

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní

Řízení kurzového rizika ve firmě ŠKODA AUTO  
Lenka Lejnarová

Bakalářská práce  
2019

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2018/2019

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lenka Lejnarová**  
Osobní číslo: **E16469**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**  
Název tématu: **Řízení kurzového rizika ve firmě ŠKODA AUTO**  
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

Cílem práce je na základě popisu řízení kurzového rizika ve firmě ŠKODA AUTO navrhnout možné návrhy na zlepšení tohoto procesu.

Osnova:

- Vymezení pojmu kurzové riziko a možnosti jeho řízení.
- Profil vybrané firmy.
- Proces řízení kurzového rizika ve vybrané firmě.
- Zhodnocení a návrhy na zlepšení procesu řízení kurzového rizika ve vybrané firmě.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**

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

Seznam odborné literatury:

**BREALEY, R. A. a kol., Teorie a praxe firemních financí. Aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0028-5.**

**ČERNOHLÁVKOVÁ, E, SATO, A, TAUŠER, J. Finanční strategie v mezinárodním podnikání. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-321-8.**

**JANIŠOVÁ, D, KŘIVÁNEK, M. Velká kniha o řízení firmy: [praktické postupy pro úspěšný rozvoj]. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4337-0.**

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

**KRÁL', M. Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikaci měnových kursů a jejich významu pro firemní finanční řízení devizových rizik. Praha: VOX, 2003. ISBN 80-86324-28-1.**

**VÁCHAL, J, VOCHOZKA, M. Podnikové řízení. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4642-5.**

Vedoucí bakalářské práce:

  
**doc. Ing. Jan Černohorský, Ph.D.**

Ústav ekonomických věd

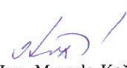
Datum zadání bakalářské práce: **3. září 2018**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2019**

  
doc. Ing. Romana Provažnická, Ph.D.

děkanka

L.S.

  
doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.  
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 3. září 2018

Prohlašuji:

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

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

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 29. 4. 2019

Lenka Lejnarová

## **PODĚKOVÁNÍ**

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu bakalářské práce panu doc. Ing. Janu Černo-horskému, Ph.D. za jeho odborné vedení, rady, připomínky a také za jeho vstřícnost a trpělivost při vytváření této práce.

Velké děkuji patří také pracovníkům ŠKODA AUTO, a. s. za poskytnutí potřebných materiálů a za užitečné rady. Hlavně bych chtěla poděkovat svému konzultantovi panu Ing. Zdeňku Halířovi za jeho ochotu a trpělivost při mém seznamování s postupem řízení rizik ve společnosti ŠKODĚ AUTO a Ing. Radku Štěpánovi za provedení procesem zajišťování sald měn.

Na závěr bych ráda poděkovala své rodině, blízkým a přátelům, kteří mě podporovali nejen po čas vytváření této práce, ale i po čas celého mého studia.

## **ANOTACE**

Tato bakalářská práce pojednává o procesu řízení kurzových rizik ve společnosti ŠKODA AUTO. Práce obsahuje vymezení pojmů souvisejících s kurzovým rizikem, procesu řízení kurzového rizika a metody zajištění před tímto rizikem. Proces řízení kurzových rizik ve společnosti ŠKODA AUTO je rozdělen do dvou částí, a to na kvantifikaci sald jednotlivých měn a následného zajištění těchto sald. V práci jsou uvedeny návrhy a doporučení na zlepšení tohoto procesu ve společnosti ŠKODA AUTO.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

Kurzová rizika, řízení rizik, devizová pozice, měnový kurz, zajištění rizika, finanční deriváty

## **TITLE**

Foreign exchange risk management of the ŠKODA AUTO company

## **ANNOTATION**

This bachelor thesis deals with foreign exchange risk management process of the ŠKODA AUTO company. The thesis contains a definition of terminology that is closely associated with foreign exchange risk, the process of foreign exchange risk management and methods of foreign exchange risk hedging. The process of foreign exchange risk management of ŠKODA AUTO company is divided into two parts. The first part focuses on exchange rate balance quantification and the second part describes the process of hedging the balance of each exchange rate. This thesis incorporates suggestions and recommendations which improve the described process that ŠKODA AUTO company currently uses.

## **KEYWORDS**

Foreign exchange risks, risk management, foreign exchange position, exchange rate, hedging of risks, financial derivatives

# OBSAH

<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>9</b>
<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>9</b>
<b>Seznam zkratk .....</b>	<b>9</b>
<b>Úvod .....</b>	<b>10</b>
<b>1 Kurzové riziko .....</b>	<b>11</b>
1.1 Druhy kurzového rizika .....	12
1.2 Risk management.....	13
<b>2 Metody řízení kurzového rizika.....</b>	<b>15</b>
2.1 Identifikace kurzového rizika .....	16
2.2 Měření kurzového rizika .....	17
2.2.1 Metoda alternativních scénářů .....	17
2.2.2 Metoda Value at Risk .....	20
2.3 Strategie řízení kurzového rizika .....	21
2.4 Prevence rizika.....	21
<b>3 Zajištění kurzového rizika .....</b>	<b>23</b>
3.1 Faktoring a forfaiting .....	25
3.2 Finanční deriváty zajištění .....	26
3.2.1 Měnové forwardy.....	27
3.2.2 Měnové futures .....	27
3.2.3 Měnové swapy .....	28
3.2.4 Měnové opce.....	29
<b>4 Profil společnosti Škoda Auto .....</b>	<b>30</b>
<b>5 Proces řízení rizik ve společnosti ŠKODA AUTO .....</b>	<b>32</b>
5.1 Tvorba devizového plánu.....	33
5.1.1 Celkové devizové příjmy .....	34
5.1.2 Celkové devizové výdaje .....	36
5.2 Zajištění sald měn .....	38
5.2.1 Aplikace výstupů devizového plánu .....	39

5.2.2	Analýza trhu.....	40
5.2.3	Návrh na zajištění a schůze výboru pro řízení likvidity .....	42
5.2.4	Dohoda (zajištění).....	43
<b>6</b>	<b>Zhodnocení a návrhy na zlepšení řízení kurzového rizika ve firmě ŠKODA AUTO</b>	<b>44</b>
	<b>Závěr .....</b>	<b>46</b>
	<b>Použitá literatura .....</b>	<b>49</b>



## SEZNAM TABULEK

<b>Tabulka 1:</b> Výpočet metody alternativních scénářů se dvěma měnami .....	19
<b>Tabulka 2:</b> Přehled zajištění pro GBP .....	39
<b>Tabulka 3:</b> Přehled zajištění pro EUR .....	40

## SEZNAM OBRÁZKŮ

<b>Obrázek 1:</b> Proces finálního výpočtu devizového plánu .....	34
<b>Obrázek 2:</b> Proces výpočtu celkových devizových příjmů .....	35
<b>Obrázek 3:</b> Proces výpočtu celkových výdajů za materiál .....	36
<b>Obrázek 4:</b> Proces výpočtu ostatních výdajů .....	37
<b>Obrázek 5:</b> Proces zajištění sald jednotlivých měn .....	39
<b>Obrázek 6:</b> Vývoj britské libry vůči české koruně .....	41
<b>Obrázek 7:</b> Vývoj eura vůči české koruně .....	41

## SEZNAM ZKRATEK

CZK .....	Česká koruna
VaR .....	Value at Risk
EUR .....	Euro
USD .....	Americký dolar
Hodnota v FX .....	Vyjádření v hodnotách jednotlivých měn

## ÚVOD

Kurzové riziko se týká nás všech. V normálním občanském životě se s ním setkáme například, když plánujeme jet na dovolenou. Toto riziko si v těchto situacích ale mnohdy neuvědomujeme, jelikož pro nás nemá tak velký dopad. U občanů, kteří řeší výměnu domácí měny za jinou měnu z důvodu dovolené, se nejedná o závratné částky, které by výrazně ovlivnily jejich rozpočet.

Pro podniky, které skrz zahraniční měnu nakupují a prodávají v řádech miliard korun, má i malá změna kurzu významný dopad do jejich hospodářského výsledku. Rozdíl oproti využívání občanů plateb v zahraničí či placením podniku elektronickým převodem je v tom, že podniky platí vystavenou fakturu se zpožděním, tzn. do uplynutí doby splatnosti a nikoli hned v den vystavení faktury či domluvení ceny za obchod. Během této doby se kurz může změnit ve výrazný prospěch či neprospěch podniku.

Ve stejné situaci se nachází i společnost ŠKODA AUTO, u které budeme analyzovat proces snížení dopadů kurzového rizika. Tento výběr byl podmíněn znalostí procesu tvorby devizového plánu, která byla získána šestiměsíční praxí ve společnosti. V rámci této praxe byla osvojena i znalost fungování společnosti jako celku, způsobu interní komunikace a seznámení se strategií a kulturou podniku. Dále byl výběr podmíněn také důležitostí řízení kurzového rizika v takto velké mezinárodní firmě.

Cílem této práce je na základě popisu řízení kurzového rizika ve firmě ŠKODA AUTO doporučit možné návrhy na zlepšení tohoto procesu. Ke splnění tohoto cíle je nutné splnit následující parciální cíle:

- vymežit pojem kurzového rizika a určit možnosti jeho řízení,
- představit si vybranou firmu,
- popsat proces řízení kurzového rizika ve vybrané firmě.

Ve firmě ŠKODA AUTO se zaměříme na:

- identifikaci a kvantifikaci kurzového rizika,
- zajištění kurzového rizika, konkrétně sald měn vypočtených v devizovém plánu.

# 1 KURZOVÉ RIZIKO

V této kapitole si vymezíme pojem kurzové riziko a jeho vznik. Dále se podíváme na rozdělení kurzového rizika na jednotlivé druhy. Také si vysvětlíme, jak vznikl Risk management a čemu se věnuje.

Podle Jílka je riziko definováno jako potencionální ztráta subjektu.<sup>1</sup> Podle Černohlávkové<sup>2</sup> je riziko pravděpodobnost vzniku škody, ztráty či zničení hodnot, nebo nedosažení očekávaných výsledků předpokládaných pro určité aktivity. Samotný pojem riziko tedy značí určitou nejistotu a nebezpečí, které nám hrozí z nepředvídatelných okolností. Rizika obecně můžeme rozdělit na tzv. čistá rizika a spekulativní rizika.<sup>3</sup> Pod čistými riziky si představíme rizika, které mohou vést jen ke zhoršení dané skutečnosti. Výsledek těchto rizik tudíž nikdy nebude pozitivní. Spekulativní rizika na rozdíl od čistých rizik mohou mít jak pozitivní, tak negativní výsledek. „V ekonomice hrají spekulativní rizika poměrně významnou roli.“<sup>4</sup> V ekonomice ovšem existuje celá řada rozdělení rizik. Například Jílek rozdělil finanční rizika na úvěrové, tržní, likvidní, operační a obchodní.<sup>5</sup> Tyto druhy mají dále své dělení. Kurzové riziko patří do skupiny tržních rizik, která jsou spojena s vývojem trhu. Přesněji Jílek toto riziko definuje jako riziko ze ztráty změn tržních cen.

Kurzové riziko „lze charakterizovat jako možnost, že v důsledku vývoje kurzů měn bude účastník zahraničních ekonomických vztahů vydávat či inkasovat jiné hodnoty oproti původnímu předpokladu, eventuálně, že se v důsledku kurzových pohybů změní stav jeho devizových aktiv a pasiv.“<sup>6</sup> Kurzové riziko je zjednodušeně také „riziko, které je rizikem ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na měnové trhy.“<sup>7</sup> Výsledek přijetí kurzového rizika může být pozitivní i negativní, tudíž toto riziko označujeme jako spekulativní.

Počátek vzniku kurzového rizika se bude měnit podle státu, ve kterém se nacházíme. Většina států tento vznik datuje shodně s pádem brettonwoodského mezinárodního měnového systé-

---

<sup>1</sup> JÍLEK, J., *Finanční rizika*. Praha: GRADA Publishing, 2000, s. 15.

<sup>2</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 24.

<sup>3</sup> Tamtéž, s. 27.

<sup>4</sup> Tamtéž, s. 28.

<sup>5</sup> JÍLEK, J., *Finanční rizika*, Praha: GRADA Publishing, 2000, s. 16.

<sup>6</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 34.

<sup>7</sup> JÍLEK, J., *Finanční rizika*. Praha: GRADA Publishing, 2000, s. 76.

mu.<sup>8</sup> V České republice je vznik kurzového rizika přiřazen k přechodu z centrálně plánované ekonomiky na tržní ekonomiku.<sup>9</sup> Souhrnně tedy můžeme konstatovat, že vznik kurzového rizika je spojen se zavedením flexibilních měnových kurzů.

Na tuto velkou změnu mnoho národních ekonomik a jejich jednotlivých subjektů nebylo vůbec připraveno. Nevědomost, jak reagovat a časové zpoždění reakce je stála velké finanční ztráty a vyústila ve finanční krize.<sup>10</sup> Větší ekonomické subjekty měly větší ztráty a dlouho se z této změny prostředí vzpamatovávaly.

