



Řízení měnových rizik ve společnosti KSM Castings CZ a.s.

Bakalářská práce

Studijní program: B6208 – Ekonomika a management
Studijní obor: 6210R015 – Ekonomika a management mezinárodního obchodu
Autor práce: **Zuzana Prokopová**
Vedoucí práce: Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.





Zadání bakalářské práce

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Zuzana Prokopová**
Osobní číslo: E15000233
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: B6210R015 – Ekonomika a management mezinárodního obchodu
Zadávající katedra: katedra financí a účetnictví
Vedoucí práce: Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.
Konzultant práce: Ing. Pavel Gorčica
KSM Castings CZ a.s., člen představenstva

Název práce: **Řízení měnových rizik ve společnosti KSM Castings CZ a.s.**

Zásady pro vypracování:

1. Vymezení rizika a měnového kurzu.
2. Problematika řízení měnových rizik v podniku.
3. Analýza měnových rizik a jejich řízení ve společnosti KSM Castings CZ a.s.
4. Formulace závěrů a diskuze výsledků.

Seznam odborné literatury:

- FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. 2014. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-5104-7.
- MACHKOVÁ, Hana, Eva ČERNOHLÁVKOVÁ, Alexej SATO, et al. 2014. *Mezinárodní obchodní operace*. 6. vyd. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-4874-0.
- MANDEL, Martin a Jaroslava DURČÁKOVÁ. 2016. *Mezinárodní finance a devizový trh*. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-287-1.
- VAN MARREWIJK, Charles. 2012. *International economics: theory, application, and policy*. 2nd ed. Oxford: Oxford University Press. ISBN 978-0-19-956709-6.
- PROQUEST. 2017. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2017-09-28]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>

Rozsah práce: 30 normostran
Forma zpracování: tištěná / elektronická
Datum zadání práce: 31. října 2017
Datum odevzdání práce: 31. srpna 2019


prof. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan Ekonomické fakulty




Ing. Martina Černíková, Ph.D.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2017

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou 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 bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou 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.

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

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

Datum:

Podpis:

Anotace

Bakalářská práce se zabývá řešením měnových rizik ve společnosti. Kapitoly práce se nejprve věnují riziku obecně, následně jeho klasifikaci a charakteristice druhů. Dalším tématem je měnový kurz a měnové režimy. Poté se práce více zaměřuje na měnová rizika, která plynou ze změn měnových kurzů, což znamená rizika kurzová, dále také inflační a úroková, která jsou probrána podrobněji. V neposlední řadě se soustředí také na způsoby jejich řízení v podniku, v práci je zmíněno několik nástrojů, které je možno k zajištění využívat. Praktická část se zabývá společností KSM Castings CZ a.s., která je součástí mezinárodní skupiny KSM Castings Group a je významným producentem odlitků z lehkých kovů pro automobilový průmysl. V práci jsou zobrazeny eventuální dopady měnových rizik pro firmu v různých případech a jejich analýza. V neposlední řadě jsou uvedeny možné návrhy na zlepšení řešení týkajících se měnových rizik.

Klíčová slova

riziko, měna, měnová rizika, měnový kurz, kurzové riziko, zisk, ztráta, řízení rizik, zajištění

Annotation

Monetary Risk Management in KSM Castings CZ Inc.

This bachelor thesis deals with solving monetary risk within a company. The first theme is dedicated to risk in general, classification and types. The next theme is exchange rates and monetary regimes. The thesis then moves on to focus in detail on resulting monetary risk, which means exchange, inflation and interest rate risks. Last but not least this topic also concentrates on the methods of risk control in a business. In the thesis are mentioned a few tools, that are possible to use. The practical part concentrates on KSM Castings CZ Inc. which belongs to international KSM Castings Group. The company is an important producer of light metal castings for the automotive industry. In the thesis are presented the effects of monetary risk for the company in different situations, and their analysis. Finally, are mentioned suggestions for possible improvements and solutions relating to monetary risk.

Keywords

Risk, currency, monetary risk, exchange rate, exchange risk, profit, loss, risk management, insurance

Obsah

Seznam obrázků	8
Seznam tabulek	9
Úvod	10
1 Riziko.....	12
1.1 Klasifikace rizik.....	12
1.2 Riziko v podnikání.....	13
1.3 Rizika v mezinárodním obchodě	14
1.4 Řízení rizik v mezinárodním podnikání.....	17
2 Měnový kurz	18
2.1 Klasifikace systémů měnových kurzů.....	19
2.2 Režimy měnových kurzů.....	21
3 Měnová rizika	23
3.1 Kurzové riziko	23
3.2 Inflační riziko.....	24
3.3 Úrokové riziko	24
4 Řízení rizik ve firmě.....	26
4.1 Metody řízení rizika v mezinárodním prostředí	27
4.2 Řízení měnových rizik	28
5 KSM Castings CZ, a.s.	33
5.1 Řízení měnových rizik ve společnosti.....	35
6 Případová studie	37
Závěr.....	44
Seznam použité literatury - citace	45
Seznam použité literatury – bibliografie.....	48

Seznam obrázků

Obrázek 1: Logo společnosti KSM Castings CZ a.s.	33
Obrázek 2: Závody skupiny KSM Castings Group.....	34

Seznam tabulek

Tabulka 1: Doporučené metody pro obecné řešení problému rizika ve firmě.....	27
Tabulka 2: Obrat společnosti KSM Castings CZ a.s.	35
Tabulka 3: Kurzové rozdíly ve společnosti KSM Castings CZ a.s.	36
Tabulka 4: Základní údaje k případovým situacím.....	37
Tabulka 5: Nezajištěná pozice- firma realizuje zisk (údaje v Kč)	37
Tabulka 6: Nezajištěná pozice- firma realizuje ztrátu (údaje v Kč).....	38
Tabulka 7: Zajištěná pozice – firma realizuje zisk (údaje v Kč).....	39
Tabulka 8: Zajištěná pozice - firma realizuje ztrátu (údaje v Kč).....	40
Tabulka 9: Zajištěná pozice – přínosné využití opce (údaje v Kč)	41
Tabulka 10: Zajištěná pozice - nepřínosná opce (údaje v Kč).....	42

Úvod

Předkládaná bakalářská práce se zaměřuje na problematiku řízení měnových rizik. Každá společnost se během svého působení na trhu setká s rizikem, které může ovlivnit její chod. Pokud jde o firmy podnikající v mezinárodním prostředí, může být měnové riziko podstatným problémem k řešení. Rizika spojená s měnou a proměnlivostí kurzu však nemusí vždy znamenat pouze ztrátu a ohrožení konkurenceschopnosti společnosti, ale mohou přinést také podstatný zisk.

Tato problematika platí i pro Českou republiku, která je otevřenou ekonomikou, jejíž export dosáhl v minulém roce (2017) hodnoty 4,2 bilionů korun. Z této částky se zhruba 83,7 % týká exportu do EU a z toho 32,8 % přímo vývozu do Německa (ČTK, 2018).

Cílem práce je charakterizování měnových rizik a poukázání na způsoby jejich řízení ve firmách. Součástí je i praktická ukázka příkladů možného zisku a ztráty při zajištění, či nezajištění rizika za různého vývoje kurzu.

Jak bylo řečeno výše, práce se skládá z teoretické i praktické části. V prvních kapitolách práce je charakterizována problematika rizik a jejich možných druhů v podnikání. Následně je vymezen pojem měnový kurz a jeho režimy. Z těchto dvou kapitol práce volně přechází na měnová rizika, která jsou hlavním tématem. Podstatná část je věnována i možnostem jejich řízení.

Na teoretickou část navazuje část praktická, která se věnuje dopadům, které by na podnikání měly dané možnosti řešení měnových rizik. Na začátku této části je charakterizována společnost KSM Casting CZ a.s., s jejímž obratem a otevřeností je nadále pracováno. Společnost KSM Castings CZ a.s. je součástí mezinárodní skupiny KSM Castings Group, která sdružuje několik závodů po celém světě. Společnost se zabývá výrobou odlitků z hliníku a magnesia a je významným dodavatelem pro automobilový průmysl. Jde o významného zaměstnavatele jak místních, tak i obyvatel z okolí Hrádku nad Nisou, ve kterém je sídlo společnosti. Firma byla zvolena jednak z důvodu mezinárodního působení, které bylo pro práci stěžejní, ale také například z důvodu konání řízené praxe v této společnosti.

Podstatným zdrojem při zpracování teoretické části práce byla publikace Finanční strategie v mezinárodním podnikání, z které bylo čerpáno nejvíce informací. Praktická část vychází jednak z údajů uvedených na webových stránkách společnosti KSM Castings CZ a.s., tak také z dokumentů obsažených ve výroční zprávě a ze sdělených informacích.

1 Riziko

Riziko je přirozenou součástí lidského života, jelikož každá činnost přináší určitá rizika. Potýkají se s ním jak jednotlivci, organizace, podnikatelské subjekty, tak i státy či státní seskupení. Většinou je možné se s tímto pojmem setkat ve spojení s pravděpodobností vzniku určité škody nebo ztráty. Pokud ale dojde k podstoupení rizika, má to i své pozitivní aspekty v podobě příležitostí, nových poznatků či dosažení mimořádných výnosů (Černohlávková, 2007).

V současnosti se s tímto pojmem setkáváme stále častěji, jelikož předvídání budoucnosti je obtížnější. Práce s rizikem je tedy důležitou součástí manažerských aktivit. Nulové riziko neexistuje, nikdy ho nelze díky nahodilým nebo nepředvídatelným faktorům úplně odstranit, lze ho pouze snížit. K tomu je důležité včas rizika identifikovat a stanovit jejich významnost. Díky identifikaci lze dosáhnout souhrnu rizikových faktorů, u kterých je možnost pozitivního nebo negativního ovlivnění výsledku (Fotr, 2014).

1.1 Klasifikace rizik

Klasifikovat rizika je možné z mnoha aspektů. Jednou možností je například členění podle věcné náplně, což znamená rizika technicko-technologická, výrobní, ekonomická, tržní, finanční, kreditní, legislativní, politická, environmentální a rizika spojená s lidským činitelem (Fotr, 2014). Dále se ale práce bude zabývat základním tříděním podle J. Fotra.

J. Fotr uvádí jako základní druhy rizika riziko *podnikatelské a čisté riziko* – podnikatelské riziko obsahuje jak negativní, tak i pozitivní stránku, ale čisté riziko má pouze negativní stránku, tzn. dochází ke vzniku pouze nepříznivých situací. Může se jednat například o riziko požáru či riziko spojené s jinými přírodními jevy, díky kterým se nemovitost zajisté nezhodnotí. Zahrnuje také rizika spojená s technickými systémy a jejich selháním nebo jednáním lidí, což může znamenat krádeže, popřípadě stávkový (Fotr, 2014).

