

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Risk management podniku

Marta Cosma

Bakalářská práce

2014

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Marta Cosma**
Osobní číslo: **E10515**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management ochrany podniku a společnosti**
Název tématu: **Risk management podniku**
Zadávající katedra: **Ústav regionálních a bezpečnostních věd**

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

Role risk managementu v podniku roste se složitostí podnikových procesů. Nemalou měrou se na jeho významnosti podílí zrychlující se změny ve společnosti. Obsahem tématu jsou jak rizika vlastního podnikání, tak rizika mimořádných událostí. Součástí je také analýza chráněných aktiv vybraného podniku a jejich finanční situace, popis metod analýzy a prevence rizik.

Zásady:

- Rešerše odborné literatury a dalších pramenů.
- Stanovení cílů bakalářské práce a volba metod.
- Základní pojmy finanční analýzy.
- Metody risk managementu.
- Analýza používaných metod risk managementu ve vybrané společnosti.
- Formulace závěrů, návrhy a doporučení.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

cca 30 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

KAFKA, T. Průvodce pro interní audit a risk management: aktivní management rizik - nástroj řízení úspěšných firem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009, xvii, 167 s. ISBN 978-80-7400-121-5.

KRULIŠ, J. Jak vítězit nad riziky: aktivní management rizik - nástroj řízení úspěšných firem. Praha: Linde, 2011, 568 s. ISBN 978-80-7201-835-2.

SMEJKAL, V., RAIS, K. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. Praha 7 : Grada Publishing, 2007. 354 s. ISBN 978-80-247-3051-6.

TICHÝ, M. Ovládání rizika: Analýza a management. Praha: C. H. Beck, 2006. 396 s. ISBN 80-7179-415-5.

VLACHÝ, J. Řízení finančních rizik: aktivní management rizik - nástroj řízení úspěšných firem. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006, 256 s. ISBN 80-867-5456-1.

Vedoucí bakalářské práce:


Ing. Ondřej Svoboda

Ústav regionálních a bezpečnostních věd

Datum zadání bakalářské práce:

1. října 2013

Termín odevzdání bakalářské práce:

30. dubna 2014



doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Ivana Kraftová, CSc.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. října 2013

PROHLÁŠENÍ

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2014

Marta Cosma

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce Ing. Ondřeji Svobodovi, Ph.D. za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

ANOTACE

Obsahem tématu práce je stále aktuálnější téma risk managementu. Práce je věnována rozboru finanční situace dvou konkrétních podniků vstupujících do fúze a rizikům s touto fúzí spojených. Část této bakalářské práce je věnována obecnému shrnutí některých vybraných metod analýz. V další části práce jsou zkoumána aktiva obou podniků, použitím finanční analýzy, konkrétně poměrovými ukazateli. Na závěr je provedená analýza rizik ohrožujících tuto fúzi technikou brainstormingu a What If analýzou. Je zde provedená komparace obou podniků a navržena doporučení, jak s riziky následně nakládat.

KLÍČOVÁ SLOVA

risk management, riziko, metoda, analýza, fúze

TITLE

Risk management in a company

ANNOTATION

The content of the topic of the thesis is becoming increasingly topical theme of risk management. The work is devoted to the analysis of the financial situation of two particular companies entering into mergers and risks associated with the merger. Part of this work is devoted to a general summary of certain selected methods of analysis. In a further part of the work investigated the assets of both companies, using financial analysis, specifically the relative indicators. At the end, is conducted an analysis of the risks to this merger, by the technique of brainstorming and What If analysis. There is a comparison of both companies and the proposed recommendations as to the risks of consequential costs.

KEYWORDS

risk management, risk, method, analysis, merger

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 DEFINICE POJMŮ RISK MANAGEMENTU	11
2 STANOVENÍ A HODNOCENÍ RIZIK	14
2.1 Analýza rizik	14
2.2 Metody analýzy rizik.....	16
2.3 Hodnocení rizik.....	18
2.4 Metody hodnocení rizik	19
3 RIZIKA.....	22
3.1 Finanční analýza.....	23
4 METODY SNIŽOVÁNÍ RIZIKA.....	25
5 FÚZE	28
6 ANALÝZA RIZIK FÚZUJÍCÍCH PODNIKŮ	31
6.1 CBRE s.r.o.	31
6.2 IMPACT-CORTI a.s.	32
6.3 Komparace obou podniků	34
6.4 Očekávaný cíl fúze.....	40
6.5 Identifikace rizik fúze	40
6.6 Ohodnocení rizik.....	43
7 VYHODNOCENÍ ŠETŘENÍ V PODNIKU	45
ZÁVĚR	47
ZDROJE.....	49
PŘÍLOHY	52

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 - Seznam rizik ohrožující fúzi.....	41
Tabulka 2 - Stupnice pro velikost dopadu rizika	43
Tabulka 3 - Stupnice pravděpodobnosti výskytu rizika.....	43
Tabulka 4 - Stupnice významnosti rizika	43
Tabulka 5 - Ohodnocení rizik	44
Tabulka 6 - Nakládání s riziky.....	45

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1- Model řízení rizika od konkrétní pohromy	12
Obrázek 2 - Obvyklé schéma pro řízení rizika	12
Obrázek 3 - Model analýzy rizika od pohromy	15
Obrázek 4 - Model hodnocení rizika	19
Obrázek 5 - Vzájemný vztah nákladů na odstranění rizika a potenciálních škod	25
Obrázek 6 - Struktura zákazníků firmy CBRE s.r.o.	32
Obrázek 7 - Struktura zákazníků firmy I-C	34
Obrázek 8 - Ukazatel rentability vlastního kapitálu	35
Obrázek 9 - Ukazatel aktivity	35
Obrázek 10 - Ukazatel likvidity.....	36
Obrázek 11 - Ukazatel zadluženosti	36
Obrázek 12 - Počet zaměstnanců CBRE a I-C v letech 2008 – 2012.....	37
Obrázek 13 - Průměrné měsíční mzdové náklady na 1 zaměstnance v Kč CBRE a I-C v letech 2008 – 2012	38
Obrázek 14 - Tržby v tis. Kč CBRE a I-C v letech 2008 – 2012	38
Obrázek 15 - Náklady v tis. Kč CBRE a I-C v letech 2008 – 2012	39
Obrázek 16 - Výsledek hospodaření za účetní období v tis. Kč CBRE a I-C v letech 2008 – 2012	39

SEZNAM ZKRATEK

PHA	Preliminary hazard analysis (předběžná analýza ohrožení)
HAZOP	Hazard operation process (analýza ohrožení provozního procesu)
FMEA	Failure mode and effect analysis (analýza poruch a jejich dopadů)
FTA	Fault tree analysis (analýza stromu poruch)
ROE	Return on equity (rentabilita vlastního kapitálu)
a.s.	akciová společnost
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
CBRE	CBRE s.r.o.
I-C	IMPACT-CORTI a.s.
USA	Spojené státy Americké
ČR	Česká republika
EMCM	Euro Mall Centre Management s.r.o.

ÚVOD

V posledních letech se role risk managementu stává téměř klíčovým vědním oborem, jeho význam v rozsáhlé podnikatelské činnosti stále stoupá. Firmy jsou nuceny odolávat různým podnikatelským tlakům a rizikům, které mohou vést ke snížení hodnoty organizace, v krajním případě až k jeho zániku. Tomuto negativnímu působení je snaha předcházet, nebo alespoň nepříznivý dopad snížit na nejnižší možnou míru. Řízení rizik se tak jeví pro mnoho podniků jako existenční nutností a životní nevyhnutelností.

Sledování a rozebírání příčin a nepříznivých situací je prvotním zdrojem poučení. Učíme se z chyb a platí to jak pro chyby, které jsme udělali my sami, ale neméně pro ty, kterých se dopustili druzí. Mimořádné události jsou pro management základním zdrojem informací, bez nichž není možné efektivně rozhodovat o preventivních a optimalizačních opatřeních [14].

Cílem této práce je analýza rizik související s fúzí dvou podniků. Týká se rizik jak vnějších, tak především vnitřních, které mohou negativně ovlivnit „hladký“ průběh fúze a další fungování v tomto případě dvou odlišných podniků, i když ze stejného odvětví. Fúze je složitý proces přeměny dvou nebo více organizací a je třeba klást důraz na interní procesy, aby podnik mohl dál prosperovat a těžit z tohoto spojení.

Práce je rozdělena do dvou částí. První část se zabývá rešerší odborné literatury. Jsou zde vysvětleny základní pojmy z oblasti risk managementu a popsány nejčastější metody, které jsou v této oblasti používány. Dále je zde vysvětleno, co je to fúze a podle jaké legislativy je řízena.

V druhé části je popsána fúze dvou konkrétních podniků z oblasti realitního trhu a je zde výčet dvaceti tří rizik, která byla identifikována zaměstnanci středního až vyššího managementu jako možná rizika ohrožující fúzi těchto dvou uvedených podniků. V závěru práce jsou uvedena doporučení, která by mohla usnadnit úspěšnost fúze.

1 DEFINICE POJMŮ RISK MANAGEMENTU

Následující podkapitoly se věnují vymezení pojmů v souvislosti s risk managementem.

Risk management

Pojem risk management pochází z angličtiny a je překládán jako řízení rizik nebo management rizik. „Označuje postupy omezování rizikovosti. Jeho cílem je analyzovat současná i budoucí rizika a vhodnými opatřeními snižovat pravděpodobnost a závažnost jejich možných nežádoucích následků.“ [14]

Podle Merny [17]: „umění risk managementu tkví v identifikaci rizik specifických pro danou organizaci a také ve vhodné reakci na tato rizika. Je to formální proces, který umožňuje jejich identifikaci, ohodnocení, plánování a řízení.“

I Procházková [21] uvádí, že: „řízení rizik je odborný nástroj, který se skládá z plánování, organizování, přidělování pracovních úkolů a kontroly zdrojů organizace tak, aby se minimalizovali možnosti ztát, škod, zranění nebo úmrtí vyvolaných různými událostmi.“

Smejkal píše: „Řízení rizik je proces, při němž se subjekt řízení snaží zamezit působení již existujících faktorů a navrhuje řešení, která pomáhají eliminovat účinek nežádoucích vlivů a naopak umožňují využít příležitosti působení pozitivních vlivů. Součástí procesu řízení rizik je rozhodovací proces, vycházejících z analýzy rizika.“ [23]

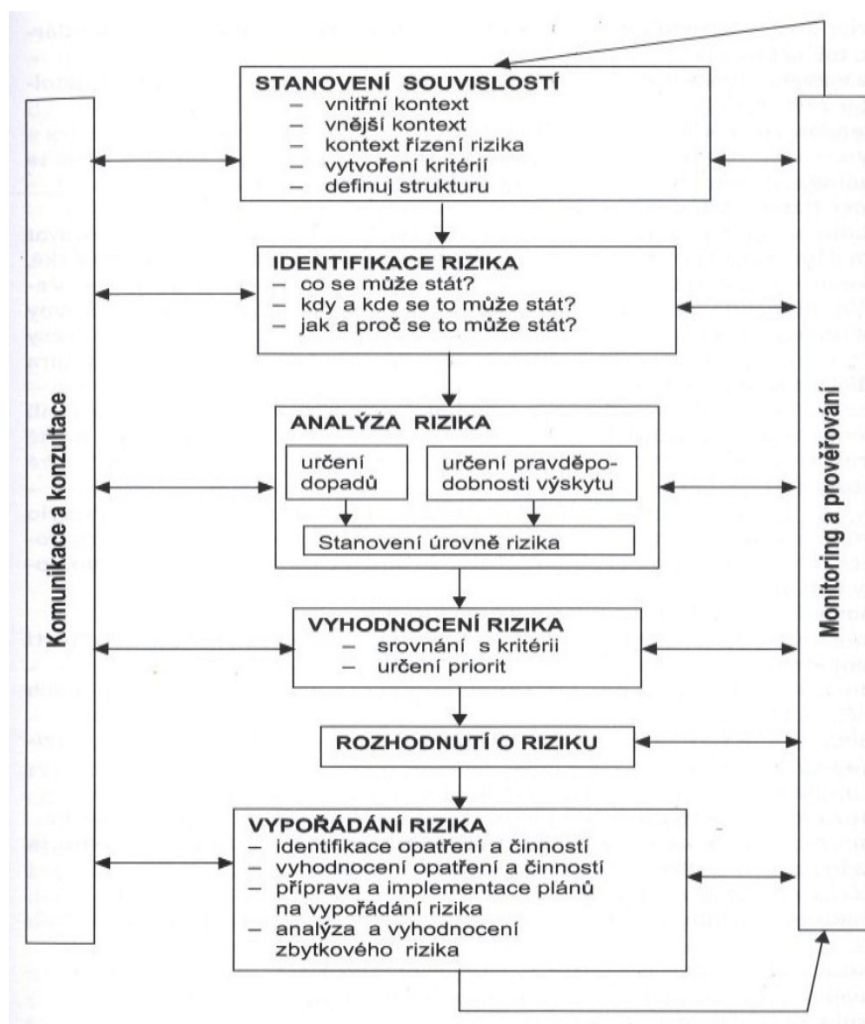
Na Obrázku 1 je uveden postup, podle kterého je potřeba hodnotit každou pohromu zvlášť. Jelikož ty se liší svým charakterem, tak mohou na objekt působit odlišně. Z obrázku je patrné, že jsou důležité tři kroky, a to stanovení rizika, u něhož je důležitá analýza a hodnocení rizika, rozhodnutí o riziku a řízení a zmírňování rizika.

Na Obrázku 2 je znázorněn model řízení rizika dle Normy ISO 31000 „Řízení rizik – Principy a směrnice pro implementaci“, který zahrnuje všechny formy rizik včetně oblasti bezpečnosti a životního prostředí a je do té míry obecný, že je použitelný ve všech typech organizací.



Obrázek 1- Model řízení rizika od konkrétní pohromy

Zdroj: převzato z [21]



Obrázek 2 - Obvyklé schéma pro řízení rizika

Zdroj: převzato z [21]

Riziko

Pojem riziko je spojen s pravděpodobností vzniku nežádoucí události. Tichý [26] uvádí více definic rizika, přesto definice, že riziko je pravděpodobná hodnota ztráty vzniklé nositeli, popř. příjemci rizika realizací scénáře nebezpečí, vyjádřená v peněžních nebo jiných jednotkách, směřuje k analytickému odhadu, který je matematicky formulovatelný a uvádí jí jako výchozí.

„V ekonomii je pojem riziko užíván v souvislosti s nejednoznačností průběhu určitých skutečných ekonomických procesů a nejednoznačností jejich výsledků; obecně lze samozřejmě konstatovat, že se nemusí jednat pouze o riziko ekonomické. Riziko je často chápáno jako nebezpečí vzniku určité ztráty. Finanční teorie obvykle definuje riziko jako volatilitu finanční veličiny (hodnoty portfolia, zisku atd.) okolo očekávané hodnoty v důsledku změn řady parametrů.“ [23]

Riziko není událost, není pravděpodobnost, není fyzický objekt a není ani fyzikální jev. Neexistuje samo o sobě, je vyjádření vztahu mezi dvěma a více veličinami jako jsou četnost, aktiva, hrozba, zranitelnost, dopady, důsledky, kapacity, protiopatření, závažnost a možnost výskytu [21].