Pokud se podrobněji zaměříme na naši zemi, zjistíme, že pro nás a naše ekonomické subjekty, tato změna znamenala také velmi zásadní změnu. Česká republika je malá otevřená ekonomika s vlastní měnou. Systém flexibilních měnových kurzů je pro ni naprosto zásadní pro udržení stabilního ekonomického růstu.

## 1.1 Druhy kurzového rizika

Kurzové riziko můžeme rozdělit na transakční expozici, ekonomickou expozici a translační expozici.<sup>11</sup>

Transakční expozice „v mezinárodním obchodu způsobuje, že výsledky skutečně dosažené v jednotlivých transakcích se mohou lišit od výsledků očekávaných“.<sup>12</sup> Toto riziko je vytvořeno tím, že okamžik uzavření kontraktu se liší od okamžiku transakce. Pokud v obou okamžicích je rozdílný kurz, dostaneme sice stejný objem cizí měny, ale po přepočtení na měnu domácí je hodnota v obou okamžicích jiná. Díky časovému nesouladu nám vzniká rozdíl, který je buď kurzovou ztrátou nebo kurzovým ziskem v závislosti na pohybu kurzu.

Ekonomická expozice vzniká výraznější změnou měnového kurzu, který ovlivňuje konkurenceschopnost vývozců na zahraničních trzích.<sup>13</sup> Domácí podnik se může dostat do situace, že ačkoli jsou jeho náklady a obchodní marže nižší, než má zahraniční konkurence, nemůže cenou konkurovat jejich výrobkům na jejich trhu. Tento stav může způsobit apreciaci domácí

---

<sup>8</sup> KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: VOX, 2003, s. 10.

<sup>9</sup> Tamtéž, s. 25.

<sup>10</sup> Tamtéž, s. 31.

<sup>11</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 35.

<sup>12</sup> Tamtéž s. 35.

<sup>13</sup> Tamtéž

měny<sup>14</sup>. Naopak při depreciaci domácí měny<sup>15</sup> má domácí podnik lepší podmínky pro vývoz. Tento proces platí přesně opačně vůči dovozu. Při apreciaci je dovoz výhodný, kdežto při depreciaci by se zahraniční firmy měly při dovozu mít na pozoru.

Posledním druhem kurzových rizik je translační expozice. „Podniky s větším rozsahem mezinárodních ekonomických vazeb mají svá aktiva a pasiva často vyjádřena v různých zahraničních měnách.“<sup>16</sup> To mohou být například pohledávky, běžné účty vedené v cizí měně, majetkové podíly v jiných firmách, závazky a mnohé další. Jejich bilanci tudíž významně ovlivňuje měnový kurz. Změny v bilanci se musí přepočítat aktuálním kurzem, aby odraželi skutečný stav majetku podniku. Obecně lze tedy říci, že toto riziko souvisí s citlivostí firemní bilance na pohyb kurzů měn.

## 1.2 Risk management

Změny v mezinárodních finančních vztazích v 70. letech 20. století, způsobené jednak rozpadem Bretonwoodského mezinárodního systému a jednak následnými ropnými šoky, měly přímý dopad do prakticky všech národních finančních systémů.<sup>17</sup> Díky neustále rostoucím novým technologiím a vývoji trhu, globalizaci a dalším jevům se nám stále objevují nová rizika, které je třeba řešit a správné efektivní řešení stávajících rizik se stává kritičtější než dříve. V dnešním světě každý problém jednotlivých národních ekonomik přetéká do dalších států a jiných ekonomických subjektů, zvláště těch, které působí v mezinárodním měřítku. Tyto rizika přímo souvisí s produkční funkcí podniku a můžou ve svém negativním působení velmi silně zasáhnout.

Vlivem výše uvedených problémů a nepřipravenosti vznikaly velké problémy. Vzniklá situace byla zkoumána a zavádí se nová vědní a manažerská disciplína Risk management, která se řadí, k již známým subsystémům řízení jako je production management nebo personal management.<sup>18</sup> Podle Smejkal a Raise je risk management „proces, při němž se subjekt řízení snaží zamezit působení již existujících i budoucích rizik a navrhuje řešení, která pomáhají eliminovat účinek nežádoucích vlivů, a naopak umožňují využít příležitosti působení pozitiv-

---

<sup>14</sup> Apreciace domácí měny je tržní zhodnocení domácí měny vůči zahraničním měnám.

<sup>15</sup> Depreciace domácí měny je tržní znehodnocení domácí měny vůči zahraničním měnám.

<sup>16</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 35.

<sup>17</sup> KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: VOX, 2003, s. 31.

<sup>18</sup> Tamtéž, s. 31.

ních vlivů.“<sup>19</sup> Podle Krále risk management „vychází z empirického zjištění, že uspět v globální celosvětové ekonomické soutěži může pouze ten, kdo je schopen adekvátně reagovat na změny z vnějšího či vnitřního prostředí v kterékoliv části jeho produkčního řetězce, včetně jeho schopnosti včasného předvídání všech relevantních finančních změn a kvantifikace jejich velikosti a směrů působení na firmu.“<sup>20</sup> Pro aplikaci je nutné nezůstat na domácím trhu, ale své vidění správně rozprostřít i na změny ve světových financích.

Ne každý musí využívat tento subsystém a být jeho součástí. Z teoretického hlediska, podle M. Krále státy s relativně malým podílem vývozu a dovozu na jejich HDP (USA, Rusko atd.) a jejich některé subjekty, které jsou působení vnějšího prostředí vystaveny jen okrajově nebo se jich vliv vnějšího prostředí vůbec netýká, teoreticky i prakticky mohou od používání tohoto subsystému abstrahovat.<sup>21</sup> Jejich produkční funkce tímto nepocítí žádné znatelné ztráty. Nevyužívání tohoto subsystému také ovšem vede k nedosažení případných dodatečných výnosů z vedlejší činnosti, které jsou na mezinárodních finančních trzích k dispozici.

Jak je z výše uvedeného popisu jasné, do tohoto subsystému spadají kromě devizových rizik, také řízení cash flow, investic, mezd, výnosů a mnoho dalších.

---

<sup>19</sup> SMEJKAL, Vladimír, RAIS, Karel., *Řízení rizik*. Praha: Grada Publishing, 2003, s. 88.

<sup>20</sup> KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: VOX, 2003, s. 32.

<sup>21</sup> Tamtéž, s. 33.

## 2 METODY ŘÍZENÍ KURZOVÉHO RIZIKA

V této kapitole se zaměříme na ochranu proti těmto rizikům z teoretického hlediska. V první řadě si vysvětlíme dvě základní fáze procesu řízení kurzového rizika. Jedná se o identifikaci, měření. Poslední fázi zajištění si probereme rozebereme v následující kapitole. Dále si popíšeme, jaké jsou dvě základní strategie řízení kurzového rizika. Tuto kapitolu zakončíme možnostmi prevence rizika v mezinárodním obchodě a rozdělení rizik na ovlivnitelná a neovlivnitelná.

Obecně lze říci, že u řízení kurzových rizik „jde o vyloučení nebo omezení dopadu událostí, které mohou nepříznivě ovlivnit výsledek a o využívání potencionálního příznivého vývoje v budoucnosti vedoucího ke zvýšení hodnot.“<sup>22</sup> K této situaci je ovšem potřeba přistupovat individuálně podle stanovené strategie společnosti. Pro určení metody a přístupu k rizikům je nutné znát cíl a přístup k riziku. Může se totiž stát, že firma se bude chtít jen zajistit proti škodám a dosahování dalších výnosů ze zajišťovací činnosti ji tedy vůbec nebude zajímat. Ovšem tento přístup může být i zcela opačný, tudíž záměr firmy může být úmyslné podstupování rizika za účelem dalších výnosů z vedlejší činnosti. Tyto dva přístupy se mohou navzájem kombinovat. Dále firma k efektivnímu řízení potřebuje i jisté finanční rezervy, jelikož proces ochrany před rizikem je spojen s náklady, které je potřeba vynaložit na omezení dopadů při nepříznivém vývoji.

Nástrojem prevence je i finanční analýza zkoumané oblasti, což je u nás kurzové riziko. „Finanční analýza zkoumá zdraví firmy a bez ní nedokážeme dělat dobrá rozhodnutí pro budoucnost.“<sup>23</sup> Při řízení kurzových rizik můžeme říci, že také „zkoumáme zdraví“ jednotlivých měn pro to, abychom dokázali dělat dobrá rozhodnutí v budoucnosti, tzn. jak se správně zajišťovat, abychom snížili nepříznivé dopady. Firma může provést analýzu, aby lépe kvantifikovala svá rizika vyplývající z jejich otevřených či uzavřených devizových pozic. Analýzy je však třeba pravidelně opakovat, abychom podchytili správně veškeré zvraty ve vývoji.

---

<sup>22</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 39.

<sup>23</sup> JANIŠOVÁ Dana, *Velká kniha o řízení firmy, praktické postupy pro úspěšný rozvoj*. Praha: Grada Publishing 2013, str. 265.

Proces řízení kurzových rizik se dělí na tři základní fáze: identifikace rizika, měření rizika a zajištění kurzového rizika.<sup>24</sup> Celý proces by měl zajistit podniku možnost řídit efektivně kurzové riziko. Nečinnost podniku a přehlížení této problematiky by mohla, jak už bylo řečeno výše, významně ovlivnit budoucnost celého jeho působení.

## 2.1 Identifikace kurzového rizika

Pokud chce firma mít toto riziko pod kontrolou, musí vyčíslit svá reálně existující devizová rizika, případně očekávaná rizika, pokud se na riziko koukáme spekulativní formou. Toto lze získat provedením analýzy její devizové pozice.<sup>25</sup> Devizovou pozicí se rozumí jak vztah devizových pohledávek a závazků, tak i vztah aktiv, pasiv a jejich citlivost na změny kurzu. Vždy je tudíž nutno určit rozdíl aktiv a pasiv v cizí měně, jelikož se hodnoty ve finanční bilanci navzájem kompenzují.

Devizovou pozici můžeme rozdělit podle několika kritérií. Prvním je citlivost na změny předmětných devizových kurzů. V rámci tohoto dělení rozlišujeme otevřenou devizovou pozici a uzavřenou devizovou pozici. Otevřenou můžeme chápat jako situaci, kdy „*rozdíl mezi jednotlivými pohledávkami a závazky není k danému časovému okamžiku nulový, a proto uvedená firma podstupuje devizové riziko*“<sup>26</sup>. Uzavřenou devizovou pozicí naopak rozumíme situaci, kdy je „*rozdíl mezi devizovými pohledávkami a závazky v dané měně k danému časovému okamžiku nulový, a proto tato firma v tomto období nepodstupuje žádné devizové riziko*“<sup>27</sup>. Je nutné vzhledem k určení devizové pozice přistoupit na její správné řízení.

Devizová pozice dále může být rozlišena na dlouhou a krátkou. Toto rozdělení uvádí Černo-  
hlávková i Král. „*Dlouhá devizová pozice se vyznačuje přebytkem pohledávek dané měny ke konkrétnímu datu.*“<sup>28</sup> Obecně lze říci, že hodnota aktiv v dané měně převyšuje hodnotu pasiv v této měně. V dlouhé devizové pozici se často ocitají exportéři, u nichž převyšují devizová inkasa nad devizovými platbami. Při této situaci může dojít ke kurzovým ztrátám nebo kurzovému zisku v závislosti na tom, zda dochází k apreciaci nebo depreciaci dané cizí měny. Při

---

<sup>24</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, str. 47.

<sup>25</sup> KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: VOX, 2003, s. 207.

<sup>26</sup> Tamtéž, s. 208.

<sup>27</sup> Tamtéž

<sup>28</sup> Tamtéž



depreciaci v dlouhé pozici dochází ke kurzovým ziskům a při apreciaci v této pozici subjekt zaznamenává kurzové ztráty.

Krátká devizová pozice „znamená, že subjekt má vůči zahraničí v analyzované měně nějaké devizové závazky (různého druhu) přesahující jeho pohledávky a tyto závazky jsou ke stanovenému termínu splatné“<sup>29</sup>. Souhrnně konstatujeme, že devizová aktiva jsou v této pozici nižší než devizová pasiva podniku. Většinou do této skupiny spadají importéři, u nichž devizové platby převyšují devizová inkasa. Při krátké devizové pozici evidujeme kurzové ztráty v důsledku depreciace a inkasujeme kurzové zisky v důsledku apreciacie.

Z výše uvedených důvodů je nutno si uvědomit, v jaké pozici se nacházíme. Tato identifikace nám výrazně usnadní další postup v boji s kurzovým rizikem.

## 2.2 Měření kurzového rizika

Jamile máme kurzové riziko identifikováno a víme, v jaké devizové pozici se nacházíme, můžeme přejít k měření daného rizika. „Velikost kurzového rizika se odvíjí především od devizové pozice a pravděpodobnosti nepříznivého vývoje domácí měny.“<sup>30</sup> Představíme si tu dvě metody, první je metoda alternativních scénářů a druhá je metoda Value at Risk, která je velmi známá i u bank.