Systematické a nesystematické riziko – systematické riziko je společné pro všechny druhy podnikatelských činností, jde o riziko spojené s vývojem trhu, proto bývá označováno jako riziko tržní nebo někdy také nediverzifikované. Tvoří ho především makroekonomická rizika. Na rozdíl od toho riziko nesystematické je jedinečné, odvíjí se od jednotlivých aktivit společnosti a představují ho většinou rizika mikroekonomická (Fotr, 2014).

Vnitřní a vnější – vnitřní rizika jsou spojena s faktory uvnitř firmy, naopak vnější jsou ovlivněna okolím podniku. Externí faktory se dále člení na makroekonomické a mikroekonomické (Fotr, 2014).

Ovlivnitelné a neovlivnitelné – jde o riziko odvíjející se od možnosti působit na příčiny vzniku. Ovlivnitelné riziko lze snížit příslušnými opatřeními, může jít například o zvýšení kvalifikace, týká se především vnitřních rizik. Neovlivnitelná rizika jsou převážně vnější, vhodným příkladem jsou povodně či změna měnového kurzu. U těchto rizik je ovšem možnost alespoň částečně snížit následky, a to pojištěním či zajištěním (Fotr, 2014).

Primární a sekundární – ke vzniku sekundárního rizika dojde, pokud dojde k přijetí opatření na snížení primárního rizika (Fotr, 2014).

Rizika ve fázi přípravy, realizace a provozu firemních projektů – rizika ve fázi přípravy a realizace projektu jsou rizika, která mohou ohrozit splnění termínu dokončení nebo například kvalitu projektu. Rizika ve fázi provozu jsou faktory, které ovlivňují hospodářské výsledky podniku, jde o růst cen surovin nebo pokles poptávky (Fotr, 2014).

1.2 Riziko v podnikání

Téměř veškerá podnikatelská rozhodnutí jsou spojena s podstupováním rizika. Jak již bylo řečeno výše, podnikatelská rizika mohou ovlivňovat výsledky, jak negativně, tak i pozitivně například v podobě nových příležitostí. Díky nahodilým okolnostem je z podnikání není možné vyloučit. Většinou je ale možnost jejich efekt alespoň částečně omezit, přenést na jiný subjekt nebo se mu vyhnout. Pokud ale dojde k omezení některého rizika, může dojít ke zvýšení jiného, proto je vhodné celou situaci pečlivě zvážit. V současnosti je stále populárnější pojem Risk management, což je aktivní přístup k problematice rizik. V některých případech není od věci využívat k řešení problematiky rizika nejen pracovníky firmy (především z managementu), ale také externí specialisty. Ti rizika identifikují, analyzují a hodnotí, které riziko a v jakém rozsahu je možné nést (Černohlávková, 2007).

Vztah podniku k riziku ilustruje Peter F. Drucker (1968, s. 232) charakteristikou vztahu podnikatelského rizika a podnikatelských příležitostí. „*V podstatě známe čtyři druhy rizik:*

riziko, které musíme podstoupit, protože patří k povaze podniku; riziko, které si můžeme dovolit; riziko, které si nemůžeme dovolit; riziko, které si nemůžeme dovolit nepodstoupit.“

Jednotlivá rizika se liší podle oblasti podnikání, díky rozdílným aktivitám vznikají různorodá a typická rizika na které se využívají určité nástroje a praktiky. V zemědělství například klimatická a v zahraničním obchodě naopak měnová či rizika spojená s hospodářskou politikou jednotlivých zemí (Černohlávková, 2007).

1.3 Rizika v mezinárodním obchodě

Jak již bylo řečeno, rizika se nevyhýbají ani mezinárodnímu podnikání. To přináší také svá typická rizika, která vyplývají například z vývoje kurzů měn, či politické nebo ekonomické změny na daném trhu. V porovnání s domácím trhem může docházet i k nižší informovanosti o vývoji trhu (Machková, 2014). Členění rizik se v tomto případě opět podle pohledu autorů různí. Níže jsou uvedené pouze hlavní typy, které jsou součástí mezinárodního obchodu. Zmíněnými riziky jsou rizika tržní, komerční, přepravní, teritoriální, odpovědnostní a měnová.

Podnikání na zahraničních trzích, ale přináší podniku spoustu nových příležitostí, odbytových možností a z toho plynoucí nezávislost pouze na trhu domácím. Trhy se převážně nevyvíjí úplně totožně a podnik rozděluje rizika mezi rozdílné trhy a stává se tak stabilnější. Dochází také k dosahování vyšších výnosů a zisků, zvýšení obratu nebo k realizaci komparativních výhod (Machková, 2014).

Tržní riziko ve zkratce znamená, že díky změně tržních podmínek nedochází k předpokládanému výsledku. Dochází ke ztrátě či naopak dojde k ještě lepšímu výsledku a zisku. Tržní riziko není součástí pouze zahraničního obchodu, souvisí i s podnikáním na domácích trzích (Machková, 2014).

Může být způsobeno změnou ekonomického rozvoje v dané zemi, vztahem mezi nabídkou a poptávkou po zboží, sezónními výkyvy nebo změnami v technologii. Je nazýváno též rizikem systematickým. Riziko nabývá na vážnosti především u dodávek s delším výrobním a obchodním cyklem (Machková, 2014).

V některých případech podmínky kontraktů již směřují k ochraně proti riziku. Může se jednat například o pohyblivou cenu, která se odvíjí od tržního vývoje. Cena může být stanovena například podle aktuální burzovní ceny v době dodávky. Další možností zajištění jsou klouzavé doložky, které mění cenu dohodnutou v kontraktu podle vývoje nákladů. Doložky mohou být jednostranné – pouze vzestup nákladů, nebo dvoustranné – zvýšení i snížení nákladů. Problémové může být jejich sjednání, jelikož je obtížné stanovit dostatečně objektivní kritéria pro úpravu a stanovit podíly celkové ceny, jichž se úprava bude týkat. Třetí možnost nabízí, že pokud dojde k významné změně nákladů, může být znovu jednáno o úpravě ceny. Poslední zmiňovanou možností jsou termínové obchody, které jsou popsány v Kapitole 4 (Machková, 2014).

Komerční rizika představují nesplnění závazku obchodního partnera. S tímto rizikem se společnosti nesetkávají pouze na zahraničním trhu, ale i na domácím. Pokud ovšem podnik obchoduje se zahraničím, bývají rizika vážnější díky odlišnostem trhů a horší dostupnosti informací. Rozdíly jsou patrné v ekonomických a právních podmínkách, obchodních zvyklostech nebo sociálně-kulturních zvláštnostech (Machková, 2014).

Pokud do obchodu společnost vstupuje jako dodavatel, hrozí nejčastěji riziko odstoupení obchodního partnera od kontraktu, nepřevzetí zboží, platební nevůle či platební neschopnost. Z opačné strany, tedy z pohledu odběratele může jít o nesplnění či vadné plnění kontraktu dodavatelem (Černohlávková, 2007).

Z těchto důvodů je velice důležitá správná volba obchodního partnera a právní zajištění vztahu. Pokud firma chce mít jistotu, lze použít i zajištění třetí osobou, kterou většinou představuje banka, musí ovšem počítat se zvýšením nákladů. Dalšími možnostmi jsou například platba předem, akontace nebo vhodná platební podmínka. Nejvhodnější způsob, jak se komerčnímu riziku vyhnout je udržování dlouhodobé spolupráce s obchodním partnerem, ve kterém má společnost důvěru. Důležité je také věnovat pozornost dalším účastníkům, kteří se na obchodním kontraktu podílejí což mohou být dopravci, zasílatelé, pojišťovny a další (Černohlávková, 2007).

Přepravní rizika jsou spojena s možností ztráty či poškození hmotného zboží. Riziko může nést jak prodávající, tak kupující či dopravce, vše záleží na dohodnuté dodací podmínce.

V mezinárodním obchodě je možné pojištění těchto rizik nebo také vhodné zajištění dodávky prostřednictvím spolehlivého dopravce (Machková, 2014).

Důležité je správně určit dodací podmínku, která řeší způsob dodání zboží, především pak přesně stanovuje přechod nákladů, rizik a povinností mezi prodávajícím a kupujícím. Ke stanovení vhodné dodací podmínky je třeba určit místo odeslání, druh dopravy, dopravní obal, dopravní cestu a místo dodání. Dodací podmínka se může dohodnout individuálně nebo podle standardizovaných dodacích podmínek – INCOTERMS nebo RAFTD. Nejčastěji využívané jsou dodací podmínky INCOTERMS, které ve smlouvě jasně vymezují závazky a povinnosti stran kupní smlouvy (Machková, 2014).

Teritoriální rizika souvisí se zemí, se kterou se obchoduje. Rizika plynou zejména z politické a makroekonomické situace. Mohou se ale také týkat přírodních katastrof, bojkotu zboží či administrativních opatření. Je velmi obtížné, tato rizika předem určit. Nejvýrazněji se projevují politická rizika, díky nim může dojít k omezení nebo dokonce přerušení spolupráce což může vést ke škodám například na zboží nebo nezaplacených pohledávkách (Machková, 2014).

Tomuto riziku se lze ale také alespoň částečně bránit. Mezi nejdůležitější body patří příprava předem, která spočívá v zjišťování a analyzování informací o zemi, která je předmětem zájmu. Informace je možné čerpat například ze statistických podkladů, ze zpráv mezinárodních organizací, od agentur nebo pomocí internetu. Pro podnik je bezpečnější obchodovat se stabilní zemí (Machková, 2014).

Hodnocením rizikovosti se zabývá řada institucí, které se angažují v mezinárodním obchodě. Věrohodné údaje poskytují ratingové agentury, které hodnotí bonitu států. Významnou roli hraje i stát, který napomáhá zahraničnímu obchodu prostřednictvím institucí, které jsou zřízené pro podporu exportu, nástroji obchodní diplomacie nebo uzavíráním smluv o vzájemné podpoře a ochraně investic (Machková, 2014).

Odpovědnostní riziko je riziko související se širokou ochranou spotřebitele na trhu především USA a EU. Výrobce nese odpovědnost za škody na zdraví nebo majetku způsobené vadou výrobku. Nejlepší ochrana proti negativním dopadům je pojištění (Machková, 2014).

Měnové riziko je dalším typem rizika, který podniku hrozí. Mezi měnová rizika patří riziko kurzové, inflační či úrokové. Tato rizika plynou z pohybu kurzu měn, úrokových sazeb, vývoje inflace, omezení transferu úhrad do zahraničí nebo omezení směnitelnosti (Černošlávková, 2007). Měnovým rizikům je podrobněji věnovaná Kapitola 3.

1.4 Řízení rizik v mezinárodním podnikání

Rizika všeobecně nelze z podnikání vyloučit, avšak mohou se řídit. Postup řízení rizika je následující, v první řadě je důležité riziko rozpoznat a popsat, dále pak posoudit jeho povahu, určit důsledky a pravděpodobnost, nakonec dojde k jeho měření a hodnocení a následně k minimalizaci či v nejlepším případě jeho eliminaci (Machková, 2014).

