuje všeobecný růst cenové hladiny a tím klesá kupní síla peněz. Jedná se o nezdravý jev v ekonomice, který se jednotlivé státy snaží udržet na co nejnižší hranici. Vysoká inflace totiž představuje nejisté ekonomické prostředí. Vývoj inflace za poslední čtyři roky znázorňuje tabulka č. 1.

Tab. č. 1: Vývoj inflace v letech 2010 - 2013

Rok	2010	2011	2012	2013
Míra inflace	1,5 %	1,9 %	3,3 %	1,4 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle [33]

Význam nezaměstnanosti pro odbyt automobilových společností je nutné hodnotit z celoevropského pohledu. Odběratelé společnosti Prémium, a. s. jsou jak automobilky, tak další výrobci, kteří následně prodávají své díly a hotové automobily do celého světa, převážně do Evropy. Pokud nedojde k rapidnímu nárůstu nezaměstnanosti v celé Evropě, lze předpokládat, že nebude ohrožen odbyt obchodních partnerů společnosti Prémium, a. s.

Sociologie a kultura

Kultura a sociologie přímo neovlivňuje prodej dílů v automobilovém průmyslu, ale lze tvrdit, že v současné době je pro občany téměř nutností mít k dispozici automobil. V některých profesích pak může značka automobilu svědčit o postavení ve společnosti a finanční výkonnosti. Pro podnik je důležité, aby trval zájem lidí o koupi nových automobilů a tím i zájem odběratelů o výrobky společnosti.

Druhý pohled na tuto problematiku je skrze podnikovou kulturu. Podnik se snaží vytvářet pro zaměstnance dobré pracovní prostředí. Zaměstnanci mají k dispozici závodní jídelnu, kde jim společnost připívá na stravování. Dalším benefitem je příspěvek na životní pojištění, který se zvyšuje s délkou pracovního poměru ve společnosti. Střední management má pak možnost využít jazykových kurzů a vedení společnosti má k dispozici firemní automobil. [45]

Technologie

Použitá technologie akciové společnosti Prémium, a. s. je na velmi vysoké úrovni. Spektrum strojů umožňuje soustružení, vrtání, frézování, broušení, válcování za studena, protahování, kalení, praní dílů, konzervaci dílů a zkoušení mechanických vlastností. Nosným technologickým vybavením společnosti jsou NC a CNC stroje. Skupina s nejvyšší úrovní soustružení přírubových a hřídelových součástí je zastoupena moderními soustruhy typu MAZAK SQT 15 M, MAZAK SQT 200, MAZAK QT 200 a MAZAK QT 200 C, S 50 CNC se systémem FANUC atd. Dále podnik disponuje soustružnickými poloautomaty SPT 16 se systémem NS 660, MEFI CNC 846, poloautomaty, SPT 32 se systémem NS 660 atd. [45]

Moderní způsob vrtání, frézování a závitování zajišťují obráběcí centra vertikální, zastoupena typy MCFV 100, MCFV 1060 NT, MAZAK Impuls 30 H typ B atd., a horizontální zastoupeny typy MCFH 40 s CNC systémem MEFI a TC 500 se systémem Sinumeric 840. Efektivní válcování za studena je prováděno na CNC stroji od firmy EX-CELL-O. Skupina CNC brusek je zastoupena typy BHE 49 NC se systémem SIEMENS a TSCHUDIN HTG 22 a HTG 52 se systémem MARPOSS E 14. Ze skupiny klasických strojů podnik vlastní soustruhy, frézky horizontální, vertikální, navrtávací, vrtačky, brusky hrotové na otvory a brusky s kruhovým stolem, stroje na tváření závitů, jemného a evolventního drážkování a protahovačky profilů. Společnost je také vybavena pracími stroji na praní dílů během výrobního procesu, linkou na konzervaci dílů, zařízením na zjišťování trhlinek magnetizační práškovou metodou TIEDE, analyzátozem ROLLSCAN a značícími přístroji BASIC 150 a ETME 10. Podnik také disponuje zařízením na středofrekvenční a vysokofrekvenční indukční kalení – HWG, GV22, GV80 a GV85. [45]

Ekologie

Společnost Prémium, a. s. si plně uvědomuje odpovědnost vůči životnímu prostředí a snaží se zaměřit na snižování spotřeby vstupů pro výrobní i nevýrobní činnosti. Společnost se řídí ekologickými pravidly a příslušnými zákony. Tomu je podřízen i výběr materiálů a používaných technologií. Množství odpadu se minimalizuje tím, že se pro vedlejší produkty výroby hledají další možnosti využití v jiných oborech podnikání. Likvidace zbylých odpadů je prováděna pomocí externích podniků. Od roku 2004 společnost disponuje certifikátem ISO 14 001, který zaručuje, že společnost definovala environmentální cíle. [45]

4.3 Mezoprostředí

Mezoprostředí je tvořeno faktory, které podnik může ovlivnit pouze částečně. Tvoří ho dodavatelé, odběratelé, konkurenční podniky, potenciální noví konkurenti či substituční výrobky.

Dodavatelé

Dodavatelé tvoří důležitý článek, který je nezbytný pro získání potřebných surovin a materiálů pro kvalitu konečného produktu. Podnik má za léta provozu zajištěn poměrně stálý okruh dodavatelů, ale snaží se neustále vyhledávat nové, kvalitní a levnější dodavatele. V současné době podnik odebírá materiál převážně od tuzemských dodavatelů a ze zahraničí dováží speciální díly a materiál, který se v tuzemsku nedá sehnat nebo je příliš drahý. [45]

Společnost Prémium, a. s. pravidelně kontroluje jednotlivé dodávky a také jednotlivé dodavatele. U dodavatelů se zjišťuje především schopnost dodržení termínu, ceny a kvality dodávky. Kontrola dodavatelů probíhá zpravidla jednou ročně a v případě potřeby je uskutečněna namátková kontrola zvláště u nových dodavatelů. Jednotlivé dodávky jsou kontrolovány a hodnoceny vedoucím zásobování. Kritérii hodnocení jsou termín, jakost, reklamace, přírážka k ceně a zvýšené dopravné. Dodávky jsou kontrolovány průběžně srovnáním skutečného stavu s informacemi v objednávce. [45]

Odběratelé

Stabilní odběratelé jsou pro podnik velice důležitým prvkem. Od roku 2003 tvoří hlavní trh zahraniční podniky převážně z Německa, Francie a Belgie. Na tuzemský trh podnik v posledních letech téměř nedodává. [45]

Mezi nejvýznamnější odběratel společnosti lze zahrnout [45]:

- Německo: GKN Driveline AG
RW Industrie AG
Still GmbH
ZF Elastmetall AG
- Francie: Manoir Industrie
- Belgie: Copeland Europe

S výše uvedenými zákazníky se podnik snaží udržovat dobré obchodní vztahy a s většinou odběratelů společnost spolupracuje již řadu let. I přesto společnost mapuje převážně zahraniční trh a snaží se hledat nové potenciální obchodní partnery. [45]

Konkurence v oboru

Lze říci, že společnost Prémium, a. s. je špičkou ve svém oboru díky vysoké kvalitě svých výrobků a silné technologické základně. V České republice se výrobou těchto specifických součástí zabývá pouze několik menších podniků, které vyrábějí menší objemy produkce. V Evropě je možné nalézt několik dalších výrobců, ale v porovnání s podnikem Prémium, a. s. nabízejí svou produkci za vyšší peněžní částky. Z toho důvodu se zahraničním odběratelům vyplatí dovážet tyto výrobky z Čech. [45]

Nová potenciální konkurence

Vstup nových konkurentů na trh není nijak legislativně omezen. Je ovšem nutné poznamenat, že vstup do tohoto odvětví je spojen s velice vysokými náklady na technologické vybavení a vyžaduje větší počet kvalifikovaných zaměstnanců. Potenciální konkurence přichází z Asie, např. z Číny a Indie neboť, v těchto zemích je relativně levnější pracovní síla a vysoká technologická úroveň. Řada podniků, především z Japonska, za posledních několik let přesunula do České republiky svou výrobu. Tyto podniky se pak snaží konkurovat levnějšími produkty. [45]

Substituční produkty

V současné chvíli je možné tvrdit, že jednotlivé výrobky, které jsou vyráběny ve společnosti Prémium, a. s., nemají žádné substituty. Jedná se o jednotlivé díly do motorů automobilů a převodovek. Tyto díly jsou vysoce standardizované, a proto nelze při konstrukci finálního produktu použít jiných součástí. [45]

4.4 Interní analýza

Interní analýza zhodnotí jednotlivé faktory, které je podnik schopen sám ovlivnit. Mezi základní faktory interní analýzy patří působení managementu, marketing, výroba, výzkum a vývoj, informační systémy a také finanční analýza.

Management

Vedení společnosti tvoří vedoucí jednotlivých úseků, kterých je celkem šest, a jedná se o úsek obchodní, výrobně-technický, provozní, finanční, nákupu a logistiky a úsek řízení a kontroly jakosti. V čele společnosti stojí generální ředitel a představenstvo společnosti, které je pod kontrolou dozorčí rady. Vedení podniku se snaží své zaměstnance pravidelně školit a zvyšovat jejich kvalifikaci. Podnik si také uvědomuje potřebu znalosti především německého a anglického jazyka u svých zaměstnanců, a proto mohou administrativní pracovníci a vedoucí pracovníci z dílen využít dotované jazykové kurzy, které společnost zaměstnancům nabízí. [45]

Marketing

Společnost Prémium, a. s. se snaží vyhovět požadavkům zákazníků po technické stránce, kvalitou i včasností dodávek. Podnik se snaží reagovat i na specifické požadavky zákazníků, poskytuje poradenskou činnost a pomoc při řešení technických problémů. Cenová politika společnosti se řídí převážně nákladově orientovanou metodou. V důsledku velkého množství druhů vyráběných dílů se však cena každé dodávky odvíjí od odebíraného množství. Při balení a distribuci výrobků podnik dbá na zabezpečení, aby při jejich přepravě nedošlo ke zhoršení kvality, poškození či ztrátě. Propagace podniku probíhá především v každoroční účasti na těchto strojírenských veletrzích [45]:

- Hannoverský veletrh – Německo,
- MIDEST Paříž – Francie,
- Mezinárodní strojírenský veletrh Brno – Česká republika,
- Mezinárodní strojírenský veletrh Nitra – Slovensko.

Na těchto veletrzích podnik získává kontakty na nové dodavatele i odběratele a ze zkušeností managementu se jedná o nejúspěšnější způsob prezentace podniku.

Výroba

Jak již bylo popsáno výše, společnost Prémium, a. s. se věnuje výrobě nejrůznějších druhů dílů a součástí do motorů a převodovek automobilů. Využívané technologie jsou na velmi vysoké úrovni. K výrobě podnik využívá velké množství výrobních postupů a různých přístrojů a zařízení. Zaměstnanci v podniku pracují v třísměnném režimu, a tím je zajištěn celodenní provoz a výroba. [45]

Výzkum a vývoj

V podniku se nenachází žádné oddělení specializované na výzkum a vývoj. Podnik v současné době pracuje s kvalitními stroji a technologiemi a sám v tomto oboru žádné kroky nepodniká. Nové technologie, které se objeví na trhu, však průběžně mapuje a v případě zastarání výrobního procesu či určitých strojů a zařízení se je vždy snaží nahradit novými a vyspělejšími technologiemi. [45]

Informační systémy

Společnost Prémium, a. s. využívá účetní software ESO9. Tento program je členěn do šesti částí: účetnictví a finance, obchod a logistika, výroba, manažerské výstupy, archivace a nastavení systému. Manažerské výstupy jsou v softwarech využívajících ESO® 9 Intranet Technologii chápány jako jeden ze základních prvků. Díky nim je možné pomocí jednotné on-line databáze sledovat aktuální a historické výstupy. Zároveň je také možné sledovat jednotlivé ukazatele v čase. Mezi další softwarové vybavení patří také programy na CAD – DATA, jakými jsou: INVENTOR, AUTOCAD 2000i, DESKTOP MECHANICAL a EDGE CAM. [45]

4.5 Finanční analýza

S využitím analýzy poměrových ukazatelů zde budou představeny a zhodnoceny jednotlivé základní finanční ukazatele společnosti. Jedná se o ukazatele rentability, likvidity, aktivity a ukazatele zadlužení.

