

Analýza a řízení finančních rizik podniku

Berenika Bahnová

Bakalářská práce
2016



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta logistiky a krizového řízení

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta logistiky a krizového řízení

Ústav krizového řízení

akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Berenika Bahnová**
Osobní číslo: **L13119**
Studijní program: **B3909 Procesní inženýrství**
Studijní obor: **Ovládání rizik**
Forma studia: **prezenční**

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

Zásady pro vypracování:

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



Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

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

Seznam odborné literatury:

[1] HNILICA, Jiří a Jiří FOTR. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 262 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2560-4.

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

[3] VLACHÝ, Jan. Řízení finančních rizik. Praha: Vysoká škola finanční a správní, c2006. 256 s. ISBN 80-86754-56-1.

Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.**

Ústav krizového řízení

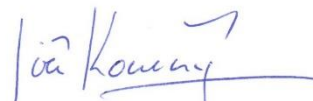
Datum zadání bakalářské práce: **5. února 2016**

Termín odevzdání bakalářské práce: **9. května 2016**

V Uherském Hradišti dne 22. února 2016



doc. RNDr. Jiří Dostál, CSc.
děkan



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

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v příruční knihovně Fakulty logistiky a krizového řízení Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně a jeden výtisk bude uložen u vedoucího práce;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen přípouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

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

V Uherském Hradišti *dna* 6. 5. 2016

Bahmora
.....
podpis studenta

ABSTRAKT

Predmetom bakalárskej práce je Analýza a riadenie finančných rizík v podniku, a to po teoretickej aj praktickej stránke. Teoretická časť pozostáva z charakteristík jednotlivých finančných rizík, je v nej vysvetlená podstata ich analýzy a riadenia a nakoniec aj charakteristika finančnej analýzy. V úvode praktickej časti je stručne predstavený analyzovaný podnik. Následne, po analýze účtovných výkazov a aplikácii finančnej analýzy sa zistila finančná situácia podniku, na základe ktorej sa odhalili finančné riziká, ktoré sa vyhodnotili a záverom sa navrhli opatrenia na ich elimináciu.

Kľúčové slová: finančné riziko, finančná analýza, riadenie rizík

ABSTRACT

The subject of this thesis is to Financial risk analysis and management in company and from the theoretical and practical side. The theoretical part consists of the characteristics of individual financial risks, explains the essence of their analysis and management and finally the characteristics of the financial analysis. At the beginning of the practical part is shortly introduction of the analyzed company. Subsequently, after analysis of financial statements and application of the financial analysis has found the financial situation of the company on the basis of which reveal the financial risks that are evaluated and conclusions shall propose suggestions for their elimination.

Keywords: financial risk, financial analysis, risk management

Pod'akovanie

Rada by som sa poďakovala Ing. et Ing. Jiřímu Konečnému, Ph.D., vedúcemu mojej bakalárskej práce, za odborné konzultácie a príjemnú spoluprácu pri jej vypracovávaní. Ďalej si moje poďakovanie zaslúži pani Ing. Dana Blažejová, za poskytnutie materiálov a informácií potrebných pre dokončenie tejto bakalárskej práce.

OBSAH

ÚVOD.....	9
I TEORETICKÁ ČASŤ	11
1 RIZIKO	12
2 FINANČNÉ RIZIKÁ	14
2.1 ÚVEROVÉ RIZIKO.....	15
2.2 TRHOVÉ RIZIKO.....	15
2.3 LIKVIDNÉ RIZIKO.....	17
2.4 OPERAČNÉ RIZIKO.....	17
2.5 OBCHODNÉ RIZIKO	17
3 SYSTÉM RIADENIA RIZÍK.....	19
3.1 ZOSÚLADENIE PODNIKOVÝCH CIEĽOV S CIEĽMI V OBLASTI MANAŽMENTU FINANČNÉHO RIZIKA.....	19
3.2 IDENTIFIKÁCIA A ANALÝZA FINANČNÉHO RIZIKA.....	20
3.3 USMERŇOVANIE FINANČNÉHO RIZIKA.....	20
3.4 MONITORING FINANČNÉHO RIZIKA	21
4 METÓDY ANALÝZY RIZIKA.....	22
4.1 KVALITATÍVNE METÓDY	22
4.2 KVANTITATÍVNE METÓDY.....	22
4.3 KOMBINOVANÉ METÓDY	22
5 SPÔSOBY ZMIERŇOVANIA FINANČNÝCH RIZÍK.....	23
5.1 VYHÝBANIE SA RIZIKU	23
5.2 DIVERZIFIKÁCIA	23
5.3 POISTENIE	24
5.4 ZMLUVNE DOHODNUTÉ OPATRENIA.....	24
5.5 MANAŽMENT AKTÍV A PASÍV	24
5.6 HADGING POMOCOU DERIVÁTOV	25
6 FINANČNÁ ANALÝZA.....	27
6.1 PODSTATA A VÝZNAM FINANČNEJ ANALÝZY	27
6.2 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	27
6.2.1 ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV.....	28
6.3 MODERNÉ METÓDY HODNOTENIA VÝKONNOSTI PODNIKU.....	29
6.4 POSTUP FINANČNEJ ANALÝZY	30
II PRAKTICKÁ ČASŤ	31
7 CHARAKTERISTIKA PODNIKU „VETROPACK NEMŠOVÁ“	32
7.1 HISTÓRIA PODNIKU.....	33
7.2 VÝROBNÝ PROGRAM.....	33
7.3 SWOT ANALÝZA.....	34
8 FINANČNÁ ANALÝZA PODNIKU.....	41
8.1 POMEROVÉ UKAZOVATELE.....	41

8.1.1	ANALÝZA LIKVIDITY	42
8.1.2	ANALÝZA AKTIVITY	44
8.1.3	ANALÝZA RENTABILITY	47
8.1.4	ANALÝZA ZADLŽENOSTI	49
8.2	UKAZOVATEĽ EKONOMICKEJ PRIDANEJ HODNOTY (EVA)	52
9	HODNOTENIE FINANČNÝCH RIZÍK PODNIKU	56
10	NÁVRHY OPATRENÍ NA ZNÍŽENIE FINANČNÝCH RIZÍK.....	60
10.1	LIKVIDNÉ RIZIKO.....	60
10.2	TRHOVÉ RIZIKO	63
10.3	ÚVEROVÉ RIZIKO	66
	ZÁVER.....	69
	ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY.....	71
	ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK.....	73
	ZOZNAM OBRÁZKOV	74
	ZOZNAM TABULIEK	75
	ZOZNAM PRÍLOH.....	76

ÚVOD

Podnik je neustále vystavený mnohým rizikám, ktoré ovplyvňujú jeho podnikateľskú činnosť. Akákoľvek zmena v okolí podniku sa môže negatívne prejavíť v jeho aktivitách. Bez pochopenia podstaty, čo riziko predstavuje, aké môže mať dôsledky, nie je možné riziká dostatočne riadiť. Dôvodov na zavedenie účinného systému riadenia rizík v podniku je hneď niekoľko, od zabezpečenia finančnej stability, dostatku potrebných peňazí a kapitálu na vykonávanie podnikateľskej činnosti, posilnenia konkurenčnej pozície na trhu až po udržanie podniku „pri živote,“ pretože dlhotrvajúce a neriadené riziká môžu mať fatálne následky na samotnú existenciu podniku a priviesť firmu až k bankrotu.

Cieľom bakalárskej práce je pomocou finančnej analýzy, hlavne využitím pomerových ukazovateľov, zhodnotiť finančnú situáciu podniku Vetropack Nemšová, identifikovať finančné riziká a v závere práce navrhnúť účinné opatrenia na elimináciu tých finančných rizík, ktoré najviac ohrozujú činnosť podniku.

Hlavnou metódou práce, ktorá povedie k naplneniu stanovených cieľov je práve finančná analýza, kde na základe analýzy ukazovateľov likvidity, aktivity, rentability a zadlženosti sa zhodnotí finančné zdravie podniku. Údaje potrebné k výpočtom pomerových ukazovateľov sú získavané z účtovných dokladov, ako sú súvahy a výkazy ziskov a strát pre jednotlivé roky analyzovaného obdobia. Okrem finančnej analýzy je v práci použitá aj SWOT analýza, ktorá identifikuje silné a slabé stránky podniku, príležitosti a hrozby.

Práca je rozdelená na teoretickú a praktickú časť. Teoretická časť je zameraná na význam a podstatu rizika, predstavenie finančných rizík, popisanie systému riadenia rizík v podniku, ktorý pozostáva zo štyroch krokov, ďalej sú v tejto časti stručne definované metódy, ktoré sa pri analýze rizík najčastejšie používajú. Keďže súčasťou dobrého riadenia rizík je aj ich eliminácia na akceptovateľnú úroveň, jednou z kapitol teoretickej časti sú spôsoby zmiernenia finančných rizík. Kapitola, ktorá uzatvára teoretickú časť bakalárskej práce je venovaná finančnej analýze.

V úvode praktickej časti je predstavený analyzovaný podnik, u ktorého som vedomosti z teoretickej časti aplikovala do praxe. V ďalšej kapitole je vykonaný výpočet pomerových ukazovateľov pomocou finančnej analýzy a pre lepšie posúdenie situácie sú výsledky porovnané aj s podnikom, ktorého výrobná činnosť má rovnaké zameranie, ako činnosť analyzovaného podniku. Keďže pre meranie výkonnosti podnikov sa nepoužívajú len pomerové ukazovatele, v druhej kapitole praktickej časti je ukázaný jednoduchý príklad výpočtu ukazovateľa

ekonomickej pridanej hodnoty. Identifikovať riziká predstavuje dôležitý krok systému riadenia rizík, ale taktiež je nutné vedieť ich rozdeliť na akceptovateľné a neakceptovateľné riziká, aby sa v ďalšom kroku mohla venovať väčšia pozornosť na elimináciu práve tých rizík, ktoré sú zaradené do oblasti, ktorá by mohla mať vážny dopad na činnosť podniku. A práve táto problematika je rozobraná v tretej kapitole praktickej časti. Po identifikácií, analýze a zhodnotení finančných rizík podniku je potrebné navrhnúť opatrenia na ich zníženie. Návrhy na zlepšenie tvoria záverečnú kapitolu tejto bakalárskej práce.

I. TEORETICKÁ ČASŤ

1 RIZIKO

Pojem riziko pochádza z taliančiny („risco“), kde sa začal používať už v 17. storočí v súvislosti s lodnou dopravou a označoval prekážku, ktorej sa plavci museli vyhnúť. [1]

Človek je tvor, ktorý žije v prírode a zároveň aj v spoločnosti, kde prebiehajú rôzne zmeny, ktorým sa musí prispôbovať a ktoré ho ovplyvňujú. Taktiež vytvára nové vzťahy, má určité poslanie, ktoré vykonáva, vzdeláva sa, má vlastné myšlienky, vytvára nové hodnoty apod. Dá sa povedať, že s rizikom sa stretávame pri každodenných činnostiach, pretože každá aktivita človeka v sebe zahŕňa isté riziko. [2]

Môžeme nájsť mnoho autorov, ktorí sa vo svojich knihách venujú problematike v oblasti rizík. Z dôvodu veľkého množstva informácií a rôznorodosti definície rizika som si zvolila pre účel tejto práce jednu charakteristiku od autorov Hnilicu a Fotra, ktorí definujú riziko ako:

- „možnosť (pravdepodobnosť) vzniku straty,
- možnosť výskytu udalostí, ktoré zabránia alebo ohrozia dosiahnutie cieľov jednotlivca či organizácie,
- nebezpečie (pravdepodobnosť) negatívnych odchýliek od stanovených úrovni cieľov jednotlivca alebo organizácie.“ [3, s. 14]

Takáto definícia sa používa hlavne u rizík, ktoré majú len negatívnu stránku (u čistých rizík). V praxi sa však stretávame s rizikami, ktoré označujeme ako podnikateľské riziká, a tie v sebe zahŕňajú ako negatívnu, tak aj pozitívnu stránku rizika. A v dôsledku toho sa riziko vníma ako:

- „variabilita možných výsledkov určitých procesov či aktivít,
- možnosť odchýlok (negatívnych aj pozitívnych) od výsledkov očakávaných či plánovaných,
- pravdepodobnosť odlišných hodnôt od očakávaných či plánovaných výsledkov.“ [3, s. 14]

Okrem definície rizika je potrebné rozlišovať aj pojmy ako sú, istota, neistota a neurčitosť.

Keď vieme so sto percentnou pravdepodobnosťou očakávať jediný alternatívny vývoj situácie, hovoríme o **istote**. Akonáhle klesá pravdepodobnosť uskutočnenia istého javu, rastie **neistota**. Rozhodovateľ sa nachádza v situácii, kedy musí rátať aj s možnosťou, že nastane iná alternatíva. Tu vzniká **riziko**, že sa nepodarí dosiahnuť cieľ bez prípadných strát. Najzložitejšiu situáciu pre rozhodovateľa predstavuje prijímanie rozhodnutí v podmienkach **neurčitosti**. Ide o situáciu, kedy nepoznáme pravdepodobnosť, že nastane istý jav a problém taktiež predstavuje predpovedanie možných javov. [4], [5]

Rozhodovateľ môže mať k riziku buď averziu, sklon alebo neutrálny postoj. Ktorý z týchto postojov u rozhodovateľa prevláda závisí na jeho správaní v danej situácii, kedy volí medzi dvoma variantami, ktoré sú rovnako výnosné, ale ich rozlíšnosť spočíva v riziku.

Rozhodovateľ s **averziou k riziku** uprednostňuje variantu s menším rizikom a snaží sa vyhýbať značne rizikovým projektom. Jeho cieľom je, aby straty z realizácie boli čo najmenšie.

Rozhodovateľ so **sklonom k riziku** naopak od rozhodovateľa s averziou vyhľadáva práve tie rizikové projekty, ktoré predstavujú príležitosť dosiahnuť mimoriadne dobré výsledky, ale je s nimi spojené vyššie riziko a preferuje ich pred málo rizikovými projektami. Je ochotný riskovať.

Averzia a sklon k riziku sú vo vzájomnej rovnováhe u rozhodovateľa s **neutrálnym postojom k riziku**. [3]

Ako bolo už vyššie spomenuté, riziko má 2 stránky:

- a) **negatívnu stránku** – prejavuje sa dosiahnutím horších výsledkov, ako boli predpokladané, vznikom straty, prípadne až zánikom podniku,
- b) **pozitívnu stránku** – pôsobí motivačne na podnikateľský subjekt. Je tzv. „hnacím motorom.“ Spája sa s nádejou na úspech, s úspešným uplatnením na trhu, s dosiahnutím vysokého zisku, s budúcnosťou podniku a jeho ďalším rozvojom. [6], [7]

Žiadna činnosť nie je bezriziková, z toho vyplýva, že aj podniky pri vykonávaní svojich podnikateľských aktivít podstupujú rôzne druhy rizík. Keďže táto práca je zameraná na finančné riziká, v druhej kapitole, sa budem bližšie venovať charakteristike ich jednotlivých foriem.

2 FINANČNÉ RIZIKÁ

V knihe od Markoviča sa dočítame, že finančné riziko je „pravdepodobnosť vzniku finančnej straty alebo výpadku zisku, ako následok opačného vývoja v porovnaní s očakávaným vývojom.“ [5, s. 20]

Ešte pred samotnou definíciou jednotlivých druhov finančných rizík je potrebné spomenúť, že medzi rizikom a financiami podniku existujú väzby. Vzhľadom k tomu, že finančná situácia má v systéme hodnotenia podniku svoje privilegované miesto, vzniká nutnosť riadiť finančné riziká. Vychádza to aj z toho dôvodu, že medzi finančným a podnikateľským rizikom je určitý vzťah. Finančné riziko je istým odrazom podnikateľského rizika, významné zmeny v internom, ale aj externom prostredí sa vždy prejavujú vo financiách organizácie. [8]

Preto možno riziko deliť na:

- **riziko s okamžitým vplyvom na financie podniku** – ak dôjde k zmene v podnikateľskom prostredí, okamžite sa to prejaví v hodnote majetku alebo záväzkov (napr. zmena úrokových sadzieb, zmena menového kurzu, zmena ceny komodity apod.),
- **riziko s oneskoreným vplyvom na financie podniku** – zmena v podnikateľskom prostredí sa prejaví vo financiách až s určitým časovým odstupom (napr. vstup nového konkurenta, technický pokrok, modifikácia preferencií spotrebiteľov apod.). [5]

Finančné riziká sa delia do 5 skupín:

- a) úverové riziko,
- b) trhové riziko,
- c) likvidné riziko,
- d) operačné riziko,
- e) obchodné riziko. [9]

2.1 Úverové riziko

Jílek vo svojej knihe píše o úverovom riziku v tom smere, že „*ak je úver možné definovať ako očakávanie prijatia peňažných prostriedkov, potom úverové riziko je pravdepodobnosť, že toto očakávanie nebude splnené.*“ [9, s. 15]

Úverové riziko sa spája s pravdepodobnosťou, že nastane situácia, kedy obchodný partner zlyhá pri plnení svojich záväzkov, ktoré vyplývajú z kontraktu, čím spôsobí finančnú stratu majiteľovi aktíva. Podniky sa s úverovým rizikom stretávajú takmer všade, trvá po celú dobu úverového vzťahu. K vzniku úverového rizika nedochádza len v súvislosti s prijímaním a poskytovaním bankových úverov, taktiež sa prejavuje v klasických obchodno-záväzkových vzťahoch a pri uskutočňovaní platobného styku. [5], [10]

Podľa charakteru angažovanosti môžeme úverové riziko členiť do týchto kategórií:

- a) **Priame úverové riziko** – je rizikom straty zo zlyhania partnera u bežných zmluvných operácií (poskytnutie úveru, pôžičiek, vkladov, dlhopisov apod.).
- b) **Riziko úverových ekvivalentov** – predstavuje riziko straty v dôsledku zlyhania partnera v podsúvahových položkách (v prípade poskytnutia úverových príslužbov, poskytnutých zárukách, poskytnutých dokumentárnych akreditívov, pri derivátových pohľadvkách a záväzkoch).
- c) **Vysporiadacie riziko** – ide o riziko straty zo zlyhania transakcie v momente jej vyrovnania, a to hlavne v situáciách, kedy hodnota partnerovi bola dodaná, ale hodnota od partnera ešte nie je k dispozícii, alebo kedy technické problémy prerušia zúčtovanie, hoci partner je schopný a ochotný dodávku alebo zúčtovanie vykonať.
- d) **Riziko úverovej angažovanosti** – sa spája s vysokou veriteľskou angažovanosťou voči menšiemu počtu dlžníkov. Silný dopad na veriteľa má zlyhanie veľkého dlžníka. [4], [5], [9], [10], [11]

2.2 Trhové riziko

V prípade trhového rizika sa jedná o stratu, ktorá vzniká v dôsledku nepriaznivých trhových podmienok, nepriaznivého vývoja úrokových mier (úrokové riziko), cien akcií (akciové riziko), cien komodít (komoditné riziko) a menových kurzov (menové riziko). Podnik sa vystavuje trhovému riziku zakaždým, keď v budúcnosti očakáva akýkoľvek záväzok alebo pohľadávku, ktoré majú svoju pevnú hodnotu.