### 2.2.1 Metoda alternativních scénářů

Tato metoda spočívá převážně v pravděpodobnostním vyčíslení všech možných scénářů, které mohou nastat. Tyto scénáře jsou celkem tři. Buď že se kurz nezmění, zhodnotí nebo znehodnotí a případně o kolik. Procento pravděpodobnosti scénáře vynásobíme s vyčísleným kurzovým ziskem, či kurzovou ztrátou a tyto hodnoty sečteme. Takto vyjádříme předpokládanou změnu daného aktiva či pasiva. Tento proces je lehce aplikovatelný na jednu devizovou pozici.

V matematickém vyjádření to znamená: změna položky při nezměněném kurzu ( $x$ ) \* pravděpodobnost změny  $x$  + změna položky při sníženém kurzu ( $y$ ) \* pravděpodobnost změny  $y$  + změna položky při zvýšeném kurzu ( $z$ ) \* pravděpodobnost změny  $z$ .

---

<sup>29</sup> KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: VOX, 2003, s. 208

<sup>30</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 49.

Pro lepší představu si následující postup uvedeme na výše uvedeném vzorci, pro který předpokládáme například fakturu za nakoupené zboží pro firmou XY ve výši 10 000 EUR (Eura) se splatností 1 měsíc. Firma nemá žádné další aktiva či pasiva v této měně a nachází se tak v krátké devizové pozici. Finanční manažeři firmy XY předpokládají, že s 30% pravděpodobností se kurz nijak nezmění a zůstane na 27 CZK/EUR. S 50% pravděpodobností se změní na 28 CZK/EUR, tudíž by firma utrpěla kurzovou ztrátu ve výši 10 000 CZK. Poslední předpoklad je, že se kurz s 20% pravděpodobností změní na 26,5 CZK/EUR a firma inkasuje kurzový zisk ve výši 5 000 CZK. Vzorec pro tuto situaci bude tedy:

$$\text{Celková očekávaná změna} = 0 * 0,30 - 10\,000 * 0,5 + 5\,000 * 0,20 = -4\,000 \text{ CZK}$$

Finanční manažeři tedy očekávají průměrnou kurzovou ztrátu ve výši 4 000 CZK.

V případě, že máme více otevřených devizových pozic, se nám tento proces komplikuje, ovšem výpočet je téměř shodný. Nejprve musíme vypočítat pravděpodobnosti scénářů domácí měny vůči všem příslušným měnám.<sup>31</sup> Poté propočítáme veškeré kurzové ztráty a zisky ke všem měnám. V následujícím postupu už se nám výpočet oproti výpočtu jedné otevřené pozice komplikuje. V tomto případě se sice opět vypočítá vážený průměr výsledků, avšak s vahami různých kombinací jednotlivých scénářů. Pokud má firma otevřené aktivum v jedné zahraniční měně a pasivum v jiné, musíme tento proces znovu trochu upravit. Začátek procesu je stejný, ovšem koncové vyhodnocení je trochu odlišné. V tomto případě budou kromě předešlých tří scénářů ještě vypočítány dva další. První tři jsou totiž na určení otevřené pozice aktiva (pohledávky) k domácí měně a další dva na určení otevřené pozice aktiva k měně otevřené pozici pasiva (závazku). „*Pravděpodobnost těchto kombinací je součinem pravděpodobností jednotlivých scénářů.*“<sup>32</sup>

Znovu si představme firmu XY, která má kromě výše uvedeného závazku také pohledávku ve výši 5 000 USD také se splatností 1 měsíc. Aktuální měnový kurz je 22 CZK/USD. Finanční manažeři očekávají, že se kurz se 35% pravděpodobností znehodnotí na 22,3 CZK/USD a s 65% pravděpodobností se zhodnotí na 21,6 CZK/USD. Očekávání změny CZK/EUR ponecháme stejné jako v předchozím příkladu. V následujícím příkladu tedy kromě třech scénářů

---

<sup>31</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 50.

<sup>32</sup> Tamtéž, s. 50

s vývojem kurzu české koruny vůči euru, musíme vzít v úvahu také dva scénáře vývoje kurzu české koruny vůči americkému dolaru. Pro názornost postupu si výpočet zapíšeme do tabulky.

**Tabulka 1:** Výpočet metody alternativních scénářů se dvěma měnami<sup>33</sup>

Scénář	Otevřená pozice	Očekávaná změna kurzu	Kurzová ztráta/zisk	Pravděpodobnost	Výpočet
1	10 000 EUR "krátká"	0	0 Kč	0,3	
1	5 000 USD "dlouhá"	0,3	1 500 Kč	0,35	
<b>Kombinace</b>			<b>1 500 Kč</b>	<b>0,3*0,35=0,105</b>	<b>157,5 Kč</b>
2	10 000 EUR "krátká"	1	-10 000 Kč	0,5	
1	5 000 USD "dlouhá"	0,3	1 500 Kč	0,35	
<b>Kombinace</b>			<b>-8 500 Kč</b>	<b>0,5*0,35=0,175</b>	<b>-1 487,5 Kč</b>
3	10 000 EUR "krátká"	-0,5	5 000 Kč	0,2	
1	5 000 USD "dlouhá"	0,3	1 500 Kč	0,35	
<b>Kombinace</b>			<b>6 500 Kč</b>	<b>0,2*0,35=0,07</b>	<b>455 Kč</b>
1	10 000 EUR "krátká"	0	0 Kč	0,3	
2	5 000 USD "dlouhá"	-0,4	-2 000 Kč	0,65	
<b>Kombinace</b>			<b>-2 000 Kč</b>	<b>0,3*0,65=0,195</b>	<b>-390 Kč</b>
2	10 000 EUR "krátká"	1	-10 000 Kč	0,5	
2	5 000 USD "dlouhá"	-0,4	-2 000 Kč	0,65	
<b>Kombinace</b>			<b>-12 000 Kč</b>	<b>0,5*0,65=0,325</b>	<b>-3 900 Kč</b>
3	10 000 EUR "krátká"	-0,5	5 000 Kč	0,2	
2	5 000 USD "dlouhá"	-0,4	-2 000 Kč	0,65	
<b>Kombinace</b>			<b>3 000 Kč</b>	<b>0,2*0,65=0,13</b>	<b>390 Kč</b>
<b>Celkem</b>					<b>-4 775 Kč</b>

Dle Tabulky 1 tedy finanční manažeři očekávají kurzovou ztrátu 4 775 Kč. Tato metoda ovšem závisí na schopnosti určení predikce měnových kurzů. Na toto vyčíslení existuje mnoho teorií a propočtů, které mohou ekonomové použít, ovšem žádný z nich nepredikuje vývoj kurzu dané měny s naprostou přesností. Tyto chyby lze částečně odbourat tím, že nebudeme předpovídat přesné hodnoty, ale různá pravděpodobnostní pásma odhadu v daném časovém pásmu.<sup>34</sup> „Poměrně moderním přístupem je použití metody VaR (Value at Risk).“<sup>35</sup>

<sup>33</sup> Vlastní zpracování dle struktury tabulky v knize ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 50.

<sup>34</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 50.

<sup>35</sup> Tamtéž, s. 51.

## 2.2.2 Metoda Value at Risk

„Metoda VaR (*Value at Risk*) umožňuje kvantifikovat maximální očekávanou ztrátu z dané pozice na určité hladině spolehlivosti během stanoveného časového intervalu.“<sup>36</sup> Podle Jílka je VAR „potenciální ztrátou s určitou pravděpodobností během určité následující doby držení, stanovenou na základě určitého historického období, kterou instituce může mít u svého portfolia při nepříznivých tržních změnách.“<sup>37</sup> Metoda VaR kvantifikuje kurzovou ztrátu s určitou pravděpodobností, která může vzejít z našich devizových pozic. Tato metoda vychází také ze statistiky. Předpokladem pro výpočet je použití normálního rozdělení, kde se nejčastěji počítá s 95% a 99% intervaly spolehlivosti, tedy s 5% a 1% pravděpodobností rizika.

Abychom lépe pochopili základní podstatu této metody, uvedeme si vzorový příklad. Pokud je denní VaR odhadem x milionů Kč při 5% jednostranné pravděpodobnosti, společnost v průměru ztratí x milionů Kč v 5 % dnů. Stejně tuto větu můžeme aplikovat na VaR ve výši x milionů Kč při 1% jednostranné spolehlivosti. Z tohoto tedy vyplývá, že VaR při 1% jednostranné pravděpodobnosti představuje méně rizikové portfolio, než při 5% jednostranné pravděpodobnosti<sup>38</sup>.

Metoda VaR vychází z historických dat, které jsou velmi citlivé na extrémní hodnoty. Pokud počítáme s delším obdobím, naše hodnota rizika nebude reagovat na náhlé změny tržních cen. Jestliže naopak uvažujeme v příliš krátkém období, kde jsou hodnoty relativně stabilní, může náš výpočet vést k zavádějícímu výsledku nízké hodnoty rizika.

Podle Jílka má tato standardní metoda měření kurzového rizika další dva nedostatky.<sup>39</sup> Prvním nedostatkem je, že bere v úvahu korelace mezi kategoriemi tržních rizik a také mezi rizikovými faktory jen částečně. Druhým nedostatek spatřuje v tom, že metoda VAR nebere v úvahu volatilitu v rámci jednotlivých rizikových faktorů. Tím se myslí, že otevřené devizové pozice se stabilní měnou vykazují stejnou rizikovou váhu jako ty, které jsou v nestabilních měnách. Výsledkem tohoto nedostatku je nadměrný kapitálový požadavek.

---

<sup>36</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 51

<sup>37</sup> JÍLEK, J., *Finanční rizika*. Praha: GRADA Publishing, 2000, s. 411.

<sup>38</sup> Tamtéž s. 411.

<sup>39</sup> Tamtéž s. 409.

### 2.3 Strategie řízení kurzového rizika

Pokud chceme kurzové riziko řídit, musíme si určit postup, který při řízení budeme dodržovat. „*Finanční praxe rozeznává dvě základní strategie řízení kurzových rizik ve firmě, a to konzervativní a agresivní.*“<sup>40</sup>

„*Konzervativní strategie (hedging) je založena na zabezpečení eliminace všech kurzovních a úvěrových rizik a jejich dopadů do hospodářského výsledku devizového subjektu za průměrnou cenu.*“<sup>41</sup> Pokud se podnik rozhodne využít tuto strategii, nebude zaujímat otevřené devizové pozice. Preference takového podniku bude výhradně u zavřených devizových pozicích. Kurzové riziko nevidí jako spekulativní formu rizika, a tudíž nepodstupují toto riziko za účelem možného budoucího výsledku z vedlejší činnosti. Neohrožují stabilitu firmy případnými kurzovými ztrátami a jde jim jen o zajištění minimalizace dopadu negativního výsledku při špatně se vyvíjející finanční situaci.

Agresivní strategie je naopak „*založena na cíleném a cílevědomém vytváření otevřených devizových pozic, a to i nad rámec vlastní produkční činnosti.*“<sup>42</sup> Takováto firma kurzové riziko podstupuje dobrovolně za účelem případného získání mimořádného zisku. Této strategii mohou využít i firmy, které vůbec neobchodují na mezinárodním trhu, ale mají k dispozici volné finanční prostředky. Kurzové riziko je pro ně tedy riziko spekulativní, proto se také této strategii někdy říká spekulativní. Firma v případě, že chce využít tuto možnost, musí být velmi dobře informovaná o vývoji a aktuální situaci daného zahraničního trhu.

### 2.4 Prevence rizika

V souvislosti s řízením rizik je důležité zmínit i pojem prevence rizika. Prevence rizika se projevuje tím, že se snažíme, aby neočekávaně nedošlo k negativnímu zvýšení rizika bez řádné přípravy. „*V mezinárodním podnikání patří k jednomu z nejúčinnějších preventivních opatření sledování informací o jednotlivých zemích.*“<sup>43</sup> Vstupem pro potřebnou analýzu mohou být tamější statistické záznamy, informace a průzkumy od uznávaných světových organizací, jako je například Mezinárodní měnový fond, obchodní banka nebo třeba zprávy od da-

---

<sup>40</sup> KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: VOX, 2003, s. 38

<sup>41</sup> KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: VOX, 2003, s. 38

<sup>42</sup> Tamtéž

<sup>43</sup> Tamtéž, s. 40.

ných státních seskupení či zastupitelských orgánů. Na analýzu takových rozměrů by bylo potřeba velké množství času a informací, které ne vždy mohou být relevantní či pravdivé.

*„V rámci prevence rizikovosti je důležité, aby podnik identifikoval ta rizika, která může svým chováním ovlivnit, a ta, která jsou z jeho hlediska neovlivnitelná.“*<sup>44</sup> Ovlivnitelná rizika jsou ta, která spočívají ve vnitřní organizaci podniku, a jejich prevence spočívá především v přezkoumání řízení organizace. Neovlivnitelná rizika nesouvisí s podnikem jako takovým. Jsou spíše způsobena globálním působením, působením státu, danou regulací a legislativními omezeními a dalšími jevy, které nejsou v kompetenci podniku. Pokud má firma silné a dominantní postavení, může se snažit ovlivnit tuto situaci například pomocí lobbingu. Z tohoto důvodu toto rozdělení nikdy nebude naprosto relevantní a přesné.