Ukazatele rentability

Rentabilita obecně měří úspěšnost podniku při dosahování podnikových cílů srovnáním zisku s jinými veličinami.

Ukazatel rentability aktiv (ROA) je považován za základní měřítko rentability a vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Poměří zisk s celkovými investovanými aktivy. Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) hodnotí výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen jeho vlastníky. Poslední hodnocený ukazatel rentability tržeb (ROS) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. [8]

V následující tabulce č. 2 jsou zaznamenány ukazatele rentability v letech 2009 až 2012. Jak je z tabulky patrné, hodnoty rentability aktiv jsou na dobré úrovni a lze je interpretovat tak, že v roce 2012 společnost vygenerovala na 1 Kč aktiv 1,06 Kč zisku. Rentabilita vlastního kapitálu v roce 2012 vyjadřuje, že podnik z 1 Kč vlastního kapitálu vytvořil 1,09 Kč zisku a analogicky je tomu u rentability tržeb. Ačkoli všechny uvedené ukazatele značí dobré hodnoty, od roku 2010 dochází k jejich každoročnímu poklesu.

Tab. č. 2: Ukazatele rentability v letech 2009 - 2012 (v %)

Rentabilita	2009	2010	2011	2012
ROA	10,37	12,46	9,07	6,06
ROE	27,38	54,24	12,90	9,26
ROS	69,46	245,10	35,01	30,02

Zdroj: Vlastní zpracování dle [46]

Ukazatele likvidity

Likvidita značí schopnost podniku uhradit včas své splatné závazky, je tedy důležitá z hlediska finanční rovnováhy podniku. V případě, že podnik není dostatečně likvidní, není schopen využít ziskových příležitostí a není schopen hradit své splatné závazky, což může vyústit až v jeho platební neschopnost. [8]

Celkem jsou rozlišovány tři stupně likvidity a to běžná likvidita, pohotová a okamžitá. Tabulka č. 3 obsahuje hodnoty jednotlivých stupňů likvidity v letech 2009 až 2012. Běžná likvidita značí schopnost podniku přeměnit svůj oběžný majetek na peněžní prostředky. Doporučené rozmezí hodnot pro tento ukazatel je 1,5 – 2,5. Z vypočtených hodnot běžné likvidity lze konstatovat, že se společnost kromě roku 2009 nacházela v doporučeném rozmezí. V ukazateli pohotové likvidity jsou v čitateli od oběžných aktiv odečteny zásoby coby nejméně likvidní složka oběžného majetku. Doporučená hodnota pohotové likvidity je v rozmezí 1 – 1,5. Podnik se v tomto rozmezí pohyboval v letech 2011 a 2012. Poslední stupeň likvidity, likvidita okamžitá, pracuje pouze s nejlídvějšími složkami aktiv, tedy finančním majetkem. Doporučené hodnoty se u tohoto ukazatele mají pohybovat nad hodnotou 0,2. Tuto hodnotu společnost nepřekročila pouze v roce 2009. [8]

Tab. č. 3: Ukazatele likvidity v letech 2009 - 2012

Likvidita	2009	2010	2011	2012
Běžná	1,19	2,33	1,78	1,87
Pohotová	0,92	2,02	1,27	1,40
Okamžitá	0,14	0,69	0,36	0,38

Zdroj: Vlastní zpracování dle [46]

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v určitých formách aktiv. [8]

Tabulka č. 4 znázorňuje jednotlivé ukazatele aktivity v letech 2009 - 2012. První je ukazatel obratu aktiv, který měří efektivnost využívání celkových aktiv podniku a udává, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržby za jeden rok. Průměrné hodnoty tohoto ukazatele by se měly dle Hrdého [8] pohybovat od 1,6 do 2,9 v závislosti na odvětví. Hodnoty společnosti Prémium, a. s. se pohybují pod hranicí 1,6, což značí, že má společnost příliš vysoký stav majetku. Doba obratu zásob říká, kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Hodnota ukazatele by měla být co nejnižší. Určitá hodnota zásob je pro plynulost výroby potřebná, ale jak ukazují údaje z tabulky, je doba obratu zásob poměrně vysoká. Doba obratu pohledávek vyjadřuje, jak dlouho je majetek vázán ve formě pohledávek. Doporučená hodnota ukazatele by měla odpovídat průměrné době splatnosti faktur, která je ve společnosti Prémium, a. s. 32 dní. Jak je patrné z tabulky, doba obratu pohledávek je vyšší než doporučená hranice. Na tomto

místě je také nutno říci, že společnost kvůli špatné platební morálce odběratelů část svých pohledávek ihned odprodává faktoringové společnosti. Tyto pohledávky tedy nejsou účetně zachyceny v hodnotách krátkodobých pohledávek, které jsou použity při výpočtu tohoto ukazatele. Lze tak tvrdit, že pokud by společnost pohledávky neodprodala, doba obratu pohledávek by byla mnohem větší. Doba obratu závazků vyjadřuje platební morálku společnosti vůči dodavatelům a tento ukazatel by měl v ideálním případě vykazovat podobné hodnoty jako doba obratu pohledávek. Jak je z tabulky patrné, doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek. [21]

Tab. č. 4: Ukazatele aktivity v letech 2009 - 2012

Aktivita	2009	2010	2011	2012
Obrat aktiv	1,41	1,18	1,11	1,29
Doba obratu zásob	25,04	23,34	43,90	33,92
Doba obratu pohledávek	68,20	59,53	57,31	59,66
Doba obratu závazků	92,65	75,77	85,63	71,90

Zdroj: Vlastní zpracování dle [46]

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k hodnocení finanční stability podniku a dokládají, do jaké míry podnik využívá k financování svých aktiv cizí zdroje. [8]

Nejpoužívanější je ukazatel celkové zadluženosti, který poměruje podíl cizího kapitálu s celkovými aktivy podniku. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat pod hranicí 0,5. Jak vyplývá z tabulky č. 5, ve všech letech je tato hranice překročena a podnik tedy využívá větší množství cizích zdrojů. Zadluženost podniku je poměrně vysoká, ale je možné pozorovat mírně klesající tendenci v čase.

Tab. č. 5: Ukazatel zadluženosti v letech 2009 - 2012

Zadluženost	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	0,75	0,65	0,63	0,61

Zdroj: Vlastní zpracování dle [46]

Veškeré dlouhodobé i krátkodobé úvěry má podnik sjednán s pohyblivou úrokovou sazbou. Z toho důvodu by měl podnik pečlivě sledovat vývoj úrokového kurzu. V případě, že by došlo ke zvyšování úrokových sazeb, měl by podnik včas přistoupit k možné eliminaci úrokového rizika.

Závěr z interní analýzy

Z analýzy interního prostředí se pro podnik jeví jako velice rizikový faktor skutečnost, že podnik 99 % své produkce vyváží do zahraničí. Tím je podnik nevyhnutelně vystaven měnovému riziku.

Na základě výsledků finanční analýzy se jako rizikový faktor jeví špatná platební morálka odběratelů, kterou naznačuje ukazatel doby obratu pohledávek. Tento ukazatel navíc nezohledňuje hodnotu pohledávek, postoupenou faktoringovým společnostem. Pozdě uhrazené pohledávky zvyšují úvěrovou angažovanost podniku Prémium, a. s. a z toho důvodu je podnik vystaven úvěrovému riziku.

Druhé riziko, které vyplývá z finanční analýzy podniku, je zvýšený stupeň jeho zadlužení. Podnik využívá pro své financování větší množství cizích zdrojů ve formě úvěrů a finančních výpomocí, které jsou všechny sjednány s pohyblivou úrokovou sazbou. Podnik je tedy vystaven úrokovému riziku, které plyne z možného pohybu úrokových sazeb.

Tato tři zásadní rizika budou podrobněji analyzována v následující kapitole č. 5.

5. Analýza finančních rizik společnosti Prémium, a. s.

Tato kapitola bude zaměřena na tři hlavní rizika, která vyplynula z interní analýzy společnosti Prémium, a. s. a z dalších získaných informací od vedení společnosti. Mezi tato rizika tedy patří riziko měnové, úrokové a úvěrové.

5.1 Měnové riziko

Společnost je vystavena měnovému riziku z důvodu obchodování se zahraničními partnery. Do zahraničí podnik vyváží naprostou většinu své výroby a faktury jsou vystavovány v eurech. Vývoj tržeb za vlastní výrobky v letech 2010, 2011 a 2012 s členěním tržeb na zahraniční a tuzemské je uveden v tabulce č. 6. Z této tabulky jasně vyplývá, že podnik každoročně zvyšuje své tržby a ty jsou tvořeny díky zahraničním odběratelům. V roce 2012 podnik expedoval do zahraničí celkem 99,89 % své výroby.

Tab. č. 6: Vývoj tržeb za vlastní výrobky podniku (v tis. Kč)

Rok	2010	2011	2012
Tržby ze zahraničí	542 493	546 843	642 140
Tržby z tuzemska	1 604	117	723
Tržby celkem	544 097	546 960	642 863

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

Od zahraničních dodavatelů podnik také nakupuje zhruba 22 % potřebného materiálu. Zahraniční podniky požadují platby v eurech, takže podnik musí mít k dispozici dostatek cizí měny na úhrady těchto faktur. Vývoj nákladů na nakoupený materiál v letech 2010, 2011 a 2012 zobrazuje tabulka č. 7 a rozlišuje přitom zahraniční a tuzemské dodavatele. Z tabulky je patrné, že větší část potřebného materiálu podnik kupuje v tuzemsku a ze zahraničí odebírá pouze materiál, který v tuzemsku není příliš dostupný.

Tab. č. 7: Vývoj nákladů na nakoupený materiál (v tis. Kč)

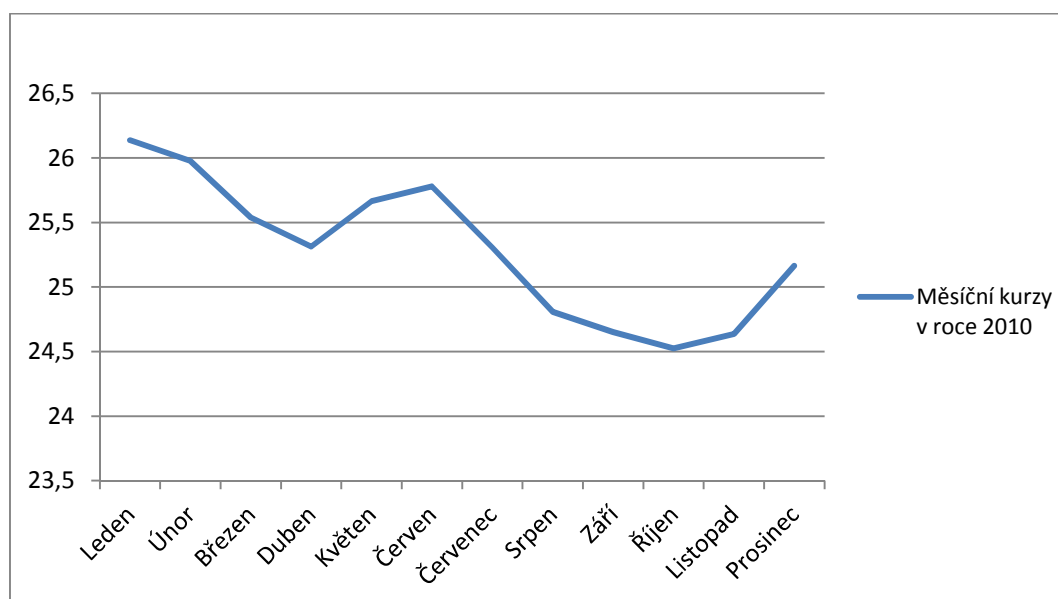
Rok	2010	2011	2012
Materiál ze zahraničí	83 894	66 629	61 759
Materiál z tuzemska	273 102	301 486	355 529
Náklady na materiál celkem	356 996	368 115	417 288

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

Z výše uvedeného je tedy logické, že eura, která podnik obdrží, využívá na zaplacení faktur zahraničním dodavatelům. Významnou roli zde však hraje časový soulad jednotlivých přijatých i vydaných plateb v eurech. Problém ovšem vzniká tím, že převážná většina dodavatelů je z tuzemska a ti požadují úhrady faktur v českých korunách. Podnik proto potřebuje část obdržených eur směnit na české koruny, aby mohl tyto faktury uhradit. Kromě úhrad přijatých faktur z tuzemska potřebuje podnik české koruny i na výplatu mezd, platby sociálního a zdravotního pojištění a řadu dalších plateb. Vývoj kurzu eura je tedy pro podnik zásadní a významným způsobem ovlivňuje jeho výsledek hospodaření.