Môžeme ho rozdeliť do štyroch základných kategórií:

- a) **Úrokové riziko** – ovplyvňuje hodnotu všetkých očakávaných príjmov a výdajov, ktorých výška je pevne daná a ktorých súčasná hodnota sa preto mení so zmenou trhových úrokových sadziieb. V období konjunktúry a pri dostatku kapitálu, keď klesá úroková sadzba, je vhodný čas si vziať veľký úver a investovať. Naopak, zvýšenie úrokových sadziieb má negatívny vplyv na finančnú situáciu podniku.
- b) **Akciové riziko** – je rizikom straty, ktoré nesú všetky nástroje, u ktorých je hodnota odvodená od trhovej ceny akcií. Ide hlavne o okamžité a termínované pozície v akciových portfóliách a deriváty, ako sú swapy a opcie, ktorým sú akcie podkladovým nástrojom.
- c) **Menové riziko** – ovplyvňuje hodnotu všetkých budúcich peňažných tokov, ktoré sú vyjadrené v cudzej mene. Patrí k rizikám, ktoré často priamo ovplyvňujú výsledky podniku.
- d) **Komoditné riziko** – predstavuje riziko straty v dôsledku zmeny cien komodít. Toto riziko má vplyv na príjmy a výdaje, ktoré závisia na trhovej cene jednotlivých komodít. K základným typom komodít, s ktorými sa obchoduje na svetových trhoch sú, finančné a tovarové komodity. K finančným komoditám sa pristupuje podobným spôsobom ako k menám. V prípade tovarových komodít (ropa, obilie) sa musí rátať aj s inými faktormi, ako sú počasie, priemyselný dopyt, demografia alebo regionálna politická situácia. [5], [9], [10], [11]

V literatúre sa stretne okrem vyššie spomenutých základných kategórií trhového rizika aj s vedľajšími. Je pre ne charakteristické to, že ich nejde pozorovať priamo, ale vždy len ako súčasť ocenenia určitého obchodovaného nástroja. Často sa vyskytujú v úrokových nástrojoch a vo finančných derivátoch. Medzi vedľajšie riziká patria:

- **riziko korelácie** – predstavuje riziko zmeny pevného vzťahu medzi nástrojmi, produktmi, menami, trhmi a ďalšími rizikovými faktormi,
- **riziko volatility** – je riziko kolísania hodnoty budúcich peňažných tokov. Pri niektorých tovarových komoditách, ako energia, je volatilita veľmi premenlivá, a z toho dôvodu plynie nutnosť riadiť toto riziko. [9], [10], [11]

2.3 Likvidné riziko

Likvidné riziko je pravdepodobnosť zmeny hodnoty podniku, spôsobenej nemožnosťou uskutočniť očakávanú transakciu v danom čase.

Môže sa vyskytovať v dvoch formách, ako problém:

- a) **vlastnej likvidity**, tzv. riziko financovania – v literatúre sa stretáme aj s označením insolvenca alebo platobná neschopnosť.

Predstavuje riziko, že podnik bude mať problémy s tvorbou peňažných prostriedkov na splnenie povinností. Cieľ subjektu by mal byť zameraný na zabezpečenie peňažných prostriedkov v prípade núdzovej situácie za prijateľných podmienok (splatnosť a úroková miera). Podnik môže zaistiť likviditu dostatkom hotovosti alebo peňazí na videnu, úverovými rámcami u bánk alebo ľahko speňažiteľnými cennými papiermi. Taktiež jednou z možností, ako posilniť likviditu je odpredaj pohľadávok (faktoring). Naopak, nevhodným umiestňovaním voľných peňažných prostriedkov (vklady s príliš dlhou splatnosťou), neúspešnou obchodnou činnosťou (negatívny cashflow) alebo stratou disponibilných úverov u bánk si podnik svoju likviditu zhoršuje.

- b) **Likvidity trhu** – je rizikom, ktoré spočíva v neschopnosti dostatočne rýchlo zlikvidovať finančné nástroje, a to v dostatočnom objeme za rozumnú cenu. Ide o to, či je na trhu protistrana, ktorá je v daný čas a za daných podmienok (napr. objem, dodacie podmienky) ochotná obchodovať. [5], [9], [10], [11]

2.4 Operačné riziko

Operačné riziko je riziko straty vplyvom nedostatkov či zlyhaní vnútorných procesov, ľudského faktoru alebo systémov či riziko straty vplyvom vonkajších udalostí. [5]

2.5 Obchodné riziko

Obchodné riziko sa delí do siedmych kategórií:

- a) **právne riziko** – je rizikom straty z porušenia právnych požiadaviek partnera, alebo z právnej nepresaditeľnosti kontraktu,
- b) **riziko zmeny úverového hodnotenia** – ktoré je rizikom straty zo sťaženia možnosti získať peňažné prostriedky za prijateľné náklady,

- c) **reputačné riziko** – predstavuje riziko poklesu reputácie na trhu. Podnik so zlou reputáciou nie je pre obchodných partnerov dôveryhodný.
- d) **riziko pohromy** – sa prejavuje v prípade prírodných katastrof, vojny, krachu finančného systému apod.,
- e) **riziko menovej konvertibility** – čo je riziko straty z nemožnosti konvertovať menu na inú menu, ako následok zmeny politickej alebo ekonomickej situácie,
- f) **daňové riziko** – je riziko straty zo zmeny daňových zákonov alebo nepredvídaného zdanenia,
- g) **regulačné riziko** – ide o riziko straty z nemožnosti splniť regulačné opatrenia a z chýb v predvídaní budúcich regulačných opatrení. [9]

3 SYSTÉM RIADENIA RIZÍK

Podnik sa nachádza v prostredí, v ktorom prebiehajú permanentné zmeny. Väzba prostredia na podnik môže vyvolávať závažné otázky, pretože:

- proces zmien prebieha ustavične a vyvolávajú ho rôzne druhy prostredí (napr. hospodárske, technické, politické, legislatívne, spoločenské apod.),
- rastie tlak na náklady, snaha podnikateľov dosahovať čo najvyššiu úroveň výstupov pri stabilnej (prípadne klesajúcej) úrovni vstupov,
- subjekty, ktoré sú v styku s podnikom (veritelia, dodávatelia, odberatelia, štát), ale aj samotní vlastníci očakávajú, že v podniku je uplatňovaný systém zvládania rizík a poskytovania dôležitých informácií, ktoré preukazujú efektívnosť prijatých opatrení na elimináciu negatívnych javov. [5]

Toto poslanie je možné uskutočniť pomocou vhodného systému riadenia rizík, pri ktorom je potrebné zohľadniť jeho najcitlivejšiu zložku, a to finančné riziko. Jedná sa o aktivitu, ktorej cieľom je včas identifikovať a zvládať existujúce aj potenciálne finančné riziká, ktoré významným spôsobom ovplyvňujú podnik. [5]

Riadenie rizík patrí medzi zložité, kontinuálne procesy a jeho hlavným cieľom je riadiť vývoj hrozieb v okolí podniku tak, aby krízový potenciál neprekročil stanovanú, prijateľnú úroveň rizika. Kvalitu systému riadenia finančného rizika v podniku značným spôsobom ovplyvňujú aj postoje a správanie sa manažérov. [12]

V nasledujúcich podkapitolách sú stručne charakterizované jednotlivé etapy systému riadenia rizík.

3.1 Zosúladenie podnikových cieľov s cieľmi v oblasti manažmentu finančného rizika

Na začiatku procesu riadenia rizík je potrebné určiť viacero súvislostí a vzťahov, ktoré vznikajú medzi podnikom a jeho prostredím. Aby podnik dosiahol svoje naplánované ciele a stratégie, musia byť rešpektované interné aj externé faktory, ktoré pôsobia na jeho činnosť. Hlavným cieľom v oblasti riadenia finančného rizika je snaha odvrátiť hrozby, ktoré by mohli spôsobiť nesplnenie podnikových cieľov, pri zachovaní optimálnych nákladov na dosiahnutie primeraného stupňa zabezpečenia. Veľmi významnú úlohu v tomto kroku zohráva

stanovenie hranice, ktorej prekročenie by aktivovalo všetky zabezpečovacie nástroje a tým sa umožnilo predchádzať zhoršeniu vzniknutej situácie. [5], [6]

3.2 Identifikácia a analýza finančného rizika

Tento krok predstavuje najdôležitejšiu a taktiež časovo najnáročnejšiu etapu procesu riadenia rizika. Ide o proces hľadania, rozpoznávania a opisovania rizika, kde cieľom je identifikovať a ohraničiť kľúčové riziká. Realizácia tejto etapy poskytuje odpovede na otázky: Ktorým finančným rizikám je podnik priamo vystavený? Aké nepriaznivé udalosti môžu nastať? Aká je pravdepodobnosť výskytu týchto nepriaznivých udalostí? Aké môžu byť ich finančné straty a ako často sa môžu vyskytnúť? [5], [6]

K identifikácii rizík sa musí pristupovať metodicky tak, aby bolo možné analyzovať činnosti, z ktorých vyplývajú riziká a posúdiť ich z hľadiska rizikových faktorov. Následne po identifikácii rozhodujúcich rizík sa vykonáva ich detailnejšia analýza, kde východiskom je kvantifikovať finančné riziko. Táto fáza spočíva:

- v odhade maximálnej straty, ktorá podnik zasiahne v prípade, že nebudú prijaté žiadne korekčné opatrenia,
- v stanovení pravdepodobnosti, že vznikne riziková situácia,
- v určení časového horizontu expozície, kedy bude podnik čeliť danému riziku.

Pri analýze rizika nejde len o jeho kvalitatívne posúdenie a kvantitatívne ohodnotenie, ale taktiež je potrebné, aby informácie o jeho vývoji a postupe riadenia boli odovzdané manažérom. [5], [6]

3.3 Usmerňovanie finančného rizika

V etape usmerňovania finančného rizika ide o proces eliminácie alebo odstraňovania nežiadúcich strát pre podnik. Cieľom je odstrániť finančné riziká, ktoré sú z pohľadu podniku eliminovateľné. V prípade, že podnik narazí na finančné riziká, ktoré sa eliminovať nedajú, jeho snahou je ich redukovať na akceptovateľnú úroveň. K usmerňovaniu rizík sa dá pristupovať z rôznych smerov. Riziká, ktoré predstavujú najväčšiu hrozbu pre podnik a vplyvajú na samotnú existenciu podniku, sú predurčené na aktívne usmerňovanie. V niektorých núdzových prípadoch sa môže rozhodnutie manažéra prikloniť až k zrušeniu kontraktu. [5]

Je potrebné brať na vedomie, že žiadne opatrenie na zvládnutie akéhokoľvek rizika a dosiahnutie optimálneho stupňa zabezpečenia, nikdy neprebehne bez nulových nákladov. Z toho

dôvodu je potrebné do opatrení investovať len toľko, aby náklady boli adekvátne výške hrozacej škody. [6]

3.4 Monitoring finančného rizika

Poslednou etapou procesu riadenia rizika je monitorig finančného rizika, ktorý zodpovedá na otázky, či sa podarilo získať rizikovú situáciu pod kontrolu a tým znížiť výšku možných strát alebo aké opatrenia je ešte nutné prijať, aby sa daná situácia už v budúcnosti neopakovala. [5]

4 METÓDY ANALÝZY RIZIKA

Riziká ide analyzovať na rôznych stupňoch podrobnosti a to hlavne v závislosti od daného rizika, účelu na aký sa analýza vykonáva a dostupných informácií. K najčastejším metódam, pomocou ktorých sa analyzujú riziká, patria kvalitatívne metódy, kvantitatívne metódy alebo ich kombinácie, ktoré sú popísané v podkapitolách tejto časti práce. V praxi sa zväčša využívajú kvalitatívne metódy, a to z toho dôvodu, že sú menej náročné a poskytujú všeobecný obraz o úrovni rizika. [6]

4.1 Kvalitatívne metódy

Na popisanie závažnosti dopadov a pravdepodobností, že sa rizikové udalosti vyskytnú sa pri kvalitatívnych metódach používa slovné vyjadrenie, ktoré býva definované napríklad bodovo (1 až 10), pravdepodobnosťou, (0; 1) alebo slovne (malé, stredné, veľké). Kvalitatívne metódy sú charakteristické svojou jednoduchosťou a časovou nenáročnosťou. Na druhej strane sa pri ich aplikovaní využívajú skúsenosti a intuície hodnotiteľov, čo poskytuje subjektívnejší pohľad na hodnotenie miery rizika než je to u kvantitatívnych metód. Najčastejšie sa s nimi spájajú problémy v oblasti zvládania rizík, pri hodnotení prijateľnosti finančných nákladov potrebných k zmierňovaniu hrozby, ktorá v prípade použitia kvalitatívnej metódy býva označená napríklad ako vysoká. Kontrola účinnosti nákladov sa sťažuje, a to z toho dôvodu, že chýba jasné finančné vyjadrenie. [6], [7]

4.2 Kvantitatívne metódy

Kvantitatívne metódy vyjadrujú následky a pravdepodobnosti ich výskytu využitím matematických hodnôt. Od kvalitatívnych metód sa odlišujú tým, že sú viac exaktné a náročnejšie na čas, ale plusom týchto metód je, že umožňujú vyjadriť riziká finančne, čo je výhodnejšie pre ich zvládnutie. Na vykonanie kvantitatívnych metód sa zvyčajne používajú špeciálne programy, ktoré vo svojej databáze majú postup analýzy už spracovaný. [6], [7]

4.3 Kombinované metódy

Východiskom kombinovaných metód sú číselné údaje. Ide o kombináciu vyššie spomenutých metód, pričom vďaka kvantitatívnemu hodnoteniu je cieľ bližšie k realite oproti predpokladom, z ktorých vychádzajú kvalitatívne metódy. [7]

5 SPÔSOBY ZMIERŇOVANIA FINANČNÝCH RIZÍK

Pre zvládnutie rizikových situácií sa očakáva znalosť metód, nástrojov a spôsobov eliminácie a zmiernovania účinkov a dopadov vzniknutých rizík. [8]

Postupy, ktoré sa používajú k zvládnutiu rizika sa rozdeľujú do dvoch skupín:

- a) **ofenzívne postupy** – známe ako preventívne opatrenia, čo sú činnosti, ktorých hlavným zámerom je odstrániť príčiny, ktoré spôsobujú vznik rizika,
- b) **defenzívne postupy** – ktoré sa označujú aj ako korekčné opatrenia. Cieľom týchto činností je zmierniť negatívne dopady už vzniknutého rizika na ekonomicky prijateľnú mieru. [6], [8]

Základné ofenzívne spôsoby, ktoré sa používajú na zmiernenie finančných rizík sú popísané v nasledujúcich podkapitolách.

5.1 Vyhýbanie sa riziku

V prípade, že riziko prekročilo svoju prijateľnú úroveň a existuje možnosť výrazného narušenia finančnej stability, podnik môže použiť spôsob vyhnutia sa riziku. Je treba brať na vedomie, že neustále vyhýbanie sa rizikovým aktivitám sa spája s neschopnosťou podniku zabezpečiť trvalú prosperitu v náročných podmienkach trhovej ekonomiky, kedy je veľká pravdepodobnosť, že ho konkurenčné podniky vytlačia z trhu. Na druhej strane je hazardom, ak rizikové riešenie pred jeho prijatím nebude dôkladne zhodnotené. Preto je potrebné pred realizáciou tejto stratégie si dôkladne premyslieť jej prijatie. [4], [8]

5.2 Diverzifikácia

Diverzifikácia umožňuje rozložiť riziko na väčšiu základňu, čím sa dosiahne efekt celkového zníženia. V prípade diverzifikácie sa finančné riziká delia na:

- **nediverzifikovateľné** – ktoré v momente ich realizácie postihujú, i keď v rôznej miere, všetky zapojené subjekty. Ide hlavne o kurzové riziká, riziko inflácie, riziko zmeny daňových sadzieb apod.,
- **diverzifikovateľné** - ktoré postihujú len daný rizikový objekt. Ako príklad môže byť uvedená diverzifikácia produktov a služieb, ktorá sa uplatňuje v snahe znížiť trhové riziko, aby dôsledok poklesu dopytu po produkte, ktorý sa na trhu neuplatnil bol kom-

penzovaný zvýšením dopytu po výrobkoch s mimoriadnou úspešnosťou. Ďalším príkladom je diverzifikácia dodávateľov a odberateľov, ktorá prispieva k tomu, že podnik je stabilnejší ak má viacero kľúčových dodávateľov (resp. odberateľov). [4]

5.3 Poistenie

Podnik si môže svoj majetok poistiť proti rôznym druhom rizík. Za toto poistenie platí určitý poplatok, ktorý je súčasťou nákladov podniku. V prípade finančných rizík existuje možnosť poistenia pohľadávok podniku z obchodného styku. Ide o poistenie dvoch skupín rizík:

- **poistenie politický rizík** pri dodávke tovaru zo zahraničia – ide o riziko, že pohľadávka nebude zaplatená v dôsledku štátnych zásahov, vzniku vojnových udalostí,
- **poistenie komerčných rizík** pri dodávkach v tuzemsku alebo do zahraničia – zabezpečuje ochranu proti platobnej neschopnosti odberateľa, avšak v poistnej zmluve musí byť stanovené, čo sa pokladá za poistnú udalosť. [4]

Ďalším spôsobom, ktorý patrí do tejto skupiny zmierňovania finančných rizík je tzv. **samo-poistenie**, kedy si podnik vytvára rezervy, ktoré mu pomáhajú finančne kryť neočakávané straty. [4]

5.4 Zmluvne dohodnuté opatrenia

Využívajú zmluvné dohody, ktoré medzi sebou uzatvorili zúčastnené subjekty. V praxi sa vyskytuje viacero takýchto dohôd (napríklad faktoring, forfaiting, leasing, dohody so zahraničnými partnermi, dohody o zabezpečení pohľadávok apod.). [4]

5.5 Manažment aktív a pasív

Usiluje sa zmierniť riziká časovým a obsahovým zosynchronizovaním aktív a pasív (resp. peňažných príjmov a výdavkov) podniku. Inými slovami povedané, podnik sa snaží, aby zisk (strata) na strane aktív boli kryté ziskami (stratami) na strane pasív. Cieľom tohoto spôsobu je:

- porovnávať **aktíva a pasíva** (príjmy a výdavky) v cudzích menách tak, aby sa dosiahlo vyrovnanie pohľadávok a záväzkov podniku v jednotlivých menách a v čase ich splatnosti. Názorným príkladom môže byť, že podnik má pohľadávku, ktorá je vystavená na hodnotu 5 000 USD so splatnosťou 2 mesiace, ktorá bude kryť záväzok v hodnote

5 000 USD so splatnosťou 2 mesiace. Takto podnik síce nedosahuje zisk (stratu), ale tým, že prijal opatrenia eliminuje možné straty, ktoré so sebou nesie kurzové riziko;

- porovnávať **úrokované pohľadávky a záväzky** podniku z hľadiska ich reakcie na zmeny úrokových sadzieb na trhu, čo poskytuje prijať potrebné opatrenia na zmiernenie úrokového rizika. [4], [5]

Na uplatnenie tejto stratégie, ktorou sa dosahuje eliminácia úrokových a kurzových rizík, sú náklady pre podnik takmer nulové, a to z toho dôvodu, že využíva vnútorné refinancovanie. [5]

5.6 Hadging pomocou derivátov

Pojem derivát predstavuje „kontrakt, ktorého hodnota je odvodená (derivovaná) od hodnoty podkladového nástroja.“ [5, s. 48]

Deriváty sa delia na:

- forwardy,
- futurity,
- opcie,
- swapy. [5]

Forwardy – predstavujú dohodu medzi zmluvnými stranami, ktoré sa dohodnú predat' alebo kúpiť v dohodnutom budúcom termíne určitý podkladový nástroj za vopred stanovenú cenu.

