



ŘÍZENÍ KURZOVÉHO RIZIKA VE SPOLEČNOSTI VULKAN MEDICAL, A.S.

Diplomová práce

Studijní program: N6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208T085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **Bc. Lenka Hochmanová**

Vedoucí práce: Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.





EXCHANGE RATE RISK MANAGEMENT IN VULKAN - MEDICAL, INC.

Diploma thesis

Study programme: N6208 – Economics and Management

Study branch: 6208T085 – Business Administration

Author: **Bc. Lenka Hochmanová**

Supervisor: Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.



ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Lenka Hochmanová**
Osobní číslo: **E13000069**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Řízení kurzového rizika ve společnosti VULKAN Medical, a.s.**
Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Charakteristika teoretického východiska problematiky kurzového rizika
2. Shrnutí a zhodnocení metod zajištění kurzového rizika
3. Analýza kurzového rizika a jeho dopady ve společnosti VULKAN Medical, a.s.
4. Návrh možnosti snížení kurzového rizika analyzované společnosti.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

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

Seznam odborné literatury:

JÍLEK, J. Finance v globální ekonomice II. Měnová a kurzová politika. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4516-9.

KISLINGEROVÁ, E., aj. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KRULIŠ, J. Jak zvítězit nad riziky. 1. vyd. Praha: Linde, 2011. ISBN 978-80-7201-835-2.

HNILICA, J. a J. FOTR. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 2. vyd. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-5104-7.

IAIN, Clark J. Foreign Exchange Option Pricing: A Practitioner's Guide. 1st ed. Wiltshire: John Wiley & Sons, 2011. ISBN 978-0-470-68368-2.

Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna TUL).

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

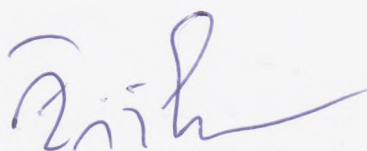
Konzultant diplomové práce:

Ing. Soňa Bistiaková

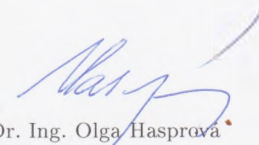
OSVČ, daně a účetnictví pro malé a střední firmy

Datum zadání diplomové práce: **31. října 2014**

Termín odevzdání diplomové práce: **7. května 2015**



doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2014

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

Anotace

Diplomová práce je věnována problematice řízení procesů podnikatelského subjektu, které souvisejí s kurzovými riziky a změnami směnných hodnot domácí a zahraničních měn. Je koncipována do pěti kapitol. Ty jsou věnovány problémům týkajících se obecným povinnostem společnosti účtující případy se zahraniční měnou a možnostem, které dávají zákonná pravidla. Dalšími oblastmi, kterým se diplomová práce věnuje, je obecná problematika centrálního bankovníctví, funkcemi České národní banky (dále ČNB) a jejími zásahy do fungování finančního trhu a tím posléze i do života státu i firem. Dělení podnikatelských rizik, jejich měření a bližší rozbor kurzových rizik s konkrétními příklady jejich eliminace nebo zajištění společnosti proti jejich vlivu je náplní další části práce. V poslední části práce je prostor věnován rozboru současného stavu ve zkoumané společnosti, možnostem změny a poté rozhodnutí, zda navrhované řešení může nebo nemusí být efektivní. To vše s důrazem na současnou situaci let 2013 – 2015.

Klíčová slova:

Devizové trhy, exportér, importér, kurzová politika, kurzová ztráta, kurzové riziko, kurzový zisk, měnová politika, směnný kurz, úrokové sazby, zajištění

Annotation

Exchange Rate Risk Management in VULKAN – MEDICAL, INC.

The diploma thesis is devoted to the issue of process management business entity related to the exchange rate risks and changes in values of domestic and foreign currencies. It is divided into five chapters. The chapters are devoted to the issues related to the general obligations of company charging cases in foreign currency and options that offer legal rules. Other areas which the thesis is devoted to is the issue of central banking in general, functions of the Czech National Bank (CNB) and its interference into state trade running and thus later in state and companies operating policy. The division of the business risks, their measurement and detailed analysis of the currency risks with specific examples of their elimination or securing the company against their influence is content of the next part. The last part is devoted to the analysis of the current state of the surveyed companies, change options and then decision, whether the proposed solution may or may not be effective, in relation to the emphasis on the current situation of the years 2013 - 2015.

Key words:

Exchange rate risk, exchange rate, foreign exchange markets, foreign exchange earnings, foreign exchange losses, exporter, importer, collateral, interest rates, monetary policy, exchange rate policy

Obsah

Obsah	8
Seznam obrázků	10
Seznam tabulek a grafů	11
Seznam použitých zkratk.....	12
Úvod.....	13
1 Účetní jednotky.....	15
1.1 Měnový kurz a související zákonné povinnosti	15
1.2 Zásady účtování	17
2 Centrální bankovníctví	19
2.1 Činnosti České národní banky.....	21
2.2 Kurzová politika ČNB.....	22
2.3 Měnová politika	23
2.4 Finanční krize a intervence proti CZK v roce 2013	24
3 Riziko a výsledky hospodaření.....	31
3.1 Třídění rizik.....	32
3.2 Měření rizik.....	34
4 Kurzová rizika a jejich řízení.....	36
4.1 Dělení kurzových rizik.....	38
4.2 Cíle zmírňování nebo využívání kurzových rizik	42
4.3 Koncepce postupů	44
4.4 Možnosti zajištění	48
4.5 Charakteristika FX (Foreign Exchange) nástrojů.....	56
Z tohoto přehledu je i zřejmé, že obrat měnového trhu stále roste.	58
4.5 Výpočet forwardového kurzu.....	58
4.6 Průběh obchodu mezi bankou a klientem	60
4.7 Nízké úrokové sazby	61
5 Analýza stavu kurzového rizika a jeho dopadů na společnost VULKAN – Medical,a.s.	63
5.1 Představení a základní data o společnosti	63
5.2 Zajišťování nákupu zboží.....	65
5.3 Řízení a eliminace kurzových rizik v analyzované akciové společnosti VULKAN – Medical.....	68
5.4 Varianta alternativního řešení a aplikace dalších metod zajištění.....	74
5.5 Zhodnocení variant a návrhů.....	76

Závěr	78
Seznam použité literatury - citace	80
Seznam použité literatury - bibliografie.....	81
Příloha A – Úpravy přijatých faktur v měně USD 2010 – 2014	83
Příloha B – Úpravy plateb za přijaté faktury v měně USD v letech 2010 - 2014	90

Seznam obrázků

Obr. 1: Logo VULKAN - Medical	14
Obr. 2: Srovnání prognóz ČNB – cena ropy Brent.....	28
Obr. 3: Srovnání prognóz ČNB – kurz USD/EUR.....	29
Obr. 4: Faktory ovlivňující výsledky činností	31
Obr. 5: Vývoj kurzu CZK/EUR 1999 – 2002.....	40
Obr. 6: Vývoj kurzu CZK/USD 2000 – 2005.....	40
Obr. 7: Ocenění podniku.....	42
Obr. 8: Struktura pohledávek a závazků bez nettingu	55
Obr. 9: Struktura pohledávek a závazků po nettingu.....	56
Obr. 10: Nejstarší firemní ochranná známka	63
Obr. 11: Vývoj marže 2013 - 2015.....	73

Seznam tabulek a grafů

Tab. 1: Zaúčtování obchodního případu s kurzovým rozdílem.....	18
Tab. 2: Přehled vyhlášených inflačních cílů ČNB.....	24
Tab. 3: Přehled reálné inflace	26
Tab. 4: Kurzy CZK/EUR a CZK/USD 6. – 8. 11. 2013	26
Tab. 5: Charakteristiky scénářů	35
Tab. 6: Model možnosti zajištění proti negativnímu vývoji kurzu.....	50
Tab. 7: Zajištění pomocí FX Collar	51
Tab. 8: Zajištění pomocí Knock In Forward	51
Tab. 9: Celkový obrat měnového trhu v členění podle druhu nástrojů.....	58
Tab. 10: Tržby společnosti VULKAN - Medical,a.s. 2010-2014	64
Tab. 11: Objemy nákupů v letech 2010 - 2014	65
Tab. 12: Hodnotící kritéria	67
Tab. 13: Přehled realizovaných kurzových zisků a ztrát v letech 2010 – 2014.....	70
Tab. 14: Rozdíly při přepočtení pevným kurzem 2010 - 2014.....	75

Seznam použitých zkratk

AIG	American International Group
ČNB	Česká národní banka
FOB	Free on Board
FX	foreign exchange (FOREX) – mezinárodní devizový trh
IB	Investiční banka
ISO	International Organization for Standardization
KB	Komerční banka
LDN	léčebna dlouhodobě nemocných
p. a.	per annum
SCB	Švýcarská centrální banka
SŘJ	system řízení jakosti
VM	VULKAN – Medical, a. s.
VÚB	Všeobecná úvěrová banka

Úvod

Téměř deset let již pracuji pro akciovou společnost VULKAN – Medical (dále jen VM). Firma je pokračovatelem tradice podniku VULKAN a.s. Hrádek nad Nisou, který byl v minulosti v naší republice výhradním výrobcem zboží z latexu (kondomů, rukavic pro zdravotnictví a průmysl apod.). Jelikož jsem, před ukončením činnosti původní společnosti VULKAN, byla jejím zaměstnancem již asi 15 let, beru nabídku na založení a pokračování tradice v nové společnosti jako srdeční a osobní záležitost. Jako akcionářka, současně i ředitelka, mám samozřejmě zájem na prosperitě a růstu společnosti.

Proto bylo také zvoleno jako téma diplomové práce řešení problému, který ve velké míře ovlivňuje společnost VM, její výsledky a tím i její budoucnost. Společnost, jejíž logo je uvedeno na konci úvodu na obrázku 1, již není, bohužel, výrobcem, ale pouze obchodní společností, která si zboží nechává pod vlastními značkami Vulkan[®] a DONA[®] vyrábět (především v Asii). Z toho je zřejmé, že největší důraz na probíhající procesy v této společnosti musí být vyvíjen na činnosti související s nákupem zboží.

Hlavní cíl diplomové práce, kterým by mělo být stanovení optimálního řízení procesů a zajištění proti kurzovým rizikům, bude naplněn prostřednictvím dílčích cílů. Těmi jsou analýza obecných podnikatelských a zároveň i kurzových rizik, včetně charakteristiky jednotlivých možností zajištění. Dále pak budou dílčí cíle naplňovány zhodnocením současné situace společnosti VM z pohledu řízení rizik spojených s kurzovými změnami.

Důležitou součástí diplomové práce je analýza v současnosti dostupných metod zajištění proti kurzovému riziku a možností jejich aplikace ve společnosti VM. Pomocí komparace několika různých metod zajištění by mělo být rozhodnuto, která by byla pro společnost VM výhodná. Získávání dat, jejich analytické zkoumání a následná analýza byla provedena na základě pozorování dostupných informací a dat.

Obecná problematika centrálního bankovníctví a poté konkrétní situace na bankovním trhu a finančním trhu v naší republice jsou shrnuty v další části diplomové práce. Větší pozornost je zde věnována intervenci ČNB v listopadu roku 2013 a některým důsledkům, ke kterým tento zásah vedl.

Zároveň, v souladu s možnostmi danými legislativou, bylo provedeno přepočítání nákupů společnosti VM v letech 2010 – 2014, včetně plateb za tyto faktury. Poté byly výsledky analyzovány, jednotlivé možnosti komparovány a následně bylo rozhodnuto, jaká varianta účtování by mohla pro danou společnost výhodnější (méně riziková nebo méně komplikovaná na účtování nebo apod.). Zároveň bylo provedeno zhodnocení efektu navržené změny a současně byly i doporučeny další eventuality, díky kterým by společnost mohla eliminovat negativní dopady kurzových rizik. Resp., jaké druhy zajištění by bylo vhodné implementovat do rozhodovacích procesů ve společnosti VM.



Obr. 1: Logo VULKAN - Medical
Zdroj: Interní materiály společnosti VULKAN – Medical

1 Účetní jednotky

Každá účetní jednotka (obchodní korporace i podnikatel) potřebuje, při svém řízení a rozhodování o dalších aktivitách, mnoho informací. Tyto, méně či více, důležité a potřebné informace získává z různých zdrojů. Jedním z nich je účetnictví. Účetnictví je systém, který zachycuje stav a změny majetku, závazků a vlastního kapitálu. Zároveň zjišťuje výsledek hospodaření společnosti.

Účetnictví je však také podkladem k dodržení a prokázání dodržování zákonných povinností. Jako jsou např. daňová přiznání k dani z příjmu, k dani z přidané hodnoty apod. Výstupy z účetnictví jsou podkladem k výše zmíněným rozhodovacím procesům při řízení, investicích a dalším vývoji v účetní jednotce.

1.1 Měnový kurz a související zákonné povinnosti

Základním zákonným předpisem, stanovujícím pravidla pro sestavování účetnictví v České republice, je zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Ten určuje jednotné postupy a pravidla pro zúčtování ekonomických operací, které v průběhu podnikatelských aktivit nastávají. Tento zákon samozřejmě stanoví, i v souladu s právem Evropské unie, rozsah a způsob vedení účetnictví, požadavky na jeho průkaznost a podmínky předávání účetních záznamů pro potřeby státu. Účetní jednotka je povinna vést účetnictví od počátku zahájení své činnosti až do jejího ukončení. Povinností tento zákon i související předpisy stanovují mnoho. Následující odstavce budou věnovány analýze povinností a charakteristikám účetních úkonů souvisejících s výskytem různých měn při podnikatelských aktivitách.

Základním pravidlem, dle § 4 odst. 12 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, povinnost účetní jednotky vést účetnictví v peněžních jednotkách české měny. V tomto ustanovení je také uvedeno, že *“v případě pohledávek a závazků, podílů na obchodních společnostech, cenných papírů a derivátů a cenin, pokud jsou v cizí měně, jsou uváděny i v cizí měně, ale současně jsou pro potřeby účetnictví vždy převedeny na jednotky měny*

české“¹. Je současně nutné řídit se ustanoveními, která jsou dána Vyhláškou č.500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. Zda je podnikatel povinen účtovat v soustavě podvojného účetnictví vymezuje a přesně stanovuje § 60 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Postupy, jak oceňovat majetek a závazky vyjádřené v cizí měně, jsou popsány v § 24 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Toto ustanovení však umožňuje několik variant, jak tyto operace provádět a účetní jednotka se může rozhodnout, kterou bude používat. Jednou z možností je přepočítání cizí měny na českou korunu kurzem devizového trhu, vyhlášeným Českou národní bankou, a to k okamžiku ocenění. Lze však také použít pevný kurz, kterým je myšlen kurz stanovený předpisem účetní jednotky. Ten je stanoven na základě kurzu devizového trhu vyhlášeného ČNB. Tento kurz má být používán účetní jednotkou po celou dobu, která je však předem stanovena. Tato doba nemá být delší, než je účetní období dané účetní jednotky. Jako závazný kurz pro stanovení pevného kurzu je ten, který je vyhlášen ČNB k prvnímu dni období, pro které bude pevný kurz používán. Je také stanoveno, že má účetní jednotka možnost, svým vnitřním předpisem, změnit tento kurz i kdykoliv v průběhu dané doby.

Také v případě vyhlášené devalvace či revalvace má být pevný kurz změněn vždy. Je také možné si určit, jak budou přepočítávány jednotlivé účetní operace (např. nákup majetku ze zahraničí bude přepočítáván denním kurzem, valutová pokladna kurzem pevným). Pokud účetní jednotka obchoduje v měně, u které není kurz devizového trhu vyhlášen denně, je povinností subjektu použít pro její přepočet buď kurz mezibankovního trhu pro tuto měnu vztažený k USD nebo EUR a kurz devizového trhu vyhlášený Českou národní bankou pro USD nebo EUR k témuž dni. Lze také použít poslední známý kurz zveřejněný ČNB. Tuto metodiku však nemohou použít účetní jednotky, které si vnitřním předpisem stanovily používání pevného kurzu.

¹ Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

1.2 Zásady účtování

Jak již bylo zmíněno v předchozí kapitole, má účetní jednotka povinnost vést účetnictví v domácí měně, tedy v českých korunách. Je však, a to lze říci s velkou jistotou, velmi málo účetních jednotek, které mají všechny své finanční operace prováděny v českých korunách.

S cizí měnou se nepotkávají jen exportně a importně zaměřené společnosti. Každá společnost (s největší pravděpodobností) někdy vyšle svého zaměstnance na služební cestu do jiné země (i kdyby jen na Slovensko nebo do Polska). V takovém případě mu zajisté poskytne stravné, uhradí náklady na ubytování nebo pohonné hmoty. Bude mu je však hradit v měně, která je stanovena pro výplatu těchto nákladů v dané zemi. Prvotní účetní doklad bude tudíž v cizí měně. Do účetního systému bude zaveden v měně na něm uvedené, a zároveň bude přepočítán a zaúčtován v měně účetnictví, tedy v českých korunách. To vše kurzem dle zásad popsaných výše, s přihlédnutím k interním směrnici účetní jednotky. Velmi často však nastává situace, kdy dojde k tzv. kurzovým rozdílům. K těm dochází v případě nesouladu kurzů mezi obdobími, se kterými souvisí jednotlivé účetní případy (např. jiný kurz v den přijetí zboží nakoupeného v zahraničí a jiný kurz v den zaplacení dodavatelské faktury za toto zboží).

Dalším příkladem vzniku kurzového rozdílu může být směna EUR za smluvní kurz v komerční bance, který je nižší než kurz účetní (denní, vyhlášený ČNB).

Kurzové rozdíly se účtují na výsledkové účty:

- na účet 563 – kurzová ztráta v případě, že se zvýší kurz na pozdější operaci (např. zaplacení dodavatelské faktury po přijetí zboží za kurz nižší) – vznikne náklad
- na účet 663 – kurzový zisk v případě opačném. Kurz při pozdější operaci je nižší než při operaci dřívější – vznikne výnos

Toto je demonstrováno na modelovém účetním případě v tabulce 1 (nákup stroje ze zahraničí). Mějme fiktivní obchodní situaci - společnost XY si pořídila z Německa výrobní zařízení za 6 000 EUR. K přepočtu cizí měny na českou používá účetní jednotka aktuálního kurzu ČNB (tedy denní kurz). Ten činil ke dni přijetí faktury ze zahraničí 26,70 CZK/EUR. Za dopravu zařízení od českého dopravce společnost zaplatila

v hotovosti 5 550 Kč. Podle výpisu z bankovního účtu ze dne platby (14 dnů po přijetí faktury do účetnictví) banka odepsala z účtu společnosti hodnotu 165 000 Kč. Z tabulky vyplývá, že společnost v daném obchodním případě realizovala kurzovou ztrátu ve výši 4 800,- Kč.

Tab. 1: Zaúčtování obchodního případu s kurzovým rozdílem

Účetní operace	EUR	Kurz	CZK	Zaúčtování
Pořízení zařízení ze zahraničí	6 000,-	26,70	160 200,-	042/321
Samovyměření DPH 21 %			33 642,-	349/343
Nárok na odpočet DPH 21 %			33 642,-	343/349
Doprava zařízení			5 550,-	042/211
Zařazení zařízení do užívání			193 842,-	022/042
Zaplacení zařízení	6 000,-	27,50	165 000,-	321/221
Kurzový rozdíl (vyrovnání účtu 321)			4 800,-	563/321

Zdroj: vlastní zpracování

Na tomto modelovém účetním případě je vidět, jak je relativně komplikované zúčtovat vztah se zahraničím (v tomto konkrétním případě je to 7 účetních operací). Současně je možné na něm demonstrovat, jak zásadní vliv má změna kurzu měny na hodnotu majetku společnosti. Kdyby společnost proplatila fakturu za zařízení okamžitě v den pořízení, nerealizovala by kurzový rozdíl (v tomto případě ztrátu) ve 4 800,- Kč.

Ve zkoumané společnosti VM bylo zjištěno, že účetní deník obsahuje ročně kolem 1 000 řádků (tedy účetních záznamů) týkajících se pouze těchto typů obchodních případů. Tyto účetní případy jsou často ve společnosti VM podrobovány dvojímu controllingu po jejich zaúčtování. A to jak představitelkou vedení, tak poté i auditorem, který ověřuje účetní závěrku. To vše pro absolutní jistotu správnosti.

2 Centrální bankovníctví

Mnoho desetiletí jsou již bankovní soustavy tvořeny sítí obchodních bank. Předpokladem pro toto uspořádání je samozřejmě tržní ekonomika v daných zemích. Celý systém je obvykle nazýván dvoustupňovou bankovní soustavou. Kromě zmíněných obchodních bank (specializovaných i standardních) je přítomna tzv. *centrální banka*. Ta je také, ve valné většině států, jedinou institucí tohoto typu. Je to banka se specifickým postavením na trhu. Tato banka a její činnost je obvykle také řízena zvláštním zákonem, má specifické úkoly, které jiné banky nemají. Občas jsou též centrální banky nazývány bankou státu neboli bankou vlády. Stát je vlastně pro centrální banku klientem zvláštního významu. V České republice je touto bankou Česká národní banka (ČNB).

Funkce centrální banky:

- emisní funkce – dosažení a udržení cenové stability,
- funkce centrální banky v devizové a měnové oblasti,
- dohled a regulace bankovní soustavy,
- funkce banky bank (komerčních),
- reprezentant státu,
- banka státu,

Emisní funkcí se rozumí především emitování peněžní hotovosti. Po období, kdy mohly peníze emitovat všechny komerční banky, se centralizací emise upevňovala důležitost a vliv centrálních bank v jednotlivých státech. Tím bylo dosaženo kontroly nad oběhem peněz, došlo ke sjednocení a unifikaci emise. V rozšířeném pojetí je také emisní funkcí i řízení peněz bezhotovostních. Ty jsou, co do objemu, větší částí celkového peněžního oběhu.

V devizové oblasti provádí centrální banka mnoho aktivit. Stanovuje soustavu měnového kurzu domácí měny. Řídí devizové rezervy a devizovou likviditu země a má mnoho dalších povinností s touto oblastí souvisejících.

Funkcí dohledu a regulace bankovní soustavy se především rozumí tvorba právních norem, které stanovují pravidla pro bankovní podnikání. Jejich hlavními cíly je to, aby svým podnikáním komerční banky nenarušily stabilitu bankovního systému. Současně je náplní pravidel i ochrana zájmů a práv klientů bank a peněžních prostředků, které byly bance svěřeny. V neposlední řadě se také kladen důraz na obezřetné chování bank při své podnikatelské činnosti. Dohled, přesněji *bankovní dohled*, je kontrola dodržování stanovených pravidel. Jeho součástí je posouzení žádostí o udělení bankovní licence a jejich udělování, dohled nad dodržováním ustanovení zákonů týkajících se činností bank licenci již vlastnících. Dále je kontrolována legálnost a oprávněnost činností a transakcí bank s důrazem na ochranu zájmů klientů a současně na stabilitu bankovní soustavy státu, tak jak je uvedeno výše. Obezřetným chováním bank se rozumí stanovení pravidel řízení likvidity, tvorba povinných minimálních rezerv, kapitálová přiměřenost, řízení tržních rizik, úvěrová angažovanost a další.

Funkce banky bank je především vedení účtů obchodním bankám, poskytování úvěrů těmto bankám a zajišťování platebního styku mezi bankami. Na účty vedené v centrální bance si obchodní banky převádějí volné peněžní prostředky, ale i povinné rezervy, které jim ukládají zákonné předpisy. Poskytování úvěrů obchodním bankám bývá prostředkem zdrojů peněz pro ekonomiku, pro její oživení nebo utlumení, dle momentální politiky centrální banky. Zajišťování mezibankovního styku je prováděno přes tzv. clearingové účty, kde se v průběhu dne shromažďují pokyny na připsání nebo odepsání finančních obnosů. V daný moment provádí centrální banka zúčtování.

Povinností centrální banky, jako reprezentanta státu, je pravidelné informování veřejnosti o měnovém vývoji. Také zveřejňování uplatňovaných opatření, kterými se banka snaží dosáhnout cílů si stanovených. V současné době je většina těchto dat zveřejňována na webových stránkách těchto centrálních bank. Reprezentováním státu v zahraničí, resp. ve vztahu k zahraničí, se rozumí provádění takových aktivit, kdy centrální banka (její zástupci) vystupuje v organizacích mezinárodního významu. Je to např. účast zástupců centrální banky (obvykle guvernér nebo členové banky rady) na jednáních Mezinárodního měnového fondu, Světové bank, samozřejmě i Evropské centrální banky a dalších. Účastní se na řešení problémů a koordinaci činností související s mezinárodním

obchodem, legislativou, koordinací měnových politik jednotlivých států. Přínosem jsou i výměny zkušeností s fungováním domácího bankovního trhu jednotlivých zemí apod.

Jako banka státu vede centrální banka účty vládě, organizacím veřejného sektoru, vládním organizacím, orgánům státní moci i správy. Součástí funkce banky státu je pokladní plnění státního rozpočtu, spravování státního dluhu a správa devizových rezerv státu. Funkce centrální banky jako banky státu je zakotvena v zákonných normách jednotlivých zemí. V těchto případech je především stanovena úroveň nezávislosti banky na vládě. Jsou stanoveny činnosti, které banka smí, a v jakém rozsahu, pro stát provozovat. Centrální banka také nesmí financovat veřejný sektor. U nás je toto řízeno ustanovením § 34a zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance ve znění pozdějších předpisů, který říká: „Česká národní banka v souladu se Smlouvou o fungování Evropské unie a jí provádějícím přímo použitelným předpisem Evropské unie nesmí poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům, institucím nebo jiným subjektům Evropské unie, ústředním vládám, regionálním nebo místním orgánům nebo jiným veřejnoprávním orgánům, jiným veřejnoprávním subjektům nebo veřejným podnikům členských států Evropské unie; rovněž je zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů Českou národní bankou“.²

2.1 Činnosti České národní banky

V návaznosti na hlavní cíl banky, kterým je cenová stabilita a s ní i podpora obecné hospodářské politiky vedoucí k hospodářskému růstu, má ČNB ve své portfoliu činností především:

- určování měnové politiky,
- řízení oběhu peněz, platební styk a zúčtování bank tuzemských i zahraničních poboček,
- vydávání bankovek a mincí,
- vykonávání dohledu nad osobami působícími na finančním trhu v České republice,

² Zákon č.6/1993 Sb., o České národní bance

Minimálně dvakrát ročně je ČNB povinna podat Poslanecké sněmovně k projednání zprávu o měnovém vývoji. Veřejnost je ČNB povinna o tomto informovat alespoň jedenkrát za tři měsíce.

2.2 Kurzová politika ČNB

Kurzovou politikou ČNB se rozumí ta politika, která se týká režimu měnového kurzu. Měnový kurz domácí měny lze ovlivňovat dvěma způsoby:³

- přímo – pomocí koupě nebo prodeje cizí měny. Jsou to tzv. cizo-měnové intervence
- nepřímo – změnami krátkodobých úrokových sazeb v rámci měnové politiky

Po listopadu 1989 nastala potřeba narovnání měnového kurzu československé koruny vůči ostatním měnám. Již v roce 1990 devalvovala koruna třikrát, a to celkem o více než 86 %.⁴

Na počátku roku 1991 byla koruna pouze vnitřně směnitelná. Což znamenalo směnitelnost pouze pro tuzemce a neobchodovalo se s ní na mezinárodních měnových trzích. Plnou směnitelnost získala koruna až 1. října 1995, a to s účinností devizového zákona. Česká republika měla dva kurzové režimy. Do května 1997 režim *pevného kurzu* a poté, až do dnešní doby, režim *nezávislého plovoucího kurzu*.

Pevný kurz – je takový režim měnového kurzu, kdy je centrální bankou udržován měnový kurz domácí měny vůči cizí v měnovém (flukтуаčním) pásmu. Pokud nastanou situace, při kterých se kurz přiblíží k okraji flukтуаčního pásma, poté centrální banka intervenční koupí nebo prodejem cizích měn za měnu domácí zabrání dalšímu posilování nebo oslabování kurzu domácí měny.⁵

Nezávislý plovoucí kurz – je režim měnového kurzu, kdy je občas ovlivněn intervencemi centrální banky s cílem dosáhnout nikoliv určitého finálního kurzu měn, ale snížení

³ JÍLEK, J., *Finance v globální ekonomice II*, 2013, s. 526

⁴ JÍLEK, J., *Finance v globální ekonomice II*, 2013, s. 451

⁵ JÍLEK, J., *Finance v globální ekonomice II*, 2013, s. 532

volatility měnového kurzu.⁶ Určení kurzu domácí měny je plně na tržní situaci. Centrální banky jej neovlivňují žádnou centrální paritou ani flukтуаčním pásmem a intervnují ve velmi výjimečných situacích.

ČNB v souvislosti s kurzovými riziky také upravuje pravidla pro komerční banky při aktivitách s cizími měnami. Zajištění objemu finančních prostředků v cizí měně nesmí překročit 15 % kapitálu dané komerční banky. Je dobré též vědět, že ČNB umožňuje započtení pozic v jedné měně, nikoliv však mezi různými měnami, i když je v těchto případech velmi často pozitivní korelace. Tento přístup má tendenci být spíše konzervativní, říká doc. RNDr. Jiří Witzany, Ph.D.⁷

2.3 Měnová politika

Hlavním cílem ČNB je, dle Ústavy ČR a zákona o České národní bance, péče o cenovou stabilitu. ČNB by též měla podporovat obecnou hospodářskou politiku vlády, pokud není v rozporu s hlavním cílem ČNB. Hlavního cíle dosahuje prováděním změn v nastavení měnových podmínek díky využívání svých nástrojů, zejména základních úrokových sazeb. ČNB, stejně jako centrálních banky všech vyspělých ekonomik, se zaměřuje především na stabilitu spotřebitelských cen. Stabilitou cen se většinou rozumí nikoli úplná neměnnost cen, ale jejich mírný růst. Růst cen, který odpovídá cenové stabilitě, by měl obsahovat statistické odchýlení směrem nahoru, k němuž dochází při měření růstu těchto cen, a měl by také dát dostatečný prostor pro drobné změny cenových úrovní.

ČNB používá od roku 1998 režim cílování inflace. Tabulka 2 uvádí přehled vyhlášených inflačních cílů od roku 1998. Do roku 2005 se vyhlášené hodnoty inflačních cílů vyjadřovala v procentním rozmezí. Poslední vyhlášení inflačního cíle proběhlo v roce 2007 s platností od roku 2010 až do přistoupení ČR do eurozóny.