Neovlivnitelná rizika lze dále dělit podle Černohlávkové na tři skupiny podle rozhodování<sup>45</sup>:

- rizika, která podnik podstupovat bude a vzhledem k charakteru své činnosti podstupovat musí;
- rizika, která podnik bude omezovat;
- rizika, kterým se bude vyhýbat.

Kurzová rizika patří do skupiny neovlivnitelných rizik. Toto riziko může být ve všech třech kategoriích uvedených výše podle Černohlávkové. Zařazení do určité skupiny je závislé na přístupu k tomuto riziku z hlediska firmy.

---

<sup>44</sup> KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: VOX, 2003, s. 40

<sup>45</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 40.

### 3 ZAJIŠTĚNÍ KURZOVÉHO RIZIKA

V této kapitole si představíme zajištění kurzového rizika z pohledu posledního kroku v procesu řízení kurzových rizik. Z různých druhů zajištění si jako první představíme faktoring a forfaiting. I když tyto dva nástroje nejsou oficiálně nástroji na zajištění kurzového rizika<sup>46</sup>, mohou jeho výši významně ovlivnit. Na konec si popíšeme vybrané finanční deriváty, kterými můžeme zajistit kurzové riziko. Jako první si z finančních derivátů představíme forwardy, poté futures, swapy a nakonec opce.

Posledním krokem v rámci metody řízení je zajištění kurzového rizika. Toto můžeme provádět až po kvantifikaci případné kurzové ztráty, na jejímž základě se musíme rozhodnout, jak pokračovat. „V této fázi se formují podnikové cíle a navrhuji se možnosti prevence, případně způsoby zmírnění účinků.“<sup>47</sup> Podnik má dva možné přístupy k danému scénáři. Prvním je, že je pro něj riziko vyčíslené ztráty příliš velké a rozhodne se zajistit. Dále se může rozhodnout, že případné riziko kurzové ztráty ho neomezí a nechá devizovou pozici otevřenou. Pro provedení správného rozhodnutí musíme znát všechny tři vstupy, kterými jsou očekávání budoucího vývoje kurzu, náklady zajištění a případný přístup managementu k riziku.

Pokud se management rozhodne zajistit se proti riziku, bude se na výsledku zajištění také podílet na tzv. efektivním kurzu<sup>48</sup>. Tento kurz si firma zajišťuje pomocí různých finančních instrumentů. Jednou teoretickou koncepcí zajištění podle Černoškové je vyrovnaná hra.<sup>49</sup> Vyrovnaná hra je situace, kdy se podaří domluvit efektivní kurz na stejné úrovni jako je předpokládaný vývoj měny. Řízení rizik v praxi má ale jen málo kdy tuto podobu. V průběhu rozhodovacího procesu musíme zohlednit několik vstupů, kterými jsou vztah ztráty k celkovým aktivům, zvolenou strategii řízení rizik, velikost potenciálních rezerv pro řízení rizik a mnoho dalších.

Zajímavým přístupem z hlediska zajištění je teorie zastoupení, která říká, že manažeři budou mít vždy tendenci zajišťovat se více, než by si představovali akcionáři těchto firem.<sup>50</sup> Tento principi vychází z předpokladu, že akcionáři mohou své kurzové riziko snížit diversifikací pomocí nákupu různých akcií, kdežto finanční manager firmy tento krok udělat nemůže. Z toho

---

<sup>46</sup> Ve zkoumané literatuře se faktoring ani forfaiting nespojuje se zajištěním kurzových rizik.

<sup>47</sup> VÁCHAL, Jan, *Podnikové řízení*. Praha: Grada Publishing, 2013, s. 536.

<sup>48</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 58.

<sup>49</sup> Tamtéž, s. 58.

<sup>50</sup> Tamtéž, s. 59.

důvodu má přístup k riziku více averzní. Také se k tomuto principu přičítá fakt, že náklady na zajištění se „schovají“ do provozních nebo úrokových nákladů, kdežto kurzové zisky či ztráty jsou ve výkazu zisků a ztrát velmi viditelné.<sup>51</sup> Na druhou stranu finanční manager má větší znalost celkové pozice firmy a umí si lépe představit, jak by negativní výsledek kurzového rizika ovlivnil stabilitu firmy. Větší zajištění také vkládá značnější jistotu do dalších finančních plánů firmy. Metody na zajištění kurzového rizika můžeme rozdělit do dvou skupin, kterými jsou externí a interní zajištění.

Prvně se zaměříme na metody externího zajištění, mezi které patří „zajištění (tzv. *hedging*) měnovými deriváty a uzavření devizové pozice s využitím služeb peněžního trhu“<sup>52</sup>. Měnové deriváty účinně pomáhají zajištění rizika. Pod touto skupinou se skrývá mnoho nástrojů, které si podrobněji představíme v podkapitole Finanční nástroje zajištění kurzových rizik.

„Podstata uzavření devizové pozice s využitím služeb peněžního toku spočívá v tzv. *spárování budoucích finančních toků v cizích měnách*.“<sup>53</sup> Tento proces probíhá tak, že manažer, k již otevřené devizové pozici otevře další s přesně opačným vypořádáním měn se stejnou splatností ve stejné nominální výši. Pokud se jedná o zajištění pomocí úvěru, může tímto firma vyřešit i problém s financováním. Ovšem stále je nutné sledovat daný kurz a v tomto případě závisí proces i na vhodné výši úrokových sazeb.

Mezi metody interního zajištění lze považovat podle Černoškové<sup>54</sup> především:

- přirozený hedging, který spočívá v tom, že podnikatelské aktivity příslušného podnikatelského subjektu přirozeně generují uzavřené devizové pozice;
- časování plateb, které je založeno na pružném časovém přizpůsobení plateb a inkas v zahraniční měně očekávanému vývoji měnového kurzu;
- měnová diversifikace, která snižuje expozici firmy vůči kurzovému riziku právě diversifikací svých obchodních aktivit mezi velký počet zemí (měn);
- změna struktury aktiva a pasiv, ve které jde o záměrné a cílevědomé ovlivnění obchodních aktivit firmy, kdy do čistě obchodních rozhodnutí vstupují i otázky řízení kurzových rizik;

---

<sup>51</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 59.

<sup>52</sup> Tamtéž

<sup>53</sup> Tamtéž, s. 60.

<sup>54</sup> Tamtéž



- neeting, je v podstatě vzájemné zúčtování pohledávek a závazků;
- příslušné úpravy kupních smluv, jakými jsou například kurzová doložka nebo uzavření smlouvy přímo v CZK.

### 3.1 Faktoring a forfaiting

Zajištění kurzového rizika pomocí faktoringu a forfaitingu není úplně zajištění v pravém slova smyslu. Tyto dva nástroje je vhodné v rámci této kapitoly zmínit. I když ve skutečnosti přímo nezajišťují kurzové riziko, můžeme ho díky nim výrazně snížit.

*„Faktoring představuje postoupení obchodních pohledávek na faktora (faktoringovou společnost) za úplatu, a to obvykle prostřednictvím rámcové smlouvy.“<sup>55</sup> Podle Kalabise je faktoring „odkup krátkodobých pohledávek bankou nebo faktoringovou společností z iniciativy majitelů pohledávek, tj. věřitelů bez jejich zpětného postihu při insolvenci dlužníka.“<sup>56</sup> U faktoringu se většinou jedná o podstoupení pohledávek, o jejímž prodeji dlužník neví. Splatnosti pohledávek mají odlišné meze. Záleží na zemi, společnosti a domluvě obou obchodních stran. Obvykle se splatnosti pohybují mezi 30 dny až 90 dny. Za takto dlouhou dobu se kurz může výrazně změnit. Abychom tuto situaci omezili, pohledávku podstoupíme faktorovi, a tudíž její vypořádání může proběhnout v rámci pár dnů, během kterých se kurz tak výrazně nezmění.*

Podstata forfaitingu je velmi podobná faktoringu. Podle Kalabise *„forfaiting znamená odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek bankou nebo speciálním ústavem, aniž by tento příjemce pohledávky čili forfaitér mohl uplatňovat vůči prodejci pohledávky regres.“<sup>57</sup> „Forfaiter přebírá veškerá rizika, spojená s pohledávkami, včetně úvěrového rizika.“<sup>58</sup>*

U tohoto typu podstoupení je pravidlem, že si je dlužník vědom prodeje pohledávky. K omezení kurzového rizika zde dochází stejným způsobem jako u faktoringu. Na kvantifikaci kurzových rizik je rozdíl, zda pohledávku dostaneme za dva roky nebo za pár dní.

Za obě tyto služby, faktoring a forfaiting, se ovšem platí poplatek, který se odvíjí od doby splatnosti, její výše a rizikovosti. Subjekty, které tyto služby nabízejí, je nabízejí za účelem dosažení zisku. Převážně kvůli své ceně nemůžeme považovat tento způsob zajištění proti riziku jako ideální.

---

<sup>55</sup> JÍLEK, Josef, *Finanční trhy a investování*. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 451.

<sup>56</sup> KALABIS, Zdeněk, *Bankovní služby v praxi*. Brno: Computer Press, 2005, s. 96.

<sup>57</sup> Tamtéž,

<sup>58</sup> Tamtéž, s. 455.

## 3.2 Finanční deriváty zajištění

Finanční derivát je podle Černoškové „*jakákoli právní skutečnost, na jejímž základě vzniká finanční aktivum jednoho subjektu a finanční závazek nebo kapitálový nástroj jiného subjektu.*“<sup>59</sup> Podle Rejnuše finanční deriváty „*představují (právní) doklady o tom, že jejich majitelé v minulosti investovali své peněžní prostředky, přeměnili je na finančním trhu ve finanční kapitál a že právní důsledky těchto obchodů trvají doposud.*“<sup>60</sup>

Deriváty mohou být obchodované na burzách, které jsou organizované, nebo na neorganizovaných trzích, které jsou známé také jako OTC trhy. OTC je zkratka Over-The-Counter-Market.<sup>61</sup> Jsou to trhy, které nejsou regulované ani standardizované oproti burzovním trhům, a „*dochází na nich ke dvoustranným individuálním dohodám přímo mezi prodávajícím a kupujícím.*“<sup>62</sup>

Klasické členění derivátů podle druhů je podle Jílka i Černoškové na pevné termínové operace (tj. forwardy, futures a swapy) a opce (tj. opční termínové operace).<sup>63,64</sup> Dále, podle obou autorů, můžeme deriváty dělit na úrokové, měnové, akciové, komoditní, úvěrové a ostatní deriváty.<sup>65,66</sup> Jelikož naše téma je kurzové riziko, budeme se nejvíce zabývat kategorií měnových derivátů.

„*Na měnovém trhu časový faktor vede k rozdělení trhu na spotový měnový trh a derivátový měnový trh.*“<sup>67</sup> V rámci spotového měnového trhu se deriváty vypořádají obvykle do 2 dnů oproti derivátovému, který trvá déle. V rámci řízení kurzového rizika nás zajímají deriváty s delším obdobím, během kterého se kurz může výrazně změnit v náš neprospěch.

---

<sup>59</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 71.

<sup>60</sup> REJNUŠ, Oldřich, *Finanční trhy*. Praha: Grada Publishing, 2014, s. 218.

<sup>61</sup> Tamtéž

<sup>62</sup> Tamtéž

<sup>63</sup> JÍLEK, Josef, *Finanční a komoditní deriváty*. Praha: Grada Publishing 2010, s. 17.

<sup>64</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 72.

<sup>65</sup> JÍLEK, Josef, *Finanční a komoditní deriváty*. Praha: Grada Publishing 2010, s. 17.

<sup>66</sup> ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a spol. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007, s. 72.

<sup>67</sup> JÍLEK Josef, *Finanční a komoditní deriváty*. Praha: Grada Publishing 2010, s. 186.

### 3.2.1 Měnové forwardy

Podle Jílka „je měnový forward na výměnu pevné částky hotovosti v jedné měně za pevnou částku v hotovosti v jiné měně k určitému datu v budoucnosti.“<sup>68</sup> Brealey definuje forwardový trh jako trh, na kterém si „můžete nakupovat a prodávat měnu pro budoucí dodávky.“<sup>69</sup> Tato operace je tedy uzavírána s tím, že bude vypořádána až v budoucnu. V praxi to tedy znamená, že zajišťujeme určitý závazek nebo pohledávku v cizí měně tím, že nakoupíme danou měnu dopředu.

Forwardy jsou z derivátů nejstarším a nejvýznamnějším nástrojem, a proto si je rozebereme podrobněji. Realizují se podle tzv. termínovaného kurzu, který je ovlivňován proměnlivostí tržní nabídky a poptávky. Kupující se zavazuje k nákupu předem stanoveného množství určité měny za předem domluvenou cenu ke stanovenému datu v budoucnosti. Prodávající se naopak zavazuje prodat uvedené množství určité měny za předem domluvenou cenu ke stanovenému datu v budoucnosti.