Futurity – ide o štandardizované forwardy. Hlavným rozdielom medzi forwardami a futuritami je spomínaná štandardizácia a miesto obchodovania. Zatiaľ čo k uzatváraniu obchodov s forwardami dochádza mimo burzy s futuritami sa obchoduje na špecializovaných burzách, ktoré si stanovujú podmienky kontraktov (objem kontraktu, životnosť kontraktov). Pri zúčtovaní obchodu s futuritami vstupuje medzi obe strany zmluvy sprostredkovateľ, tzv. clearingové centrum, ktoré zaisťuje vyrovnanie kontraktu.

Swapy – dohoda medzi subjektmi o budúcej pravidelnej výmene platieb. Najčastejšie sa používajú menový swap (ak sú platby v rozdielnych menách) alebo úrokový swap (rozdielne úrokové sadzby).

Opcie – dohoda dvoch partnerov, v ktorej má kupujúci právo sa rozhodnúť určité aktívum kúpiť/predať alebo od kontraktu odstúpiť, zatiaľ čo predávajúci (vypisovateľ opcie) toto právo nemá, ale jeho povinnosťou je plniť dohodnuté podmienky. [4], [5]

6 FINANČNÁ ANALÝZA

Súčasná doba je charakteristická neustálymi zmenami v ekonomickom prostredí, ktoré sa prejavujú aj v zmenách podnikov. Aby bol podnik schopný vykonávať svoju činnosť, musí sa im vedieť prispôbiť. Veľký dôraz sa kladie práve na rozbor finančnej situácie podniku. Získať informácie o tom, aké je finančné zdravie podniku nám umožňuje finančná analýza, ktorej je venovaná posledná časť tejto práce.

6.1 Podstata a význam finančnej analýzy

„Finančná analýza podniku je súbor metód, ktoré umožňujú určiť a ovplyvniť postavenie podniku na základe analýzy jeho ekonomickej situácie. Je veľmi účinným diagnostickým prostriedkom, ktorý umožňuje posúdiť finančné zdravie podniku.“ [13, s. 14]

Informácie, ktoré podávajú obraz o finančnom stave podniku, nie sú dôležité len pre manažment podniku, ale taktiež sa o ne vo veľkej miere zaujímajú aj iné subjekty, ktoré prichádzajú do styku s podnikom (banky, obchodní partneri, konkurencia, štát a jeho orgány, zamestnanci, apod.). [13]

Poskytnúť jasný obraz o finančnej situácii podniku, efektívnosti hospodárenia a postavení podniku na trhu je hlavným cieľom finančnej analýzy, ktorá je významnou súčasťou pri podnikovom riadení. Rovnako pomáha odhaliť slabé stránky a problémy podniku, ktoré vznikli alebo hrozí ich výskyt. Na druhej strane vyzdvihuje silné stránky podniku, ktoré môže využiť na trhu vo svoj prospech v boji s konkurenciou. [13]

6.2 Metódy finančnej analýzy

Po stanovení cieľa, ktorý sa má dosiahnuť prostredníctvom finančnej analýzy sa zvolí vhodná metóda, ktorou sa daná analýza vykoná.

K základným metódam finančnej analýzy patrí:

- analýza absolútnych ukazovateľov,
- analýza rozdielových a tokových ukazovateľov,
- analýza pomerových ukazovateľov. [13]

Keďže analýza pomerových ukazovateľov patrí k najpoužívanejším metódam hodnotenia finančnej situácie podniku, budem sa jej venovať aj v tejto práci, kde v praktickej časti ich využijem na výpočet finančnej analýzy vybraného podniku.

6.2.1 Analýza pomeroých ukazovateľov

Táto analýza má mnoho výhod, medzi ktoré patrí možnosť získať prehľad o finančnej a hospodárskej situácii podniku, možnosť vykonať trendovú analýzu, príležitosť porovnávania získaných výsledkov medzi podnikmi v rámci odvetvia či sektora národného hospodárstva a taktiež slúži ako podklad pre zložitejšie matematické modely. Pomerové ukazovatele zobrazujú vzťah finančno-účtovných informácií v kvantitatívnej forme. V literatúre sa spomína rozdelenie týchto ukazovateľov do piatich základných skupín:

- ukazovatele likvidity,
- ukazovatele aktivity,
- ukazovatele zadlženosti,
- ukazovatele rentability,
- ukazovatele trhovej hodnoty. [13], [14]

Ukazovatele likvidity podávajú informácie o schopnosti podniku hrať svoje záväzky. K dvom základným skutočnostiam, ktoré ovplyvňujú schopnosť platiť záväzky patrí, štruktúra majetku a primeraný tok peňažných prostriedkov. V tejto súvislosti je potrebné aj rozlišovať medzi pojmami likvidnosť, likvidita a solventnosť, ktoré sa často vykladajú ako synonymá, ale ich význam je odlišný. Likvidnosťou sa chápe schopnosť transformovať majetok na peňažné prostriedky. Pod pojmom likvidita sa skrýva schopnosť podniku splácať svoje záväzky. Solventnosťou sa myslí momentálna schopnosť úhrady záväzkov. V prípade, že je podnik trvalo nelikvidný, hovorí sa o platobnej neschopnosti. [13], [14], [15]

Likviditu podniku je možné zistiť prostredníctvom troch ukazovateľov:

- pohotová likvidita (likvidita I. stupňa),
- bežná likvidita (likvidita II. stupňa),
- celková likvidita (likvidita III. stupňa). [13]

Ukazovatele aktivity vypovedajú o tom, ako efektívne podnik hospodári so svojím majetkom. Podnik by mal svoj majetok primerane využívať. Ak má aktív viac než je vhodné, vznikajú mu nadpriemerné náklady s čím sa spája aj nižší zisk. Na druhej strane nie je dobré ani to, aby mal podnik málo majetku. Jeho nedostatok by mohol spôsobiť nižší objem výroby, čím prichádza podnik o tržby, ktoré by mohol dosiahnuť. [14]

Medzi ukazovatele, ktoré sa používajú v rámci tejto skupiny patria:

- doba obratu aktív,
- doba obratu zásob,
- doba inkasa pohľadávok,
- doba splatnosti záväzkov,
- obrat aktív,
- obrat zásob. [13]

Ukazovatele zadlženosti hodnotia finančnú štruktúru podniku, teda financovanie pomocou vlastného a cudzieho kapitálu. Zadlženosť nepatrí vždy k negatívnym charakteristikám podniku, istá miera zadlženosti je pre podnik vhodná. Zlaté pravidlo financovania hovorí, že pomer vlastných a cudzích zdrojov by mal byť približne 1:1. Na vyjadrenie vzťahu medzi cudzími zdrojmi a vlastným kapitálom sa využívajú tieto ukazovatele zadlženosti:

- celková zadlženosť,
- miera zadlženosti,
- úrokové krytie. [13], [14]

Ukazovatele rentability vyjadrujú výnosovosť podniku. Poukazujú na efektívne využitie vloženého kapitálu do činnosti podniku na tvorbu zisku. Používajú sa hlavne nasledujúce ukazovatele:

- ukazovatele rentability vlastného kapitálu (ROE),
- ukazovatele rentability tržieb (ROS),
- ukazovatele rentability celkových vložených aktív (ROA). [13], [14]

Ukazovatele trhovej hodnoty poskytujú informácie o tom, ako investori hodnotia podnik. [14]

6.3 Moderné metódy hodnotenia výkonnosti podniku

Vyššie spomenuté ukazovatele finančnej analýzy pri hodnotení podniku majú isté nedostatky. K hlavným problémom patrí to, že explicitne nezohľadňujú náklady vlastného kapitálu, taktiež nezohľadňujú časovú hodnotu peňazí a stupeň rizika. Na odstránenie týchto nedostatkov sa používajú niektoré z moderných metód hodnotenia podniku, ktoré podávajú o finančnom stave podniku presnejší obraz. V súčasnej dobe dochádza k neustálým zmenám v ekonomickom prostredí, ktoré zvyšujú tlak na konkurencieschopnosť podnikov a vedú

k snahe hľadať nové metódy, ktoré merajú úspešnosť podnikateľských aktivít. Existuje niekoľko moderných metód a nástrojov hodnotenia výkonnosti podniku, ktoré sú založené na maximalizácii trhovej hodnoty podniku, tzv. teórii riadenia trhovej hodnoty. [13], [15]

Ekonomická pridaná hodnota (EVA) je jedným z najčastejšie používaných hodnotových ukazovateľov. Ide o „čistý výnos z prevádzkovej (operatívnej) činnosti podniku, znížený o náklady na kapitál.“ [13, s. 134]

Pre výpočet ukazovateľa EVA sa používa vzťah:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (1)$$

kde NOPAT – výsledok hospodárenia z prevádzkovej činnosti po zdanení,

WACC – ukazovateľ priemerných vážených nákladov na kapitál.

C – celkový investovaný kapitál. [14]

6.4 Postup finančnej analýzy

Postup na zostavenie finančnej analýzy popisujú autori rôzne. Jeden z odporúčaných postupov finančnej analýzy pozostáva z týchto etáp:

- analýza účtovných výkazov – súvaha, výkaz ziskov a strát, výkaz cash-flow,
- výpočet ukazovateľov finančnej analýzy,
- porovnávanie ukazovateľov v čase (trendová analýza), priestore (napr. medzi dvoma či viacerými podnikmi) a porovnávanie s plánom,
- analyzovanie vzájomných vzťahov medzi ukazovateľmi,
- zhodnotenie výsledkov – definovanie finančnej situácie podniku, odhalenie problémov, zistenie ich príčin a návrh opatrení na elimináciu týchto odchýlok. [13], [14]

II. PRAKTICKÁ ČASŤ

7 CHARAKTERISTIKA PODNIKU „VETROPACK NEMŠOVÁ“

Vetropack Nemšová, s. r. o. sa v roku 2002 stala členom európskej skupiny Vetropack, ktorá má svoje závody okrem Slovenska aj v Českej republike, Švajčiarsku, Rakúsku, Chorvátsku a na Ukrajine, pričom každá skláraň je špecifická výrobou určitých druhov výrobkov ako aj farieb skloviny. [19]

Skláraň Vetropack Nemšová, s. r. o. patrí k najväčším výrobcom obalového skla, je prominentným dodávateľom sklenených obalov pre významné podniky potravinárskeho priemyslu na Slovensku a spoľahlivým zamestnávateľom v regióne. Ročne predá vyše 450 miliónov produktov z čoho takmer 40 % smeruje za hranice štátu. Vďaka investovaniu dosiahol Vetropack významné tržové postavenie a zaradil sa k európskej technologickej špičke. V uplynulých rokoch spoločnosť investovala do modernizácie výroby, zníženia energetickej náročnosti a šetrenia životného prostredia. Spoločnosť Vetropack Nemšová, s. r. o. dokáže ako jediná na Slovensku odpad zo sklenených obalov opäť recyklovať, čím sa stala priekopníčkov v recyklácii skla. [19]



Obr. 1: Vetropack Nemšová, s. r. o. [19]

7.1 História podniku

Skláreň v Nemšovej sa spája s viac ako storočnou tradíciou vo výrobe skla. Za takú dlhú dobu sa z malej manufaktúry stal moderný závod s pevnou pozíciou na trhu obalového skla.

Jej začiatky siahajú až do roku 1902, kedy rakúsky podnikateľ a veľkostatkár Anton Dreher tu zahájil výrobu skla. V tomto čase sa v sklárni vyrábali hlavne výrobky z lisovaného a fúkaného skla. Základný sortiment tvorili podnosy, misky, vázy, svietniky, tanieriky, pivové poháre.

Ešte pred vypuknutím 1. svetovej vojny ju zakladateľ sklárne Anton Dreher predal Vincencovi Schreiberovi.. Za jeho pôsobenia sa podniku darilo a otvorili sa mu brány do sveta, čím sa nemšovské sklo dostalo nielen do krajín Európy, ale rozšírilo sa do rôznych kútov sveta. Po období rozvoja výroby skla došlo k jej úpadku a v roku 1936 ju v dražbe kúpil Karol Schedlbauer, pod vedením ktorého bol sortimen rozšírený na všetky druhy dutého, liateho, tabuľového a zrkadlového skla. Schedlbauer bol majiteľom až do roku 1948, kedy bola skláreň znárodnená. V 50. rokoch prešla skláreň rekonštrukciou, postavila sa vaňová pec a zaviedli sa automatické stroje, ktoré produkovali prvé výrobky konzervárenského skla. Rok 1965 je spojený s odstavením pece na ručnú výrobu, čím sa pominula sláva ručne lisovaného skla a sklári sa preorientovali na automatickú výrobu. Ďalšia rozsiahla rekonštrukcia prebehla v 70. a 80. rokoch, kedy skláreň dostala dnešnú podobu. Výrobný program sa sústredil na konzervárenské sklo, bezfarebné a farebné obaly na potraviny a chemikálie s názvom Skloobal, a. s. V 90. rokoch 20. storočia pod vplyvom nadmernej úverovej zaťažnosti bola skláreň nútená redukovať ako výrobnú kapacitu, tak aj ľudské zdroje. Aj napriek ťažkému obdobiu boli zamestnanci schopní kvalitne vyrábať, o čom svedčí aj úspešný audit systému riadenia kvality podľa normy STN EN ISO 9001. Na základe zhoršujúcej sa hospodárskej situácie sa skláreň v roku 2002 dostala do konkurzu, kde preukázala záujem o začlenenie nemšovskej sklárne do svojho holdingového usporiadania švajčiarska nadnárodná spoločnosť Vetropack Holding AG so sídlom vo Švajčiarsku, ako popredný výrobca sklenených obalov v Európe. [16]

7.2 Výrobný program

Sortiment výrobkov firmy Vetropack Nemšová, s. r. o. je orientovaný predovšetkým na produkciu sklenených fliaš, konzervárenského skla a sklenených obalov na potravinárske výrobky,

kde sa zaraďujú hlavne, sklenené obaly na detskú výživu, kečup, instantnú kávu a mnoho ďalších. (Obr. 2, Obr. 3) [19]



Obr. 2: Výrobný sortiment – nápoje [20]



Obr. 3: Výrobný sortiment – potraviny [20]

7.3 SWOT analýza

Pred samotným začiatkom analýzy rizika je potrebné definovať vzťahy a súvislosti medzi podnikom a jeho okolím. K tomu nám poslúži SWOT analýza, ktorá popisuje vnútorné a vonkajšie prostredie podniku.

Prvým krokom vypracovania SWOT analýzy je identifikovanie vnútorných faktorov, čiže silných a slabých stránok, ktoré sa týkajú podniku. Nasleduje identifikácia vonkajších faktorov, kde sa hľadajú príležitosti, ktoré ponúka okolie a na druhej strane sa popisujú hrozby, ktoré predstavujú nebezpečenie pre daný podnik. Po úspešnom určení vnútorných a vonkajších faktorov sa pristúpi k ich bodovému ohodnoteniu a to z hľadiska dôležitosti pre podnik. Vo svojej práci som pri hodnotení postupovala nasledovne:

- pri silných stránkach a príležitostiach som použila kladné hodnoty od 1 do 5, kde 5 predstavuje najvyššiu spokojnosť a naopak 1 najnižšiu spokojnosť,
- slabé stránky a hrozby som hodnotila zápornými hodnotami od -1 (najnižšia nespokojnosť) do -5 (najvyššia nespokojnosť). [18]

Po sčítaní hodnôt jednotlivých častí SWOT analýzy (silných, slabých stránok, príležitostí a hrozieb) sú výsledkom celkové hodnoty, ktoré sa zanašajú na osi grafu, kde silné a slabé stránky sú na osi x a príležitosti a hrozby sa nachádzajú na osi y. K tomu, aby sa zistila stratégia, ktorá zo SWOT analýzy vychádza, je potrebné pre os x odčítať silné stránky od tých slabých a pre os y príležitosti od hrozieb.

Nasledujúca tabuľka (*Tab. 1*) znázorňuje prehľadné usporiadanie vonkajších a vnútorných faktorov podniku Vetropack Nemšová, s. r.o spolu s ich bodovým ohodnotením podľa významnosti.

Tab. 1: SWOT analýza

SILNÉ STRÁNKY (S)		SLABÉ STRÁNKY (W)	
Faktor	Body	Faktor	Body
Monopolný výrobca na slovenskom trhu	5	Vysoké investície do výroby	- 5
Viac ako 100 - ročná tradícia	4	Slabá úroveň marketingovej komunikácie	- 2
Moderné výrobné technológie	5	Neskúsenosť s konkurenčným prostredím	- 3
Vlastníctvo licencií a know-how	3		
Kvalita výrobkov	5		
Dlhoroční a bonitní klienti	4		
Dôraz na požiadavky zákazníka	4		
Efektívny distribučný systém	3		
Kompletný servis	3		
CELKOM	<u>36</u>	CELKOM	<u>- 10</u>
PRÍLEŽITOSTI (O)		HROZBY (T)	
Faktor	Body	Faktor	Body
Narastajúci tlak na ochranu životného prostredia	4	Silná pozícia konkurenčných obalových materiálov	- 4
Nové exportné možnosti	4	Zdražovanie vstupov	- 5
Orientácia na nový segment	2	Pohyb kurzu Eura	- 2
Zákaz výroby plastových dojčenských fliaš	2	Celosvetová finančná kríza	- 3
		Vstup konkurentov na trh	- 2
CELKOM	<u>12</u>	CELKOM	<u>- 16</u>
			X
			Y
		(S) Silné stránky	36
		(O) Príležitosti	0
		(W) Slabé stránky	- 10
		(T) Hrozby	0
			26
			- 4

Ako je možné z tabuľky 1 vidieť, v spoločnosti Vetropack Nemšová prevládajú silné stránky nad slabými a vonkajšie prostredie vytvára viac závažných hrozieb ako príležitostí pre využitie. Z toho vyplýva, že podnik by mal pre úspešné udržanie sa na trhu a ďalšie napredovanie využívať tzv. defenzívnu stratégiu, čo je stratégia silného podniku, ktorý sa snaží pomocou svojich silných stránok eliminovať nebezpečenstvo, ktoré pre neho predstavujú hrozby.