⁶ JÍLEK, J., *Finance v globální ekonomice II*, 2013, s. 533

⁷ WITZANY, J., *Financial derivatives Valuation, Hedging and Risk Management*. 2013, s. 161

Tab. 2: Přehled vyhlášených inflačních cílů ČNB

pro rok (od roku)	výše vyhlášeného cíle čisté inflace	vyhlášení inflace	plnění k
1998	5,5 - 6,5 %	prosinec 1997	prosinec 1998
1999	4 - 5 %	listopad 1998	prosinec 1999
2000	3,5 - 5,5 %	prosinec 1997	prosinec 2000
2001	2 - 4 %	duben 2000	prosinec 2001
2005	1 - 3 %	duben 1999	prosinec 2005
2006	3 %	březen 2004	prosinec 2009
2010	2 %	březen 2007	do přistoupení k eurozóně

Zdroj: vlastní zpracování dle ČNB: www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html#inflacni_cile

Pro období od ledna 2006 byl vyhlášen inflační cíl ve výši 3 % s tolerančním pásmem jeden procentní bod nahoru i dolů. V březnu 2007 byl vyhlášen nový inflační cíl ve výši 2 % platný od ledna 2010 s tím, že ČNB chce usilovat o to, aby se reálná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany.⁸

Cílování inflace je střednědobou strategií, která využívá prognózy inflace a veřejné vyhlášení daného cíle, nebo jednotlivých následných cílů. Bankovní rada ČNB při svých rozhodováních posuzuje poslední prognózu ČNB a hodnotí rizika eventuelního nenaplnění této prognózy. Poté Bankovní rada hlasuje o rozhodnutích, zda se budou měnit nastavení měnově - politických nástrojů. Změnami těchto nástrojů se ČNB snaží eliminovat situace, které by mohly inflaci vychýlit mimo stanovené pásmo.

2.4 Finanční krize a intervence proti CZK v roce 2013

V období krátce před začátkem poslední světové finanční krize, která ovlivňuje dění na finančních i ostatních trzích již téměř 8 let, byla nejnižší hodnota USD vyjádřená v CZK 14,624 (kurz dne 14. 7. 2008). Zmíněná krize začala v USA problémy na hypotečním trhu a poté problémy i pádem několika bank. Ve velmi špatné situaci se ocitly takové

⁸ Česká národní banka. *Úloha měnové politiky*. [online] [vid. 2014-11-16]. Dostupné z http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html

bankovní instituce jako Lehman Brothers, Goldman Sachs a o pádu IndyMac je hovořeno jako o třetím největším bankovním krachu v poválečné historii USA⁹.

Zhruba za necelé dva roky se problémy podobného charakteru dostaly i do Evropy, na evropský finanční trh a zasažen byl, a stále je, i ten náš český. Výše zmíněná nejnižší hodnota USD je zde pro ilustraci toho o kolik se v následujících letech podařilo americké ekonomice získat nebo ostatním ekonomikám ztratit a jak jejich centrální banky zareagovaly či nikoliv, aby udržely stability jednotlivých národních ekonomik.

Současný kurz USD se totiž nachází na hodnotě 25,832 CZK (kurz dne 13. 3. 2015). Krátkodobě se v 11. týdnu roku 2015 USD několikrát dostal i přes hranici 26 CZK za jeden americký dolar. Což je zvýšení oproti nejnižší hodnotě z roku 2008 o zhruba 75 %. Tato hodnota již může být pro některé subjekty, jak uvidíme v posledních kapitolách, i pro zkoumanou společnost VM, téměř likvidační a má velmi zásadní vliv na podnikání a výsledky hospodaření. I přesto, že Česká republika není členem eurozóny (nemá tedy zavedeno euro), je její finanční trh velmi citlivý a úzce spojen se situací a vývojem na trhu evropském, tedy souvisejícím s vývojem pozice EUR/USD. Jelikož se evropskému trhu vůči americkému daří hůře, pak i trh český reaguje ve svých poměřovaných hodnotách totožně, česká koruna proto též ztrácí a její kurz stále oslabuje.

Jelikož se v posledních letech stále nedařilo v ČR naplnit vyhlášený inflační cíl 2 %, musela se ČNB (resp. její bankovní rada) rozhodnout o provedení konkrétního zásahu, který by, podle jejích analýz trhu, spotřebitelských cen, očekávání a chování trhu, podpořil naplnění tohoto cíle. Tabulka 3 ilustruje přehled míry inflace vyjádřené přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen a vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru dvanácti předchozích měsíců¹⁰. Bohužel, stejně jako v dalších zemích Evropy (např. Maďarsku, Polsku) se začíná projevovat účinek klesajících cen. Velmi reálně se naše ekonomika blíží deflaci. Růst cen v prosinci 2014 dosáhl pouhých 0,1%.

⁹ POLÁNÍK, L. *Světová finanční krize* [online]. 2008. [cit. 2015-03-14] Dostupné z [www: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo>](http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo)

¹⁰ Český statistický úřad [online]. 2015. [cit. 2015-03-14] Dostupné z [www: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace>](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace)

Tab. 3: Přehled reálné inflace

rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
výše inflace v %	6,3	1	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3*

* inflace za leden a únor 2015 shodně 0,3 %

Zdroj: vlastní zpracování dle dat z ČSÚ

V závěru roku 2013 (přesněji 7. 11. 2013) bylo na jednání bankovní rady rozhodnuto o ponechání úrokových sazeb na tehdy stávající úrovni - dvoutýdenní repo sazba zůstala na 0,05 %, diskontní sazba na 0,05 % a lombardní sazba na 0,25 %¹¹.

Jak dále říká tisková zpráva ČNB: *“Bankovní rada dále rozhodla začít používat devizový kurz jako další nástroj uvolňování měnových podmínek. ČNB bude intervenovat na devizovém trhu na oslabení kurzu koruny tak, aby udržovala kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 CZK/EUR.*“¹²

Po tomto prohlášení se, během doby ne delší než 15 minut, kurz změnil zásadním způsobem. Toto dokládá přehled v tabulce 4. Kurz EUR byl den před vyhlášením intervence 25,785 CZK, kdežto v den vyhlášení byl o více než korunu výše.

Tab. 4: Kurzy CZK/EUR a CZK/USD 6. – 8. 11. 2013

	6.11.2013	7.11.2013	8.11.2013
CZK/EUR	25,785	26,850	26,965
CZK/USD	19,076	20,088	20,077

Zdroj: vlastní zpracování dle dat ČNB, [online] [vid. 2015 – 11 - 08], dostupné z www: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp>

Od tohoto dne se již hodnota kurzu pouze zvyšovala a česká koruna dále jen oslabovala. Jak již však bylo zmíněno výše, je česká ekonomika úzce spjata s tou evropskou.

¹¹ Česká národní banka, Měnové rozhodnutí [online]. 2013. [cit 2015-03-14] Dostupné z www: <http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2013/20131107_menov_e_rozhodnuti.html>

¹² Česká národní banka, Měnové rozhodnutí [online]. 2013. [cit 2015-03-14] Dostupné z www: <http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2013/20131107_menov_e_rozhodnuti.html>

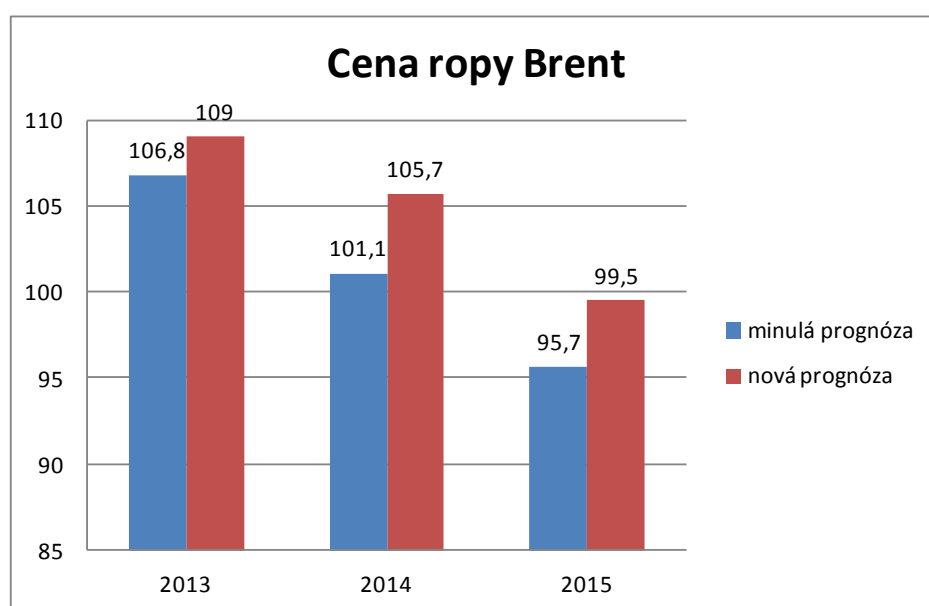
Současně se řídí nařízenými, rozhodnutími a doporučeními Evropské centrální banky (ECB), proto tímto zásahem oslabování naší měny pokračuje dále. V období následujících 18 měsících, které je tato diplomová práce schopna postihnout před jejím odevzdáním, se událo na americkém i evropském trhu, a to nejen finančním, ale i ve společenské sféře, bezpočet událostí, které zasáhly i českou měnu. Několik z nich zde bude zdůrazněno a na nich bude demonstrováno, jaký vliv na kurz české koruny měly.

Bylo by vhodné se na začátku zmínit o již popsaném jednání bankovní rady, které se uskutečnilo dne 7. 11. 2013. Jak bylo uvedeno v Situační zprávě o hospodářském vývoji¹³ na tiskové konferenci po jednání bankovní rady, rozhodla se ČNB využívat devizový kurz jako alternativní nástroj své měnové politiky proto, že standardní nástroj, snižování úrokové sazby již nevedl k dosahování naplnění vyhlášeného inflačního cíle. Úroková sazba byla v této době již na technické nule. ČNB se rozhodla intervenovat v takovém objemu a tak dlouho, jak bude potřeba k tomu, aby bylo dosaženo požadované hodnoty měnového kurzu. Tím by mělo dojít k plynulému a hladkému plnění inflačního cíle v budoucnosti. To byl plán ČNB.

V materiálu, který je veřejnosti přístupný, se také ČNB snaží o srovnání předpokladů nové a minulé prognózy vnitřního a vnějšího prostředí před a po provedení intervence. V těchto zprávách nalezneme mnoho informací a rozborů, které by veřejnosti mohly osvětlit motivy jednání ČNB. Níže, na obrázcích 2 a 3, byla vybrána dvě srovnání prognóz situací vnějšího prostředí. Týkají se předpokladu ceny ropy a poměrového kurz EUR/USD. Se znalostí současné situace v březnu 2015 a porovnáním s těmito prohlášeními a prognózami je zřejmé, jak daleko od nastalé skutečnosti v následujícím období tyto předpoklady byly.

¹³ ČNB, 7. *Situační zpráva o hospodářském vývoji* [online] [vid. 2015-02-26]. Dostupné z [www:<http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/br_zapisy_z_jednani/2013/download/tk_07sz2013_cz.pdf>](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/br_zapisy_z_jednani/2013/download/tk_07sz2013_cz.pdf)

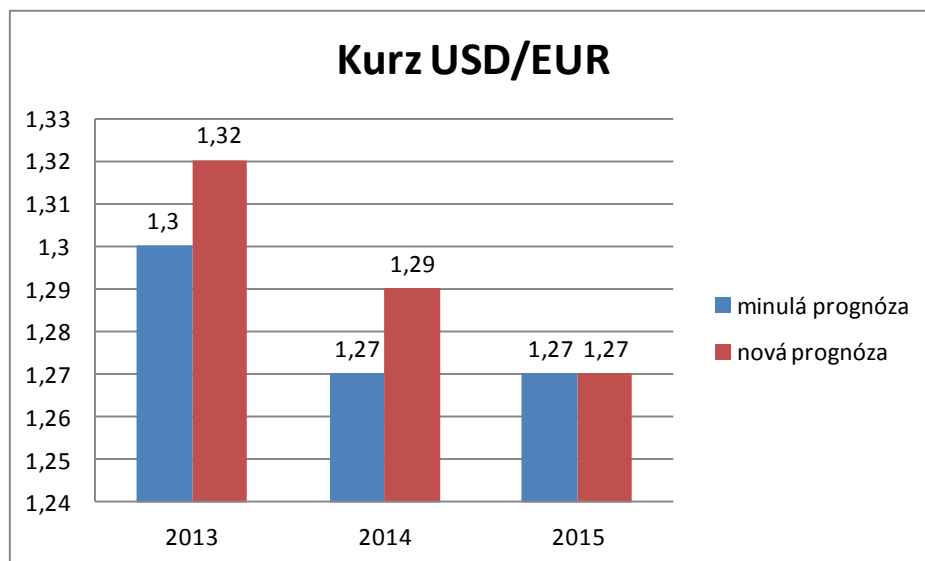
V polovině března 2015 se kurz EUR/USD pohybuje na úrovni hodnoty kolem 1,06 (naproti očekávání kolem 1,27). Cena ropy v průběhu roku 2014 klesala postupně až na historická minima 47,13 USD za barel ropy dne 13. 1. 2015¹⁴. Data uvedená na obrázcích 2 a 3 vycházejí ze situační zprávy, kterou vydala bankovní rada v den vyhlášení intervence proti české koruně. A je volně přístupná na webových stránkách ČNB.¹⁵



Obr. 2: Srovnání prognóz ČNB – cena ropy Brent
Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

¹⁴ Kurzový lístek [online] [vid. 2015-02-26]. Dostupné z [www:<http://www.kurzy.cz/komodity/index.asp?A=5&SEO=ropa-brent&RF=40>](http://www.kurzy.cz/komodity/index.asp?A=5&SEO=ropa-brent&RF=40)

¹⁵ ČNB, 7. *Situační zpráva o hospodářském vývoji* [online] [vid. 2015-02-26]. Dostupné z [www: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/br_zapisky_z_jednani/2013/download/tk_07sz2013_cz.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/br_zapisky_z_jednani/2013/download/tk_07sz2013_cz.pdf)



Obr. 3: Srovnání prognóz ČNB – kurz USD/EUR
Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Právě cena ropy byla velmi zásadním ukazatelem, který velmi naboural pravděpodobné plány a prognózy ČNB. Pokles ceny ropy začal snižovat hodnotu inflace v ČR¹⁶. Ta se, i přes intervenci ČNB, blížila, a stále se pohybuje kolem nulové hodnoty. Dalo by se říci, že deflační panika se na finančním trhu může restartovat. Je však zřejmé, že současná nízká hodnota inflace je právě díky nízké ceně ropy, která vstupuje do veškerých kalkulací. Jde tedy o nákladový šok. Ale pokud ČNB plánovala, že na počátku roku 2015 bude inflace zhruba na třech procentech a ona se přiblížila nule, jde o jistý rozpor a zajisté nepříjemné zjištění pro celou bankovní radu.

To, že se ČNB zdá některým ekonomům sebejistá a její kroky vypadají, jako kdyby podceňovala zahraniční rizika, řekla po své návštěvě v ČR ekonomka Mai Doan z londýnské pobočky Bank of America¹⁷. Toto hodnocení situace potvrzuje i výše uvedené zhodnocení prognóz a očekávání z vnějšího prostředí, které ČNB prezentovala i v době vyhlášení intervence. Mai Doan také vysvětluje, jakou reálnou hodnotu česká koruna vůči euru má. Při výpočtech a určení fundamentální hodnoty je používán model zohledňující dlouhodobé faktory (demografie, běžný účet atd.). Dle tohoto modelu je

¹⁶ POZN.: rozbor k výši inflace viz ČNB, Hospodářské noviny, Ekonom,

¹⁷ MAI, D. *Férová cena koruny je 24,10 EUR/CZK* [online] [vid. 2015- 02 - 09]. Dostupné z [www:<http://www.kurzy.cz/zpravy/376497-ferova-cena-koruny-je-24-10-eur-czk/>](http://www.kurzy.cz/zpravy/376497-ferova-cena-koruny-je-24-10-eur-czk/)

podle této metodiky hodnota EUR/CZK 24,10. Tzn., že v současné době je česká koruna podhodnocena.¹⁸

Zřejmý je zajisté cíl intervence sledovaný ČNB a její bankovní radou. Tím bylo naplnění inflačního cíle (2 %). Dalším sledovaným důvodem, který vedl ČNB ke zmíněné intervenci, byla hrozící deflace. Ta, bohužel, stále hrozí tak, jak vyplývá z konkrétních hodnot míry inflace za první tři měsíce roku 2015. Její hodnota se stále blíží nulové (resp., jak uvádí tabulka 3, pohybuje se kolem 0,3 %).

V období po intervenci byla česká koruna (resp. její kurz) velmi náchylná na prohlášení různých osobností s veřejným vlivem. Když jsou vydávána prohlášení guvernérem ČNB, koruna slábne. Když se do diskuse vloží prezident republiky Miloš Zeman, koruna posiluje. Právě prohlášení prezidenta republiky, že v červenci roku 2016 nejmenuje guvernérem ČNB nikoho, kdy by chtěl dále intervenovat v neprospěch české koruny, dává pravděpodobně naději importérům na vylepšení jejich ekonomické situace. ***Z pohledu zkoumané společnosti VM lze jednoznačně říci, že intervence ČNB ji ve výsledcích poškodila.***

¹⁸ MAI, D tamtéž

3 Riziko a výsledky hospodaření

Jak uvádí Hnilica a Fotr, “ *riziko a nejistota jsou významným atributem většiny lidských aktivit, a to zejména aktivit podnikatelských.* “¹⁹ Obecně je tedy možné říci, že každá činnost, a věnujme zde pozornost především podnikatelské oblasti života, kterou hodláme provozovat, by měla být podrobena zkoumání z pohledu možných rizik a eventuelních nejistot. Výsledky podnikatelských aktivit jsou závislé i na tom, jak důkladně probíhala příprava na projekty a podnikatelské záměry²⁰. Na druhou stranu lze však i konstatovat, že i v případě, že přípravy realizací budou kvalitní, provedení projektu bude na výborné úrovni, mohou konečný výsledek ovlivnit právě výše zmíněná rizika a nejistoty. Právě tyto tři faktory jsou těmi, jak ukazuje obrázek 4, které ovlivňují konečný výsledek aktivity (projektu, činnosti apod.).



Obr. 4: Faktory ovlivňující výsledky činností

Zdroj: Vlastní zpracování. Dle: HNILICA, J. a Fotr J., *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2009, s. 14

Riziko bývá spojováno, ve většině případů, s negativními dopady. Jak bude konstatováno dále (v kapitole 4), riziko může být i pozitivního charakteru. Riziko bývá spojováno s danou aktivitou a činností, jejichž výsledky jsou ovlivněny situací podnikatelského

¹⁹ HNILICA, J. a FOTR J., *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2009, s. 12

²⁰ HNILICA, J. a FOTR J., *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2009, s. 12

subjektu, který má odpovědnost za naplnění plánu, realizaci projektu apod. Neúspěch může vést k finančním ztrátám, někdy až k ohrožení existence společnosti.²¹

Oddělme však riziko od nejistoty. Ta bývá spojována s neschopností spolehlivého odhadu budoucího vývoje faktorů a okolností provázející podnikatelskou činnost a její výsledky.²² Mezi tyto faktory patří např. vývoj nákupních a prodejních cen vstupních materiálů, cen energií, technologický pokrok a v neposlední řadě i vývoj měnových kurzů, kterým bude věnován větší prostor v dalších kapitolách.

Současně je také potřeba uvést, že každá činnost a proces ve firmě jsou zdrojem rizik.²³ Navzdory tomuto faktu se odborníci shodují, že většina společností nemá zaveden systém managementu řízení rizik.²⁴

3.1 Třídění rizik

Různí odborníci třídí rizika dle mnoha kritérií. V této kapitole je věnována pozornost několika typům rizik, klasifikovaných dle různých aspektů. Mohou být rozdělena např. takto:

Podnikatelské a čisté riziko - Podnikatelské riziko může mít, dle povahy, pozitivní i negativní vliv na podnikání. Na druhou stranu čisté riziko má pouze negativní podobu. To se obvykle váže ke škodám a ztrátám na majetku, poškození zdraví, event. ztráty na životech jako důsledky působení přírodních jevů (požáry, zemětřesení) nebo jednáním lidí (krádeže, zpronevěry a stávký).²⁵

Systematické a nesystematické – Systematickým rizikem je chápáno takové riziko, které ve velké míře ovlivňuje všechny subjekty ve společnosti. Bývají to např. změny v daňových oblastech, politika státu, peněžní strategie centrální banky, změny na světových trzích, hospodářská krize a její vývoj apod. Nesystematické riziko je spjato

²¹ HNİLICA, J. a FOTR J., *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2009, s. 15

²² HNİLICA, J. a FOTR J., *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2009, s. 15

²³ KRULIŠ, J., *Jak zvítězit nad riziky*. 2011, s. 12

²⁴ KRULIŠ, J., *tamtéž*

²⁵ HNİLICA, J. a FOTR J., *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2009, s. 16

s jedinečností daného subjektu a jeho konkrétní podnikatelské aktivity (např. ztráta významného klienta, vstup nového konkurenta na trh apod.)

Informační – Informační rizika se týkají ochrany citlivých firemních dat a údajů. Tato mohou být, při nedostatečném zabezpečení, zneužita (a to jak interně, tak externě). V současné době je napadení hackery zvenčí velmi aktuálním problémem, který se týká subjektů napříč všemi obory.

Zásahy vyšší moci – Tato rizika jsou spojena s živelnými pohromami (povodně, změny klimatu, zemětřesení atd.) nebo havárie výrobních zařízení. V současnosti je velmi aktuální riziko spojené s terorismem.

Dalším příkladem typu rizika by mohlo být *morální riziko*. Tento pojem byl poprvé zaveden v pojišťovnictví. Bylo zjištěno, že lidé mají sklon změnit své chování v případě, že jsou pojištěni. Pojištěné osoby občas mívají laxní přístup k opatřením tykajících se minimalizování ztát a škod. V podnikání lze morální riziko ukázat na případech, kdy osoby provádějící činnosti mající vliv na účinnost a nelze je proto volně pozorovat, si mohou vybrat prosazení vlastního zájmu na úkor ostatních nebo jiných.²⁶ Např., provádění specializované opravy na autě – majitel vozidla se musí spokojit s informací, že byl vadný díl vyměněn za nový, aniž by měl, se svou kvalifikací, možnost si tuto skutečnost ověřit.

Velmi častým zdrojem rizik bývá člověk – zaměstnanec. Dle Kruliše „*Člověk – zaměstnanec vykonává své činnosti spolehlivě a dobře jen tehdy: když to chce, když to umí a když k tomu má vytvořeny potřebné podmínky.*“²⁷

Zde uvedené druhy rizik jsou výčtem několika typů, které se mohou podnikatelských aktivit dotknout. Mnoho rizik se také týká interních záležitostí společnosti (např. odchod klíčových zaměstnanců).

²⁶ MILGROM, P a ROBERTS, J. *Modely rozhodování v ekonomii a managementu*. 1992. s. 242

²⁷ KRULIŠ, J., *Jak zvítězit nad riziky*. 2011, s. 24

3.2 Měření rizik

Rizika lze měřit reálnými číselnými hodnotami a je tedy vhodné se jejich měřením zabývat. Pokud rizika nejde měřit číselně, je vhodné si nečíselná vyjádření převést do číselných hodnot, tak jak je analyzováno dále. Za měření lze považovat postup, při kterém lze číselně stanovit velikost určitého rizika. Je však důležité, aby se hodnocená míra rizika (její číselné vyjádření) vztahovala ke konkrétnímu kvantifikovanému cíli nebo hodnotě (vnitřní výnosové procento, zisk firmy, hodnota marže apod.). Některá rizika nelze měřit na přesné číselné hodnoty, a proto se k měření používají slovní hodnocení a další metody.

Jako číselné míry bývají nejčastěji použity: pravděpodobnosti překročení (nedosažení) cílových plánovaných hodnot (nejčastěji tržeb, počet prodaných jednotek zboží atd.), hodnoty kritérií, které nebudou dosaženy nebo budou překročeny s nějakou pravděpodobností a statistické charakteristiky variability (rozptyl, variační koeficient a směrodatné odchylky).²⁸ Rizika, která se nedají měřit, se hodnotí slovně. Stanoví se stupnice, nejlépe pětistupňová a hodnocení se rozdělí do intervalů, příkladem takového hodnocení může být např. velmi velké riziko, malé riziko, minimální riziko apod.

Pokud jsou rizika měřena, je nezbytné znát a mít stanoveno rozdělení pravděpodobností daného finančního kritéria. Důležitými a významnými nástroji, které pomáhají s určováním a stanovením rozdělení, jsou pravděpodobnostně ohodnocené scénáře a simulace *Monte Carlo*. Velikost rizika bez jejího číselného vyjádření lze získávat díky tzv. *What-if analýze*.²⁹

Scénáře jsou určitými popisy situací, které by se v budoucnu mohly stát. Jsou popsány vazby mezi předpoklady a eventuelními výstupy za určitých podmínek. Jejich cílem je náhled na vývoj podmínek, ve kterých se nachází podnik a na to, jak by se mohl dále vyvíjet, pokud by se některé z nich zásadně změnily.

²⁸ HNILICA, J. a FOTR J., *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2009, s. 21

²⁹ HNILICA, J. a Fotr J., *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2009, s. 57

Nejčastěji se setkáváme s tzv. kvalitativními a kvantitativními scénáři. Některé charakteristiky obou scénářů nám názorně ukazuje tabulka 5, která je převzata od autorů Hnilicy a Fotra.

Tab. 5: Charakteristiky scénářů

Charakteristika	Scénáře	
	kvalitativní	kvantitativní
Povaha scénářů	důraz na širší, makroekonomické a globální faktory změn	zaměřeny na specifická rizika a nejistoty ovlivňující rozhodování
	dlouhodobější orientace (5 až 10, případně 20 let)	obecně krátkodobější povahy (v závislosti na době, ke které se vztahují dopady rozhodnutí)
Proces tvorby	důraz na divergentní myšlení a širší perspektivy	uplatnění analytických a na datech založených technik
	široké využívání externích specialistů a konzultantů	důraz na interní specialisty a na odvětvové, resp. Oborové experty
Využití scénářů	generování nových strategických myšlenek	stanovení dopadů rizikových rozhodnutí (např. investičních projektů) pro každý scénář, jejich hodnocení a výběr

Zdroj: Vlastní zpracování. Dle: HNILICA, J. a FOTR J., *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2009. s. 60-61

Vzhledem k tématu diplomové práce budou podrobněji popsány a rozvedeny postupy při řízení, měření a hodnocení rizika *kurzového*. Právě to riziko, které nejvíce negativně ovlivňuje společnost VM a jeho hospodářské výsledky.

4 Kurzová rizika a jejich řízení

Naše republika se svým ekonomickým uspořádáním řadí mezi země s otevřenou ekonomikou. Víceméně každý ekonomický subjekt je tudíž vystaven, do určité míry, riziku pohybujících se kurzů měn. V podstatě i společnost, která se zahraničím vůbec neobchoduje nebo jinak nespolupracuje, může být vystavena tomuto riziku. Příkladem může být situace, kdy posílení domácí měny způsobí fakt, že zboží ze zahraničí bude vážně konkurovat domácím výrobcům a producentům.

Z podnikatelských aktivit, které jsou uskutečňovány v zahraničí nebo se zahraničními subjekty, plynou finanční toky, které mohou mít zásadní vliv na konkurenceschopnost společnosti jak v tuzemsku, tak v zahraničí. Tento vliv může mít rozsáhlé důsledky, a proto je nutné klást důraz na řízení rizika pohybu směnných kurzů.

Kurz koruny vůči cizí měně je ovlivňován velkým množstvím faktorů, které v konečném důsledku ústí, jako na každém jiném trhu, ve střet poptávky a nabídky. Jejich setkáním vzniká například aktuální cena eura vyjádřená v korunách. Trh, kde se obchoduje s měnami, je nazýván devizovým trhem.³⁰ Ten je součástí měnového, potažmo nad ním postaveného, finančního trhu. Ten je dnes všeobecně chápán jako trh globální.³¹ Je dobré též vědět, že devizový trh je velký, ale jak přesně velký je, je těžké říci.³²

Tyto trhy se všeobecně považují za neefektivnější, jelikož jakákoliv změna nabídky nebo poptávky se víceméně okamžitě projevuje na změně rovnovážné ceny. Toho velmi často využívají spekulanti k získávání okamžitých výnosů z koupí a prodejů měn.

Měnový trh (trh se zahraniční měnou, currency market, forex, FX – to vše jsou výrazy označující jedno a totéž) je velmi zásadním a významným segmentem finančních trhů. Prostřednictvím měnového trhu je usnadněno obchodování, investování a je současně umožněno rozložení rizik mezi účastníky obchodů. Obchody jsou realizovány decentralizovaně mezi jednotlivými světovými finančními centry na všech kontinentech. Na trzích se zahraničními měnami lze obchodovat reálně 24 hodin denně. Jedná se o propojení finančních center v New Yorku, Londýně, Tokiu, Honkongu a dalších významných center světového obchodu. Jde o velmi likvidní trhy s velkými denními

³⁰ KISLINGEROVÁ, E. at al., *Manažerské finance*. 2010, s. 614

³¹ PAVLÁT, V., *Globální finanční trhy*. 2013, s. 150

³² DeROSA, David F., *Options on foreign exchange, 3rd Edition*. 2011, s. 2

obraty. Jsou to trhy označované jako trhy velkoobchodního typu. Pro retailové typy klientů působí na měnovém trhu směnárny. Tyto obstarávají směny valut. Mezi nejvýznamnější účastníky na velkoobchodních měnových trzích jsou banky. Zejména jde o mezinárodní banky přítomné ve většině světových finančních centrech. Významnou roli též hrají konkrétní centrální banky. Každá z centrálních bank jednotlivých zemí na světě provádí tzv. fixing³³. Tzn., že stanovuje denní měnový kurz domácí měny.

Kurzové riziko je často hodnoceno pouze jako nebezpečí, že podnik v budoucnu přijde o část příjmů a bude muset vydat více prostředků na úhradu závazků. Riziko je však také nebezpečí, že konkrétní hodnota nebude odpovídat předpokladům a hodnotám, které si podnik plánuje a předpovídá.

Jde však pouze o zúžený pohled, protože toto riziko mívá nespočet podob:³⁴

- pozitivní,
- negativní,
- přechodných výkyvů,
- trendové,
- přímé,
- transakční,
- translační,

Rozdílné vlivy rizik i jejich odlišné vnímání mají společnosti, které se dají rozdělit na dvě skupiny – *čistý exportér* a *čistý importér* (a jejich kombinace v rámci jedné společnosti).