Pokud jednu ze dvou měn, které chceme proti sobě zajistit, není možné volně dodat, používá se nedodatelný forward<sup>70</sup>. Jeho vypořádání probíhá v čisté částce při použití spotového kurzu třetí měny. Tento forward se nejčastěji týká měn, které jsou nekonvertibilní.

V rámci měnových forwardů můžeme narazit i na tzv. rolovací měnový forward s historickým kurzem<sup>71</sup>. U tohoto forwardu je dohodnutý měnový kurz historický, tudíž netržní. Tento forward je zvláštním druhem, který je mnoha regulátory zakázán, jelikož se v praxi zneužívá k rolování ztát v budoucnosti.

### 3.2.2 Měnové futures

„Měnový futures je futures na výměnu pevné částky v hotovosti v jedné měně za pevnou částku v hotovosti v jiné měně.“<sup>72</sup> Měnový trh s futures vznikl až po rozvoji měnového trhu s forwardy. Ačkoli spolu mají tyto dva trhy mnoho společného, můžeme zde najít i značné odlišnosti.

---

<sup>68</sup> JÍLEK Josef, *Finanční a komoditní deriváty*. Praha: Grada Publishnig 2010, s. 184.

<sup>69</sup> BREALEY, Richard a spol. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Albatros Media, 2014, s. 805.

<sup>70</sup> Tamtéž, s. 184.

<sup>71</sup> Tamtéž, s. 184.

<sup>72</sup> JÍLEK, Josef, *Finanční a komoditní deriváty*. Praha: Grada Publishnig 2010, s. 285.

Rozdíl je zejména v peněžních tocích, který vzniká v důsledku denního vypořádání na trhu futures. Futures podléhá každodennímu tržnímu přeceňování, jehož rozdíl se nazývá variační marže.<sup>73</sup> Reálná hodnota každého futures bude tedy na konci dne rovna nule. Pokud tedy obchodník uzavře futures kontrakt, ze kterého mu konstantně plynou kurzové ztráty, dá se předpokládat, že dopad tohoto špatného obchodního rozhodnutí bude významnější, než kdyby ten samý kontrakt uzavřel prostřednictvím forwardového kontraktu, jelikož u futures bude kurzové ztráty dosahovat každý den.

Dalším rozdílem je, že na tomto trhu se obchoduje pouze s nejdůležitějšími měnami (například japonský jen, kanadský dolar, švýcarský frank či britská libra). Časové období futures kontraktu je předem stanoveno. Obchoduje se zde na měsíce dodávky březen, červen, září a prosinec.<sup>74</sup> Den splatnosti je vždy druhý pracovní den před třetí středou v měsíci splatnosti kontraktu. Splatnost kontraktu zde určuje burza, stejně jako určuje jeho velikost.

### 3.2.3 Měnové swapy

*„Měnový swap je na výměnu pevných částek v hotovosti (či případně neznámých částek v hotovosti odvozených od určité referenční úrokové míry, např. LIBOR, PRIBOR) v jedné měně za pevné částky v hotovosti (či případně neznámé částky v hotovosti odvozené od určité referenční úrokové míry, např. LIBOR, PRIBOR) v jiné měně k určitému datu v budoucnosti.“*<sup>75</sup> Swap, který je na výměnu pevné či neznámé částky v hotovosti za jinou pevnou či neznámou částku v hotovosti, označujeme jako křížový měnový swap. Pokud naopak uzavřeme swap na výměnu neznámé částky v hotovosti odvozené od určité referenční úrokové míry za jinou neznámou částku v hotovosti odvozenou od určité referenční úrokové míry, uzavřeme bazický měnový swap. Ovšem nevylučuje se také uzavření kombinace těchto dvou swapů. Může se tedy stát, že chybí počáteční, průběžná nebo zpětná výměna plateb. Rozdíl mezi swapy a forwardy je tedy v tom, že swapy představují několik forwardů s postupnou výměnou podkladových nástrojů.<sup>76</sup>

Swapy jsou užitečné využít při změně struktury aktiv a pasiv společnosti. Pokud se například zhorší podmínky dluhu (např. úvěru) společnosti a ta má zájem ho nahradit jiným, výhodněj-

---

<sup>73</sup> JÍLEK, Josef. *Finanční a komoditní deriváty*. Praha: Grada Publishnig 2010, s. 241

<sup>74</sup> Tamtéž s. 285.

<sup>75</sup> Tamtéž, s. 363.

<sup>76</sup> Tamtéž, s. 321.

ším, dluhem v jiné měně, může jim tento postup snížit náklady na tuto akci. Náklady se ovšem sníží v případě, že platí malý poplatek swapovému dealerovi.

V současné době se swapy používají také u tvůrců pro tvorbu zisku z rozpětí mezi nabídkou a poptávkou a na spekulace na měnové riziko a u konečných uživatelů jen na spekulace na měnové riziko. Jejich využití při zajišťování měnového rizika je jen výjimečné.

### 3.2.4 Měnové opce

Opce může být jak OTC derivát, tak burzovní derivát. U měnových opcí jde o „*výměnu pevné částky hotovosti v jedné měně za pevnou částku v hotovosti v jiné měně*“<sup>77</sup>. Na tento derivát se ale můžeme koukat ze dvou různých pohledů. Odlišuje se tu totiž, jestli jde o kupní měnovou opci nebo prodejní měnovou opci. Kupující opce je zároveň držitel této opce a má právo na její vypořádání v jednom okamžiku v budoucnosti. Druhý partner, prodávající opce, obdrží od kupujícího opční prémii, která je splatná buď v okamžiku sjednání nebo později, nejčastěji v okamžiku splatnosti dané opce. Na rozdíl od ostatních derivátů poskytuje držiteli opce právo ke koupi nebo prodeji, nikoli povinnost.

Jestliže kupujeme kupní opční pozici, je náš zisk z této pozice závislý na rozdílu budoucího spotového měnového kurzu a realizačního měnového kurzu. Za předpokladu, že tento rozdíl bude kladný, dostaneme v budoucnosti vypořádací částku úměrnou tomuto rozdílu, za kterou zaplatíme opční prémii, která byla stanovena při sjednání kontraktu. Jestliže kupní opční pozici prodáváme, dostaneme opční prémii. Totéž platí i pro obě pozice v prodejní opční pozici, ovšem v případě koupi prodejní opční pozice se změní pořadí výpočtu rozdílu. Tento rozdíl určujeme jako rozdíl mezi realizačním měnovým kurzem a budoucím spotovým měnovým kurzem.

Držitel opce je tedy ve výhodnější pozici oproti prodávajícímu, jelikož nemá povinnost do určitého data daný obchod uskutečnit. Pokud se ovšem pro jeho uskutečnění rozhodne, prodávající má povinnost operaci realizovat. Jednou z podmínek při uzavírání opce je, že prodávající nesmí do stanoveného data opci vypovědět. Za toto nevýhodné postavení prodávající inkasují, výše zmíněnou, opční prémii.

---

<sup>77</sup> JÍLEK, Josef, *Finanční a komoditní deriváty*. Praha: Grada Publishnig 2010, s. 437.

## 4 PROFIL SPOLEČNOSTI ŠKODA AUTO

Společnost ŠKODA AUTO založil mechanik Václav Laurin a knihkupec Václav Klement. Jejich první produkt ovšem nebyl automobil, ale jízdní kolo, které sestavili v roce 1895 a pojmenovali Slavia.<sup>78</sup> Brzy poté začali také stavět jedny z prvních motocyklů. Tyto stroje nebyly svou kvalitou nijak špatné, jelikož vyhrávaly závody a dosahovaly rychlostní rekordy.<sup>79</sup>

S postupujícím časem společnost Laurin & Klement začala hledat kapitálově silnějšího partnera, aby zajistila svůj rozvoj. Velký zvrát nastal v roce 1925, kdy se společnost spojila se společností ŠKODA Plzeň. Díky této spolupráce byl vyvinut model Škoda Popular, který dosáhl velkého úspěchu. Dalším velkým rokem pro tuto firmu je rok 1991, kdy se společnost stala součástí joint-venture<sup>80</sup> s německým Volkswagenem. Pod tímto koncernem jsou dnes vedeny značky Volkswagen, Audi, Seat, Porsche, Lamborghini, Bentley, Bugatti Automobiles, MAN Scania, Ducati a samozřejmě ŠKODA AUTO.

Společnost je tedy na trhu už 124 let. Za tuto dobu si prošla mnoha obdobími našich dějin, jako byla první a druhá světová válka, centrálně plánovaná ekonomika, a také přechod zpět na tržní ekonomiku.

Dnes na trhu má společnost 8 modelů automobilů, z nichž nejprodávanější v roce 2017 byly ŠKODA OCTAVIA, ŠKODA FABIA a ŠKODA SUPERB.<sup>81</sup> V České republice se nachází tři výrobní závody. Hlavní je lokalizován v Mladé Boleslavi, další jsou v Kvasinách a Vrchlabí. Právní forma této společnosti je akciová společnost.

ŠKODA AUTO prodává své produkty převážně, ovšem ne výlučně, po Evropě. Marketingové oddělení se soustřeďuje především na Střední Evropu, Východní Evropu, Západní Evropu a zámoří/Asii. Dle údajů ve výroční zprávě z roku 2017<sup>82</sup> v Izraeli pracovníci marketingového oddělení zaznamenali rekordní prodejní výsledek, hned za ním s pozitivním výsledkem následovala Austrálie a Tchaj-wan.

---

<sup>78</sup> ŠKODA AUTO. *Historie ŠKODA* [online]. Mladá Boleslav: ŠKODA AUTO [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <http://www.skoda-auto.cz/o-nas/historie>

<sup>79</sup> Tamtéž

<sup>80</sup> Uskupení určitých podnikatelských subjektů za účelem dosažení stanoveného cíle.

<sup>81</sup> ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva ŠKODA AUTO 2017* [online]. Mladá Boleslav: ŠKODA AUTO, 2018, s. 148 [cit. 2019-04-03]. Dostupné z: <https://az749841.vo.msecnd.net/sitescom/alv1/62658879-518c-4a3c-b45f-9e6330820bd0/skoda-annual-report-2017.c5a29f2a9b556d42158ef72031b710f3.pdf>, s. 26.

<sup>82</sup> Tamtéž, s. 44

Společnost je také velmi inovativní. Intenzivně pracuje na vývoji vozidel s hybridním a elektrickým pohonem. V autosalonu v Šanghaji společnost představila první studii automobilu s elektrickým pohonem za celou historii značky.<sup>83</sup>

ŠKODA AUTO, kromě prací na elektromobilech, se zajímá i o ostatní moderní technologie. Ve svých závodech plánuje využívat virtuální realitu, která by měla pomoci k naplnění jejich strategie.<sup>84</sup>

---

<sup>83</sup> ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva ŠKODA AUTO 2017* [online]. Mladá Boleslav: ŠKODA AUTO, 2018, s. 148 [cit. 2019-04-03]. Dostupné z: <https://az749841.vo.msecnd.net/sitescom/alv1/62658879-518c-4a3c-b45f-9e6330820bd0/skoda-annual-report-2017.c5a29f2a9b556d42158ef72031b710f3.pdf>, s. 19

<sup>84</sup> Tamtéž, s. 30

## 5 PROCES ŘÍZENÍ RIZIK VE SPOLEČNOSTI ŠKODA AUTO

V minulé kapitole jsme si představili společnost ŠKODA AUTO obecně. Než se pustíme do popisu procesu řízení rizik v této společnosti, měli bychom si objasnit, jak jsou tato rizika pro firmu důležitá.

Dle výroční zprávy z roku 2017<sup>85</sup> patří finanční rizika této společnosti k nejsledovanějším oblastem. Co se týče významnosti, řadí kurzové riziko a jeho dopady na peněžní toky, financování a celkovou ekonomickou výkonnost na první místo. V roce 2017 činily kurzové zisky 4 242 mil. Kč a zisky z derivátových operací 4 413 mil. Kč. Naopak kurzové ztráty byly vyčísleny na 2 928 mil. Kč a ztráty z derivátových operací na 2 202 mil.<sup>86</sup> Kč. Z těchto údajů vychází, že za rok 2017 měla společnost o necelých 145 % více kurzových zisků než kurzových ztrát.

Důležitost kurzového rizika v této společnosti dokládá i článek ze dne 30. 10. 2018<sup>87</sup>, který pojednává o snížení provozního zisku této společnosti. Jako jeden z důvodů je uveden právě nepříznivý vývoj české koruny.

Řízení rizik ve společnosti Škoda Auto je rozděleno na dvě části, jelikož se obě části provádí na různých odděleních. První částí je sestavení devizového plánu. Tento plán sestavuje finanční controlling. Předpokládaná salda měn, které z plánu vzejdou, se posílají na oddělení Treasury, kde manažeři rozhodují o jejich zajištění.