Vyhodnotenie SWOT analýzy

Silné stránky

Spoločnosť Vetropack Nemšová má viac ako 100-ročnú tradíciu, za sebou celoeurópsku skupinu a na Slovensku a v susedných štátoch bonitných, dlhoročných a najmä dlhodobospokojných klientov.

Podnik disponuje monopolným postavením vo výrobe obalového skla na slovenskom trhu, čo znamená, že sa až tak nemusí obávať vstupu nových konkurentov, pretože existujú isté bariéry, ktoré im sťažujú vstup na trh. Ide hlavne o finančnú a technickú náročnosť pri zakladaní sklárne produkujúcej obalové sklo, ďalšiu bariéru predstavuje postavenie podniku Vetropack Nemšová, ktoré by konkurentom robilo problém prekonať.

V posledných rokoch bol zaznamenaný vzrast atraktivity podniku. Vďaka tomu predovšetkým kvalitným vlastnostiam skla, ako aj výrobkom z neho vyrábaných, čo dáva podniku príležitosť, ktorú môže premeniť na dodatočné zisky. Je to spôsobené najmä tým, že výsledná spokojnosť zákazníka či iných zainteresovaných strán je komplexom mnohých faktorov, ktoré zákazník vníma vzhľadom k dodávateľovi od kvality, cez cenu, spoľahlivosť, imidž, až po rýchlosť a kompletný servis.

Nové technológie a investície do modernizácie všetkých procesov nie sú spoločnosti vôbec cudzie. V priebehu niekoľkých rokov podnik investoval takmer 70 miliónov eur do zrekonštruovania dvoch výrobných vaní a nakúpila 6 nových strojov, čo malo za následok nárast dennej produkcie obalového skla zo 470 ton/deň na 560 ton/deň. Neinvestuje len do výrobných zariadení, veľké finančné prostriedky vkladá do strojov na recykláciu skla. Najväčšia investícia v tejto oblasti sa uskutočnila v roku 2011, kedy za takmer 20 miliónov eur spoločnosť nakúpila modernú recyklačnú linku. Jej špecifikom je, že zo 100 kg nakúpených črepov dokáže 96 % využiť opäť vo výrobe. Pred samotnou modernizáciou bolo možné túto činnosť vykonávať iba ručne, čím sa zvyšovali náklady na energiu, mzdy a v konečnom dôsledku aj na materiál. Takýto ručný systém bol o 16 % nevykonnejší v porovnaní so zavedenou

inováciou. Pomocou novej recyklačnej linky sa docielilo zredukovať náklady na obstaranie a skladovanie materiálu o viac ako 2 %.

Slabé stránky

Ako bolo už vyššie spomenuté, prevádzka sklárne je náročná a vyžaduje si vysoké finančné prostriedky a investície do neustáleho zdokonaľovania výroby.

O spoločnosti Vetropack Nemšová je známe, že je monopolným predajcom na Slovensku, avšak z pohľadu dodávateľov tomu tak už nie je. Podiel na domacom trhu predstavuje 80 %, ostatných 20 % tvoria dodávatelia z iných krajín, z ktorých väčšina pôsobí aj v strednej Európe, takže môžu pre spoločnosť znamenať mierne riziko (Owen Illinois – Amerika; Rexam – Veľká Británia; Siseecam – Turecko; Ardagh – Írsko; Vidrala – Španielsko; Yioula – Grécko; Ubrige – Nemecko). Avšak, vzhľadom k špecifickosti sklárskeho priemslu (finančná a technická náročnosť) a s prihliadnutím na uvedené faktory a súčasné postavenie spoločnosti Vetropack Nemšová na slovenskom trhu je možné zhodnotiť, že hrozba konkurencie je nízka.

Príležitosti

Vetropack vystupuje pred verejnosťou ako podnik, ktorého snahou je poskytovať kvalitné služby za primeranú cenu s maximálnym ohľadom na životné prostredie. Spomínaná inovácia v podobe recyklačnej linky bola podporovaná ministerstvom životného prostredia a spôsobila pokles emisií oxidu uhličitého o 17 % v dôsledku zníženej energetickej náročnosti. Išlo o celoslovenský projekt recyklácie odpadového skla s názvom „Grey,“ ktorý bol pod záštitou recyklačného fondu ministerstva životného prostredia a s odbornou garanciou Vetropacku. Vďaka tejto linke sú sklenené črepy významnou surovinou pri výrobe nového obalového skla a v prípade zelenej skloviny ide o takmer 100 %. Vratné fľaše sú naplnené až 6x za rok a ich životnosť je až 5 rokov. Vďaka takejto inovácii sa teda dosiahla nielen vyššia úroveň ochrany životného prostredia, ale aj redukcia nákladov na výrobu.

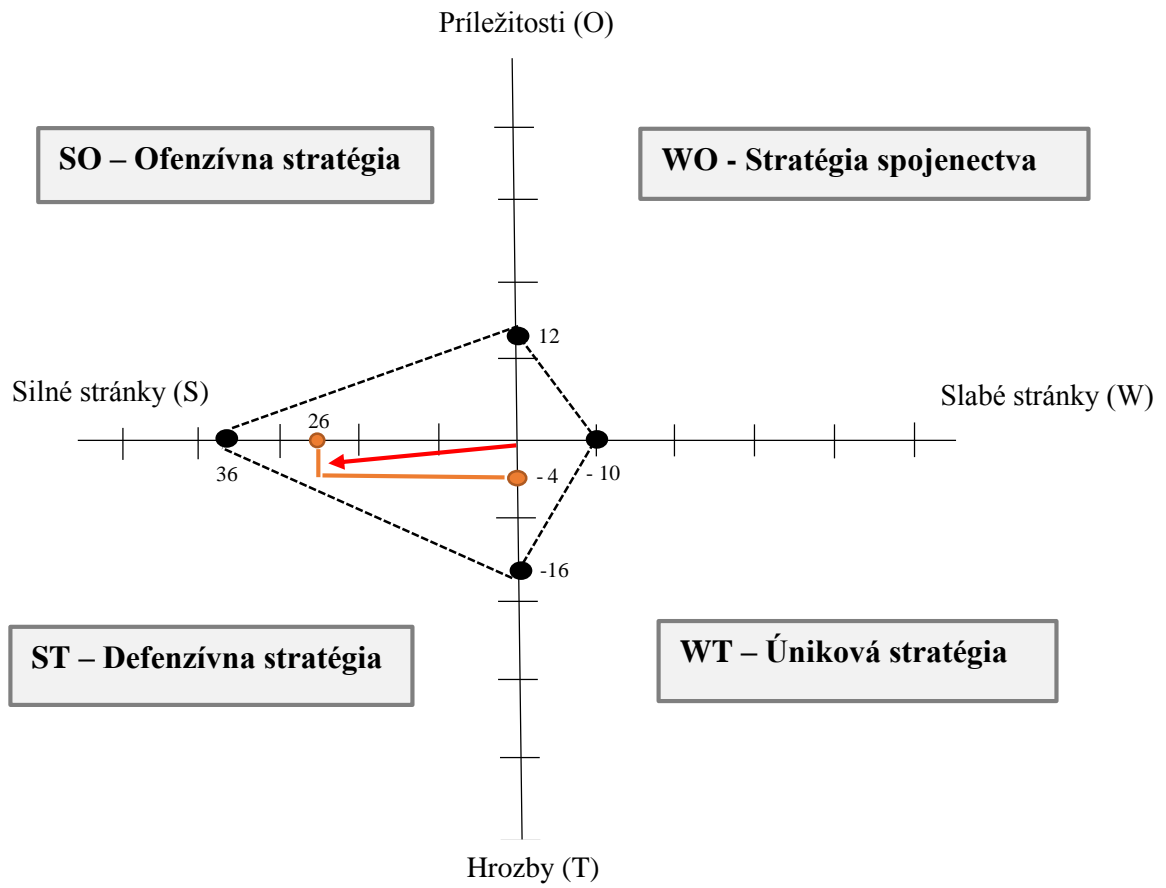
V roku 2011 Európska únia vydala zákaz polykarbonátových plastových dojčenských fliaš a ako alternatívny materiál, Európska komisia vo svojej smernici odkazuje na sklo, ktoré je pre ľudské zdravie bezpečnejšie, pretože musí spĺňať prísne bezpečnostné požiadavky, ktoré sú stanovené pre styk s potravinami, čím Vetropack získal ďalšiu z príležitostí, ktoré jej ponúka vonkajšie prostredie a môže z nej prosperovať.

Hrozby

V oblasti hrozby kolísania kurzu eura a prejavov finančnej krízy má podnik pomerne malé možnosti ovplyvnenia. Silné stránky sice podniku pomôžu vzhľadom na konkurenciu, aby tak stále poskytoval najkvalitnejšie služby v odvetví, avšak samotné chránenie sa pred touto situáciou spočíva len v efektívnom využívaní finančných služieb bánk a iných inštitúcií. Tento krok však vyžaduje dôsledné sledovanie trhu, analýzu bankového a finančného sektora a na základe týchto analýz následný výber vhodných produktov pre spoločnosť.

Prijatie eura spôsobilo aj zvýhodnenie dovozu bežných produktov, ako sú fľaše a konzerвовé poháre. Keďže spoločnosť Vetropack Nemšová kladie dôraz na uspokojenie potrieb svojich zákazníkov na čo najvyššej úrovni, ponúka im také služby, aby objednávka priamo vyhovovala ich požiadavkám, čím sa jej darí obchádzať ohrozenie sklenenými substitútmi. Avšak, neexistujú len sklenené obalové materiály. Veľmi rozšírenými na trhu sú PET fľaše. Práve výrobcovia týchto fliaš predstavujú vysokú hrozbu pre podnik, hlavne kvôli ich nízkej cene, váhe, taktiež je známe, že PET fľaše sú pre zákazníkov pohodlnejšie z čoho plynie, že sú pomerne dosť žiadané.

Pre ilustráciu pridávam aj grafické znázornenie SWOT analýzy, ktoré je znázornené pomocou nasledujúceho obrázka 4.



Obr. 4: Grafické zobrazenie SWOT analýzy

Defenzívna stratégia spočíva vo využívaní silných stránok, ako hlavného nástroja na elimináciu možných hrozieb. V rámci silnej pozície konkurenčných obalových materiálov je možné využiť silné stránky (pozri Tab. 1). Ich využitím je možné presvedčiť zákazníka o kvalite skla ako obalového materiálu, ktorý je zdravší. Kvalitný servis a kladenie požiadaviek zákazníka na prvé miesto je taktiež cestou k získaniu zákazníka od konkurenčnej spoločnosti.

8 FINANČNÁ ANALÝZA PODNIKU

Na stanovenie finančnej situácie podniku Vetropack Nemšová, s. r. o. bude použitá finančná analýza. Následne, pomocou zistených skutočností sa identifikujú finančné riziká, na ktoré budú v závere tejto práce navrhnuté efektívne opatrenia na ich úspešnú elimináciu.

8.1 Pomerové ukazovatele

V rámci finančnej analýzy aplikujem pomerové ukazovatele, ktoré sa zameriavajú hlavne na zhodnotenie likvidity, aktivity, rentability a zadlženosti.

K posúdeniu finančnej situácie a následnej identifikácii finančných rizík podniku Vetropack Nemšová, s. r. o. sú prepočítané pomerové ukazovatele (likvidita, aktivita, rentabilita a zadlženosť) aj pre český podnik, ktorý je jedným zo závodov skupiny Vetropack a ním je Vetropack Moravia Glass, s. r. o., ktorého výroba je rovnako, ako v prípade analyzovaného podniku, zameraná na výrobu obalového skla. (pozri PRÍLOHA II)

Vývoj jednotlivých pomerových ukazovateľov je podrobnejšie zmienený v ďalších podkapitolách.

8.1.1 Analýza likvidity

Analýza likvidity umožňuje zistiť, ako je podnik schopný hradiť svoje krátkodobé záväzky prostredníctvom likvidných prostriedkov.

Likviditu podniku je možné zistiť pomocou troch ukazovateľov:

$$\text{pohotová likvidita (I. stupňa)} = \frac{\text{finančné účty}}{\text{krátkodobý cudzí kapitál}} \quad (2)$$

$$\text{bežná likvidita (II. stupňa)} = \frac{\text{krátkodobý majetok} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobý cudzí kapitál}} \quad (3)$$

$$\text{celková likvidita (III. stupňa)} = \frac{\text{krátkodobý majetok}}{\text{krátkodobý cudzí kapitál}} \quad (4)$$

$$\text{platobná neschopnst' z obch. styku} = \frac{\text{záväzky z obch. styku}}{\text{pohl'advky z obch. styku}} \quad (5)$$

Tab. 2: údaje pre výpočet ukazovatel'ov likvidity (v )

Položka	2011	2012	2013	2014
Zásoby	9 800 731	12 016 211	12 541 334	10 365 718
Krátkodobé pohl'advky	8 990 129	8 724 697	8 809 672	10 140 278
Krátkodobé pohl'advky z obch. styku	8 677 752	7 817 007	7 396 633	7 843 956
Finančné účty	4 933 386	4 114 177	869 790	822 464
asove rozlišenie aktiv	9 556	6 087	6 993	917
Krátkodobé rezervy	940 820	517 555	591 213	477 344
Krátkodobé záväzky	8 354 796	15 069 046	21 257 008	7 536 274
Krátkodobé záväzky z obch. styku	5 154 965	2 790 207	4 869 060	3 953 920
Bežné bankové úvery	6 750 000	3 750 000	0	0
asove rozlišenie pasív	447 744	584 867	420 584	320 049

Zdroj: vlastné spracovanie podl'a výročných sprav [21]

Tab. 3: Ukazovatele likvidity

LIKVIDITA	2011	2012	2013	2014	Odporúčaná hodnota
Pohotová likvidita (I. stupňa)	0,30	0,21	0,04	0,10	0,2 – 0,8
Bežná likvidita (II. stupňa)	0,84	0,64	0,43	1,32	1,0 – 1,5
Celková likvidita (III. stupňa)	1,44	1,25	1,00	2,56	1,5 – 2,5
Platobná neschopnosť z obch. styku	0,59	0,36	0,66	0,50	

Zdroj: vlastné spracovanie

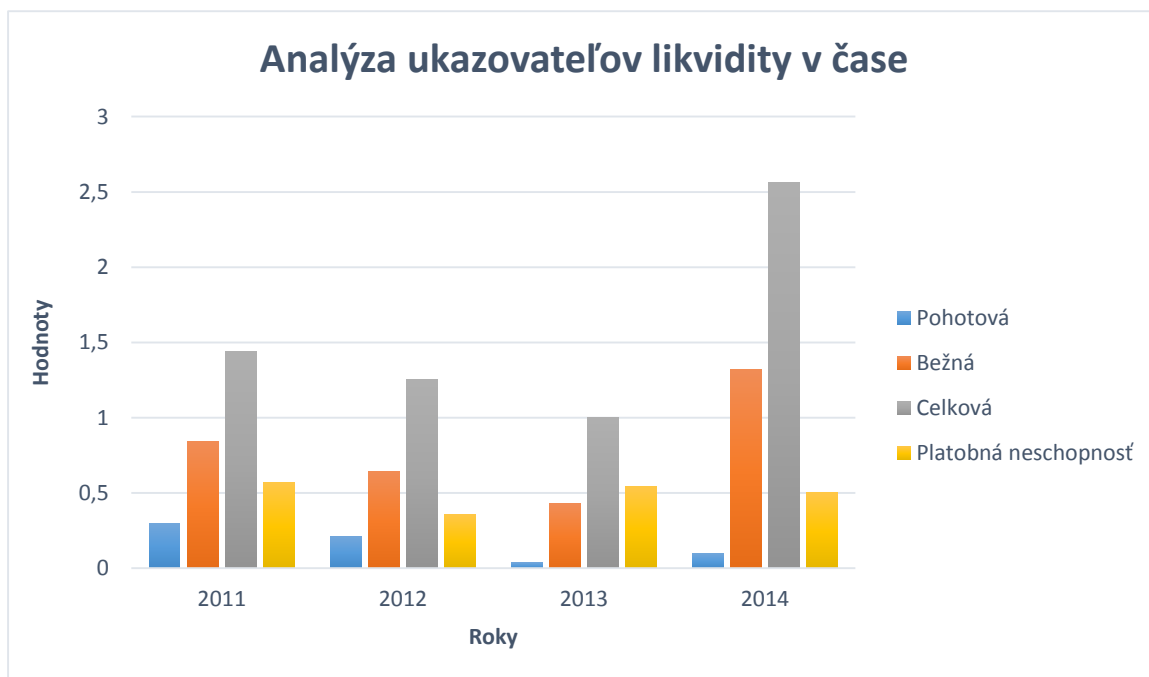
Tabuľka 3 ukazuje, že hodnoty **pohotovej likvidity** sú nízke a v rokoch 2012 a 2013 sa situácia zhoršila, dôsledkom čoho došlo k poklesu hodnôt ukazovateľa likvidity 1. stupňa. Od roku 2013 nedosahujú hodnoty ani odporúčané minimum, čo zapríčinil náhly pokles finančných účtov. Síce v roku 2014 môžeme pozorovať mierny nárast pohotovej likvidity, čo sa pokladá za pozitívum, ale hodnoty stále nedosahujú optimálne čísla. Je potrebné, aby došlo k zvýšeniu ukazovateľa, inak podnik nebude schopný zo svojich finančných prostriedkov splácať krátkodobé záväzky.

Ukazovatele **bežnej likvidity** taktiež nevykazujú pozitívne hodnoty. V rokoch 2012 – 2013 došlo k poklesu, a to hlavne z dôvodu zvýšenia krátkodobých záväzkov a poklesu finančných účtov. Rok 2014 je charakteristický pozitívnym vzrastom a zaradením firmy do odporúčaných hodnôt bežnej likvidity, čomu vďaka hlavne rapídneho poklesu krátkodobých záväzkov a nulovým bankovým úverom.