Hrozba

„Hrozbou rozumíme sílu, událost, aktivitu nebo osobu, která má nežádoucí vliv na činnost organizace. Působí přímo na aktivum nebo na protiopatření s cílem získat přístup k aktivu. Podstatou hrozby je tedy využít zranitelnosti, překonat protiopatření a působit na aktivum, kde způsobí škodu.“ [4]

Aktivum

Aktivem je možné nazvat všechno, co má pro podnik hodnotu, jež může být snížena vlivem hrozby. Základní dělení aktiv je na aktiva strategické a provozní úrovně, která se dají ještě dále rozčlenit na aktiva hmotná (např. finanční prostředky, nemovitosti apod.) a aktiva nehmotná (např. informace, autorská práva nebo třeba kvalita zaměstnanců apod.). Do aktiv může patřit i sám podnik, protože hrozba může poškodit i podnik samotný. [4]

2 STANOVENÍ A HODNOCENÍ RIZIK

Je mnoho způsobů, jakými je možno rizika identifikovat, analyzovat a hodnotit. Dále jsou uvedeny metody pro stanovení rizik.

Stanovení rizik

Pro stanovení rizik nejsou používána žádná předepsaná pravidla. Většinou je zřízena komise odborníků a na základě interního auditu dané oblasti nebo oddělení, jsou identifikována rizika, jimiž je podnik ohrožen. Poté je s tímto seznamem dále nakládáno a pracováno.

Procházková [21] uvádí postup, který se musí udělat pro stanovení rizika:

1. stanovení možných zdrojů sledované pohromy;
2. pro každý zdroj vypočítat ohrožení od sledované pohromy s ohledem na vzdálenost a na případné fyzikální zákonitosti platné pro útlum dopadů se vzdáleností na různé azimuty či časově proměnné podmínky;
3. na základě zvolené hladiny věrohodnosti za specifikovaný časový interval stanovit hodnotu ohrožení jako nejvyšší z hodnot určených v bodě 2;
4. dle velikosti ohrožení provést stanovení souboru možných dopadů pro danou vzdálenost a podmínky odpovídající podmínkám, které určili hodnotu v bodě 3;
5. analýza sledovaného místa a provedení šetření, jak soubor možných dopadů určený výše popsaným postupem se projeví s ohledem na zranitelnosti a příspěvky možných náhodných jevů;
6. zpracování možných scénářů dopadů dané pohromy pro jednotlivé varianty situací, které mohou nastat;
7. určení pravděpodobnosti realizace jednotlivých scénářů dopadů dané pohromy;
8. pro každý nepřijatelný dopad v daném místě či variantu scénáře, který obsahuje nepřijatelný dopad určit pravděpodobnost výskytu (nejvyšší z těchto hodnot je riziko);
9. na základě hodnot pravděpodobností v bodě 6 provést rozhodnutí ve věci opatření.

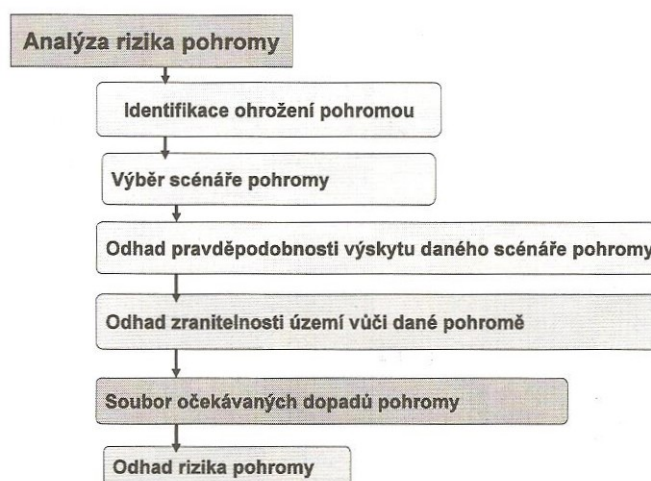
2.1 Analýza rizik

Aby bylo možné rizika hodnotit a dále s nimi pracovat, je nutné je nejprve odhalit. Vzhledem k tomu, že rizika jsou přítomna všude a ve všech procesech, je nutné určit míru, při jejímž

překročení bude riziko pro podnik již neakceptovatelné a vymežit aktiva, kterých se rizika týkají. Ta jsou stanovena většinou na základě plánů vedení společnosti a cílů podniku.

Při analýze rizik je nutné vybrat jednu či více vhodných metod podle toho jaké jsou očekávané vypovídací hodnoty výsledku na základě sebraných dat. Analýza by měla být provedena kvalifikovaně, jelikož špatné vypracování by nemuselo mít dostatečnou účinnost, či by mohlo vést k ještě větším ztrátám.

Cílem analýzy je podrobný rozbor každého nalezeného scénáře pohromy nebo nebezpečí s cílem určit pravděpodobnost výskytu této pohromy a dopadů a pravděpodobnost jejich výskytu. Na Obrázku 3 je znázorněn postup při analýze rizika pohromy.



Obrázek 3 - Model analýzy rizika od pohromy

Zdroj: převzato z [21]

Analýza rizik je proces zjištění a charakterizace možných rizik spojených s určitým jevem nebo procesem pro definované chráněné zájmy, a to u každé z posuzovaných variant řešení daného problému, který je předmětem sledování a řízení. U jednotlivých dílčích rizik je stanovena pravděpodobnost jejich výskytu a závažnost dopadu každého dalšího rizika. Hodnotová stupnice pro stanovení míry (velikosti) rizika závisí na cíli, ke kterému určení rizika slouží. Výběr stupnice verbální či číselné předurčí kvalitativní či kvantitativní metodu pro stanovení rizika [22].

2.2 Metody analýzy rizik

Cílem analýzy rizik je odkrýt včas vyskytující se nebezpečí a eventuální zdroje rizik, a tím aktivně možná rizika vyhledávat. Metody analýzy jsou uplatňovány při zkoumání procesů a podmínek jejich fungování, při určení selhání a odhalování jejich příčin.

Chech list (kontrolní seznam)

„Kontrolní seznam je soubor logicky uspořádaných otázek nebo aspektů, které se hodnotí s cílem odhalit a posoudit závažnost rizik s ohledem na daný účel. Aplikace kontrolního seznamu je postup založený na systematické kontrole plnění předem stanovených podmínek a opatření.“ [22]

Safety audit (bezpečnostní kontrola)

Bezpečnostní kontrola se týká systematického sledování předmětu možného rizika, formou inspekcí a bezpečnostních prohlídek v provozu. [22]

What if analýza (analýza toho, co se stane když)

Analýza toho, co se stane, když je postup, při kterém se hledají možné dopady různých pohrom nebo provozních situací. Tato technika je výhodná pro týmovou práci odborníků, kteří kladou nejen otázky, ale i vyslovují jakékoliv úvahy o nehodových situacích. Analytik zaznamenává nehodové situace a přizpůsobuje základní koncept požadovanému účelu. Definiuje rozsah rizika a způsob o jeho informovanosti, identifikuje podstatu a důležitost problému a chráněných zájmů. Jeho dalším úkolem je vystopovat chyby v otázkách i odpovědích na riziko, tj. aby se nepodstatný a nedůležitý rys nehodnotil jako závažný a naopak, aby důležitý a významný faktor nebyl specifikován jako nepodstatný. Využívá svých výsledků v rozhodování o riziku [22].

Preliminary hazard analysis – PHA (předběžná analýza ohrožení)

„Předběžná analýza ohrožení – též kvantifikace zdrojů rizik je postup na vyhledávání nebezpečných stavů (tj. nouzových situací) vyvolaných pohromou včetně selhání technologie, jejich příčin a dopadů a na jejich zařazení do kategorií dle předem stanovených kritérií.“ [22]
Metoda bývá označována za soubor různých technik určených k posouzení rizika.

Process quantitative risk analysis (kvantitativní analýza rizik procesu)

„Kvantitativní analýza a hodnocení rizika je systematický a komplexní přístup pro predikci odhadu četnosti výskytu selhání vybrané technologie a dopadů nehod pro zařízení nebo provoz systému.“ Uvedená metoda rozšiřuje kvalitativní (zpravidla verbální) metody hodnocení rizik o číselné hodnoty [22].

Hazard operation process – HAZOP (analýza ohrožení provozního procesu)

„Analýza ohrožení provozuschopnosti je postup založený na pravděpodobnostním hodnocení ohrožení, která jsou spojená s možnými pohromami a na stanovení z nich plynoucích rizik. Hlavním cílem analýzy je identifikace scénářů potenciálního ohrožení havárií.“ Tato metoda byla zprvu používána v provozním prostředí, je značně náročná na čas a zapojuje se do ní velký počet expertů. Uplatňuje se zejména tam, kde se provoz odchyluje od běžných norem [22].

Event tree analysis (analýza stromu událostí)

„Analýza stromu událostí je postup používaný v oblasti technologií, který sleduje průběh procesu od iniciační události přes konstruování událostí vždy na základě dvou možností – příznivé a nepříznivé. Je však vhodný i pro analýzu rizik. Jedná se o grafickou metodu. Výsledkem analýzy jsou scénáře nehody, tj. soubor poruch nebo chyb, které vedou k nehodě.“ Metoda bývá doporučována pro analýzu složitých procesů, které mají několik stupňů bezpečnostních systémů nebo způsobů pro případ nouze, vhodných pro reakci na určité případy [22].

Failure mode and effect analysis – FMEA (analýza poruch a jejich dopadů)

„Analýza poruch a jejich dopadů představuje týmovou analýzu možností vzniku vad a selhání u posuzovaného procesu nebo návrhu, hodnocení jejich rizik a návrh a realizaci opatření vedoucích ke zlepšení bezpečnosti procesu nebo návrhu. Účelem FMEA je identifikovat způsoby poruch jednotlivého zařízení a systému a potenciální dopad nebo dopady každého způsobu poruchy na systém nebo podnik.“ V odborné literatuře lze najít, že metoda využívá tabulku způsobů poruch zařízení a jejich dopadů na systém a že vytváří kvalitativní systematický seznam odkazů na zařízení, způsoby jeho poruch a jejich dopadů [22].

Fault tree analysis – FTA (analýza stromu poruch)

„Analýza stromu poruch je postup založený na systematickém zpětném rozboru událostí za využití řetězce příčin, které mohou vést k vybrané vrcholové události. Tato metoda je graficko-analytická, popř. graficko-statistická. Účelem FTA je nalezení kombinací poruch zařízení a lidských chyb, které mohou vyústit v nehodu.“ Metoda je odborníky využívána v případech, kdy se vyžaduje detailnější analýza nehody nalezené jinou technikou [22].

2.3 Hodnocení rizik

Po identifikaci rizik je třeba rizika ohodnotit a tím i určit, která rizika mají přímý vliv na chod podniku a mohou podnik zásadně ohrozit, či jejich vliv je v daném okamžiku nepatrný a bude postačující riziko pouze sledovat, zda se nezmění podmínky k tomu, aby riziko mohlo zásadně omezit či narušit chod podniku.

Cílem hodnocení rizik je připravit podklady pro rozhodnutí o tom, zda se jedná o riziko přijatelné nebo nepřijatelné a jak je třeba s rizikem vyjednávat. Je-li riziko nižší než je zanedbatelná úroveň, není třeba činit další opatření, je-li naopak riziko vyšší než nepřijatelná úroveň, je třeba neprodleně přijmout opatření na jeho snížení. Navržená opatření jsou dále zkoumána z hlediska jejich požadavků na ekonomickou, politickou a sociální oblast. Při hodnocení rizik je nutné se snažit, aby vynaložené náklady byly společensky přijatelné a případné nedodržení odůvodnit [21].

Hodnocení rizik je hodnocení, při kterém zjišťujeme k dané hodnotě ohrožení, které je spojené s určitou pohromou v daném místě možný řetězec dopadů. Každé šetření je třeba provést na základě kvalitních datových souborů, které obsahují i historická data, teoretických analýz a expertních odhadů, aby se získala adekvátní data pro rozhodování. K hodnocení rizik je nutno použít obvykle dosti složité matematické teorie. Účelem hodnocení rizika je podklad pro řízení rizika [22].



Obrázek 4 - Model hodnocení rizika

Zdroj – převzato z [21]

Na Obrázku 4 je model hodnocení rizika, které je vypracováno s cílem dospět k podkladům pro rozhodnutí včetně kritérií pro přijatelné či tolerovatelné riziko a návrhu na opatření, jež se skládá ze čtyř kroků; výběr kritérií, požadavky legislativy, provedení kritického posouzení, které zahrnuje také stanovení možných variant a návrh na řešení rizik a zpracování poučení o důsledcích řešení či neřešení rizika.

2.4 Metody hodnocení rizik

Metody hodnocení rizik jsou používány k ohodnocení závažnosti každého identifikovaného rizika. Na základě výsledků těchto hodnocení jsou nastaveny postupy řešení nakládání s riziky. Metod hodnocení je celá řada. Výběr metody závisí na účelu hodnocení, informacích, které jsou k dispozici a celé řadě dalších faktorů.

Kvalitativní metody

Kvalitativní metody rizik jsou charakteristické tím, že jejich rozsah je obvykle uveden obodováním v určitém intervalu nebo je určena pravděpodobnostní hodnota v intervalu mezi 0 až 1. Úroveň je běžně hodnocena kvalifikovaným odhadem. Metody samy o sobě jsou jednodušší, rychlejší, ale více subjektivní [22].

Kvantitativní metody

Kvantitativní metody jsou založeny na matematickém výpočtu rizika na základě pravděpodobnosti výskytu ohrožení a jeho dopadu ve formě ztrát, škod a újmy na chráněných

zájmech. Nejčastěji je vyjádřeno riziko ve formě roční předpokládané ztráty, která je vyjádřena peněžní částkou. Kvantitativní metody vyžadují více času a úsilí, poskytují však finanční vyjádření rizik, které je pro jejich zvládnutí výhodnější. Nevýhodou těchto metod je náročnost na zpracování s velkým objemem dat. Nemusí být postihnuta některá specifika posuzovaného subjektu až do detailu [22].

Metoda brainstormingu

Metoda brainstormingu vychází ze skupinových diskuzí členů analytického týmu. Cílem této metody je týmovou analýzou předmětu nehodovosti dospět k řešení problémů, přičemž se nekladou jen otázky, ale přímé návrhy možných výsledků. K jednotlivým rizikům se přiřadí dopady rizik, jejich pravděpodobnost a k analýze se sestaví mapa rizik [11].

Pro stanovení stupně významnosti rizika R je možné použít vzorec (1):

$$R = D \times P \quad (1)$$

kde D je dopad (míra vlivu rizika); rámcové vyjádření vnímaného nežádoucího dopadu rizika na cíle ve zvolené číselné řadě, např. od 0 do 5, kde 0 je vyjádřením zvládaného nežádoucího dopadu rizika a 5 nepřijatelného nežádoucího dopadu rizika,

P – pravděpodobnost dopadu, např. ve stupnici od 1 do 5, kdy nejvyšší hodnota znamená nejvyšší pravděpodobnost vzniku rizika.

Při používání této metody se předpokládá, že dojde k synergickému efektu.