³³ PAVLÁT, V., *Globální finanční trhy*. 2013, s. 151

³⁴ KISLINGEROVÁ, E. at al., *Manažerské finance*. 2010, s. 618(619)

Za *čistého exportéra* je možno označit společnost, která má objem exportu vyjádřeného v tuzemské měně vyšší než objem importu. Tzn., že přijímá v cizí měně více, než v cizí měně platí za své závazky. Pro tento podnik je oslabování tuzemské měny příznivější. Z toho tedy plyne, že posilování tuzemské měny má vliv opačný. Pro *importéra* je příznivější varianta posilování koruny.

Vícenásobnému riziku jsou vystaveny společnosti, které v jedné cizí měně nakupují a v jiné cizí měně prodávají. Reprezentantem této skupiny firem je i společnost VM. Většinu prodávaného zboží nakupuje za USD a poté část objemu tržeb realizuje v eurech, většinu však v českých korunách.

Kurzovému riziku se zajisté lze bránit do určité míry. Odhad Ministerstva financí ČR, podle něž úspory plynoucí z omezení kurzového rizika dosahují 1,4 procenta hrubého domácího produktu ročně.³⁵ Je to však globálně složitá problematika. Existuje nemálo publikovaných a modelovaných teoretických postupů, které mohou pomoci takovou situaci řešit. Příkladem může být teorie vyrovnané hry či teorie zastoupení. Pro zajímavost, druhá jmenovaná mimo jiné uvádí, že finanční manažeři budou mít vždy tendenci otevřené pozice zajišťovat ve větší míře, než by bylo žádoucí pro akcionáře příslušných firem.³⁶

4.1 Dělení kurzových rizik

Vliv dopadu kurzového rizika na společnost může být, jak již bylo zmíněno, *pozitivní* i *negativní*. To, co je exportérem hodnoceno jako fatální, může být pro importéra velmi příznivé a naopak. Cílem minimalizace nebo eliminace rizika je v konečném důsledku nejen zmírnění negativních projevů a dopadů, ale i odstranění možnosti výnosu z eventuelního příznivého vývoje situace. Není možné tedy s jistotou určit, zda bude měna v následujícím období posilovat nebo oslabovat. Tím, že společnost bude využívat různá opatření ke zmírnění rizika, zbaví se sice potenciálních negativních následků, ale

³⁵ Ministerstvo financí ČR, *Prognózy* [online] [vid 2015 – 04 - 12] dostupné z [www: <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/prognozy/konvergenčni-program/2004/konvergenčni-program-listopad-2004-6691>](http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/prognozy/konvergenčni-program/2004/konvergenčni-program-listopad-2004-6691)

³⁶ MAREK, P. , *Rozvoj finanční a účetní teorie a její aplikace z interdisciplinárního hlediska* [online] [vid. 2015 – 04 -12] dostupné z [www: <http://nb.vse.cz/kfop/vz/vz-im.htm>](http://nb.vse.cz/kfop/vz/vz-im.htm). výzkumný záměr pro VŠE Praha

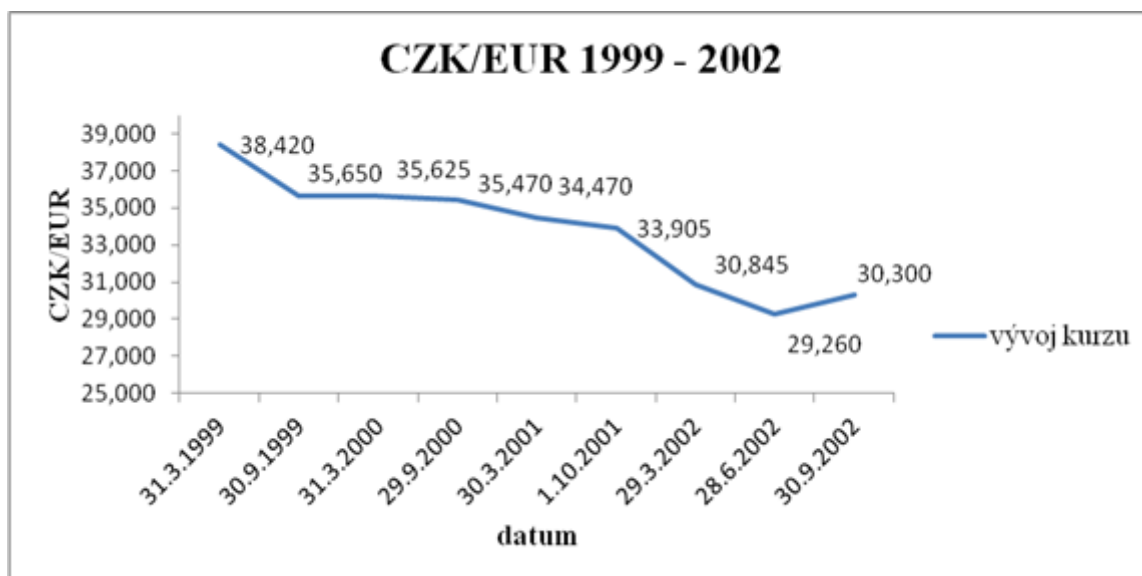
také možných pozitivních vlivů. Podniky samozřejmě raději upřednostní eliminaci negativních dopadů, a to i za cenu eliminace možných pozitivních důsledků.

Dalšími druhy rizik je riziko *přechodných výkyvů* a *trendu*. Pokud se kurz pohybuje (osciluje) okolo stabilní hodnoty a výkyvy nejsou nijak výrazné, je vliv kurzového rizika z pohledu dlouhodobého pohledu neutrální. Obava však nastupuje v případě, že je trend změny kurzu postupný, ale trvalý. Taktéž v případě, že jsou výkyvy časté a výrazné. V trvalém trendu postupného zvyšování kurzu se v letech 2013 – 2015 nacházíme.

Časté výkyvy, které jsou sice většinou krátkodobé, bývají však o to nebezpečnější. Firma totiž může realizovat platby (výdaje) v období oslabené koruny a příjmy poté realizuje v období, kdy koruna pro změnu posiluje. V prvním případě nakupuje cizí měnu draze a pak ji směňuje, v druhém účetním případě, na koruny levně. Takovými krátkodobým výkyvům se firma většinou velmi špatně přizpůsobuje. Obranu lze nalézt v některých formách zajištění např. v transakčním zajištění (viz dále).

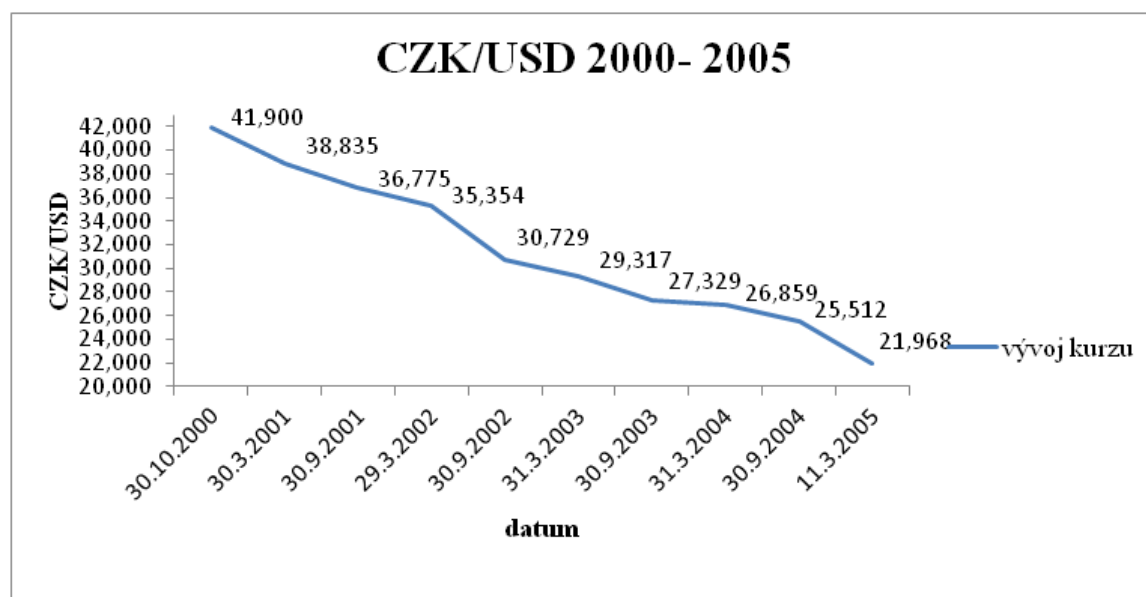
Působení *trvalého trendu* oslabování nebo posilování tuzemské měny, mívá zpravidla za následek postupnou změnu pozice a konkurenceschopnosti podniku.

Příkladem mohou být vývoje situace popsané níže a zobrazené na grafech na obrázcích 5 a 6. V roce 1999 začal postupný trend posilování CZK vůči EUR i USD. Toto období posilování trvalo až do pololetí roku 2002. Za toto období trvající zhruba tři a půl roku posílila česká koruna vůči euru o 9,50 Kč. Ještě dramatičtější vývoj měl kurz koruny vůči americkému dolaru. V říjnu 2000 byl kurz kolem 42,00 CZK/USD a v březnu 2005 se pohyboval na úrovni 22,00 CZK/USD. V tomto období se příjmy exportérů snížily, přepočtené na české koruny, o 25 % u eurových plateb a o 50 % u plateb dolarových. Importérům tato situace samozřejmě nahrávala.



Obr. 5: Vývoj kurzu CZK/EUR 1999 – 2002

Zdroj: vlastní zpracování dle dat ČNB, [online] [vid. 2015 – 11 - 08], dostupné z [www: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp>](http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp)



Obr. 6: Vývoj kurzu CZK/USD 2000 – 2005

Zdroj: vlastní zpracování dle dat ČNB, [online] [vid. 2015 – 11 - 08], dostupné z [www: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp>](http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp)

Jiným pohledem je zajisté potřeba nahlížet na *přímý* a *ekonomický* dopad kurzového rizika. Vliv přímého rizika je okamžitý. Změna kurzu koruny se okamžitě a přímo promítne do hospodaření podniku, a to v podobě kurzového zisku nebo ztráty (viz příklad zaúčtování obchodního příkladu v kapitole 1.2).

Ekonomickému kurzovému riziku se mnohdy říká riziko zprostředkované.³⁷ Podnik vůbec nemusí obchodovat v cizí měně nebo účtovat nějaké služby z nebo do zahraničí. Pokud však tuzemská měna posiluje, jsou dovozy levnější a tak může být zahraniční konkurent více konkurenceschopný. Při obchodní soutěži na tuzemském trhu tak bude domácí výrobce v nevýhodě.

Dalším případem mohou být společnosti, které nakupují, pro zajištění svých služeb, větší objemy nafty (např. autodopravy, zemědělci). Tyto jsou též vystaveny zprostředkovanému kurzovému riziku. Při oslabování domácí měny vůči americkému dolaru zdraží ropa, která je základní surovinou pro výrobu nafty. Producent nafty, který si je plně vědom nízké cenové elasticity poptávky po jeho produktech, plně promítne zvýšení kurzu do konečné ceny. Tato situace zvýší provozní náklady zmíněných společností.

Z pohybů směnných kurzů, jejichž následkem jsou změny hodnot výnosů nebo nákladů v tuzemské měně, vznikají *transakční kurzová rizika*. Z pohybů směnných kurzů, jejichž následkem jsou změny hodnot aktiv nebo pasiv vyjádřených v tuzemské měně, vznikají *translační kurzová rizika*. Tato rizika se projevují většinou až při účetní uzávěrce, kdy se převádějí hodnoty cizo-měnových aktiv a pasiv do hodnot vyjádřených v domácí měně.

IAN ve své úvaze nad celkovými finančními riziky naznačuje, a současně upozorňuje, na pravidlo, které by mělo být každému účastníku jasné. A to, že na FX trhu, stejně jako u trhu akciového, je investor jednou realizuje zisk a podruhé ztrátu. A mělo by být tedy dobře zváženo, jak velké riziko je ochoten podstoupit.³⁸

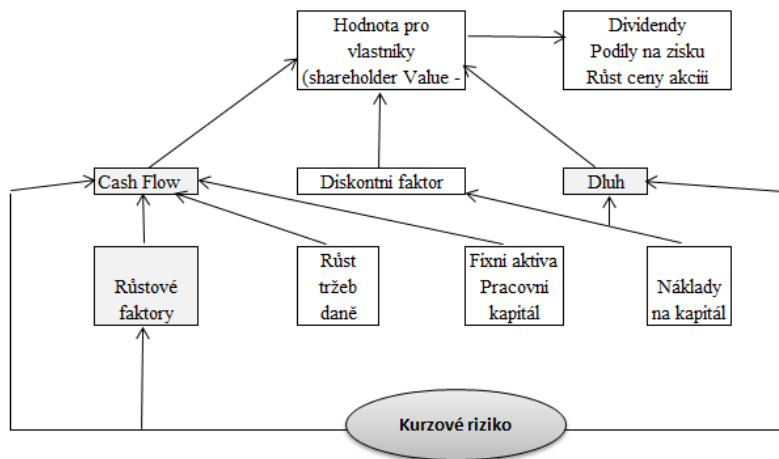
³⁷ KISLINGEROVÁ, E. at al., *Manažerské finance*. 2010, s. 622

³⁸ IAN, J. Clark. *Foreign Exchange Option Pricing: A Practitioner's Guide*. 1st ed. 2011. s. 5

4.2 Cíle zmírňování nebo využívání kurzových rizik

Kurzová rizika, která ovlivňují hospodaření společností, mají mnoho podob. Je také zřejmé, že jejich vliv nemusí být jen negativní, ale mohou i příznivě ovlivňovat veškeré podnikatelské činnosti. Kurzové riziko je své podstatě symetrické. Jaký by si tedy měla společnost stanovit cíl při řízení kurzových rizik? Výrobní podniky a obchodní společnosti mají většinou jeden hlavní cíl. Tím bývá co nejlevnější nákup surovin, polotovarů, energií a všech potřebných vstupních materiálů a jejich přeměnu ve finální nabízený produkt nebo službu a poté prodej za co nejlepší (nejvyšší) cenu. Společnosti podnikající ve finanční sféře (banky, fondy, investiční společnosti apod.) vnímají finanční a kurzová rizika jako svůj „předmět“ podnikání, takže je většinou spíše vyhledávají.

Řízení kurzových rizik bývá jednou ze součástí programu řízení hodnoty podniků. Velmi často může i pomáhat utvářet a současně i chránit hodnotu majetku akcionářů³⁹. Tak, jak to ukazuje níže obrázek 7. Kurzové riziko ovlivňuje hodnotu cash flow, dluhů i všech růstových faktorů.



Obr. 7: Ocenění podniku

Zdroj: Vlastní zpracování. Dle: Kinslingerová, E. at al., Manažerské finance. 2010, s.625

³⁹ KISLINGEROVÁ, E. at al., *Manažerské finance*. 2010, s. 625

Souhrn obecných cílů pro některé typy rizik:

- *Ekonomické riziko* – cílem je určit, s co největší přesností, kurzová rizika ekonomického charakteru a mít připravena k zavedení a realizaci opatření, která by dopad těchto rizik na společnost zmírnil.
- *Trendové riziko* – úkolem je určit nastoupený (zahájený, pokračující) dlouhodobý trend změny kurzu. Zde je vhodné sledovat makroekonomické signály. A to nejen v tuzemsku, ale minimálně v rámci EU.
- *Riziko přechodných vlivů* – cílem má být v krátkodobém horizontu zajišťovat předem stanovenou část objemu finančních prostředků vůči výkyvům kurzu tak, aby čisté kurzové rozdíly nějak zásadně neovlivnily hospodářský výsledek daného období.

Velmi mnoho společností, obchodníků i spekulantů si jistě často klade otázku, jak nejpřesněji a nejlépe odhadovat vývoj měnových kurzů. Media velmi často uvádějí rozporuplné, občas i protichůdné údaje a informace.⁴⁰ Proto velmi často zbude spolehnout se na zkušenosti a náhodu. Úspěch je založen na komparaci informací, které získá pracovník, jehož náplní práce je řízení cash flow a finančně - kurzových rizik, z mnoha zdrojů a týkajících se velmi širokého spektra oblastí. Týká se to otázek a problematiky ze sféry politické, společenské i sociální. Také na předpovědích a studiích odborníků ekonomie a politologie. Jak říká Jílek: "*pokud si účastníci trhu myslí, že v příštích letech by měla být měna silnější (slabší), posílí (oslabí) již dnes*".⁴¹ Z tohoto vyjádření je, dle mého názoru, zřejmé, že občas se i ta nejkvalifikovanější prohlášení a odhady mohou lišit od toho, jakou reakci nakonec trh na daný impuls bude mít.

⁴⁰ JÍLEK, J., *Finance v globální ekonomice II*, 2013, s. 340

⁴¹ JÍLEK, J., *Finance v globální ekonomice II*, 2013, s. 341

4.3 Koncepce postupů

Koncepce jednotlivých postupů a nastavení procesů řízení kurzových rizik by mělo být důsledkem zkoumání jednotlivých činností v podniku. Provádění analýzy je potřebné provést především z hlediska expozice vůči kurzovému riziku. Měla by být provedena zkoumání, jaké typy obchodních transakcí podléhají tomuto riziku přímo, a které zprostředkovaně.

Současně je potřebné zabezpečení informovanosti všech zainteresovaných pracovníků o podstatě, vzniku a vlivu rizik spojených s kurzem. Samozřejmostí je obeznámení s finančními instrumenty, s jejich účetními i daňovými dopady. Finanční oddělení i top management by měl být v této oblasti pravidelně doškolen. Neznalosti některých technik a úskalí by mohlo mít i fatální důsledky na hospodaření společnosti.

Mezi *nastavení procesů* lze zařadit tyto činnosti:

- Identifikace rizika,
- Stanovení tolerance k riziku,
- Stanovení strategie zajištění,
- Stanovení postupů a pravidel,
- Určení odpovědností.

Mezi *funkce řízení kurzových rizik* patří:

- Sestavení měnové pozice,
- Identifikace objemu a časového horizontu,
- Kvantifikace rizika,
- Porovnání úrovně rizika se strategií a cíly,
- Transakční nebo přirozené zajištění,
- Výsledná měnová pozice
- Verifikace dosažení cílů.

Management svými rozhodnutími vyjadřuje postoj k riziku. Nelze však k těmto rozhodnutím přistupovat jen dle jejich osobního sklonu k riskování. Současně musí být zohledněno, jaké má společnost možnosti absorbovat negativní dopady rizika. Dramatické a náhlé kurzové ztráty není schopna zvládnout a ustát žádná společnost. Vedení musí stanovit, zda je expozice vůči riziku přijatelná nebo ne. Zároveň musí vedení svá stanoviska pravidelně hodnotit a revidovat.

Podle stanovené tolerance k riziku je možné vytvoření strategie pro řízení kurzových rizik. Je vhodné formulovat konkrétní cíle včetně bariér (limitů), mezi kterými se budou moci odpovědní pracovníci pohybovat při svých dílčích rozhodovacích procesech. Strategie by měly určovat, co a do jaké míry bude zajišťováno. V podnikové praxi se ustálilo používání těchto strategií: zero zisk, margin protection, risk limitation a „Win-Or-Lose“ competitive advantage.⁴²

- Zero zisk – zde se nepřipouští žádné riziko. Společnost se zajišťuje na velmi krátká období, např. na jeden týden a stanoví si, že se bude zajišťovat vždy (např. nad 15 000 EUR). Společnost tudíž téměř nerealizuje žádné kurzové rozdíly (oběma směry).
- Margin protection – Společnost si stanoví výši marže, kterou je povinné dodržet. V okamžik, kdy nastane na devizovém trhu situace (aktuální kurz, hodnoty forwardových bodů), kdy je dosaženo hranice, za které byl určen plán výše marže, je pracovník (útvár) povinen zajištění uzavřít. V případech, kdy se kurz vyvíjí ve prospěch společnosti (marže stoupá nad plánovanou hodnotu), je možné nechat pozici otevřenou.
- Risk limitation – Společnost si určí limit pozičního rizika v objemu i čase (např. 5 mil. USD na 3 měsíce). Dle Kislingerové „*Limit může být stanoven jako rozpětí nebo částka s procentní tolerancí. Společnost je vystavena pouze riziku, které je schopna finančně unést, aniž by byla ohrožena její finanční stabilita nebo konkurenční pozice*“.⁴³

⁴² KISLINGEROVÁ, E. at al., *Manažerské finance*. 2010, s. 628

⁴³ tamtéž

- Win-Or-Lose“competitive advantage – cílem této strategie je získání cenové konkurenční výhody. A to tím, že nákupy nebo prodeje jsou zrealizovány při nižších hodnotách koruny díky zajištění (nebo nezajištění). Pokud bude vývoj trhu pro společnost pozitivní, může společnost snížit prodejní ceny, při současném zachování hodnoty marže, a získat tím větší tržní podíl. V opačném případě, kdy by se zvýšily korunové ceny vstupů, by se snížila i marže. Společnost by pravděpodobně ztratila konkurenční cenovou výhodu. Tato strategie je pravděpodobně nejvíce riskantní. Lze při její realizování také nejvíce získat.

Zároveň s cíly je vhodné stanovit postupy a pravidla aktivit spojených s využíváním finančních derivátů pro transakční zajišťování. Je zřejmé, že v minulosti jistě proběhlo nespočet situací, kdy byly podniky zásadním způsobem ovlivněny ztrátami při využívání těchto instrumentů. Pravděpodobný důvodem by mohla být i nedostatečná vnitřní regulace aktivit při jejich využívání. I tyto nepříznivé poznatky by však měly být důvodem, aby v mnoha firmách byly zavedeny výše zmíněné postupy a bylo využíváno všech možností, které nástroje pro transakční zajištění nabízejí. Současně je vhodné ošetřit zacházení s nimi.

Na jedné straně tato pravidla a postupy stanovuje druhý účastník transakce, a tím je banka. Ta často určuje maximální objemy, které jsou s jednotlivými protistranami (klienty) uzavírány. Společnost může stanovit objemy obchodů na jednu konkrétní banku. Není vhodné zajišťovat všechny obchody s jednou bankou. Existuje poté totiž reálné nebezpečí, že si banka bude vědoma svého monopolního postavení u tohoto konkrétního klienta a bude toto postavení využívat a zohledňovat v cenách za své služby.⁴⁴ Limity pro jednotlivé pracovníky mohou být paralelou podpisových práv, která tak určují možnost uzavírat obchody bez povinnosti schválení této transakce nadřízeným. Neodmyslitelnou komponentou je také vymezení měn, ve kterých je povoleno uzavírat obchody.

⁴⁴ tamtéž

Poslední, neméně důležitou, součástí procesu je stanovení povinností a pravomocí pracovníků (event. oddělení) odpovědných za sledování jednotlivých rizik – trendů, přechodných výkyvů i ekonomického rizika. Přechodné výkyvy bude pravděpodobně sledovat finanční útvar. Zbývá dvě rizika se vztahují spíše ke konkurenční pozici a strategii.⁴⁵

Je zřejmé, že čím sofistikovaněji a podrobněji bude nastavení procesů zpracováno, tím je pravděpodobnější, že bude včas odhaleno zvýšené negativní riziko a bude mu tak předejito. Nebo bude alespoň, dle nastavených procesů, eliminováno na únosnou míru.

⁴⁵ KISLINGEROVÁ, E. at al., *Manažerské finance*. 2010, s. 630

4.4 Možnosti zajištění

Efekt zajištění proti kurzovým rizikům je obdobný pojištění proti živelným pohromám.⁴⁶

- Přirozené zajištění – je uplatňováno na pravidelně prováděné podnikatelské operace souvisejí s vlastním oborem podnikání. Společnost se předmětné operace snaží přizpůsobit tak, aby byla vyloučena (samozřejmě toto nelze zajistit úplně) expozice vůči riziku, bez povinnosti uzavírat další smluvní vztahy.

Např. změna měny v prodejních smlouvách, změna měny v nákupních smlouvách, změna měny čerpaných úvěrů, prodlužování dob úhrady závazků nebo naopak, zkracování doby úhrady závazků, započítávání, měnové doložky atd.

V případě *přirozeného zajištění* je vhodné, a zároveň je i cílem, přenést alespoň část rizika na dodavatele nebo odběratele

- Transakční zajištění – je využíváno především poté, kdy již byly vyčerpány potencionální možnosti přirozeného zajištění. Tzv., hedging (ochrana při obchodování proti riziku cenových pohybů) nabízejí svým klientům banky. K těmto operacím je využíváno min. dvou základních skupin finančních derivátů – *forwardy* a *opce*.

Forwardem je nazýváno uzavření smlouvy mezi klientem a bankou (finančním obchodníkem) o koupi nebo prodeji daného objemu jedné měny za jinou. Současně je i předem stanoven kurz v určitý okamžik v budoucnosti. Forward je nejjednodušším a základním smluvním nástrojem, kdy se uzavírá smlouva na koupi nebo prodej podkladového aktiva za pevnou cenu K a daný budoucí čas T .⁴⁷

⁴⁶ KISLINGEROVÁ, E. at al., *Manažerské finance*. 2010, s. 620

⁴⁷ WITZANY, J., *Financial derivatives Valuation, Hedging and Risk Management*. 2013, s.13

FX Forward – klient banky nakupuje cizí měnu za předem daný kurz, který se liší podle data splatnosti (vypořádání). Na každé datum splatnosti bývá zpravidla jiný.

Par Forward – klient nakupuje cizí měnu za předem stanovený kurz, který je na každé datum splatnosti totožný. V podstatě se jedná o průměr kurzů FX Forward. Výhodou je stabilní směnný kurz české koruny vůči cizí měně po celou stanovenou dobu.

Flexi Forward – tento produkt využívají především ti klienti, kteří neznají předem přesná data splatnosti svých pohledávek (z důvodu horší platební morálky jejich zákazníků). Po celou dobu zajištění nakupují cizí měnu za dohodnutý kurz, který se domlouvá předem, na stanovený celkový objem transakce s jediným pevným datem vypořádání. To je nejzazším termínem, kdy klient musí transakci uskutečnit (vypořádat). Bývá také stanoven minimální objem jedné transakce. Tu lze provést kdykoliv mezi dnem zahájení platnosti uzavřeného obchodu a dnem konce platnosti. Tento typ zajištění umožňuje i jistou možnost spekulace na kurzový zisk při směně. A to kurzový zisk oproti kurzu ČNB, pokud společnost účtuje denním kurzem.

Níže v tabulce 6 je příklad fiktivní společnosti, která je zcela zajištěna proti negativnímu vývoji FX kurzu. Zároveň nemůže participovat na pozitivním vývoji FX kurzu. Ukazuje nám všechny tři varianty výše zmíněných a popsanych typů Forwardů. Společnost by toto zajištění uzavírala v srpnu 2013 na 12 měsíců dopředu s tím, že celková její potřeba EUR je 1 200 000 za rok. Vzhledem k intervenci ČNB v listopadu 2013 by to byl velmi výhodný tah. Devět měsíců z celého zajištěného období by společnost nakupovala EUR za výrazně nižší kurz, než by byl kurz aktuální.

Tab. 6: Model možnosti zajištění proti negativnímu vývoji kurzu

datum směny	částka v EUR	FX Forward	Par Forward	Flexi Forward	kurz ČNB k 5.dni v měsíci
5.10.2013	100 000	25,855	25,850		25,555
5.11.2013	100 000	25,855	25,850		25,835
5.12.2013	100 000	25,855	25,850		27,450
5.1.2014	100 000	25,850	25,850		27,520
5.2.2014	100 000	25,850	25,850		27,535
5.3.2014	100 000	25,845	25,850		27,350
5.4.2014	100 000	25,845	25,850		27,430
5.5.2014	100 000	25,845	25,850		27,435
5.6.2014	100 000	25,840	25,850		27,455
5.7.2014	100 000	25,840	25,850		27,445
5.8.2014	100 000	25,840	25,850		27,670
5.9.2014	100 000	25,840	25,850	25,900	27,595

Spot kurz v den uzavírání obchodu 26. 8. 2013 byl 25,80

Zdroj: vlastní zpracování na základě konzultace s pracovníky dealingu ČS a.s.

FX Collar – společnost je zcela zajištěna proti negativnímu vývoji FX kurzu. Zároveň je reálná participace na pozitivním vývoji kurzu. Klient neplatí bance žádné poplatky za zajištění. Principem tohoto typu zajištění je stanovení bariér, v rámci kterých klient kupuje cizí měnu za aktuální tržní kurz. Pokud se tržní kurz v rozhodný okamžik (2 pracovní dny před dnem vypořádání přesně v 16:00 CET) vychýlí z tohoto pásma, klient kupuje svou cizí měnu (požadovanou) buď za dolní bariérový kurz, nebo za horní

bariérový kurz. Tabulka 7 ukazuje, za jaký kurz klient nakoupí EUR ve čtyřech různých případech. A to v případech, kdy kurz prolomí horní nebo dolní bariéru. Ukazuje i situaci v případech kurzu pohybujícího se v mezích bariér. Takže např. v případě, že je aktuální tržní kurz v rozhodný okamžik 25,300, klient musí nakoupit EUR za 25,700.

Tab. 7: Zajištění pomocí FX Collar

kurz v rozhodný okamžik	efektivní kurz - vypořádání
25,300	25,700
25,750	25,750
26,100	26,100
26,500	26,330

Zdroj: vlastní zpracování na základě konzultace s pracovníky dealingu ČS a.s.

Knock In Forward – společnost je opět zcela zajištěna proti negativnímu vývoji kurzu. V případě výrazného posílení kurzu CZK se však jedná o velmi rizikovou formu zajištění. Principem tohoto zajištění je znovu stanovení bariér, v rámci kterých klient kupuje cizí měnu za aktuální tržní kurz. Je-li kurz EUR v rozhodný okamžik nad horní bariérou (v tabulce 8 je to hodnota 26,080), klient kupuje za kurz horní hranice. Je-li kurz v rozhodný okamžik pod dolní bariérou (zde v tabulce 8 je to hodnota 25,300), klient kupuje EUR opět za 26,080 (!). Zde se ukazuje rizikovost tohoto typu zajištění. V druhém případě totiž na sebe bere klient větší riziko.

Tab. 8: Zajištění pomocí Knock In Forward

kurz v rozhodný okamžik	efektivní kurz - vypořádání
25,300	26,080
25,650	25,650
25,900	25,900
26,200	26,080

Zdroj: vlastní zpracování na základě konzultace s pracovníky dealingu ČS a.s.