O krytí krátkodobých záväzkov celkovým obežným majetkom nás informuje ukazovateľ **celkovej likvidity**. Z tabuľky 3 vidíme, že firma v rokoch 2011 – 2013 vykazuje hodnoty tohto ukazovateľa pod odporúčaným intervalom, kedy podnik nedisponoval dostatkom obežného majetku na krytie krátkodobých záväzkov. Až v roku 2014, ako môžeme vyčítať z tabuľky 1, došlo k poklesu krátkodobých záväzkov a podniku sa zvýšili hodnoty celkovej likvidity až mierne nad odporúčané hodnoty, čím sa stal perspektívnym včas splácať svoje záväzky.

Platobná neschopnosť vyjadruje, akou časťou sú pohľadávky kryté záväzkami z obchodného styku. Inými slovami povedané, informuje o tom, ako je podnik schopný zaplatiť svoje záväzky z obchodného styku pohľadávkami z obchodného styku. Ak je hodnota tohto ukazovateľa vyššia ako 1 hovoríme, že ide o primárnu platobnú neschopnosť, v prípade, že hodnoty nepresiahnú 1, ide o sekundárnu platobnú neschopnosť. Z tabuľky 3 môžeme vyčítať, že podnik sa nachádza v sekundárnej platobnej neschopnosti ($PN < 1$), čo spôsobilo, že

v analyzovanom období mal vyššie pohľadávky z obchodného styku než záväzky z obchodného styku. Keď sa ukazovateľ porovná so susedným podnikom (Vetropack Moravia Glass, pozri PRÍLOHA II) vidíme, že ten v rokoch 2011 – 2013 zaznamenal sekundárnu platobnú neschopnosť, ale v roku 2014 nastala zmena a zo sekundárnej platobnej neschopnosti (PN = 0,41) sa vďaka presiahnutiu hodnoty 1 (PN = 1,13) stala primárna platobná neschopnosť (PN > 1).



Obr. 5: Analýza ukazovateľov likvidity v čase

8.1.2 Analýza aktivity

Z ukazovateľov aktivity sa dá vyčítať, ako efektívne podnik hospodári so svojím majetkom. Pri analýze ukazovateľov aktivity sa počíta s počtom dní 360.

Ukazovatele, ktoré využijem v rámci tejto skupiny, sú:

$$\text{doba obratu aktív} = \frac{\text{aktíva}}{\text{tržby}} * 360 \quad (6)$$

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360 \quad (7)$$

$$\text{doba inkasa pohľadávok} = \frac{\text{pohľadávky z obchodného styku}}{\text{tržby}} * 360 \quad (8)$$

$$\text{doba úhrady závazkov} = \frac{\text{závázky z obchodného styku}}{\text{tržby}} * 360 \quad (9)$$

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (10)$$

$$\text{obrat aktív} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}} \quad (11)$$

Tab. 4: Údaje pre výpočet ukazovateľov aktivity (v €)

Položka	2011	2012	2013	2014
Aktíva	66 245 279	66 510 413	62 564 615	58 855 362
Zásoby	9 800 731	12 016 211	12 541 334	10 365 718
Krátkodobé pohľadávky z obchodného styku	8 677 752	7 817 007	7 396 633	7 843 956
Krátkodobé záväzky z obchodného styku	5 154 965	2 790 207	4 869 060	3 953 920
Tržby z predaja tovaru	2 165 278	4 629 177	3 382 912	4 780 888
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	2 113 597	4 351 381	3 160 472	3 895 982
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	45 799 336	47 141 965	49 074 574	51 573 537
Výrobná spotreba	31 319 358	34 499 138	34 899 597	35 812 778

Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročných správ [21]

Tab. 5: Ukazovatele aktivity

AKTIVITA	2011	2012	2013	2014
Doba obratu zásob	73,56	83,56	86,07	66,22
Doba obratu aktív	500	462	429	375
Doba inkasa pohľadávok	65,13	54,36	50,76	50,11
Doba splatnosti záväzkov	55,51	25,85	46,06	35,85
Obrat zásob	4,89	4,31	4,18	5,44
Obrat aktív	0,72	0,78	0,84	0,96

Zdroj: vlastné spracovanie

Doba obratu zásob ukazuje, koľko dní predstavuje premena zásob na peňažné prostriedky. Najpriaznivejšie je, keď podnik vykazuje zostupný vývoj hodnôt tohto ukazovateľa. Analyzovaný podnik dosiahol najlepšie hodnoty v roku 2014, a to 66 dní, čím sa dopracoval aj k priaznivému klesajúcemu vývoju, ktorý bol v predchádzajúcich troch rokoch negatívny, z dôvodu jeho neustáleho zvyšovania. Podnik obráti zásoby v tržbách tak 4 až 5-krát.

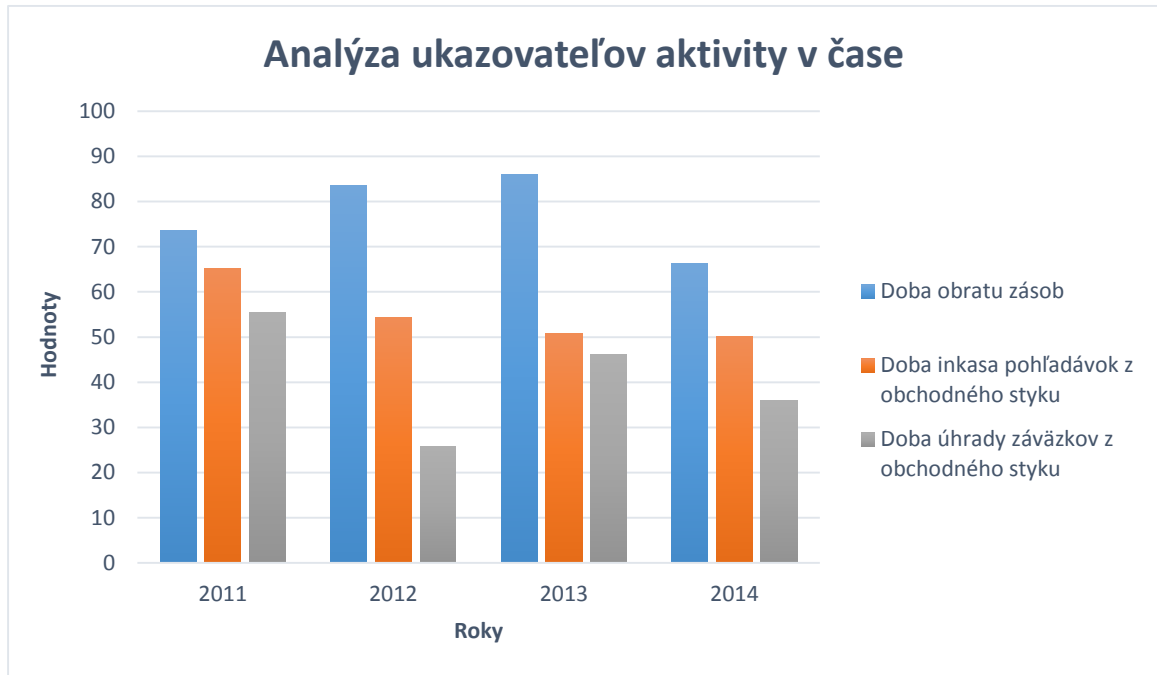
Doba obratu aktív má podobnú interpretáciu ako predchádzajúci ukazovateľ len s tým rozdielom, že sledujeme za koľko dní sa premenia aktíva na peňažné prostriedky. Pozorujeme, že za skúmané obdobie sú hodnoty ukazovateľa vysoké a ako naznačuje ukazovateľ **obratu aktív**, aktíva sa v podniku neobrátia ani 1-krát za rok. V tomto prípade môžeme za pozitívne hodnotiť len to, že doba obratu aktív každým rokom klesá.

O spoľahlivosti odberateľov podniku nás informuje ukazovateľ **doba inkasa pohľadávok z obchodného styku**, ktorý definuje, aká dlhá je doba premeny pohľadávok na peňažné prostriedky. Ako je možné z tabuľky 5 sledovať, hodnoty tohto ukazovateľa sa znižujú a v období 2011 – 2014 klesli o takmer 15 % (zo 65,13 % až na 50,11 %), čo predstavuje priaznivý trend a poukazuje na to, že odberatelia splácajú svoje záväzky včas, čím sa znižuje pre podnik riziko, že bude potrebovať úver na zabezpečenie svojej likvidity.

Počet dní, ktoré podnik potrebuje na splatenie svojich záväzkov z obchodného styku meria ukazovateľ **doby úhrady záväzkov**. Najnižšiu hodnotu podnik dosiahol v roku 2012, a to vďaka zníženiu krátkodobých záväzkov, čím sa počet dní, ktoré potreboval na uhradenie svojich záväzkov znížil z 56 na 26 dní. V roku 2013 došlo k 20-dňovému zvýšeniu, ale rok 2014 zaznamenal polovičný pokles, kedy na úhradu potreboval 36 dní.

Odporúča sa, aby hodnoty doby inkasa pohľadávok z obchodného styku boli totožné s dobami úhrady záväzkov z obchodného styku. Z tabuľky 5 vidieť, že tieto ukazovatele dosiahli za sledované obdobie skoro rovnaké hodnoty, ale podnik uhrádza faktúry svojim dodávateľom skôr, ako inkasuje pohľadávky od zákazníkov, čím si zachováva lepšiu platobnú disciplínu a javí sa zodpovednejším v porovnaní s jeho obchodnými partnermi. Na druhej strane nižšia doba úhrady záväzkov než inkasa pohľadávok môže podniku spôsobiť problémy s likviditou, ktorú analyzovaný podnik za sledované obdobie nevykazuje najideálnejšiu.

Obrat aktív udáva, koľkokrát sa aktíva podniku obrátia v tržbách. V literatúre sa uvádza, že tieto ukazovatele nemajú stanovenú žiadnu odporúčanú hodnotu, ale za pozitívny sa pokladá ich stúpajúci vývoj, čo sa v prípade skúmaného podniku podarilo splniť (hodnoty vzrástli z 0,72 na 0,96).



Obr. 6: Analýza ukazovatelů aktivity v čase

8.1.3 Analýza rentability

Pomocou analýzy rentability sa zistřuje vřnosovostř podniku, ako efektřvne podnik vyuřřva kapitřl vlořenř do podnikatelskej řinnosti na tvorbu zisku. K najpouřřivanejšřm ukazovateľom tejto skupiny patria:

$$\text{rentabilita vlastného kapitálu (ROE)} = \frac{\text{řistř zisk}}{\text{vlastný kapitřl}} * 100 \quad (12)$$

$$\text{rentabilita trřieb (ROS)} = \frac{\text{řistř zisk}}{\text{trřby}} * 100 \quad (13)$$

$$\text{rentabilita majetku (ROA)} = \frac{\text{řistř zisk}}{\text{majetok}} * 100 \quad (14)$$

Tab. 6: Údaje pre výpočet ukazovateľov rentability (v €)

Položka	2011	2012	2013	2014
Tržby celkom	47 964 614	51 771 142	52 457 486	56 354 425
Výsledok hospodárenia z h. č.	3 399 702	2 613 249	398 162	496 931
Výsledok hospodárenia z f. č.	- 1 004 686	- 393 773	- 272 013	- 148 949
Výsledok hospodárenia z b. č.	2 090 708	1 150 456	99 796	3 616
Nákladové úroky	394 533	245 306	244 552	138 037
Celkový kapitál	66 245 279	66 510 413	62 564 615	58 855 362
Vlastný kapitál	36 602 115	36 430 571	35 802 367	35 742 983

Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročných správ [21]

Tab. 7: Ukazovatele rentability

RENTABILITA	2011	2012	2013	2014
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	5,71 %	3,16 %	0,28 %	0,01 %
Rentabilita tržieb (ROS)	4,36 %	2,22 %	0,19 %	0,01 %
Rentabilita majetku (ROA)	3,16 %	1,73 %	0,16 %	0,01 %

Zdroj: vlastné spracovanie

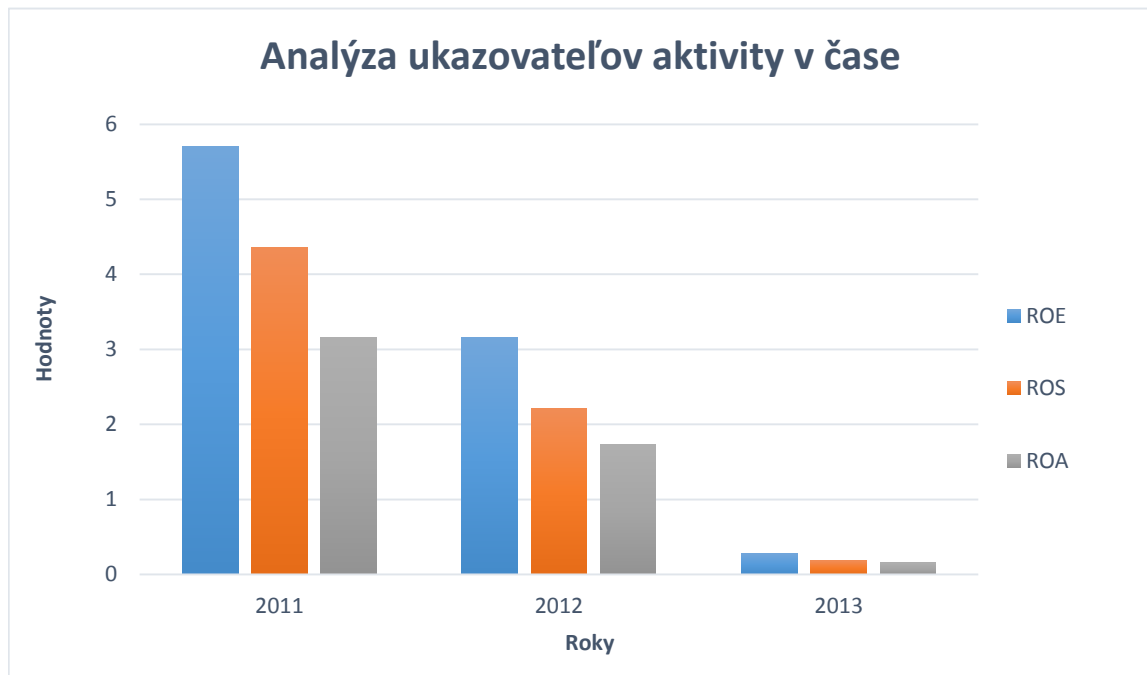
Ukazovatele rentability vykazujú klesajúce hodnoty v sledovanom období, a to z toho dôvodu, že podnik každým rokom dosahoval nižší zisk.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) vyjadruje, ako efektívne sa využíva kapitál, ktorý vložili vlastníci do podnikania. Podnik sa v priebehu sledovaného obdobia dopracoval ku klesajúcim hodnotám a zaznamenal pokles z 5,71 % na 0,01 %, príčinou je hlavne zníženie čistého zisku. Na druhej strane ukazovateľ ROE premieta aj mieru zadlženosti podniku, ktorá sa spolu s úpadkom ROE znížila, čo umožnilo eliminovať hrozbu vysokej miery zadlženosti (Tab. 9).

Ukazovateľ rentability tržieb (ROS) hovorí o tom, aké percento z tržieb predstavuje zisk. Ako si môžeme všimnúť v tabuľke 7, aj v prípade tohto ukazovateľa dochádza k poklesu. Zatiaľ čo v roku 2011 sa tržby podieľali na tvorbe zisku 4,36 %, v roku 2014 to je už len 0,01 %.

O ziskovosti celkového majetku podáva informácie ukazovateľ **rentability majetku (ROA)**. Vyjadruje, aký zisk dokáže podnik vygenerovať pri využití svojho majetku, ktorý vložil do podnikania. V roku 2011 jedno euro majetku prinieslo podniku 0,0316 € zisku, v roku 2014 sa majetok na tvorbe zisku nezúčastňoval. [13]

Pri porovnaní českého a slovenského Vetropacku sa zistilo, že rentabilita robí problém obom podnikom. V roku 2014 Vetropack Moravia Glass, s. r. o. dokonca zaznamenal mínusové hodnoty. (pozri PRÍLOHA II)



Obr. 7: Analýza ukazovateľov aktivity v čase

8.1.4 Analýza zadlženosti

Na zhodnotenie finančnej štruktúry podniku sa používajú ukazovatele zadlženosti. Ide o hodnotenie financovania činnosti pomocou vlastného a cudzieho kapitálu.