Metoda bodového hodnocení

Metoda bodového hodnocení spočívá v technice bodového hodnocení podle těchto kritérií [11]:

- Váha rizikových faktorů vyjadřuje význam v porovnání s ostatními posuzovanými rizikovými faktory.
- Míra rizikovosti faktorů znázorňuje výši jejich nežádoucího dopadu číselnou stupnicí (např. od 1 do 5, kde 1 je vyjádřením nízkého rizika a 5 vysokého rizika) a nebo procentuálně.

Stupeň významnosti rizika je subjektivně dle každého hodnotitele (VRN) vypočítán vzorcem (2):

$$VR_N = (v_1 \times RF_1 + v_2 \times RF_2 + \dots + v_k \times RF_k) \quad (2)$$

kde v je váha rizikového faktoru,

RF – míra rizikovosti faktoru,

K – počet rizikových faktorů (1, ..., k),

N – počet hodnotitelů (1, ..., n).

3 RIZIKA

Následující text kapitoly se zaměřuje na rizika hrozící podniku a také na finanční rizika. V kapitole jsou také uvedeny metody finanční analýzy.

„Většina rizik má komplexní charakter. To znamená, že se týkají různých oblastí života podniků a málokdy jejich potenciální důsledky dopadají pouze do jedné z nich.“ [14]

Rizika hrozící podniku

Jiří Kruliš [14] ve své publikaci předkládá základní typy rizik. A jsou to rizika:

- manažerská;
- provozní, procesní, technologická;
- personální;
- rozvojová, strategická;
- finanční;
- tržní, zákaznická, marketingová, obchodní;
- bezpečnostní;
- environmentální;
- informační;
- zdravotní;
- kulturní, sociální, morální

Finanční rizika

Ekonomický dosah managementu rizika pro organizace se nedá předem numericky odhadnout. Souhrnně lze ale říci, že systematické řízení rizik má vliv na hodnotu organizace ve dvou rovinách [26]:

- v primární rovině - zkvalitnění strategických rozhodnutí, schopnost efektivní reakce na katastrofy, zlepšení alokace kapitálu, získání konkurenčních výhod, zvýšení ratingu, zvýšení důvěry investorů bank a pojišťitelů, získání zakázek podmíněných funkčním systémem managementu rizika, získání úvěrů, získání bankovních záruk;
- v sekundární rovině - omezení ztrát, snížení nákladů na pojištění a hedging, zvýšení podílu na trhu.

Ekonomická a finanční rizika zahrnují rizika ovlivňující ekonomické výsledky podniku a patří tak mezi nejvýznamnější. Jde o rizika spojená s hospodařením a řízením ekonomiky v

podniku. Mohou to být rizika spojená s finančním řízením (ztráta, zadluženost, problémy s likviditou atd.), nastavením systému vnitropodnikového řízení a nevhodného řízení jiných oblastí podniku. U ekonomických a finančních rizik je důležité věnovat se jejich prevenci.

3.1 Finanční analýza

Jedním z prostředků k odhalení finančních a ekonomických rizik je finanční analýza, která představuje základní zdroj informací a umožňuje získat představu o finančním zdraví podniku. Je určena nejen pro společníky a akcionáře firmy, ale také obchodním partnerům (např. schopnost dostát svým závazkům), bankám (např. při žádosti o podnikatelský úvěr) a dalším uživatelům [28].

Primárním nástrojem pro finanční analýzu jsou poměrové ukazatele:

- **rentability**, zkoumající návratnost vloženého kapitálu; např. rentabilita vlastního kapitálu (ROE), je počítána vzorcem (3), je důležitým ukazatelem zejména pro vlastníky podniku, protože je klíčovým kritériem hodnocení úspěšnosti investic - vytvořený zisk posuzují jako výdělek z kapitálu, který do podniku vložili:

$$\text{ROE} = \text{rentabilita vlastního kapitálu} = \text{zisk} / \text{vlastní kapitál} \times 100, \quad (3)$$

- **aktivity**, zabývající se efektivností hospodaření podniku; např. obrat aktiv, jehož vzorec je (4), který měří efektivnost využití veškerých aktiv ve firmě:

$$\text{obrat aktiv} = \text{celkové tržby} / \text{celková aktiva}, \quad (4)$$

- **likvidity**, měřící schopnost podniku dostát svým závazkům; např. běžná likvidita, jejíž vzorec je (5) a vyjadřuje, nakolik jsou krátkodobé závazky kryty krátkodobým majetkem:

$$\text{běžná likvidita} = \text{fin. majetek} + \text{kr.pohledávky} + \text{zásoby} / \text{kr.závazky}, \quad (5)$$

- **zadluženosti**, měřící vztah cizích a vlastních zdrojů podniku; např. celková zadluženost, která je řešena rovnicí (6), vyjadřuje kolik procent z majetku je zatíženo dluhy, doporučená hodnota je 30-70 %, vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele, především pro banku:

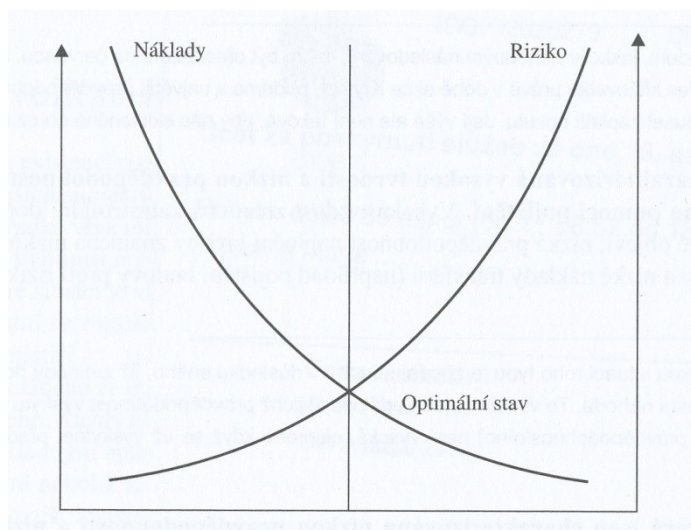
$$\text{celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{celková aktiva} \times 100. \quad (6)$$

Data pro finanční analýzu jsou brána z účetních výkazů, tj. výkazu zisku a ztráty a z rozvahy [18].

Vypočtené ukazatele se porovnávají s hodnotami stejných ukazatelů za minulá období, srovnávají se mezi podniky, případně se porovnávají s hodnotami daného oboru a porovnávají se tak skutečně dosažené hodnoty ukazatelů s předpokládanými.

4 METODY SNIŽOVÁNÍ RIZIKA

Dále jsou uvedeny některé metody snižování rizika. Aby však byly metody snižování rizika efektivní, je třeba počítat i s náklady vynaloženými na snížení rizika. Ke každému riziku přistupujeme zvlášť a podle charakteru daného rizika volíme nejvhodnější metodu. Nelze počítat s nulovými náklady na odstranění rizika a je nesmyslné vynakládat příliš vysoké náklady na stoprocentní odstranění rizika. Na Obrázku 5 je znázorněn optimální stav vynaložených nákladů na snížení rizika. Pro nalezení optimálního stavu platí, že investice do opatření snižující rizika nesmí být nikdy větší než úspora nákladů vyvolaných snížením rizika. V opačném případě by se jednalo o situaci, kdy investice přináší větší náklady než samotná ztráta, kterou může přinést realizace rizika.



Obrázek 5 - Vzájemný vztah nákladů na odstranění rizika a potenciálních škod

Zdroj: převzato z [23]

Retence

Retence rizik je nejběžnější metodou řešení rizik. Spočívá v tom, že ve většině případů se proti rizikům nic nedělá, tj. riziko je akceptované. Retence může být vědomá i nevědomá, pokud je riziko rozpoznáno (vědomá retence), nedochází k uplatnění žádného nástroje proti němu. Pokud není rozpoznáno, je nevědomě zadrženo a nejsou rozpoznány důsledky možné ztráty. Retence může být také dobrovolná nebo nedobrovolná. Dobrovolná retence je charakterizována rozpoznáním rizika a souhlasem s převzetím v něm obsažené ztráty. O nedobrovolné retenci mluvíme tehdy, jsou-li rizika nedobrovolně zadržena nebo se riziku není možno vyhnout [23].

Redukce

Na redukci rizika se díváme ze dvou pohledů, za prvé na metody odstraňující příčiny vzniku rizika a za druhé metody snižující nepříznivé důsledky. V řadě případů nelze odstranit příčiny vzniku rizika a soustředíme se pouze na metody snižující nepříznivé důsledky [23].

Diverzifikace

Jedná se o tradiční metodu, kterou se snižují nepříznivé důsledky rizika, je to jeden z mnoha způsobů redukce. Cílem je rozložit riziko na širší základnu. Diverzifikace může být horizontální nebo vertikální.

Při horizontální diverzifikaci rozšiřujeme sortiment výrobků nebo služeb doplňujících náš původní program. Při vertikální diverzifikaci snižujeme riziko závislosti firmy na dodavatelích nebo na nespolehlivých odběratelích a zkracuje se tím hodnotový řetězec [23].

Transfer

Transfer rizika je defenzivním přístupem k riziku. Mezi nejčastější způsoby přesunu rizika patří uzavírání dlouhodobých smluv za předem stanovené pevné ceny, přesun problému technické inovace na spolupracující firmu, leasing, odkup pohledávek, franšíza.

Společným rysem je diktát podmínek přesunu rizika ze strany ekonomicky silnějšího obchodního partnera [23].

Pod transfer patří také níže uváděné pojištění. Stejně tak sdílení rizik je forma transferu, kdy část rizik přechází na další účastníky.

Sdílení

Při sdílení rizika riziko rozdělujeme mezi několik účastníků podnikatelské činnosti. Stupeň formy spolupráce může být velmi rozdílný, od volného sdružení firem přes různé aliance až k vytvoření společného podniku.

Podíl každého účastníka při tomto sdílení rizika je volen tak, aby případný neúspěch neohrozil jeho finanční stabilitu. Mezi další výhody patří využití předností (zkušeností) jednotlivých účastníků. Účastníci mají větší šanci na získání finančních prostředků od bankovních institucí.

Snížení podnikatelského rizika je obvykle vykoupeno snížením zisku. Vytvoření společného subjektu může přinést dodatečná rizika, například odlišným přístupem řešení problémů, odlišnou firemní kulturou, či problémy v komunikaci [23].

Pojištění

Pojištění patří mezi klasické a nejstarší formy přenosu rizika. Používá se v případech, kdy hrozí velké ztráty (škody) za jistotu malé ztráty (pojistného). Pojištění je alternativou k vytváření vlastních rezerv pro budoucí negativní události.

Výhodou je snížení objemu vázaného kapitálu. Mírnou nevýhodou je nutná úhrada pojištění [23].

Vyhýbání se rizikům

V podnikání vždy existují rizika, proto nelze tento přístup obecně doporučit. Dlouhodobé vyhýbání se riziku nemůže být přístupem, který zabezpečí firmě růst [23].

5 FÚZE

V této kapitole je pojednáno o fúzi podniků z teoretického hlediska a v kapitole následující je popsána fúze dvou konkrétních podniků a rizika s ní spojená.

Fúzi se rozumí spojení dvou nebo více podniků stejné nebo různé právní subjektivity. Právní úpravou fúzí se zabývá Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev § 60-242. Pokud se nedá řídit podle těchto paragrafů, jsou použity ustanovení zákona, která upravují právní poměry obchodních společností a družstev.

V § 60 se uvádí, že fúze se může uskutečnit sloučením nebo splynutím.

Miroslav Synek [25] o fúzi píše: „*Ekonomický zisk z fúze vznikne tehdy, bude-li po fúzi hodnota nové firmy vyšší, než je hodnota oddělených firem, které do fúze vstupují. Fúze se vyplatí, pokud čistá současná hodnota, definovaná jako rozdíl zisků a nákladů, bude kladná. I když ocenění fúze či akvizice může dosáhnout kladných hodnot, může se stát, že vlastní spojení bude neúspěšné, protože se nepodařilo propojit různé výrobní procesy, různé účetnictví a různou řídicí kulturu spojovaných firem. Vyhodnocení, zda fúze či akvizice byla úspěšná, vyžaduje dobu minimálně tří let. Přitom pravděpodobnost úspěchu či neúspěchu se uvádí 50/50.*“

Fúze sloučením

Při fúzi sloučením dochází ke zrušení bez likvidace a zániku jedné nebo více společností a veškeré jmění všech společností přechází na nástupnickou společnost, která byla jednou z původních přistupujících společností. Nedochozí ke vzniku nové společnosti. Nástupnická společnost vstupuje do právního postavení zanikající společnosti, resp. všech zanikajících společností, ledaže zvláštní zákon stanoví něco jiného (§ 61 odst. 1 zákona o přeměnách) [3].

Fúze splynutím

Při fúzi splynutím dochází ke zrušení bez likvidace a zániku jedné nebo více společností. Veškeré jmění všech zanikajících společností přechází na nově vzniklou nástupnickou společnost. Nástupnická společnost vstupuje do právního postavení všech zanikajících společností, ledaže zvláštní zákon stanoví něco jiného (§ 62 zákona o přeměnách) [3].

Typy fúzí

Existují určité typy fúzí, které jsou popsány dále. Některé fúze jsou přezkoumávány Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže, většinou velkých nebo středních podniků s podobným nebo stejným zaměřením, zda-li není narušena rovnováha na trhu (monopol, oligopol). Jedná se především horizontální a vertikální fúze.

Horizontální fúze

„Horizontální fúze znamenají, že se slučují nebo splývají společnosti podnikající ve shodném segmentu trhu – přičemž jde o shodu odvětvovou.“ [24] Např. spojení dvou výrobců stejného typu výrobku.

Vertikální fúze

„Vertikální fúze znamená spojení podniků, které za sebou následují ve výrobním řetězci a přímo nebo nepřímo na sebe navazují.“ [24]

Kongenerické fúze

„Kongenerické fúze jsou složitější. Fúzí podniky ze stejného odvětví, ale jejich produkty jsou do jisté míry odlišné nebo jsou zcela odlišné.“ [24]

Konglomerátní fúze

Konglomerátní fúze spojují podniky ze zcela odlišných a na sobě nijak nezávislých odvětví.

Křížové fúze

„Právní úprava fúzí je postavena na principu, že všechny zanikající a nástupnické obchodní společnosti nebo družstva zúčastněné na fúzi musí mít stejnou právní formu (§ 66 zákona o přeměnách), z toho ovšem existují dvě výjimky, a to křížová fúze v.o.s. a k.s. a křížová fúze s.r.o. a a.s.“ [3]

Fúze a.s. a s.r.o.

„Na křížovou fúzi s.r.o. a a.s. se použijí obecné předpisy o fúzi s.r.o. a a.s., ovšem s tím, že na zúčastněnou s.r.o. se použijí předpisy o fúzi s.r.o. a na zúčastněnou a.s. se použijí předpisy o

fúzi a.s.; k tomu pak přistupují dílčí odchylky, a pokud není výslovně řečeno něco jiného, platí zde totéž, co pro právní úpravu fúzí s.r.o. a a.s.“ [3]

Fúze versus akvizice

Jiří Hlaváč [5] ve své publikaci uvádí, že „*fúze představuje postup, kdy se statutární orgány dvou nebo více firem dohodnou na jejich spojení s tím, že požádají vlastníky těchto firem o schválení tahového spojení. Akvizice pak představuje postup, při kterém kupující získává kontrolu nad cílovou společností, její částí nebo částí jejího majetku a prodávající za to získává od kupujícího odpovídající vypořádání.*“

Fúze je splynutí či sloučení dvou nebo více společností, jež chtějí dále pokračovat společně. Zatímco akvizice představuje převzetí společnosti nebo její části společností jinou, která dále jedná jako jediný vlastník.