Měnová opce – je smlouvou o vzniku práva koupit nebo prodat dohodnutý objem jedné měny za jinou za předem sjednaný kurz v danou dobu v budoucnu. V případě koupě měnové opce má klient banky právo, nikoli povinnost, koupit nebo prodat a tuto transakci provést. Za získání tohoto práva platí klient při uzavření obchodu bance cenu, tzv. opční prémium. V případě prodeje měnové opce má povinnost, koupit nebo prodat a uskutečnit transakci za předem dohodnutých podmínek. Za přijetí povinnosti získává klient při uzavření obchodu od banky cenu, již výše zmíněné opční prémium.⁴⁸

Call opce – je získáváno právo koupit stanovený objem měny za sjednaných podmínek

Put opce – je získáváno právo prodat stanovený objem měny za sjednaných podmínek

Tento typ zajištění je vhodný v případech, kdy si chce importér zajistit hodnotu marže (plánovanou) z importního kontraktu. Současně ale předpokládá možné zpevnění kurzu CZK proti měně, ve které má kontrakt uzavřen, ke dni jeho splatnosti. Nákupem Call opce získá klient právo koupit za kurz garantující plánovanou marži. Při nepříznivém vývoji kurzu však nemusí klient opční právo využít. Dalším příkladem může být firma, která se hodlá zúčastnit výběrového řízení v zahraničí. Potřebuje připravit závaznou cenovou nabídku, ale současně se nechce vystavit kurzovému riziku v případě uzavření nepodmíněného devizového obchodu.

Každá opce, stejně tak, jako jakákoliv opční strategie, má určitá pravidla pro vypořádání. Důležitý je datum a čas ocenění opce (= Expiry Date). Ten probíhá zpravidla dva pracovní dny před vypořádáním opce, ale vždy v 10:00h New Yorkského času (16:00h CET). Samotné vypořádání opce (Settlement Date) probíhá zpravidla 2 pracovní dny po datu ocenění, jak je uvedeno výše, ale velmi často dochází k vypořádání v ten samý den, jako je den ocenění.

⁴⁸ Česká Spořitelna [online] [vid. 2015-02-26]. Dostupné z [www:<http://www.csas.cz/banka/nav/podnikatele-firmy-a-institute/mesta-a-obce/menova-opce/o-produktu-d00010709>](http://www.csas.cz/banka/nav/podnikatele-firmy-a-institute/mesta-a-obce/menova-opce/o-produktu-d00010709)

Velký rozvoj těchto finančních instrumentů a celkově inovací ve finančních operacích proběhl především v 70. a 80. letech minulého století.⁴⁹ Většina firem tehdejší doby si půjčovala finanční prostředky pouze v domácí měně. Tedy tam, kde sídlila centrála společnosti. Tím samozřejmě podstupovaly kurzové riziko. Pro nadnárodní společnosti s obrovskými obraty a pobočkami po celém světě to bylo riziko velmi zásadní a samozřejmě ovlivňující výsledky celé společnosti. Zajištění v cizích měnách a financování (půjčování financí) v měně místního příjmu té které pobočky vyrovnávaly proměnlivost výnosů a nákladů.

Výše uvedené metody zajištění však předpokládají určitou znalost těchto instrumentů a alespoň základní orientaci v terminologii i procesních postupech.

Všechny tyto druhy zajištění lze označit za *externí* metody. Pro připomenutí lze uvést, že jde v těchto případech o hedging pomocí měnových derivátů a uzavírání měnových pozic s využíváním služeb peněžního trhu.

Interní metody zajištění lze charakterizovat následovně. Nejjednodušší formou zajištění je takzvaný *přirozený hedging*. Vývozce má pohledávky i závazky v zahraniční měně, měnovému riziku je tedy vystavena pouze hodnota čistých pohledávek v této cizí měně.⁵⁰ Společnost VM však tento postup nemůže téměř vůbec použít. Exportovat (nebo prodávat v tuzemsku) zboží v měně USD není reálně proveditelné.

Jako příklad lze ale uvést společnost, která na jedné straně pravidelně inkasuje příjmy v eurech, na druhé straně hradí své běžné nákupy výrobních vstupů a případně i splátky úvěru také v eurech. Pozice v tomto případě asi nebude zcela uzavřena, ale pokud je podstatná část aktiv v cizí měně kryta pasivy v této měně s podobnou dobou (datem) splatnosti, byl by problém kurzového rizika z převážné míry přirozeně vyřešen.⁵¹

Další metodou interního zajištění může být tzv. *časování plateb*. Jde o pružné přizpůsobování inkas a plateb v cizí měně očekávanému vývoji kurzu. Někdy se v souvislosti s tímto typem zajištění hovoří o *leadingu* a *laggingu*.

⁴⁹ BLAHA, Z. a Jindřichovská, I., *Opce, swapy a futures deriváty finančního trhu*, 1994. s. 11

⁵⁰ TAUŠER, J., *Měnové riziko lze snížit zajištěním* [online] [vid. 2015- 04-10]. Dostupné z [www:<http://byznys.ihned.cz/c1-15689700-menove-riziko-lze-snizit-zajistenim>](http://byznys.ihned.cz/c1-15689700-menove-riziko-lze-snizit-zajistenim)

⁵¹ Businessinfo, *Zajištění kurzového rizika*[online] [vid 2015 – 04 -12]. Dostupné z [www:<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zajisteni-kurzoveho-rizika-7686.html](http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zajisteni-kurzoveho-rizika-7686.html)

První zmíněná metoda používá urychlování inkas a plateb tak, aby bylo eliminováno případné zvýšení korunové ceny závazku v případě, že dojde k oslabení domácí měny (např. v důsledku nestabilní společensko - politické situaci v zemi). V případě potřeby urychlení inkasa nabídne například firma svým klientům slevu z ceny zboží za dřívější zaplacení faktur. Lagging je naopak oddalováním plateb a inkas. Zde manažeři firem očekávají posílení domácí měny (např. v důsledku zveřejnění očekávaných dobrých výsledků ekonomiky). V tomto případě by oddálení platby za nákup mělo za následek snížení její korunové hodnoty a tím i snížení nákladů společnosti.

Jak uvádí Řezníková: „*Podnik, který eviduje pohledávky v různých měnách, může docílit snížení kurzového rizika pomocí diverzifikace tohoto měnového portfolia.*“⁵² Jestliže má společnost na straně aktiv nebo pasiv více cizích měn, pak je kurzové riziko tím menší, čím méně jsou kurzy těchto měn vzájemně korelovány.⁵³ Velké nadnárodní společnosti eliminují kurzové riziko právě touto metodou a to tak, že diverzifikují své aktivity mezi co nejvyšší počet měn (zemí).

Dalším metodou zajištění může být *netting*. Je metodou, kterou používá většina nadnárodních (globálních) společností. Jedná se o vzájemné zaúčtování pohledávek a závazků. Lze jej rozdělit na dvoustranný systém (požívaný např. mezi mateřskou a dceřinou společností) a mnohostranný systém (používaný mezi více než dvěma podnikatelskými subjekty). Těto metody je využíváno pro snižování transakčních nákladů. Celý proces bývá řízen mateřskou společností.

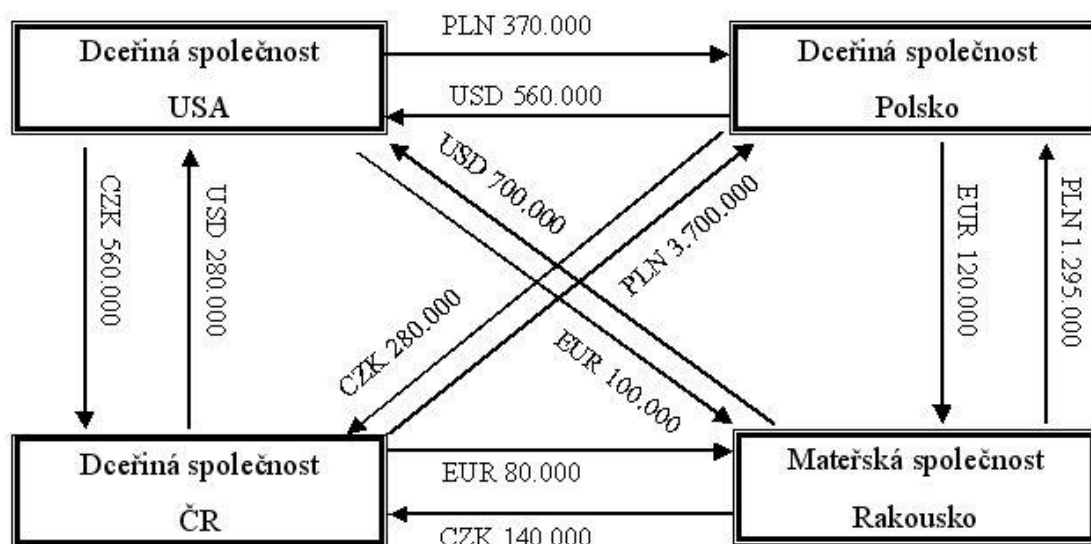
Tuto metodu lze vysvětlit na dále uvedeném případě společností. Příklad je převzat ze serveru Businessinfo.cz. Je to případ tří sesterských společností se sídli v ČR, Polsku a USA s tím, že mateřská společnost sídlí v Rakousku. Jak ukazuje obr. 8, společnosti mají vůči sobě pohledávky a závazky v různých měnách.

Na obr. 8 je zřejmé, že je přítomno velké množství transakcí v mnoha (třech) měnách. Celkově se lze dobrat k dvanácti jednotlivým transakcím (platbám). V případě použití

⁵² ŘEZŇÍKOVÁ, M. at al, *Řízení platební schopnosti podniku*. 2010, s. 177

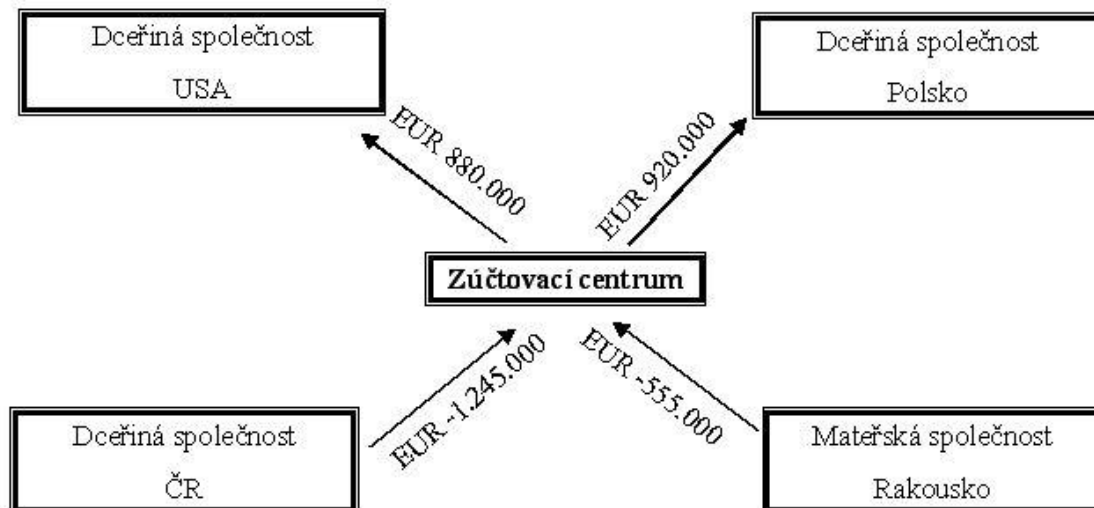
⁵³ Businessinfo, *Zajištění kurzového rizika*[online] [vid 2015 – 04 -12]. Dostupné z [www:<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zajistení-kurzoveho-rizika-7686.html](http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zajistení-kurzoveho-rizika-7686.html)

mnohostranného nettingu došlo k ocenění všech závazků a pohledávek jednou měnou. V ten okamžik vzniká každé společnosti pouze čistá pohledávka nebo závazek vůči zúčtovacímu centru a v jedné dané zúčtovací měně.



Obr. 8: Struktura pohledávek a závazků bez nettingu

Zdroj: Businessinfo, *Externí metody zajištění* [online] [vid. 2015 – 04- 21]. Dostupné z [www:< http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zajisteni-kurzoveho-rizika-7686.html>](http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zajisteni-kurzoveho-rizika-7686.html)



Směnné kurzy: 1 EUR = 1,40 USD = 28 CZK = 3,7 PLN

Obr. 9: Struktura pohledávek a závazků po nettingu

Zdroj: Businessinfo, *Externí metody zajištění* [online] [vid. 2015 – 04- 21]. Dostupné z [www:< http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zajisteni-kurzoveho-rizika-7686.html>](http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zajisteni-kurzoveho-rizika-7686.html)

Po provedení nettingu je celkový počet transakcí mezi mateřskou a dceřinými společnostmi, ve zde uvedeném případě, roven číslu čtyři. A to je, oproti, původnímu nastavení, velmi zásadní pokles. S tím samozřejmě souvisí i pokles transakční nákladů za mezinárodní platby.

4.5 Charakteristika FX (Foreign Exchange) nástrojů

Tato charakteristika, vydávána jedenkrát za tři roky, je výsledkem vypracovaného přehledu, na němž se pravidelně podílí 53 centrálních bank a jiných měnových institucí oficiálního charakteru. Tyto instituce soustředily data o obrotech obchodů s měnovými nástroji a o obrotech mimoburzovních obchodů s úrokovými finančními deriváty. Celkem se jedná o soubor dat od 1309 bank a od reportujících dealerů.⁵⁴ V těchto přehledech jsou uveřejňovány i informace o metodologii aplikované v tříletých přehledech (poslední z roku 2010 v prosinci 2010) v BIS Quarterly Review.

⁵⁴ PAVLÁT, V., *Globální finanční trhy*. 2013, s. 153

Okamžitá transakce (spot transactions) – mezi ně řadíme jednotlivé transakce (přímé), při kterých probíhá směna dvou měn v průběhu dvou obchodních dnů. To vše kurzem, který je sjednán k datu podpisu směnného obchodu. Ten je uzavřen na dodání příslušné měny nebo na hodnotu.

Swapy zahraničních měn (foreign exchange swaps) – jsou jimi směna dvou měn k danému datu za dohodnutou sazbu. Tato je vždy smluvně dohodnuta při uzavření obchodu. Současně je sjednána zpětná výměna totožných měn k datu v budoucnu, opět za smluvenou sazbu předem při uzavření kontraktu. V rámci evidence obchodů je každý zaznamenávám pouze jednou.

Přímé termínované obchody (outright forwards) – tyto transakce jsou směnou dvou měn smluveným kurzem ke dni podpisu obchodu na hodnotu nebo na dodání příslušné měny k předem stanovenému datu v budoucnosti. Přímé termínované obchody sdružují obchody charakteru dohody o termínových obchodech (FXA), termínové obchody bez dodání (non-deliverable forwards – NDFs) a další termínované diferenční obchody.⁵⁵

Měnové swapy (currency swaps) – jejich podstata spočívá, jak tvrdí Pavlát „ve výměně pevných nebo pohyblivých plateb úroků po dobu trvání kontraktu. Na začátku doby platnosti kontraktů a při jejím skončení se směňuje stejně velká částka při výchozí spot sazbě.“⁵⁶

Měnové opce nebo FX opce (currency or foreign exchange options) – díky těmto obchodům má zájemce právo koupit nebo prodat určitou měnu za jinou měnu. To však dle měnového kurzu, které byl platný po dobu stanoveného období nebo na jeho konci.⁵⁷

Tabulka 9 je přehledem celkového obratu měnového trhu z dat získaných od výše uvedené skupiny bankovních a finančních institucí. Z dat vyplývá, že v roce 2010 největší podíl tvořily swapy (44 %), druhé v pořadí byly spotové obchody (37 %), za nimi figurovaly přímé forwardy (12 %) a nejmenší podíl zaujímaly měnové swapy (1 %).

⁵⁵ tamtéž

⁵⁶ tamtéž

⁵⁷ tamtéž

Tab. 9: Celkový obrat měnového trhu v členění podle druhu nástrojů (v bil. USD)

Nástroje	2001	2004	2007	2010
spotové transakce	386	631	1005	1490
forwardy	130	209	362	475
devizové swapy	656	954	1714	1765
měnové swapy	7	21	31	43
opce a jiné produkty	60	119	212	207
celkem	1239	1934	3324	3980

Zdroj: Vlastní zpracování. Dle: PAVLÁT, V. *Globální finanční trhy*. 2013. s. 154 (převzato z BIS Triennial Central Bank Survey. *Foreign exchange and derivatives market activity in April 2010*. Table 1, s. 7

Z tohoto přehledu je i zřejmé, že obrat měnového trhu stále roste.

4.5 Výpočet forwardového kurzu

V okamžik uzavření forwardové operace je určena cena, za kterou bude provedena směna dvou měn v daný okamžik v budoucnosti. Rozdíl kurzu v době uzavření operace a kurzem forwardovým je určen rozdílem úrokových sazeb pro dané měny, kterých se směna týká.

Samozřejmě je nutné říci, že bance přináleží za tuto službu odměna, která je zohledněna přírůzkou k vypočtenému forwardovému kurzu a každá finanční nebo bankovní instituce ji má stovenu různě (dle objemu transakce, dle interního hodnocení klienta, jeho bonity atd.). Navíc se veškeré obchody uzavírají k danému okamžiku, takže dále uvedený výpočet je vlastně teoretickým případem. Důvodem je ta skutečnost, že počítá s kurzem, který byl na daný den vyhlášen.

Pro názornost a vysvětlení tohoto typu obchodu je dále uveden výpočet (1) forwardového kurzu CZK/USD k pevnému datu v budoucnosti, za 3 měsíce.

Výpočet forwardového kurzu (např. CZK/USD) je dán rovnicí (1):⁵⁸

$$F = S \times \frac{1 + i \times \frac{d}{360}}{1 + i' \times \frac{d}{360}} \quad (1)$$

F - forwardový kurz

S - aktuální kurz (spotový)

i - úroková sazba pro USD a dané období (USD Libor)

i' - úroková sazba pro CZK a dané období (PRIBOR)

d - období, délka forwardu ve dnech

Jaká tedy bude orientační hodnota forwardového kurzu CZK/USD dne 23. 4. 2015 na období tří měsíců?

Z dostupných internetových informací byly zjištěny tyto hodnoty:

3M Libor pro USD = 0,2307 % p.a.

3M PRIBOR pro CZK = 0,3100 % p.a.

Spotový kurz (S) dne 21. 4. 2015 = 25,434

$$F = 25,434 \times \frac{1 + 0,2307/360 \times \frac{92}{360}}{1 + 0,3100/360 \times \frac{92}{360}}$$

⁵⁸ KISLINGEROVÁ, E. at al., *Manažerské finance*. 2010, s. 637

Výpočtem byl zjištěn “teoretický“ kurz CZK/USD ve výši 25,433. K němu by obchodník připočetl marži a stanovil forwardový kurz platný ve smluvený den v budoucnosti. Z čehož vyplývá, že výsledný stanovený forwardový kurz by se v současném období lišil od spotového v řádech setin a tisícin koruny.

4.6 Průběh obchodu mezi bankou a klientem

Níže je charakterizováno, jakým způsobem, ve většině případů, probíhá „poptávkové“ řízení klienta při nákupu cizí měny, resp. při zajišťování společnosti proti kurzovým rizikům. Veškeré postupy a data uvedená v této kapitole, jsou generována na základě osobního jednání s komerčními bankami a v souladu s jejich interními postupy (zdrojem pro níže uvedený postup byla především jednání s Českou Spořitelnou a.s. a ČSOB a čerpání z jejich interních materiálů).

1) klient vyzve banku/y k zaslání nabídky zajištění kurzového rizika, ve které uvede své požadavky

- začátek zajištění
- konec zajištění
- jednotlivá data směn
- jednotlivé částky včetně celkové sumy
- případně klient naznačí či přímo určí, pomocí jakého produktu se chce zajistit

2) banka provede kalkulaci

- měnové páry, které v sobě mají CZK nebo PLN (např. EUR/CZK, USD/PLN, PLN/CZK) se počítají v dané komerční bance
- měnové páry, které neobsahují CZK či PLN počítají ve většině případů pracovníci v centrále dané komerční banky v zahraničí (např. EUR/USD, EUR/GBP, EUR/JPY)

3) banka zasílá klientovi indikativní nabídku, ze které si klient vybere produkt, který mu nejvíce vyhovuje anebo

4) banka klientovi rovnou zasílá tzv. Předběžné podmínky transakce, ve kterých jsou uvedeny všechny parametry dohodnuté transakce. Klient svým podpisem dává bance na srozuměnou, že danému produktu rozumí a s uvedenými podmínkami souhlasí. Tento "Termsheet" je vyžadován interním auditem banky, na základě doporučení auditu ČNB

5) Vrátime-li se k bodu ad 3), klient si vybere produkt a na základě aktualizované nabídky transakci uzavře anebo dá bance pokyn k uzavření transakce za výhodnější kurz (např. pokynem k nákupu USD za lepší kurz než je aktuální spotový kurz). Poté následuje bod 4).

6) telefonickým monitorovaným potvrzením podepsaného "Termsheetu"⁵⁹ mezi bankou a klientem dochází k faktickému uzavření transakce

7) banka klientovi zasílá potvrzení (konfirmasi) o uzavřené transakci

Klasický forward se vypořádá k příslušnému datu dle platebního kalendáře, zpravidla hned ráno příslušný den.

4.7 Nízké úrokové sazby

Tato část bude věnována krátkému představení možnosti zajištění proti nízkým úrokovým sazbám. Jednou z možností je depozitum se zvýšeným výnosem. Umožňuje získat podstatně vyšší výnos než je obvyklé u běžného depozita. Optimální periodou uložení finančních prostředků jsou 2 týdny a více.

Je zde kombinován zajímavý úrokový výnos s měnovou konverzí. Výše výnosu je závislá na rozhodném kurzu (tzv. strike price).

Depozitum je vhodnou kombinací pro společnosti v postavení *importéra* (ukládá CZK a čeká na nižší kurz cizí měny) i *exportéra* (ukládá cizí měnu a čeká na vyšší kurz).

Příkladem může být firma v pozici importéra, která ukládá 10 000 000 CZK na 1 měsíc.

⁵⁹ *Termsheet* je výraz pro dokument, který popisuje podmínky obchodní smlouvy mezi bankou a klientem. Obchodník přečte její obsah do telefonu a klient jej souhlasem uzavírá jako platný právní dokument. Obvykle se vymění i v písemné podobě. Tento druh telefonického uzavírání kontraktu je u těchto obchodů výhodné s časových důvodů. Směny jsou prováděny v daný okamžik. Za několik okamžiků již může být kurz odlišný

- Mějme aktuální hypotetický spotový kurz 27,520
- Aktuální jednoměsíční forwardový kurz je 27,520
- STRIKE 1: 27,450 → výnos: 1,75% p.a.
- STRIKE 2: 27,550 → výnos: 4,00% p.a.
- STRIKE 3: 27,650 → výnos: 7,00% p.a.

Ačkoliv je aktuální úroková sazba na trhu ve výši 0,01 % p.a., nabízí toto depozitum zhodnocení ve shora uvedené výši. Pouze si zde musí společnost dát pozor na riziko směnného kurzu.⁶⁰

Proto, shrneme-li výše uvedené, je závěr následující. Importér dosáhne tím vyššího výnosu, čím dráž bude chtít kupovat eura a naopak. Společnost prodává bance opci EUR put a CZK call → inkasuje prémii, která je součástí výnosu.

⁶⁰ Aktuální nabídka České spořitelny pro a.s. VULKAN-Medical ze dne 3. 11. 2014

5 Analýza stavu kurzového rizika a jeho dopadů na společnost VULKAN – Medical,a.s.

Tato část bude věnována zkoumané společnosti VULKAN – Medical, představení a analýze současného stavu řízení kurzových operací a eliminací rizik, souvisejících s kurzovými změnami. V této části bude navrženo použití některých metod zajišťování proti kurzovému riziku, kterému je společnost VM vystavena.

5.1 Představení a základní data o společnosti

Společnost VULKAN – Medical, a.s. je firmou s ryze českým kapitálem. Byla založena v roce 2005 třemi akcionáři (fyzickými osobami). Je vlastníkem tří ochranných známek, z nichž na trhu nejznámější a nejstarší je na obrázku 10. Tato ochranná známka a výrobky jí označované, patřily do skupiny zboží produkovaným podniky Generálního ředitelství gumařského průmyslu, kterého hlavní značkou byla ochranná známka Barum. I tou byly některé výrobky z produkce původní společnosti Vulkan, v osmdesátých a devadesátých letech minulého století, označovány.



Obr. 10: Nejstarší firemní ochranná známka
Zdroj: Interní materiály společnosti VULKAN – Medical

Hlavním podnikatelským programem společnosti VULKAN – Medical je nákup a prodej zdravotnického spotřebního materiálu. A to toho materiálu, který byl vyráběn původní firmou VULKAN a.s. až do roku 2000 přímo v Hrádku nad Nisou. Jde především o operační a vyšetřovací latexové rukavice, rukavice pro domácnost apod. Důvodem, proč již toto zboží není vyráběno zde v ČR, je především ten fakt, že surovina – latex, se pěstuje právě v místech, kde si asijsí producenti, celkem logicky, vybudovali obrovské výrobní závody a tím pádem, se surovinou v místě výroby a levnou pracovní silou, jim nebylo možné konkurovat. Současné zvyšující se dopravní náklady na dovoz surovin

a zastaralé výrobní zařízení vedly k postupnému utlumování a poté i ukončení veškeré výroby latexového zboží v Hrádku nad Nisou.

Společnost VM, po počátečních složitých letech, vykazuje již 6 let vzrůstající hodnotu hospodářského výsledku a i tržby společnosti mají rostoucí tendenci. Plánem akcionářů do budoucna, je dosáhnout ročních tržeb 100 miliónů CZK. Přehled obrátů za posledních pět let nám ukazuje tabulka 10. Je zřejmé, že obrat společnosti roste, přičemž v prvním roce podnikání (v roce 2005) byly celkové tržby společnosti 27 milionů korun. Z čehož je zřejmý významný nárůst objemu realizovaného obrátu.

Tab. 10: Obrat společnosti VULKAN - Medical, a.s. 2010-2014

rok	obrat
2010	63 804 657,00 Kč
2011	68 313 848,00 Kč
2012	67 543 108,00 Kč
2013	69 976 655,00 Kč
2014	70 293 205,00 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních dat společnosti VM

Prodej zboží je uskutečňován především na trh v České republice. Na obrátu se prodej na domácí trh podílí zhruba ze 73 %. Na vývoz je tedy určeno 27 % obrátu. Především na Slovensko, do Polska a do Maďarska. Občas společnost vyveze zboží i do pobaltských zemí, Německa a Itálie. Je tedy zřejmé, že je stále ještě čerpáno z tradice značky i společnosti. Na tomto základu jsou postaveny a dále rozvíjeny i další aktivity.

Společnost VM má zaveden systém řízení jakosti podle norem řady ISO 9001:2008. V příručce jakosti jsou definovány postupy pro jednotlivé typy procesů týkajících se předmětu činnosti. Tzn., že má popsán proces týkající se nákupu zboží, jeho skladování, evidování a přepravování. Další ze směrnic se týká procesu celého obchodního případu od přijetí objednávky, po vyskladnění zboží, vč. přijímání a řešení reklamací. Zvláštním postupem, který je povinné zavést při prodeji výrobků do zdravotnictví je stažení výrobků z trhu. Tento proces souvisí s přesnou evidencí šarží jednotlivých výrobků a jejich pohybu od příjmu, k výdeji a k zákazníkovi. Je nutné mít zabezpečenu možnost

vysledovat tok určitého zboží od zákazníka zpět k výrobcí a u něj poté vč. rozpadu na základní suroviny a materiály.

Jak bylo zmíněno v úvodu, největší důraz na kontrolu a řízení dílčích činností, je ve společnosti VM potřeba věnovat nákupu zboží. Toho pro další prodej nakupuje společnost VM každoročně za zhruba 40 milionů korun. Většinou v oblasti východní Asie (nejčastěji v Malajsii, Thajsku, Vietnamu a na Srí Lance). Tabulka 11 ilustruje přehled objemů nákupů v posledních pěti letech a počty obchodních případů. V těchto pěti letech osciloval objem nákupů kolem 2 milionů dolarů.

Tab. 11: Objemy nákupů v letech 2010 - 2014

rok	obrat v USD	počet obch.případů
2010	\$ 1 816 699,00	46
2011	\$ 2 265 676,00	43
2012	\$ 2 292 088,00	51
2013	\$ 2 109 551,00	56
2014	\$ 2 085 361,00	60

Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních dat společnosti VM

5.2 Zajišťování nákupu zboží

Cílem kapitoly 6.3 příručky Systému řízení jakosti (SŘJ) společnosti VM je stanovit postup pro provádění nákupu výrobků a služeb tak, aby byly ve shodě se stanovenými požadavky. Společnost garantuje, že nakupované produkty nebo služby odpovídají specifikovaným požadavkům, které jsou na dané produktu kladeny v souladu s normami a předpisy. Typ a rozsah řízení je závislý na vlivu nakupovaného produktu nebo služby na konečný produkt nebo službu.

Nákupní oddělení firmy provádí samostatný výběr dodavatelů a hodnotí ty dodavatele, jejichž dodávané hotové výrobky a služby přímo ovlivňují kvalitu služeb naší firmy. Cílem hodnocení je výběr optimálního dodavatele, případně i s certifikovaným systémem řízení kvality.

Předmětem hodnocení jsou pak následující oblasti:

- kvalita,
- termín a způsob dodání,
- obchodní podmínky (cena, způsob platby),
- zavedený systém řízení,

U dodavatelů se shodným počtem bodů se dále hodnotí, zda má dodavatel zaveden SŘJ nebo ne. V případě stejného množství bodů je vybrán dodavatel se zavedeným systémem řízení. Hodnocení jednotlivých oblastí je prováděno na předepsaných formulářích, které jsou použity jako vstupní informace pro zpracování výsledného seznamu dodavatelů, kde jsou dodavatelé rozčleněni do jednotlivých kategorií. Záznamy o hodnocení jsou průběžně aktualizovány a doplňovány 1 x ročně. Za vedení těchto záznamů je odpovědný vedoucí nákupního oddělení.