Vývoj kurzu lze jen obtížně predikovat. Pro podnik je obtížné, že dojde-li k oslabení koruny vůči euru, podniku se vyplatí vývoz, ale na druhé straně se mu zdraží dovážený materiál ze zahraničí, pokud není měnové riziko nijak zajištěno a uvažujeme aktuální kurz. V následujících tabulkách bude zobrazen vývoj kurzu eura v posledních třech letech.

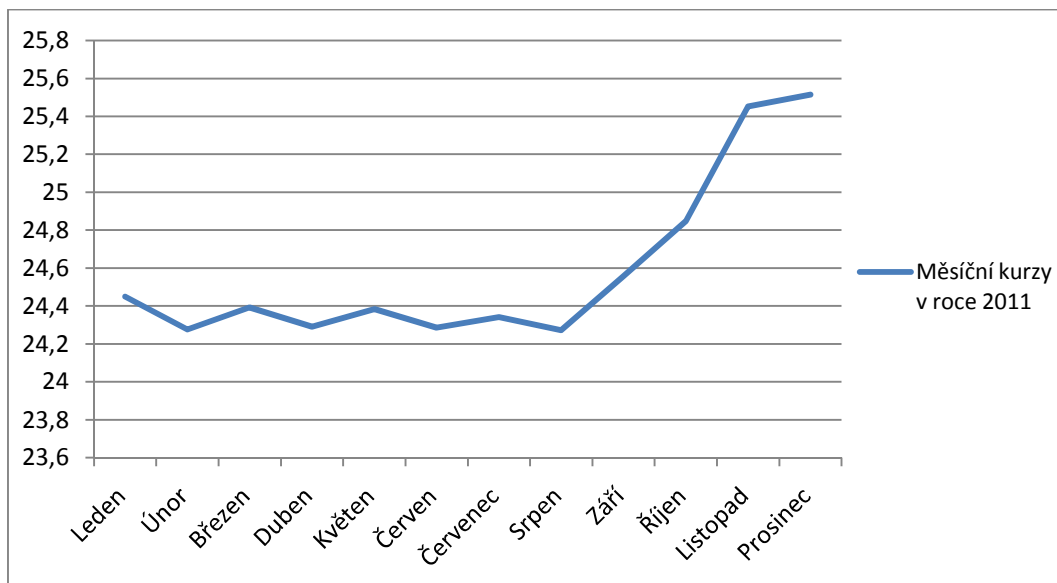
Obr. č. 5: Vývoj kurzu eura v roce 2010



Zdroj: Vlastní zpracování dle [40]

V lednu roku 2010 začínal kurz domácí měny na 26,136 Kč za 1 euro a následně došlo k jeho mírnému zhodnocení na 25,313 CZK/EUR v měsíci dubnu. Od května do června se domácí měna znehodnotila. Od července došlo k postupnému zhodnocení měny, která dosáhla svého minima v říjnu na 24,526 CZK/EUR. V posledních dvou měsících roku 2010 se domácí měna začala opět znehodnocovat.

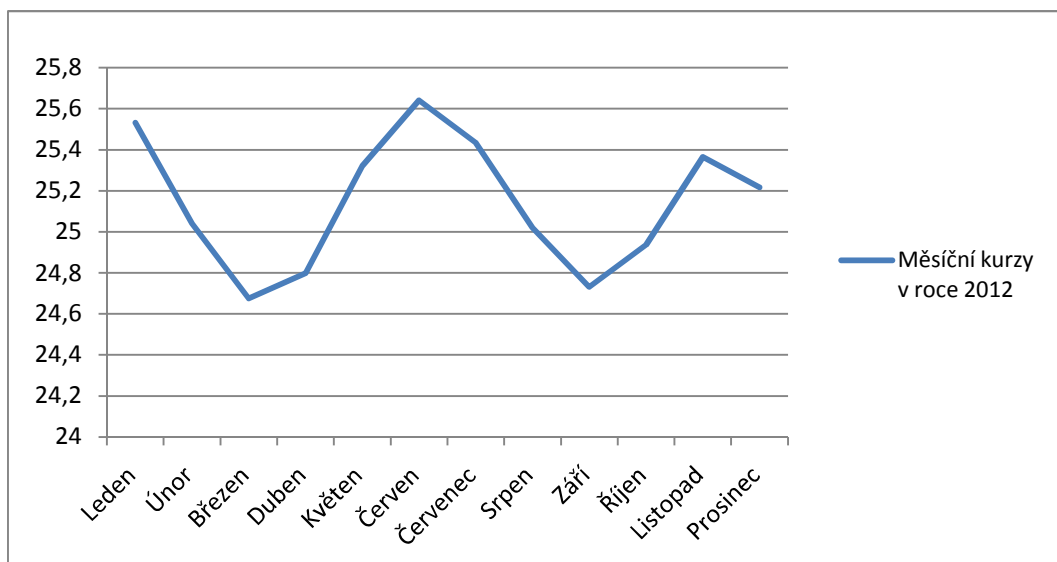
Obr. č. 6: Vývoj kurzu eura v roce 2011



Zdroj: Vlastní zpracování dle [41]

Od ledna 2011 do srpna téhož roku kurz domácí měny osciloval mezi 24,449 a 24,273 korunami za euro. Od srpna pak došlo k postupnému oslabení domácí měny a v prosinci činil kurz 25,515 CZK/EUR.

Obr. č. 7: Vývoj kurzu eura v roce 2012



Zdroj: Vlastní zpracování dle [42]

Od ledna do března 2012 kurz domácí měny posílil z 25,532 na 24,676 korun za euro. Následně pak došlo k oslabení měny až na 25,641 CZK/EUR v červnu. Od července pak kurz opět posiloval až do září, kdy byl na hodnotě 24,731 CZK/EUR. Do konce roku následně oslaboval až na konečných 25,216 CZK/EUR.

Z grafů je patrné, že kurz se každý den vyvíjí a nelze žádným nástrojem 100% zjistit, zda v následujícím období dojde k jeho zhodnocení či znehodnocení. Kurz se obvykle postupně vyvíjí, a pokud nezasáhne národní banka nebo se nestane žádná neočekávaná událost větších rozměrů na mezinárodní bankovní scéně, nemění se skokově. Tento případ se stal na podzim roku 2013, kdy Česká národní banka nečekaně znehodnotila kurz na hodnotu kolem 27 CZK/EUR. Tím, že tento krok ČNB provedla bez jakéhokoli upozornění, podniky připravila o výnosy či mohlo dojít ke zvýšení jejich nákladů.

Důležitá je doba uskutečnění obchodu, čím více je obchod vzdálen v čase, tím méně jistá je výše kurzu k určitému budoucímu datu. Společnost Prémium, a. s. má se svými odběrateli nasmlouvané obchody, jejichž doba splatnosti se pohybuje od 14 do 60 dní. S dodavateli má pak dohodnuté obchody s dobou splatnosti 14 až 30 dní.

Podnik Prémium, a. s. si je vědom rizika spojeného s vývojem měnového kurzu a v současné době podnik toto riziko zajišťuje pomocí finančních derivátů. Finanční deriváty společnost využívá především u obchodů s vysokými částkami plateb. Konkrétně společnost využívá měnových forwardů a swapů. Měnové swapy nejčastěji zajišťuje u České spořitelny, a. s. a forwardové zajištění u společnosti UniCredit Bank Czech Republic, a. s. [45]

Aby Česká spořitelna provedla swap, je podmínkou, aby u ní měla společnost zřízený běžný účet. Minimální objem transakce musí činit 600 000 Kč a ekvivalent v jiné měně. Dále musí být s úsekem Treasury České spořitelny sjednána smlouva o obchodech na finančních trzích a délka kontraktu nesmí překročit 12 měsíců. [45]

Podmínky, které má společnost UniCredit Bank, jsou obdobné. Musí být sjednána rámcová smlouva pro obchodování na finančním trhu, společnost si musí zřídit treasury linku, kde je určena maximální výše částky pro čerpání linky, minimální splatnost jsou 3 pracovní dny a minimální objem obchodu musí činit 15 000 eur. [45]

Společnost Prémium, a. s. nejvíce využívá forwardového zajištění, které je demonstrováno na následujícím příkladu z praxe společnosti. [45]

Společnost Prémium, a. s. vystavila dne 22. 6. 2012 fakturu společnosti ZF Getriebe GmbH na částku 125 520 EUR se splatností 60 dní. Protože se jedná o obchod za vyšší finanční obnos a doba splatnosti je relativně dlouhá, rozhodla se společnost, že nebude

riskovat možnou kurzovou ztrátou a kurz raději zajistí využitím měnového forwardu prostřednictvím společnosti UniCredit Bank. Spotový kurz byl v době vystavení faktury 25,775 CZK/EUR. Banka poskytla společnosti dvouměsíční forwardový kurz na nákup 25,536 CZK/EUR.

V případě, že by faktura byla splatná v den vystavení, podnik by obdržel částku 3 235 278 CZK. Podnik se však z důvodu delší splatnosti zajistil a z toho důvodu ví, že částka, kterou skutečně obdrží, bude 3 205 279 CZK. Pokud tyto dvě částky porovnáme, ztráta z obchodu činila 29 999 CZK, což lze chápat jako náklad na zajištění se proti měnovému riziku.

Hodnota faktury: $125\,520 \text{ EUR} \times 25,775 \text{ CZK/EUR} = 3\,235\,278 \text{ CZK}$

Úhrada při zajištěném kurzu: $12\,5520 \text{ EUR} \times 25,536 \text{ CZK/EUR} = 3\,205\,279 \text{ CZK}$

Ztráta ze zajištění: $3\,235\,278 \text{ CZK} - 3\,205\,279 \text{ CZK} = 29\,999 \text{ CZK}$

Jelikož je tento příklad ukázkou z minulosti, máme již informaci o tom, kolik činil kurz ke dni splatnosti faktury, a můžeme rozhodnout o tom, jestli v tomto případě bylo zajištění výhodné či nikoli. Ke dni 21. 8. 2012 byl kurz 24,780 CZK. Z výpočtu jasně vyplývá, že pokud by se podnik nezajistil, obdržel by ke dni splatnosti 3 110 386 CZK.

Úhrada při nezajištěném kurzu: $125\,520 \text{ EUR} \times 24,780 \text{ CZK/EUR} = 3\,110\,386 \text{ CZK}$

Zisk z obchodu s bankou lze pak spočítat následovně:

$$3\,205\,279 \text{ CZK} - 3\,110\,386 \text{ CZK} = 94\,893 \text{ CZK}$$

Tím, že podnik provedl zajištění kurzu, snížil svou ztrátu z obchodu o 94 893 CZK.

Pokud by se však podnik nezajistil, jeho celková ztráta by činila 124 892 CZK. Což lze početně vyjádřit dvěma způsoby:

$$3\,235\,278 \text{ CZK} - 3\,110\,386 \text{ CZK} = 124\,892 \text{ CZK}$$

nebo

$$29\,999 \text{ CZK} + 94\,893 \text{ CZK} = 124\,892 \text{ CZK}$$

V tomto konkrétním případě bylo pro podnik výhodné využití forwardu, protože tak významně snížil svou ztrátu.