Pojem fúze se opírá o Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, naproti tomu akvizice nemá žádný právní výklad.

6 ANALÝZA RIZIK FÚZUJÍCÍCH PODNIKŮ

Tato kapitola je věnována případu fúze dvou konkrétních podniků, a sice CBRE s.r.o. a IMPACT-CORTI a.s. (dále jen I-C). Fúze proběhla včetně dceřiných společností I-C, které však v této práci nebudou detailně rozebírány. V této části práce jsou popsány předpokládané důvody fúze, ke konkrétním informacím autorka neměla přístup. Dále je v práci popsán očekávaný cíl fúze obou vstupujících subjektů a popis možných rizik z tohoto aktu vyplývajících. A v neposlední řadě také možnosti řízení těchto rizik.

Jedná se o případ fúze dvou reálných subjektů. Pro potřeby této práce byly použity poslední dostupné informace z portálu Justice.cz.

6.1 CBRE s.r.o.

Základní data firmy

Mateřská společnost firmy CBRE s.r.o. sídlí v USA a prostřednictvím svých sesterských společností působí v oblasti realitních služeb po celém světě. V České republice působí v převážně v hlavním městě Praze a jejím blízkým okolí a ve větších městech jako jsou např. města Brno, Pardubice, Plzeň, Louny apod. Společnost CBRE byla v ČR založena roku 1999. Její zaměření je pronájem kancelářských prostor, investiční poradenství, industriální nemovitosti, oceňování nemovitostí a průzkum trhu. [1] Firma před fúzí měla 148 zaměstnanců.

Historie

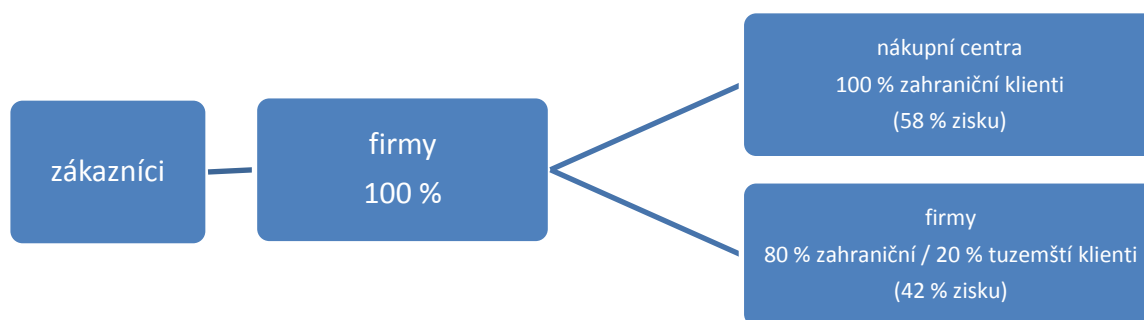
Firma CBRE sídlí v Praze a byla založena v roce 1999 a čítala pár zaměstnanců. Byla zaměřená na kapitálové obchody, investiční poradenství, zprostředkovatelskou a realitní činnost. V roce 2006 měla společnost 20 zaměstnanců. Společnost v roce 2012 prošla první fúzí s firmou EMCM s.r.o. (European Mall Centre Management). Se sloučením společnosti EMCM byla rozšířena činnost firmy i o zpracování účetnictví pro klienty a správu nemovitostí. V tomto případě obchodních center, která byla integrována do portfolia firmy fúzí. V roce 2013 rozšířila svojí činnost i o oceňování majetku.

Konkurence

Firma je zaměřená na správu obchodních center ve větších městech a na realitně poradenskou činnost pro náročné klienty, tudíž konkurence je zde pouze u dalších firem takto zaměřených. Těch se na českém trhu pohybuje v řádu několik málo desítek.

Struktura klientely

Na Obrázku 6 je znázorněna struktura klientely firmy CBRE s.r.o. Je patrné, že firma se věnovala obchodům s firemní klientelou, po přistoupení firmy EMC M byl nejvyšší podíl tvořen obchodními centry. Z obrázku vyplývá, že 100 % všech zákazníků tvoří jiné firmy, které se dále člení na skupinu podniků představující nákupní centra a skupinu podniků, které představují ostatní firmy.



Obrázek 6 - Struktura zákazníků firmy CBRE s.r.o.

Zdroj: vlastní zpracování dle [2]

6.2 IMPACT-CORTI a.s.

Základní data firmy

Společnost IMPACT-CORTI a.s. (I-C) byla česká společnost působící v České republice, zvláště v Praze a pro jednu zahraniční pojišťovací společnost prostřednictvím dceřiných společností i v Brně a později i na Slovensku v Bratislavě. Společnost byla založena roku 2002. Její zaměření byla především správa nemovitostí, účetnictví a finanční služby, prodej a investice, pronájem, marketing a consulting. Před fúzí byla velikost firmy 114 zaměstnanců.

Historie

Firma IMPACT-CORTI a.s. sídlila v hlavním městě Praze a vznikla v roce 2002 jako malá organizace (9 zaměstnanců). Začala se zabývat nejen prodejem a pronájmem realit, ale i poskytováním komplexnějších služeb týkajících se nemovitostí klientů, tzn. správou nemovitostí a účetnictvím s tím spojené. V roce 2003 vznikla první dceřiná společnost IMPACT engineering s.r.o. poskytující technické a inženýrské služby. V roce 2008 vznikla další dceřiná společnost IMPACT Tax Consulting s.r.o., poskytující daňové poradenství se specializací na oblast nemovitostí. V tomtéž roce byla založena i firemní školka, Perníková chaloupka, pro děti zaměstnanců firmy s celodenní péčí od 1 roku do 5 let věku dítěte. V roce 2009 byla založena třetí dceřiná společnost v Brně, IMPACT-BRNO property services s.r.o., zaměřená na správu administrativního komplexu Trnitá v Brně. V roce 2010 byla změněna právní forma firmy z s.r.o. na a.s. V tomtéž roce byly založeny dvě nejmladší dceřiné společnosti, IMPACT-SLOVAKIA s.r.o. se sídlem v Bratislavě na Slovensku a IMPACT Investments s.r.o., orientující se na větší investiční zakázky.

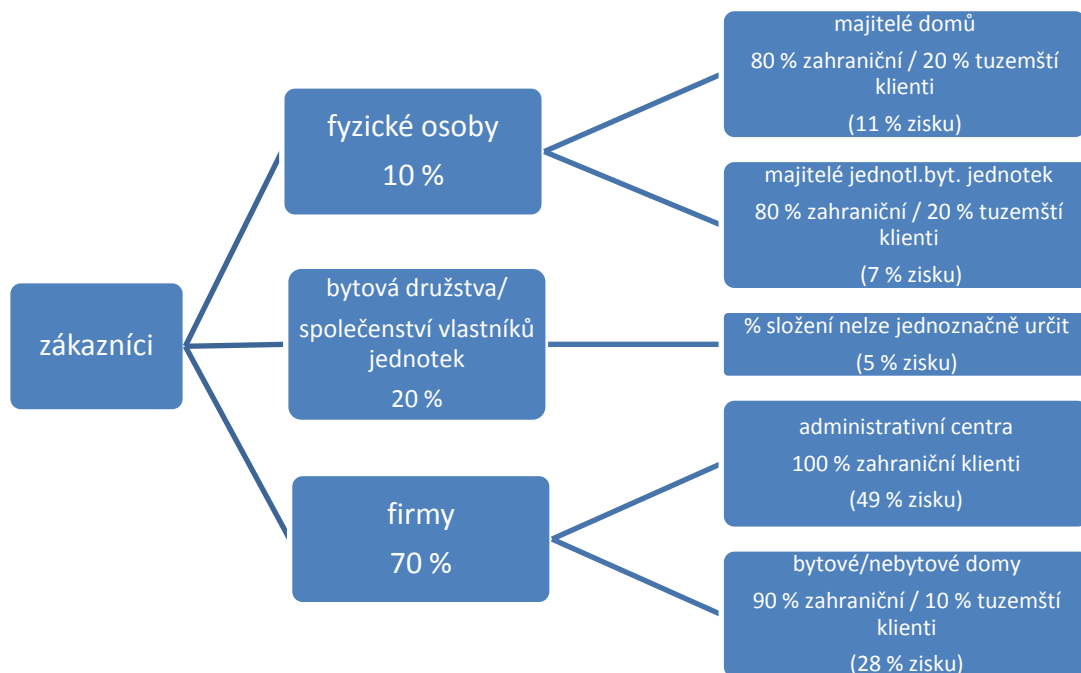
Konkurence

V Praze se správou nemovitostí zabývá přibližně 400-500 podnikatelských subjektů. Ti však neznamenali pro firmu přímou konkurenci, protože se zabývají převážně menšími nemovitostmi nebo bytovými společenstvími. Podobně zaměřených firem s širší ucelenou nabídkou služeb není více než dvacet. Služby v takovém rozsahu a složení neposkytuje žádná ze společností zabývajících se správou nemovitostí.

Struktura klientely

Zákazníky firmy byli převážně zahraniční klienti nebo klienti, kteří byli ochotni si připlatit za poskytované služby.

Na Obrázku 7 je uvedena struktura zákazníků původní I-C. Nejvyšší podíl zákazníků byl tvořen firemními zákazníky a z těch velké firmy, jež měly ve svém vlastnictví administrativní a kancelářské budovy.



Obrázek 7 - Struktura zákazníků firmy I-C

Zdroj: vlastní zpracování dle interních informací [7]

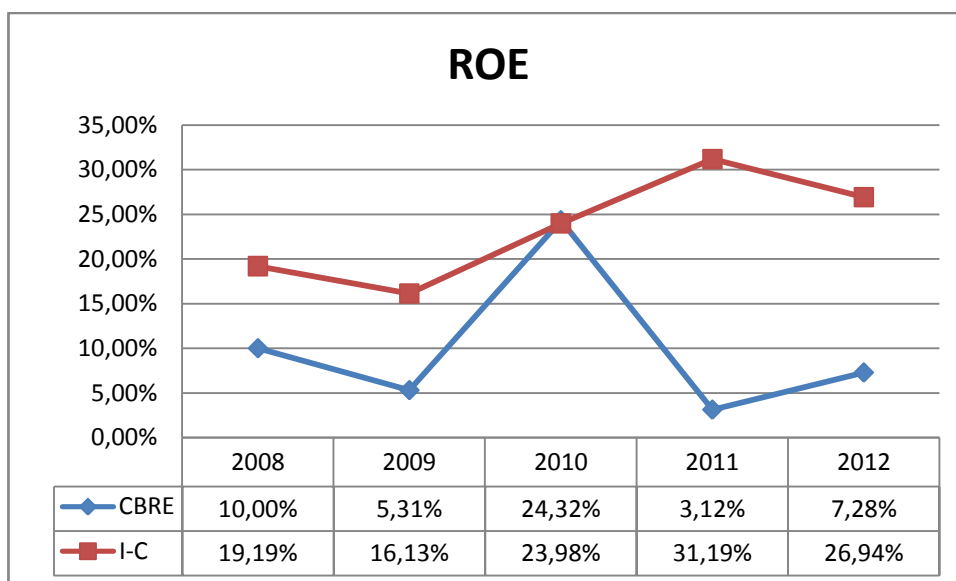
6.3 Komparace obou podniků

V této kapitole budou prezentována a porovnána některá data vyjmutá ze zveřejněných účetních závěrek na portále Justice.cz obou společností za roky 2008 až 2012. Výkaz zisku a ztrát a rozvaha obou firem jsou v upravené formě přílohou této práce (Příloha A, Příloha B, Příloha C, Příloha D).

Na Obrázku 8 jsou vypočítány ukazatele rentability. Rentabilita vlastního kapitálu firmy CBRE je v tomto období velmi kolísavá a kromě roku 2010 nedosahuje moc vysokých hodnot. Průměrná hodnota je pod hranicí 10 %. I-C má poměrně vysoké hodnoty rentability a průměrná hodnota ROE v tomto období je 23,5 %, což je poměrně vysoké číslo. Je to důležitým ukazatelem zejména pro vlastníky podniku, protože je klíčovým kritériem hodnocení úspěšnosti investic. Vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu.

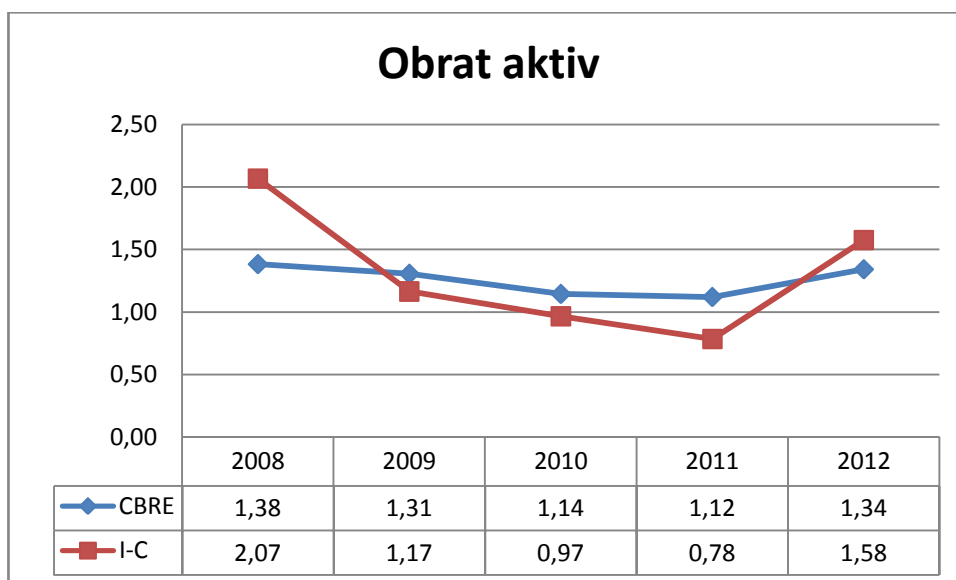
Na Obrázku 9 je ukazatel aktivity - obrat aktiv. U tohoto ukazatele je doporučená hodnota vyšší než 1, tzn., že aktiva se obrátí minimálně jednou za rok. U společnosti CBRE je tato doporučená hodnota dodržena, zatímco u I-C obrat aktiv této hodnoty v letech 2010 a 2011

nedosahoval. Představuje to tedy neefektivnost využití veškerých aktiv ve firmě. Finanční prostředky byly podle tohoto ukazatele vázány déle než jeden rok.