Podnik by se měl rozhodnout, která rizika podstupovat bude a ponese jejich pozitivní i negativní důsledky, pro které bude tvořit rezervy. Tato rizika by neměla ohrožovat finanční stabilitu firmy. Firma ovšem někdy díky včasné neidentifikaci podstupuje rizika i nechtěně, což může přinést velmi negativní efekt. Dále určí rizika, která bude omezovat a jakými metodami. Některé metody jsou spojeny s náklady, jejichž úroveň je nutné sledovat. Rizika, která bude přenášet na jiný subjekt, a to na takový, který má lepší předpoklady pro zacházení s rizikem. Riziko lze přenést za úplatu například na banku či jinou finanční instituci, dále například na obchodního partnera. V neposlední řadě by měl také určit rizika, kterým se bude vyhýbat. Výše uvedený přístup řízení rizik je nazýván 4 T – Take, Treat, Transfer, Terminate (Černošlávková, 2007).

Rizika v mezinárodním obchodě jsou vyvolána jak vnitřními faktory přímo v podniku, tato rizika jsou ve větší míře ovlivnitelná, tak i, a to především faktory vnějšími. Je nutné si uvědomit, že podmínky na trzích se mění rychle a je nutné na ně pružně reagovat (Černošlávková, 2007).

2 Měnový kurz

Měnový kurz je cena jedné měny vyjádřená v jiné měnové jednotce. Jde o jednu z nejdůležitějších cen v ekonomice, je to dáno tím, že ovlivňuje všechny ostatní ceny v ekonomice. Pokud dochází k posilování měny, zlevňuje to dovozy a působí protiinflačně naopak oslabení domácí měny dovozy zdražuje a působí tak proinflačně (Neumann, 2010). Kurz nabývá spousty forem například devizový, valutový, spotový, forwardový kurz, cena futures, kurz nákup a kurz prodej a další. Jako každá cena je určován vývojem nabídky a poptávky po dané měně.

Měnové kurzy bývají většinou vyjádřené ve formě přímé kotace, což znamená počet jednotek domácí měny, které je potřeba vydat na nákup jedné jednotky zahraniční měny (např. 27 CZK/EUR). Cizí jednotka tedy zůstává stejná a mění se počet domácích jednotek. Nepřímá kotace je naopak cena domácí měny v jednotkách té zahraniční (např. 0,037 EUR/CZK). Měnový kurz se dotýká státu, podniků i spotřebitelů a jeho význam roste spolu s otevřeností ekonomiky (Mandel, 2016).

Na devizovém trhu jsou rozlišovány tři kurzy. Prvním je kurz nákup, který ukazuje cenu, za kterou banka devizu nakupuje. Druhým je kurz prodej, který uvádí cenu, za kterou banka devizu prodává. Třetím poté kurz střed, který je aritmetickým průměrem nákupního a prodejního kurzu. U přímé kotace je kurz nákup vždy nižší než kurz prodej. Rozdíl mezi kurzem prodeje a nákupu je kurzové rozpětí (spread) (Mandel, 2016).

Z časového hlediska je rozlišován kurz aktuální a termínový. Aktuální jinak také nazývaný spotový udává cenu, za kterou můžeme určitou měnu koupit či prodat k dnešnímu dni s vypořádáním do dvou obchodních dnů od uzavření. Termínový nebo také forwardový kurz vyjadřuje cenu, za kterou můžeme určitou měnu koupit či prodat k určitému dni v budoucnosti (Mandel, 2016).

Nominální měnový kurz je definován jako počet jednotek domácí měny, za které lze nakoupit jednotku zahraniční měny. S pojmem nominální měnový kurz jsou spojeny pojmy apreciacie a depreciace. Appreciacie znamená pokles nominálního kurzu, někdy je nazýván též nominální posílení. Depreciace neboli nominální oslabení je naopak nárůst nominálního měnového kurzu (Neumann, 2010).

Reálný měnový kurz lze definovat jako podíl cenové hladiny v zahraničí a domácí cenové hladiny, zahraniční cenová hladina je zde převedena na domácí měnové jednotky přes stávající nominální měnový kurz. Tento výpočet vyjadřuje kolikrát více nebo méně zboží lze za danou částku koupit v zahraničí než na domácím trhu. Reálný měnový kurz je vždy flexibilní (Neuman, 2010).

Efektivní měnový kurz je vážený průměr kurzu domácí měny vůči vybraným zahraničním měnám. Váha je měnám přiřazena zpravidla podle jejich podílu na zahraničním obchodu. Domácí měna může vůči vybraným zahraničním měnám posilovat, ale zároveň vůči jiným měnám oslabovat. Pro hodnocení vývoje kurzu se ovšem nesledují samotné hodnoty efektivního kurzu, nýbrž vývoj indexu efektivního kurzu (Neumann, 2010).

2.1 Klasifikace systémů měnových kurzů

Pro klasifikaci systémů měnových kurzů existuje několik kritérií, je to například směnitelnost či nesměnitelnost měny, způsob vymezení ústředního kurzu a jeho změny, dále pak intervence centrální banky, pásma a rozsah oscilace kurzu a v neposlední řadě také regionální či nadregionální spolupráce při determinaci kurzu (Mandel, 2016).

Jak je výše zmíněno, měny je možné rozdělit na směnitelné a nesměnitelné. U směnitelných měn se poté rozlišuje vnitřní a vnější směnitelnost. Se směnitelnými měnami se obchoduje na devizových trzích, přičemž kurz je určován nabídkou a poptávkou po daných měnách (Neumann, 2010). Některé směnitelné měny ovšem nemají nějak výrazné uplatnění v mezinárodním platebním styku, je to dané nižší ekonomickou rozvinutostí a menší velikostí zemí. Směnitelné měny vyspělých průmyslových zemí naopak ovlivňují mezinárodní platby a inkasa velkým způsobem (Mandel, 2016).

Nesměnitelné měny se neobchodují na mezinárodním měnovém trhu, jejich kurz se tedy neodvíjí od vztahu nabídky a poptávky nýbrž je určen administrativními rozhodnutími (centrální bankou, ministerstvem financí atd.). Systémy se jeví jako nepružné a ekonomika daného státu je částečně izolovaná od zbytku okolního světa (Neumann, 2010).

Druhým kritériem je způsob vymezení a změny ústředního kurzu. Stanovení ústředního kurzu se týká pevných měnových kurzů, jelikož pohyblivé měnové kurzy ho stanovený

nemají. Mezi základní varianty stanovení ústředního kurzu patří možnost podle tzv. zlaté parity, vztahem k jiné národní měně, vztahem k individuálnímu měnovému koši a vztahem k národní měnové jednotce, jejíž kurz je počítán košovou metodou. Nejstarší variantou je zlatá parita, mezi poměrně novější patří poslední dvě zmiňované možnosti (Mandel, 2016).

Existují dvě možnosti změny ústředního kurzu, a to devalvace a revalvace. Devalvace znamená snížení oficiálního měnového kurzu země vůči zahraničním měnám. Revalvace naopak zvýšení hodnoty domácí měny vůči zahraničním. Změny kurzů mohou probíhat pravidelně nebo nepravidelně, skokem či postupně, po předchozím ohlášení nebo vyhlášení v době jejich uskutečnění (Mandel, 2016).

Dalším kritériem pro klasifikaci kurzů jsou intervence centrální banky. Kurz může buď neomezeně reagovat na přirozené faktory trhu nebo je jeho pohyb kontrolován intervencemi. V současnosti je pružnost kurzu omezována devizovými intervencemi centrálních bank, a to na základě dohod nadregionálního či regionálního charakteru nebo individuálně. Pokud banka použije intervence proti depreciaci domácí měny, znamená to pro ni prodej deviz na devizovém trhu, nákup domácí měny, snížení bankovní likvidity a v dlouhém období může dojít k poklesu peněžní zásoby což vytvoří tlak na růst domácích úrokových sazeb. Banka může dopad zmírnit díky sterilizovaným devizovým intervencím a tím nepřipustí růst domácí úrokové míry, pokles agregátního výstupu a růst nezaměstnanosti. Krátkodobě může dojít k vyrovnání devizové nabídky a poptávky, ale dlouhodobě nejsou tyto intervence účinné (Mandel, 2016).

K této kapitole je vhodná také stručná zmínka o pásmech a rozsahu oscilace kurzu. Pružnost kurzu se odvíjí od dohodnuté oscilace. Úzká pásma přinášejí výhodu minimalizace kurzového rizika pro domácí exportéry a importéry, naopak pro centrální banku je to komplikace v podobě možnosti přílivu spekulativního kapitálu do země a omezení manévrovacího prostoru (Mandel, 2016).

Jako poslední bod ke klasifikaci systémů měnových kurzů lze zmínit regionální či nadregionální spolupráce při determinaci kurzu. Kurzy nejsou individuální záležitostí státu, mezinárodní měnová spolupráce totiž ovlivňuje jednotlivé kurzové politiky (při intervencích na mezinárodních devizových trzích, v oblasti úrokové politiky). Většina státu se řídí především doporučeními MMF či skupiny G7. Lze rozlišovat kurzy regionálně a

nadregionálně intervenované a kurzy povinně nebo dobrovolně intervenované (Mandel, 2016).

2.2 Režimy měnových kurzů

Kurzový režim je soubor pravidel, který uplatňují centrální banky při řízení měnového kurzu. V níže uvedených odstavcích jsou ve stejném pořadí charakterizovány pohyblivé měnové kurzy, pevné měnové kurzy, crawling peg a currency board.

Plovoucí měnový kurz je učen na devizových trzích v závislosti na nabídce a poptávce. Dochází u něj k pohybům, přičemž centrální banka vůbec nezasahuje, tudíž není potřeba držet devizové rezervy. Rozlišovány jsou ale dva druhy režimů plovoucího kurzu, a to čistý a řízený a výjimku v tomto případě tvoří řízený, u kterého předchází tvrzení není platné (pouze pro čistý plovoucí kurz). U režimu řízeného plovoucího kurzu centrální banka zasahuje, pokud uzná, že je to potřeba, aby dodržela zájmy domácí ekonomiky. Nakupuje zahraniční měnu za domácí a naopak, podle toho, jakým směrem je potřeba (Neumann, 2010). Tento režim je obtížnější pro finanční plánování firem a zvyšuje náklady na zajištění kurzového rizika. Česká měna se nyní nachází v režimu řízeného plovoucího kurzu.

Pevné měnové kurzy mají pevně stanoven ústřední kurz a příslušná pásma oscilace, ve kterých se může kurz volně pohybovat, to je vyhlášeno centrální bankou. Flukтуаční číslo je vyjádřeno v procentech a jeho šíře se může u jednotlivých zemí lišit. Pokud dojde k opuštění tohoto pásma, centrální banka začne intervenovat a bude se snažit udržet kurz uvnitř daného pásma. Centrální banka musí mít dostatečnou zásobu devizových rezerv, aby nedošlo k jejich vyčerpání v případě intervencí vzniklých oslabováním měny. Pokud není centrální banka schopná udržet kurz uvnitř pásma, je nutná devalvace měny, či přechod na režim plovoucího kurzu (tak musela učinit i Česká národní banka v roce 1997) (Neumann, 2010).