5.2 Úrokové riziko

Toto riziko vzniká při pohybech úrokové sazby, kterými jsou zatíženy úvěry společnosti. Úvěry, které má zřízené společnost Prémium, a. s., jsou všechny na bázi pohyblivé úrokové sazby. Zde riziko spočívá v tom, že pokud se úroková sazba úvěru zvýší, rostou podniku náklady spojené s tímto úvěrem.

Pokud by měl podnik sjednány úvěry s pevnou úrokovou sazbou, mohl by při poklesu úrokových sazeb trazit, neboť by v danou chvíli dokázal úvěr sjednat za lepších podmínek, co se úrokové sazby týče. Na druhou stranu pokud by došlo ke zvýšení úrokových sazeb, podnik by v daný moment získal nový úvěr draž a je tak pro něj výhodné mít sazbu fixovanou na nižší úrovni.

Při volbě mezi fixní a pohyblivou úrokovou sazbou hraje roli historický vývoj úrokových sazeb, budoucí predikce vývoje úrokových sazeb a sledování politické a ekonomické situace jak u nás, tak i ve světě.

V následující tabulce č. 8 jsou uvedeny dlouhodobé bankovní úvěry společnosti Prémium, a. s. ke dni 31. prosince 2012. Všechny tyto úvěry jsou účelové.

Prvním a nejstarším je dlouhodobý úvěr od České spořitelny s pohyblivým úrokem 1měsíční PRIBOR + 2,4 % p. a. Zde podniku zbývá doplatit 3 912 tis. Kč. Druhý je úvěr od GE Money Bank s pohyblivým úrokem 1měsíční PRIBOR + 1,48 % p. a. a zde zbývá doplatit 9 300 tis. Kč. Poslední dlouhodobý úvěr je od společnosti UniCredit Bank také s pohyblivou úrokovou sazbou 3měsíční EURIBOR + 3 % p. a. Tento úvěr společnost sjednala v roce 2011 na koupi výrobní linky pro sériovou výrobu. Nesplacená výše úvěru činí 59 128 tis. Kč.

Tab. č. 8: Dlouhodobé bankovní úvěry společnosti Prémium, a. s. k 31. 12. 2012

Dlouhodobé bankovní úvěry	Úroková sazba	Měna	Zůstatek k 31. 12. 2012
Česká spořitelna	PRIBOR 1M + 2,4 % p. a.	CZK	3 912 tis. Kč
GE Money Bank	PRIBOR 1M + 1,48 % p. a.	CZK	9 300 tis. Kč
UniCredit Bank	EURIBOR 3M + 3 % p. a.	EUR	59 128 tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

Krátkodobé bankovní úvěry má společnost celkem čtyři. Tyto úvěry jsou sjednány na běžný provoz podniku a jsou znázorněny v tabulce č. 9.

Společnost GE Money Bank poskytuje podniku provozní úvěr s pohyblivou úrokovou sazbou 1měsíční PRIBOR + 0,7 % p. m. na částku 16 306 tis. Kč a kontokorentní úvěr s pohyblivou sazbou 1měsíční PRIBOR + 1,48 % p. m. na částku 3 mil. Kč. Další provozní úvěr má společnost u České spořitelny s pohyblivou úrokovou sazbou 1měsíční PRIBOR + 2,4 % p. a. na částku 912 tis. Kč. Poslední krátkodobý úvěr je sjednán u společnosti UniCredit Bank s pohyblivou úrokovou sazbou 3měsíční EURIBOR + 3 % p. a. na částku 21 018 tis. Kč a jedná se o úvěr provozní.

Tab. č. 9: Krátkodobé bankovní úvěry společnosti Prémium, a. s. ke dni 31. 12. 2012

Krátkodobé bankovní úvěry	Úroková sazba	Měna	Zůstatek k 31. 12. 2012
GE Money Bank	PRIBOR 1M + 0,7 % p. m.	CZK	16 306 tis. Kč
GE Money Bank	PRIBOR 1M + 1,48 % p. m.	CZK	3 000 tis. Kč
Česká spořitelna	PRIBOR 1M + 2,4 % p. a.	CZK	912 tis. Kč
UniCredit Bank	EURIBOR 3M + 3 % p. a.	EUR	21 018 tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

Kromě dlouhodobých a krátkodobých úvěrů má podnik sjednány také krátkodobé finanční výpomoci, ty jsou znázorněny v tabulce č. 10. První je od společnosti INTER-FACTORING EUROPA, S. A. s pohyblivou úrokovou sazbou 1měsíční EURIBOR + 0,5 % p. a. se zůstatkem 3 150 tis. Kč. Druhý je od společnosti COFIDES S. A. s pohyblivou úrokovou sazbou 6měsíční EURIBOR + 4,10 % p. a. se zůstatkem 10 857 tis. Kč. Tyto finanční výpomoci jsou poskytnuty na základě faktoringu pohledávek společnosti Prémium, a. s.

Tab. č. 10: Krátkodobé finanční výpomoci společnosti Prémium, a. s. k 31. 12. 2012

Krátkodobé bankovní úvěry	Úroková sazba	Měna	Zůstatek k 31. 12. 2012
INTER-FACTORING EUROPA, S. A.	EURIBOR 1M + 0,5 % p. a.	EUR	3 150 tis. Kč
COFIDES, S. A.	EURIBOR 6M + 4,1 % p. a.	EUR	10 857 tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

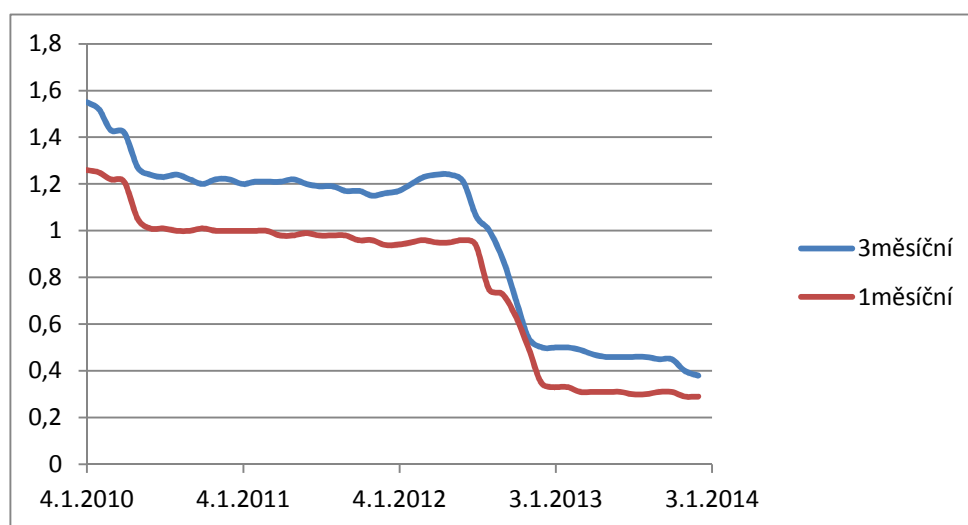
V textu se pracuje s pojmy PRIBOR a EURIBOR. PRIBOR představuje zkratku Prague InterBank Offered Rate neboli pražskou mezibankovní nabídkovou sazbu. Jedná se o úrokovou sazbu, za kterou si banky poskytují úvěr na českém mezibankovním trhu. Tuto sazbu vyhláší ČNB. Sazby PRIBOR se stanovují pro splatnosti 1 den, 1 až 2

týdny a 1, 2, 3, 6, 9 a 12 měsíců. Kromě konkrétní výše PRIBOR je důležitá i druhá část úrokové sazby, kterou tvoří marže banky. Tuto marži si určují banky samy. [32, 44]

EURIBOR je zkratka pro Euro InterBank Offered Rate a jedná se o úrokovou sazbu pro příslušné úrokové období s připočtením marže. Jde tedy o období PRIBORU s tím rozdílem, že se jedná o evropskou mezibankovní nabídkovou úrokovou sazbu, za kterou si banky poskytují úvěr na evropském mezibankovním trhu. Sazby EURIBORU se stanovují pro splatnosti 1 až 2 týdny a 1, 2, 3, 6, 9 a 12 měsíců. [30, 37]

Na základě zjištěných informací je zřejmé, že společnost má veškeré úvěry a finanční výpomoci s pohyblivou úrokovou sazbou. Z toho důvodu je pro podnik zásadní vývoj PRIBOR i EURIBOR sazeb, neboť jejich zvýšení představuje pro společnost hrozbu vyšších úrokových nákladů. Na obrázku č. 8 je znázorněn vývoj úrokových sazeb 1měsíčního PRIBORU v letech 2010 – 2013. 1měsíční PRIBOR byl zvolen z toho důvodu, že veškeré úvěry společnosti jsou sjednány se splatností jednoho měsíce. Údaje v tabulce znázorňují průměrnou hodnotu úrokové sazby pro jednotlivé roky.

Obr. č. 8: 1měsíční sazby PRIBOR (v %)

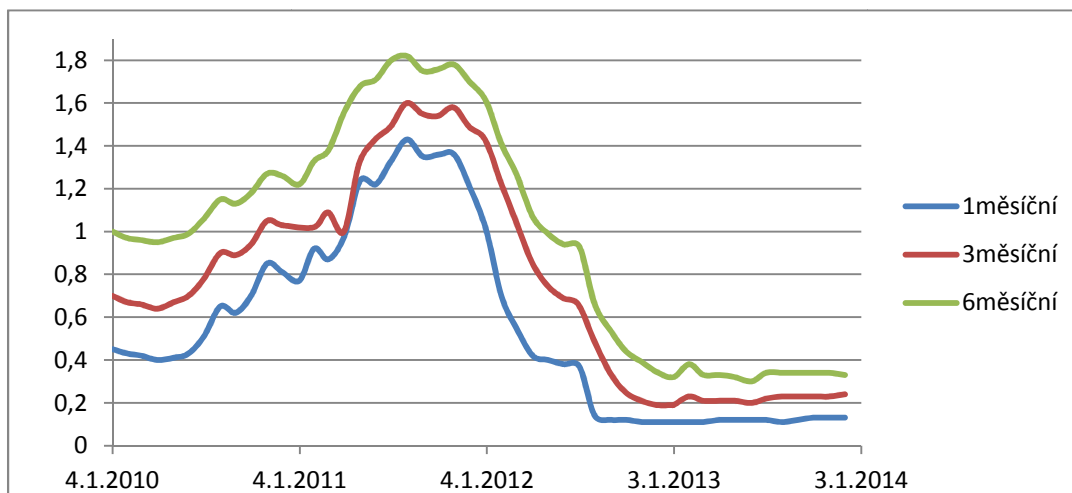


Zdroj: Vlastní zpracování dle [35]

Z grafu je patrné, že od roku 2010 úrokové sazby PRIBOR neustále klesají. Mezi roky 2012 a 2013 došlo k poklesu o celých 0,44 %.

Následující obrázek č. 9 uvádí vývoj úrokových sazeb EURIBOR se splatnostmi 1, 3 a 6 měsíců. Tyto splatnosti jsou vybrány z toho důvodu, že podnik v nich má sjednány jednotlivé úvěry.