Obrázek 8 - Ukazatel rentability vlastního kapitálu

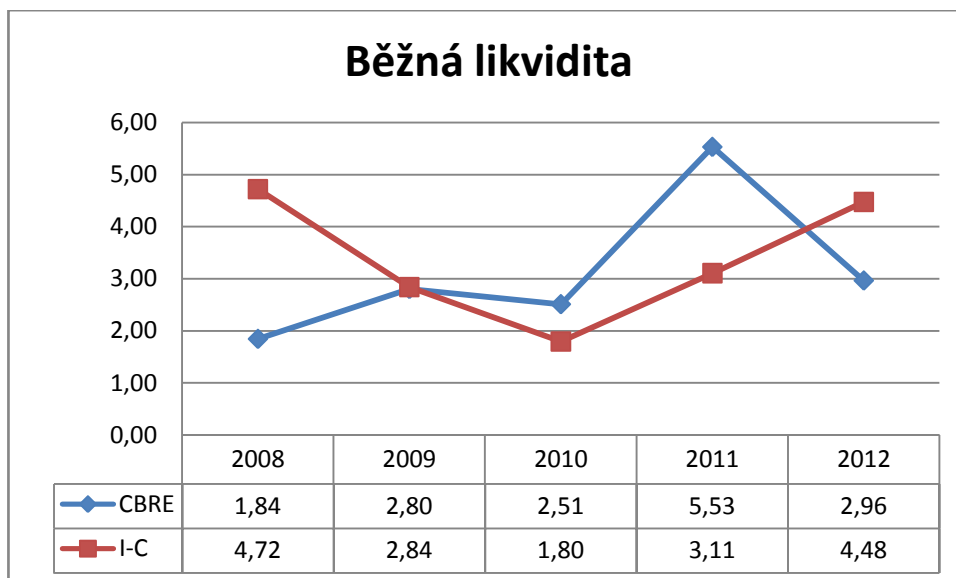
Zdroj: vlastní zpracování dle informací zveřejněných na portále Justice.cz



Obrázek 9 - Ukazatel aktivity

Zdroj: vlastní zpracování dle informací zveřejněných na portále Justice.cz

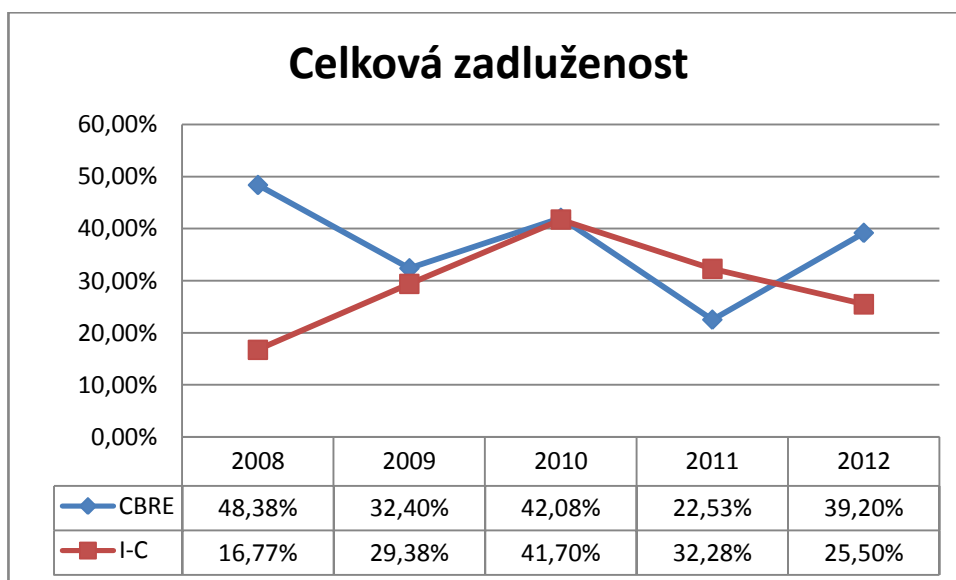
Na Obrázku 10 je vidět vývoj běžné likvidity obou firem. Optimální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí hodnot 1,5 – 2,5. CBRE se těmto hodnotám přibližuje více než I-C. Obě firmy jsou schopné dostát svým krátkodobým závazkům, ale dostatečně nevyužívají finanční prostředky.



Obrázek 10 - Ukazatel likvidity

Zdroj: vlastní zpracování dle informací zveřejněných na portále Justice.cz

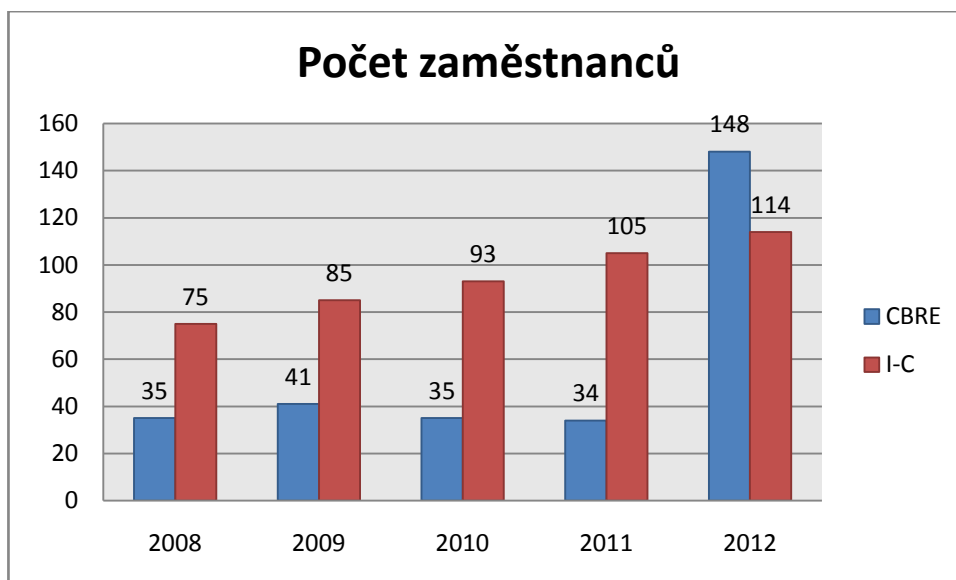
Na Obrázku 11 jsou hodnoty celkové zadluženosti, z nich je patrné, že firma CBRE se pohybuje v doporučených hodnotách 30 – 70 %, to znamená, že je schopná hradit své závazky a zároveň v optimální míře využívá k financování cizí zdroje. I-C se většinou pohybuje pod hranicí doporučených hodnot, to znamená, že sice je schopná dostát svým závazkům, ale současně dostatečně nevyužívá cizích zdrojů k financování.



Obrázek 11 - Ukazatel zadluženosti

Zdroj: vlastní zpracování dle informací zveřejněných na portále Justice.cz

Na Obrázku 12 je znázorněn v uvedeném období vývoj počtu zaměstnanců obou firem. Zatímco u I-C je nárůst počtu zaměstnanců poměrně lineární, u CBRE je trend kolísavý a po první fúzi je prudké navýšení.

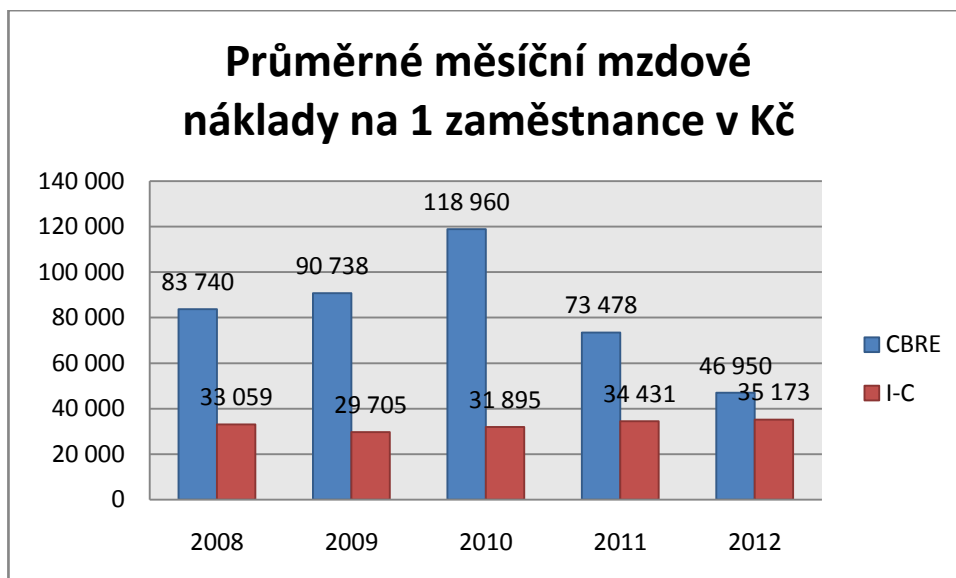


Obrázek 12 - Počet zaměstnanců CBRE a I-C v letech 2008 – 2012

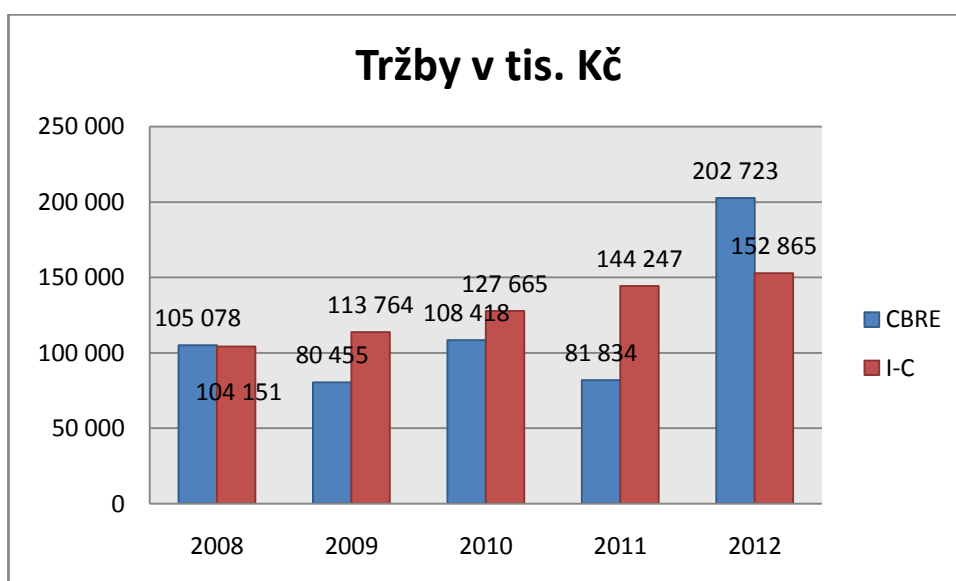
Zdroj: vlastní zpracování dle informací zveřejněných na portále Justice.cz

Na Obrázku 13 jsou průměrné měsíční mzdové náklady na jednoho zaměstnance. U CBRE je do roku 2010 patrný nárůst mezd a poté celkem znatelný pokles. Je to zřejmě dáno povahou struktury tržeb z jednorázových obchodních transakcí a metodou odměňování zaměstnanců na základě finančních výsledků firmy. V I-C jsou mzdové náklady poměrně vyrovnané, kromě let 2009 a 2010, kdy je zaznamenán pokles daný pravděpodobně zvýšenou fluktuací zaměstnanců.

Obrázek 14 zachycuje výši tržeb ve sledovaném období. Mezitímco u I-C mají tržby stále stoupající tendenci, CBRE zaznamenává proměnlivou výši tržeb a po přistoupení EMCM prudký nárůst tržeb o téměř 150 %.

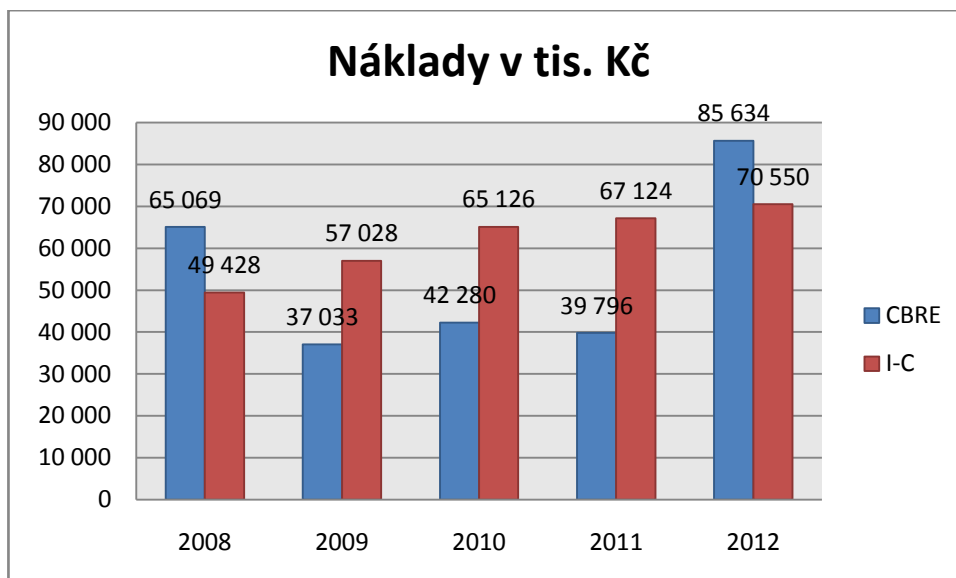


Obrázek 13 - Průměrné měsíční mzdové náklady na 1 zaměstnance v Kč CBRE a I-C v letech 2008 – 2012
Zdroj: vlastní zpracování dle informací zveřejněných na portále Justice.cz



Obrázek 14 - Tržby v tis. Kč CBRE a I-C v letech 2008 – 2012
Zdroj: vlastní zpracování dle informací zveřejněných na portále Justice.cz

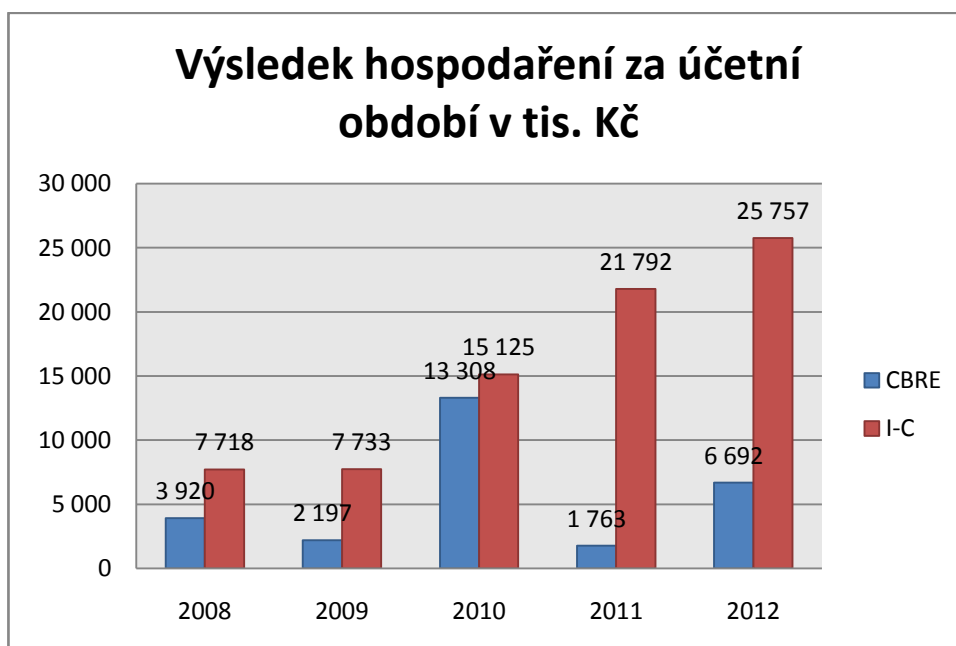
Na Obrázku 15 je možno sledovat vývoj nákladů obou firem, u I-C je opět viditelný postupný nárůst podle toho, jak se firma progresivně rozšiřovala. CBRE si udržovala náklady na celkem stejné výši a po první fúzi skokově poskočili vzhůru.