Crawling Peg (posuvné zavěšení) je dalším možným režimem. Jedná se o režim pevného kurzu s pravidelnými a ohlášenými změnami ústředního kurzu. Centrální banka se zaváže udržovat pevný kurz domácí měny vůči zahraniční nebo individuálnímu měnovému koši s tím, že bude možné v pravidelných intervalech dělat změny a docházet tak k devalvací, či revalvací (Neumann, 2010). K těmto úpravám může docházet z důvodu vývoje makroekonomických veličin, především pak míry inflace.

Currency Board (měnový výbor) je režim pevného kurzu bez pásem oscilace, při kterém centrální banka ztrácí autonomii. K emisi nových peněz dochází pouze při růstu devizových rezerv. Tento režim je tedy vhodný na boj proti inflaci. Problémem spojeným s tímto systémem může být rostoucí zadluženost domácí ekonomiky, jelikož zahraniční investoři mohou ztrácet důvěru v solventnost vlády a začnou opouštět ekonomiku. Dalším možným problémem je dlouhodobé udržení neodvolatelné ústřední parity. Jde o systém, který je podobný zlatému standardu (1860-1914), kdy veškeré bankovky musely být kryté zlatem a autonomní měnová politika neexistovala (Neumann, 2010).

3 Měnová rizika

Měnové riziko je vymezováno rozdílně. Někteří autoři chápou měnové riziko jako kurzové, někteří rozdělují měnové riziko na tři druhy, a to riziko kurzové, inflační a úrokové. Měnové riziko je jedním z rizik, které podniku hrozí následkem pohybu kurzu měn, vývojem úrokových sazeb, inflačním vývojem, z omezení transferu úhrad do zahraničí či z omezení směnitelnosti (Černohlávková, 2007). Následující kapitola se pro objasnění bude věnovat riziku kurzovému, inflačnímu a v neposlední řadě také úrokovému. Dále se pak práce bude zaměřovat pouze na riziko kurzové.

3.1 Kurzové riziko

Kurzové riziko je riziko plynoucí z proměnlivosti kurzů měn. Jde o možnost, že díky změně vývoje kurzu může podnik vydávat či inkasovat jiné finanční částky oproti předpokládaným, a to přinese pro podnik buď pozitivnější nebo negativnější dosažený výsledek, případně naplnění či nesplnění finančních plánů podniku. Kurzové riziko spadá do skupiny spekulativních rizik. Týká se doby mezi přijetím rozhodnutí o kupní ceně a zaplacením. Kurzové riziko ve většině případů nelze zcela eliminovat. Lze pouze předvídat, což je velice obtížné a následně zvolit vhodný postup a nástroj, který zmírní dopady vývoje kurzu na obchod (Machková, 2014). Řízením těchto rizik a možnými nástroji se zabývá celá následující kapitola.

Ve většině firem obchodujících se zahraničím se platba uskutečňuje v zahraniční, směnitelné měně, pro domácí podnikatele je ovšem klíčová částka, která obchodu plyne v měně domácí. Na tu má vliv zvyšování či snižování kurzu platební měny, díky těmto změnám poté může docházet ke kurzové ztrátě nebo kurzovému zisku. Nejvíce se tyto změny projevují ve střednědobých či dlouhodobých obchodech, kde je doba od rozhodnutí o výši kupní ceny a platebním plněním delší a není sjednaná doložka pro případnou úpravu v závislosti na změně kurzu. Pokud by docházelo k výraznějším změnám, mohla by být ohrožena konkurenceschopnost podniku (Černohlávková, 2007).

Firmy mající pobočky či dceřiné společnosti v zahraničí mívají svá aktiva a pasiva většinou vyjádřena v různých měnách. Pokud poté dojde k vyjádření hodnot v domácí měně, nastává změna v bilančních hodnotách aktiv a pasiv, nemusí to ale odrážet reálné zisky a ztráty.

Takovéto vystavení riziku bývá označováno jako translační (devizová) expozice nebo také účetní expozice (Machková, 2014).

3.2 Inflační riziko

Inflačním rizikem se rozumí riziko, které působí převážně uvnitř zemí, přičemž inflační vlivy mohou být přenášeny i přes hranice. Dotýká se firem, které působí bezprostředně na zahraničním trhu, příkladem mohou být přímé investice, majetkové podíly na podnikání v zahraničí či provádění stavebních prací na zahraničním trhu. Podnikatelé musí inflaci přizpůsobit metody financování nebo třeba účetnictví (Černošlávková, 2007).

Inflaci se rozumí trvalé zvyšování všeobecné cenové hladiny, může se měřit například indexem spotřebitelských cen. Určitý vývoj inflace probíhá ve většině zemí. Pokud se hovoří o míře inflace, jde o změnu cenové hladiny v průběhu určitého období vyjádřenou v procentech. Pokud je tato míra vysoká může jít o ekonomickou nerovnováhu země. Ovlivňuje i další jevy a důsledkem toho je znehodnocování úspor, snižování kupní síly, změna cenové relace a pojí se s ní i vyšší úrokové sazby či pohyb kurzů měn (Černošlávková, 2007).

Vyspělé ekonomiky mají mírnou inflaci, kterou se snaží korigovat a udržet ji na tomto bodě díky opatřením centrálních bank či vlád. Extrémním případem je hyperinflace, tato mimořádně vysoká inflace se objevuje díky nadměrné emisi papírových peněz. Tento případ má špatný vliv na ekonomiku země a ochromuje podnikatelské aktivity (Machková, 2014).

Podnik s inflací musí počítat nejen pokud uvažuje o projektech nebo návrzích na zakládání podniku v budoucnosti, ale i při běžném řízení.

3.3 Úrokové riziko

Úrokové riziko vyplývá ze změn úrokových sazeb, dotýká se nejen finančních institucí, ale i podnikatelských subjektů, využívajících cizí finanční zdroje. Riziko zapadá do skupiny spekulativních (Machková, 2014).

Centrální banky (v České republice ČNB) ovlivňují úrokové sazby pro různé měny prostřednictvím opatření monetární politiky. Nástroje monetární politiky mohou být přímé,

jako například úrokové limity (maximální úrokové sazby, které mohou komerční banky požadovat) nebo nepřímé, které jsou využívány častěji. Na úrokové sazby má dále vliv vztah nabídky volných finančních prostředků a poptávky po úvěrech, očekávání trhu předpokládaná inflace i bonita dlužníka a schopnost splácet (Machková, 2014).

4 Řízení rizik ve firmě

Proces řízení rizik je ovlivněn podnikatelskou strategií firmy. Cílem je omezit nebo vyloučit vznik nepříznivé situace pro podnik. Některé možnosti snižování rizika jsou ovšem spojeny i s náklady, s jejichž výší podnik musí počítat. Součástí řízení bývá i vytvoření krizového plánu (Černošlávková, 2007).

Obecně se pro řízení rizika uvádějí tři pravidla, jejichž dodržováním je možné se některých rizik vyvarovat. Tato pravidla jsou následující:

- Neriskuj více, než kolik si můžeš dovolit ztratit.
- Uvažuj o pravděpodobnostech.
- Neriskuj mnoho pro málo.

První z těchto pravidel je vztaheno k volbě strategie přístupu k riziku a stanovuje postoj k rizikům, která by měla být transferována. Úroveň rizika, která je pro firmu únosná je v každém případě individuální a odlišuje se v závislosti na dostupných zdrojích. Únosné ztráty závisí na velikosti cash-flow firmy (Smejkal, 2006).

Druhé z uvedených pravidel se zabývá a věnuje pozornost rizikům, která by neměla být pojišťována (vysoká pravděpodobnost ztráty). Důležitá je schopnost určit pravděpodobnost výskytu ztráty, a nejen její tvrdost v případě výskytu. Pokud je pravděpodobnost ztráty vysoká, není pojištění hospodárnou metodou řešení. Výše pojistky bude pravděpodobně vysoká, jelikož se pojištění odvíjí od míry pravděpodobnosti. Pojistitel musí odhadnout objem finančních prostředků, který by měl shromáždit, aby postačil na pokrytí budoucí ztráty a k tomu ještě připočítá částku, z které se hradí provoz pojišťovny. Nejvhodnější je pojištění v případě nízké pravděpodobnosti ztráty a vysokém dopadu ztráty, pokud k ní dojde (v tabulce je pro označení této veličiny použito slovo tvrdost), další doporučení jsou uvedena v Tabulce 1. Poslední z pravidel říká, že by měl být přiměřený vztah mezi náklady na transfer rizika a hodnotou, která přepadne převodci. Není vhodné, aby bylo riziko zadrženo, pokud je možná ztráta vysoká a pojistné malé (Smejkal, 2006).

Tabulka 1: Doporučené metody pro obecné řešení problému rizika ve firmě

	Vysoká pravděpodobnost	Nízká pravděpodobnost
Vysoká tvrdost	Vyhnutí se riziku, redukce	Pojištění
Nízká tvrdost	Retence a redukce	Retence

Zdroj: Smejkal (2006, s. 112)

Mezi metody snižování podnikatelského rizika patří ofenzivní řízení firmy, retence a redukce rizik, transfer rizika, diverzifikace, pružnost firmy, sdílení rizika, pojištění, vyhýbání se rizikům, získávání informací, vytváření rezerv, operační analýzy, postoptimalizační analýza, síťová analýza, prognózování nebo modely hromadné obsluhy (Smejkal, 2006).

4.1 Metody řízení rizika v mezinárodním prostředí

Podnik má několik variant, jak s rizikem zacházet. Musí být rozhodnuto, která rizika podstupovat bude, která bude omezovat a kterým se bude vyhýbat - 4 T (Černošlávková, 2007).

K podstoupení rizika dochází nejčastěji pokud si je podnik jistý, že riziko neohrozí jeho finanční stabilitu a dopad pro něj nebude příliš významný. Pokud se podnik rozhodne pro tuto variantu, měla by tomu předcházet identifikace, analýza a možný dopad rizika. Při takovýchto rozhodnutích by si firma měla vytvářet rezervy na případné ztráty. Mezi další možnost, kdy jsou firmy ochotny riziko podstoupit, je velká příležitost pro podnik (vstup na nový trh). Poslední možností, kdy firma podstupuje riziko je spojeno s nevědomostí. Některá rizika jsou kvalifikována jako neidentifikovatelná rizika a tvoří velké nebezpečí pro podnik (Černošlávková, 2007).

Stát se snaží společnosti podporovat v zahraničním podnikání, proto se jim snaží pomoci nejen při financování, ale též při zajišťování exportu. Státem vlastněná pojišťovna EGAP se zaměřuje na tržně nezajistitelná rizika, a to komerční a politická (MPO, 2018).