Vedoucí nákupního oddělení je zodpovědný za vedení a udržování seznamu dodavatelů, který musí minimálně obsahovat následující informace:

- a) datum hodnocení
- b) název materiálu nebo služby
- c) jméno dodavatele
- d) hodnocení oblastí (kvalita, cena, platební podmínky, termín dodání)
- e) dosažené bodové hodnocení
- f) kategorizace dodavatele
- g) podpis hodnotitele

Vedoucí ostatních oddělení jsou zodpovědní za to, že dodavatelé, kteří jsou zahrnuti do seznamu dodavatelů daného oddělení, patří do skupiny „shodný“, a tudíž podléhají hodnocení a kategorizaci. Ostatní dodavatelé jsou průběžně sledováni a hodnoceni. Hodnocení jednotlivých oblastí je provedeno na formuláři „hodnocení dodavatelů“. Tento formulář je vypracován zvlášť pro každého dodavatele a shrnuje hodnocení všech zkoumaných oblastí.

Každý dodavatel je hodnocen ve třech oblastech.

- a) Technická úroveň
- b) Termín dodání a platební podmínky
- c) Cena

Každá oblast je hodnotitelem označena odpovídajícím počtem bodů tak, jak je uvedeno v tabulce 12. V této části by bylo vhodné vyslovit názor, že je zde vidět hodnocení rizik, které bylo zmiňováno v kapitole 3. Sice odborníci doporučují stupnici pětistupňovou, ale pro potřeby VM je to takto postačující.

Počet bodů jednotlivých oblastí je následující:

Tab. 12: Hodnotící kritéria

I. Technická úroveň dodávky (neporušenost obalu, dodané množství)	Vyhovující	Vyhovující s výhradami	Nevyhovující
	19	16	0
II. Termín dodání a platební podmínky	V termínu s platbou v hotovosti	V termínu s platbou na fakturu	Mimo termín
	20	25	0
III. Cena (porovnání ceny s cenou předchozí dodávky)	Vyšší	Stejná	Nižší
	0	30	40

Zdroj: Vlastní zpracování dle Příručky ŘJ společnosti VULKAN – Medical

Oddělení nákupu provádí celkové hodnocení dodavatele na základě údajů uvedených na formuláři. „Hodnocení dodavatelů“ a získané údaje zpracovává do seznamu dodavatelů. Každý dodavatel je příslušným oddělením zařazen do příslušné kategorie dle získaných bodů:

66 – 84 „Shodný“ a 0 – 65 „Neshodný“

Dále jsou dodavatelé hodnoceni z hlediska, zda má dodavatel zaveden integrovaný nebo jiný systém řízení (A+) nebo nemá (A).

Referent odpovědný za nákup objednává zboží na základě údajů z prodejních statistik. Nákup se uskutečňuje pro skladovou zásobu na cca 45 - 60 dnů. Tento počet dnů byl stanoven s ohledem na dlouhé dodací lhůty zahraničních dodavatelů a samozřejmě dlouhou dopravní lhůtu. Zároveň se referent řídí dle kapacity skladových prostor a finančními možnostmi společnosti. Toto referent konzultuje s ředitelkou společnosti.

Hodnocení dodavatelů probíhá dle stejných ukazatelů jako nákup materiálu, sepsání smlouvy, případně její změny a dodatky se provádějí podle postupů pro přezkoumání smlouvy.

Nakupované zboží a služby jsou nakupovány pouze od dodavatelů nevyřazených ze seznamu dodavatelů na základě hodnocení. Každoročně jsou při dozorovém auditu systému ISO veškeré výše zmíněné dokumenty důkladně kontrolovány. Je zjišťováno, zda jsou vyplněna všechna potřebná data a údaje tak, aby rozhodování o nákupech bylo těmito daty podpořeno.

5.3 Řízení a eliminace kurzových rizik v analyzované akciové společnosti VULKAN – Medical

Společnost VM má svými interními předpisy (směrnicemi) také stanoveno, jak se bude určovat kurz CZK vůči ostatním měnám. Dle možností daných zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví si již na počátku podnikání společnost vybrala zavedení účtování denním kurzem. To používá prozatím po celou dobu své činnosti. Každý den, po vyhlášení kurzu ČNB (zhruba ve 14:30h), je tento kurz zaveden do účetního systému a tímto kurzem se oceňují všechny operace uskutečněné následující kalendářní den.

Oceňování zásob na skladě se provádí metodou *váženého aritmetického průměru*. Ten se přepočítává denně při nočním zálohování dat. Účtování se provádí *způsobem A* (tzv. průběžný způsob). Obě tyto zásady jsou popsány ve vnitropodnikové směrnici.

Zboží je nakupováno od dodavatelů, v drtivé většině případů, za ceny uvedené v měně USD. Obchodní modely jsou nastaveny na částečnou platbu předem, při potvrzení

objednávky a doplatek při nalodění v přístavu – zboží je s paritou FOB⁶¹. Dopravu a pojištění do místa určení (skladu) si společnost zajišťuje sama. Pojištění dopravy má smluvně ošetřeno u pojišťovny AIG, která je specialistou na tento typ pojištění. Hodnota pojištění je stanovena na 0,35 % z hodnoty zboží a je v účetnictví zahrnuto jako náklad na pořízení zboží a je tedy součástí nákupní ceny.

Doprava je před každou plánovanou nakládkou poptávána u několika dopravních společností a poté probíhá výběr nejvhodnější nabídky. Záměrně je zde uváděno nejvhodnější, ne nejlevnější. Vždy jsou zohledňovány veškeré služby, které daná společnost nabízí.

Jelikož, jak již bylo zmíněno výše, společnost i exportuje, je vystavena násobnému kurzovému riziku. Zboží nakupuje za USD, prodává za EUR a CZK. Inkasované prostředky tudíž poté musí převádět na USD. V případě EUR vzniká tedy kurzový rozdíl při zaplacení faktury za odebrané zboží zahraničním subjektem (časové zpoždění platby). Poté, protože EUR společnost k téměř žádným obchodům nepotřebuje (kromě občasné výplaty cestovního zaměstnancům) většinu smění na USD. Zde vzniká další kurzový rozdíl, tentokrát při směně a to oproti účetnímu kurzu v daný den.

Pro ucelení informace o stavu a hodnotách realizovaných kurzových zisků ztrát je v tabulce 13 uveden přehled stavů finančních hodnot na účtech 548 a 648 v letech 2010 – 2014. Již z těchto hodnot lze odvodit, jak velký vliv měly tyto hodnoty na hospodářský výsledek společnosti VM. V letech 2010 – 2012 výsledek kurzové rozdíly snižovaly. V letech 2013 – 2014 jej vylepšovaly. V těchto dvou letech je však již zásluhou vykazování zisků při zajišťování pomocí Flexi Forwardů. Společnost se však v průběhu let (od roku 2005) nacházela v různých ekonomických situacích (vnitřní vlivy) nebo se měny nacházely v diametrálně odlišných pozicích (vnější vlivy).

⁶¹ Mezinárodní podmínky platné pro přepravu zboží - dle Incoterms® 2010. FOB (Free On Board) – vyplaceně loď (ujednaný přístav určení)

Tab. 13: Přehled realizovaných kurzových zisků a ztrát v letech 2010 – 2014

rok	kurzové zisky	kurzové ztráty	+/-
2010	1 233 230,00 Kč	1 413 489,00 Kč	- 180 259,00 Kč
2011	717 820,00 Kč	1 002 068,00 Kč	- 284 248,00 Kč
2012	679 185,00 Kč	1 099 512,00 Kč	- 420 327,00 Kč
2013	1 057 592,00 Kč	644 180,00 Kč	413 412,00 Kč
2014	1 152 714,00 Kč	357 833,00 Kč	794 881,00 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Na počátku podnikání měla společnost velmi omezené možnosti finančních prostředků. Velmi často se stávalo, že nákupy deviz byly uskutečněny až bezprostředně před dnem, kdy bylo potřebné uhradit faktury dodavatelů. Nebylo možné reagovat v průběhu dnů na vývoj kurzu a využít jeho eventuelního výkyvu k výhodnějšímu nákupu. Pozice a výsledky společnosti také nebyly takové, aby jí financující banka byla ochotná nabídnout volný budget na provádění devizových obchodů. V tomto období nelze vůbec hovořit o nějakém *zajištění proti kurzovým rizikům*.

V posledních pěti letech, kdy došlo ke stabilizaci cash – flow se situace a možnosti zajišťování zlepšily. Bohužel, vzhledem k povaze kontejnerových obchodů a neochoty dodavatelů měnit nastavená pravidla obchodů, musí VM platit za zboží nejčastěji předem. Část při potvrzení kontraktu (obvykle 30 – 50 %) a zbývající část při nalodění. Po zaplacení jsou společnosti dodavatelem zaslány dokumenty tak, aby mu bylo zboží v cílovém přístavu vydáno. S jedním dodavatelem je v současnosti nastaven platební instrument – dokumentární inkaso. Dodavatel zašle na financující banku kompletní dokumentaci k dodávce, včetně směnky. Banka zkontroluje dokumentaci, vyzve zástupce VM k podpisu směnky a neodvolatelného příkazu k úhradě. V den splatnosti, dle informace od dodavatele, banka provede platbu z účtu VM. Kurz dne platby a kurz dne příjmu zboží na sklad nelze nijak ovlivnit. Je dáno, jak již bylo uvedeno, že společnost účtuje denním kurzem ČNB. A jelikož je splatnost pevně dána dohodou s dodavatelem předem (není tedy znám kurz platby) a příjem na sklad je zaúčtován v den proclení, jindy to není možné, dle předpisů, tak téměř jedinou možností eliminace dopadu změny kurzu CZK je zajistit se při nákupu deviz potřebných pro zaplacení faktur.

Zástupce společnosti, který má problematiku financování a řízení zdrojů, kromě jiných úkolů, v pravomoci, sleduje neustále vývoj kurzu, snaží se sledovat podpůrné materiály

a ekonomická data (především makroekonomická). Má m. j. nastaveno denní zaslání sms zpráv s údaji o důležitých makroekonomických aktualitách a o stavu na finančních trzích.⁶² Současně online sleduje stránky ČNB, Forex a další servery, které se zabývají problematikou kurzů a aktuálním stavem na burzách. Přesný postup, daný například směrnicí, jakým způsobem v daný okamžik (za dané situace) postupovat nastaven není. Jak bylo uvedeno v kapitole 4.2, je často tato záležitost otázkou zkušenosti odhadu a současně i náhody.

V posledních necelých dvou letech je společností VM velmi často využíváno zajištění proti kurzovému riziku pomocí *flexibilního forwardu*. Tímto způsobem bylo v tomto období zajištěno asi 40 % potřebného objemu USD. Obchody jsou uzavírány na objem 100 000 USD a časové vypořádací období do šesti měsíců ode dne uzavření. Velká část hodnoty kurzových zisků z roku 2013 a 2014 pochází právě z těchto obchodů. Kdy se podařilo využít obvykle krátkodobých posílení CZK vůči USD.

Jelikož trvá, od intervence ČNB proti české koruně, neustálý trend oslabování české koruny, jsou tyto instrumenty stále zajištěním profitu. Bude však nutné sledovat prohlášení a úvahy bankovní rady ohledně ukončení intervence. Až toto nastane (v době psaní této práce se předpokládá ukončení na přelomu let 2016 a 2017; toto datum je však již třetím datem předpokládaného ukončení intervence proti české koruně a tudíž ani toto nemusí být definitivní), bylo by držení nějakého zásadního objemu USD na těchto instrumentech z předchozího období velmi rizikové a naopak by, pro změnu, pravděpodobně vedlo k realizování kurzových ztrát. Proto je snaha držet na forwardech objem USD ve výši potřebné zhruba na jeden měsíc. V případě náhlé změny a posílení CZK by pak neměl být dopad do kurzových zisků zásadní.

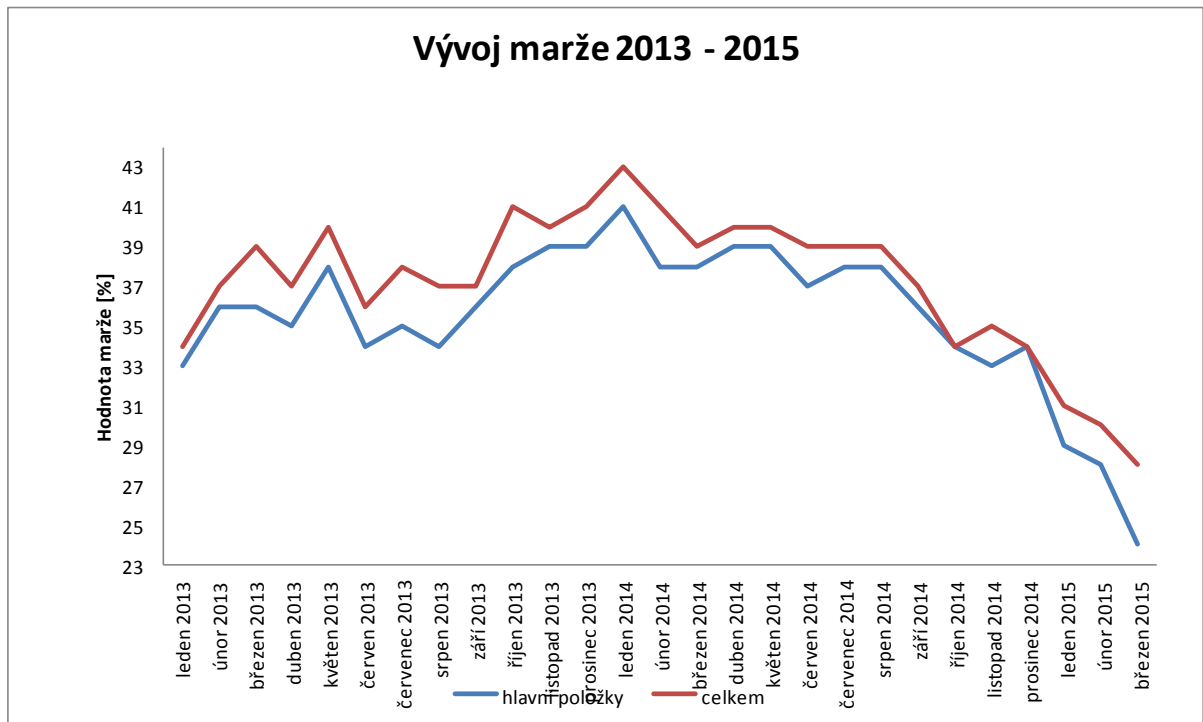
Podle zveřejněných názorů a prohlášení (např. na webových stránkách ČNB), která byla ale publikována v období po ukončení intervence švýcarské centrální banky (SCB) proti švýcarskému franku dne 15. 1. 2015, není možné ohlášení ukončení intervence centrální

⁶² Příklad odpolední sms ze dne 13.3.2015: dolar sílí na velkou figuru 1,05 k euru a 26 ke koruně, i přes přísun slabších dat z Ameriky v posledním týdnu. Trend, QE v Evropě a kapitulace eurových býků dominují trhu. Jednoduché opce stále nejvýhodnější zajišťovací instrument pro exportéry i importéry, i přes mírné zdražení (tj. růst implikované volatility) v posledních dnech.

banky předem. Vedlo by to pouze ke spekulativním obchodům a pravděpodobným značným škodám na celém měnovém trhu země. Z toho vyplývá, že nelze očekávat pozvolný exit z intervence ani její ohlašování předem.

Bohužel zmíněný trend oslabování koruny má velmi *negativní vliv* na dosahovanou *marži* prodávaných produktů. Měsíčně je sledována celková dosahovaná průměrná marže a poté i marže dílčí – z jednotlivých typů zboží a zboží rozdělených do skupin. Skupiny produktů jsou setříděny dle jejich podílu na obratu. Respektive tedy na tom, jak důležité tyto jednotlivé druhy pro společnost jsou. Zásadní položky jsou v souboru *základní*, poté položky s menší obrátkovostí v souboru *ostatní*, položky vyřazené z prodeje nebo ty, u kterých se plánuje ukončení prodeje, jsou ve skupině *doprodej*. Jsou nastaveny ještě dvě skupiny a to *polotovary a obaly* (VM je také kompletářem a baličem některých produktů – jako např. dětských šidítek).

Pro ilustraci, jaký dopad na marži, a tím i na hospodářský výsledek, má postupně se zvyšující kurz USD, je na následném grafu na obrázku 11 ilustrován vývoj celkové marže a marže pro položky hlavní v letech 2013 – 2015. Z tohoto přehledu vyplývá, že průměrná marže má snižující se tendenci. Nákupní ceny jsou účtovány, jak již bylo zmíněno, metodou váženého průměru, a tak dopad zvyšování kurzu USD (oslabování CZK) je postupný a je časové zpožděn za reálnou změnou kurzu. Je také závislý na tom, jak často se to které zboží nakupuje. Nejdříve se samozřejmě projevil u zboží, kterého bylo na skladě na přelomu let 2013 a 2014 nejméně a kdy bylo množství zboží nakoupeného v období nižšího kurzu USD menší než zboží nakoupené v období kurzu vyššího. Je zde zřetelně vidět, že od ledna 2014 má hodnota marže pouze klesající tendenci. Celkově se počet skladových položek pohybuje kolem 450. Položek hlavních, které mají největší prodejnost, je 120. U těchto položek je skladová zásoba udržována na dobu minimálně 60 dnů.



Obr. 11: Vývoj marže 2013 - 2015

Zdroj: vlastní zpracování na základě interním podkladů VULKAN – Medical

Z grafu na obrázku 11 jednoznačně vyplývá a je neoddiskutovatelné, že je zde vidět zásadní dopad trendu oslabování CZK do výsledků společnosti VM tím, že se zásadním způsobem snižuje marže z prodeje zboží. Vzhledem k tomu, že je společností VM prodáváno 70 % jejího obrátu do veřejného sektoru (nemocnice, LDN, domovy důchodců apod.) a prodej je uskutečňován na základě výběrových řízení a uzavřených smluv, které mají délku platnosti od jednoho do čtyř let, nelze změnit prodejní ceny pružně tak, jak se zvyšují ceny vstupní. Zdražování je i tak velmi nepopulární a i konkurence na zdravotním trhu se zdražováním nijak nespěchá. V tomto období (1. Q 2015) se však blíží okamžik, kdy tento zásah bude nevyhnutný. Je nezbytně nutné, aby hrubá marže neklesla dlouhodobě pod 20 %. Za deset let fungování společnosti nám praxe ukázala, že jen nad tuto hodnotu je společnost VM poté schopna vykazovat kladný hospodářský výsledek. Jak je vidět na výše uvedeném grafu, pokles marže je za poslední necelé dva roky dramatický.

5.4 Varianta alternativního řešení a aplikace dalších metod zajištění

V předchozí kapitole byl představen současný stav a analýza jednotlivých činností souvisejících se zkoumaným problémem. Některé činnosti se problému kurzových rizik týkají spíše okrajově, jiné velmi úzce.

V této kapitole bude provedena analýza situace, zda by bylo efektivní, provést nějaké konkrétní změny v procesech účtování nebo ve fázi předcházení kurzovým rizikům.

Jednou z variant, jak by bylo možné, s určitou pravděpodobností, změnit současný stav, je přejít k účtování pevně stanoveným kurzem. Předpokládejme, že by společnost VM měla interními směnicemi nastaveno účtování kurzem stanoveným vždy na počátku čtvrtletí. Bylo provedeno přepočítání všech přijatých faktur za zmíněných podmínek v posledních pěti letech. Jedná se roky 2010 – 2014. Při přepočtech byla zohledněna i situace, kdy by společnost VM, dle vyhodnocení situace na měnovém a finančním trhu, byla, s největší pravděpodobností, povinna změnit pevný kurz v den vyhlášení intervence. A to i přesto, že to nebyl přímo den vyhlášení devalvace (tento termín uvádí zákon jako povinný k provedení změny). Pro účely této práce byla však tato situace jako devalvace vyhodnocena a bylo tak naplněno ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Tzn., že 7. 11. 2013 byl stanoven nový kurz (uprostřed období, na které byl stanoven pevný kurz). Jak vyplývá z tabulek v příloze A a poté ze souhrnu v tabulce 14, rozdíly v jednotlivých letech, oproti původní metodě účtování, by byly sice v jednotlivých letech v řádech statisíců (oběma směry). Avšak v součtu zkoumaných pěti let, by to žádné zásadní číslo nebylo. Přesněji je celkový součet všech změn těchto stavů o + 772 642 Kč.

Za předpokladu, že je nastaveno oceňování za předem stanovený kurz (na dané období tří měsíců), je nutností, aby byly přepočteny i hodnoty plateb za faktur za nakoupené zboží. Pro účely zkoumání byl proveden přepočet i těchto plateb. Přehled současného stavu a přepočtů za nově nastavených podmínek je zobrazen v tabulkách přílohy B. Rozdíl proti reálnému stavu přepočítaných let, je uveden v tabulce 14 a má hodnotu + 311 563 Kč.

Pro ochránění dat společnosti VM byly v tabulkách na místo jmen dodavatelů uvedeny kódy, které nahradily tato jména. Přeci jen není v zájmu společnosti, zveřejnit seznam svých dodavatelů.

Tab. 14: Rozdíly při přepočtení pevným kurzem 2010 - 2014

rok	2010 [Kč]	2011 [Kč]	2012 [Kč]	2013 [Kč]	2014 [Kč]
rozdíl při pevném kurzu k datu účetního případu	496 294,08	737 146,78	-248 323,48	479 798,88	-692 274,33
rozdíl při pevném kurzu k datu plateb přijatých faktur za zboží	448 798,83	268 921,63	-216 459,32	450 786,99	-640 484,80

Zdroj: vlastní zpracování na základě interním podkladů VULKAN – Medical (podrobné propočty jsou přehledně uvedeny v přílohách A a B)

Z obou těchto úprav vyplývá, že by si v těchto konkrétních letech společnost celkově zhoršila hospodářský výsledek v průměru o 217 tisíc korun ročně. Tato částka je, vzhledem k obratu společnosti VM, relativně zanedbatelnou.

Pro dokonalé a úplně přesné posouzení situace by byla potřeba upravit (přepočíst) i hodnoty směn USD a EUR. Pro výsledné hodnocení jsou však vypracované úpravy dostačující.

Je zřejmé, že úspora, nebo chceme – li, zlepšení HV by při rozhodnutí účetní jednotky o zavedení pevného kurzu na předem stanovené období nastalo pouze v případě, že by domácí měna oslabovala (markantní rozdíl je vidět v roce 2014). Proti tomu jde však ten fakt, že oslabování české koruny vede ke zvyšování nákupních cen a tím ke snižování marže (viz graf na obrázku 11).

Jelikož však není nikdo schopen odhadnout, jak se kurz bude vyvíjet, byť jen na jeden týden dopředu, je velmi složité s nějakou vysokou mírou odpovědnosti určit, jaký způsob účtování nebo zajišťování se proti kurzovému riziku by bylo nejvýhodnější.

Další metodou, jak eliminovat vliv kurzového rizika na společnost VM, by mohlo být zavedení výše zmíněného (kapitola 4.4) leadingu a leggingu. Částečně, dle analýzy stavu postupů ve společnosti, je toto prováděno. Není však použit žádný kvalifikovaný postup, který by byl současně dokumentován a stanoven přesný písemný postup těchto činností.

Dalším efektivním řešením by zajisté mohlo být uzavírání kupních smluv s kurzovou doložkou. Mohla by být koncipována tak, aby se při znehodnocení české koruny vůči referenční měně (v tomto případě nejčastěji USD) o více než 4 %, došlo ke snížení kupní ceny o zmíněná 4 %. Část kurzového rizika by tedy byla přesunuta na zahraničního dodavatele. Ideální situací, jak je zmíněno i na jiném místě této diplomové práce, by bylo uzavírání kupních smluv v českých korunách. Tato možnost je však velmi omezená, či spíše nemožná.

Stejně tak by bylo vhodné ošetřit i kupní smlouvy se zahraničními odběrateli společnosti VM. Mělo by jít zejména o zákazníky ze Slovenska, kam společnost VM vyváží zhruba 15 % svého obrátu.

5.5 Zhodnocení variant a návrhů

V úvodu hodnocení situace s řízením a eliminací kurzových rizik ve společnosti VM je vhodné podotknout, že jedním velkých problémů společnosti je její velikost. Jelikož se svými 11 zaměstnanci patří k malým podnikům a její stěžejní činnosti jsou tudíž koncentrovány do rukou ředitelky, je zřejmé, že ne všechny procesy jsou prováděny dle sofistikovaných, propracovaných a dokumentovaných postupů. Nemálo činností je prováděno na základě zkušeností, odhadu a citu pro danou situaci.

Jak však bylo řečeno v kapitole týkající se obecných rizik, každé riziko je možné určitým způsobem měřit. Základem je však jejich identifikace, pojmenování a poté určení míry jeho závažnosti vlivu na společnost a její výsledky.

Proto, kromě hlavního zkoumaného rizika, kurzového, a jeho důslednou eliminaci, se společnosti doporučuje nastavení procesů směřujících k využití moderních postupů k jejich řízení a poté i možnému omezení.

Ze všech komparací jednotlivých nástrojů a procesů provedených v předchozích kapitolách, které účetní jednotce dává legislativa, nabídky bank a finančních společností, lze vyvodit několik následujících možností, jak navrhnout společnosti VM eliminaci kurzových rizik a zajištění proti jejich vlivu (především tomu negativnímu).

Po provedení přepočtu přijatých faktur za nakoupené zboží a poté i plateb za tyto faktury (jak ukazují přílohy A a B) bylo zjištěno, že žádná z variant, ani stávající ani alternativní, nemusí být výhodnější. Nebo chceme-li, přinášející co nejmenší negativní vliv na hospodářský výsledek. To, zda je daný proces efektivnější, je totiž možné zhodnotit vždy až ex post. Zákon, dávající podnikatelským subjektům možnost stanovení postupu účtování vždy jen předem, zamezí veškerým spekulacím a tudíž i možnostem se zajistit. Nejjednodušší, ale současně nejméně pravděpodobnou možností, jak eliminovat kurzové riziko ve společnosti VM by byla možnost realizovat nákupy v české měně. To je však potup nemožný, protože státy, se kterými společnost VM obchoduje, požadují obchody v „nadměnných“ měnách (USD, EUR nebo GBP). Což je logické a pochopitelné.

Tudíž společnosti VM nezbyvá nic jiného než využít nástrojů finančních trhů, charakterizovaných a analyzovaných v kapitole 4 a pokusit se zajistit si nákupy prostředků na úhrady faktur za výhodnějších podmínek, s využitím zkušeností pracovníků VM.

Zajištění pomocí *Flexi Forwardů* je jedním z těchto nástrojů, které eliminují negativní dopady. Nezvyšují náklady na provoz (neplatí se za uzavírání obchodu bance žádné manipulační poplatky), mají možnost uzavření na dlouhý časový úsek (tudíž se lze vyhnout vypořádání obchodu v okamžik nepříznivého kurzu) a v období trendu oslabování měny lze díky němu vytvořit i jistou část zisku. Tento instrument byl po provedení analýzy zhodnocen jako *velmi vhodný a účinný*.

Dále je vhodné společnosti doporučit, aby se zaměřila na zajištění pomocí opcí. Smyslem tohoto doporučení je, v současné době, nízké úročení peněžních zůstatků na účtech (důvodem je i tzv. technická nula u úročení ČNB). Prostředky jsou zde vázány na zhruba dva týdny, což není příliš dlouhá doba a úročení nebo-li výnos, se může pohybovat v rozmezí od 1 do 7 % tak, jak bylo uvedeno v ukázkovém případě ve čtvrté kapitole. I zde je však nutná jistá obezřetnost, protože investor „spekuluje“ na vyšší nebo nižší kurz, který však, z různých, podnikatelem neovlivnitelných důvodů, nemusí vůbec nastat.

Závěr

Jak vyplývá z celé diplomové práce, rizika jsou běžnou součástí nejen běžného života, ale i podnikání. Hospodaření společností i jejich výkonnost jich ohrožuje nespočet. Diplomová práce se zaměřila na většinu rizik vyplývajících z činností souvisejících s aktivitami se zahraničními subjekty. Cílem tedy bylo podrobit analýze *kurzové riziko*.

Dostatečným způsobem bylo charakterizováno, jak se s ním vyrovnává Zákon č.563/1991 Sb., o účetnictví, v souvislosti s účtováním. Účtování bylo po analýze shledáno jako relativně dlouhý proces (s mnoha kroky, které nelze vynechat) a tudíž komplikovaný a náchylný na chybovost. Poté byla krátce, ve druhé kapitole, pozornost věnována centrálnímu bankovníctví obecně a poté i z pohledu ČNB. A právě na tomto místě, bylo konkrétními událostmi z let 2013 – 2015 demonstrováno, jak je kurzové riziko náročné na odhad budoucího vývoje. Třetí kapitola se zamyslela právě nad riziky obecnými, jejich tříděním, měřením a několika návrhy na jejich eliminaci. Pohledem sice zúženým, ale proto vhodným k eventuálnímu budoucímu pozorování.

Kapitoly 4 a 5 jsou zaměřeny na hlavní téma diplomové práce a to na zmíněné kurzové riziko. Bylo představeno a charakterizováno mnoho možností a nástrojů, jak se zajistit proti negativnímu působení kurzového rizika. Současně bylo podrobněji předvedeno, jak probíhá zajišťování konkrétními instrumenty finančního trhu a byl proveden vzorový výpočet forwardového kurzu. Obecně lze říci, že finanční trhy nabízejí širokou škálu instrumentů a je jen na jednotlivých podnikatelských subjektech, jaký typ nebo jejich kombinaci zvolí. Vždy je však potřeba zvážit všechny okolnosti, které v daném okamžiku ovlivňují situaci na trhu. Je nutné se nedívat pouze na samotný subjekt, ale pozorovat jej v kontextu s vnějším okolím. Makroekonomické prostředí, které v současnosti přesahuje hranice států, je velmi důležitým podkladem k rozhodování o zajišťování proti vlivům kurzových změn.

Před psaním této diplomové práce existovalo přesvědčení, že bude nalezen a ověřen jediný správný způsob, jak zvolit systém účtování obchodních případů s cizími měnami. Jak však vyplynulo z přepočtů, není možné jednoznačně potvrdit, který způsob je vhodnější. Jeho efektivní dopad do hospodářského výsledku (jeho nezhoršení nebo event. vylepšení) není totiž dán prioritně typem nastavení účtování kurzu, ale vývojem kurzu

v daném roce. A to není, jak již bylo několikrát zmíněno, možné v žádném případě předem odhadnout ani stanovit. Proto je společnosti doporučeno ponechat současný stav účtování beze změny. Bylo by však vhodné rozšířit portfolium nástrojů finančního trhu, používaných pro zajišťování finančních objemů. Těmi současně i využít možnost zhodnocení volných peněžních prostředků.