Obr. č. 9: Vývoj úrokových sazeb EURIBOR (v %)

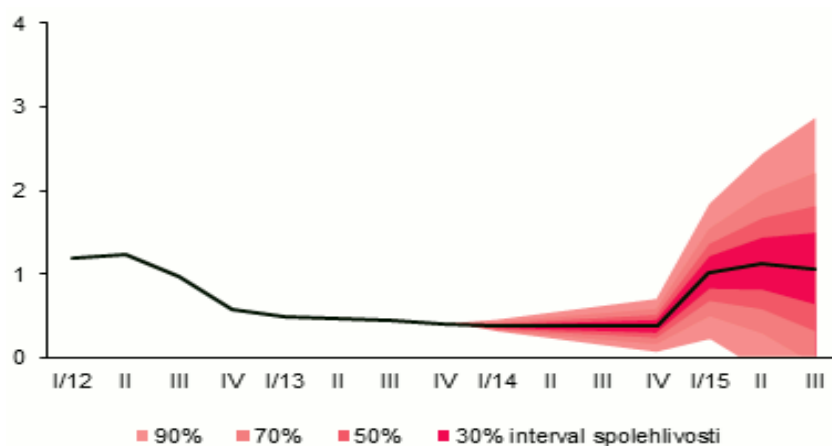


Zdroj: Vlastní zpracování dle [38]

Z grafu jasně vyplývá, že mezi roky 2010 a 2011 došlo k poměrně výraznému nárůstu úrokových sazeb a od roku 2011 do roku 2012 pak sazby prudce klesaly a od roku 2012 pokles pokračoval v mírnějším tempu. V druhé polovině roku 2011 si vzal podnik úvěr od společnosti UniCredit Bank s úrokovou sazbou 3M EURIBOR + 3 % na koupi nové výrobní linky pro sériovou výrobu. Vzhledem k tomu, že úrokové sazby začaly pozvolna klesat, rozhodl se podnik pro úvěr s pohyblivou úrokovou sazbou. [45]

Pro podnik je však důležité, jakým směrem se úrokové sazby budou vyvíjet v následujících letech. Na obrázku č. 10 je znázorněn předpokládaný vývoj pro 3M PRIBOR, který uveřejnila Česká národní banka. Pro 1M PRIBOR není predikce k dispozici.

Obr. č. 10: Předpokládaný vývoj úrokové sazby 3M PRIBOR



Zdroj: [34]

Nejtmavší barva znázorňuje vývoj, který by mohl nastat s 30% pravděpodobností. Rozšiřující se pásma pak naznačují vývoj sazby s pravděpodobnostmi 50 %, 70 % a 90 %. Vzhledem k tomu, že úrokové sazby PRIBOR jsou již dlouho velice nízké, dá se do budoucna očekávat postupné zvyšování úrokových sazeb jak naznačuje i prognóza ČNB. [34]

Díky snižování úrokové sazby PRIBOR od roku 2010 se úrokové náklady jednotlivých úvěrů získaných v tuzemsku snížily. Vývoj sazby EURIBORU však byl pro podnik od roku 2010 do konce roku 2011 negativní a přinesl podniku zvýšení úrokových nákladů. Až od roku 2012, kdy začala sazba EURIBORU klesat, došlo ke snížení úrokových nákladů jednotlivých úvěrů čerpaných v cizí měně. Meziročně však ke snížení úrokových nákladů nedošlo, protože podnik každoročně čerpal nový úvěr, který zvýšil celkovou zadluženost podniku a zvýšil tak i částku celkových úrokových nákladů. Tabulka č. 11 znázorňuje celkové úrokové náklady v jednotlivých letech.

Tab. č. 11: Vývoj úrokových nákladů v letech 2010 - 2012 (v tis. Kč)

Rok	2010	2011	2012
Úrokové náklady	3 710	8 293	8 592

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

Vzhledem k vývoji sazeb za posledních několik let společnost v tuto chvíli nepodniká žádná opatření, aby se zajistil proti úrokovému riziku. Pokud by začalo docházet k významnějšímu nárůstu úrokových sazeb, podnik bude uvažovat o využití úrokových forwardů, se kterými má již z minulosti zkušenost.

Úrokové forwardy spočívají v zajištění určité výše úrokové sazby a při jejím pohybu jedna nebo druhá strana platí rozdíl. Tímto způsobem se ovšem dají zajistit pouze dlouhodobé úvěry v částkách nad 50 mil. Kč nebo nad 1 mil. EUR podle druhu banky. V současné době by tak podnik mohl zajistit tímto nástrojem pouze úvěr od UniCredit Bank. Ostatní úvěry jsou v příliš nízkých částkách.

5.3 Úvěrové riziko

Úvěrovému riziku je společnost vystavena vždy, když obchodní partner neuhradí závazek včas nebo ho neuhradí v plné výši. Doba splatnosti pohledávek je stanovena pro každého obchodního partnera jinak podle uzavřených dohod a pohybuje se v rozmezí 14 až 60 dní. Po tuto dobu podnik poskytuje protistraně úvěr a svou činnost v této době financuje sám převážně krátkodobými úvěry.

Pro analýzu úvěrového rizika ve společnosti Prémium, a. s. zde bude rozebrána platební morálka nejvýznamnějších odběratelů. Jedná se o čtyři německé odběratele a v kolonce Ostatní jsou pak sloučeni další odběratelé ze zahraniční a jeden tuzemský, kteří odebírají menší objemy výrobků a budou zde hodnoceny jako jeden subjekt. Důležité je ještě upozornit na to, že společnost část svých pohledávek postoupila faktoringové společnosti, a tak níže uvedené tabulky č. 12, 13 a 14, obsahují informace o pohledávkách, které si společnost ponechala. Výše pohledávek postoupených faktoringovým společností a další informace, které se vztahují k této problematice, jsou uvedeny dále v textu.

Nejprve zde však bude zhodnocena celková situace splatností pohledávek za rok 2013. Tu naznačuje tabulka č. 12. Tato tabulka podává přehled o tom, jakou část tržeb obdržela společnost Prémium, a. s. ve splatnosti a jakou část až po splatnosti. Z číselných údajů v tabulce si lze snadno udělat přehled o tom, že 305 909 tis. Kč, což je 47,6 % pohledávek, bylo uhrazeno po splatnosti. Jednoznačně nejlepší platební morálku má podnik GKN Driveline AG, který zaplatil po splatnosti pouze jedenkrát a současně se jedná o nejvýznamnějšího odběratele z hlediska objemu odebíraných výrobků. Společnost RW Industrie AG dokázala uhradit v termínu splatnosti pouze 30,7 % pohledávek a zbylých 69,3 % uhradila až po splatnosti. Společnost Still GmbH uhradila přibližně 43,6 % pohledávek v termínu splatnosti a naproti tomu společnost ZF Elastmetall AG za rok 2013 neuhradila v termínu splatnosti jedinou z pohledávek. Odběratelé zařazení do sekce Ostatních zaplatili v době splatnosti zhruba jednu třetinu pohledávek.

Tab. č. 12: Platební morálka odběratelů za rok 2013 (v tis. Kč)

Odběratel	Celkový objem tržeb	Do splatnosti	Po splatnosti
GKN Driveline AG	208 152	203 395	4 757
RW Industrie AG	159 658	45 754	103 371
Still GmbH	113 769	42 865	55 496
ZF Elastmetall AG	81 439	0	57 843
Ostatní	141 354	44 217	84 442
Celkem	704 372	336 231	305 909

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

Protože pohledávek po splatnosti je velké množství, jsou v následující tabulce č. 13 podrobněji rozebráni jednotliví odběratelé z hlediska doby po splatnosti, ve které

uhradili dlužné faktury. Společnost GKN Driveline AG lze chápat jako vysoce spolehlivého obchodního partnera, který své pohledávky platí včas. Společnost RW Industrie AG za rok 2013 měla pohledávky po splatnosti v celkové výši 103 371 tis. Kč a tyto pohledávky platila se zpožděním od čtyř do patnácti týdnů. Odběratel Still GmbH zaplatil 56,4 % pohledávek po splatnosti v rozmezí dvou až šesti týdnů. Společnost ZF Elastmetall AG v roce 2013 uhradila veškeré faktury po splatnosti v rozmezí dvou až šesti týdnů. Odběratelé, kteří jsou zařazeni do sekce Ostatní, platili většinu svých závazků také po splatnosti, a to od dvou do třiceti šesti týdnů.

Tab. č. 13: Výše zaplacených pohledávek po splatnosti v roce 2013 (v tis. Kč)

Odběratel	Po splatnosti				
	2 týdny	4 týdny	6 týdnů	8 týdnů	více
GKN Driveline AG	4 757				
RW Industrie AG		28 750	49 220	16 846	8 555
Still GmbH	12 766	25 378	17 352		
ZF Elastmetall AG	9 432	39 209	9 202		
Ostatní	7 649	26 277	24 980	12 215	13 321
Celkem	34 604	119 614	100 754	29 061	21 876

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

Následující tabulka č. 14 znovu ukazuje podíl jednotlivých odběratelů na celkových tržbách společnosti Prémium, a. s. za rok 2013, tentokrát pro lepší názornost v procentech. Tabulka také vypovídá o obvyklé době splatnosti faktur, které jsou sjednány s jednotlivými odběrateli.

Tab. č. 14: Informace o odběratelích v roce 2013

Odběratel	Podíl na tržbách společnosti	Doba splatnosti
GKN Driveline AG	29,55 %	30 dní
RW Industrie AG	22,67 %	30 dní
Still GmbH	16,15 %	60 dní
ZF Elastmetall AG	11,56 %	30 dní
Ostatní	20,07 %	14 - 60 dní

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

Z tří výše uvedených tabulek č. 12, 13, 14 vyplývá platební morálka, obvyklé doby splatnosti a důležitost jednotlivých odběratelů z hlediska podílu na tržbách společnosti. Celkově společnost obdržela 305 909 tis. Kč po splatnosti. Tato částka je poměrně vysoká a pro společnost znamenala, že musela shánět jiný zdroj pro financování

běžného chodu podniku, neboť peněžní prostředky, které očekávala z vydaných faktur, neobdržela včas.

Jedním z finančních zdrojů pro chod podniku byl odprodej pohledávek před dobou jejich splatnosti faktoringovým společností. Aby podnik nemusel čekat na úhradu faktur, využívá společnost Prémium, a. s. služeb faktoringových společností. Těmto společnostem jsou postupovány pohledávky a společnost Prémium, a. s. má tak peníze k dispozici téměř okamžitě. Díky tomu je podnik schopen lépe plánovat své finanční toky, protože při využití faktoringu podnik ví, kdy obdrží finanční prostředky. Při postoupení pohledávek faktoringové společnosti podnik obdrží zálohu v hodnotě přibližně 60–80 % z hodnoty postupované pohledávky. Nevýhodou jsou však poměrně vysoké náklady spojené s postoupením pohledávky. Faktoringová společnost si účtuje poplatek ve výši 1,5 % až 2 % z hodnoty pohledávky, cena závisí na struktuře obchodu, výši pohledávky a délce doby splatnosti faktury. Je to poplatek za správu, inkaso a případné vymáhání pohledávky. Dále podnik platí úrok z poskytnutého předfinancování, a to od doby poskytnutí finančních prostředků až do doby úhrady pohledávky. Úrokové sazby se pohybují na úrovni úrokových sazeb kontokorentních úvěrů. Po úhradě pohledávky provádí faktoringová společnost vyúčtování a podniku je vyplacen zůstatek hodnoty pohledávky, který je snížen o veškeré náklady faktoringové společnosti. Společnost Prémium, a. s. využívá především bezregresní faktoring, tzn. že v případě, že odběratel nezaplatí v termínu splatnosti, další vymáhání a rizika nezaplacení přebírá faktoringová společnost. [20, 45]

Využití faktoringu má své nesporné výhody, ale jedná se o metodu, se kterou jsou spojené poměrně vysoké náklady, a společnost tím, že má k dispozici peníze okamžitě, přichází o relativně významnou část svých tržeb. Využití bezregresního faktoringu je dražší, než kdyby si společnost vzala krátkodobý úvěr od banky. Zvláště kvůli tomu, že úrokové sazby jsou za posledních několik měsíců na nízkých hodnotách. V případě faktoringu kromě úroků společnost hradí i vysoké poplatky. Společnost Prémium, a. s. začala využívat služeb faktoringových společností od roku 2011 a zatím dochází ke každoročnímu zvyšování částek postupovaných pohledávek, jak znázorňuje tabulka č. 15. [20]

Tab. č. 15: Výše postoupených pohledávek faktoringovým společností (v tis. Kč)

Rok	2011	2012	2013
Pohledávky postoupené faktoringovým společností	7 314	56 453	62 232

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

Společnost Prémium, a. s. začala pohledávky postupovat v návaznosti na platební morálku odběratelů. Jelikož má podnik GKN Driveline AG dobrou platební morálku, její pohledávky společnost nepodstupovala vůbec, protože předpokládala, že odběratel zaplatí v termínu, jak u něj bylo zvykem. Společnost Prémium, a. s. pohledávky během roku postupovala v návaznosti na časový horizont, ve kterém finanční prostředky potřebovala, a také v návaznosti na platební morálku. Nejdříve byly postupovány pohledávky za nejméně spolehlivými odběrateli. U méně spolehlivých odběratelů podnik nechtěl čekat, zda faktura bude uhrazena v termínu splatnosti, a v některých případech ji raději ihned odprodal faktoringové společnosti. Následující tabulka č. 16 znázorňuje výše postoupených pohledávek za jednotlivými odběrateli v roce 2013.