Vo svojej práci na analýzu zadlženosti a vyjadrenie vzťahu medzi cudzími zdrojmi a vlastným kapitálom použijem tieto ukazovatele:

$$\text{stupeň samofinancovania} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkový kapitál}} * 100 \quad (15)$$

$$\text{celková zadlženosť} = \frac{\text{cudzí kapitál}}{\text{celkový kapitál}} * 100 \quad (16)$$

$$\text{miera zadlženosti} = \frac{\text{cudzí zdroje}}{\text{vlastný kapitál}} * 100 \quad (17)$$

$$\text{úrokové krytie} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} * 100 \quad (18)$$

$$\text{finančná páka} = \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastný kapitál}} \quad (19)$$

Tab. 8: Údaje pre výpočet ukazovateľov zadlženosti (v €)

Položka	2011	2012	2013	2014
Vlastné imanie (vlastný kapitál)	36 602 115	36 430 571	35 802 367	35 742 983
Závazky	29 195 420	29 494 975	26 341 664	22 792 330
Časové rozlíšenie pasív	447 744	584 867	420 584	320 049
Celkový kapitál	66 245 279	66 510 413	62 564 615	58 855 362
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	3 399 702	2 613 249	398 162	496 931
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	- 1 004 686	- 393 773	- 272 013	- 148 949
Nákladové úroky	394 533	245 306	244 552	138 037

Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročných správ [21]

Tab. 9: Ukazovatele zadlženosti

ZADLŽENOSŤ	2011	2012	2013	2014
Stupeň samofinancovania	55,25 %	54,77 %	57,22 %	60,73 %
Celková zadlženosť	44,75 %	45,23 %	42,78 %	39,27 %
Miera zadlženosti	0,81	0,83	0,75	0,65
Úrokové krytie	7,07	10,05	1,52	3,52
Finančná páka	1,81	1,83	1,75	1,65

Zdroj: vlastné spracovanie

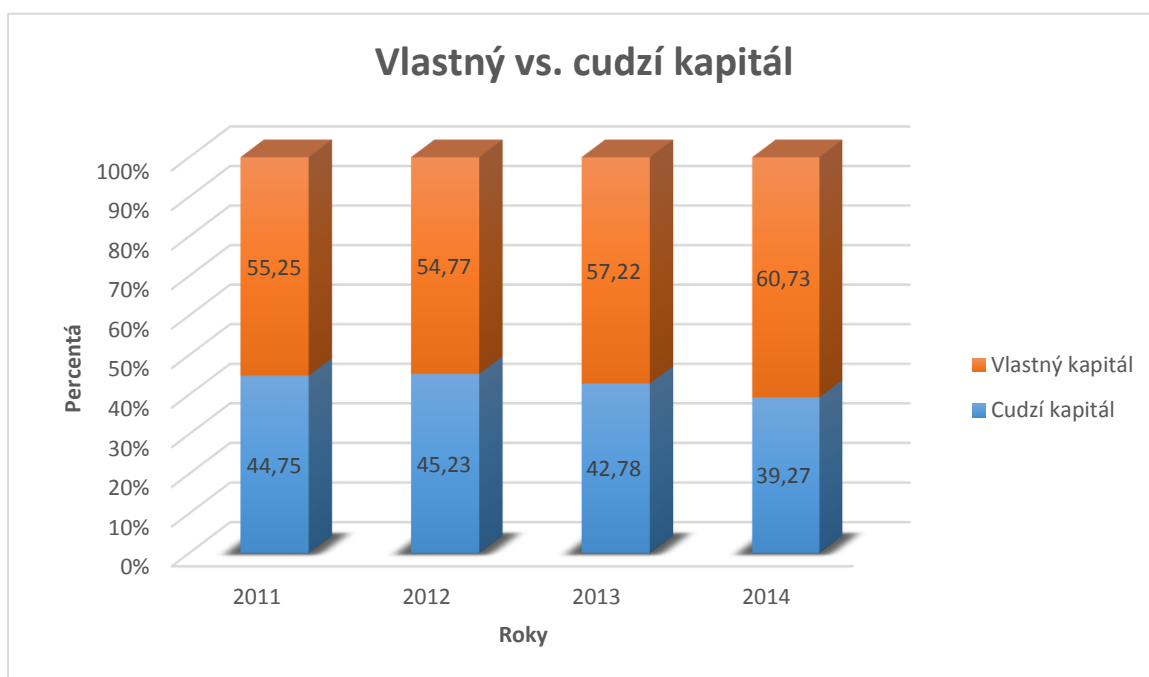
Ukazovateľ **stupňa samofinancovania** vyjadruje, koľko percent z celkových zdrojov podniku tvorí vlastný kapitál. Odporúča sa, aby jeho minimálna hodnota neklesla pod 20 %. Ako je vidieť, podnik v tomto prípade vykazuje priaznivé výsledky, kedy sa za sledované obdobie jeho hodnota zvýšila z 55,25 % na 60,73 %, čo predsavuje pozitívny smer.

Celková zadlženosť informuje o tom, akú časť z celkových zdrojov podniku tvoria cudzie zdroje. Aby sa zachovalo zlaté pravidlo financovania, hodnota ukazovateľa by nemala prekročiť 50 %, čo sa pri analyzovanom podniku podarilo dosiahnuť. Po sčítaní hodnôt ukazovateľov stupňa samofinancovania a celkovej zadlženosti je výsledok 100 %.

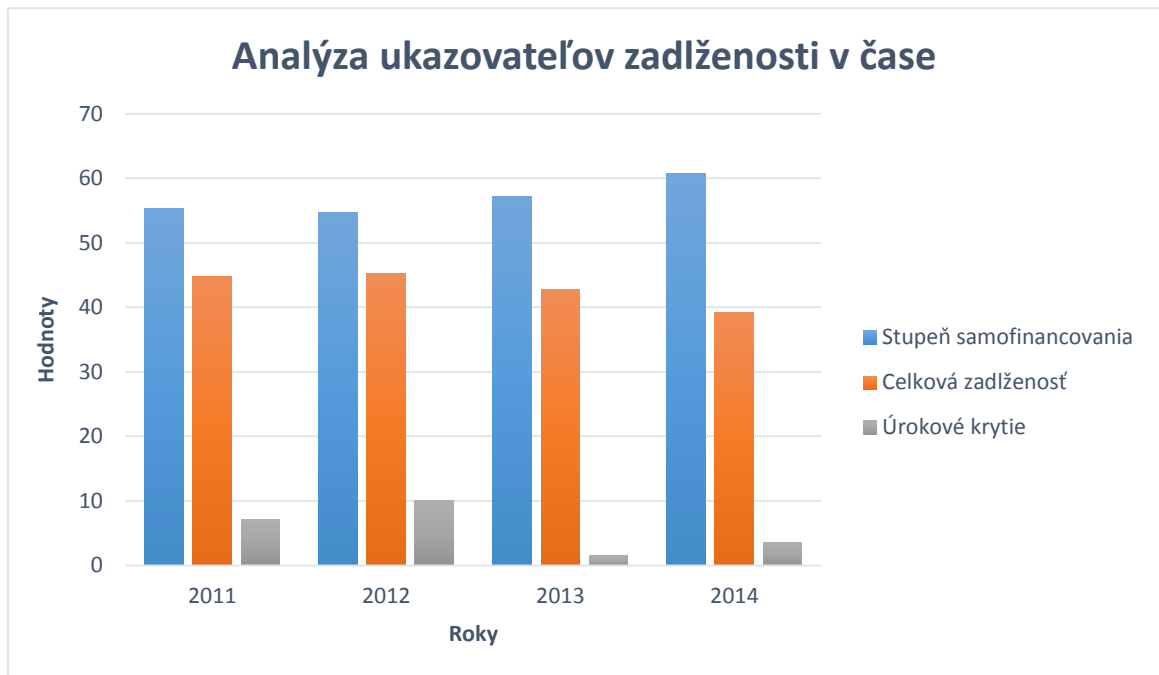
Úrokové krytie určuje, koľkokrát zisk preyšuje náklady, ktoré podnik musí splatiť. Odporúčaná hodnota je 3. Počas sledovaného obdobia podnik dosahuje najlepšie hodnoty v rokoch 2011, 2012 a 2014, kde za najlepší rok sa pokladá rok 2012, kedy sa vyšplhala hodnota ukazovateľa až na 10,05. Tento fakt hovorí, že podnik bol schopný pokryť ziskom pred

zdanením a úrokmi nákladové úroky až 10-krát. V roku 2013 hodnota nedosiahla ani odporúčanú výšku, čo bolo spôsobené nižším ziskom, ako v ostatných rokoch.

Prevráteným ukazovateľom stupňa samofinancovania je **finančná páka**, ktorá dáva do pomeru celkové aktíva a vlastný kapitál podniku. Vypovedá o tom, akú časť aktív tvorí vlastný kapitál. Je vidieť, že hodnoty od roku 2012 klesajú. Najnižšiu hodnotu dosahuje ukazovateľ v roku 2014 a to 1,65. Keby hodnota finančnej páky bola 1, znamenalo by to, že podnik nedisponuje žiadnym cudzím kapitálom. Takže, čím je cudzích zdrojov viac, tým je aj ukazovateľ finančnej páky väčší, inými slovami povedané, vysoká finančná páka predstavuje vysokú zadlženosť.



Obr. 8: Vlastný vs. cudzí kapitál



Obr. 9: Analýza ukazovateľov zadlženosti v čase

8.2 Ukazovateľ ekonomickej pridanej hodnoty (EVA)

Na meranie výkonnosti podniku neslúžia len pomerové ukazovatele, ktoré sú vypočítané v predchádzajúcej podkapitole, ale taktiež sa využívajú moderné hodnotovo orientované kritéria, kde patrí aj ukazovateľ ekonomickej pridanej hodnoty (EVA), ktorého výpočtu je venovaná táto časť.

Všeobecný vzorec na výpočet ukazovateľa EVA je zadaný v teoretickej časti (pozri 6.3 Moderné metódy hodnotenia výkonnosti podniku). Keďže táto práca nie je zameraná čisto na ukazovateľ EVA a jeho výpočet pomocou základného vzorca je časovo náročný a v priebehu výpočtu sa môžeme stretnúť s problematickými oblasťami, zvolila som pre účel mojej práce zjednodušený výpočet, kde beriem do úvahy nulovú hodnotu EVA.

Zjednodušená rovnica pre výpočet EVA vyzerá nasledovne:

$$EVA = NOPAT - r_{VK} * VK - N_{CK} \quad (20)$$

kde

N_{VK} – náklady na vlastný kapitál,

N_{CK} – náklady na cudzí kapitál (nákladové úroky po očistení o úrokový daňový štít),

r_{VK} – náklady na vlastný kapitál v percentuálnom vyjadrení,

VK - vlastní kapitál.

Ak vo vyššie uvedenej rovnici bude hodnota EVA rovná nule, jedinou neznámou veličinou je r_{VK} . Po jej výpočte sme schopní vyjadriť, aká je úroveň nákladov na vlastní kapitál pri nulovej hodnote EVA:

$$r_{VK}(EVA ZERO) = \frac{NOPAT - N_{CK}}{VK} \quad (21)$$

Náklady na vlastní kapitál pri nulovej EVA môžu dosahovať takéto výsledky:

- náklady na vlastní kapitál sú nižšie ako EVA ZERO => podnik tvorí hodnotu, pretože dosahuje kladné hodnoty ukazovateľa EVA,
- náklady na vlastní kapitál sú vyššie ako EVA ZERO => podnik hodnotu vlastníkov a veriteľov „ničí“, keďže ukazovateľ EVA má záporné hodnoty,
- náklady na vlastní kapitál sú rovnaké ako EVA ZERO => podnik hodnotu neničí ani ju nevytvára. [17]

Ukážme si výpočet EVA ZERO na praktickom príklade:

Podnik Vetropack Nemšová, s. r. o. zaznamenal v roku 2011 prevádzkový zisk pred odpočítaním úrokov a zdanením (EBIT) vo výške 2 789 549 €. Vo svojej činnosti využíval vlastní kapitál v hodnote 36 602 115 €, nákladové úroky mal vo výške 394 533 € a daň z príjmov bola 19 %.

V prvom rade je potrebné vypočítať NOPAT, pomocou vzorca:

$$NOPAT = EBIT * (1 - t) \quad (22)$$

kde t je sadzba dane z príjmov, v prípade nášho podniku 19 % pre rok 2011

$$NOPAT = 2\,789\,549 * (1 - 0,19)$$

$$NOPAT = 2\,259\,534,69$$

Teraz sa môže prejsť na vyčíslenie samotného ukazovateľa EVA ZERO.

$$EVA ZERO = \frac{NOPAT - N_{CK}}{VK} \quad (23)$$

$$EVA ZERO = \frac{2\,259\,534,69 - 394\,533 * (1 - 0,19)}{36\,602\,115}$$

$$EVA ZERO = 0,05 = 5 \%$$

Výška EVA ZERO je 5 %, čo znamená, že ak sú náklady na vlastný kapitál podniku Vetropack Nemšová vyššie ako týchto 5 %, podnik ekonomickú pridanú hodnotu netvorí. Naopak, ak je hodnota nákladov na vlastný kapitál nižšia ako 5 %, podnik tvorí ekonomickú pridanú hodnotu.

Rovnakým spôsobom postupujem pri výpočte EVA ZERO pre roky 2012 - 2014. V tabuľke 10 sú určené potrebné informácie pre výpočet.

Tab. 10: Položky pre výpočet EVA ZERO

Položka	2012	2013	2014
EBIT	2 464 782	370 701	486 019
Sadzba dane z príjmov	19 %	23 %	22 %
Nákladové úroky	245 306	244 552	138 037
Vlastný kapitál	36 430 571	35 802 367	35 742 983
EVA ZERO	5 %	0,27 %	0,76 %

Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročných správ [21]

Pre porovnanie zistených výsledkov ukazovateľa EVA ZERO spoločnosti Vetropack Nemšová použijem rovnaký výpočet aj pre český Vetropack. Výsledky oboch podnikov zobrazuje nasledujúca tabuľka.

Tab. 11: Porovnanie výsledkov EVA ZERO

EVA ZERO	2011	2012	2013	2014
Vetropack Nemšová (SR)	5 %	5 %	0,27 %	0,76 %
Vetropack Moravia Glass (ČR)	10 %	10 %	3 %	- 1 %

Zdroj: vlastné spracovanie

Pri výpočte ukazovateľa EVA ZERO v prípade českého Vetropacku som používala po celú analyzovanú dobu daň z príjmov vo výške 19 %, kdežto v našom prípade (Vetropack Nemšová) bola daň z príjmov každým rokom iná. V rokoch 2011 a 2012 jej hodnota bola rovnaká 19 %, v roku 2013 až 23 % a v roku 2014 klesla na úroveň 22 %.

Výsledkom analýzy ukazovateľa EVA ZERO som dospela k záveru, že Vetropack Moravia Glass je v rokoch 2011 - 2013 výkonnejší, a to z toho dôvodu, že je schopný uspokojiť o niečo vyššie nároky vlastníkov a ešte pritom dosahovať kladnú ekonomickú hodnotu. Ako môžeme z tabuľky 11 vidieť, oba podniky dosahujú klesajúce hodnoty ukazovateľa EVA

ZERO, ale v roce 2014 došlo k změně a Vetropack Nemšová zaznamenal vzrůst z 0,27 % na 0,76 % a Vetropack Moravia Glass se dopracoval k záporné hodnotě, což znamená, že znehodnocoval hodnotu vlastníků a věřitelů. Z toho vyplývá, že i když náš analyzovaný podnik, Vetropack Nemšová, nedosahuje vysokých hodnot, stále se drží na kladných číslech, a ak skutečné náklady na vlastní kapitál jsou nižší, jako hodnoty uvedené v tabulce 11, podnik tvoří ekonomickou přidanou hodnotu.

9 HODNOTENIE FINANČNÝCH RIZÍK PODNIKU

K tomu, aby podnik rozhodol, či dané riziko môže akceptovať alebo naopak, je potrebné prijať opatrenia na jeho riešenie sa vykonáva hodnotenie rizík, ktoré slúži na prijatie rozhodnutí o závažnosti rizík. Podstata hodnotenie významnosti rizika pre spoločnosť spočíva v tom, že sa úroveň rizika posudzuje pomocou dvoch hľadísk:

- pravdepodobnosť výskytu rizika,
- vážnosť dopadu.

Miera pravdepodobnosti výskytu rizika a vážnosti dopadu je subjektívnym rozhodnutím človeka, ktorý sa zaoberá analýzou rizík. Úroveň rizika sa vypočíta ako súčin bodového ohodnotenia pravdepodobnosti výskytu a vážnosti dopadu rizika. Takéto ohodnotenie umožňuje identifikované riziká rozdeliť na akceptovateľné a neakceptovateľné. Maximálny počet bodov, ktoré môže byť priradené identifikovanému riziku je 25 a horný limit akceptovateľnosti rizika je stanovený na 10 bodov.

Tab. 12: Stupnica hodnotenia pravdepodobnosti výskytu rizika

Stupeň	Pravdepodobnosť výskytu rizika
1	veľmi malá
2	malá
3	stredná
4	veľká
5	veľmi veľká

Zdroj: vlastné spracovanie

Tab. 13: Stupnica hodnotenia dopadu rizika

Stupeň	Dopad rizika na podnik
1	veľmi malý
2	malý
3	stredný
4	veľký
5	veľmi veľký

Zdroj: vlastné spracovanie

Pri pohľade na PRÍLOHA II môžeme pozorovať, že spoločnosť Vetropack Nemšová sa v rokoch 2011 - 2013 dopracovala k horším výsledkom, ako podnik s ktorým som tieto hodnoty porovnávala (Vetropack Moravia Glass), ale rok 2014 je pre náš podnik priaznivejší

a vidíme, že aj hodnoty sú lepšie, ako v prípade českého podniku. Vykonaná finančná analýza preukázala, že analyzovanému podniku hrozí vznik finančných rizík. Tieto riziká som rozdelila a ohodnotila nasledovne:

Tab. 14: Hodnotenie finančných rizík

Typ rizika	Identifikované riziko	Pravdepodobnosť	Dopad	Úroveň rizika
Likvidné	nízka rentabilita	5	4	20
Trhové	menové riziko	5	3	15
Úverové	pohľadávky po lehote splatnosti	3	4	12
Operačné	zlyhanie ľudského faktora, procesov, systémov	3	3	9
Obchodné	riziko pohromy, menovej konvertibility, reputačné, regulačné, daňové, právne riziká	3	2	6

Zdroj: vlastné spracovanie

Ako najzávažnejšie riziko som definovala **riziko likvidné**. Do tohto typu rizika som zaradila nízku rentabilitu, pretože počas celého sledovaného obdobia ukazovatele rentability zaznamenali klesajúci vývoj, a preto som toto riziko ohodnotila stupňom významnosti 20. Pravdepodobnosti výskytu rizika som priradila 5, čo znamená, že výskyt takéhoto rizika je vysoko pravdepodobné. Ako vysokú som obodovala závažnosť dopadu na činnosť podniku, 4 bodmi. Nízkej rentabilite by mal podnik venovať veľkú pozornosť a zamerať sa hlavne na znižovanie nákladov svojej činnosti, čím sa mu podarí zvýšiť zisk, ktorý je najväčším dôvodom klesajúcej rentability.

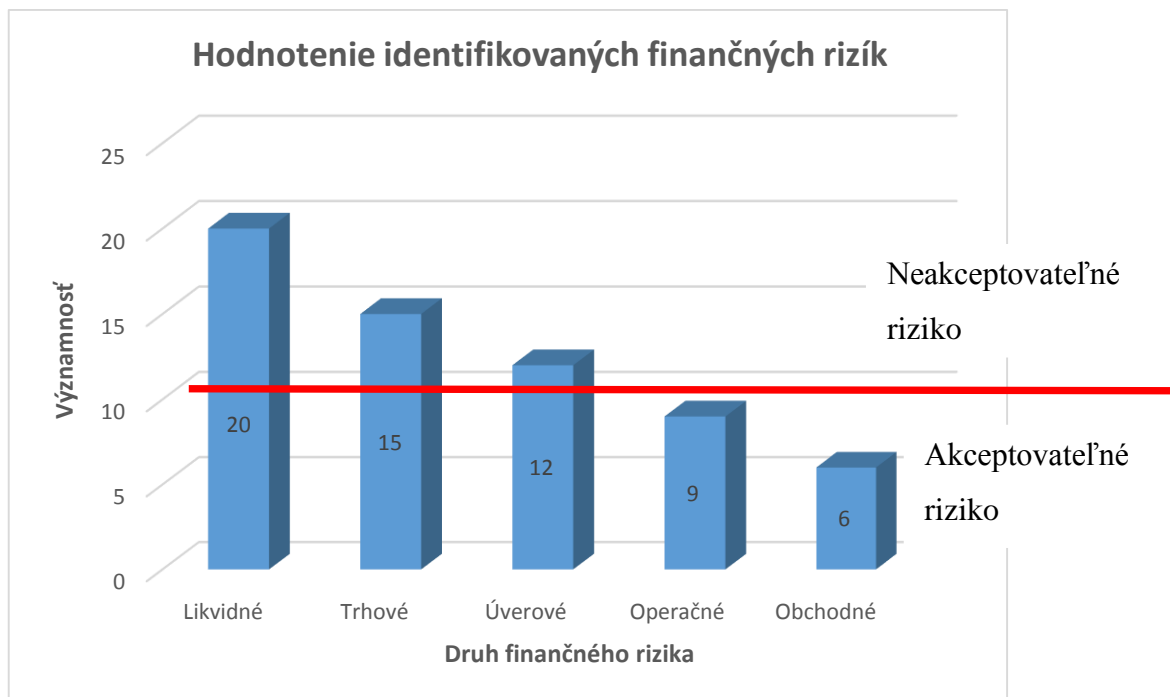
Do skupiny neakceptovateľných rizík patrí aj **riziko trhové**, kde som zaradila menové riziko, a to z toho dôvodu, že 40 % výroby podniku odchádza za hranice štátu, čo znamená, že podnik je vystavený riziku kolísania menových kurzov. Hodnotenie 15 prislúcha význam-

nosti tohto rizika, 5 bodmi je ohodnotená pravdepodobnosť výskytu rizika, ako veľmi vysoko pravdepodobné a 3 body sú priradené závažnosti dopadu na činnosť podniku, ako stredná.