Na základě analyzovaných materiálů je zřejmé, že společnosti, které se potýkají s takto přímým vlivem kurzových změn, jako společnost VULKAN – Medical, mají pouze omezené možnosti, jak dopady tohoto rizika na své podnikání eliminovat. I když jsou ve firmách odborníci, tak sledování všech zpráv z globálního trhu není reálně zvládnutelné a předpovídání kroků a zásahů ČNB je téměř nemožné. Proto budou tedy na trhu vždy dvě skupiny společností, jedné současný stav oslabování měny vyhovuje a vylepšuje jejich výsledky. Na druhé straně stojí ty subjekty, kterým současný stav výrazně zhoršil pozici na trhu i vykazování vyšších zisků. Až bude česká měna posilovat, role se samozřejmě obrátí.

Závěrem je vhodné konstatovat, že stanovené dílčí cíle, směřující k rozhodnutí o vhodném typu zajišťování (nebo o kombinaci více činností a nástrojů) společnosti VULKAN – Medical proti kurzovému riziku, byly splněny. Cílů bylo dosaženo především analýzou dostupných informací o instrumentech finančního trhu v kapitole 4. Hlavním přínosem, který pro společnost VULKAN – Medical z práce vyplynul, je potřeba zvýšení důrazu na systematictější zpracování identifikace rizik a k nim přiřazených konkrétních možností zajištění. Z přehledu shrnutých a podrobně charakterizovaných instrumentů je společnosti doporučeno věnovat zvýšenou pozornost na devizové swapy, které i v celosvětovém objemu uzavíraných obchodů, tvoří nejvýznamnější část. Současně lze konstatovat, že jsou instrumentem bez zvláštních nákladů s možností poměrně zásadní eliminací negativních rizik. S rozvojem finančního trhu a technologií elektronického obchodování se v budoucnosti jistě objeví další možnosti, které bude možno zahrnout mezi nástroje eliminace dopadů kurzových rizik.

Seznam použité literatury - citace

BLAHA, Z. S. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Opce, swapy a futures deriváty finančního trhu*. Praha: Management Press, 1994. ISBN 80-85603-78-0

DeROSA, David F., *Options on foreign exchange, 3rd Edition*. Wiltshire: John Wiley & Sons, 2011. ISBN 978-0-470-23977-3

HNILICA, J. a J. FOTR. *Aplikovaná analýza ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2560-4

HNILICA, J. a J. FOTR. *Aplikovaná analýza ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-5104-7

IAN, J. Clark. *Foreign Exchange Option Pricing: A Practitioner's Guide*. 1st ed. Wiltshire: John Wiley & Sons, 2011. ISBN 978-0-470-68368-2

JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice II. Měnová a kurzová politika*. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4516-9

KISLINGEROVÁ, E. at al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-0

KRULIŠ, J. *Jak zvítězit nad riziky*. 1. vyd. Praha: Linde, 2011. ISBN 978-80-7201-835-2

MILGROM, P. a J. ROBERTS. *Modely rozhodování v ekonomii a managementu*. New Jersey: Prentice-Hall, Inc, 1992. ISBN 80-7169-411-8

PAVLÁT, V. *Globální finanční trhy*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2013, edice EUPRESS. ISBN 978-80-7408-076-0

ŘEZNÍKOVÁ, M. at al. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3441-5

WITZANY, J. *Financial derivatives Valuation, Hedging and Risk Management*. Praha: University of Economics in Prague, Oeconomica Publishing House, 2013. ISBN 978-80-245-1980-7

Seznam použité literatury - bibliografie

ALAM, P. *Foreign Exchange Handbook: Managing Risk and Opportunity in*

[online][vid.2014-09-16]. Dostupné z:

www:<<http://serch.proquest.com/cbcacompletebusiness/printviewfile?accountid=17116>>

Businessinfo, *Zajištění kurzového rizika*[online] [vid 2015 – 04 -12]. Dostupné

z www:<<http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/zajisteni-kurzoveho-rizika-7686.html>

Česká národní banka. *Historie národního bankovníctví*. [online]. [vid. 2014-11-08].

Dostupné z www <http://www.historie.cnb.cz/cs/index.html>

Česká národní banka. *Sborník článků a rozhovorů k oslabení koruny*. [online] Dostupné z

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/publikace/download/sbornik_oslabeni_koruny.pdf

Česká národní banka [online] [vid. 2015-02-26]. Dostupné z www:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/br_zapisy_z_jednani/2013/download/tk_07sz2013_cz.pdf

Česká národní banka, *Měnové rozhodnutí* [online]. 2013. [vid. 2015-03-14] Dostupné z www:

http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2013/20131107_menove_rozhodnuti.html

Česká národní banka. *Úloha měnové politiky*. [online]. [vid. 2014-11-16]. Dostupné z

http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html

Česká Spořitelna [online]. [vid. 2015-02-26]. Dostupné z www:

<http://www.csas.cz/banka/nav/podnikatele-firmy-a-institute/mesta-a-obce/menova-opce/o-produktu-d00010709>

Český statistický úřad [online]. 2015. [vid. 2015-03-14] Dostupné z www:

http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace

JONÁŠ, J. at al. *Oslava ekonomie: Přednášky laureátů Nobelovy ceny za ekonomii*.

Praha: Akademie věd České republiky, 1994. ISBN 80-200-0362-2

KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1

Kurzový lístek [online]. [vid. 2015-02-26]. Dostupné z www: <http://www.kurzy.cz/komodity/index.asp?A=5&SEO=ropa-brent&RF=40>

MAI, D. *Férová cena koruny je 24,10 EUR/CZK* [online]. [vid. 2015- 02 - 09]. Dostupné z www: <http://www.kurzy.cz/zpravy/376497-ferova-cena-koruny-je-24-10-eur-czk/>

POLÁNÍK, L. *Světová finanční krize* [online]. 2008. [vid. 2015- 03-14] Dostupné z www: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo/>

TAUŠER, J., *Měnové riziko lze snížit zajištěním* [online] [vid. 2015- 04-10]. Dostupné z www:<<http://byznys.ihned.cz/c1-15689700-menove-riziko-lze-snizit-zajistenim>>

Česko. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Česko. Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance

Příloha A – Úpravy přijatých faktur v měně USD 2010 – 2014

Tab. A1 : Přepočtení přijatých faktur v měně USD stávajícím způsobem a pevným Q kurzem – rok 2010

Datum	CM kurz	CM celkem	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
					18,275	
6.1.2010	18,164	\$ 14 250,90	DOD015	258 853,35 Kč	260 435,20 Kč	1 581,85 Kč
6.1.2010	18,164	\$ 58 650,00	DOD002	1 065 318,60 Kč	1 071 828,75 Kč	6 510,15 Kč
8.1.2010	18,436	\$ 26 201,50	DOD003	483 050,85 Kč	478 832,41 Kč	-4 218,44 Kč
18.1.2010	18,041	\$ 41 193,00	DOD002	743 162,91 Kč	752 802,08 Kč	9 639,16 Kč
19.1.2010	18,016	\$ 31 500,00	DOD020	567 504,00 Kč	575 662,50 Kč	8 158,50 Kč
19.1.2010	18,016	\$ 7 515,00	DOD015	135 390,24 Kč	137 336,63 Kč	1 946,39 Kč
12.2.2010	18,959	\$ 29 150,00	DOD002	552 654,85 Kč	532 716,25 Kč	-19 938,60 Kč
4.3.2010	18,881	\$ 480,60	DOD020	9 074,21 Kč	8 782,97 Kč	-291,24 Kč
9.3.2010	18,715	\$ 31 500,00	DOD020	589 522,50 Kč	575 662,50 Kč	-13 860,00 Kč
15.3.2010	18,535	\$ 24 030,00	DOD015	445 396,05 Kč	439 148,25 Kč	-6 247,80 Kč
					18,843	
2.4.2010	18,843	\$ 69 020,00	DOD002	1 300 543,86 Kč	1 300 543,86 Kč	0,00 Kč
14.4.2010	18,522	\$ 33 698,00	DOD002	624 154,36 Kč	634 971,41 Kč	10 817,05 Kč
16.4.2010	18,518	\$ 24 323,00	DOD002	450 413,31 Kč	458 318,29 Kč	7 904,98 Kč
22.4.2010	18,905	\$ 31 500,00	DOD020	595 507,50 Kč	593 554,50 Kč	-1 953,00 Kč
26.4.2010	19,079	\$ 78 986,50	DOD003	1 506 983,43 Kč	1 488 342,62 Kč	-18 640,81 Kč
14.5.2010	20,199	\$ 3 697,34	DOD002	74 682,57 Kč	69 668,98 Kč	-5 013,59 Kč
24.5.2010	20,735	\$ 31 500,00	DOD020	653 152,50 Kč	593 554,50 Kč	-59 598,00 Kč
26.5.2010	20,985	\$ 73 300,00	DOD022	1 538 200,50 Kč	1 381 191,90 Kč	-157 008,60 Kč
					20,947	
1.7.2010	20,947	\$ 46 918,20	DOD002	982 795,54 Kč	982 795,54 Kč	-0,00 Kč
14.7.2010	20,161	\$ 75 515,00	DOD002	1 522 457,92 Kč	1 581 812,71 Kč	59 354,78 Kč
27.7.2010	19,428	\$ 35 700,00	DOD002	693 579,60 Kč	747 807,90 Kč	54 228,30 Kč
12.8.2010	19,063	\$ 35 700,00	DOD002	680 549,10 Kč	747 807,90 Kč	67 258,80 Kč
13.8.2010	19,457	\$ 12 262,50	DOD003	238 591,46 Kč	256 862,59 Kč	18 271,13 Kč
16.8.2010	19,441	\$ 22 152,00	DOD002	430 657,03 Kč	464 017,94 Kč	33 360,91 Kč
24.8.2010	19,525	\$ 79 900,00	DOD002	1 560 047,50 Kč	1 673 665,30 Kč	113 617,80 Kč
19.8.2010	19,266	\$ 79 900,00	DOD002	1 539 353,40 Kč	1 673 665,30 Kč	134 311,90 Kč
27.8.2010	19,583	\$ 79 900,00	DOD002	1 564 681,70 Kč	1 673 665,30 Kč	108 983,60 Kč
11.8.2010	18,861	\$ 1 700,00	DOD005	32 063,70 Kč	35 609,90 Kč	3 546,20 Kč
3.9.2010	19,275	\$ 30 100,00	DOD020	580 177,50 Kč	630 504,70 Kč	50 327,20 Kč
30.9.2010	18,051	\$ 69 000,00	DOD002	1 245 519,00 Kč	1 445 343,00 Kč	199 824,00 Kč
					18,025	
1.10.2010	18,025	\$ 33 750,00	DOD019	608 343,75 Kč	608 343,75 Kč	0,00 Kč
11.10.2010	17,650	\$ 35 231,06	DOD018	621 828,21 Kč	635 039,86 Kč	13 211,65 Kč
11.10.2010	17,650	\$ 35 668,00	DOD018	629 540,20 Kč	642 915,70 Kč	13 375,50 Kč
14.10.2010	17,527	\$ 29 599,00	DOD002	518 781,67 Kč	533 521,98 Kč	14 740,31 Kč
18.10.2010	17,361	\$ 20 925,00	DOD003	363 278,93 Kč	377 173,13 Kč	13 894,19 Kč
1.11.2010	17,754	\$ 30 100,00	DOD020	534 395,40 Kč	542 552,50 Kč	8 157,10 Kč
2.11.2010	17,613	\$ 89 420,00	DOD002	1 574 954,46 Kč	1 611 795,50 Kč	36 841,04 Kč
18.11.2010	18,079	\$ 33 750,00	DOD019	610 166,25 Kč	608 343,75 Kč	-1 822,50 Kč
25.11.2010	18,510	\$ 30 100,00	DOD020	557 151,00 Kč	542 552,50 Kč	-14 598,50 Kč
7.12.2010	18,857	\$ 65 992,80	DOD002	1 244 426,23 Kč	1 189 520,22 Kč	-54 906,01 Kč
3.12.2010	19,009	\$ 7 575,00	DOD003	143 993,18 Kč	136 539,38 Kč	-7 453,80 Kč
8.12.2010	18,759	\$ 32 403,00	DOD003	607 847,88 Kč	584 064,08 Kč	-23 783,81 Kč
15.12.2010	18,725	\$ 38 375,00	DOD019	718 571,88 Kč	691 709,38 Kč	-26 862,51 Kč
21.12.2010	19,219	\$ 64 800,00	DOD019	1 245 391,20 Kč	1 168 020,00 Kč	-77 371,20 Kč
			CELKEM	32 642 709,28 Kč	33 139 003,36 Kč	496 294,08 Kč

Tab. A2 : Přepočet přijatých faktur v měně USD stávajícím způsobem a pevným Q kurzem – rok 2011

Datum	CM kurz	CM částka	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
					18,792	
7.1.2011	18,874	\$ 79 447,00	DOD002	1 499 482,68 Kč	1 492 968,02 Kč	-6 514,66 Kč
31.1.2011	17,682	\$ 81 600,00	DOD002	1 442 851,20 Kč	1 533 427,20 Kč	90 576,00 Kč
7.2.2011	17,615	\$ 96 900,00	DOD002	1 706 893,50 Kč	1 820 944,80 Kč	114 051,30 Kč
7.2.2011	17,615	\$ 17 200,81	DOD002	302 992,27 Kč	323 237,62 Kč	20 245,35 Kč
25.2.2011	17,81	\$ 42 988,32	DOD018	765 621,98 Kč	807 836,51 Kč	42 214,53 Kč
28.2.2011	17,793	\$ 84 350,00	DOD011	1 500 839,55 Kč	1 585 105,20 Kč	84 265,65 Kč
4.3.2011	17,478	\$ 35 683,20	DOD003	623 670,97 Kč	670 558,69 Kč	46 887,72 Kč
10.3.2011	17,43	\$ 84 350,00	DOD011	1 470 220,50 Kč	1 585 105,20 Kč	114 884,70 Kč
22.3.2011	17,236	\$ 33 075,00	DOD003	570 080,70 Kč	621 545,40 Kč	51 464,70 Kč
					17,338	
5.4.2011	17,179	\$ 81 464,00	DOD002	1 399 470,06 Kč	1 412 422,83 Kč	12 952,77 Kč
22.4.2011	16,579	\$ 114 580,00	DOD002	1 899 621,82 Kč	1 986 588,04 Kč	86 966,22 Kč
29.4.2011	16,305	\$ 10 230,00	DOD002	166 800,15 Kč	177 367,74 Kč	10 567,59 Kč
9.5.2011	16,616	\$ 91 250,00	DOD011	1 516 210,00 Kč	1 582 092,50 Kč	65 882,50 Kč
17.5.2011	17,235	\$ 61 440,00	DOD002	1 058 918,40 Kč	1 065 246,72 Kč	6 328,32 Kč
7.6.2011	16,676	\$ 8 748,00	DOD007	145 881,65 Kč	151 672,82 Kč	5 791,17 Kč
13.6.2011	16,663	\$ 97 250,00	DOD011	1 620 476,75 Kč	1 686 120,50 Kč	65 643,75 Kč
21.6.2011	16,947	\$ 118 736,80	DOD002	2 012 232,55 Kč	2 058 658,64 Kč	46 426,09 Kč
28.6.2011	17,201	\$ 119 000,00	DOD002	2 046 919,00 Kč	2 063 222,00 Kč	16 303,00 Kč
					16,779	
1.7.2011	16,845	\$ 35 489,00	DOD003	597 812,21 Kč	595 469,93 Kč	- 2 342,28 Kč
11.7.2011	17,004	\$ 80 800,00	DOD002	1 373 923,20 Kč	1 355 743,20 Kč	- 18 180,00 Kč
11.7.2011	17,004	\$ 6 250,00	DOD010	106 275,00 Kč	104 868,75 Kč	- 1 406,25 Kč
19.7.2011	17,364	\$ 44 837,27	DOD018	778 554,36 Kč	752 324,55 Kč	- 26 229,81 Kč
21.7.2011	17,24	\$ 101 280,00	DOD019	1 746 067,20 Kč	1 699 377,12 Kč	- 46 690,08 Kč
25.7.2011	16,964	\$ -42,20	DOD019	-715,88 Kč	- 708,07 Kč	7,81 Kč
28.7.2011	16,813	\$ 39 957,00	DOD003	671 797,04 Kč	670 438,50 Kč	- 1 358,54 Kč
3.8.2011	17,099	\$ 19 626,72	DOD002	335 597,29 Kč	329 316,73 Kč	- 6 280,56 Kč
7.8.2011	17,134	\$ 48 300,00	DOD006	827 572,20 Kč	810 425,70 Kč	- 17 146,50 Kč
16.8.2011	16,993	\$ 127 400,00	DOD002	2 164 908,20 Kč	2 137 644,60 Kč	- 27 263,60 Kč
23.8.2011	16,99	\$ 43 405,00	DOD017	737 450,95 Kč	728 292,50 Kč	- 9 158,45 Kč
29.8.2011	16,778	\$ 84 970,00	DOD002	1 425 626,66 Kč	1 425 711,63 Kč	84,97 Kč
21.9.2011	17,985	\$ 1 750,00	DOD002	31 473,75 Kč	29 363,25 Kč	- 2 110,50 Kč
29.9.2011	18,029	\$ 1 800,00	DOD010	32 452,20 Kč	30 202,20 Kč	- 2 250,00 Kč
					18,665	
3.10.2011	18,331	\$ 52,00	DOD024	953,21 Kč	970,58 Kč	17,37 Kč
19.10.2011	18,214	\$ 8 748,00	DOD007	159 336,07 Kč	163 281,42 Kč	3 945,35 Kč
26.10.2011	17,895	\$ 7 000,00	DOD002	125 265,00 Kč	130 655,00 Kč	5 390,00 Kč
3.11.2011	18,214	\$ 101 280,00	DOD019	1 844 713,92 Kč	1 890 391,20 Kč	45 677,28 Kč
3.11.2011	18,214	\$ 38 474,00	DOD003	700 765,44 Kč	718 117,21 Kč	17 351,77 Kč
14.11.2011	18,829	\$ 7 200,00	DOD010	135 568,80 Kč	134 388,00 Kč	- 1 180,80 Kč
30.11.2011	19,153	\$ 31 546,00	DOD002	604 200,54 Kč	588 806,09 Kč	- 15 394,45 Kč
5.12.2011	18,647	\$ 45 397,27	DOD018	846 522,89 Kč	847 340,04 Kč	817,15 Kč
9.12.2011	18,815	\$ 88 950,00	DOD011	1 673 594,25 Kč	1 660 251,75 Kč	- 13 342,50 Kč
12.12.2011	19,037	\$ 38 413,50	DOD003	731 277,80 Kč	716 987,98 Kč	- 14 289,82 Kč
30.12.2011	20,1	\$ 4 500,00	DOD010	90 450,00 Kč	83 992,50 Kč	- 6 457,50 Kč
			CELKEM	39 490 626,03 Kč	40 227 772,81 Kč	737 146,78 Kč

Tab. A3 : Přepočet přijatých faktur v měně USD stávajícím způsobem a pevným Q kurzem – rok 2012

Datum	CM kurz	CM částka	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
					19,718	
9.1.2012	20,232	\$ 42 969,60	DOD023	869 360,95 Kč	847 274,57 Kč	-22 086,38 Kč
10.1.2012	20,284	\$ 8 748,00	DOD007	177 444,43 Kč	172 493,06 Kč	-4 951,37 Kč
12.1.2012	20,315	\$ 113 680,00	DOD002	2 309 409,20 Kč	2 241 542,24 Kč	-67 866,96 Kč
18.1.2012	20,053	\$ 52 750,00	DOD019	1 057 795,75 Kč	1 040 124,50 Kč	-17 671,25 Kč
25.1.2012	19,546	\$ 94 882,80	DOD018	1 854 579,21 Kč	1 870 899,05 Kč	16 319,84 Kč
1.2.2012	19,111	\$ 74 471,35	DOD003	1 423 221,97 Kč	1 468 426,08 Kč	45 204,11 Kč
16.2.2012	19,245	\$ 100 250,00	DOD011	1 929 311,25 Kč	1 976 729,50 Kč	47 418,25 Kč
21.2.2012	18,78	\$ 46 900,00	DOD006	880 782,00 Kč	924 774,20 Kč	43 992,20 Kč
29.2.2012	18,509	\$ 41 730,80	DOD002	772 395,38 Kč	822 847,91 Kč	50 452,53 Kč
23.3.2012	18,767	\$ 9 000,00	DOD010	168 903,00 Kč	177 462,00 Kč	8 559,00 Kč
28.3.2012	18,455	\$ 81 213,75	DOD003	1 498 799,76 Kč	1 601 372,72 Kč	102 572,96 Kč
					18,597	
4.4.2012	18,49	\$ 28 094,96	DOD002	519 475,81 Kč	522 481,97 Kč	3 006,16 Kč
16.4.2012	18,824	\$ 8 748,00	DOD007	164 672,35 Kč	162 686,56 Kč	-1 985,79 Kč
18.4.2012	18,889	\$ 45 920,00	DOD006	867 382,88 Kč	853 974,24 Kč	-13 408,64 Kč
30.4.2012	18,796	\$ 30 096,00	DOD002	565 684,42 Kč	559 695,31 Kč	-5 989,11 Kč
9.5.2012	19,204	\$ 3 269,42	DOD004	62 785,94 Kč	60 801,40 Kč	-1 984,54 Kč
10.5.2012	19,498	\$ 10 570,00	DOD024	206 093,86 Kč	196 570,29 Kč	-9 523,57 Kč
21.5.2012	19,902	\$ 83 705,90	DOD003	1 665 914,82 Kč	1 556 678,62 Kč	-109 236,20 Kč
28.5.2012	20,269	\$ 9 000,00	DOD010	182 421,00 Kč	167 373,00 Kč	-15 048,00 Kč
30.5.2012	20,365	\$ 46 532,16	DOD018	947 627,44 Kč	865 358,58 Kč	-82 268,86 Kč
11.6.2012	20,44	\$ 4 677,21	DOD004	95 602,17 Kč	86 982,07 Kč	-8 620,10 Kč
18.6.2012	20,318	\$ 44 523,20	DOD002	904 622,38 Kč	827 997,95 Kč	-76 624,43 Kč
20.6.2012	20,199	\$ 98 812,80	DOD018	1 995 919,75 Kč	1 837 621,64 Kč	-158 298,11 Kč
21.6.2012	20,035	\$ 44 712,95	DOD003	895 823,95 Kč	831 526,73 Kč	-64 297,22 Kč
					20,272	
11.7.2012	20,698	\$ 38 431,00	DOD003	795 444,84 Kč	779 073,23 Kč	-16 371,61 Kč
27.7.2012	20,803	\$ 43 092,00	DOD004	896 442,88 Kč	873 561,02 Kč	-22 881,86 Kč
1.8.2012	20,56	\$ 46 022,40	DOD018	946 220,54 Kč	932 966,09 Kč	-13 254,45 Kč
3.8.2012	20,462	\$ 44 582,40	DOD004	912 245,07 Kč	903 774,41 Kč	-8 470,66 Kč
8.8.2012	20,197	\$ 56 879,00	DOD006	1 148 785,16 Kč	1 153 051,09 Kč	4 265,93 Kč
13.8.2012	20,548	\$ 36 957,60	DOD002	759 404,76 Kč	749 204,47 Kč	-10 200,29 Kč
20.8.2012	20,28	\$ 8 748,00	DOD007	177 409,44 Kč	177 339,46 Kč	-69,98 Kč
22.8.2012	19,94	\$ 63 250,00	DOD013	1 261 205,00 Kč	1 282 204,00 Kč	20 999,00 Kč
27.8.2012	19,91	\$ 47 001,60	DOD018	935 801,86 Kč	952 816,44 Kč	17 014,58 Kč
29.8.2012	19,784	\$ 52 306,05	DOD003	1 034 822,89 Kč	1 060 348,25 Kč	25 525,36 Kč
11.9.2012	19,2	\$ 35 821,20	DOD002	687 767,04 Kč	726 167,37 Kč	38 400,33 Kč
27.9.2012	19,452	\$ 47 135,52	DOD004	916 880,14 Kč	955 531,26 Kč	38 651,12 Kč
					19,470	
1.10.2012	19,316	\$ 51 480,00	DOD006	994 387,68 Kč	1 002 315,60 Kč	7 927,92 Kč
8.10.2012	19,158	\$ 80 924,40	DOD002	1 550 349,66 Kč	1 575 598,07 Kč	25 248,41 Kč
10.10.2012	19,249	\$ 79 150,00	DOD011	1 523 558,35 Kč	1 541 050,50 Kč	17 492,15 Kč
12.10.2012	19,301	\$ 41 460,00	DOD006	800 219,46 Kč	807 226,20 Kč	7 006,74 Kč
15.10.2012	19,238	\$ 9 000,00	DOD010	173 142,00 Kč	175 230,00 Kč	2 088,00 Kč
24.10.2012	19,15	\$ 42 969,60	DOD004	822 867,84 Kč	836 618,11 Kč	13 750,27 Kč
5.11.2012	19,637	\$ 47 648,75	DOD003	935 678,50 Kč	927 721,16 Kč	-7 957,34 Kč
7.11.2012	19,762	\$ 75 600,00	DOD013	1 494 007,20 Kč	1 471 932,00 Kč	-22 075,20 Kč
12.11.2012	20,001	\$ 32 862,00	DOD002	657 272,86 Kč	639 823,14 Kč	-17 449,72 Kč
21.11.2012	19,831	\$ 49 950,00	DOD006	990 558,45 Kč	972 526,50 Kč	-18 031,95 Kč
29.11.2012	19,598	\$ 47 169,00	DOD003	924 418,06 Kč	918 380,43 Kč	-6 037,63 Kč
5.12.2012	19,28	\$ 71 700,00	DOD013	1 382 376,00 Kč	1 395 999,00 Kč	13 623,00 Kč
7.12.2012	19,275	\$ 8 748,00	DOD007	168 617,70 Kč	170 323,56 Kč	1 705,86 Kč
19.12.2012	19,124	\$ 9 000,00	DOD010	172 116,00 Kč	175 230,00 Kč	3 114,00 Kč
			CELKEM	45 078 029,05 Kč	44 829 705,57 Kč	-248 323,48 Kč

Tab. A4 : Přepočet přijatých faktur v měně USD stávajícím způsobem a pevným Q kurzem – rok 2013

Datum	CM kurz	CM celkem	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
					19,023	
4.1.2013	19,279	\$ 35 931,68	DOD002	692 726,86 Kč	683 528,35 Kč	- 9 198,51 Kč
7.1.2013	19,490	\$ 38 895,00	DOD006	758 063,55 Kč	739 899,59 Kč	- 18 163,97 Kč
14.1.2013	19,280	\$ 820,80	DOD016	15 825,02 Kč	15 614,08 Kč	- 210,94 Kč
28.1.2013	19,012	\$ 71 400,00	DOD013	1 357 456,80 Kč	1 358 242,20 Kč	785,40 Kč
4.2.2013	18,786	\$ 47 790,00	DOD006	897 782,94 Kč	909 109,17 Kč	11 326,23 Kč
12.2.2013	18,849	\$ 8 748,00	DOD007	164 891,05 Kč	166 413,20 Kč	1 522,15 Kč
20.2.2013	19,055	\$ 48 301,90	DOD003	920 392,70 Kč	918 847,04 Kč	- 1 545,66 Kč
13.3.2013	19,656	\$ 59 214,00	DOD006	1 163 910,38 Kč	1 126 427,92 Kč	- 37 482,46 Kč
18.3.2013	19,545	\$ 83 090,00	DOD006	1 623 994,05 Kč	1 580 621,07 Kč	- 43 372,98 Kč
26.3.2013	19,889	\$ 13 122,00	DOD007	260 983,46 Kč	249 619,81 Kč	- 11 363,65 Kč
					20,153	
8.4.2013	19,902	\$ 38 645,08	DOD002	769 114,38 Kč	778 814,30 Kč	9 699,92 Kč
8.4.2013	19,902	\$ 2 114,88	DOD009	42 090,34 Kč	42 621,18 Kč	530,84 Kč
10.4.2013	19,755	\$ 44 624,96	DOD004	881 366,08 Kč	899 326,82 Kč	17 760,74 Kč
15.4.2013	19,818	\$ 69 600,00	DOD013	1 379 332,80 Kč	1 402 648,80 Kč	23 316,00 Kč
17.4.2013	19,696	\$ 98 907,20	DOD006	1 948 076,21 Kč	1 993 276,80 Kč	45 200,59 Kč
17.4.2013	19,696	\$ 4 030,00	DOD009	79 374,88 Kč	81 216,59 Kč	1 841,71 Kč
22.4.2013	19,715	\$ 21 157,50	DOD025	417 120,11 Kč	426 387,10 Kč	9 266,99 Kč
22.4.2013	19,715	\$ 3 830,00	DOD009	75 508,45 Kč	77 185,99 Kč	1 677,54 Kč
22.4.2013	19,715	\$ 10 000,00	DOD010	197 150,00 Kč	201 530,00 Kč	4 380,00 Kč
22.4.2013	19,715	\$ 3 630,00	DOD009	71 565,45 Kč	73 155,39 Kč	1 589,94 Kč
24.4.2013	19,945	\$ 36 205,80	DOD002	722 124,68 Kč	729 655,49 Kč	7 530,81 Kč
29.4.2013	19,802	\$ 68 133,20	DOD006	1 349 173,63 Kč	1 373 088,38 Kč	23 914,75 Kč
3.5.2013	19,451	\$ 99 108,45	DOD003	1 927 758,46 Kč	1 997 332,59 Kč	69 574,13 Kč
6.5.2013	19,555	\$ 97 197,20	DOD006	1 900 691,25 Kč	1 958 815,17 Kč	58 123,92 Kč
3.6.2013	19,769	\$ 2 357,26	DOD009	46 600,67 Kč	47 505,86 Kč	905,19 Kč
6.6.2013	19,753	\$ 1 027,48	DOD009	20 295,81 Kč	20 706,80 Kč	410,99 Kč
7.6.2013	19,646	\$ 31 678,40	DOD002	622 353,85 Kč	638 414,80 Kč	16 060,95 Kč
17.6.2013	19,336	\$ 36 975,00	DOD011	714 948,60 Kč	745 157,18 Kč	30 208,57 Kč
19.6.2013	19,198	\$ 54 774,40	DOD006	1 051 558,93 Kč	1 103 868,48 Kč	52 309,55 Kč
					19,925	
8.7.2013	20,061	\$ 32 219,00	DOD002	646 345,36 Kč	641 963,58 Kč	- 4 381,78 Kč
9.7.2013	20,191	\$ 3 141,74	DOD009	63 434,87 Kč	62 599,17 Kč	- 835,70 Kč
10.7.2013	20,122	\$ 45 032,26	DOD004	906 139,14 Kč	897 267,78 Kč	- 8 871,36 Kč
5.8.2013	19,652	\$ 73 875,00	DOD011	1 451 791,50 Kč	1 471 959,38 Kč	20 167,88 Kč
6.8.2013	19,563	\$ 96 468,90	DOD003	1 887 221,09 Kč	1 922 142,83 Kč	34 921,74 Kč
12.8.2013	19,387	\$ 2 475,00	DOD009	47 982,83 Kč	49 314,38 Kč	1 331,55 Kč
21.8.2013	19,247	\$ 31 576,00	DOD002	607 743,27 Kč	629 151,80 Kč	21 408,53 Kč
2.9.2013	19,445	\$ 4 740,00	DOD009	92 169,30 Kč	94 444,50 Kč	2 275,20 Kč
4.9.2013	19,527	\$ 39 081,75	DOD003	763 149,33 Kč	778 703,87 Kč	15 554,54 Kč
5.9.2013	19,572	\$ 365,20	DOD009	7 147,69 Kč	7 276,61 Kč	128,92 Kč
16.9.2013	19,388	\$ 59 220,00	DOD006	1 148 157,36 Kč	1 179 958,50 Kč	31 801,14 Kč
20.9.2013	18,999	\$ 4 020,00	DOD009	76 375,98 Kč	80 098,50 Kč	3 722,52 Kč
23.9.2013	19,113	\$ 42 667,92	DOD018	815 511,95 Kč	850 158,31 Kč	34 646,36 Kč
26.9.2013	19,159	\$ 65 856,00	DOD013	1 261 735,10 Kč	1 312 180,80 Kč	50 445,70 Kč

Datum	CM kurz	CM celkem	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
					18,922	
7.10.2013	18,802	\$ 59 033,00	DOD002	1 109 938,47 Kč	1 117 022,43 Kč	7 083,96 Kč
7.10.2013	18,802	\$ 2 376,59	DOD009	44 684,65 Kč	44 969,84 Kč	285,19 Kč
9.10.2013	18,797	\$ 77 501,00	DOD003	1 456 786,30 Kč	1 466 473,92 Kč	9 687,62 Kč
14.10.2013	18,820	\$ 91 690,00	DOD011	1 725 605,80 Kč	1 734 958,18 Kč	9 352,38 Kč
14.10.2013	18,820	\$ 2 210,05	DOD009	41 593,14 Kč	41 818,57 Kč	225,43 Kč
16.10.2013	18,984	\$ 19 641,00	DOD025	372 864,74 Kč	371 647,00 Kč	- 1 217,74 Kč
23.10.2013	18,816	\$ 42 775,00	DOD006	804 854,40 Kč	809 388,55 Kč	4 534,15 Kč
4.11.2013	19,140	\$ 46 622,88	DOD004	892 361,92 Kč	882 198,14 Kč	- 10 163,78 Kč
7.11.2013 - intervence ČNB - devalvace CZK - povinná změna pevného kurzu					20,088	
12.11.2013	20,157	\$ 10 000,00	DOD010	201 570,00 Kč	200 880,00 Kč	- 690,00 Kč
3.12.2013	20,244	\$ 6 440,00	DOD012	130 371,36 Kč	129 366,72 Kč	- 1 004,64 Kč
4.12.2013	20,222	\$ 34 485,94	DOD002	697 374,68 Kč	692 753,56 Kč	- 4 621,12 Kč
4.12.2013	20,222	\$ -2 073,60	DOD002	-41 932,34 Kč	41 654,48 Kč	277,86 Kč
27.12.2013	20,121	\$ 86 800,00	DOD011	1 746 502,80 Kč	1 743 638,40 Kč	- 2 864,40 Kč
			CELKEM	41 029 912,08 Kč	41 509 710,96 Kč	479 798,88 Kč

Zde je vidět provedení úpravy při vyhlášení intervence 7. 11. 2013. Společnost použila ustanovení zákona při vyhlášení devalvace. Dle uvážení si tuto situaci takto vyložila a aplikovala.