Obrázek 15 - Náklady v tis. Kč CBRE a I-C v letech 2008 – 2012

Zdroj: vlastní zpracování dle informací zveřejněných na portále Justice.cz

Na Obrázku 16 jsou zisky obou firem za období let 2008 až 2012. Firma CBRE měla proměnlivé výsledky své činnosti. I-C za tyto roky zaznamenávala někdy větší jindy menší, ale konstantní navyšování svých zisků.



Obrázek 16 - Výsledek hospodaření za účetní období v tis. Kč CBRE a I-C v letech 2008 – 2012

Zdroj: vlastní zpracování dle informací zveřejněných na portále Justice.cz

Z výše uvedených grafů lze vyvodit, že hospodaření firmy CBRE bylo velmi nevyrovnané a záviselo převážně na uskutečnění menšího počtu obchodních operací, zato za vysoké

provize. Firma I-C si vytvořila portfolio stálých klientů, jejichž základna se postupně rozrůstala a kterým poskytovala především pravidelné služby.

6.4 Očekávaný cíl fúze

Oba fúzující subjekty se zabývají obhospodařováním a správou nemovitostí, každý s trochu jiným zaměřením.

Cíl CBRE s.r.o.

CBRE vstupovalo do fúze s cílem rozšíření svého portfolia nabízených služeb o správu administrativních budov a s tím spojeného zvýšeného podílu na trhu a získání technologického zázemí partnerské firmy.

Cíl IMPACT-CORTI a.s.

Naproti tomu I-C od fúze očekávalo zastřešení firmy pomocí silného partnera, v období poznamenaném ekonomickou krizí a upevnění postoje na trhu s nemovitostmi (snižování rizika otřesu firmy jiným subjektem).

Očekávaný ideální stav

Očekávaným výsledkem by měla být společnost těžící z kumulovaného přínosu jednotlivých firem do nového společného celku. V případě obou subjektů jde současně o sdílení podnikatelského rizika s druhým subjektem.

6.5 Identifikace rizik fúze

Pro identifikaci rizik byla použita metoda brainstormingu v kombinaci s What If analýzou, jejíž výhodou je týmová práce. Na základě společné schůzky se všemi vedoucími zaměstnanci klíčových oddělení obou firem vstupujících do fúze byl vytvořen seznam rizik ohrožujících fúzi. Jednalo se o zástupce těchto oddělení: finanční oddělení firmy CBRE i I-C, právní oddělení I-C (CBRE bylo zastoupeno externí právní firmou), marketing CBRE a I-C a oddělení prodeje I-C. CBRE se prodejem jako takovým nezabýval. Na základě této týmové debaty byla zformulována rizika, která by mohla ohrozit tuto fúzi. Tabulka 1 předkládá seznam rizik uvedených těmito zaměstnanci.

Tabulka 1 - Seznam rizik ohrožující fúzi

	Riziko	Popis vzniku rizika	Popis důsledku rizika
Příprava na fúzi			
1	Riziko nedostatečné informovanosti subjektů vstupujících do fúze	Vzniká při neúplné či zkreslené informovanosti o stavu a chodu původních organizací vstupujících do fúze.	Nekritické uzavření fúze. Ztráty způsobené poškozováním partnerů dezinformací.
2	Riziko neúspěšnosti fúze	Vznikne, když hodnota nástupnické organizace nepřevýší hodnotu původních fúzí spojených firem nebo když nástupnické organizaci nepřinese výhodu nebo jiný prospěch (např. postavení na trhu, možnost dlouhodobého rozvoje v oboru apod.) oproti původnímu stavu fúzujících podniků.	Ohrožení existence nástupnické organizace. Ohrožení uzavření fúze.
Uzavření fúze			
3	Riziko legislativní	Vzniká nedodržením závazných předpisů na úrovni národních, mezinárodních a závazných předpisů EU.	Ohrožení legitimacy organizace. Pokuty. Sankce. Finanční ztráta.
4	Riziko porušení smluvních ujednání	Vzniká při nedodržení smluvních podmínek nebo při manipulaci právně zakotvených skutečností.	Ohrožení smluvního ujednání. Sankce. Zrušení smlouvy.
5	Riziko porušení termínů	Vzniká časovou prodlevou při realizaci fúze.	Zpoždění finančních transakcí. Posunutí termínů realizace.
6	Riziko složitosti právních úprav	Vzniká při špatném chápání legislativních předpisů zejména při jejich složitosti a četnosti úprav.	Neplatná nebo špatně sepsaná smlouva.
Realizace fúze			
7	Riziko nerealizovatelnosti fúze	Vzniká živelnými nekontrolovatelnými akcemi jednotlivých pracovníků při přechodu předmětu fúze.	Organizační chaos. Porušování pracovních postupů. Dezorientace plnění úkolů.
8	Riziko ztráty majetku při fúzi	Vzniká při neúplné informovanosti o objemu majetku, jehož se přesun týká.	Finanční ztráta. Ztráta a škody na majetku – nábytek, stroje a zařízení.
9	Riziko neefektivnosti při realizaci fúze	Vzniká nadměrným zvyšováním nákladů spojených se zajištěním přechodu do nového organizačního útvaru.	Finanční ztráta.
Struktura nástupnického podniku			
10	Riziko nejednotnosti v uspořádání fúzujících podniků	Vzniká složitý mechanismus řízení, kooperace a kontroly řešených úkolů. Organizace nemají nastaven společný systém a výsledky dosahují disharmonického efektu.	Rozdílné financování. Rozpory v metodice. Špatné pracovní podmínky. Finanční ztráta.
11	Riziko chybného zavedení společného uspořádání fúzujících organizací	Vzniká při nedbalé analýze stavu a fungování jednotlivých organizací vstupujících do fúze. Předmět společného podnikání je charakterizovaný různými polohami shody nebo odlišnostmi.	Ohrožení chodu organizace. Poškození reputace podniku. Finanční ztráta.

		Rozdíly v tvorbě produktu, v metodice zpracování nebo v kvalitě služeb. Rozdílnost v zahraniční a tuzemské správě.	
Organizační riziko			
12	Riziko nedostatečného uspořádání nástupnické organizace	Chybí-li detailní struktura rozmístění pracovních sil a jejich fungování ve společném podniku.	Špatná rozhodnutí ohrožující chod organizace. Finanční ztráta.
13	Riziko diskontinuity firemního podnikání	Vzniká nemožností souvisle navázat na činnost jiného útvaru.	Špatné pracovní klima. Neefektivita práce.
Finanční a legislativní rizika			
14	Riziko kolize tuzemského a zahraničního finančního výkaznictví	Vzniká rozdíly v legislativě a metodice výkaznictví.	Ohrožení existence organizace. Sankce. Pokuty.
Obchodní rizika			
15	Riziko ztráty flexibility na trhu	Vzniká rigidním lpěním na zákaznících, u nichž dalšími zakázkami dochází k nevýhodným transakcím.	Finanční ztráta. Ohrožení reputace podniku.
16	Riziko ztráty zákazníků	Vzniká v souvislosti s odchodem flexibilních pracovníků, na něž je vázána správa jednotlivých zákazníků.	Ohrožení postavení na trhu. Finanční ztráta.
Personální rizika			
17	Riziko nesourodého hodnocení zaměstnanců	Rozdílné finanční ukazatele v hodnocení zásluhovosti zaměstnanců neodpovídají společnému úsilí průvodníků v jednotné organizaci.	Pracovní spory. Demotivace zaměstnance. Finanční ztráta.
18	Riziko nepřizpůsobení se zaměstnanců novému managementu	Lidský faktor negativně ovlivňující výkonnost zaměstnanců.	Neefektivita práce. Spory. Demotivace zaměstnanců. Finanční ztráta.
19	Riziko fluktuace zaměstnanců	Vznikají při odmítnutí nových pracovních podmínek zaměstnanci, při odmítnutí rekvalifikace nebo u některých zaměstnanců nemožnost nebo neschopnost se rekvalifikovat.	Ztráta odborného potenciálu. Snížení výkonnosti organizace. Finanční ztráta.
20	Riziko ztráty původní kvalifikace zaměstnanců	Vzniká přefazením kvalifikované síly na místo v jiném oboru, změna pracoviště, změna pracovních podmínek.	Demotivace zaměstnanců. Výpověď. Finanční ztráta.
Ostatní provozní rizika			
21	Riziko využívání nesourodé IT technologie	Vzniká při nepropojení lokálních serverů na globální, přičemž každá organizace pracuje na jiné platformě a vzájemně nejsou kompatibilní.	Neefektivita práce. Finanční ztráta. Nedostatečný celkový přehled o informacích.
22	Riziko veřejné neinformovanosti	Vzniká opomenutím sdělit o sobě veřejnosti.	Utajení pro veřejnost. Ignorování organizace na tuzemském i zahraničním trhu. Finanční ztráta.
23	Riziko ztráty flexibility řízení	Vzniká při přenosu rozhodovacího procesu na vyšší organizační stupeň mimo domovskou zemi.	Snížení výkonnosti organizace. Finanční ztráta. Časové prodlevy při rozhodování.

Zdroj: vlastní zpracování dle [11]

6.6 Ohodnocení rizik

Tabulka 2 je stupnice hodnot od 0 do 5, která vyjadřuje velikost dopadu rizika od téměř neznamenného až po nepřijatelný.

Tabulka 2 - Stupnice pro velikost dopadu rizika

Hodnota	Dopad D
od 0 do 1,0	Téměř neznamenný
od 1,1 do 2,0	Drobný
od 2,1 do 3,0	Významný
od 3,1 do 4,0	Velmi významný
od 4,1 do 5	Nepřijatelný

Zdroj: vlastní zpracování dle [11]

Tabulka 3 je stupnice hodnot od 0 do 1, která vyjadřuje pravděpodobnost výskytu rizika, ve slovním vyjádření od téměř nemožného výskytu a po výskyt hraničící s jistotou.

Tabulka 3 - Stupnice pravděpodobnosti výskytu rizika

Hodnota	Pravděpodobnost výskytu P
od 0 do 0,2	Téměř nemožná
od 0,201 do 0,4	Výjimečně možná
od 0,401 do 0,6	Běžně možná
od 0,601 do 0,8	Pravděpodobná
od 0,801 do 1	Hraničící s jistotou

Zdroj: vlastní zpracování dle [11]

Tabulka 4 je stupnice hodnot od 0 do 5, která vyjadřuje významnost rizika, které se počítá jako součin dopadu a pravděpodobnosti rizika. Riziko, které je ohodnoceno jako běžné riziko, stačí pouze pravidelně monitorovat, zda se jeho významnost nezvyšuje. U významného rizika už je třeba přistoupit ke krokům, které budou toto riziko omezovat nebo řídit, ale zatím se nejedná o riziko, které by ohrožovalo existenci podniku. Zato u kritické významnosti rizika se jedná o riziko, které má přímý dopad fungování a provoz podniku. Je třeba riziko odstranit či zmírnit a odvrátit tak jeho negativní dopad v co nejkratším časovém horizontu a minimálními ztrátami a zároveň i přijatelnými finančními náklady.

Tabulka 4 - Stupnice významnosti rizika

Hodnota	Významnost rizika
od 0 do 0,8	Běžné
od 0,801 do 3,2	Významné
od 3,201 do 5	Kritické

Zdroj: vlastní zpracování dle [11]

V Tabulce 5 jsou ohodnocená rizika a hodnoty pravděpodobnosti a dopadu rizika na podnik a již jsou uvedeny jako aritmetické průměry hodnot, jež byly uvedeny hodnotícími zaměstnanci pro lepší přehlednost a následné výpočty.

Tabulka 5 - Ohodnocení rizik

	Riziko	P	D	PxD	Pravděpodobnost	Dopad	Významnost rizika
1	Riziko nedostatečné informovanosti subjektů vstupujících do fúze	0,13	3,7	0,481	Téměř nemožná	Velmi významný	běžné
2	Riziko neúspěšnosti fúze	0,28	4,5	1,26	Výjimečně možná	Nepřijatelný	významné
3	Riziko legislativní	0,17	4,5	0,765	Téměř nemožná	Nepřijatelný	běžné
4	Riziko porušení smluvních ujednání	0,19	4,1	0,779	Téměř nemožná	Nepřijatelný	běžné
5	Riziko porušení termínů	0,18	4	0,72	Téměř nemožná	Velmi významný	běžné
6	Riziko složitosti právních úprav	0,18	4	0,72	Téměř nemožná	Velmi významný	běžné
7	Riziko nerealizovatelnosti fúze	0,18	4,3	0,774	Téměř nemožná	Nepřijatelný	běžné
8	Riziko ztráty majetku při fúzi	0,2	3	0,6	Téměř nemožná	Významný	běžné
9	Riziko neefektivnosti při realizaci fúze	0,25	3,8	0,95	Výjimečně možná	Velmi významný	významné
10	Riziko nejednotnosti v uspořádání fúzujících podniků	0,5	3,5	1,75	Běžně možná	Velmi významný	významné
11	Riziko chybného zavedení společného uspořádání fúzujících organizací	0,23	3,9	0,897	Výjimečně možná	Velmi významný	významné
12	Riziko nedostatečného uspořádání nástupnické organizace	0,23	4	0,92	Výjimečně možná	Velmi významný	významné
13	Riziko diskontinuity firemního podnikání	0,18	4	0,72	Téměř nemožná	Velmi významný	běžné
14	Riziko kolize tuzemského a zahraničního finančního výkaznictví	0,6	4	2,4	Běžně možná	Velmi významný	významné
15	Riziko ztráty flexibility na trhu	0,19	2,9	0,551	Téměř nemožná	Významný	běžné
16	Riziko ztráty zákazníků	0,21	3,5	0,735	Výjimečně možná	Velmi významný	běžné
17	Riziko nesourodého hodnocení zaměstnanců	0,5	2,8	1,4	Běžně možná	Významný	významné
18	Riziko nepřizpůsobení se zaměstnanců novému managementu	0,3	3,1	0,93	Výjimečně možná	Velmi významný	významné
19	Riziko fluktuace zaměstnanců	0,21	3,5	0,735	Výjimečně možná	Velmi významný	běžné
20	Riziko ztráty původní kvalifikace zaměstnanců	0,14	2,1	0,294	Téměř nemožná	Významný	běžné
21	Riziko využívání nesourodé IT technologie	0,6	4,5	2,7	Běžně možná	Nepřijatelný	významné
22	Riziko veřejné neinformovanosti	0,1	2	0,2	Téměř nemožná	Drobný	běžné
23	Riziko ztráty flexibility řízení	0,5	4	2	Běžně možná	Velmi významný	významné

Zdroj: vlastní zpracování dle [11]

Z Tabulky 5 je zřejmé, že žádné riziko nebylo vyhodnoceno jako kritické. Deset rizik, riziko 2, 9, 10, 11, 12, 14, 17, 18, 21 a 23, byly vyhodnoceny jako významné a ostatní jako běžné. Jak již bylo uvedeno výše, s riziky vyhodnocenými jako běžné není nutné nijak zvlášť nakládat. Stačí je pouze pravidelně monitorovat, zda se jejich významnost nezvyšuje.