Tab. č. 16: Postoupené pohledávky za odběrateli za rok 2013 (v tis. Kč)

Rok	2013
GKN Driveline AG	0
RW Industrie AG	10 533
Still GmbH	15 408
ZF Elastmetall AG	23 596
Ostatní	12 695

Zdroj: Vlastní zpracování dle [45]

V současné době se podnik proti úvěrovému riziku zajišťuje pomocí dokumentárního akreditivu a pomocí pojištění přes instituci EGAP.

Dokumentární akreditiv představuje pro podnik Prémium, a. s. možnost, jak si pomocí dokumentů ponechat kontrolu nad výrobky až do jejich zaplacení. Akreditiv funguje na principu platby proti výrobkům, kde výrobky jsou zastoupeny příslušnými dokumenty. Společnost Prémium, a. s. přitom využívá exportní dokumentární akreditiv nepotvrzený neodvolatelný nebo potvrzený neodvolatelný. V obou případech má společnost zaručeno, že obdrží platbu. [31, 43]

Potvrzený neodvolatelný dokumentární akreditiv vzniká po uzavření smlouvy mezi prodávajícím a kupujícím, kde kupujícímu vzniká povinnost zajistit vystavení dokumentárního akreditivu ve prospěch společnosti Prémium, a. s. Kupující tak

kontaktuje svoji banku, ta vystaví dokumentární akreditiv ve prospěch společnosti Prémium, a. s. a informuje o tom společnost nejčastěji skrze její banku. Banka společnosti Prémium, a. s. překontroluje pravdivost obdržných údajů a stává se z ní potvrzující banka. Následně společnost Prémium, a. s. odevzdá příslušné dokumenty své bance a ta je pošle bance kupujícího. Po odeslání příslušných dokumentů společnost Prémium, a. s. obdrží od své banky platbu za dokumenty. Poté by mělo dojít k platbě mezi bankami a následně k předání dokumentů od banky kupujícího kupujícímu.

Nepotvrzený neodvolatelný akreditiv funguje na podobném principu, jen banka společnosti Prémium, a. s. nemá žádný platební závazek vůči společnosti, ale platba jde rovnou od banky kupujícího. [31, 43]

Dokumentární akreditiv společnost používá u nových odběratelů, se kterými podnik obchoduje poprvé, nebo s podniky, které měly v minulosti neuspokojivou platební morálku. Nevýhodou dokumentárního akreditivu je, že zvyšuje angažovanost u bank a podnik následně může mít problém se získáním úvěru.

Další metoda zajištění úvěrového rizika, ke které společnost přistupuje, je pojištění přes společnost EGAP. Protože náklady na pojištění jsou velice vysoké, tento způsob využívá společnost velice sporadicky, pouze v případech, kdy se jedná o obchody ve významných částkách, obvykle nad 1,5 mil. EUR.

Pojištění se vztahuje na vývozní dodavatelský úvěr, což je úvěr, který společnost Prémium, a. s. poskytuje svému odběrateli formou odkladu platby. Společnost je tedy pojištěna pro případ, že odběratel v dohodnutém termínu neuhradí dlužnou částku. Výše pojistného vždy záleží na podmínkách konkrétního kontraktu. Na celkovém objemu vývozu, sjednaných platebních podmínkách, bonitě odběratele, rizikovosti odběratele a v neposlední řadě na výši spoluúčasti. Sjednaná výše pojistného pak platí po celou dobu trvání pojištění. [36]

6 Návrh vhodného způsobu řízení finančních rizik ve společnosti Prémium, a. s.

Jednotlivá finanční rizika jsou podnikem Prémium, a. s. řízena různými metodami již nyní. Další odstavce této kapitoly však budou věnovány dalším možnostem, jak lépe řídit vybraná finanční rizika, tj. riziko měnové, úrokové a úvěrové.

6.1 Měnové riziko

V současné době společnost Prémium, a. s. řídí měnové riziko použitím derivátových nástrojů.

Podnik by mohl použít některý matematicko-statistický model, který pomůže stanovit maximální očekávanou ztrátu. Jedním z nich je i model Value at Risk, který je popsán v kapitole 3.1.1. Tímto způsobem podnik zjistí maximální možnou ztrátu a v této výši si připraví finanční rezervu. Jedná se tedy o finanční krytí. Nevýhodou však je, že se jedná pouze o krytí následků změny tržního rizika a to, že tato metoda vychází z historických dat a nezohledňuje budoucí události. Pokud se však kurz nebude výrazně měnit, tato metoda pomáhá určit budoucí kurzový zisk nebo ztrátu. Podle výsledků se pak podnik může rozhodnout, zda bude riziko kurzové ztráty kryt finanční rezervou nebo zda přistoupí k metodě zajištění rizika pomocí finančních derivátů.

Jednou z možností snížení měnového rizika je časování plateb. To spočívá v řízení plateb podle předpokládaného vývoje kurzu. Jelikož má společnost závazky v eurech, v případě, že by začal kurz české koruny výrazněji oslabovat, pokud by to bylo možné, přistoupil by podnik alespoň v určité míře k urychlení plateb v eurech. Tento způsob má ale dvě podmínky. První z nich je, že by podnik u jednotlivých závazků nepoužil žádný způsob zajištění, a dále že má podnik k dispozici v daný moment dostatek volných zdrojů na úhradu faktur. To je pak otázkou řízení peněžních toků.

Podnik dodává převážnou většinu svých výrobků do zahraničí, kde dochází k platbě v eurech. Na druhé straně však potřebný materiál nakupuje převážně v tuzemsku a platba probíhá v českých korunách. Z tohoto vztahu je jasné, že podnik je nucen větší část tržeb v eurech směnit na českou korunu. Podnik by tak mohl eliminovat kurzové riziko, pokud by se pokusil vyjednat změnu v obchodních podmínkách u svých dodavatelů a navrhl jim změnu fakturované měny z české koruny na euro. Silnou vyjednávací pozici by měl především u svého největšího dodavatele, od kterého v současnosti odebírá přibližně 20 % materiálu. Tato společnost má 40 % svých

dodavatelů ze Slovenské republiky a dá se předpokládat, že platby probíhají v eurech a tudíž by na tuto změnu mohla přistoupit. Pak by podnik nakupoval materiál i prodával své výrobky v eurech. Finanční obnos, který by se následně musel převést na české koruny z důvodu ostatních výdajů, by se tak významně snížil. Tento krok by podnik nestál žádné náklady a výrazně by eliminoval kurzové riziko.

Dalším krokem podobného charakteru, který se podniku nabízí, je snaha o nalezení většího počtu tuzemských odběratelů a dodavatelů. Na druhé straně by podnik mohl vyhledat zahraniční dodavatele materiálu a tím by opět došlo pouze k transferu přijatých eur z tržeb na platby zahraničním dodavatelům. Podniku by se muselo podařit nasmlouvat kontrakty, které by měly podobné cenové podmínky, jaké má podnik momentálně domluveny se současnými dodavateli z tuzemska. Z geografických důvodů by bylo vhodné oslovit především strojírenské firmy z Polska a Slovenské republiky. Vhodnými argumenty pro vyjednávání by mohl být vysoký objem dodávek a možnost dlouhodobé spolupráce.

6.2 Úrokové riziko

Vývoj úrokových sazeb v současné době je natolik příznivý, že podnik v rámci řízení úrokového rizika nepodniká žádná opatření.

Podnik by mohl snížit úrokové riziko, pokud by se mu podařilo snížit své celkové zadlužení. Toto snížení by připadalo v úvahu u krátkodobých úvěrů, které slouží pro financování provozu podniku, a u krátkodobých finančních výpomocí.

Z účetní závěrky vyplývá, že podnik má v rámci zásob poměrně vysoké procento hotových výrobků v hodnotě 23 mil. Kč a jedná se o množství, které podnik vyrobí přibližně za 14 dní. Bylo by dobré pokusit se snížit stav hotových výrobků na skladě. Vzhledem k tomu, že podnik nemá s žádným ze svých odběratelů nastaven systém dodání Just-in-time, neměla by tak vznikat další rizika z případného neplnění zakázek. Pokud by se podniku podařilo snížit stav hotových výrobků, zhruba na polovinu, a ty obratem expedovat odběratelům, získal by přibližně 12 mil. Kč, které by mohl využít na další provozní financování a mohl tak o tuto částku snížit krátkodobou finanční výpomoc od společnosti COFIDES S. A., která je úročena poměrně vysokou částkou.

Dalším doporučením pro společnost je změna podmínek jednotlivých kontraktů jak s dodavateli, tak odběrateli v rámci doby splatnosti faktur. V současné době se doba

splatnosti u odběratelů pohybuje mezi 14 až 60 dny. Pokud by se podniku podařilo alespoň s některými odběrateli vyjednat dřívější termíny splatnosti, podnik by tržbu obdržel dříve a finance by mohl dále použít na provozní financování, což by opět mohlo snížit výši krátkodobých úvěrů.

Od odběratelů, kteří neplatí včas, by podnik mohl požadovat platby předem nebo si vyžádat platbu přes dokumentární akreditiv. Tímto způsobem by podnik obdržel peníze hned a nemusel sjednávat úvěr nebo postupovat pohledávku faktoringové společnosti.

Na druhé straně se nabízí možnost prokonzultovat podmínky obchodu s dodavateli a vyjednat prodloužení splatnosti. Ta se momentálně pohybuje od 14 do 30 dní. Pokud by se opět alespoň u některých dodavatelů podařilo domluvit delší splatnost pohledávek, podnik by získal více času, ve kterém by finance mohl použít na ostatní platby.

Z obchodního hlediska se zkrácení doby splatnosti odběratelům a prodloužení doby splatnosti dodavatelům dá provést pouze v některých případech. Závisí na vyjednávací síle jednotlivých odběratelů a dodavatelů. Tím, že podnik Prémium, a. s. vyrábí kromě běžných dílů do motorů a převodovek i několik speciálních součástek, má určitou vyjednávací výhodu. Podnik by měl provést rozbor dodavatelů a odběratelů a využít ho v maximální možné míře.

V současné době podnik využívá faktoring, tzn. že při vzniku pohledávky ji za sníženou cenu odprodá faktoringové společnosti a získá tak okamžitě peněžní obnos, se kterým dále nakládá. Pokud by podnik dokázal domluvit prodloužení doby splatnosti dodavatelům a zkrátit dobu splatnosti odběratelům, získal by finanční prostředky dříve a nemusel by v takové míře využívat faktoringu a přicházet tak o část z tržeb.

Tyto metody pro podnik nepředstavují žádné navýšení nákladů a naopak představují možnou cestu snížení úrokových nákladů a nákladů na faktoring.

6.3 Úvěrové riziko

V současné době se společnost Prémium, a. s. zajišťuje proti úvěrovému riziku skrze dokumentární akreditiv a velice zřídka s použitím pojištění. V minulých letech byla platební morálka některých odběratelů velice neuspokojivá a podniku bylo hrazeno více než 50 % faktur po splatnosti. Z toho důvodu podnik neměl včas předpokládanou výši finančních prostředků a začal využívat služeb faktoringových společností. Tím si zajistil

určitou výši finančních prostředků, ale na úkor vysokých nákladů, které jsou s faktoringem spojené.

Podnik by měl využít některých dalších možností, jak získat úhradu za dodané výroby ve splatnosti, a postupně přestávat v tak velkém rozsahu využívat služeb faktoringových společností.

Prvním krokem, ke kterému by měl podnik přistoupit, je rozčlenění pohledávek v čase ke všem odběratelům podle toho, jak jsou faktury po splatnosti, a v návaznosti na zjištěné skutečnosti upravit obchodní podmínky a zvláště pak podmínky platební.