Posledným závažným rizikom, ktoré ohrozuje činnosť podniku je **úverové riziko**, do ktorého som zaradila pohľadávky po lehote splatnosti, pretože z *Tab. 3* vidíme, že podnik zaznamenal druhotnú platobnú neschopnosť, kde hrozí, že sa môže dostať do situácie, kedy nebude schopný splácať svoje záväzky z toho dôvodu, že od svojich odberateľov nezinkasuje pohľadávky včas. V sledovanom období vyšla doba inkasa pohľadávok sice s klesajúcim vývojom, ale stále o niečo vyššia, ako doba úhrady záväzkov z čoho plynie, že podniku by sa mohlo stať, že niekedy v budúcnosti by potreboval iné finančné zdroje na úhradu svojich záväzkov. Pohľadávky po lehote splatnosti sú problémové pre mnohé podniky a tým sa stávajú aj veľmi dôležitou oblasťou, ktorej je potrebné venovať istú mieru pozornosti a riadiť ju. Preto som významnosť úverového rizika bodovo ohodnotila na 12, pravdepodobnosť výskytu rizika na 3, ako stredne pravdepodobné a nakoniec závažnosť dopadu na činnosť podniku bola odhadnutá na 4, ako veľká závažnosť, pretože podnik, ktorý má problémy a medzery v riadení úverového rizika môže s ľahkosťou ohroziť ďalšiu podnikateľskú činnosť. Preto je aj toto riziko zahrnuté do neakceptovateľných rizík, pretože jeho dopad na akýkoľvek podnik môže mať vážne následky. Avšak, po vykonanej finančnej analýze a osobnej konzultácii v spoločnosti Vetropack Nemšová viem, že majú úverové riziko vcelku dobre zaistené, preto je tento druh finančného rizika ohodnotený najmenším počtom bodov v oblasti neakceptovateľných rizík v porovnaní s predchádzajúcimi druhmi finančných rizík (likvidné a trhové riziká).

Do hodnotenia sú zaradené aj ďalšie dva typy finančných rizík a to **operačné riziko** a **obchodné riziko**, ktoré majú určitý význam pre podnik a taktiež istým spôsobom ovplyvňujú chod činnosti podniku, ale bodové ohodnotenia významnosti týchto rizík spadajú do skupiny akceptovateľných rizík, takže im nebude venovaná väčšia pozornosť na riadenie.

Obrázok 10 zobrazuje hodnotenie finančných rizík a ich rozdelenie na akceptovateľné a neakceptovateľné.



Obr. 10: Hodnotenie identifikovaných finančných rizík

10 NÁVRHY OPATRENÍ NA ZNÍŽENIE FINANČNÝCH RIZÍK

V návrhovej časti sa pokúsim zlepšiť problematické oblasti, ktoré som definovala v predchádzajúcich kapitolách. Ide hlavne o trhové, úverové a likvidné riziká, ktoré sa nachádzajú v časti neakceptovateľných rizík a mohli by mať negatívne dopady na činnosť podniku. Preto je potrebné týmto rizikám venovať pozornosť a zamerať sa na ich elimináciu.

10.1 Likvidné riziko

Rentabilita vyjadruje, ako je podnik ziskový, takže zisk je jedným z najdôležitejších ukazovateľov, prostredníctvom ktorého môžeme hovoriť o úspešnom a efektívnom podnikaní. Na obrázku 11 je znázornený vývoj zisku spoločnosti Vetropack Nemšová, ktorý má negatívny, klesajúci smer, z toho dôvodu je potrebné tejto oblasti venovať pozornosť a snažiť sa o jeho zvyšovanie.



Obr. 11: Vývoj zisku [21]

V návrhovej časti, pri znižovaní likvidného rizika, kde je zaradená nízka rentabilita sa zameriavam na zvýšenie zisku podniku. Ďalej sú navrhnuté ciele podniku na najbližšie 3 roky, vďaka ktorým by sa mal dopracovať práve k vyššiemu zisku.

K tomu, aby sa dosiahol hlavný cieľ sa musí vykonať niekoľko menších (podporných) cieľov. Pri tvorbe cieľov sa vychádzalo z metódy SMART, čo znamená, že definované ciele

sú špecifické, merateľné, akceptovateľné, realistické a sledovateľné. Dosiachnutie cieľov povedie k redukcii nákladov a v konečnom dôsledku sa tým dosiahne zvýšenie zisku. Okrem toho si podnik zlepši imidž, zefektívni niektoré procesy, čo povedie k účinnejšiemu uspokojovaniu potrieb všetkých zainteresovaných strán.

Tab. 15: Marketingové ciele

Cieľ	ZVÝŠIŤ PODIEL NA TRHU O 3 %		
Podporné ciele	Získanie nových odberateľov	Prezentácia podniku na výberových tendroch a výstavách	Návrh a výroba nových typov sklenených obalov
Merateľnosť	Aspoň 2 / rok	Aspoň 2 / rok	1-2 nové typy výrobkov

Zdroj: vlastné spracovanie

Marketingové ciele sú pod záštitou oddelenia predaja, ktoré nesie zodpovednosť za obchodné aj marketingové aktivity. Na dosiahnutie cieľov v oblasti marketingu, je potrebné osloviť potenciálnych zákazníkov podniku a snažiť sa získať ich ako svojich odberateľov. Jednou z možností, ako získať na svoju stranu súčasných zákazníkov sklenených obalov na trhu je poskytnutie výhodnejších podmienok. Nemalým krokom k úspechu je aj prezentácia podniku a jeho výrobkov na tendroch a výstavách sklenených obalov, kde sa stretávajú ľudia z brandže, čo pre spoločnosť môže znamenať získanie nových zákazníkov. Ďalším účinným spôsobom, ako zaujať a prilákať zákazníkov je aj snaha o vytváranie nových, kreatívnych návrhov produktov.

Tab. 16: Logistické ciele

Cieľ	ZREDUKOVAŤ LOGISTICKÉ NÁKLADY O 5 %		
Podporné ciele	Zníženie miery prebaľovania paliet	Optimalizácia dopravy a distribúcie	Úspornejšie využitie vlastných priestorov
Merateľnosť	o 30 %	o 3 %	o 20 %

Zdroj: vlastné spracovanie

Dosiahnúť logistické ciele je úlohou oddelenia logistiky, ktoré riadi dopravu a sklady. V oblasti logistických cieľov je nutné vyriešiť problém so zbytočným prebaľovaním hotových výrobkov, ktoré sú uložené na paletách. Podnik v rámci svojej fabriky disponuje niekoľkými skladmi, čo však v dostatočnej miere nepostačuje na to, aby do nich uskladnil všetky svoje

naplnené palety. Tie palety, ktoré sa do skladov nezmestia sú vystavené vonkajším vplyvom, čím môže dôjsť k ich znehodnoteniu a v prípade, že podnik obdrží zákazky na takéto palety je potrebné ich opätovne prebaliť a skontrolovať. Možnosťou, ako vyriešiť tento problém je spojenie skladov č. 1 a č. 2, medzi ktorými sa nachádza nevyužitý priestor. Vystavaním prepojenia medzi skladmi podnik docieľi redukciu nákladov na prebaľovanie a prenajímanie externých skladov v okolí.

Tab. 17: Výrobné ciele

Cieľ	ZVÝŠIŤ VYUŽITIE SKLOVINY O 1,5 %	
Podporné ciele	Predĺženie priemernej doby výrobných sérií	Skrátenie doby výmeny sortimentu na linke
Merateľnosť	o 8 %	o 10 minút

Zdroj: vlastné spracovanie

Za dosiahnutie cieľov v oblasti výroby je zodpovedné oddelenie výroby, ktoré k tomu, aby dosiahlo stanovené ciele, musí spolupracovať aj s ostatnými oddeleniami. Hlavným cieľom vo výrobnej oblasti je zvýšenie využitia skloviny o 1,5 %. Vplyvom dlhšej doby výmeny sortimentu na linke a kratšej priemernej doby výrobných sérií je v súčasnosti v podniku využitých 89,5 %. To znamená, že zo 100 kg brutto roztavenej skloviny je v konečných výrobkoch 89,5 kg, zvyšok tvorí odpad. V súčasnosti dĺžka priemernej doby výrobných sérií predstavuje 5,6 dňa, pre podnik je najideálnejšie mať túto dobu čo najdlhšiu a to z toho dôvodu, že čím dlhšie linka pracuje, tým menej odpadu vzniká, je menej prestojov a náklady sú taktiež nižšie. V prípade, že dĺžka tejto doby je nízka, dochádza k plytvaniu, pretože pri zmene série linka vždy stojí, takže nevyrába. Ak by k týmto zmenám dochádzalo napríklad každý druhý deň, podniku by vznikali dodatočné náklady na zmeny a prestoje. S týmto úzko súvisí aj druhý podporný cieľ v oblasti výroby a tým je skrátenie doby výmeny sortimentu na linke (prestoje). Je dôležité, aby výroba bola plánovaná tak, že sa na linke budú vyrábať výrobky rovnakej alebo podobnej veľkosti, pretože v prípade zmeny z výrobku s objemom 1 liter na výrobok s objemom 0,3 litera je potrebné celú linku prestaviť. Čím je rozdiel medzi výrobkami väčší, tým je aj príprava linky náročnejšia. Preto je potrebné sa zamerať na optimalizáciu plánovania výroby, čiže zákazky podniku vyberať a plánovať tak, aby prestoje boli čo najkratšie a dĺžka výrobných sérií čo najdlhšia.

Tab. 18: Finančné ciele

Cieľ	ZVÝŠIŤ ZISK O 5 %		
Podporné ciele	Redukcia logistických nákladov	Zvýšenie podielu na trhu	Zvýšenie využitia skloviny

Zdroj: vlastné spracovanie

Na dosiahnutí finančného cieľa sa podieľajú všetky oddelenia podniku, a to svojou svedomitou činnosťou a dosahovaním vytýčených čiastkových cieľov, ktoré docielia lepšie finančné hodnoty spoločnosti Vetropack Nemšová. K tomu, aby sa dosiahol tento plán a dopracovalo sa k požadovanej úrovni zisku je potrebné dôsledne dozerat' na plnenie jednotlivých cieľov v oblasti marketingu, logistiky aj výroby.

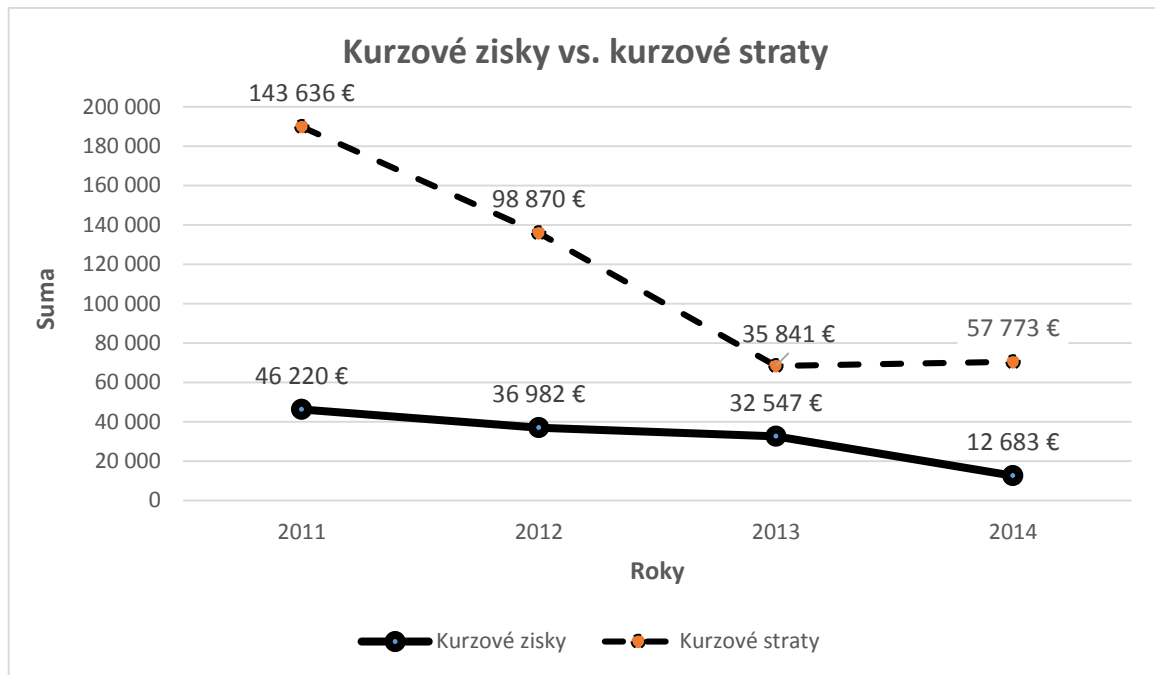
10.2 Trhové riziko

Vďaka vstupu Slovenska do Eurozóny v roku 2009 a zavedením meny euro sa podnikom znížilo riziko vyplývajúce z kolísania kurzov, čím sa im uľahčilo, ale taktiež zvýšili obchody so zahraničím.

Aj napriek tomu, že spoločnosť Vetropack Nemšová má väčšiu časť svojich príjmov a výdajov zabezpečených v mene, ktorú používa mnoho európskych krajín, stále je vystavená určitej miere trhového rizika, a to konkrétne riziku menovému, pretože obchoduje aj s krajinami, kde euro ešte stále nie je zavedené. Ide hlavne o štáty Poľsko, Švajčiarsko, Česká republika a Chorvátsko.

Podnik má svoje transakcie v cudzej mene riadené tak, že sa prepočítavajú na eurá použitím referenčného výmenného kurzu, ktorý je určený a vyhlásený Európskou centrálnou bankou alebo Národnou bankou Slovenska v deň predchádzajúci dňu uskutočnenia transakcie. Vzniknuté kurzové rozdiely sa potom vykazujú ako náklady, resp. výnosy vo výkaze súhrnných ziskov a strát.

Na nasledujúcom obrázku je možné pozorovať vývoj kurzových ziskov/strát podniku Vetropack Nemšová.



Obr.12: Kurzové zisky vs. kurzové straty [21]

Pri riadení trhového rizika odporúčam spoločnosti Vetropack Nemšová využiť nasledovné možnosti:

a) presun kurzového rizika na obchodných partnerov

Podnik vďaka svojej pozícii na trhu má možnosť u svojich odberateľov stanoviť fakturačnú menu euro, čím sa mu odstránia náklady, ktoré sa spájajú s elimináciou kurzového rizika.

b) zaplat' teraz/zaplat' neskôr

Táto stratégia spočíva v tom, že ak podnik predá tovar svojmu zahraničnému odberateľovi, ktorý nepoužíva euro (napr. poľskému) a očakáva, že sa hodnota poľského zlotého bude znižovať, žiada od tohto odberateľa úhradu pohľadávky v zahraničnej mene čo najskôr. V opačnom prípade, ak sa očakáva zvýšenie hodnoty poľského zlotého, podnik sa snaží inkaso pohľadávky oddialiť.

c) netting

Vetropack Nemšová má svoje dcérske spoločnosti v Českej republike, Chorvátsku aj Švajčiarsku, preto podniku odporúčam pri obchodovaní s týmito krajinami využiť metódu riadenia menového rizika, ktorou je bilaterálny netting, v rámci ktorého ide o vzájomné zúčtovanie pohľadávok a záväzkov medzi spoločnosťou Vetropack Nemšová a ďalším podnikom v rámci holdingu. Princíp spočíva v tom, že si podniky započítavajú svoje záväzky

a pohľadávky, ktoré medzi sebou realizujú a uhradza sa iba rozdiel, ktorý pri týchto transakciách vznikol. Týmto spôsobom sa spoločnosti Vetropack Nemšová podarí znížiť riziko nepriaznivého pohybu kurzu.

d) menový forward

Ďalšou možnosťou, ako sa môže podnik zaistiť proti volatilitě kurzov cudzej meny je, že použije menový forward. Tento druh zaistenia je veľmi rozšírený a jeho princíp spočíva v tom, že podnik sa pri uzatvorení zmluvy dohodne so svojim zahraničným odberateľom na pevne stanovenom kurze a platba aj dodávka prebehnú v budúcom termíne. Ako funguje aplikácia menového forwardu znázorňuje nasledujúci príklad.

Spoločnosť Vetropack Nemšová predáva svoj tovar poľskému odberateľovi, faktúra je vystavená za sumu 50 000 € a aktuálny spotový kurz 0,2337 PLN/EUR, takže v ten deň je výška pohľadávky 213 950 PLN, splatnosť a dodávka faktúry je naplánovaná o 3 mesiace. Podnik má dve možnosti, ako zinkasuje túto faktúru: buď použije menový forward, čím zaistí pohľadávku alebo zostane pri svojej taktike a bude špekulovať nad vývojom menového kurzu.

1. Zaistenie menovým forwardom

Vetropack Nemšová sa dohodne so svojim zahraničným odberateľom, v našom prípade poľským odberateľom, na použitie forwardu. Takže sa použije forwardový kurz 0,2328 PLN/EUR, o 3 mesiace dôjde k úhrade záväzku pri dohodnutom forwardovom kurze, hodnota pohľadávky, ktorú spoločnosť Vetropack Nemšová obdrží je vo výške 214 777 PLN. Ako z výpočtu môžeme vidieť, podnik na tejto transakcii získal 827 PLN navyše, než bolo zaúčtované v deň vzniku zákazky. V takomto prípade hovoríme, že ide o kurzový zisk.