Mezi nejčastěji používané nástroje omezování rizik patří transfer rizika, diverzifikace, sdílení rizika a využívání zajišťovacích operací na finančním trhu. Rizika se firma tímto

způsobem nezbaví, pouze rizikovost upraví do jiné podoby. Takové podoby rizika, která je pro firmu mnohem menší (např. selhání banky) (Černošlávková, 2007).

Transfer neboli přenesení rizika na jiný subjekt v nejlepším případě na takový, který má lepší předpoklady pro zacházení s rizikem je nejpoužívanějším způsobem řešení. Pokud firma operuje v mezinárodním prostředí, může v mnoha případech převést riziko alespoň z části na svého obchodního partnera. Dalším příkladem je i franchising. Často se v podnikání objevuje přenášení rizika na finanční instituci, jde například o dokumentární akreditiv nebo bankovní záruku. Mezi další nástroje lze zařadit factoring a forfaiting. Tou nejznámější metodou transferu rizika je pojištění rizika u pojišťoven (Černošlávková, 2007).

Přirozeným nástrojem omezování rizik je diverzifikace, jak trhů, na které se bude podnik orientovat, tak například i při volbě obchodních partnerů. Zajímavou možností je také sdílení rizika, což může firmě nabídnout nové obzory. Přesáhne své možnosti a díky spolupráci může dosáhnout lepších výsledků. K této možnosti se podnik schyluje, pokud nemá dostatek finančních prostředků nebo je složitější vstup na trh. Komplikací může být prosazování vlastních zájmů a jiný strategický cíl. Aby vše fungovalo na tomto principu, musí být zvolena správná právní forma podniku a zachována rozhodovací pravomoc. Příkladem sdílení rizika je Joint Venture nebo také vytvoření dodavatelského konsorcia (Černošlávková, 2007).

Finanční deriváty tvoří další možnost omezení ztráty, používají se u rizik, která souvisí s pohybem kurzu měn, úrokových sazeb nebo akcií.

4.2 Řízení měnových rizik

K podobnému postupu, jako při řízení rizik obecně, dochází i při zajišťování měnových rizik v podniku – po identifikaci a měření se management podniku sám rozhodne, zda se zajistí, či zůstane proti danému riziku nezajištěný (Taušer, 2007).

Rozhodnutí, zda se firma zajistí či ne je v zásadě ovlivněno třemi faktory a to, očekáváním managementu ohledně budoucího vývoje měnového kurzu, náklady pro případné zajištění a subjektivním vztahem osob, které jsou odpovědné, k riziku (Černošlávková, 2007).

Větší potřebu zajišťování proti riziku mají finanční manažeři, jelikož majitelé firem nejsou s případnou kurzovou ztrátou spokojeni. Je pro ně tedy jednodušší zařadit náklady na zajištění do provozních nákladů a vyhnout se pak zobrazení ztráty ve výkazu zisků a ztrát. Naopak akcionáři firmy tuto potřebu tolik nemají. Mohou riziko diverzifikovat, díky nákupu akcií, jak vyvážející, tak i dovážející firmy. Výše uvedené skutečnosti plynou z tzv. teorie zastoupení (Eiteman, 2004).

Riziko je možné zajistit externími nebo interními nástroji. Mezi externí metody jsou zařazeny měnové deriváty (hedging), využívání služeb peněžního trhu nebo postoupení pohledávky (factoring, forfaiting). Deriváty jsou forwardy, futures, swapy a opce. Forwardy, futures a swapy patří mezi pevné termínové operace, ve kterých mají obě strany rovné postavení (právo a povinnost kontrakt plnit) a vždy dojde k jejich vypořádání. Opce jsou podmíněné deriváty, kdy jedna strana má právo a druhá povinnost, pokud se první strana rozhodla obchod realizovat (Černošlávková, 2007).

Forwardy jsou termínované obchody uzavírané mimo burzovní trh, při kterých se určí měna, která bude předmětem nákupu či prodeje, částka kontraktu, cena a termín dodání (Van Marrewijk, 2012). Měnový kurz bude zafixován k aktuálnímu datu a tím dojde k zajištění proti kurzovému riziku, vznikne efektivní kurz. Forwardový kurz bývá blízký rovnovážné hodnotě, kdy neodchází k arbitrážnímu zisku. Hodnota forwardového kurzu a aktuálního kurzu je závislá na poměru domácích i zahraničních úrokových sazeb. Tento vztah vychází z tzv. podmínky kryté parity úrokových sazeb. Je možno využít i tzv. forward s volitelným datem splatnosti nebo Average Rate Forward, pokud není jasný čas nebo přesný objem transakce (Černošlávková, 2007).

U všech druhů forwardů jde vždy o opak spotových obchodů, tedy nakoupit či prodat v budoucnosti za cenu stanovenou v současnosti. Výhodou forwardu může být skutečnost, že není vyžadována taková počáteční platba jako například u opce (ProQuest, 2017).

Futures obchody fungují na stejném principu jako forwardy, avšak uzavírány jsou na burzách. Rozlišností je ještě způsob obchodování, který je v tomto případě prostřednictvím brokerů a existence tzv. clearingového domu, který úvěrové riziko eliminuje. Kurz je dán nabídkou a poptávkou, správná cena je však určena v podstatě stejně jako u forwardů.

Kurzové riziko je na futures trhu možné částečně eliminovat otevřením zrcadlové pozice (Černošlávková, 2007).

Swapy jsou ve většině případů uzavírány mimo burzu. Existuje celá řada různých druhů, jde o devizové, akciové, komoditní, úvěrové, úrokové a měnové, které jsou využívány právě pro zajištění kurzového rizika. Součástí měnového swapu je jeden spotový a jeden termínovaný obchod s cizí měnou a směna cash flow, které z jistin plynou. Na začátku dochází k výměně jistin v odlišných měnách, poté následuje vzájemné splacení úroků a na konci obchodu se jistiny v plné výši opět vymění. Obě výměny probíhají za stejné výše měnového kurzu. Swap je součástí nabízených služeb v mnoha velkých bankách (Černošlávková, 2007).

Opce jsou jako jediné měnové deriváty podmíněnými termínovými kontrakty obchodovatelné jak na OTC¹ trhu, tak na burze. Majitel opce má tedy právo (nikoli povinnost) koupit nebo prodat aktivum za předem stanovenou cenu, ve lhůtě do splatnosti opce. Vypisovatel má naopak povinnost prodat nebo koupit aktivum za předem stanovených podmínek, pokud majitel opci uplatní a může tak být učiněno jak na OTC trhu, tak i na burze (Černošlávková, 2007).

Při sjednávání opce se smluvně stanoví strike cena, což je cena, při které je možné opci využít a prodat za sjednaný kurz. Stejně jako u předchozích nástrojů je možné se s opcemi setkat v několika případech, může se jednat o opce na akcie, dluhopisy, úrokovou sazbu, komodity a samozřejmě i cizí měnu (Černošlávková, 2007).

Opce přináší firmě možnost participace na pozitivním vývoji kurzu. Existují dva typy opcí, které si firma může koupit a těmi jsou call opce (právo na nákup měny) a put opce (právo na prodej měny). Pokud dojde k depreciaci domácí měny, tak koupě prodejní opce pro firmu v dlouhé devizové pozici přináší prostor k dosažení lepšího efektivního kurzu. V krátké pozici má firma možnost se proti kurzovému riziku zajistit nákupem kupní opce. Existuje i možnost participace na apreciaci domácí měny. Pokud bude v budoucnu kurz nižší, finančně se vyplatí více využít forwardu, při kterém kurz zůstává na stejné úrovni, volba nástroje závisí na očekávaném vývoji kurzu a vztahu k riziku. V praxi jsou využívány tzv. “zero cost”

¹ OTC trh (over the counter market) – na tomto místě dochází k dohodám mezi prodávajícím a kupujícím, je zde možnost individuálních podmínek na rozdíl od organizovaných trhů.

strategie, kdy firma jednu či více opcí kupuje a současně jednu či více opcí prodává a tím dochází k vyrovnání (Černohlávková, 2007).

Opční prémie je částka, kterou musí společnost, která opci kupuje zaplatit prodávajícímu opce a za to získá právo volby, zda prodá měnu v určitý den za dopředu sjednanou cenu. Vyčíslená hodnota se skládá z vnitřní hodnoty opce a za její časové hodnoty (Kolektiv českých investorů). Vnitřní hodnota opce je rozdíl mezi cenou akcie a strikem. Časová hodnota opce je právě ten rozdíl mezi opční premií a vnitřní hodnotou opce, odvíjí se od množství času do vypršení platnosti (Mlýnek, 2017). Ty nejdražší opce mají strike cenu blízko aktuální ceně, levnější naopak vzdálenou (je zde menší pravděpodobnost, že se trh na tuto cenu posune).

Pokud firma využije možnost peněžního trhu, jde v zásadě o to, že si zajistí protisměrný peněžní tok, v té určité cizí měně, ve stejné nominální výši a se stejnou splatností. Firma si tedy zajistí úvěr v cizí měně, jistina ale v tomto případě nemůže být stejná, jako splatná částka, je nutné počítat s úroky. Druhou možností je, že uloží cizí měny v bance v takové výši, aby v době splatnosti byla inkasována daná částka, a to včetně úroků (Černohlávková, 2007).

Interními nástroji poté jsou přirozený hedging, časování plateb, měnová diverzifikace, změna struktury aktiv a pasiv, netting a úpravy kupních smluv. Při přirozeném hedgingu má firma závazky i pohledávky v cizí měně a přirozeně jsou vzájemně kryta aktiva a pasiva. Časování plateb se odvíjí od očekávaného vývoje kurzu, v tomto případě existují dvě varianty plateb, a to leading (urychlování) a lagging (oddalování). Při měnové diverzifikaci společnost nemusí spoléhat pouze na kurz jedné měny vůči jiné, ale riziko nepříznivého vývoje rozdělí na více měn. Další možností je přizpůsobit obchodní aktivity firmy tak, aby pohledávky byly inkasovány ve stejné měně jako úhrada závazků. Firma touto možností může upřednostnit odběratele nebo dodavatele a změnit tak strukturu aktiv a pasiv a v podstatě poté dosáhnout přirozeného hedgingu (Černohlávková, 2007).

Netting se vyskytuje u velkých firem kde existují mateřské a dceřiné společnosti. V tomto případě dojde ke zúčtování vzájemných pohledávek a závazků v jedné měně, z čehož posléze vyplyne čistý závazek nebo pohledávka v dané měně (Černohlávková, 2007).

Při úpravě kupní smlouvy je ideální možností uzavření přímo v domácí měně. V případě České republiky k tomu většinou nedochází, je zde tedy další možnost, a to měnová doložka ve smlouvě, která uvádí, že v případě zvýšení kurzu o více než určitý počet procent dojde k úpravě ceny o stejný počet procent (Černošlávková, 2007).