Tab. A5 : Přepočet přijatých faktur v měně USD stávajícím způsobem a pevným Q kurzem – rok 2014

Datum	CM kurz	CM celkem	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
					20,12	
2.1.2014	19,894	\$ 52 965,30	DOD006	1 053 691,68 Kč	1 065 661,84 Kč	11 970,16 Kč
8.1.2014	20,131	\$ 8 748,00	DOD007	176 105,99 Kč	176 009,76 Kč	-96,23 Kč
12.1.2014	20,154	\$ 2 600,00	DOD001	52 400,40 Kč	52 312,00 Kč	-88,40 Kč
22.1.2014	20,375	\$ 30 740,44	DOD002	626 336,47 Kč	618 497,65 Kč	-7 838,82 Kč
24.1.2014	20,158	\$ 39 661,50	DOD003	799 496,52 Kč	797 989,38 Kč	-1 507,14 Kč
3.2.2014	20,346	\$ 88 775,00	DOD011	1 806 216,15 Kč	1 786 153,00 Kč	-20 063,15 Kč
17.2.2014	20,018	\$ 92 668,80	DOD006	1 855 044,04 Kč	1 864 496,26 Kč	9 452,22 Kč
19.2.2014	19,948	\$ 29 317,00	DOD003	584 815,52 Kč	589 858,04 Kč	5 042,52 Kč
24.2.2014	19,969	\$ 3 911,46	DOD014	78 107,94 Kč	78 698,58 Kč	590,64 Kč
26.2.2014	19,876	\$ 2 850,00	DOD001	56 646,60 Kč	57 342,00 Kč	695,40 Kč
6.3.2014	19,917	\$ 17 201,00	DOD025	342 592,32 Kč	346 084,12 Kč	3 491,80 Kč
7.3.2014	19,906	\$ 41 038,75	DOD003	816 917,36 Kč	825 699,65 Kč	8 782,29 Kč
19.3.2014	19,715	\$ 1 542,66	DOD014	30 413,54 Kč	31 038,32 Kč	624,78 Kč
19.3.2014	19,715	\$ 2 430,00	DOD002	47 907,45 Kč	48 891,60 Kč	984,15 Kč
20.3.2014	19,734	\$ 10 000,00	DOD010	197 340,00 Kč	201 200,00 Kč	3 860,00 Kč
26.3.2014	19,88	\$ 32 605,10	DOD002	648 189,39 Kč	656 014,61 Kč	7 825,22 Kč
31.3.2014	19,928	\$ 2 778,52	DOD001	55 370,35 Kč	55 903,82 Kč	533,47 Kč
31.3.2014	19,928	\$ 60 900,00	DOD013	1 213 615,20 Kč	1 225 308,00 Kč	11 692,80 Kč
					19,906	
8.4.2014	19,999	\$ 7 821,00	DOD006	156 412,18 Kč	155 684,83 Kč	-727,35 Kč
9.4.2014	19,903	\$ 37 036,35	DOD003	737 134,47 Kč	737 245,58 Kč	111,11 Kč
9.4.2014	19,903	\$ 8 748,00	DOD007	174 111,44 Kč	174 137,69 Kč	26,25 Kč
17.4.2014	19,847	\$ 93 192,77	DOD004	1 849 596,91 Kč	1 855 095,28 Kč	5 498,37 Kč
23.4.2014	19,888	\$ 40 310,00	DOD006	801 685,28 Kč	802 410,86 Kč	725,58 Kč
25.4.2014	19,857	\$ 52 798,60	DOD008	1 048 421,80 Kč	1 051 008,93 Kč	2 587,13 Kč
28.4.2014	19,853	\$ 31 530,40	DOD002	625 973,03 Kč	627 644,14 Kč	1 671,11 Kč
21.5.2014	20,056	\$ 18 021,00	DOD025	361 429,18 Kč	358 726,03 Kč	-2 703,15 Kč
28.5.2014	20,113	\$ 54 060,00	DOD008	1 087 308,78 Kč	1 076 118,36 Kč	-11 190,42 Kč
4.6.2014	20,131	\$ 1 582,20	DOD021	31 851,27 Kč	31 495,27 Kč	-356,00 Kč
6.6.2014	20,236	\$ 39 755,15	DOD003	804 485,22 Kč	791 366,02 Kč	-13 119,20 Kč
16.6.2014	20,278	\$ 80 080,00	DOD002	1 623 862,24 Kč	1 594 072,48 Kč	-29 789,76 Kč
23.6.2014	20,188	\$ 34 860,00	DOD002	703 753,68 Kč	693 923,16 Kč	-9 830,52 Kč
			DOD007		20,039	
16.7.2014	20,149	\$ 67 207,00	DOD010	1 354 153,84 Kč	1 346 761,07 Kč	-7 392,77 Kč
22.7.2014	20,317	\$ 8 748,00	DOD006	177 733,12 Kč	175 301,17 Kč	-2 431,95 Kč
22.7.2014	20,317	\$ 14 000,00	DOD013	284 438,00 Kč	280 546,00 Kč	-3 892,00 Kč
28.7.2014	20,446	\$ 39 620,00	DOD003	810 070,52 Kč	793 945,18 Kč	-16 125,34 Kč
30.7.2014	20,467	\$ 76 760,00	DOD002	1 571 046,92 Kč	1 538 193,64 Kč	-32 853,28 Kč
1.8.2014	20,607	\$ 37 492,50	DOD006	772 607,95 Kč	751 312,21 Kč	-21 295,74 Kč
4.8.2014	20,635	\$ 32 334,00	DOD003	667 212,09 Kč	647 941,03 Kč	-19 271,06 Kč
29.8.2014	21,076	\$ 40 310,00	DOD008	849 573,56 Kč	807 772,09 Kč	-41 801,47 Kč
3.9.2014	21,173	\$ 39 114,50	DOD002	828 171,31 Kč	783 815,47 Kč	-44 355,84 Kč
8.9.2014	21,31	\$ 54 945,00	DOD004	1 170 877,95 Kč	1 101 042,86 Kč	-69 835,10 Kč
9.9.2014	21,347	\$ 36 045,20	DOD013	769 456,88 Kč	722 309,76 Kč	-47 147,12 Kč
15.9.2014	21,343	\$ 43 550,21	DOD002	929 492,13 Kč	872 702,66 Kč	-56 789,47 Kč
22.9.2014	21,461	\$ 75 050,00	DOD025	1 610 648,05 Kč	1 503 926,95 Kč	-106 721,10 Kč
26.9.2014	21,68	\$ 32 567,00		706 052,56 Kč	652 610,11 Kč	-53 442,45 Kč
29.9.2014	21,626	\$ 20 437,50	DOD002	441 981,38 Kč	409 547,06 Kč	-32 434,32 Kč

Datum	CM kurz	CM celkem	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdil
			DOD006		21,82	
1.10.2014	21,853	\$ 36 520,00	DOD003	798 071,56 Kč	796 866,40 Kč	-1 205,16 Kč
3.10.2014	21,769	\$ 37 610,00	DOD013	818 732,09 Kč	820 650,20 Kč	1 918,11 Kč
24.10.2014	21,846	\$ 37 201,75	DOD007	812 709,43 Kč	811 742,19 Kč	-967,24 Kč
29.10.2014	21,85	\$ 75 050,00	DOD002	1 639 842,50 Kč	1 637 591,00 Kč	-2 251,50 Kč
29.10.2014	21,85	\$ 8 748,00	DOD008	191 143,80 Kč	190 881,36 Kč	-262,44 Kč
3.11.2014	22,176	\$ 64 418,00	DOD003	1 428 533,57 Kč	1 405 600,76 Kč	-22 932,81 Kč
10.11.2014	22,356	\$ 53 067,00	DOD010	1 186 365,85 Kč	1 157 921,94 Kč	-28 443,91 Kč
19.11.2014	22,099	\$ 37 910,05	DOD004	837 774,19 Kč	827 197,29 Kč	-10 576,90 Kč
19.11.2014	22,099	\$ 10 000,00	DOD006	220 990,00 Kč	218 200,00 Kč	-2 790,00 Kč
20.11.2014	22,077	\$ 6 306,10	DOD006	139 219,77 Kč	137 599,10 Kč	-1 620,67 Kč
4.12.2014	22,39	\$ 72 150,00	DOD025	1 615 438,50 Kč	1 574 313,00 Kč	-41 125,50 Kč
4.12.2014	22,39	\$ -27,00	DOD006	-604,53 Kč	- 589,14 Kč	15,39 Kč
22.12.2014	22,507	\$ 7 420,00	DOD014	167 001,94 Kč	161 904,40 Kč	-5 097,54 Kč
			celkem	43 245 967,33 Kč	42 553 693,00 Kč	-692 274,33 Kč

Příloha B – Úpravy plateb za přijaté faktury v měně USD v letech 2010 - 2014

Tab. B1 : Přepočet plateb za přijaté faktury v měně USD stávajícím způsobem a pevným Q kurzem – rok 2010

Platba	CM částka	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozíl
				18,275	
6.1.2010	\$ 65 620,00	DOD002	1 191 921,68 Kč	1 199 205,50 Kč	7 283,82 Kč
12.1.2010	\$ 7 209,00	DOD015	130 007,11 Kč	131 744,48 Kč	1 737,36 Kč
15.1.2010	\$ 23 693,00	DOD002	425 952,75 Kč	432 989,58 Kč	7 036,82 Kč
18.1.2010	\$ 21 027,75	DOD022	379 361,64 Kč	384 282,13 Kč	4 920,49 Kč
22.1.2010	\$ 22 050,00	DOD020	407 307,60 Kč	402 963,75 Kč	- 4 343,85 Kč
22.1.2010	\$ 58 650,00	DOD002	1 083 382,80 Kč	1 071 828,75 Kč	- 11 554,05 Kč
25.1.2010	\$ 26 201,50	DOD003	485 382,79 Kč	478 832,41 Kč	- 6 550,38 Kč
25.1.2010	\$ 9 965,00		184 601,63 Kč	182 110,38 Kč	- 2 491,26 Kč
3.2.2010	\$ 41 193,00	DOD002	768 414,22 Kč	752 802,08 Kč	- 15 612,15 Kč
8.2.2010	\$ 16 821,00	DOD015	321 634,34 Kč	307 403,78 Kč	- 14 230,57 Kč
1.3.2010	\$ 29 150,00	DOD002	557 668,65 Kč	532 716,25 Kč	- 24 952,40 Kč
8.3.2010	\$ 31 500,00	DOD020	597 712,50 Kč	575 662,50 Kč	- 22 050,00 Kč
17.3.2010	\$ 480,60	DOD020	8 930,03 Kč	8 782,97 Kč	- 147,07 Kč
				18,843	
13.4.2010	\$ 3 697,34	DOD002	68 445,16 Kč	69 668,98 Kč	1 223,82 Kč
23.4.2010	\$ 69 020,00	DOD002	1 312 277,26 Kč	1 300 543,86 Kč	- 11 733,40 Kč
29.4.2010	\$ 3 364,00		64 945,38 Kč	63 387,85 Kč	- 1 557,53 Kč
3.5.2010	\$ 33 698,00	DOD002	647 271,18 Kč	634 971,41 Kč	- 12 299,77 Kč
5.5.2010	\$ 78 986,50	DOD003	1 551 294,86 Kč	1 488 342,62 Kč	- 62 952,24 Kč
5.5.2010	\$ 24 323,00	DOD002	477 703,72 Kč	458 318,29 Kč	- 19 385,43 Kč
19.5.2010	\$ 31 500,00	DOD020	645 498,00 Kč	593 554,50 Kč	- 51 943,50 Kč
24.5.2010	\$ 52 272,25	DOD022	1 083 865,10 Kč	984 966,01 Kč	- 98 899,09 Kč
9.6.2010	\$ 31 500,00	DOD020	683 613,00 Kč	593 554,50 Kč	- 90 058,50 Kč
				20,947	
2.7.2010	\$ 10 500,00	DOD020	219 387,00 Kč	219 943,50 Kč	556,50 Kč
2.7.2010	\$ 10 651,73	DOD018	222 557,25 Kč	223 121,79 Kč	564,54 Kč
2.7.2010	\$ 10 700,40	DOD018	223 574,16 Kč	224 141,28 Kč	567,12 Kč
19.7.2010	\$ 46 918,20	DOD002	917 813,83 Kč	982 795,54 Kč	64 981,71 Kč
2.8.2010	\$ 75 515,00	DOD002	1 441 581,35 Kč	1 581 812,71 Kč	140 231,36 Kč
9.8.2010	\$ 35 700,00	DOD002	670 660,20 Kč	747 807,90 Kč	77 147,70 Kč
9.8.2010	\$ 48 000,00	DOD020	901 728,00 Kč	1 005 456,00 Kč	103 728,00 Kč
20.8.2010	\$ 12 262,50	DOD003	236 899,24 Kč	256 862,59 Kč	19 963,35 Kč
26.8.2010	\$ 49 546,93	DOD018	978 700,51 Kč	1 037 859,54 Kč	59 159,03 Kč
30.8.2010	\$ 35 700,00	DOD002	695 400,30 Kč	747 807,90 Kč	52 407,60 Kč
6.9.2010	\$ 79 900,00	DOD002	1 537 276,00 Kč	1 673 665,30 Kč	136 389,30 Kč
6.9.2010	\$ 22 152,00	DOD002	426 204,48 Kč	464 017,94 Kč	37 813,46 Kč
17.9.2010	\$ 1 700,00	DOD005	31 990,60 Kč	35 609,90 Kč	3 619,30 Kč
17.9.2010	\$ 41 077,50	DOD019	772 996,40 Kč	860 450,39 Kč	87 453,99 Kč
17.9.2010	\$ 5 350,00	DOD020	100 676,30 Kč	112 066,45 Kč	11 390,15 Kč
30.9.2010	\$ 9 030,00	DOD020	163 000,53 Kč	189 151,41 Kč	26 150,88 Kč
30.9.2010	\$ 11 512,50	DOD019	207 812,14 Kč	241 152,34 Kč	33 340,20 Kč

Platba	CM částka	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
				18,025	
8.10.2010	\$ 79 900,00	DOD002	1 401 366,10 Kč	1 440 197,50 Kč	38 831,40 Kč
8.10.2010	\$ 79 900,00	DOD002	1 401 366,10 Kč	1 440 197,50 Kč	38 831,40 Kč
14.10.2010	\$ 23 625,00	DOD019	414 075,38 Kč	425 840,63 Kč	11 765,24 Kč
18.10.2010	\$ 69 000,00	DOD002	1 197 909,00 Kč	1 243 725,00 Kč	45 816,00 Kč
21.10.2010	\$ 20 925,00	DOD003	369 828,45 Kč	377 173,13 Kč	7 344,67 Kč
27.10.2010	\$ 45 360,00	DOD019	802 781,28 Kč	817 614,00 Kč	14 832,72 Kč
3.11.2010	\$ 26 862,50	DOD019	469 475,91 Kč	484 196,56 Kč	14 720,65 Kč
5.11.2010	\$ 29 599,00	DOD002	506 794,08 Kč	533 521,98 Kč	26 727,90 Kč
18.11.2010	\$ 89 420,00	DOD002	1 616 624,18 Kč	1 611 795,50 Kč	-4 828,68 Kč
24.11.2010	\$ 7 575,00	DOD003	138 577,05 Kč	136 539,38 Kč	-2 037,67 Kč
2.12.2010	\$ 26 862,50	DOD020	511 354,55 Kč	484 196,56 Kč	-27 157,99 Kč
2.12.2010	\$ 19 812,50	DOD011	377 150,75 Kč	357 120,31 Kč	-20 030,44 Kč
13.12.2010	\$ 19 812,50	DOD011	376 437,50 Kč	357 120,31 Kč	-19 317,19 Kč
15.12.2010	\$ 32 403,00	DOD003	606 746,18 Kč	584 064,08 Kč	-22 682,11 Kč
20.12.2010	\$ 65 992,80	DOD002	1 255 315,04 Kč	1 189 520,22 Kč	-65 794,82 Kč
22.12.2010	\$ 12 896,50	DOD018	247 587,01 Kč	232 459,41 Kč	-15 127,60 Kč
		CELKEM	34 518 838,25 Kč	34 967 637,08 Kč	448 798,83 Kč

Tab. B2 : Přepočet plateb za přijaté faktury v měně USD stávajícím způsobem a pevným Q kurzem – rok 2011

Platba	CM částka	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
				18,792	
4.1.2011	\$ 22 812,50	DOD011	428 692,50 Kč	428 692,50 Kč	0,00 Kč
6.1.2011	\$ 22 812,50	DOD011	429 376,88 Kč	428 692,50 Kč	-684,38 Kč
10.1.2011	\$ 79 447,00	DOD002	1 505 679,54 Kč	1 492 968,02 Kč	-12 711,52 Kč
13.1.2011	\$ 30 091,82	DOD018	565 605,85 Kč	565 485,48 Kč	-120,37 Kč
18.1.2011	\$ 22 812,50	DOD011	417 103,75 Kč	428 692,50 Kč	11 588,75 Kč
20.1.2011	\$ 24 000,00	DOD011	431 208,00 Kč	451 008,00 Kč	19 800,00 Kč
26.1.2011	\$ 35 437,50	DOD011	631 177,31 Kč	665 941,50 Kč	34 764,19 Kč
10.2.2011	\$ 22 500,00	DOD011	399 150,00 Kč	422 820,00 Kč	23 670,00 Kč
10.2.2011	\$ 5 100,00	DOD011	90 474,00 Kč	95 839,20 Kč	5 365,20 Kč
16.2.2011	\$ 17 200,81	DOD002	309 253,36 Kč	323 237,62 Kč	13 984,26 Kč
16.2.2011	\$ 56 000,00	DOD002	1 006 824,00 Kč	1 052 352,00 Kč	45 528,00 Kč
17.2.2011	\$ 25 600,00	DOD002	460 928,00 Kč	481 075,20 Kč	20 147,20 Kč
17.2.2011	\$ 13 451,18	DOD018	242 188,50 Kč	252 774,57 Kč	10 586,07 Kč
23.2.2011	\$ 42 037,50	DOD011	753 312,00 Kč	789 968,70 Kč	36 656,70 Kč
3.3.2011	\$ 68 437,50	DOD011	1 203 678,75 Kč	1 286 077,50 Kč	82 398,75 Kč
15.3.2011	\$ 7 000,00	DOD020	122 157,00 Kč	131 544,00 Kč	9 387,00 Kč
15.3.2011	\$ 13 451,18	DOD018	234 736,54 Kč	252 774,57 Kč	18 038,03 Kč
15.3.2011	\$ 4 373,00	DOD007	76 313,22 Kč	82 177,42 Kč	5 864,20 Kč
17.3.2011	\$ 35 683,20	DOD003	623 421,19 Kč	670 558,69 Kč	47 137,50 Kč
29.3.2011	\$ 96 900,00	DOD002	1 694 974,80 Kč	1 820 944,80 Kč	125 970,00 Kč
				17,338	
4.4.2011	\$ 33 075,00	DOD003	573 454,35 Kč	573 454,35 Kč	0,00 Kč
11.4.2011	\$ 2 754,00	DOD002	46 705,09 Kč	47 748,85 Kč	1 043,76 Kč
13.4.2011	\$ 74 437,50	DOD011	1 257 472,69 Kč	1 290 597,38 Kč	33 124,69 Kč
18.4.2011	\$ 4 375,00	DOD007	73 298,75 Kč	75 853,75 Kč	2 555,00 Kč
26.4.2011	\$ 81 464,00	DOD002	1 350 836,05 Kč	1 412 422,83 Kč	61 586,78 Kč
4.5.2011	\$ 12 181,50	DOD017	199 228,43 Kč	211 202,85 Kč	11 974,42 Kč
11.5.2011	\$ 114 580,00	DOD002	1 933 537,50 Kč	1 986 588,04 Kč	53 050,54 Kč
11.5.2011	\$ 6 250,00	DOD010	105 468,75 Kč	108 362,50 Kč	2 893,75 Kč
13.5.2011	\$ 23 935,50	DOD019	410 541,70 Kč	414 993,70 Kč	4 452,00 Kč
16.5.2011	\$ 28 423,50	DOD017	485 444,96 Kč	492 806,64 Kč	7 361,68 Kč
24.5.2011	\$ 65 832,00	DOD019	1 152 060,00 Kč	1 141 395,22 Kč	-10 664,78 Kč
26.5.2011	\$ 17 307,50	DOD020	302 310,10 Kč	300 077,44 Kč	-2 232,66 Kč
31.5.2011	\$ 31 386,09	DOD018	538 961,94 Kč	544 172,03 Kč	5 210,09 Kč
2.6.2011	\$ 2 800,00	DOD017	47 608,40 Kč	48 546,40 Kč	938,00 Kč
9.6.2011	\$ 19 626,72	DOD002	325 293,26 Kč	340 288,07 Kč	14 994,81 Kč
17.6.2011	\$ 16 485,12	DOD018	284 186,98 Kč	285 819,01 Kč	1 632,03 Kč
20.6.2011	\$ 8 750,00	DOD002	147 945,00 Kč	151 707,50 Kč	3 762,50 Kč
22.6.2011	\$ 35 448,00	DOD019	597 157,01 Kč	614 597,42 Kč	17 440,41 Kč
23.6.2011	\$ 14 490,00	DOD006	244 446,30 Kč	251 227,62 Kč	6 781,32 Kč

Platba	CM částka	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdil
				16,779	
1.7.2011	\$ 118 736,80	DOD002	2 000 121,40 Kč	1 992 284,77 Kč	-7 836,63 Kč
14.7.2011	\$ 35 489,00	DOD003	615 237,30 Kč	595 469,93 Kč	-19 767,37 Kč
15.7.2011	\$ 61 440,00	DOD002	1 057 320,96 Kč	1 030 901,76 Kč	-26 419,20 Kč
26.7.2011	\$ 80 800,00	DOD002	1 370 368,00 Kč	1 355 743,20 Kč	-14 624,80 Kč
27.7.2011	\$ 4 374,00	DOD007	73 618,79 Kč	73 391,35 Kč	-227,44 Kč
8.8.2011	\$ 39 957,00	DOD003	684 623,24 Kč	670 438,50 Kč	-14 184,74 Kč
18.8.2011	\$ 127 400,00	DOD002	2 149 747,60 Kč	2 137 644,60 Kč	-12 103,00 Kč
23.8.2011	\$ 9 000,00	DOD010	152 910,00 Kč	151 011,00 Kč	-1 899,00 Kč
23.8.2011	\$ 33 810,00	DOD006	574 431,90 Kč	567 297,99 Kč	-7 133,91 Kč
26.8.2011	\$ 4 374,00	DOD007	73 487,57 Kč	73 391,35 Kč	-96,22 Kč
6.9.2011	\$ 84 970,00	DOD002	1 471 255,55 Kč	1 425 711,63 Kč	-45 543,92 Kč
6.9.2011	\$ 33 000,00	DOD002	571 395,00 Kč	553 707,00 Kč	-17 688,00 Kč
14.9.2011	\$ 65 832,00	DOD019	1 184 317,68 Kč	1 104 595,13 Kč	-79 722,55 Kč
19.9.2011	\$ 52,00	DOD024	924,66 Kč	872,51 Kč	-52,15 Kč
22.9.2011	\$ 30 000,00	DOD011	548 460,00 Kč	503 370,00 Kč	-45 090,00 Kč
27.9.2011	\$ 32 000,00	DOD002	585 280,00 Kč	536 928,00 Kč	-48 352,00 Kč
				18,665	
5.10.2011	\$ 15 460,97	DOD018	292 042,26 Kč	288 579,01 Kč	-3 463,25 Kč
7.10.2011	\$ 36 137,50	DOD011	676 783,10 Kč	674 506,44 Kč	-2 276,66 Kč
13.10.2011	\$ 54 000,00	DOD002	972 486,00 Kč	1 007 910,00 Kč	35 424,00 Kč
24.10.2011	\$ 18 462,00	DOD019	334 402,21 Kč	344 593,23 Kč	10 191,02 Kč
25.10.2011	\$ 25 062,50	DOD011	451 901,94 Kč	467 791,56 Kč	15 889,62 Kč
25.10.2011	\$ 4 500,00	DOD010	81 139,50 Kč	83 992,50 Kč	2 853,00 Kč
25.10.2011	\$ 4 374,00	DOD007	78 867,59 Kč	81 640,71 Kč	2 773,12 Kč
3.11.2011	\$ 12 890,88		234 794,49 Kč	240 608,28 Kč	5 813,79 Kč
3.11.2011	\$ 28 972,44	DOD018	527 704,02 Kč	540 770,59 Kč	13 066,57 Kč
15.11.2011	\$ 38 474,00	DOD003	725 042,53 Kč	718 117,21 Kč	-6 925,32 Kč
15.11.2011	\$ 34 245,80	DOD019	645 362,10 Kč	639 197,86 Kč	-6 164,24 Kč
15.11.2011	\$ 4 374,00	DOD007	82 428,03 Kč	81 640,71 Kč	-787,32 Kč
29.11.2011	\$ 30 078,72		580 158,35 Kč	561 419,31 Kč	-18 739,04 Kč
8.12.2011	\$ 65 910,36	DOD018	1 249 199,05 Kč	1 230 216,87 Kč	-18 982,18 Kč
12.12.2011	\$ 31 546,00	DOD002	600 541,20 Kč	588 806,09 Kč	-11 735,11 Kč
21.12.2011	\$ 38 413,50	DOD003	748 986,42 Kč	716 987,98 Kč	-31 998,44 Kč
23.12.2011	\$ 75 187,50	DOD011	1 476 983,25 Kč	1 403 374,69 Kč	-73 608,56 Kč
28.12.2011	\$ 14 070,00	DOD006	277 558,89 Kč	262 616,55 Kč	-14 942,34 Kč
		CELKEM	44 852 093,03 Kč	45 121 014,66 Kč	268 921,63 Kč

Tab. B3 : Přepoččet plateb za přijaté faktury v měně USD stávajícím způsobem a pevným Q kurzem – rok 2012