Velice špatnou platební morálku má společnost RW Industrie AG. Vzhledem k tomu, že se jedná o druhého nejvýznamnějšího odběratele, je nutné veškeré kroky pečlivě zvážit. Bylo by možné uvažovat např. o zvýšení procentní výše penále z prodlení nebo zvýšení částky smluvní sankce. U ostatních odběratelů může podnik kromě dvou zmíněných metod zvýšit částky smluvní pokuty nebo částky za náhradu škody.

Změna obchodních podmínek může být prvním krokem, který může vést ke zlepšení platební morálky některých odběratelů. K vyjednávání konkrétních podmínek je však třeba přistupovat s opatrností a individuálně ke každému odběrateli. Je třeba brát v úvahu, vyjednávací sílu, podíl na tržbách, předchozí platební morálku a dosavadní obchodní vztahy.

Další možností zajištění je využití bankovních záruk. Bankovní zárukou se banka zavazuje zaplatit za svého klienta oprávněné osobě určitou peněžní částku podle podmínek uvedených v záruční listině. Prakticky to znamená, že pokud by společnost Prémium, a. s. chtěla mít jistotu, že jí bude částka z vystavené faktury zaplacená, požádá před uzavřením kupní smlouvy svého odběratele, aby sjednal záruku u banky, která se za něj zaručí. Banky zpravidla ověřují bonitu žadatele o bankovní záruku. Pokud žadatel projde schvalovacím procesem, banka vystaví záruční listinu, která obsahuje písemné vyjádření banky, že v případě neplnění žadatele uspokojí věřitele do výše sjednané částky. Je dobré vyžadovat záruku od silné bankovní společnosti, kde má podnik jistotu, že v případě potřeby bude banka opravdu schopna provést plnění dle záruky. Je obvyklé, že veškeré náklady spojené se zárukou hradí žadatel o záruku. Jde především o poplatky za zpracování a vyhodnocení žádosti klienta a o vyhotovení veškerých potřebných dokumentů. Poplatky jsou stanoveny individuálně podle jednotlivých klientů a důležitou roli hraje objem zajišťovaného obchodu a rizikovost žadatele. [39]

7 Závěr

Hlavním cílem diplomové práce bylo navrhnout systém řízení vybraných finančních rizik ve společnosti Prémium, a. s. Tohoto cíle bylo dosaženo pomocí cílů dílčích. Nejprve bylo nutné se seznámit s odbornou literaturou, na jejímž základě byla specifikována jednotlivá finanční rizika a také pojednáno o riziku obecně.

Pomocí nabytých poznatků z literárních zdrojů byly analyzovány metody, kterými je možné jednotlivé skupiny finančních rizik zajistit nebo finančně krýt.

V následující kapitole bylo třeba se seznámit s podrobnějšími fakty o společnosti Prémium, a. s. Potřebné informace byly čerpány z interních zdrojů podniku, z rozvah a výsledovek za posledních několik let a z poskytnutých odborných konzultací v podniku. Díky získaným informacím bylo analyzováno prostředí, ve kterém společnost operuje. Na základě provedené analýzy makroprostředí, mezoprostředí a zvláště pak provedené interní analýze byla zvolena nejzávažnější finanční rizika – riziko měnové, úvěrové a úrokové.

Tato tři zvolená rizika byla v další kapitole specifikována. Především díky interním informacím ze společnosti získaným na základě konzultací mohla být rizika přesněji definována. Následně byly stanoveny metody, které společnost současně využívá k řízení těchto tří typů finančních rizik.

Poslední kapitola se věnuje návrhům, jak lépe eliminovat negativní vliv zvolených finančních rizik. Pro efektivnější řízení měnového rizika lze doporučit využití matematicko-statistického modelu Value at Risk, jehož výpočet podniku pomůže určit maximální možnou ztrátu, v jejíž hodnotě by podnik měl tvořit finanční rezervu. Dalším návrhem je časování plateb, které spočívá v řízení plateb podle předpokládaného vývoje měnového kurzu. Třetí doporučení spočívá ve vyjednávání s dodavateli a odběrateli. Z důvodu vývozu téměř veškeré produkce do zahraničí obdrží podnik tržby v eurech. Potřebný materiál však podnik nakupuje v tuzemsku za české koruny. Pokud by se podniku podařilo vyjednat alespoň s některými dodavateli změnu fakturované měny z CZK na EUR, část tržeb v eurech by se tak započítala proti nákladům na materiál a podnik by eliminoval případné měnové riziko. Dalšími kroky podobného charakteru by byla snaha o nalezení většího počtu zahraničních dodavatelů či zvýšení počtu tuzemských odběratelů.

Jako doporučení pro snížení úrokového rizika lze navrhnout celkové snížení zadlužení podniku. Jednou z jeho variant by bylo snížit vysoký stav hotových výrobků na skladě přibližně o polovinu. Tím by podnik mohl získat až 12 mil. Kč a o tuto částku by mohl ponížít některý z krátkodobých úvěrů či finančních výpomocí, které jsou úročeny vyšší úrokovou sazbou. Jako další možnost pro snížení úrokového rizika se jeví vyjednání prodloužení doby splatnosti dodavatelům a zkrácení doby splatnosti odběratelům. Pokud by byl podnik ve vyjednávání úspěšný, své pohledávky by mohl inkasovat dříve a závazky naopak hradit později. Tím by se podniku prodloužila doba, po kterou by měl k dispozici volné peněžní prostředky.

Pro řízení úvěrového rizika se jako nejlepší možnost jeví využití bankovní záruky. Bankovní zárukou má společnost zajištěno, že v případě selhání obchodního partnera jí bude pohledávka uhrazena bankovní společností, která se za odběratele zaručila. Další možností pro řízení úvěrového rizika je změna v platebních podmínkách s obchodními partnery v tom směru, aby byli více motivováni hradit své závazky včas.

8 Seznam tabulek

Tab. č. 1: Vývoj inflace v letech 2010 - 2013	46
Tab. č. 2: Ukazatele rentability v letech 2009 - 2012 (v %)	52
Tab. č. 3: Ukazatele likvidity v letech 2009 - 2012	53
Tab. č. 4: Ukazatele aktivity v letech 2009 - 2012.....	54
Tab. č. 5: Ukazatel zadluženosti v letech 2009 - 2012.....	54
Tab. č. 6: Vývoj tržeb za vlastní výrobky podniku (v tis. Kč).....	56
Tab. č. 7: Vývoj nákladů na nakoupený materiál (v tis. Kč)	56
Tab. č. 8: Dlouhodobé bankovní úvěry společnosti Prémium, a. s. k 31. 12. 2012	61
Tab. č. 9: Krátkodobé bankovní úvěry společnosti Prémium, a. s. ke dni 31. 12. 2012	62
Tab. č. 10: Krátkodobé finanční výpomoci společnosti Prémium, a. s. k 31. 12. 2012.	62
Tab. č. 11: Vývoj úrokových nákladů v letech 2010 - 2012 (v tis. Kč).....	65
Tab. č. 12: Platební morálka odběratelů za rok 2013 (v tis. Kč).....	66
Tab. č. 13: Výše zaplacených pohledávek po splatnosti v roce 2013 (v tis. Kč).....	67
Tab. č. 14: Informace o odběratelích v roce 2013.....	67
Tab. č. 15: Výše postoupených pohledávek faktoringovým společností (v tis. Kč) ..	69
Tab. č. 16: Postoupené pohledávky za odběrateli za rok 2013 (v tis. Kč)	69

9 Seznam obrázků

Obr. č. 1: Parametry rizika	10
Obr. č. 2: Grafické vyjádření analýzy rizik.....	16
Obr. č. 3: Základní druhy swapů.....	34
Obr. č. 4: Organigram společnosti Prémium, a. s.	45
Obr. č. 5: Vývoj kurzu eura v roce 2010.....	57
Obr. č. 6: Vývoj kurzu eura v roce 2011.....	58
Obr. č. 7: Vývoj kurzu eura v roce 2012.....	58
Obr. č. 8: 1měsíční sazby PRIBOR (v %)	63
Obr. č. 9: Vývoj úrokových sazeb EURIBOR (v %).....	64
Obr. č. 10: Předpokládaný vývoj úrokové sazby 3M PRIBOR	64

10 Seznam použité literatury

- [1] AMBROŽ, Luděk. *Měření rizika ve financích*. Praha: Ekopress, s. r. o., 2011, 232 s., ISBN 978-80-86929-76-7
- [2] BREALEY, Richard, A; MYERS, Stewart, C; ALLEN, Franklin. *Principles of Corporate finance*. 9. vydání. New York: McGraw-Hill-Irwin, 2007, 1056 s., ISBN 978-0073368696
- [3] DEDOUCHOVÁ, Marcela. *Strategie podniku*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2001, 256 s., ISBN 80-7179-603-4
- [4] DVOŘÁK, Petr. *Deriváty*. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2008, 297 s., ISBN 978-80-245-1435-2
- [5] FOTR, Jiří; SOUČEK, Ivan. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2005, 356 s., ISBN 80-247-0939-2
- [6] GEISE, Ernst; DUŠEK, Petr, aj. *Zajištění závazků v České republice*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2003, 377 s., ISBN 80-7179-658-1
- [7] HNILICA, Jiří; FOTR, Jiří. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2009, 264 s., ISBN 978-80-247-2560-4
- [8] HRDÝ, Milan; HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vydání, Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009, 180 s., ISBN 978-80-7357-492-5
- [9] HRDÝ, Milan; HOROVÁ, Michaela. *Strategické finanční řízení a investiční rozhodování*. 2. upravené a rozšířené vydání, Praha: Balance, s. r. o., 2011, 275 s., ISBN 978-80-86371-55-9
- [10] JÍLEK, Josef. *Finanční a komoditní deriváty v praxi*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2005, 632 s., ISBN 80-247-1099-4
- [11] JÍLEK, Josef. *Finanční rizika*. Praha: Grada Publishing, s. r. o., 2000, 640 s., ISBN 80-7169-579-3

- [12] KALINOVÁ, Anna; KLÍMA, Miroslav; PELIKÁN, Milan. *Řízení rizik a financování obchodních transakcí ve vývozu a dovozu*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2010, 209 s., ISBN 978-80-86730-62-2
- [13] KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 6. přepracované vydání, Praha: Grada Publishing, a. s., 2010, 296 s., ISBN 978-80-247-3315-9
- [14] KRÁL', Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: VOX – Ing. Zdenka Vostrovská, CSc. 2003, 240 s., ISBN 80-86324-28-1
- [15] MERNA, Toni; AL-THANI Faisal F. *Risk management: řízení rizika ve firmě*. 1. vydání, Brno: Computer Press, 2007, 194 s., ISBN 978-80-251-1547-3
- [16] PEARCE, D. W. *Mackmillanův slovník moderní ekonomie*. 2. vydání, Praha: Victoria Publishing, 1995, 361 s., ISBN 80-8560-542-2
- [17] POLOUČEK, Stanislav. *Bankovníctví*. Praha: C. H. Beck, 2005, 716 s., ISBN 80-7179-462-7
- [18] RAIS, Karel; DOSKOČIL, Radek. *Risk management: Studijní text pro kombinovanou formu studia*. Brno: Akademické nakladatelství Cerm, s. r. o., 2007, 152 s., ISBN 978-80-214-3510-0
- [19] REVENDA, Zbyněk; MANDEL, Martin; aj. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. vydání, Praha: Management press, s. r. o., 2012, 423 s., ISBN 978-80-7261-240-6
- [20] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2012, 144 s., ISBN 978-80-247-1835-4
- [21] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. rozšířené vydání, Praha: Grada Publishing, a. s., 2011, 144 s., ISBN 978-80-247-3916-8
- [22] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualizované a rozšířené vydání, Praha: Grada Publishing, a. s., 2012, 272 s., ISBN 978-80-247-4004-1
- [23] SMEJKAL, Vladimír; RAIS, Karel. *Řízení rizik*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2003, 272 s., ISBN 80-247-0198-7