Pokud je očekáván dlouhodobý trend změny kurzu, představuje to pro firmu problém, který ohrožuje její konkurenční postavení. Ekonomické kurzové riziko se v zásadě řeší zvyšováním ceny produktu nebo snižováním nákladů. Z pohledu importérů je v této situaci možné snižovat cenu a vytěsnit tím domácí konkurenci (Černošlávková, 2007).

Dle statistik České národní banky byly vývozy České republiky proti kurzovému riziku zajištěny v roce 2017 na úrovni 34,1 %. V prvním čtvrtletí letošního roku (2018) byla úroveň o 13,2 % vyšší v porovnání s hodnotou v roce 2017. Úroveň zajištění vývozu byla v tomto kvartálu nejvyšší ve zkoumaném období (1.1.2011- 30.9.2018) (ČNB, 2018).

5 KSM Castings CZ, a.s.

Společnost KSM Castings CZ a.s. je součástí skupiny KSM Castings Group. Tato skupina je významným producentem odlitků z hliníku a magnesia pro automobilový průmysl. Historie KSM Castings Group sahá až do roku 1947, kdy byl Hermannem Klotherem, Johannesem Senkingem a Gerhardem Hagem založen první závod dnešní společnosti. Společnost vstoupila do světa jako rodinný podnik Kloth-Senking, Eisen und Metallgesserei GmbH a Co.KG (KSM Castings CZ a.s., 2017).



Obrázek 1: Logo společnosti KSM Castings CZ a.s.

Zdroj: <http://www.ksmcastings.cz/>

S postupem času se společnost KSM Castings Group rozšiřovala a v současnosti sdružuje osm sléváren po celém světě. Nejvýznamnější zastoupení má v Evropě, a to konkrétně v Německu, kde se nachází čtyři slévárny ve městech Hildesheim, Wernigerode, Radevormwald a Wuppertal a v České republice, ve které je také jedna. Tři závody jsou poté v Číně a jeden v USA. Rozmístění závodů je zobrazeno na Obrázku 2. Skupina, která zaměstnává zhruba 3 700 pracovníků a má tržby cca 564 mil. EUR (údaj z roku 2017) se stala významným podnikem na trhu. Díky dobrému postavení si získala významné zákazníky jako Daimler, VW, Audi, ZF, Bosch, Benteler, TRW a další (KSM Castings CZ a.s., 2018).

Závody skupiny KSM Castings Group

- 1 KSM Castings Hildesheim
Cheruskering 38
D-31137 Hildesheim
Phone: +49 51 21 505 - 160
- 2 KSM Castings Radevormwald
Membacher Str. 27
D-42477 Radevormwald
Phone: +49 21 95 687 - 0
- 3 KSM Castings Wuppertal
Schwelmer Str. 183
D-42389 Wuppertal
Phone: +49 202 60 871 - 0
- 4 KSM Castings USA Inc.
120 Blue Brook Drive
Shelby, NC 28150, USA
Phone: +1 704 313 0422
- 5 Engineering Office Detroit
1007 W. Ann Arbor Trail
Plymouth, MI 48170, USA
Phone: +1 704 751 0517
- 6 KSM Castings Wernigerode
Neustadter Ring 1
D-38855 Wernigerode
Phone: +49 39 43 260 - 0



- 7 KSM Castings CZ a.s.
Odlínchovská 726
CZ-46334 Hrádek nad Nisou
Phone: +420 48 8105 - 111

- 8 KSM Castings
Qinhuangdao Co., Ltd.
185 Longhai Road
Economic Development Zone
Qinhuangdao, China 066011
Phone: +86 335 535 8592

- 9 KSM Castings
Changchun Co., Ltd.
5555 Zhongnan Avenue
Economic & Technological
Development Zone
Changchun, China 130102
Phone: +86 431 8960 7528

- 10 KSM Castings
Chengdu Autoparts Co., Ltd.
No. 300 4th Group
Yufang Village Xinxing Town
Tianfu New District
Chengdu, China 610100
Phone: +86 28 8841 5830

Obrázek 2: Závody skupiny KSM Castings Group

Zdroj: <http://www.ksmcastings.cz/ksm-castings/>

Od 1. března 2018 došlo ke změně v managementu skupiny KSM Casting Group. Franz Friedrich Butz, CEO a předseda obchodního vedení skupiny KSM Castings Group, který na této pozici vystupoval od roku 2014, odešel k 28. únoru 2018 z podniku. Vedení skupiny podniků převzal jako CEO pan Vicente Perez-Lucerga (KSM Castings CZ a.s., 2018).

Výrobní závod v České republice vznikl dne 13.11.1996 kdy vznikla společnost Thyssen Ferex Aluminium-Technik s.r.o. se sídlem v Liberci. Společnost začínala s šedesáti zaměstnanci a obratem 1 mil. EUR. Ve městě společnost vydržela pouze do roku 2001, v tomto roce změnila sídlo na město Hrádek nad Nisou, ve kterém se přestěhovala do nově vybudovaného výrobního závodu, který je sídlem dodnes (KSM Castings CZ a.s., 2017).

Během fungování se společnost dočkala několika změn názvu, k tomu došlo díky změně majitele či právní formy. V roce 2003 došlo k první z nich, jediný společník společnost ThyssenKrupp Fahrzeugguss GmbH firmu přejmenovala na ThyssenKrupp Aluminium Technik s.r.o. Tato slévárenská skupina byla 4.2.2005 prodána společnosti Electra Europe a ta rozhodla o změně názvu na KSM Castings CZ s.r.o. V roce 2006 došlo k fúzi společností KSM Castings CZ s.r.o. a BADALONA a.s., zanikla společnost KSM Castings CZ s.r.o. a všechna svá aktiva a pasiva převedla na nástupnickou BADALONA a.s. a ta byla následně přejmenována na KSM Castings CZ a.s. Tento název i právní forma zůstává dodnes (KSM Castings CZ a.s., 2017).

V roce 2008 a 2011 byl závod v Hrádku nad Nisou rozšířen o další haly, a to pro slévárnu a obrobnu, ta byla díky úspěšnému fungování rozšiřována i v roce 2013. Výrobní prostory mají po všech rozšíření v současnosti plochu cca. 17 000 m² (KSM Castings CZ a.s., 2017).

V roce 2017 byl průměrný počet zaměstnanců 543 a obrat ve společnosti KSM Castings CZ a.s. byl za fiskální rok 2017 61 mil. EUR. Mezi nejvýznamnější zákazníky patří TRW (nyní ZF) 33 %, Daimler 19 % a Denso 13 %, uvedená skladba zákazníku je z roku 2016 (KSM Castings CZ a.s., 2018).

5.1 Řízení měnových rizik ve společnosti

Společnost KSM Castings CZ a.s. se stále rozrůstá a z původních 60 zaměstnanců a obratu 1 mil. EUR měla nyní za fiskální rok 2017 obrat 61 mil. EUR a zaměstnanců, jak již bylo uvedeno zhruba 550. Z této částky potřebovala ročně směnit celkem 23,3 mil. EUR na CZK, tuto sumu využívá k pokrytí provozních nákladů, včetně výplat a úhrad agentuře.

Firma exportuje i importuje a téměř většina obchodů je uzavírána v eurech, a to i pokud jde o české dodavatele. Většinu peněžních prostředků tedy není nutné převádět a tato část se nevystavuje kurzovému riziku. Menší část poté tvoří dolarové úhrady od amerických firem. Obrat za poslední čtyři roky je zobrazen v tabulce, přičemž se při přepočtu roku 2017 využil průměrný kurz, který byl stanoven na 1 EUR = 26,33 Kč.

Tabulka 2: Obrat společnosti KSM Castings CZ a.s.

Rok	Obrat
2014	1 763 776 790 Kč
2015	1 755 190 760 Kč
2016	1 742 000 722 Kč
2017	1 606 130 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat ze společnosti KSM Castings CZ a.s.

Finanční strategie firmy nijak nepředpokládá větší výkyvy, co se týká inflace či úroků, tudíž se před inflačním ani úrokovým rizikem nezajišťuje. Pokud jde o používaný kurz, není stanoven pevný na dlouhou dobu. Mění se průběžně podle aktuálního kurzu stanoveného ČNB. Vždy v pondělí se ve firmě rozvrhnou směny měn na celý týden. Pro cestovní náhrady

je využíván denní kurz ČNB. Pevný měsíční kurz (stanoven za základě denního kurzu ČNB z posledního pracovního dne předchozího měsíce) je využíván na účetní případy, které jsou účtované v příslušném měsíci.

Společnost KSM Castings Group GmbH má uzavřenou smlouvu o poskytování služeb se společností CITIC Dicastal (Europe) Investment Holding GmbH & Co. KG, která poskytuje mnoho služeb včetně řízení bankovních úvěrů, cash pooling, pojištění pohledávek a kurzového zajištění (hedgingu). Cena těchto nakupovaných služeb se pohybuje přes částku 5 tis. Kč. Pro zajištění kurzového rizika firma využívá forwardy. Tyto termínované obchody umožní firmě zafixovat kurz k dnešnímu datu, za tento kurz poté v budoucnu zahraniční měnu prodá (KSM Castings CZ a.s., 2017).

Firma se za poslední tři roky vždy ocitla v kurzové ztrátě. Tento rozdíl tedy hospodářskému výsledku nepomohl a snižoval jej, v letech 2015 a 2017 výrazněji než v roce 2016. Posledním rokem, kdy došlo k vylepšení hospodářského výsledku byl rok 2014.

Tabulka 3: Kurzové rozdíly ve společnosti KSM Castings CZ a.s.

Rok	Kurzová ztráta	Kurzový zisk	Rozdíl
2014	12 471 015,00 Kč	16 980 068,03 Kč	+ 4 509 053,03 Kč
2015	29 716 132,87 Kč	17 996 077,25 Kč	- 11 720 055,62 Kč
2016	6 514 084,82 Kč	5 329 900,68 Kč	- 1 184 184,14 Kč
2017	20 143 332,27 Kč	7 290 673,42 Kč	- 12 852 658,85 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů od společnosti KSM Castings CZ a.s.

Společnost má uzavřenou smlouvu o Cash Pooling. Tato smlouva umožňuje denní převod peněžních zůstatků na společný účet. Na společný Cash-pooling, který funguje v rámci skupiny KSM Castings CZ a.s. jsou napojeny bankovní účty vedené u Commerzbank AG v eurech a amerických dolarech. Převedené či čerpané peníze z tohoto účtu jsou brány jako pohledávky či závazky vůči KSM Castings Group GmbH. Tento způsob financování je součástí systému financování celé skupiny a je založen na průběžném obnovování krátkodobých půjček. Na konci roku musí být eurový účet společnosti KSM Castings CZ a.s. nulový, tudíž veškeré finanční prostředky na tomto účtu jsou převedeny díky Cash pooling. Z této převedené částky poté firma dostává úroky (KSM Castings CZ a.s., 2017).