Jako první se v práci zaměříme na proces sestavení devizového plánu. Projdeme si jeho strukturu v rozpadu od finálních sald, až po jednotlivé položky, které jsou k jejich získání třeba.

Druhým krokem této kapitoly je zaměření na zajištění těchto sald na oddělení Treasury, které má v kompetenci nejen řízení rizik, ale také pohledávek, likvidity a vztahu s bankami. Toto oddělení se dělí na Front office, Trade finance a Back office. Z hlediska procesu řízení rizik nás nejvíce bude zajímat část Front office.

---

<sup>85</sup> ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva ŠKODA AUTO 2017* [online]. Mladá Boleslav: ŠKODA AUTO, 2018, s. 148 [cit. 2019-04-03]. Dostupné z: <https://az749841.vo.msecnd.net/sitesencom/alv1/62658879-518c-4a3c-b45f-9e6330820bd0/skoda-annual-report-2017.c5a29f2a9b556d42158ef72031b710f3.pdf>, s. 62

<sup>86</sup> Tamtéž, s. 119

<sup>87</sup> VÁCHAL, Adam. Provozní zisk Škody Auto se v prvních třech čtvrtletích propadl o deset procent. Automobilce uškodil kurz koruny a vyšší náklady. *Hospodářské Noviny IHNE*D [online]. *Economia*, 2018, 30.10.2018, **2018**[cit. 2019-04-26]. ISSN 1213-7693. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/c1-66317590-provozni-zisk-automobilky-skoda-auto-v-prvnich-trech-ctvrtletich-klesl-o-deset-procent>



## 5.1 Tvorba devizového plánu

Devizový plán ve ŠKODA AUTO se sestavuje za účelem kvantifikace sald jednotlivých měn. Tento plán je vytvořen pomocí přímé metody, tzn. odečtením předpokládaných příjmů od předpokládaných výdajů. Sestavuje se pro více časových intervalů. Výhledy se provádějí na 5 let (střednědobý plán) a na 1 rok dopředu se tvoří rozpočet. Roční rozpočet se každý měsíc aktualizuje, abychom na konci roku měli přehled o aktuálním stavu za celý rok a byly schopni posoudit efektivitu za každý proběhlý měsíc. Důvodů pro neustálé vyhodnocování měsíčních výsledků je ale několik (např. změna vstupních premis, pod čímž si můžeme představit objemy prodejů nebo například směnné kurzy).

Na tento proces ŠKODA AUTO nevyužívá speciální software. Celý devizový plán je tvořen několika tabulkami vytvořených v MS Excel, které jsou vzájemně propojené funkčními vzorci. Vstupní data procesu pochází z různých podpůrných databází. Jednotlivá schémata zmíněných tabulek jsou v této práci upravena a přenesena do grafických schémat, díky nimž si celý proces sestavení devizového plánu podrobně představíme.

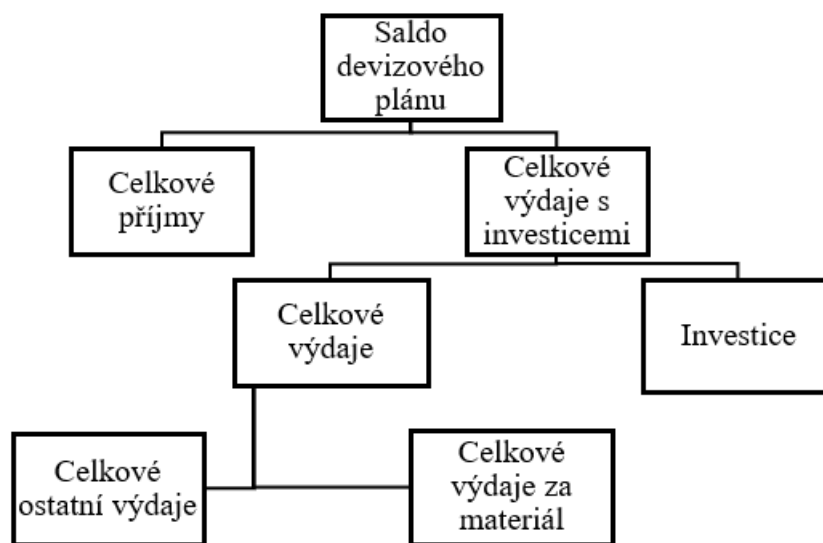
Společnost ŠKODA AUTO při tvorbě devizového plánu používá průměrné měsíční kurzy. Tyto kurzy jsou vyhledávány pro celý koncern koncernovou treasury, tudíž jsou společné pro všechny značky, které koncern zaštiťuje.

Nutno zmínit, že zde uvedená struktura není finální výstup z devizového plánu, jen souhrn vypočtených sald. Kvůli IFRS 9 se musí vykazovat salda kurzových měn členěné podle požadovaných skupin příjmů a výdajů. Tato legislativa je důležitá kvůli hedgingovému účetnictví, které v této práci probíráno není. Z tohoto důvodu se touto legislativou v této práci zabývat nebudeme, jelikož tato změna nemá vliv na konečný výpočet salda devizového plánu.

Celý proces budeme popisovat retrospektivně. Obrázek 1 nám tedy znázorňuje konec celého procesu, od kterého začneme. Saldo devizových pozic vychází v odpovídajících měnách (hodnotách FX). Vypočítá se odečtením položky „Celkové příjmy od položky „Celkové výdaje s investicemi“. V rámci této kapitoly se dále podrobněji podíváme na příjmy a výdaje separátně.

Ocenění celkové hodnoty investic dodává do finančního controllingu oddělení investic. Tato částka musí být v devizovém plánu rozložená na jednotlivé měny. Tento rozpad se počítá na základě procentuálního nákladového rozdělení položky do jednotlivých měn.

Jak je uvedeno výše, celkové výdaje se dělí na dvě položky „Celkové výdaje za materiál“ a „Celkové ostatní výdaje“. Obě tyto skupiny si popíšeme dále v práci.



Obrázek 1: Proces finálního výpočtu devizového plánu<sup>88</sup>

### 5.1.1 Celkové devizové příjmy

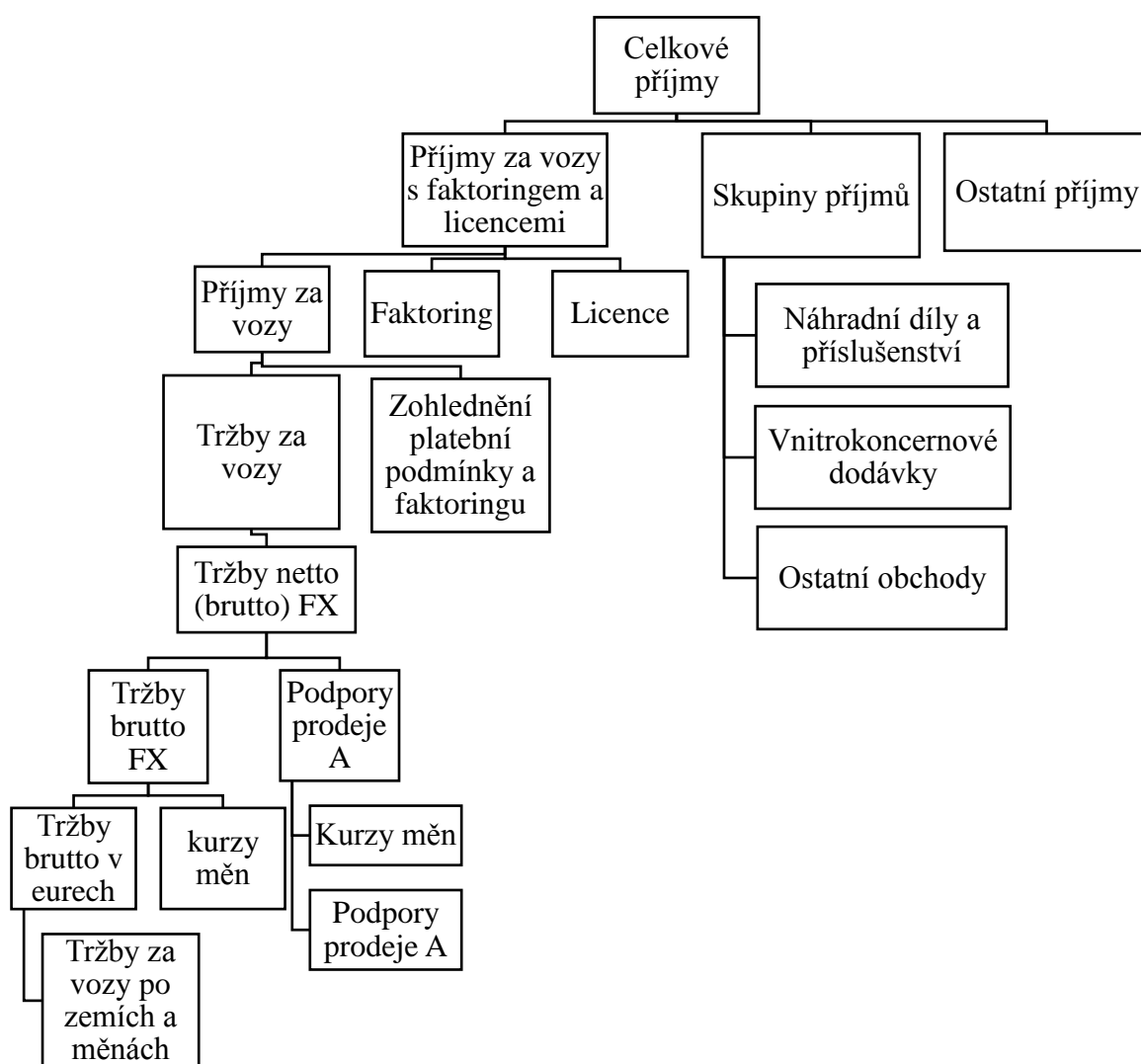
Proces kvantifikace celkových devizových příjmů znázorňuje obrázek 2. Celkové příjmy se skládají ze součtu položek „Příjmy za vozy s faktoringem a licencemi“, „Skupiny příjmů“ a „Ostatní příjmy“.

Položku „Příjmy za vozy s faktoringem a licencemi“ získáme tak, že od položky „Příjmy za vozy“ odečteme položku „faktoring“ a následně přičteme položku „Licence“. V tomto případě se jedná o náklady spojené s faktoringem, proto se tato položka odečítá.

Položka „Příjmy za vozy“ je položka „Tržby za vozy“ posunutá o platební podmínku dané země. Nejdelší platební podmínka, kterou společnost ŠKODA AUTO eviduje, je 180 dní. Některé země mají platební podmínku sniženou, díky využívání faktoringu. Abychom získali položku „Tržby za vozy“, musíme je očistit o položku „Podpory prodeje A“. Ve společnosti ŠKODA AUTO se vyskytují dva typy podpor prodeje. Pod označením A, se skrývají slevy obchodníkům z cen. Podpory prodeje B si představíme u ostatních výdajů.

<sup>88</sup> Vlastní zpracování dle výpočtové tabulky *Gesamt* společnosti ŠKODA AUTO.

Podpory prodeje A jsou dané v jednotlivých měnách a krátí tržby. Využívá je jen určitá skupina odběratelů. Z tohoto důvodu jsou některé příjmy netto (příjmy, které jsou očištěné o podpory prodeje A) a některé jsou stále brutto (nejsou očištěné o podpory prodeje, jelikož využívají podpory prodeje B).



**Obrázek 2:** Proces výpočtu celkových devizových příjmů<sup>89</sup>

Položka „Tržby brutto FX“ se kvantifikují velmi jednoduchým způsobem. Z databáze si pracovník exportuje položku „Tržby za vozy po jednotlivých zemích a měnách“ v eurech a ty pak kurzem pro stanovený měsíc přepočítá na přesnou hodnotu odpovídajících měn.