2. Špekulovanie nad vývojom kurzu

Druhou možnosťou je, že Vetropack Nemšová bude naďalej iba očakávať, že vývoj menových kurzov bude v čase inkasa pre ňu výhodný, preto pohľadávku nezaistí a o 3 mesiace, kedy je naplánované inkaso pohľadávky je hodnota spotového kurzu 0,2356 PLN/EUR. Z dôvodu, že sa podnik nezaistil voči kolísaniu kurzov zinkasuje sumu 212 224 PLN, čo je o 2 553 PLN menej ako v prípade, keď použije menový forward.

Z uvedeného príkladu je vidieť, že zaistiť sa pri obchodovaní so zahraničnými odberateľmi/dodávateľmi je omnoho lepšie, ako sa spoliehať na vývoj kurzov cudzích mien.

Prostřednictvím zaistění podnik nebude přicházet o svoje finance. Myslím si, že tento druh zaistění je pro firmu výhodným prostředkem, ako zbytočne nepřicházet o svoje peníze, které v budoucnosti může efektivněji využít na zdokonalování svoje podnikatelské činnosti.

10.3 Úverové riziko

Poslední riziko, které je zařazené do neakceptovatelných rizik je riziko úverové, kde sú zařazené pohledávky po lehote splatnosti.

Je známe, že pohledávky tvoří podstatnou část oběžného majetku podniku, takže ovlivňují aj jeho finanční hospodárenie, pretože so vznikom pohľadávky sa spája výnos pre podnik a naopak nezinkasovanie pohľadávky súvisí s nákladmi na ich vymáhanie, znižujú ziskovosť a negatívne vplývajú na likviditu podniku.

Cieľom efektívneho riadenia pohľadávok je snaha predísť vzniku pohľadávok po lehote splatnosti.

Mnoho spoločností podceňuje práve tento druh rizika a k najčastejším argumentom patrí:

- „Sme predsa veľká spoločnosť, neuhrazenie pohľadávky v dohodnutom termíne nám nemôže spôsobiť až také problémy.“
- „So svojimi odberateľmi máme skúsenosť a vieme, že budú platiť načas alebo len s malým omeškaním.“

Treba brať do úvahy, že podnikateľské prostredie je vystavované neustálym zmenám, ktoré sa môžu prejaviť aj v činnosti iných spoločností, s ktorými náš podnik má uzatvorené zmluvy. Takže spoliehať sa len na to, že odberateľ bol v minulosti dôveryhodný a k svojim splátkam pristupoval zodpovedne, ešte nezaručuje, že v budúcnosti nemusí spôsobiť problémy nášmu podniku tým, že nedôjde k inkasu pohľadávky, či už z platobnej neochoty alebo nevhôle klienta. Preto je práve riadenie pohľadávok a snaha predchádzať vzniku úverového rizika jednou z dôležitých činností podniku na zabezpečenie jeho efektívneho fungovania a posilnenia postavenia v konkurenčnom prostredí.

Teraz sa pozrime, ako je na tom s pohľadávkami po lehote splatnosti podnik Vetropack Nemšová. V tabuľke 19 môžeme vidieť, aký podiel tvoří pohľadávky po lehote splatnosti na celkových pohľadávkach spoločnosti.

Tab. 19: Pohľadávky po lehote splatnosti

Pohľadávky	2011	2012	2013	2014
Celkové pohľadávky	8 990 129	8 724 697	8 809 672	10 140 278
Pohľadávky po lehote splatnosti	1 883 575	1 455 605	1 106 335	846 395
Podiel pohľadávok po lehote splatnosti na celkových pohľadávkach	20,95 %	16,68 %	12,56 %	8,35 %

Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročných správ [21]

Už z tabuľky je pozorovateľné, že podnik Vetropack Nemšová zaviedol účinné opatrenia na to, aby sa zabezpečil pred hrozbou rizika. V sledovanom období sa mu podarilo znížiť podiel pohľadávok po lehote splatnosti na celkových pohľadávkach až o 12,60 % čo je veľmi pozitívnym smerom pri riadení úverového rizika. K tomuto stavu mu dopomohlo využitie účinného zabezpečovacieho nástroja, a tým je poistenie pohľadávok. Vetropack Nemšová si svojich rizikových obchodných partnerov poisťuje, čím eliminuje straty spôsobené platobnou neschopnosťou alebo platobnou nevôľou týchto odberateľov. Princíp spočíva v tom, že poisťovňa zbiera, analyzuje a vyhodnocuje informácie o odberateľoch podniku Vetropack Nemšová a v tom prípade, ak zistí, že niektorý z odberateľov sa dostane do finančných problémov, okamžite o tom podnik informuje. Ak nastane situácia, že úhrada faktúry zo strany odberateľa nebude uskutočnená, poisťovňa podniku vyplatí poistné plnenie vo výške pojistného limitu.

Odporúčam podniku Vetropack Nemšová, aby pokračoval v poisťovaní svojich rizikových odberateľov lebo, ako bolo analýzou dokázané, javí sa tento zabezpečovací nástroj ako veľmi užitočný a prospešný pre znižovanie počtu pohľadávok, ktoré nie sú splatené v stanovenom termíne.

Aj keď bude mať podnik poistených klientov, nemôže zabúdať na prítomnosť úverového rizika, ktoré by mohlo ohroziť a spôsobiť negatívne dôsledky na jeho podnikateľskú činnosť. Jednou z kľúčových prevencií, ako predchádzať vzniku neuhradených pohľadávok je, že podnik bude overovať bonitu svojich nových obchodných partnerov, analyzovať spoľahlivosť pri úhrade záväzkov, zisťovať či sa nenachádza v zozname dlžníkov, nie je v exekučnom konaní alebo či nie je na neho podaný návrh na konkurz. Ak by sa zistilo, že obchodný partner s ktorým ide podnik uzatvárať zmluvu mal v minulosti dlhodobé problémy so splá-

caním svojich záväzkov alebo ak je dlžníkom v určitej oblasti, odporúčam, aby podnik prehodnotil vznik takéhoto obchodného vzťahu a radšej upustil od zákazky, pretože tu existuje veľké riziko, ktoré by sa mohlo nepriaznivo odraziť na jeho činnosti.

ZÁVER

Poznať riziká, ktoré ovplyvňujú činnosť firmy, mať zavedený účinný systém ich riadenia sú základným rysom úspešného podniku a umožňuje mu to posilnenie jeho postavenie na trhu.

Cieľom bakalárskej práce bolo pomocou pomerových ukazovateľov zhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti Vetropack Nemšová, identifikovať finančné riziká a pre zistené problematické oblasti navrhnúť účinné opatrenia na ich úspešné zníženie.

Vypracovanie teoretickej časti bolo zamerané na zhromaždenie teoretických poznatkov danej problematiky, ktoré som získavala hlavne zo slovenskej, ale taktiež z českej literatúry.

Úvod analytickej časti obsahuje predstavenie spoločnosti Vetropack Nemšová. Následne je vykonaná SWOT analýza, ktorej výsledok poukázal na to, že podnik by mal využívať defenzívnu stratégiu, ktorá spočíva vo využívaní silných stránok a príležitostí, ktoré poslúžia na zmiernenie možných hrozieb.

Ďalšou metódou, ktorú som v práci použila bola finančná analýza, ktorá slúži na zistenie finančnej situácie podniku. Výsledky analýzy boli porovnané s českým podnikom Vetropack Moravia Glass, ktorý je taktiež jednou z dcérskych spoločností holdingu. Týmto porovnaním sa zistilo, že český podnik dosahoval v rokoch 2011 - 2013 lepšie hodnoty finančných ukazovateľov ako analyzovaný podnik, ale v roku 2014 došlo k zmene a Vetropack Nemšová si polepšil takmer vo všetkých pomerových ukazovateľoch.

Z výsledkov finančnej analýzy sa dospelo k záveru, že činnosť podniku Vetropack Nemšová je ohrozovaná finančnými rizikami a pri hodnotení identifikovaných rizík boli do neakceptovateľných rizík zaradené hlavne tie, ktoré môžu mať na činnosť podniku negatívne dopady. Patria sem najmä riziká likvidné, trhové a úverové.

Poslednú kapitolu práce tvoria návrhy na zníženie finančných rizík. V prípade likvidného rizika, kde je zaradená nízka rentabilita, ktorá bola v sledovanom období neustále klesajúca, sa návrhy zameriavajú na zvýšenie zisku, ktorý je dôležitým zdrojom peňazí pre ďalšiu činnosť podniku. Druhé riziko je riziko trhové, v spojení so spoločnosťou Vetropack Nemšová, tam je zaradené menové riziko, a to predovšetkým z toho dôvodu, že takmer 40 % výroby ide za hranice štátu. Aj keď na Slovensku je mena euro, ktoré má zavedené väčšina krajín v Európe, ešte stále sú tu štáty, ktoré ostali verné svojej vlastnej mene. Podnik obchoduje aj s cudzou menou, čo je dôvod k tomu, aby sa proti kolísaniu kurzov zaistil. V súčasnosti je veľmi využívaným a odporúčaným zaist'ovacím nástrojom práve menový forward.

Posledným rizikom, ktoré môže mať nepraznivý dopad na aktivity podniku je úverové riziko, kde odporúčam zamerať sa na riadenie pohľadávok tak, aby sa predchádzalo vzniku pohľadávok po lehote splatnosti, pretože by to mohlo podnik doviest' do situácie, kedy nebude mať dostatok peňažných prostriedkov na úhradu svojich záväzkov a stane sa tak platobne neschopným.

Prínosom bakalárskej práce by malo byť uvedomenie si, že riadenie finančných rizík je pre podniky veľmi dôležité. Na základe finančnej analýzy sa podarilo identifikovať, zhodnotiť riziká a navrhnúť opatrenia na ich zmiernenie. Verím, že výsledky práce budú pre spoločnosť Vetropack Nemšová užitočné.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATURY

- [1] ZAPLETALOVÁ, Šárka. *Krizový management podniku pro 21. století*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2012, 166 s. ISBN 9788086929859.
- [2] MIKOLAJ, J.: *Rizikový manažment*, Žilina, RVS FŠI ŽU, 2001, ISBN 80-88829- 658
- [3] HNILICA, Jiří a Jiří FOTR. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 262 s. ISBN 9788024725604.
- [4] KRÁLOVIČ, Jozef a Karol VLACHYNSKÝ. *Finančný manažment*. 3. vydanie. Bratislava: Iura Edition, 2011, 468 s. ISBN 978-80-8078-356-3.
- [5] MARKOVIČ, Peter. *Manažment finančných rizík podniku*. 1. Bratislava: Iura Edition, 2007, 383 s. ISBN 978-80-8078-132-3.
- [6] BUGANOVÁ, Katarína a Mária HUDÁKOVÁ. *Manažment rizika v podniku*. 1. Žilina: EDIS - Vydavateľstvo Žilinskej univerzity, 2012. ISBN 978-80554-0459-2.
- [7] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích: teorie a praxe*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 483 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4644-9.
- [8] BARTOŠOVÁ, Viera a Zuzana CHODASOVÁ. *MANEKO*. Bratislava: STU Bratislava, 2012, 4(1). ISSN 1337-9488.
- [9] JÍLEK, Josef. *Finanční rizika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2000, 635 s. ISBN 8071695793.
- [10] VLACHÝ, Jan. *Řízení finančních rizik*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, c2006, 256 s. ISBN 8086754561.
- [11] MARKOVIČ, Peter. *Ohodnocovanie finančných nástrojov*. 1. Bratislava: Iura Edition, 2003, 144 s. ISBN 80-89047-84-X.
- [12] ANTUŠÁK, Emil. *Krizová pripravenost firmy*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013, 182 s. ISBN 978-80-7357-983-8.
- [13] KOTULIČ, Rastislav, Peter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. Vyd. 2. Bratislava: Iura Edition, 2010, 238 s. ISBN 978-80-8078-342-6.
- [14] KONEČNÝ, Jiří. *Podniková ekonomika*. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2010, 134 s. ISBN 978-80-7318-771-2.
- [15] KRÁLOVIČ, Jozef a Karol VLACHYNSKÝ. *Finančný manažment*. 2., preprac. a dopl. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2006, 455 s. Ekonómia. ISBN 80-807-8042-0.

- [16] KORVAS, Vojtech. *Dejiny Nemšovej*. 1. vydanie. Nemšová: Nemšová: Mestský úrad Nemšová pri príležitosti 760. výročia prvej písomnej zmienky, 2002. ISBN 80-968808-1-0.
- [17] *Finančný manažér: EVA ZERO - skutočná relatívna EVA* [online]. Bratislava: Slovenská asociácia podnikových finančníkov, 2014, XIV.(1) [cit. 2016-02-14]. ISSN 1335-5813. Dostupné z: <http://asocfin.sk/wp-content/uploads/2012/07/FM-JAR-2014.pdf>
- [18] *SWOT analýza* [online]. [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://excel-navod.fotopulos.net/swot-analyza.html>
- [19] *Vetropack.sk* [online]. 2007 [cit. 2016-01-10]. Dostupné z: http://www.vetropack.sk/htm/news_4.htm
- [20] *Vetropack.sk* [online]. [cit. 2016-01-10]. Dostupné z: http://katalog.vetropack.com/vetropack_b2c/b2c/start.do
- [21] výročné správy Vetropack Nemšová, s. r. o. 2011 - 2014
- [22] výročné správy Vetropack Moravia Glass, 2011 - 2014

ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK

ROE	rentabilita vlastného kapitálu
ROS	rentabilita tržieb
ROA	rentabilita celkových vložených aktív
s. r. o.	spoločnosť s ručeným obmedzením
PN	platobná neschopnosť
h. č.	hospodárska činnosť
b. č.	bežná činnosť
f. č.	finančná činnosť
EVA	ekonomická pridaná hodnota
€	euro
PLN	poľský zlotý
napr.	napríklad
resp.	respektíve

ZOZNAM OBRÁZKOV

<i>Obr. 1: Vetropack Nemšová, s. r. o.</i>	32
<i>Obr. 2: Výrobný sortiment – nápoje</i>	34
<i>Obr. 3: Výrobný sortiment – potraviny</i>	34
<i>Obr. 4: Grafické zobrazenie SWOT analýzy</i>	40
<i>Obr. 5: Analýza ukazovateľov likvidity v čase</i>	44
<i>Obr. 6: Analýza ukazovateľov aktivity v čase</i>	47
<i>Obr. 7: Analýza ukazovateľov aktivity v čase</i>	49
<i>Obr. 8: Vlastný vs. cudzí kapitál</i>	51
<i>Obr. 9: Analýza ukazovateľov zadlženosti v čase</i>	52
<i>Obr. 10: Hodnotenie identifikovaných finančných rizík</i>	59
<i>Obr. 11: Vývoj zisku</i>	60
<i>Obr. 12: Kurzové zisky vs. kurzové straty</i>	64

ZOZNAM TABULIEK

<i>Tab. 1: SWOT analýza</i>	36
<i>Tab. 2: Údaje pre výpočet ukazovateľov likvidity (v €)</i>	42
<i>Tab. 3: Ukazovatele likvidity</i>	43
<i>Tab. 4: Údaje pre výpočet ukazovateľov aktivity (v €)</i>	45
<i>Tab. 5: Ukazovatele aktivity</i>	45
<i>Tab. 6: Údaje pre výpočet ukazovateľov rentability (v €)</i>	48
<i>Tab. 7: Ukazovatele rentability</i>	48
<i>Tab. 8: Údaje pre výpočet ukazovateľov zadlženosti (v €)</i>	50
<i>Tab. 9: Ukazovatele zadlženosti</i>	50
<i>Tab. 10: Položky pre výpočet EVA ZERO</i>	54
<i>Tab. 11: Porovnanie výsledkov EVA ZERO</i>	54
<i>Tab. 12: Stupnica hodnotenia pravdepodobnosti výskytu rizika</i>	56
<i>Tab. 13: Stupnica hodnotenia dopadu rizika</i>	56
<i>Tab. 14: Hodnotenie finančných rizík</i>	57
<i>Tab. 15: Marketingové ciele</i>	61
<i>Tab. 16: Logistické ciele</i>	61
<i>Tab. 17: Výrobné ciele</i>	62
<i>Tab. 18: Finančné ciele</i>	63
<i>Tab. 19: Pohľadávky po lehote splatnosti</i>	67

ZOZNAM PRÍLOH

PRÍLOHA I: Logo firmy	77
PRÍLOHA II: Objektívizácia v priestore	78

PRÍLOHA I: LOGO FIRMY



PRÍLOHA II: OBJEKTIVIZÁCIA V PRIESTORE

Pomerové ukazovatele	Jed.	Vetropack Nemšová	Vetropack Moravia Glass	Vetropack Nemšová	Vetropack Moravia Glass	Vetropack Nemšová	Vetropack Moravia Glass	Vetropack Nemšová	Vetropack Moravia Glass
		2011	2011	2012	2012	2013	2013	2014	2014
Pohotová	koef.	0,30	0,70	0,21	0,46	0,04	0,14	0,10	0,19
Bežná	koef.	0,84	2,54	0,64	1,89	0,43	0,74	1,32	0,76
Celková	koef.	1,44	4,17	1,25	3,78	1,00	1,46	2,56	1,34
Platobná neschopnosť	koef.	0,59	0,48	0,36	0,47	0,66	0,41	0,50	1,13
Doba obratu zásob	deň	73,56	69,86	83,56	73,67	86,07	80,93	66,22	70,37
Doba obratu aktív	deň	500	429	462	371	429	391	375	493
Doba inkasa pohľadávok	deň	65,13	56,89	54,36	53,34	50,76	62,45	50,11	70,37
Doba úhrady záväzkov	deň	55,51	33,98	25,85	32,32	46,06	34,42	35,85	105,63
Obrat zásob	koef.	4,89	5,15	4,31	4,89	4,18	4,45	5,44	5,12
Obrat aktív	koef.	0,72	0,84	0,78	0,97	0,84	0,92	0,96	0,73
ROE	%	5,71	9,48	3,16	10,04	0,28	2,39	0,01	-0,81
ROS	%	4,36	8,11	2,22	7,90	0,19	1,74	0,01	-0,56
ROA	%	3,16	6,85	1,73	7,64	0,16	1,61	0,01	-0,41
Stupeň samofinancovania	%	55,25	72,24	54,77	76,10	57,22	67,28	60,73	50,43
Celková zadlženosť	%	35,69	27,76	45,23	23,91	42,78	32,72	39,27	49,57
Úrokové krytie	koef.	7,07	29,03	10,05	48,25	1,52	18,22	3,52	-3,95
Miera zadlženosti	koef.	0,81	0,38	0,83	0,31	0,75	0,49	0,65	0,98
Finančná páka	koef.	1,81	1,38	1,83	1,31	1,75	1,49	1,65	1,98