- [24] SMEJKAL, Vladimír; RAIS, Karel. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 3. rozšířené a aktualizované vydání, Praha: Grada Publishing, a. s., 2010, 360 s., ISBN 978-80-247-3051-6
- [25] ŠOBA, Oldřich; ŠIRŮČEK, Martin; PTÁČEK, Roman. *Finanční matematika v praxi*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2013, 304 s., ISBN 978-80-247-4636-4
- [26] TICHÝ, Milík. *Ovládání rizika: Analýza management*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006, 396 s., ISBN 80-7179-415-5
- [27] VALOVÁ, Ivana. *Řízení rizik podle Basel II se specifickým zaměřením na interní rating v rámci úvěrového rizika*. Brno: Masarykova univerzita 2010, 188 s., ISBN 978-80-210-5410-3
- [28] VLACHÝ, Jan. *Řízení finančních rizik*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o. p. s., 2006, 256 s., ISBN 80-86754-56-1
- [29] WITZANY, Jiří. *Credit Risk Management and Modeling*. Praha: Oeconomica, 2010, 214 s., ISBN 978-80-245-1682-0

Seznam internetových zdrojů

- [30] *Business center.cz* [online] Praha: Havit, s.r.o., 2014, [cit. 9.3.2014] Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pojmy/p1755-EURIBOR.aspx>
- [31] *Česká exportní banka*. [online] Praha: ČEB, a.s, 2012, [cit. 8.3.2014] Dostupné z: <http://www.ceb.cz/co-delame/produkty-trade-finance/dokumentarni-platby/>
- [32] *Český statistický úřad*. [online] Praha: Český statistický úřad, 2013, [cit. 15.3.2014] Dostupné z: http://vdb.czso.cz/vdbvo/mi/mi_ukazatel.jsp?kodukaz=3103
- [33] *Český statistický úřad*. [online] Praha: Český statistický úřad, 2014, [cit. 20.3.2014] Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace
- [34] *ČNB*. Aktuální prognóza ČNB. [online] Praha: Česká národní banka, 2014, [cit. 6.3.2014] Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/
- [35] *ČNB*. Sazby PRIBOR - měsíční a roční průměry. [online] Praha: Česká národní banka, 2014, [cit. 8.3.2014] Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/prumerne.jsp

[36] *Egap.cz* [online] Praha: Exportní garanční a pojišťovací společnost, a. s., 2014, [cit. 12.3.2014] Dostupné z: <http://www.egap.cz/pojistne-produkty/produkt-b/strucny-popis-pojistneho-produktu-kontakty/index.php>

[37] *Euribor-rates.eu* [online] Netherlands: Triami Media BV, 2014, [cit. 7.3.2014] Dostupné z: <http://www.euribor-rates.eu/>

[38] *Euribor-rates.eu* [online] Netherlands: Triami Media BV, 2014, [cit. 7.3.2014] Dostupné z: <http://www.euribor-rates.eu/euribor-rates-by-year.asp>

[39] *Finance.cz*. [online] Praha: Finance media, a.s., 2009, [cit. 8.3.2014] Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/214007-bankovni-zaruky-aneb-jak-snizit-podnikatelska-rizika/>

[40] *Kurzy.cz*. [online] Praha: Kurzy.cz, spol. s r. o., 2014, [cit. 12.2.2014] Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/EUR-euro/2010/>

[41] *Kurzy.cz*. [online] Praha: Kurzy.cz, spol. s r. o., 2014, [cit. 12.2.2014] Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/EUR-euro/2011/>

[42] *Kurzy.cz*. [online] Praha: Kurzy.cz, spol. s r. o., 2014, [cit. 12.2.2014] Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/EUR-euro/2012/>

[43] *Hospodářská komora České republiky*. [online] Praha: Hospodářská komora ČR, 2013, [cit. 8.3.2014] Dostupné z: <http://www.komora.cz/inmp/knihovna-informaci-pro-podnikani/zahranicni-obchod-a-preshranicni-poskytovani-sluzeb/platebni-a-dodaci-podminky-v-zahranicnim-obchode/dokumentarni-akreditiv.aspx>

[44] *Peníze.cz* [online] Praha: Partners media, s.r.o., 2014, [cit. 12.3.2014] Dostupné z: <http://www.penize.cz/80356-co-jsou-urokove-sazby>

Ostatní zdroje

[45] Interní zdroje společnost Prémium, a. s.

[46] Výkaz zisku a ztrát a rozvaha společnosti Prémium, a. s. 2009 - 2012

11 Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha společnosti Prémium, a. s. v letech 2009 - 2012

Příloha B: Výkaz zisku a ztrát společnosti Prémium, a. s. v letech 2009 - 2012

Příloha A: Rozvaha společnosti Prémium, a. s. v letech 2009 – 2012

	AKTIVA	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM	299 143	472 985	510 236	525 567
B.	Dlouhodobý majetek	199 388	202 364	272 359	276 142
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.I. 1.	Software	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	169 335	202 314	272 309	276 092
B. II. 1.	Pozemky	12 549	12 549	12 549	12 549
2.	Stavby	35 927	33 096	33 270	32 991
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	101 503	141 631	215 992	225 516
4.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	32 625	27 133	21 223	14 392
5.	Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek	195	0	0	0
6.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	- 13 464	- 12 095	- 10 725	- 9 356
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	50	50	50	50
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	50	50	50	50
C.	Oběžná aktiva	127 984	269 394	236 177	249 374
C. I.	Zásoby	29 013	36 593	68 053	62 792
C. I. 1.	Materiál	18 575	24 409	38 389	36 253
2.	Nedokončená výroba a polotovary	3 116	1 988	2 274	2 161
3.	Výrobky	7 322	9 196	27 390	24 378
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	4 634	63 545	31 358	25 690
C. II. 1.	Odložená daňová pohledávka	4 634	63 545	31 358	25 690
C. III.	Krátkodobé pohledávky	79 009	90 797	88 838	110 452
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	75 013	85 750	83 437	95 846
2.	Stát - daňové pohledávky	3 141	3 612	3 990	7 025
3.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	839	1 430	1 406	1 526
4.	Jiné pohledávky	16	5	5	6 055
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	15 328	79 459	47 928	50 440
C. IV. 1.	Peníze	66	65 239	73	47
2.	Účty v bankách	15 262	14 220	47 855	50 393
D. I.	Časové rozlišení	1 774	1 227	1 700	51
D. I. 1.	Náklady příštích období	1 774	1 227	1 700	51

	PASIVA CELKEM	2009	2010	2011	2012
	Pasiva celkem	299 143	472 985	510 236	525 567
A.	Vlastní kapitál	73 597	160 834	184 655	203 508
A. I.	Základní kapitál	72 000	72 000	72 000	72 000
A. III.	Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	2 980	4 995	13 719	14 400
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	2 980	4 995	13 719	14 400
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	- 21 536	- 3 398	75 114	98 255
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	1 137	1 137	75 114	98 255
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	- 22 673	- 4 535	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	28 153	87 237	23 822	18 853
B.	Cizí zdroje	225 546	309 161	323 818	322 059
B. I.	Rezervy	6 430	10 828	5 970	5 317
B. I. 1.	Rezerva na daň z příjmu	0	5 000	0	0
2.	Ostatní rezervy	6 430	5 828	5 970	5 317
B. II.	Dlouhodobé závazky	21 259	65 156	67 080	54 470
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	0	65 156	0	0
2.	Jiné závazky	21 259	0	67 080	54 470
B. III.	Krátkodobé závazky	107 335	115 567	132 731	133 101
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	98 195	106 861	124 397	117 923
2.	Závazky k zaměstnancům	3 333	3 144	3 428	5 778
3.	Závazky ze SZ a ZP	1 749	1 669	1 880	2 620
4.	Stát - daňové závazky a dotace	390	347	395	565
5.	Dohadné účty pasivní	2 763	2 640	1 725	6 156
6.	Jiné závazky	905	906	906	59
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	90 522	117 610	118 037	129 171
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	18 300	15 300	14 800	73 928
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	72 222	102 310	103 237	41 236
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	14 007
C. I.	Časové rozlišení	0	2 990	1 763	0
C. I. 1.	Výnosy příštích období	0	2 990	1 763	0

Příloha B: Výkaz zisku a ztrát společnosti Prémium, a. s. v letech 2009 - 2012

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	5 808
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	5 584
	Obchodní marže	0	0	0	224
II.	Výkony	404 877	545 778	567 154	646 317
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	414 818	545 640	548 285	649 072
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 9 941	138	18 869	- 2 755
B.	Výkonová spotřeba	296 389	415 851	429 186	491 058
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	243 850	356 996	368 115	417 288
2.	Služby	52 539	58 855	61 071	73 770
+	Přidaná hodnota	108 488	129 927	137 968	155 483
C.	Osobní náklady	61 786	67 969	68 133	87 755
C. 1.	Mzdové náklady	46 773	50 503	50 248	65 164
2.	Náklady na SZ a ZP	14 001	16 270	16 662	21 027
3.	Sociální náklady	1 012	1 196	1 223	1 564
D.	Daně a poplatky	457	425	380	1 162
E.	Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	11 726	18 647	22 542	30 378
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	8 013	11 082	17 470	20 821
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	5 518	3 757	6 040	1 433
2.	Tržby z prodeje materiálu	2 495	7 325	11 430	19 388
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	8 613	- 7 094	16 167	20 618
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	7 070	231	4 737	1 184
2.	Prodaný materiál	1 543	- 7 325	11 430	19 434
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	2 758	2 498	- 1 475	1 002
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 809	3 641	27 955	325 875
H.	Ostatní provozní náklady	2 936	3 261	31 384	329 412
*	Provozní výsledek hospodaření	31 034	58 944	46 262	31 852
X.	Výnosové úroky	95	47	2 641	1 807
N.	Nákladové úroky	4 883	3 721	8 293	8 592
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	2 268	0	1 593
O.	Ostatní finanční náklady	2 386	1 336	5 724	2 770
*	Finanční výsledek hospodaření	- 7 174	- 2 742	- 11 376	- 7 962
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	3 707	- 31 035	11 064	5 037
Q. 1.	splatná	0	5 182	2 540	- 600
2.	odložená	3 707	- 36 217	8 524	5 637
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	20 153	87 237	23 822	18 853
***	Výsledek hospodaření za účetní období	20 153	87 237	23 822	18 853
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	23 860	56 202	34 886	23 890

Abstrakt

Gebeltová, V. *Řízení finančních rizik u vybraného podniku*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 83 s., 2014

Klíčová slova: finanční rizika, řízení rizik, měnové riziko, úrokové riziko, úvěrové riziko.

Diplomová práce je zaměřena na finanční rizika, se kterými se podnik při svém působení může setkat. První část práce je zaměřena na teoretické přestavení jednotlivých druhů finančních rizik a na možnosti jejich řízení. Ve druhé části práce je představena společnost Prémium, a. s., která podniká v automobilovém průmyslu. Dále je provedena analýza prostředí, ve kterém podnik operuje. Z výsledků interní analýzy společnosti vyplývají finanční rizika, která jsou pro společnost hrozbou. Jedná se o riziko měnové, úrokové a úvěrové. Tato rizika jsou podrobně analyzována na základě interních údajů od vedení společnosti Prémium, a. s. a jsou zde popsány metody, kterými se podnik proti těmto rizikům brání. Ke každému finančnímu riziku jsou uvedeny možné návrhy, jak toto riziko lépe řídit a snížit tak jeho vliv na hospodaření podniku.

Abstract

Gebeltová, V. Financial risk management in a selected company. Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 83 p., 2014

Key words: financial risks, risk management, currency risk, interest rate risk, credit risk.

This thesis is focused on the financial risks any company may encounter in their respective field. The first part is theoretical - it is focused on the various types of financial risks and the possibilities of their control. In the second part, the Premium company, Inc. is introduced; the company operates in the automotive industry. Furthermore a complete analysis of the environment in which the company operates was made. The results of the internal analysis indicate financial risks, that represents a threat to the company. Among them are currency risk, interest rate risk and credit risk. These risks are analyzed in detail on the basis of internal materials provided by company's management. It is also noted how the company manages to avoid such risks. For each financial risk there are possible suggestions presented on how to manage that risk and reduce its impact on the company's business.