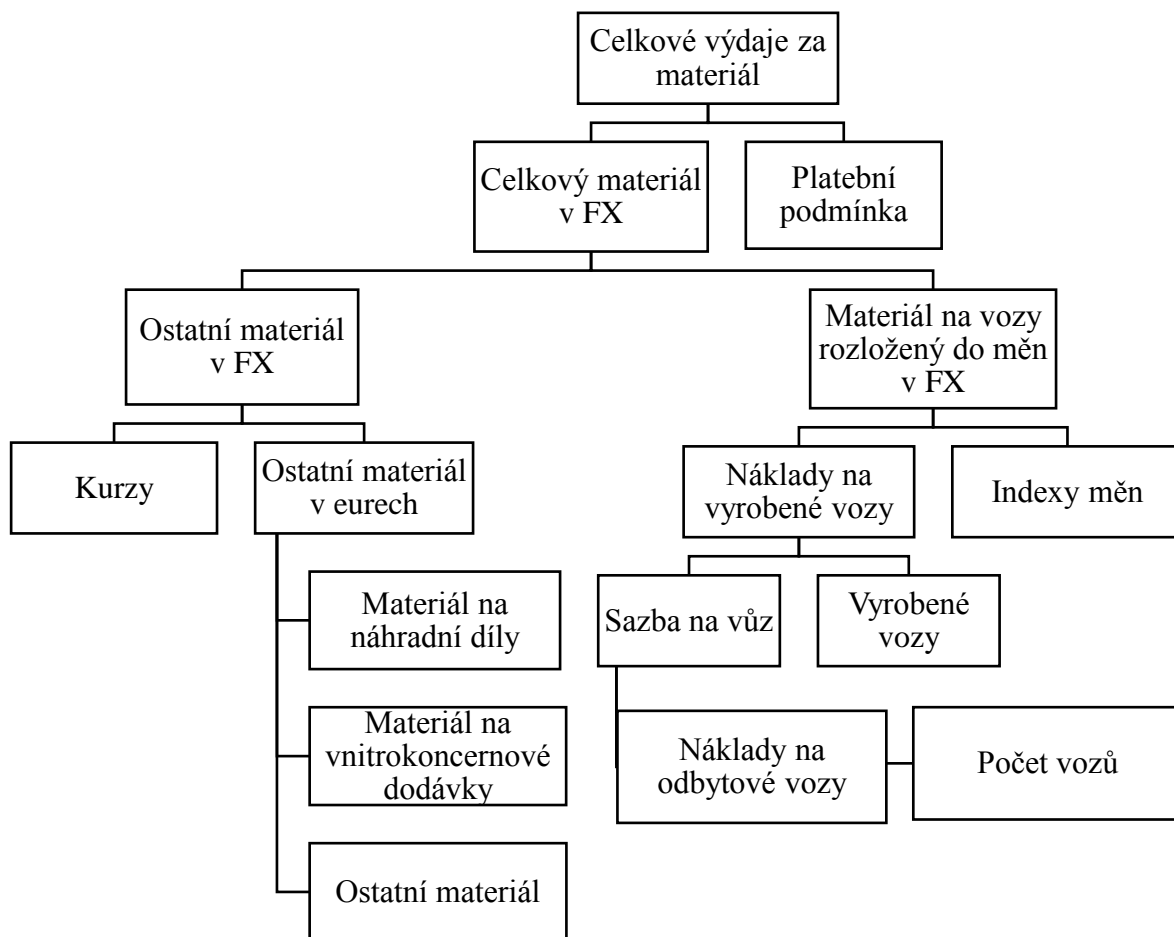
<sup>89</sup> Vlastní zpracování dle výpočtové tabulky *Einnahmen* společnosti ŠKODA AUTO.

Do položky „Skupiny příjmů“ se sčítají položky „Náhradní díly a příslušenství“, „Vnitrokoncernové dodávky“ a „Ostatní obchody“, které nejsou obsaženy v uvedených skupinách.

### 5.1.2 Celkové devizové výdaje

Celkové devizové výdaje se dělí na položky „Celkové výdaje za materiál“ a na „Ostatní výdaje“. První se zaměříme na oblast „Celkových výdajů za materiál“ a následně na „Ostatní výdaje.“

Výpočet „Celkových výdajů za materiál“ nám zobrazuje obrázek 3. Výdaje musí být kvantifikovány v FX (tzn. v jednotlivých měnách).



**Obrázek 3:** Proces výpočtu celkových výdajů za materiál<sup>90</sup>

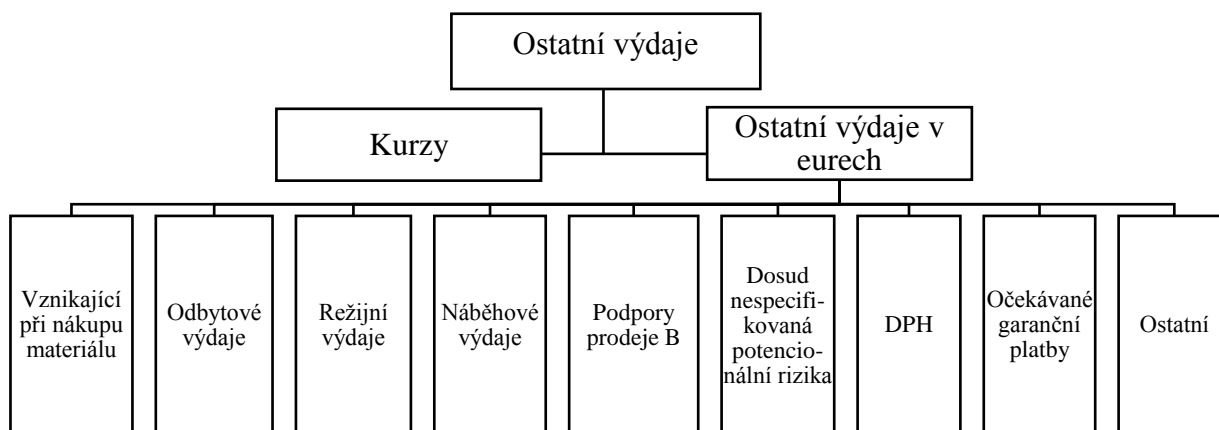
<sup>90</sup> Vlastní zpracování dle výpočtové tabulky *Ausgaben Material* společnosti ŠKODA AUTO

Samozřejmě také zohledníme vypočtený materiál o platební podmínku. Jelikož se zde jedná o naše závazky, nepoužíváme faktoring k jejich zajištění.

Výdaje za materiál se skládají ze součtu položek „Materiál na vozy rozložený do měn v FX“ a „Ostatního materiálu v FX“. „Ostatní materiál v FX“ je položka „Ostatní materiál v eurech“ přepočítaná dle koncernových průměrných měsíčních kurzů. „Ostatní materiál v eurech“ je součet „Materiálu na náhradní díly“, „Materiálu na vnitrokoncernové dodávky“, který je evidován dle rozloženosti produktů a podle měn, a „Ostatního materiálu“. Pro jejich vypočtení aplikujeme procenta rozdělení jednotlivých měn.

Položka „Materiál za vozy rozložený do měn v FX“ získáme vynásobením vypočtené položky „Náklady za vozy“ s položkou „Indexy měn“. Tyto indexy také zasílá odborné oddělení. „Náklady na vozy“ získáme součinem položek „Vyrobené vozy“ a „Sazba na vůz“. „Sazba na vůz“ se vyčíslí podílem „Nákladů na odbytové vozy“ a „Počtem vozů“. „Náklady na odbytové vozy“ do výpočtu vstupují z výkazu zisku a ztrát. Přepočet pomocí ukazatele „Sazba na vůz“ se dělá z důvodu, že pro výpočet potřebujeme vyrobené vozy, nikoli prodané, které získáme z výše uvedeného finančního výkazu.

Nyní si rozebereme výpočet položky „Ostatní výdaje“ (viz obrázek 4). Tento výpočet je na



**Obrázek 4:** Proces výpočtu ostatních výdajů<sup>91</sup>

<sup>91</sup> Vlastní zpracování dle výpočtové tabulky *Ausgaben Sonstige* společnosti ŠKODA AUTO.

rozdíl od všech dalších uvedených výpočtů velmi jednoduchý. Má jen jednu úroveň, na které se sčítají položky „Výdaje vznikající při nákupu materiálu“ (např. doprava, celní poplatky, pojištění), „Odbytové výdaje“ (např. doprava, pojištění, balné), „Režijní výdaje“, „Náběhové náklady“, „Podpory prodeje B“, „Dosud nespécifikovaná potencionální rizika“, „Očekávané garanční platby“ a „Ostatní“.

„Režijní výdaje“ jsou rozděleny podle jednotlivých středisek. Pod pojmem „Náběhové náklady“ se skrývají náklady na nové modely. Výše zmíněné „Podpory prodeje B“ jsou tzv. kreditky. Tyto podpory mají formu dobropisu pro smluvního obchodníka. Není to tedy přímo srážka z ceny, jako u podpor prodeje A, ale následné vrácení určité částky po fakturaci.

Kromě režijních výdajů všechny ostatní výdaje pochází z výkazu zisku a ztrát. Tudíž jsou jejich hodnoty v eurech. Z tohoto důvodu se poté musí přepočítat stanoveným průměrných kurzem, abychom dostali jejich hodnotu v odpovídajících měnách FX. Režijní výdaje se rozdělí procentním podílem do příslušných měn a následně se přepočítají stanovenou kurzovou sazbou.

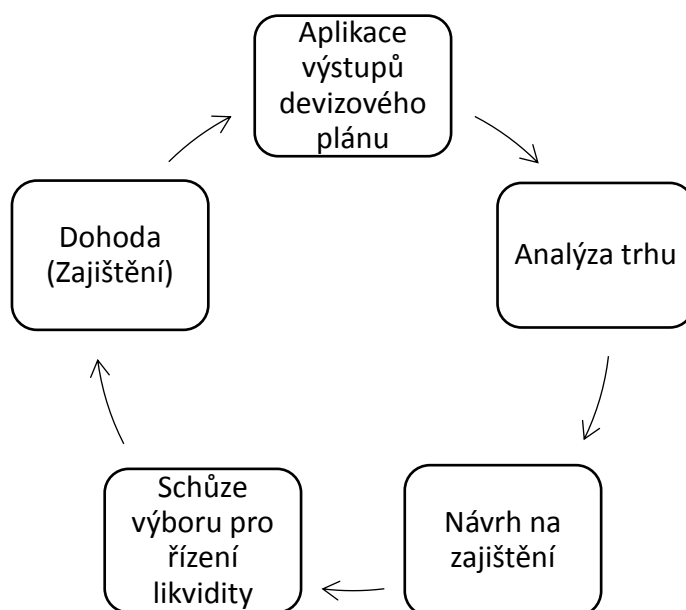
## **5.2 Zajištění sald měn**

Jak je již uvedeno výše, vypočtená salda měn se zasílají na oddělení Treasury, které se dále stará o správné zajištění těchto sald. Na začátku bychom si ujasnili, co v obecném rozsahu ŠKODA AUTO při zajištění rizik praktikuje. Dále se budeme zabývat procesem zajištění rizik podrobněji.

Společnost ŠKODA AUTO spolupracuje při zajištění kurzových rizik přibližně s padesáti bankami. K řízení kurzového rizika využívá konzervativní strategii. Nezabývá se tedy dosahováním kurzových výnosů či ztrát z vedlejší činnosti, ale opravdu jen zajištěním jejich rizik.

V rámci této bakalářské práce se zaměříme především na dvě měny, a to na euro (zástupce dovozní měny) a britskou libru (zástupce vývozní měny).

Tato druhá část procesu řízení rizik ve ŠKODĚ AUTO je rozdělena do pěti kroků, které si zde představíme (viz Obrázek 5). Tento proces se pravidelně opakuje ve stanovených intervalech, ve kterých se také sestavuje devizový plán. Může se ale stát, že v případě nenadálé situace je potřeba, aby se určitá část procesu opakovala znovu dříve.



Obrázek 5: Proces zajištění sald jednotlivých měn<sup>92</sup>

### 5.2.1 Aplikace výstupů devizového plánu

Práce s devizovým plánem pokračuje i nadále v této části procesu. Po vyčíslení jednotlivých sald je potřeba sestavit přehled zajištění. Ten sestavují pracovníci Treasury právě na základě získaných informací z devizového plánu. Je to tudíž první krok v procesu na tomto oddělení. Sestavuje se vždy výhled na 5 let dopředu (viz Tabulka 2 a 3).

Tabulka 2: Přehled zajištění pro GBP<sup>93</sup>

Rok	Objem (mil.)		Zajišťovací sazba		Průměr	Plánovací kolo	Trh	Návrh na zajištění	
	v FX	v CZK	Aktuální jistění	Maximální jistění	Zajišťovací sazba	Plánovaná sazba	Forwardová sazba	%	sazba
2019	100	3000	60%	90%	35,00	30,00	29,92	-	-
2020	110	3300	50%	80%	33,00	30,00	30,07	60%	>30,00
2021	120	3600	40%	60%	31,00	30,00	30,18	50%	>30,00
2022	130	3900	30%	40%	29,00	30,00	30,28	-	-
2023	140	4200	0%	20%	0,00	30,00	30,37	-	-
Čísla jsou fiktivní									

<sup>92</sup> Vlastní zpracování dle interních zdrojů podniku

<sup>93</sup> Vlastní zpracování dle tabulky z interních zdrojů podniku

**Tabulka 3: Přehled zajištění pro EUR<sup>94</sup>**

Rok	Objem (mil.)		Zajišťovací sazba		Průměr	Plánovací kolo	Trh	Návrh na zajištění	
	v FX	v CZK	Aktuální jištění	Maximální jištění	Zajišťovací sazba	Plánovaná sazba	Forwardová sazba	%	sazba
2019	200	5200	50%	80%	25,50	26,00	25,50	-	-
2020	190	4940	40%	60%	25,25	26,00	26,00	<b>60%</b>	<b>&lt; 25,00</b>
2021	180	4680	30%	40%	24,75	26,00	26,50	-	-
2022	170	4420	15%	20%	24,50	26,00	27,00	<b>20%</b>	<b>&lt; 24,50</b>
2023	160	4160	0%	15%	24,25	26,00	27,50	-	-
Čísla jsou fiktivní									

V Tabulce 2 a 3 dále můžeme vidět, kolik nám dle devizového plánu vychází saldo v dané měně, tak také po přepočtu na CZK (viz sloupec Objem (mil.)). Tento přepočet se provádí z toho důvodu, že všechny měny zajišťujeme v CZK, jelikož je to funkční měna společnosti.