6 Případová studie

Následující kapitola zobrazuje situace, ke kterým může ve firmě docházet. V těchto případech se bude vycházet ze základních údajů uvedených v tabulce. Ve výpočtech bude firma potřebovat převést 23,3 mil. EUR na koruny. V níže uvedených příkladech je uveden referenční kurz 1 EUR = 26 Kč, s tímto kurzem firma kalkuluje. Pokud při nezajištěné pozici dojde k pohybu kurzu o 10 haléřů, bude to znamenat v případě oslabení koruny zisk ve výši 2,33 mil. Kč, a naopak při jejím posílení ztrátu ve výši 2,33 mil Kč.

Tabulka 4: Základní údaje k případovým situacím

Roční obrat	61 000 000,00 EUR
Potřeba konverze v EUR	23 300 000,00 EUR
Tj. kurz 1 EUR = 26 Kč	605 800 000,00 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

V následujících dvou případech je v tabulce zobrazena firma, která se před kurzovým rizikem nezajistila, podstoupila tedy případné riziko finanční ztráty. Přičemž výsledek této nejistoty je zobrazen níže. V první situaci firma na tomto rozhodnutí získá a zvýší si svůj hospodářský výsledek. Průměrný reálný kurz v tomto roce byl 26,32575 Kč. V Tabulce 5 jsou kurzy pro jednotlivé měsíce reálnými průměrnými kurzy od ČNB v roce 2017 (Kurzy, 2017). V devíti měsících kurz překročil hodnotu ref. kurzu a zisk plynoucí z tohoto vývoje by firmě přinesl zisk téměř 6 mil Kč a nedošlo přitom k vynaložení nákladů na zajištění.

Tabulka 5: Nezajištěná pozice- firma realizuje zisk (údaje v Kč)

Měsíc	Konverze (V EUR)	Přepočet (ref. kurz)	Reálný kurz	Přepočet (reálný kurz)	Zisk/ztráta
Leden	1 500 000	39 000 000	27,020	40 530 000	1 530 000
Únor	1 600 000	41 600 000	27,020	43 232 000	1 632 000
Březen	1 600 000	41 600 000	27,020	43 232 000	1 632 000
Duben	1 950 000	50 700 000	26,824	52 306 800	1 606 800
Květen	1 500 000	39 000 000	26,564	39 846 000	846 000
Červen	2 350 000	61 100 000	26,263	61 718 050	618 050
Červenec	1 900 000	49 400 000	26,074	49 540 600	140 600

Srpen	1 700 000	44 200 000	26,101	44 371 700	171 700
Září	2 400 000	62 400 000	26,075	62 580 000	180 000
Říjen	2 500 000	65 000 000	25,765	64 412 500	-587 500
Listopad	2 500 000	65 000 000	25,536	63 840 000	- 1 160 000
Prosinec	1 800 000	46 800 000	25,647	46 164 600	- 635 400
Celkem	23 300 000	605 800 000		611 774 250	5 974 250

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 6 naopak ukazuje, že pokud firma podstoupí riziko a rozhodne se pro nezajištěnou pozici, může dojít ke ztrátě. V tomto případě je průměrný reálný kurz 1 EUR = 25,76092 Kč, což se v porovnání s referenčním kurzem rozdíl o 0,23908 Kč. V osmi měsících zobrazeného roku byl kurz nižší než 1 EUR = 26 Kč. Firmě tato situace přinese ztrátu téměř 6 mil. Kč. Z tohoto příkladu zjevně vyplývá, že riskovat se nemusí společnosti vyplatit. V mnoha případech může jít i o podstatně větší sumu peněz. Ztráta, která může nastat i v případě zajištěné pozice se bude pohybovat v nižších částkách.

Tabulka 6: Nezajištěná pozice- firma realizuje ztrátu (údaje v Kč)

Měsíc	Konverze (V EUR)	Přepočet (ref. kurz)	Reálný kurz	Přepočet (reálný kurz)	Zisk/ztráta
Leden	1 500 000	39 000 000	26,050	39 075 000	75 000
Únor	1 600 000	41 600 000	25,991	40 945 600	- 654 400
Březen	1 600 000	41 600 000	25,676	41 081 600	- 518 400
Duben	1 950 000	50 700 000	26,024	50 746 800	46 800
Květen	1 500 000	39 000 000	26,264	39 396 000	396 000
Červen	2 350 000	61 100 000	26,063	61 248 050	148 050
Červenec	1 900 000	49 400 000	25,844	49 103 600	-296 400
Srpen	1 700 000	44 200 000	25,720	43 724 000	- 476 000
Září	2 400 000	62 400 000	25,375	60 900 000	- 1 500 000
Říjen	2 500 000	65 000 000	25,769	64 422 500	- 577 500
Listopad	2 500 000	65 000 000	25,498	63 745 000	- 1 255 000
Prosinec	1 800 000	46 800 000	25,257	45 462 600	- 1 337 400
Celkem	23 300 000	605 800 000		599 850 750	- 5 949 250

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tabulce 7 a 8 jsou uvedeny příklady se zajištěným kurzem. V prvním případě je opět zobrazena situace, při které by firma díky svému rozhodnutí získala oproti spotovému kurzu (spotový kurz využívaný v následujících příkladech je uveden v Tabulce 6 „reálný kurz“). Kurz, který si firma zajistí, se může v různých měsících lišit. Zajištěný kurz byl 1 EUR = 26,05 Kč a firma díky tomuto kroku realizovala zisk v porovnání s nezajištěnou pozicí, i v porovnání s referenčním kurzem. Zisk je ale realizován oproti trhu, pro firmu to nic navíc neznamená (zajistila si, aby dostala konkrétní finanční částku). Pokud by k zajištění nedošlo, firma by přišla o cca 7,1 mil Kč.

Tabulka 7: Zajištěná pozice – firma realizuje zisk (údaje v Kč)

	Konverze (V EUR)	Přepočet (ref. kurz)	Přepočet (spot. kurz)	Reálná transakce (zajištěný kurz 1 EUR = 26,05 Kč)	Zisk/ztráta (porovnání s ref. kurzem)	Zisk/ztráta (proti nezajištěné pozici)
1	1 500 000	39 000 000	39 075 000	39 075 000	75 000	0
2	1 600 000	41 600 000	40 945 600	41 680 000	80 000	734 400
3	1 600 000	41 600 000	41 081 600	41 680 000	80 000	598 400
4	1 950 000	50 700 000	50 746 800	50 797 500	97 500	50 700
5	1 500 000	39 000 000	39 396 000	39 075 000	75 000	- 321 000
6	2 350 000	61 100 000	61 248 050	61 217 500	117 500	- 30 550
7	1 900 000	49 400 000	49 103 600	49 495 000	95 000	391 400
8	1 700 000	44 200 000	43 724 000	44 285 000	85 000	561 000
9	2 400 000	62 400 000	60 900 000	62 520 000	120 000	1 620 000
10	2 500 000	65 000 000	64 422 500	65 125 000	125 000	702 500
11	2 500 000	65 000 000	63 745 000	65 125 000	125 000	1 380 000
12	1 800 000	46 800 000	45 462 600	46 890 000	90 000	1 427 400
Σ	23 300 000	605 800 000	599 850 750	606 965 000	1 165 000	7 114 250

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tabulce 8 byl spotový kurz výhodnější než zajištěný, firma tudíž za této situace realizovala ztrátu. Riziko ovšem ošetřila. V tomto případě výsledek opět nelze nazvat ztrátou v klasickém pojetí, jelikož s touto částkou firma počítá a plánuje, je to částka, kterou dává

za jistotu. Je tedy možné říci, že by firma získala navíc 4 535 750 Kč, pokud by se nezajistila. Obdobně by se postupovalo při výpočtech s různými druhy forwardů.

Tabulka 8: Zajištěná pozice - firma realizuje ztrátu (údaje v Kč)

	Konverze (V EUR)	Přepočet (ref. kurz)	Přepočet (spot. kurz)	Reálná transakce (zajištěný kurz 1 EUR = 25,55 Kč)	Zisk/ztráta (porovnání s ref. kurzem)	Zisk/ztráta (proti nezajištěné pozici)
1	1 500 000	39 000 000	39 075 000	38 325 000	- 675 000	- 750 000
2	1 600 000	41 600 000	40 945 600	40 880 000	- 720 000	- 65 600
3	1 600 000	41 600 000	41 081 600	40 880 000	- 720 000	- 201 600
4	1 950 000	50 700 000	50 746 800	49 822 500	- 877 500	- 924 300
5	1 500 000	39 000 000	39 396 000	38 325 000	- 675 000	- 1 071 000
6	2 350 000	61 100 000	61 248 050	60 042 500	- 1 057 500	- 1 205 550
7	1 900 000	49 400 000	49 103 600	48 545 000	- 855 000	- 558 600
8	1 700 000	44 200 000	43 724 000	43 435 000	- 765 000	- 289 000
9	2 400 000	62 400 000	60 900 000	61 320 000	- 1 080 000	420 000
10	2 500 000	65 000 000	64 422 500	63 875 000	- 1 125 000	- 547 500
11	2 500 000	65 000 000	63 745 000	63 875 000	- 1 125 000	130 000
12	1 800 000	46 800 000	45 462 600	45 990 000	- 810 000	527 400
Σ	23 300 000	605 800 000	599 850 750	595 315 000	- 10 485 000	- 4 535 750

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tabulce 9 a 10 se firma rozhodla pro koupi opce. V Tabulce 9 je popsána situace, kdy strike cena byla stanovena na 25,95 Kč, z čehož vyplývá, že od této hodnoty má firma právo opci uplatnit. V tomto případě tedy pokud bude kurz nižší než 25,95 Kč (silnější kurz), přináší opce společnosti právo prodat eura za dohodnutý kurz. V tomto výpočtu to znamená 1 EUR = 26,05 Kč. Měsíce, ve kterých firma využila tohoto práva jsou v tabulce zvýrazněny tučným označením kurzu. Výsledný zisk, který je zobrazen v tabulce je v tomto případě dobrý, firma ovšem musí brát ohled na opční prémii, kterou zaplatila za možnost zajistit se tímto způsobem.