7 VYHODNOCENÍ ŠETŘENÍ V PODNIKU

V rámci vyšetřování byly provedeny komparace obou podniků týkající se finanční analýzy. Bylo zjištěno, že firma CBRE nedosahovala průměrné rentability vlastního kapitálu přes 10%, což není mnoho, zato u ostatních poměrových ukazatelů se většinou pohybovala v doporučených hodnotách.

Firma I-C sice dosahovala lepších a vyrovnanějších hospodářských výsledků a stále se kontinuálně vyvíjela, avšak zřejmě ve snaze zvýšit svou finanční stabilitu, byly drženy finanční prostředky nevyužité, a tím vznikla ztráta efektivity podnikání. Vlastní kapitál je nejdražším zdrojem financování, a proto krytí majetku převážně vlastními zdroji vede ke snižování celkové výnosnosti vložených prostředků. Z toho se tedy lze domnívat, že management firmy zastával konzervativní strategii finančního řízení.

Nelze říci, že by jedna společnost na tom byla výrazně lépe než druhá. Přestože CBRE nedosahovala takových zisků jako I-C, byla oproti I-C lépe finančně vedena. Na základě výše uvedeného lze doporučit, aby bylo v nástupnické společnosti finanční řízení a nakládání s aktivy pečlivěji promyšleno, aby se tím dosáhlo vyšší výkonnosti a výnosnosti podnikatelských aktivit.

V Tabulce 6 jsou uvedena významná rizika a doporučení, jak s nimi nakládat.

Tabulka 6 - Nakládání s riziky

	Riziko	Nakládání s rizikem
2	Riziko neúspěšnosti fúze	Šance 50/50. Úspěšnost se projeví cca po třech letech.
9	Riziko neefektivnosti při realizaci fúze	Odůvodnění každé platby, kterou organizace vydá v rámci přechodu do nástupnické organizace. Schvalování výdajů pověřeným pracovníkem.
10	Riziko nejednotnosti v uspořádání fúzujících podniků	Nastavit jednoduchý systém. Vypracovat interní směrnice s detailními charakteristikami kvalifikace rozsahu působnosti a rozhodování ve společném podniku. Zadat pověřeným pracovníkům. Informovat dotyčná pracoviště a systematicky kontrolovat plnění úkolů.
11	Riziko chybného zavedení společného uspořádání fúzujících organizací	Smluvní řešení – směrnice a pokyny upravující jednotný systém, popřípadě charakterizovat výjimky v uspořádání tohoto systému. Zadat pověřeným pracovníkům managementu. Informovat zaměstnance na všech stupních. Zpětná vazba a kontrola plnění.
12	Riziko nedostatečného uspořádání nástupnické organizace	Rozpracování, zavedení a ustálení interních předpisů. Kontrola účinnosti směrnice.
14	Riziko kolize tuzemského a	Riziko je ošetřeno zákonem, lze ho ošetřit i smluvně.

	zahraničního finančního výkaznictví	
17	Riziko nesourodého hodnocení zaměstnanců	Vypracování jednotného systému hodnocení a jeho následná kontrola.
18	Riziko nepřizpůsobení se zaměstnanců novému managementu	Osobní konzultace se zaměstnancem s cílem odstranit na obou stranách negativní projevy.
21	Riziko využívání nesourodé IT technologie	Sjednocení hardwarového a softwarového vybavení. Umožnění nahlížení a zpracovávání dat, která jsou pro zaměstnance relevantní.
23	Riziko ztráty flexibility řízení	Vyjednat nezávislost u některých druhů rozhodnutí a ponechat je na místní úrovni. Se zahraniční organizační složkou konzultovat již připravené návrhy na řešení daných záležitostí, aby nedocházelo k časovým prodávám.

Zdroj: vlastní zpracování dle [11]

Z výsledku analýzy rizik vyplývá, že se jedná především o rizika, která jsou způsobena interními rozdíly obou podniků.

Jako jedno z nejvhodnějších řešení je zde předkládáno, aby byly pro nástupnický podnik vypracovány takové směrnice, ve kterých by bylo jasně řečeno, jaké postupy odpovídají vnitřním procesům a provozním situacím. Předěšlo by se tím organizačnímu chaosu, který obvykle vzniká z neznalosti a neinformovanosti řadových zaměstnanců. Zvýšila by se tím i efektivita pracovních postupů.

Tyto směrnice je vhodné připravit s dostatečným předstihem, aby se s nimi mohl každý zaměstnanec včas seznámit a popřípadě mohl upozornit na potenciální problémy, které by mohly nastat při přechodu na nové postupy. Eliminováno by se tím i špatné a v některých případech i nepřátelské naladění zaměstnanců, kteří by z nějakého důvodu nechtěli fúzi akceptovat.

Samozřejmě je důležitá i zpětná vazba při implementaci těchto postupů, jejich neustálá kontrola dodržování a časté zaškolování nových zaměstnanců. V případě legislativní či jiné změny, tuto směrnici včas aktualizovat a obeznámit s ní všechny zainteresované zaměstnance.

ZÁVĚR

Cílem této práce byla finanční analýza a analýza rizik spojených s fúzí dvou existujících podniků. Rizik jak vnějších, tak především vnitřních, které mohou negativně ovlivnit „hladký“ průběh fúze a další fungování nástupnické organizace vzešlé z této fúze.

První část, se zabývala základními pojmy z oblasti risk managementu a popisem nejčastějších metod, které jsou v této oblasti používány. Byly zde uvedené některé příklady poměrových ukazatelů sloužících k rozboru ve finanční analýze. Dále zde bylo vysvětleno, co je to fúze a podle jaké legislativy je řízena.

V druhé části byla popsána fúze dvou konkrétních podniků z oblasti realitního trhu a s pomocí analýzy bylo identifikováno dvacet tři rizik, jež byly vymezeny zaměstnanci středního až vyššího managementu jako možná rizika ohrožující fúzi těchto dvou uvedených podniků. Rizika byla ohodnocena s výsledkem, že žádné riziko nebylo posouzeno jako kritické. Deset rizik bylo klasifikováno jako významných a zbytek rizik jako běžná. U významných rizik se jednalo především o rizika, která jsou způsobena interními rozdílnostmi obou podniků a s tím spojenými problémy s jejich sjednocením.

Jako nejvhodnější bylo navrhováno řešení na vypracování interních směrnic, podle kterých by byly nastaveny interní procesy v novém nástupnickém podniku a s pomocí nichž by byly eliminovány nejčastější provozní problémy, které by mohly způsobovat kromě zpomalení a neefektivity práce také problémy s negativním rozpoložením zaměstnanců a v neposlední řadě jejich případným odchodem z firmy.

Při analýze rizik byla identifikována rizika, která byla ohodnocena jako běžná. Neznamená to ale, že by byla tato rizika pro podnik nepodstatná a není nutné se jimi nadále zabírat. Naopak, všechna rizika je třeba monitorovat a pravidelně vyhodnocovat. Pokud se jejich status změní a významnost rizika se zvýší, je nutné podniknout kroky ke zmírnění následků, které by mohly napáchat. Avšak nesmí se také zapomínat na pravidlo rovnováhy mezi vynaloženými náklady a možnou způsobenou škodou (viz Obrázek 5).

Na základě uvedeného se lze domnívat, že cíl práce byl splněn.

To, zda fúze bude opravdu úspěšná nebo ne, je možné říci po přibližně třech letech fungování nástupnické organizace. V této době se prověří, jestli byly nastaveny všechny

vnitropodnikové procesy správně a nástupnický podnik opravdu těží veškeré výhody ze spojení obou podniků nebo se integrace nezdařila a podnik se stále potýká s problémy, které brzdí jeho růst na trhu.

ZDROJE

- [1] CBRE: Ceska republika - naše služby. *CBRE: Česká republika* [Online]. 2009 [Citace: 20.8.2013]. Dostupné z: http://www.cbre.cz/cz_cs/services
- [2] CBRE s.r.o. *Interní dokumenty*. 2013.
- [3] DVOŘÁK, T. *Přeměny a přeshraniční přeměny obchodních společností a družstev*. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2013. ISBN 978-80-7357-970-8.
- [4] GRASSEOVÁ, M. a kol. *Analýza podniku v rukou manažera. 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. Brno : BizBooks, 2012. ISBN 978-80-265-0032-2.
- [5] HLAVÁČ, J. *FÚZE A AKVIZICE - proces nákupu a prodeje firem*. Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, Nakladatelství Oeconomica, 2010. ISBN 978-80-245-1635-6.
- [6] HRDÝ, M. *Strategické finanční řízení a investiční rozhodování. Učebnice pro kombinované studium a distanční studium*. Plzeň : Západočeská univerzita v Plzni, 2008. ISBN 80-86371-50-6.
- [7] IMPACT-CORTI a.s. *Interní dokumenty*. 2013.
- [8] JANATKA, F. a kol. *Rizika v komerční praxi*. Praha : Wolters Kluwer ČR, a.s., 2011. ISBN 978-80-7357-632-5.
- [9] JÍLEK, J. *Finanční rizika*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2000. ISBN 80-7169-579-3.
- [10] JUSTICE.CZ. *Justice.cz Oficiální server českého soudnictví*. [Online] Ministerstvo spravedlnosti, Vyšehradská 16, 128 10 Praha 2, Česká republika. [Citace: 18.10.2013] Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>.
- [11] KAFKA, T. *Průvodce pro interní audit a risk management*. Praha : C.H.Beck, 2009. str. 167. Sv. 1. ISBN 978-80-7400-121-5.
- [12] Kolektiv autorů. *SNIPR - identifikace procesů a rizik. Bezpečnostní management*. Praha : Výzkumný ústav bezpečnosti práce, v.v.i., 2008. ISBN 978-80-86973-34-0.
- [13] KORECKÝ, M. a TRKOVSKÝ V. *Management rizik projektů se zaměřením na projekty v průmyslových podnicích*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. str. 584. ISBN 978-80-247-3221-3.
- [14] KRULIŠ, J. *Jak vítězit nad riziky Aktivní management rizik - nástroj řízení úspěšných firem*. Praha : Linde Praha a.s., 2011. ISBN 978-80-7201-835-2.

- [15] KUBÍČKOVÁ, L. a RAIS K. *Řízení změn ve firmách a jiných organizacích*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2012. ISBN 978-80-247-4564-0.
- [16] MÁLEK, J. *Modely řízení finančních rizik*. Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, 2011. ISBN 978-80-245-1823-7.
- [17] MERNA, T. a AL-THANI F. F. *Risk management. Řízení rizik ve firmě*. Brno : Computer Press, a.s., 2007. ISBN 978-80-251-1547-3.
- [18] NÝVLTOVÁ, R. a MARINIČ P. *Finanční řízení podniku. Moderní metody a trendy*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [19] PALEČEK, M. *Identifikace a hodnocení rizik. Bezpečný podnik*. Praha : Výzkumný ústav bezpečnosti práce, v.v.i., 2007. ISBN 978-80-86973-30-2.
- [20] PALEČEK, M. a kol. *Prevence rizik*. Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, 2006. ISBN 80-245-1117-7.
- [21] PROCHÁZKOVÁ, D. *Analýza a řízení rizik*. Praha : České vysoké učení technické v Praze, 2011. ISBN 978-80-01-04841-2.
- [22] PROCHÁZKOVÁ, D. *Metody, nástroje a techniky pro rizikové inženýrství*. Praha : České vysoké učení technické v Praze, 2011. ISBN 978-80-01-04842-9.
- [23] SMEJKAL, V. a RAIS K. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. Třetí, rozšířené a aktualizované vydání*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3051-6.
- [24] SMRČKA, L. *Ovládnutí a převzetí firem*. Praha : Nakladatelství C.H.Beck, 2013. ISBN 978-80-7400-442-1.
- [25] SYNEK, M. a kol. *Managerská ekonomika, 5., aktualizované a doplněné vydání*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [26] TICHÝ, M. *Ovládání rizika. Analýza a management*. Praha : C.H.Beck, 2006. str. 396. ISBN 80-7179-415-5.
- [27] VLACHÝ, J. *Řízení finančních rizik*. Praha : Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2006. ISBN 80-86754-56-1.
- [28] VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

- [29] ZUZÁK, R. *Krizové řízení podniku (dokud ještě není v krizi)*. Praha : Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-74-6.
- [30] ZUZÁK, R. a KÖNIGOVÁ M. *Krizové řízení podniku, 2. aktualizované a rozšířené vydání*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2009. ISBN 978-80-247-3156-8.
- [31] *Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění Zákona č. 355/2011 Sb. (s účinností od 1. ledna 2012)*.

PŘÍLOHY

Příloha A <i>Rozvaha společnosti CBRE s.r.o. za období 2008 - 2012</i>	53
Příloha B <i>Rozvaha společnosti IMPACT-CORTI a.s. za období 2008 – 2012</i>	57
Příloha C <i>Výkaz zisku a ztrát společnosti CBRE s.r.o. za období 2008- 2012</i>	61
Příloha D <i>Výkaz zisku a ztrát společnosti IMPACT-CORTI a.s. za období 2008 - 2012</i>	63

Rozvaha za sledované období (v tis. Kč)**CBRE s.r.o.**

Označení	TEXT	řá- dek	Účetní období (Netto)				
			2008	2009	2010	2011	2012
a	b	c	1	2	3	4	5
	AKTIVA CELKEM	1	75 968	61 607	94 731	73 062	151 257
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	3	4 004	2 767	1 757	925	3 742
<i>B. I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>4</i>	<i>92</i>	<i>51</i>	<i>10</i>	<i>0</i>	<i>308</i>
I. 1.	Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkum. a vývoje	6	0	0	0	0	0
3.	Software	7	92	51	10	0	93
4.	Ocenitelná práva	8	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	9	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	11	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na DNM	12	0	0	0	0	0
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>13</i>	<i>3 912</i>	<i>3 912</i>	<i>1 747</i>	<i>925</i>	<i>3 414</i>
B. II. 1.	Pozemky	14	0	0	0	0	0
2.	Stavby	15	0	0	0	0	349
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	3 912	3 912	1 747	925	3 065
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	0	34	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21	0	0	0	0	0
9.	Opravná položka k nabytému majetku	22	0	0	0	0	0
<i>B. III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>23</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>20</i>
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0	0	20
4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí os., podst. Vliv	27	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. majetek	30	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	31	65 860	54 984	90 850	70 140	144 749
<i>C. I.</i>	<i>Zásoby</i>	<i>32</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
C. I. 1.	Materiál	33	0	0	0	0	0
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	0	0	0	0	0