Platba	CM částka	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
				19,718	
3.1.2012	\$ 9 000,00	DOD010	177 462,00 Kč	177 462,00 Kč	0,00 Kč
3.1.2012	\$ 3 171,00	DOD024	62 525,78 Kč	62 525,78 Kč	-0,00 Kč
16.1.2012	\$ 981,00	DOD004	19 540,54 Kč	19 343,36 Kč	-197,18 Kč
18.1.2012	\$ 4 374,00	DOD007	87 711,82 Kč	86 246,53 Kč	-1 465,29 Kč
18.1.2012	\$ 32 830,00	DOD006	658 339,99 Kč	647 341,94 Kč	-10 998,05 Kč
30.1.2012	\$ 113 680,00	DOD002	2 176 062,56 Kč	2 241 542,24 Kč	65 479,68 Kč
13.2.2012	\$ 4 374,00	DOD007	83 731,48 Kč	86 246,53 Kč	2 515,05 Kč
13.2.2012	\$ 13 776,00	DOD006	263 713,97 Kč	271 635,17 Kč	7 921,20 Kč
14.2.2012	\$ 74 471,35	DOD003	1 407 210,63 Kč	1 468 426,08 Kč	61 215,45 Kč
22.2.2012	\$ 4 374,00	DOD007	82 428,03 Kč	86 246,53 Kč	3 818,50 Kč
5.3.2012	\$ 2 288,42	DOD004	42 788,88 Kč	45 123,07 Kč	2 334,19 Kč
12.3.2012	\$ 13 960,00	DOD018	261 540,60 Kč	275 263,28 Kč	13 722,68 Kč
12.3.2012	\$ 31 684,80	DOD006	593 614,73 Kč	624 760,89 Kč	31 146,16 Kč
13.3.2012	\$ 41 730,80	DOD002	781 325,77 Kč	822 847,91 Kč	41 522,14 Kč
15.3.2012	\$ 7 399,00	DOD024	139 434,16 Kč	145 893,48 Kč	6 459,32 Kč
28.3.2012	\$ 81 213,75	DOD003	1 498 799,76 Kč	1 601 372,72 Kč	102 572,96 Kč
				18,597	
2.4.2012	\$ 1 055,83	DOD004	19 555,03 Kč	19 635,27 Kč	80,24 Kč
3.4.2012	\$ 9 000,00	DOD010	167 373,00 Kč	167 373,00 Kč	0,00 Kč
10.4.2012	\$ 28 094,96	DOD002	529 533,81 Kč	522 481,97 Kč	-7 051,84 Kč
10.4.2012	\$ 1 157,78	DOD004	21 821,84 Kč	21 531,23 Kč	-290,61 Kč
12.4.2012	\$ 30 151,44	DOD018	569 952,67 Kč	560 726,33 Kč	-9 226,34 Kč
12.4.2012	\$ 2 463,59	DOD004	46 569,24 Kč	45 815,38 Kč	-753,86 Kč
20.4.2012	\$ 32 572,16	DOD018	618 284,74 Kč	605 744,46 Kč	-12 540,28 Kč
9.5.2012	\$ 68 661,36	DOD018	1 318 572,76 Kč	1 276 895,31 Kč	-41 677,45 Kč
10.5.2012	\$ 30 096,00	DOD002	586 811,81 Kč	559 695,31 Kč	-27 116,50 Kč
29.5.2012	\$ 43 092,00	DOD004	867 786,70 Kč	801 381,92 Kč	-66 404,78 Kč
29.5.2012	\$ 13 806,72	DOD018	278 039,73 Kč	256 763,57 Kč	-21 276,16 Kč
30.5.2012	\$ 83 705,90	DOD003	1 704 670,65 Kč	1 556 678,62 Kč	-147 992,03 Kč
4.6.2012	\$ 13 374,72	DOD004	279 866,02 Kč	248 729,67 Kč	-31 136,35 Kč
4.6.2012	\$ 18 975,00	DOD013	397 051,88 Kč	352 878,08 Kč	-44 173,81 Kč
12.6.2012	\$ 32 215,68	DOD018	652 335,30 Kč	599 115,00 Kč	-53 220,30 Kč
15.6.2012	\$ 31 207,68	DOD004	634 920,25 Kč	580 369,22 Kč	-54 551,03 Kč
15.6.2012	\$ 4 374,00	DOD007	88 989,03 Kč	81 343,28 Kč	-7 645,75 Kč
15.6.2012	\$ 17 063,70	DOD006	347 160,98 Kč	317 333,63 Kč	-29 827,35 Kč
21.6.2012	\$ 644,28	DOD027	12 908,15 Kč	11 981,68 Kč	-926,47 Kč
26.6.2012	\$ 44 712,95	DOD003	924 171,96 Kč	831 526,73 Kč	-92 645,23 Kč
28.6.2012	\$ 14 100,48	DOD018	292 810,57 Kč	262 226,63 Kč	-30 583,94 Kč

Platba	CM částka	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
				20,272	
9.7.2012	\$ 44 523,20	DOD002	903 954,53 Kč	902 574,31 Kč	-1 380,22 Kč
11.7.2012	\$ 19 787,50	DOD011	409 561,68 Kč	401 132,20 Kč	-8 429,48 Kč
16.7.2012	\$ 38 431,00	DOD003	800 863,61 Kč	779 073,23 Kč	-21 790,38 Kč
16.7.2012	\$ 39 815,30	DOD006	829 711,04 Kč	807 135,76 Kč	-22 575,28 Kč
20.7.2012	\$ 32 901,12	DOD018	677 894,68 Kč	666 971,50 Kč	-10 923,18 Kč
27.7.2012	\$ 22 680,00	DOD013	471 812,04 Kč	459 768,96 Kč	-12 043,08 Kč
27.7.2012	\$ 14 140,66	DOD004	294 168,15 Kč	286 659,46 Kč	-7 508,69 Kč
31.7.2012	\$ 9 000,00	DOD010	185 517,00 Kč	182 448,00 Kč	-3 069,00 Kč
31.7.2012	\$ 44 275,00	DOD013	912 640,58 Kč	897 542,80 Kč	-15 097,78 Kč
9.8.2012	\$ 59 362,50	DOD011	1 211 351,18 Kč	1 203 396,60 Kč	-7 954,58 Kč
20.8.2012	\$ 32 994,86	DOD004	669 135,76 Kč	668 871,80 Kč	-263,96 Kč
29.8.2012	\$ 36 957,60	DOD002	731 169,16 Kč	749 204,47 Kč	18 035,31 Kč
5.9.2012	\$ 52 306,05	DOD003	1 034 665,98 Kč	1 060 348,25 Kč	25 682,27 Kč
5.9.2012	\$ 12 890,88	DOD004	254 994,50 Kč	261 323,92 Kč	6 329,42 Kč
7.9.2012	\$ 51 480,00	DOD006	1 007 000,28 Kč	1 043 602,56 Kč	36 602,28 Kč
13.9.2012	\$ 41 460,00	DOD006	785 874,30 Kč	840 477,12 Kč	54 602,82 Kč
14.9.2012	\$ 52 920,00	DOD013	1 003 416,12 Kč	1 072 794,24 Kč	69 378,12 Kč
17.9.2012	\$ 21 510,00	DOD013	401 355,09 Kč	436 050,72 Kč	34 695,63 Kč
21.9.2012	\$ 5 093,76	DOD026	97 978,47 Kč	103 260,70 Kč	5 282,23 Kč
				19,47	
1.10.2012	\$ 41 983,32	DOD020	810 949,81 Kč	817 415,24 Kč	6 465,43 Kč
8.10.2012	\$ 30 078,72	DOD004	576 248,12 Kč	585 632,68 Kč	9 384,56 Kč
9.10.2012	\$ 35 821,20	DOD002	688 268,54 Kč	697 438,76 Kč	9 170,22 Kč
16.10.2012	\$ 8 748,00	DOD007	168 127,81 Kč	170 323,56 Kč	2 195,75 Kč
16.10.2012	\$ 9 000,00	DOD010	172 971,00 Kč	175 230,00 Kč	2 259,00 Kč
19.10.2012	\$ 80 924,40	DOD002	1 527 205,28 Kč	1 575 598,07 Kč	48 392,79 Kč
25.10.2012	\$ 49 950,00	DOD006	963 985,05 Kč	972 526,50 Kč	8 541,45 Kč
13.11.2012	\$ 71 610,00	DOD013	1 426 542,81 Kč	1 394 246,70 Kč	- 32 296,11 Kč
15.11.2012	\$ 47 648,75	DOD003	954 452,11 Kč	927 721,16 Kč	- 26 730,95 Kč
16.11.2012	\$ 32 862,00	DOD002	658 981,69 Kč	639 823,14 Kč	- 19 158,55 Kč
23.11.2012	\$ 8 748,00	DOD007	172 466,82 Kč	170 323,56 Kč	- 2 143,26 Kč
23.11.2012	\$ 38 895,00	DOD006	766 814,93 Kč	757 285,65 Kč	- 9 529,28 Kč
12.12.2012	\$ 47 169,00	DOD003	918 050,25 Kč	918 380,43 Kč	330,18 Kč
		CELKEM	41 183 545,19 Kč	40 967 085,87 Kč	- 216 459,32 Kč

Tab. B4 : Přepoččet plateb za přijaté faktury v měně USD stávajícím způsobem a pevným Q kurzem – rok 2013

Platba	CM částka	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
				19,023	
2.1.2013	\$ 47 790,00	DOD006	910 638,45 Kč	909 109,17 Kč	- 1 529,28 Kč
2.1.2013	\$ 49 980,00	DOD013	952 368,90 Kč	950 769,54 Kč	- 1 599,36 Kč
2.1.2013	\$ 6 561,00	DOD007	125 019,86 Kč	124 809,90 Kč	- 209,96 Kč
15.1.2013	\$ 5 997,30	DOD025	115 154,16 Kč	114 086,64 Kč	- 1 067,52 Kč
15.1.2013	\$ 20 880,00	DOD013	400 916,88 Kč	397 200,24 Kč	- 3 716,64 Kč
17.1.2013	\$ 35 931,68	DOD002	692 403,47 Kč	683 528,35 Kč	- 8 875,12 Kč
24.1.2013	\$ 820,80	DOD016	15 761,82 Kč	15 614,08 Kč	- 147,74 Kč
25.1.2013	\$ 6 561,00	DOD007	125 787,49 Kč	124 809,90 Kč	- 977,59 Kč
28.1.2013	\$ 13 147,49	DOD004	249 960,08 Kč	250 104,70 Kč	144,62 Kč
4.2.2013	\$ 59 214,00	DOD006	1 112 394,20 Kč	1 126 427,92 Kč	14 033,72 Kč
8.2.2013	\$ 83 090,00	DOD006	1 550 210,13 Kč	1 580 621,07 Kč	30 410,94 Kč
14.2.2013	\$ 10 000,00	DOD010	188 530,00 Kč	190 230,00 Kč	1 700,00 Kč
21.2.2013	\$ 30 677,47	DOD004	582 687,87 Kč	583 577,51 Kč	889,64 Kč
28.2.2013	\$ 48 301,90	DOD003	945 509,69 Kč	918 847,04 Kč	- 26 662,65 Kč
21.3.2013	\$ 15 160,20	DOD025	300 732,89 Kč	288 392,48 Kč	- 12 340,41 Kč
21.3.2013	\$ 21 600,00	DOD013	428 479,20 Kč	410 896,80 Kč	- 17 582,40 Kč
26.3.2013	\$ 98 907,20	DOD006	1 967 165,30 Kč	1 881 511,67 Kč	- 85 653,63 Kč
				20,153	
2.4.2013	\$ 27 120,00	DOD013	544 352,64 Kč	546 549,36 Kč	2 196,72 Kč
8.4.2013	\$ 9 243,75	DOD011	183 969,11 Kč	186 289,29 Kč	2 320,18 Kč
9.4.2013	\$ 68 133,20	DOD006	1 345 971,37 Kč	1 373 088,38 Kč	27 117,01 Kč
16.4.2013	\$ 97 197,20	DOD006	1 921 977,43 Kč	1 958 815,17 Kč	36 837,74 Kč
17.4.2013	\$ 2 114,88	DOD009	41 654,68 Kč	42 621,18 Kč	966,50 Kč
18.4.2013	\$ 38 299,48	DOD002	754 269,96 Kč	771 849,42 Kč	17 579,46 Kč
18.4.2013	\$ 13 652,86	DOD004	268 879,42 Kč	275 146,09 Kč	6 266,67 Kč
24.4.2013	\$ 4 030,00	DOD009	80 378,35 Kč	81 216,59 Kč	838,24 Kč
29.4.2013	\$ 3 830,00	DOD009	75 841,66 Kč	77 185,99 Kč	1 344,33 Kč
29.4.2013	\$ 27 731,25	DOD011	549 134,21 Kč	558 867,88 Kč	9 733,67 Kč
2.5.2013	\$ 3 630,00	DOD009	71 630,79 Kč	73 155,39 Kč	1 524,60 Kč
3.5.2013	\$ 345,60	DOD002	6 722,27 Kč	6 964,88 Kč	242,61 Kč
3.5.2013	\$ 36 205,80	DOD002	704 239,02 Kč	729 655,49 Kč	25 416,47 Kč
10.5.2013	\$ 3 461,41	DOD026	67 933,63 Kč	69 757,80 Kč	1 824,17 Kč
15.5.2013	\$ 99 108,45	DOD003	1 977 510,90 Kč	1 997 332,59 Kč	19 821,69 Kč
22.5.2013	\$ 18 468,75	DOD011	374 657,06 Kč	372 200,72 Kč	- 2 456,34 Kč
29.5.2013	\$ 54 774,40	DOD006	1 096 145,29 Kč	1 103 868,48 Kč	7 723,19 Kč
7.6.2013	\$ 15 531,00	DOD002	305 122,03 Kč	312 996,24 Kč	7 874,21 Kč
12.6.2013	\$ 55 406,25	DOD011	1 069 285,22 Kč	1 116 602,16 Kč	47 316,94 Kč
14.6.2013	\$ 31 678,40	DOD002	611 963,33 Kč	638 414,80 Kč	26 451,47 Kč
14.6.2013	\$ 32 179,40	DOD004	621 641,65 Kč	648 511,45 Kč	26 869,80 Kč
19.6.2013	\$ 3 384,74	DOD009	64 980,24 Kč	68 212,67 Kč	3 232,43 Kč
24.6.2013	\$ 11 724,53	DOD003	229 683,54 Kč	236 284,45 Kč	6 600,91 Kč
24.6.2013	\$ 13 986,84	DOD004	274 002,20 Kč	281 876,79 Kč	7 874,59 Kč
26.6.2013	\$ 12 800,38	DOD018	249 133,80 Kč	257 966,06 Kč	8 832,26 Kč

Platba	CM částka	Firma	Celkem	hodnota CZK při pevném Q kurzu	rozdíl
				19,925	
15.7.2013	\$ 19 756,80	DOD013	393 772,78 Kč	393 654,24 Kč	- 118,54 Kč
15.7.2013	\$ 5 892,30	DOD025	117 439,43 Kč	117 404,08 Kč	- 35,35 Kč
16.7.2013	\$ 32 636,24	DOD004	652 626,89 Kč	650 277,08 Kč	- 2 349,81 Kč
23.7.2013	\$ 20 500,00	DOD011	404 383,00 Kč	408 462,50 Kč	4 079,50 Kč
26.7.2013	\$ 32 219,00	DOD002	633 264,45 Kč	641 963,58 Kč	8 699,13 Kč
29.7.2013	\$ 20 000,00	DOD002	391 360,00 Kč	398 500,00 Kč	7 140,00 Kč
31.7.2013	\$ 27 357,22	DOD003	532 316,79 Kč	545 092,61 Kč	12 775,82 Kč
5.8.2013	\$ 3 141,74	DOD009	61 741,47 Kč	62 599,17 Kč	857,70 Kč
5.8.2013	\$ 96 468,90	DOD003	1 895 806,82 Kč	1 922 142,83 Kč	26 336,01 Kč
12.8.2013	\$ 29 867,54	DOD018	579 042,00 Kč	595 110,73 Kč	16 068,73 Kč
23.8.2013	\$ 16 045,00	DOD002	310 005,45 Kč	319 696,63 Kč	9 691,17 Kč
27.8.2013	\$ 59 220,00	DOD006	1 135 425,06 Kč	1 179 958,50 Kč	44 533,44 Kč
29.8.2013	\$ 46 099,20	DOD013	888 054,99 Kč	918 526,56 Kč	30 471,57 Kč
5.9.2013	\$ 71 190,00	DOD011	1 393 330,68 Kč	1 418 460,75 Kč	25 130,07 Kč
9.9.2013	\$ 7 215,00	DOD009	141 688,17 Kč	143 758,88 Kč	2 070,70 Kč
10.9.2013	\$ 13 748,70	DOD025	269 144,55 Kč	273 942,85 Kč	4 798,30 Kč
10.9.2013	\$ 10 000,00	DOD010	195 760,00 Kč	199 250,00 Kč	3 490,00 Kč
16.9.2013	\$ 21 700,00	DOD011	420 719,60 Kč	432 372,50 Kč	11 652,90 Kč
16.9.2013	\$ 17 242,97	DOD002	334 306,70 Kč	343 566,18 Kč	9 259,48 Kč
17.9.2013	\$ 4 374,00	DOD007	84 370,09 Kč	87 151,95 Kč	2 781,86 Kč
30.9.2013	\$ 42 775,00	DOD006	811 869,50 Kč	852 291,88 Kč	40 422,38 Kč
				18,922	
14.10.2013	\$ 54 403,22	DOD002	1 023 868,60 Kč	1 029 417,73 Kč	5 549,13 Kč
17.10.2013	\$ 4 385,20	DOD009	83 024,99 Kč	82 976,75 Kč	- 48,24 Kč
18.10.2013	\$ 65 100,00	DOD011	1 224 596,10 Kč	1 231 822,20 Kč	7 226,10 Kč
21.10.2013	\$ 77 501,00	DOD003	1 460 118,84 Kč	1 466 473,92 Kč	6 355,08 Kč
24.10.2013	\$ 22 193,75	DOD011	416 643,27 Kč	419 950,14 Kč	3 306,87 Kč
31.10.2013	\$ 2 376,59	DOD009	44 489,76 Kč	44 969,84 Kč	480,08 Kč
7.11.2013	\$ 2 210,05	DOD009	42 158,91 Kč	41 818,57 Kč	- 340,34 Kč
7.11.2013 - intervence ČNB - devalvace CZK - povinná změna g				20,088	
8.11.2013	\$ 3 594,67	DOD026	72 209,73 Kč	72 209,73 Kč	0,00 Kč
18.11.2013	\$ 4 374,00	DOD007	88 219,21 Kč	87 864,91 Kč	- 354,30 Kč
18.11.2013	\$ 15 518,55	DOD002	312 993,63 Kč	311 736,63 Kč	- 1 257,00 Kč
18.11.2013	\$ 5 166,30	DOD025	104 199,10 Kč	103 780,63 Kč	- 418,47 Kč
22.11.2013	\$ 7 501,26	DOD028	151 442,94 Kč	150 685,31 Kč	- 757,63 Kč
27.11.2013	\$ 6 440,00	DOD012	129 907,68 Kč	129 366,72 Kč	- 540,96 Kč
2.12.2013	\$ 52 965,30	DOD006	1 065 820,73 Kč	1 063 966,95 Kč	- 1 853,78 Kč
6.12.2013	\$ 66 581,25	DOD011	1 344 608,34 Kč	1 337 484,15 Kč	- 7 124,19 Kč
11.12.2013	\$ 15 169,37	DOD002	302 826,13 Kč	304 722,30 Kč	1 896,17 Kč
18.12.2013	\$ 12 034,70	DOD025	242 005,78 Kč	241 753,05 Kč	- 252,73 Kč
		CELKEM	43 910 362,35 Kč	44 361 149,34 Kč	450 786,99 Kč

Tab. B5 : Přepoččet plateb za přijaté faktury v měně USD stávajícím způsobem a pevným Q kurzem – rok 2014

Platba	CM částka	Firma	Celkem	přepoččet s pevným Q kurzem	rozdíl
				20,12	
2.1.2014	\$ 18 270,00	DOD013	363 463,38 Kč	367 592,40 Kč	4 129,02 Kč
6.1.2014	\$ 15 706,00	DOD002	317 041,32 Kč	316 004,72 Kč	-1 036,60 Kč
6.1.2014	\$ 10 000,00	DOD010	201 860,00 Kč	201 200,00 Kč	-660,00 Kč
13.1.2014	\$ 16 261,50	DOD008	327 880,62 Kč	327 181,38 Kč	-699,24 Kč
15.1.2014	\$ 4 374,00	DOD007	87 689,95 Kč	88 004,88 Kč	314,93 Kč
21.1.2014	\$ 28 036,24	DOD004	568 939,42 Kč	564 089,15 Kč	-4 850,27 Kč
21.1.2014	\$ 92 668,80	DOD006	1 880 527,96 Kč	1 864 496,26 Kč	-16 031,70 Kč
24.1.2014	\$ 15 370,22	DOD002	309 832,89 Kč	309 248,83 Kč	-584,06 Kč
4.2.2014	\$ 39 661,50	DOD003	808 737,65 Kč	797 989,38 Kč	-10 748,27 Kč
6.2.2014	\$ 2 600,00	DOD001	52 863,20 Kč	52 312,00 Kč	-551,20 Kč
17.2.2014	\$ 5 406,30	DOD025	108 223,31 Kč	108 774,76 Kč	551,45 Kč
20.2.2014	\$ 4 374,00	DOD007	87 230,68 Kč	88 004,88 Kč	774,20 Kč
20.2.2014	\$ 16 650,00	DOD008	332 050,95 Kč	334 998,00 Kč	2 947,05 Kč
25.2.2014	\$ 7 665,00	DOD006	152 740,46 Kč	154 219,80 Kč	1 479,34 Kč
26.2.2014	\$ 29 317,00	DOD003	582 704,69 Kč	589 858,04 Kč	7 153,35 Kč
26.2.2014	\$ 42 630,00	DOD013	847 313,88 Kč	857 715,60 Kč	10 401,72 Kč
6.3.2014	\$ 65 417,89	DOD004	1 302 928,12 Kč	1 316 207,95 Kč	13 279,83 Kč
17.3.2014	\$ 34 134,00	DOD002	672 542,20 Kč	686 776,08 Kč	14 233,88 Kč
17.3.2014	\$ 36 537,10	DOD008	719 890,48 Kč	735 126,45 Kč	15 235,97 Kč
19.3.2014	\$ 2 850,00	DOD001	56 187,75 Kč	57 342,00 Kč	1 154,25 Kč
25.3.2014	\$ 41 038,75	DOD003	816 876,32 Kč	825 699,65 Kč	8 823,33 Kč
28.3.2014	\$ 38 130,00	DOD002	759 587,73 Kč	767 175,60 Kč	7 587,87 Kč
				19,906	
2.4.2014	\$ 40 388,00	DOD006	803 963,53 Kč	803 963,53 Kč	- 0,00 Kč
8.4.2014	\$ 17 086,55	DOD002	341 713,91 Kč	340 124,86 Kč	- 1 589,05 Kč
10.4.2014	\$ 12 614,70	DOD025	250 616,24 Kč	251 108,22 Kč	491,98 Kč
22.4.2014	\$ 14 000,00	DOD010	278 110,00 Kč	278 684,00 Kč	574,00 Kč
22.4.2014	\$ 37 410,00	DOD008	743 149,65 Kč	744 683,46 Kč	1 533,81 Kč
22.4.2014	\$ 33 603,50	DOD002	667 533,53 Kč	668 911,27 Kč	1 377,74 Kč
24.4.2014	\$ 2 778,52	DOD001	55 150,84 Kč	55 309,22 Kč	158,38 Kč
28.4.2014	\$ 37 036,35	DOD003	735 282,66 Kč	737 245,58 Kč	1 962,92 Kč
28.4.2014	\$ 11 514,00	DOD013	228 587,44 Kč	229 197,68 Kč	610,24 Kč
30.4.2014	\$ 15 824,40	DOD002	314 082,69 Kč	315 000,51 Kč	917,82 Kč
5.5.2014	\$ 4 374,00	DOD007	86 596,45 Kč	87 068,84 Kč	472,39 Kč
21.5.2014	\$ 16 483,50	DOD008	330 593,08 Kč	328 120,55 Kč	- 2 472,53 Kč
30.5.2014	\$ 4 374,00	DOD007	88 297,94 Kč	87 068,84 Kč	- 1 229,10 Kč
12.6.2014	\$ 39 755,15	DOD003	805 359,83 Kč	791 366,02 Kč	- 13 993,81 Kč
13.6.2014	\$ 21 551,35	DOD014	436 824,31 Kč	429 001,17 Kč	- 7 823,14 Kč
16.6.2014	\$ 18 022,60	DOD002	365 462,28 Kč	358 757,88 Kč	- 6 704,40 Kč
16.6.2014	\$ 39 620,00	DOD006	803 414,36 Kč	788 675,72 Kč	- 14 738,64 Kč
19.6.2014	\$ 16 800,00	DOD002	340 452,00 Kč	334 420,80 Kč	- 6 031,20 Kč
25.6.2014	\$ 22 515,00	DOD013	453 834,86 Kč	448 183,59 Kč	- 5 651,27 Kč
30.6.2014	\$ 1 582,20	DOD021	31 900,32 Kč	31 495,27 Kč	- 405,05 Kč

Platba	CM částka	Firma	Celkem	přepočet s pevným Q kurzem	rozdíl
				20,039	
2.7.2014	\$15 437,00	DOD002	309 342,04 Kč	309 342,04 Kč	0,00 Kč
2.7.2014	\$45 946,00	DOD002	920 711,89 Kč	920 711,89 Kč	0,00 Kč
7.7.2014	\$ 4 374,00	DOD007	88 350,43 Kč	87 650,59 Kč	- 699,84 Kč
7.7.2014	\$ 6 131,25	DOD025	123 845,12 Kč	122 864,12 Kč	- 981,00 Kč
7.7.2014	\$65 246,00	DOD013	1 317 903,95 Kč	1 307 464,59 Kč	- 10 439,36 Kč
9.7.2014	\$ 4 639,62	DOD026	93 660,01 Kč	92 973,35 Kč	- 686,66 Kč
16.7.2014	\$13 548,38	DOD004	272 986,31 Kč	271 495,99 Kč	- 1 490,32 Kč
18.7.2014	\$33 603,50	DOD002	681 781,41 Kč	673 380,54 Kč	- 8 400,87 Kč
25.7.2014	\$22 515,00	DOD013	459 238,46 Kč	451 178,09 Kč	- 8 060,38 Kč
29.7.2014	\$50 975,00	DOD002	1 042 285,83 Kč	1 021 488,03 Kč	- 20 797,80 Kč
6.8.2014	\$37 492,50	DOD003	775 194,93 Kč	751 312,21 Kč	- 23 882,72 Kč
11.8.2014	\$40 310,00	DOD006	838 004,59 Kč	807 772,09 Kč	- 30 232,50 Kč
13.8.2014	\$16 057,00	DOD002	335 013,25 Kč	321 766,22 Kč	- 13 247,03 Kč
13.8.2014	\$38 461,50	DOD008	802 460,74 Kč	770 730,00 Kč	- 31 730,74 Kč
13.8.2014	\$16 317,00	DOD008	340 437,89 Kč	326 976,36 Kč	- 13 461,53 Kč
25.8.2014	\$31 351,54	DOD004	657 786,66 Kč	628 253,51 Kč	- 29 533,15 Kč
27.8.2014	\$52 535,00	DOD013	1 108 330,90 Kč	1 052 748,87 Kč	- 55 582,03 Kč
27.8.2014	\$14 306,25	DOD025	301 818,96 Kč	286 682,94 Kč	- 15 136,02 Kč
1.9.2014	\$37 610,00	DOD006	790 637,42 Kč	753 666,79 Kč	- 36 970,63 Kč
2.9.2014	\$10 000,00	DOD010	211 210,00 Kč	200 390,00 Kč	- 10 820,00 Kč
9.9.2014	\$ 1 399,51	DOD004	29 875,34 Kč	28 044,78 Kč	- 1 830,56 Kč
9.9.2014	\$ 4 374,00	DOD007	93 371,78 Kč	87 650,59 Kč	- 5 721,19 Kč
12.9.2014	\$39 114,50	DOD003	836 228,90 Kč	783 815,47 Kč	- 52 413,43 Kč
15.9.2014	\$28 760,83	DOD014	613 842,39 Kč	576 338,27 Kč	- 37 504,12 Kč
18.9.2014	\$18 022,60	DOD002	382 980,25 Kč	361 154,88 Kč	- 21 825,37 Kč
25.9.2014	\$52 535,00	DOD013	1 126 402,94 Kč	1 052 748,87 Kč	- 73 654,08 Kč
				21,82	
6.10.2014	\$34 027,00	DOD002	741 346,25 Kč	742 469,14 Kč	1 122,89 Kč
15.10.2014	\$ 3 295,52	DOD004	71 766,54 Kč	71 908,25 Kč	141,71 Kč
15.10.2014	\$ 3 625,00	DOD010	78 941,63 Kč	79 097,50 Kč	155,87 Kč
21.10.2014	\$38 073,00	DOD008	821 348,83 Kč	830 752,86 Kč	9 404,03 Kč
21.10.2014	\$ 2 226,00	DOD025	48 021,50 Kč	48 571,32 Kč	549,82 Kč
30.10.2014	\$ 4 261,50	DOD004	92 943,32 Kč	92 985,93 Kč	42,61 Kč
30.10.2014	\$28 346,54	DOD004	618 238,04 Kč	618 521,50 Kč	283,46 Kč
31.10.2014	\$37 201,75	DOD003	818 438,50 Kč	811 742,19 Kč	- 6 696,31 Kč
4.11.2014	\$21 432,00	DOD013	476 711,98 Kč	467 646,24 Kč	- 9 065,74 Kč
11.11.2014	\$72 123,00	DOD006	1 593 269,19 Kč	1 573 723,86 Kč	- 19 545,33 Kč
20.11.2014	\$45 905,50	DOD002	1 013 455,72 Kč	1 001 658,01 Kč	- 11 797,71 Kč
24.11.2014	\$37 910,05	DOD003	843 991,44 Kč	827 197,29 Kč	- 16 794,15 Kč
2.12.2014	\$ 5 194,00	DOD025	115 036,71 Kč	113 333,08 Kč	- 1 703,63 Kč
8.12.2014	\$10 065,60	DOOD029	225 026,55 Kč	219 631,39 Kč	- 5 395,16 Kč
10.12.2014	\$21 555,35	DOD014	481 223,19 Kč	470 337,74 Kč	- 10 885,45 Kč
11.12.2014	\$21 555,35	DOD014	480 382,53 Kč	470 337,74 Kč	- 10 044,79 Kč
15.12.2014	\$ 1 403,40	DOD014	31 102,15 Kč	30 622,19 Kč	- 479,96 Kč
17.12.2014	\$10 134,72	DOD018	223 136,13 Kč	221 139,59 Kč	- 1 996,54 Kč
17.12.2014	\$38 502,00	DOD006	847 698,53 Kč	840 113,64 Kč	- 7 584,89 Kč
22.12.2014	\$66 171,94	DOD004	1 489 331,85 Kč	1 443 871,73 Kč	- 45 460,12 Kč
		CELKEM	45 183 151,85 Kč	44 542 667,05 Kč	- 640 484,80 Kč