Tabulka 9: Zajištěná pozice – přínosné využití opce (údaje v Kč)

Měsíc	Konverze (V EUR)	Reálný kurz	Reálná transakce (strike cena 25,95 Kč, kurz 1 EUR = 26,05 Kč)	Zisk/ztráta (porovnání s ref. kurzem)	Zisk/ztráta (proti nezajištěné pozici)
1	1 500 000	26,050	39 075 000	75 000	0
2	1 600 000	25,591	41 680 000	80 000	734 400
3	1 600 000	25,676	41 680 000	80 000	598 400
4	1 950 000	26,024	50 746 800	46 800	0
5	1 500 000	26,264	39 396 000	396 000	0
6	2 350 000	26,063	61 248 050	148 050	0
7	1 900 000	25,844	49 495 000	95 000	391 400
8	1 700 000	25,720	44 285 000	85 000	561 000
9	2 400 000	25,375	62 520 000	120 000	1 620 000
10	2 500 000	25,769	65 125 000	125 000	702 500
11	2 500 000	25,498	65 125 000	125 000	1 380 000
12	1 800 000	25,257	46 890 000	90 000	1 427 400
Σ	23 300 000		607 265 850	1 465 850	7 415 100

Zdroj: Vlastní zpracování

V některých případech se může zdát, že je využití opce pro firmu přínosné, oproti spotu to rozhodně lepší být může, ale firma musí brát zřetel, jestli se to opravdu vyplatí i po odečtení oné opční prémie.

Výše zmíněná situace je popsána v Tabulce 10. Firma v této situaci využila opci během zobrazeného roku pouze v jednom měsíci, a to v prosinci. Tento měsíc firma využitím opce dosáhla lepšího výsledku, rozdíl v kurzu ovšem není tak významný, aby přinesl společnosti větší zisk. Firma v tomto případě opci sice využila, ale je otázkou, zda po odečtení opční prémie nedojde k výslednému snížení na nulu, či do záporných hodnot.

Tabulka 10: Zajištěná pozice - nepřínosná opce (údaje v Kč)

	Konverze (V EUR)	Reálný kurz	Reálná (strike cena 25,30 Kč, kurz 1 EUR = 25,35 Kč)	transakce	Zisk/ztráta (porovnání s referenčním kurzem)	Zisk/ztráta (porovnání s nezajištěnou pozicí)
1	1 500 000	26,050		39 075 000	75 000	0
2	1 600 000	25,591		40 945 600	- 654 400	0
3	1 600 000	25,676		41 081 600	- 518 400	0
4	1 950 000	26,024		50 746 800	46 800	0
5	1 500 000	26,264		39 396 000	396 000	0
6	2 350 000	26,063		61 248 050	148 050	0
7	1 900 000	25,844		49 103 600	- 296 400	0
8	1 700 000	25,720		43 724 000	- 476 000	0
9	2 400 000	25,375		60 900 000	- 1 500 000	0
10	2 500 000	25,769		64 422 500	- 577 500	0
11	2 500 000	25,498		63 745 000	- 1 255 000	0
12	1 800 000	25,257		45 630 000	- 1 170 000	167 400
Σ	23 300 000			600 018 150	- 5 781 850	167 400

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejlepší situací je, pokud firma nemusí využít opci vůbec, protože to znamená, že zisk na kurzu realizuje i bez zajištění. Nechá ji propadnout nebo ji může prodat. V tomto případě je na kurzu možné skutečně vydělat, je však nutné odečíst opční prémii, která může stát firmu pár set tisíc.

Za nejzajímavější metodu lze považovat zajištění formou opce. Ta přináší možnost využití výhodnější situace pro firmu, za tuto možnost je ovšem nutné zaplatit tomu příslušnou částku. V tomto případě firma neponese příliš velké riziko, bude spekulovat na vývoji kurzu, ale částka za tuto možnost bude výraznější.

Ve společnosti KSM Castings CZ, a.s. je využíván přirozený hedging, jelikož firma uzavírá obchody téměř výhradně v eurech. Uvedenou metodu lze hodnotit jako nejvhodnější, ale ve

většině případů se podniku nepodaří riziko eliminovat pouze tímto způsobem. Tudiž je pro firmu vhodné se zajistit i jinou metodou. Ve firmě jsou pro tyto účely využívány forwardy.

Firmě lze doporučit, co nejvíce snížit závazky v českých korunách. Jako hlavní způsob, jak dosáhnout tohoto kroku, by mohlo být například hrazení mezd zaměstnancům ze zahraničí v eurech. Společnost má poměrně velkou část svých zaměstnanců ze zahraničí, ti jsou zde v mnoha případech na kratší dobu a většinu svých peněz v České republice ani neutrací, tudíž ani oni netrvají na vyplácení mezd v naší měně.

Jako způsob zajištění firma využívá také forwardy, což lze hodnotit jako správné rozhodnutí. Firma nechce spekulovat na devizovém trhu, tudíž je pro ni toto zajištění vhodné. Jak bylo již v práci uvedeno, firma realizovala jak zisk, tak ztrátu. Vzhledem ke cash flow firmy ovšem nešlo o hodnoty, které by firmu příliš ohrožovaly.

Pokud by firma chtěla spekulovat na devizovém trhu, mohla by využít k zajištění rizika opce. Náklady na zajištění by společnost mohla eliminovat využitím opční strategie (např. zero cost, viz Kapitola 4).

Všechna zajištění dávají společnosti jistotu. Volba, jaký instrument pro zajištění použít se odvíjí od investora – jaký má vztah k riziku, jaké náklady je ochotný za zajištění zaplatit a zda se chce riziku pouze bránit nebo spekulovat (Zelený, 2016).

Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo charakterizování měnových rizik a analyzování možností jejich řízení. Současně byl v práci zobrazen příklad z praxe, který ukazuje, jak je daná problematika pro firmu významným bodem k zamyšlení.

Na základě zjištěných teoretických skutečností bylo v práci také přihlédnuto k různým změnám vývoje kurzu a dopadům, jaké můžou dané situace pro podnik mít, a to jak v případě zajištění, tak nezajištění proti kurzovému riziku.

Důležitým bodem práce bylo také řešení kurzového rizika ve společnosti KSM Castings CZ, a.s. V praktickém příkladu bylo analyzováno, jak firma tento problém řeší. Ve společnosti KSM Castings CZ, a.s. je využíván částečně přirozený hedging. Jelikož má firma vhodnou strukturu aktiv a pasiv, inkasuje příjmy a hradí nákupy převážně v eurech. Problematika kurzového rizika je tímto do jisté míry přirozeně vyřešena. Větší jistotu by si navíc firma mohla zajistit, pokud by vyplácela mzdy zahraničním zaměstnancům v eurech, a ne v českých korunách. Částečně je ve firmě využíván netting a ve zbylých případech se firma zajišťuje také forwardy.

Práce potvrzuje, že ve firmách operujících v mezinárodním prostředí by bylo vhodné tento problém řešit a zejména v případě větších firem nespoléhat pouze na příznivý vývoj kurzu. Zejména pokud jde o velký jednorázový zahraniční obchod nebo pokud jsou obchody uzavírány dlouhodobě a pravidelně. Podnik by měl vždy sledovat, co se děje na měnovém trhu. Ve zmíněných případech bylo průkazné, že pokud šlo o zajištěnou pozici, byla ztráta pro firmu mnohem menší či téměř žádná. Nutné je ovšem přihlédnout k nákladům, které firma na řešení situace, tedy zajištění rizika bude muset vynaložit.

Jak bylo v práci řečeno, dle statistik České národní banky se vývozy českých firem proti kurzovému riziku zajistili v roce 2018 více než v přecházejícím roce.

Podnikání v mezinárodním prostředí je v současnosti téměř nezbytné, týká se jak malých, tak i velkých společností. Přináší firmám nové možnosti a příležitosti, ale nese v sobě také nová rizika.

Seznam použité literatury – citace

Knižní zdroje

ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva, Alexej SATO, Josef TAUŠER a kol. 2007. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-321-8.

DRUCKER, Peter F. 1968. *Podnikové řízení a hospodářské výsledky*. Praha: Nakladatelství Svoboda.

EITEMAN, D., A. STONEHILL, M. MOFFETT. 2004. *Multinational Business Finance*. 10th ed. Pearson Addison Wesley. ISBN 0-321-20470-0.

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

KSM Castings CZ a.s. 2017. *Výroční zpráva společnosti KSM Castings CZ a.s.* Hrádek nad Nisou: KSM Castings CZ a.s.

MACHKOVÁ, Hana, Eva ČERNOHLÁVKOVÁ, Alexej SATO a kol. 2014. *Mezinárodní obchodní operace*. 6. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4874-0.

MANDEL, Martin a Jaroslava DURČÁKOVÁ. 2016. *Mezinárodní finance a devizový trh*. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-287-1.

NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ. 2010. *Mezinárodní ekonomie*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3276-3.

SMEJKAL, Vladimír, Karel RAIS. 2006. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 2. vyd. Praha: Grada. ISBN 80-247-1667-4.

TAUŠER, Josef. 2007. *Měnový kurz v mezinárodním podnikání*. Praha: VŠE (Oeconomica). ISBN 978-80-245-1165-8.

VAN MARREWIJK, Charles. 2012. *International economics: theory, application, and policy*. 2nd ed. Oxford: Oxford University Press. ISBN 978-0-19-956709-6.

Elektronické dokumenty

Česká národní banka. 2018. *Zajištění vývozu proti kurzovému riziku* [online]. Praha: Česká národní banka. [cit. 2018-11-09]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=18944&p_strid=ACAA&p_lang=CS.

ČTK (Česká tisková kancelář). 2018. *ČSÚ: Český export loni dosáhl rekordních 4,2 bilionu korun* [online]. Praha: Český statistický úřad. [cit. 2018-10-27]. Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/csu-cesky-export-loni-dosahl-rekordnich-4-2-bilionu-korun/1582028>.

Kolektiv českých investorů. *Opční prémie* [online]. Opce-trading. [cit. 2018-11-06]. Dostupné z: <http://opce-trading.cz/opcni-premie/>.

KSM Castings CZ, a.s. 2018. *Společnost KSM Castings CZ, a.s.* [online]. Hrádek nad Nisou: KSM Castings CZ a.s. [cit. 2018-05-20]. Dostupné z: <https://www.ksmcastings.cz/ksm-castings/>.

Kurzy.cz. 2017. *EUR průměrné kurzy 2017, historie kurzů měn* [online]. Praha: Česká národní banka. [cit. 2018-10-12]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/EUR-euro/2017/>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. 2018. *Export v kostce* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu. [cit. 2017-10-27]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/zahranicni-obchod/podpora-exportu/2018/8/Export_v_kostce_web_23-8.pdf.

MLÝNEK, Jonáš. 2017. *Základy obchodování opcí: Opční prémie a čas* [online]. LYNX. [cit. 2018-11-06]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/vzdelavani/opcni-premie-a-cas/>.

PROQUEST. 2017. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2017-09-28]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>.

ZELENÝ, Radim. 2016. *Jak se drobný investor může zajistit proti kurzovým rizikům* [online]. Peníze. [cit. 2018-11-09]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/forex/317225-jak-se-drobny-investor-muze-zajistit-proti-kurzovym-rizikum>.

Seznam použité literatury – bibliografie

JÍLEK, Josef. 2000. *Finanční rizika*. Praha: Grada. ISBN 80-7169-579-3.

MACHKOVÁ, Hana, Alexej SATO, Miroslava ZAMYKALOVÁ a kol. 2002. *Mezinárodní obchod a marketing*. Praha: Grada. ISBN 80-247-0364-5.