3.	Výrobky	35	0	0	0	0	0
4.	Zvířata	36	0	0	0	0	0
5.	Zboží	37	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0	0	0
C. II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	39	472	0	0	0	1 795
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	43	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	45	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	46	149	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	47	323	0	0	0	1 795
C. III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	48	64 160	49 425	86 467	59 746	114 533
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	42 578	25 913	40 322	21 556	38 528
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	13 005	10 524	28 590	34 761	65 646
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	52	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdr. pojištění	53	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	54	3 538	588	31	1 244	45
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	2 006	2 178	2 309	2 109	3 099
8.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	56	2 476	10 048	15 181	57	7 103
9.	Jiné pohledávky	57	557	174	34	19	112
C. IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	58	1 228	5 559	4 383	10 394	28 421
C. IV. 1.	Peníze	59	35	27	54	123	375
2.	Účty v bankách	60	1 193	5 532	4 329	10 271	28 046
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0	0
D.	<i>Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv</i>		6 104	3 856	2 124	1 997	2 766
D. I.	<i>Časové rozlišení</i>	63	6 104	3 856	2 124	1 997	2 766
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	6 104	3 856	2 124	1 997	2 766
2.	Komplexní náklady příštích období	65	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	66	0	0	0	0	0
Označení		řá- dek	2008	2009	2010	2011	2012
a	b	c	1	2	3	4	5
	PASIVA CELKEM	67	75 968	61 607	94 731	73 062	151 257
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	68	39 213	41 410	54 718	56 481	91 914
A. I.	<i>Základní kapitál</i>	69	1 850	1 850	1 850	1 850	1 850
A. I. 1.	Základní kapitál	70	1 850	1 850	1 850	1 850	1 850
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0	0

A. II.	<i>Kapitálové fondy</i>	73	2	2	2	2	2
A. II. 1.	Emisní ážio	74	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	2	2	2	2	2
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0	0
A. III.	<i>Fondy ze zisku</i>	78	185	185	185	185	1 865
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	79	185	185	185	185	1 865
2.	Statutární a ostatní fondy	80	0	0	0	0	0
A. IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	81	33 256	37 176	39 373	52 681	81 685
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	33 256	37 176	39 373	52 681	81 685
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	0	0	0	0
A. V.	<i>Výsledek hospodaření běžného ú.o. (+/-)</i>	84	3 920	2 197	13 308	1 763	6 692
B.	Cizí zdroje	85	36 755	19 958	39 862	16 464	59 292
B. I.	<i>Rezervy</i>	86	0	0	3 365	3 418	8 753
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	89	0	0	3 365	0	449
4.	Ostatní rezervy	90	0	0	0	3 418	8 304
B. II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	91	1 283	345	302	388	1 771
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	94	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0	0	0	0
5.	Přijaté zálohy	96	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	97	0	0	0	0	0
7.	Směnky k úhradě	98	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	99	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	100	1 283	286	272	388	1 771
10.	Odložený daňový závazek	101	0	59	30	0	0
B. III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	102	35 472	19 613	36 195	12 678	48 227
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	5 372	1 639	6 848	3 075	8 160
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	107	1 573	2 762	2 115	2 031	5 980
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	108	550	367	791	704	2 689
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	3 526	2 134	5 139	1 580	3 517
8.	Přijaté zálohy	110	0	36	320	328	128
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	112	22 410	11 351	20 867	4 909	27 339
11.	Jiné závazky	113	2 041	1 324	115	71	414
B. IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	114	0	0	0	0	541

B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0	0	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0	541
C.	Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv		0	0	0	0	0
C. I.	<i>Časové rozlišení</i>	<i>118</i>	<i>0</i>	<i>239</i>	<i>151</i>	<i>97</i>	<i>51</i>
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	0	0	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	120	0	239	151	97	51

Rozvaha za sledované období (v tis. Kč)**IMPACT-CORTI a.s.**

Označení	TEXT	řá- dek	Účetní období (Netto)				
			2008	2009	2010	2011	2012
a	b	c	1	2	3	4	5
	AKTIVA CELKEM	1	50 844	69 059	112 186	104 263	128 787
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	3	4 480	4 163	11 454	27 466	28 122
<i>B. I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>4</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>100</i>
I. 1.	Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkum. a vývoje	6	0	0	0	0	0
3.	Software	7	0	0	0	0	0
4.	Ocenitelná práva	8	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	9	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	11	0	0	0	0	100
8.	Poskytnuté zálohy na DNM	12	0	0	0	0	0
<i>B. II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>13</i>	<i>4 480</i>	<i>3 163</i>	<i>3 144</i>	<i>3 392</i>	<i>2 534</i>
B. II. 1.	Pozemky	14	628	480	257	44	44
2.	Stavby	15	1 995	1 582	1 100	729	695
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	1 401	1 101	1 471	2 619	1 795
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	0	0	316	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21	455	0	0	0	0
9.	Opravná položka k nabytému majetku	22	0	0	0	0	0
<i>B. III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>23</i>	<i>0</i>	<i>1 000</i>	<i>8 310</i>	<i>24 074</i>	<i>25 488</i>
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	1 000	3 351	14 519	14 512
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí os., podst. Vliv	27	0	0	4 959	9 555	10 976
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. majetek	30	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	31	44 695	63 461	98 915	75 636	99 915
<i>C. I.</i>	<i>Zásoby</i>	<i>32</i>	<i>338</i>	<i>186</i>	<i>670</i>	<i>649</i>	<i>503</i>
C. I. 1.	Materiál	33	50	186	111	96	112
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	0	0	559	553	391

3.	Výrobky	35	0	0	0	0	0
4.	Zvířata	36	0	0	0	0	0
5.	Zboží	37	288	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	39	5 110	6 862	35 732	17 949	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	43	2 863	4 589	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	45	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	46	2 217	2 181	35 372	17 947	0
8.	Odložená dňová pohledávka	47	30	92	360	2	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	48	24 921	24 300	20 126	19 792	54 821
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	15 231	14 280	19 551	19 229	19 915
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	52	131	234	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdr. pojištění	53	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	54	1 920	0	0	0	4 146
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	428	354	166	229	182
8.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	56	12	319	305	326	82
9.	Jiné pohledávky	57	7 199	9 113	104	8	30 496
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	14 326	32 113	42 387	37 246	44 591
C. IV. 1.	Peníze	59	134	62	224	1 086	2 438
2.	Účty v bankách	60	14 192	32 051	42 163	36 160	42 153
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0	0
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv		1 669	1 435	1 817	1 161	750
D. I.	Časové rozlišení	63	1 669	1 435	1 817	1 161	750
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	767	681	1 675	898	754
2.	Komplexní náklady příštích období	65	170	432	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	66	732	322	142	263	-4
Označení		řá- dek	Účetní období				
			2008	2009	2010	2011	2012
a	b	c	1	2	3	4	5
	PASIVA CELKEM	67	50 844	69 059	112 186	104 263	128 787
A.	Vlastní kapitál	68	40 213	47 946	63 069	69 867	95 619
A. I.	Základní kapitál	69	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
A. I. 1.	Základní kapitál	70	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0	0

A. II.	<i>Kapitálové fondy</i>	73	0	0	-2	4	4
A. II. 1.	Emisní ážio	74	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	0	-2	4	-1
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0	0
A. III.	<i>Fondy ze zisku</i>	78	300	300	300	600	600
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	79	300	300	300	600	600
2.	Statutární a ostatní fondy	80	0	0	0	0	0
A. IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	81	29 195	36 913	44 646	44 471	66 263
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	29 195	36 913	44 646	44 471	66 263
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	0	0	0	0
A. V.	<i>Výsledek hospodaření běžného ú.o. (+/-)</i>	84	7 718	7 733	15 125	21 792	25 757
B.	Cizí zdroje	85	8 525	20 287	46 776	33 659	32 836
B. I.	<i>Rezervy</i>	86	0	0	0	0	4 713
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	89	0	0	0	0	4 713
4.	Ostatní rezervy	90	0	0	0	0	0
B. II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	91	142	3	6 961	7 227	61
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	94	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0	0	0	0
5.	Přijaté zálohy	96	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	97	0	0	0	0	0
7.	Směnky k úhradě	98	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	99	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	100	142	3	6 961	7 227	3
10.	Odložený daňový závazek	101	0	0	0	0	58
B. III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	102	8 383	20 284	39 815	26 307	28 018
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	2 239	12 644	30 550	18 711	20 085
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	349	92	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	107	2 202	2 732	2 597	2 779	3 114
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	108	1 302	1 632	1 439	1 506	1 676
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	1 297	2 252	3 505	2 793	2 086
8.	Přijaté zálohy	110	492	138	143	44	18
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	112	160	110	126	147	180
11.	Jiné závazky	113	342	684	1 455	327	859
B. IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	114	0	0	0	125	44

B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0	0	125	44
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0	0
C.	Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv		2 106	826	2 341	737	332
C. I.	<i>Časové rozlišení</i>	118	2 106	826	2 341	737	332
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	2 002	638	2 246	674	261
2.	Výnosy příštích období	120	104	188	95	63	71

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)

CBRE s.r.o.

	TEXT	č. řád- ku	Skutečnost v účetním období				
			2008	2009	2010	2011	2012
	b	c	1	2	3	4	5
	Tržby za prodej zboží	1	0	0	0	0	0
	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0	0	0	0	0
	<i>Obchodní marže</i>	3	0	0	0	0	0
	<i>Výkony</i>	4	104 886	80 455	108 418	81 742	202 723
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	104 886	80 455	108 418	81 742	202 723
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	0	0	0	0	0
3.	Aktivace	7	0	0	0	0	0
	<i>Výkonná spotřeba</i>	8	53 336	30 823	37 940	35 704	73 203
1.	Spotřeba materiálu a energie	9	2 429	1 000	1 486	1 736	3 449
2.	Služby	10	50 907	29 823	36 454	33 966	69 754
	<i>Přidaná hodnota</i>	11	51 550	49 632	70 478	46 038	129 520
	<i>Osobní náklady</i>	12	43 548	55 192	62 717	39 063	112 944
1.	Mzdové náklady	13	35 171	44 643	49 963	29 979	83 384
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0	0	0	0	2 916
3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	8 320	10 549	12 754	9 084	25 668
4.	Sociální náklady	16	57	0	0	0	976
	Daně a poplatky	17	138	109	108	48	93
	Odpisy DHM a DNM	18	1 163	1 272	1 183	1 060	2 435
	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	192	0	0	92	2
1.	Tržby z prodeje dl. majetku	20	192	0	0	92	2
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0	0	0
	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	0	0	0	0	0
1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	0	0	0	0	0
2.	Prodaný materiál	24	0	0	0	0	0
1.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	612	0	3 169	3 741	940
2.	Ostatní provozní výnosy	26	6 139	13 034	17 525	1 522	2 757
1.	Ostatní provozní náklady	27	6 336	515	594	937	9 549
2.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
1.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
	Provozní výsledek hospodaření	30	6 084	5 578	20 232	2 803	6 318
	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	180
	Prodané cenné papíry a vklady	32	0	0	0	0	180
1.	<i>Výnosy z dl. finančního majetku</i>	33	0	0	0	0	0
	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	0	0	0	0

	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	0	0	0	0
	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	0	0	0	0
	Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0	-180
	Výnosové úroky	42	533	546	578	1 172	2 212
	Nákladové úroky	43	0	0	0	0	0
	Ostatní finanční výnosy	44	4 193	2 926	1 103	2 464	1 640
	Ostatní finanční náklady	45	5 397	5 695	3 746	3 157	2 882
	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
	Finanční výsledek hospodaření	48	-671	-2 223	-2 065	479	1 150
	<i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i>	<i>49</i>	<i>1 493</i>	<i>1 158</i>	<i>4 859</i>	<i>1 519</i>	<i>776</i>
1.	- splatná	50	1 906	777	4 888	1 549	1 915
2.	- odložená	51	-413	381	-29	-30	-1 139
	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	3 920	2 197	13 308	1 763	6 692
	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0
	<i>Daň z příjmu z mimořádné činnosti</i>	<i>55</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
1.	- splatná	56	0	0	0	0	0
2.	- odložená	57	0	0	0	0	0
	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0	0
	Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59	0	0	0	0	0
	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	3 920	2 197	13 308	1 763	6 692
	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	5 413	3 355	18 167	3 282	7 468

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)**IMPACT-CORTI a.s.**

	TEXT	č. řád- ku	Skutečnost v účetním období				
			2008	2009	2010	2011	2012
	b	c	1	2	3	4	5
	Tržby za prodej zboží	1	7 455	6 827	1 087	1 171	0
	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	5 281	5 774	528	463	0
	<i>Obchodní marže</i>	3	2 174	1 053	559	708	0
	<i>Výkony</i>	4	95 589	105 501	125 391	141 843	152 594
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	95 589	105 501	125 391	141 843	152 594
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	0	0	0	0	0
3.	Aktivace	7	0	0	0	0	0
	<i>Výkonná spotřeba</i>	8	46 988	53 494	59 615	61 170	64 036
1.	Spotřeba materiálu a energie	9	4 211	4 446	5 568	6 452	6 621
2.	Služby	10	42 777	49 048	54 047	54 718	57 415
	<i>Přidaná hodnota</i>	11	50 775	53 060	66 335	81 381	88 558
	<i>Osobní náklady</i>	12	40 053	41 608	48 979	59 505	65 800
1.	Mzdové náklady	13	29 753	30 299	35 595	43 383	48 117
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	9 552	10 076	11 964	14 614	16 003
4.	Sociální náklady	16	748	1 233	1 420	1 508	1 680
	Daně a poplatky	17	92	164	324	250	150
	Odpisy DHM a DNM	18	1 228	1 166	868	1 148	1 143
	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	1 107	1 436	1 187	1 133	271
1.	Tržby z prodeje dl. majetku	20	1 107	1 436	1 187	1 133	271
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0	0	0
	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	247	466	628	546	0
1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	247	466	628	546	0
2.	Prodaný materiál	24	0	0	0	0	0
1.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	8	49	627	-21	-662
2.	Ostatní provozní výnosy	26	330	380	290	341	1 499
1.	Ostatní provozní náklady	27	677	852	824	1 187	2 403
2.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
1.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
	Provozní výsledek hospodaření	30	9 907	10 571	15 562	20 240	21 494
	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	100	0
	Prodané cenné papíry a vklady	32	0	0	0	100	0
1.	<i>Výnosy z dl. finančního majetku</i>	33	0	0	0	3 270	6 311
	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	0	0	3 270	6 311

	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	0	0	0	0
	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	0	0	0	0
	Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0	0
	Výnosové úroky	42	952	1 260	1 836	1 549	1 614
	Nákladové úroky	43	2	177	180	293	102
	Ostatní finanční výnosy	44	745	677	6 221	6 057	5 222
	Ostatní finanční náklady	45	1 566	2 335	4 505	4 474	4 009
	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
	Finanční výsledek hospodaření	48	129	-575	3 372	6 109	9 036
	<i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i>	<i>49</i>	<i>2 218</i>	<i>2 138</i>	<i>3 821</i>	<i>4 557</i>	<i>4 773</i>
1.	- splatná	50	2 209	2 199	4 088	4 199	4 713
2.	- odložená	51	9	-61	-267	358	60
	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	7 818	7 858	15 113	21 792	25 757
	Mimořádné výnosy	53	109	45	18	0	0
	Mimořádné náklady	54	195	170	2	0	0
	<i>Daň z příjmu z mimořádné činnosti</i>	<i>55</i>	<i>14</i>	<i>0</i>	<i>4</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
1.	- splatná	56	14	0	4	0	0
2.	- odložená	57	0	0	0	0	0
	Mimořádný výsledek hospodaření	58	-100	-125	12	0	0
	Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59	0	0	0	0	0
	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	7 718	7 733	15 125	21 792	25 757
	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	9 950	9 871	18 950	26 349	30 530