Ve sloupci „Zajišťovací sazba“ by nemělo být nastavené zajištění na 100 %. Toto pravidlo plyne z vnitřní metodiky společnosti, která nezajišťuje své devizové pozice na plnou hodnotu.

Sloupec „Průměr“ nám tedy sděluje průměrnou zajišťovací sazbu, která je vyhlášena pro celý koncern shodně. Tato sazba se porovnává s „Plánovanou sazbou“ ze sloupce „Plánovací kolo“ a s „Forwardovou sazbou“ ze sloupce „Trh“, který tuto sazbu určuje. Pro určení této sazby společnost využívá informačního systému Reuters, odkud sbírá data. Sloupec „Návrh na zajištění“ si probereme dále v práci.

## 5.2.2 Analýza trhu

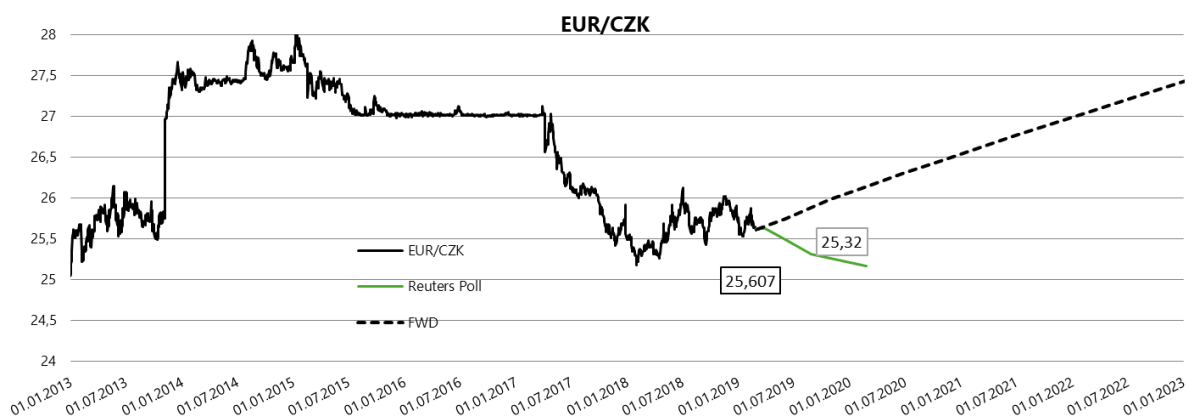
Jakmile máme podrobně zanalyzovanou naši situaci, musíme analyzovat i situaci vnějšího okolí. K tomuto kroku se využívá jen systému Reuters. Výstupem této práce jsou grafy vývoje jednotlivých měn k české koruně a očekávání trhu reprezentované Reuters pollem (viz Obrázek 6 a 7). Případně se k této analýze mohou přidat makroekonomické informace k dané měně, které mohou také pomoci při rozhodování.

<sup>94</sup> Vlastní výpočet dle tabulky z interních zdrojů podniku





Obrázek 6: Vývoj britské libry vůči české koruně<sup>95</sup>



Obrázek 7: Vývoj eura vůči české koruně<sup>96</sup>

Na obrázcích 6 a 7 jsou tři křivky. Černá plná křivka označuje historický vývoj kurzu, který je znám. Zelená křivka označuje očekávání dalšího vývoje kurzu predikovaného společností Reuters. Černá přerušovaná křivka označuje predikovaný forwardový kurz.

Tyto grafy jsou nedílnou součástí rozhodovacího procesu zajištění. Bez analýzy situace bychom nemohli navrhnout správné řešení. Jak je vidět na historickém vývoji obou grafů, kurz se může významně změnit v jakémkoli okamžiku, a proto je nezbytné ho mít správně zmapovaný.

<sup>95</sup> Interní zdroje podniku

<sup>96</sup> Interní zdroje podniku

V případě britské libry je výše znázorněný historický vývoj ovlivněn převážně očekávaným odchodem Spojeného království z Evropské Unie. S tímto krokem souvisí i propad kurzu od roku 2016 a následná nejistota.

U grafu vývoje Eura vůči české koruně můžeme vidět dopad devizových intervencí, které se u nás zavedly v roce 2014 a trvaly až do roku 2017.

### **5.2.3 Návrh na zajištění a schůze výboru pro řízení likvidity**

Návrh na zajištění je vypracována na základě přehledu zajištění a analýzy trhu. Tento návrh můžeme vidět v Tabulce 2 a 3 se sloupci „Návrh na zajištění“. Požadavek na zajištění společnosti ŠKODA AUTO by neměl v procentním vyjádření přesáhnout maximální zajištění.

Jak je řečeno výše, zajištění by se nemělo rovnat nebo být vyšší než 100 %. Tento postup si společnost zvolila na základě zajišťovacího účetnictví. Zajišťovací nástroje ovlivňují výkaz zisků a ztrát, a tudíž se jejich využití musí velmi důkladně mapovat a dokumentovat. Je potřeba vést evidenci tak, aby se dalo kdykoli dokázat, že plány společnosti, na základě kterých obchod prováděli, jsou vysoce pravděpodobné.

„Plánovaná sazba“ je určena jednotně pro všechny koncernové společnosti. ŠKODA AUTO má nastavenou strategii být lepší než koncernový kurz. Tato skutečnost se promítne v navrhovaném zajištění znaménky větší a menší. Neurčuje se tu přesný kurz, ale jen hranice, od které je obchod přijatelný. Stanovený kurz, který je projednáván na pravidelné schůzi výboru pro řízení likvidity, tedy zpravidla není výsledkem nějakých výpočtů, ale návrhem na základě koncernového kurzu. Lze ovšem v jedinečných případech rozhodnout, že se bude zajišťovat za horší kurzy, než jsou koncernové.

Nabídka se tvoří čistě k peněžním tokům v hotovosti. Tam, kde je záporné saldo, se daná měna nakupuje, a kde je kladné saldo, se prodává.

Schůze výboru pro řízení likvidity se koná zpravidla každý měsíc. Ovšem může dojít situaci, že je nutno tuto schůzi svolat ve výjimečný čas. Na této schůzi jsou zástupci oddělení Treasury, manažer finančního controllingu, kde se sestavuje výkaz cash-flow a devizový plán, zástupce z účetního oddělení a ekonomický ředitel. Tyto osoby diskutují navržené řešení. Buď ho schválí bez výjimek, nebo se návrh upraví dle shody všech zúčastněných.

#### 5.2.4 Dohoda (zajištění)

Jakmile společnost oficiálně schválí návrh na zajištění a nástroje pro splnění tohoto návrhu jsou dostupné, tak společnost zajišťuje. Zajištění tedy probíhá, jen pokud zajišťovací nástroj a jeho podmínky odpovídají požadovanému návrhu. Může se stát, že se za celou dobu neobjeví odpovídající sazba. V takovémto případě se neprovede s touto měnou žádný obchod.

Společnost ŠKODA AUTO využívá k zajištění forwardy, NDF (tzn. nedodatelný forward) a swapy. Nejčastěji se využívají k zajištění klasické forwardy. Nedodatelný forward se využívá u měn, které nelze zajistit přes klasické forwardy. Příklad měny, která je zajišťována pomocí tohoto nástroje, je taiwanský dolar. Swapem zajišťují v případě, že je potřeba prodloužit maturitu obchodu<sup>97</sup>.

V nenadálých situacích se může stát, že je identifikována potřeba změnit požadavek zajištění určité měny. V tomto případě je aktualizován přehled zajištění, analýza trhu a nabídka pracovníky Treasury a svolá se mimořádný meeting, na kterém jsou stejní zástupci jako na schůzi výboru pro řízení likvidity, aby odsouhlasili nový návrh. Tato situace nastala poměrně nedávno v souvislosti s riziky spojenými s odchodem Velké Británie z Evropské Unie.

---

<sup>97</sup> Maturita obchodu znamená splatnost obchodu.

## 6 ZHODNOCENÍ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ ŘÍZENÍ KURZOVÉHO RIZIKA VE FIRMĚ ŠKODA AUTO

V této kapitole se zaměříme na zhodnocení a návrhy na zlepšení procesu řízení kurzového rizika ve firmě ŠKODA AUTO. Nejprve se zaměříme na návrhy na zlepšení tvorby devizového plánu. Poté navrhne v rámci druhé části procesu možnosti zlepšení řízení kurzového rizika, tj. zajištění sald měn. Na konci této kapitoly si zhodnotíme proces nastavení řízení tohoto rizika jako celku.

V rámci tvorby devizového plánu jsme zjistili přílišnou časovou náročnost a velkou komplexitu tohoto procesu. Celý výše uvedený proces vytvářený v tabulkovém editoru MS Excel trvá, za normálních okolností, šest dní. Tato přílišná délka je způsobena několika faktory.

První faktor zpomalující proces vytvoření devizového plánu, a tudíž i kvantifikace sald jednotlivých měn, spočívá ve velikosti celé organizace. Vstupy, které do procesu vstupují, pochází převážně z výkazu zisků a ztrát a dále z dat jednotlivých odborných útvarů.

Tvorba výkazu zisků a ztrát je velmi důležitá a vytvoření tohoto výkazu trvá také několik dní. Následně musí projít schvalovacím procesem. Optimalizace procesů by nepochybně vedla ke zkrácení doby potřebné pro vytvoření výkazů.

Jednou z cest ukrácení procesu by také mohlo být efektivnější zapojení IT produktů. Toto zefektivnění by proběhlo například v případě, že by se z používaného databázového systému exportovaly potřebné údaje přímo v hodnotách jednotlivých měn místo hodnot uvedených v eurech. Díky této změně by odpadl krok přepočtu stanoveným průměrným kurzem.

V souborech tvořící devizový plán je příliš mnoho kontrol. Po hlubším zkoumání bylo zjištěno, že převaha těchto kontrol plyne z nesourodosti databázového systému, ze kterého se získávají vstupy, a soubory, ve kterých se tvoří devizový plán. Tento nedostatek by se také vyřešil úpravou a sjednocením buď databázového systému nebo souborů na tvorbu devizového plánu.

Snížením komplexity na straně nabídky by se dalo dosáhnout zjednodušení procesů i celkové variability plánů. To je ovšem opatření překračující působnost útvarů, které se na řízení kurzových rizik podílejí.

Výše uvedená schémata nejsou opravdovým reálným grafickým zobrazením zmiňovaných souborů. Tato schémata jsou zjednodušena pro potřeby pochopení procesu tvorby, vstupů a výstupů devizového plánu. Realita těchto souborů je mnohem obsáhlejší.

V části zajištění sald měn se naskytla jedna nesouvislost. Tato nesouvislost je způsobena vázaností grafu analýzy trhu na tvorbu nabídky. Jak již bylo řečeno výše v práci, společnost ŠKODA AUTO má nastaveno, že nabídka zajištění by měla být vždy lepší než stanovený kurz z koncernového Treasury. Tvorba nabídky přitom není vázaná na analýzu trhu. Tudíž se může stát, že dojde k vytvoření nabídky, ke které dle grafu analýzy trhu v průběhu stanovených let nedojde. Tato situace by se dala vyřešit nastaveným pásmem oscilace vůči výsledkům z analýzy trhu, ve kterém se pracovníci Treasury ŠKODA AUTO mohou pohybovat.

Celkové zhodnocení celého procesu řízení kurzového rizika je velmi kladné. Proces je jako celek srozumitelný a jednoznačný. Komunikace mezi oběma odbornými útvary funguje velmi dobře. Jsou zde nastavené kontrolní mechanismy (viz schůze výboru pro řízení likvidity), které by měly zajistit neprovádění neracionálních zajištění, která mohou být způsobené prouděním emocí, které nejsou v investičním rozhodování často přijatelné. Proces je nastaven tak, aby se dal v případě potřeby rychle přizpůsobit nové legislativě či novým požadavkům společnosti ŠKODA AUTO či celého koncernu, jehož je společnost součástí. Výše uvedená zlepšení jsou tedy spíše opravdu návrhy na zlepšení, nikoli zásadní změny, které by byly třeba zavést pro správné řízení kurzového rizika.

## ZÁVĚR

Hlavním cílem práce bylo na základě popisu řízení kurzového rizika ve firmě ŠKODA AUTO navrhnout možné návrhy na zlepšení tohoto procesu.

Nejprve jsme vymezili pojem kurzové riziko, možnosti jeho měření a formy zajištění proti tomuto riziku. Kurzové riziko jsme vymezili, rozdělili si ho na různé druhy a představili jsme si pojem risk management, který se zabývá řízením rizik obecně.

V rámci metod řízení kurzového rizika jsme popsali dvě hlavní části tohoto procesu, a to identifikaci rizika a jeho měření. U měření jsme si zvolili dvě reprezentativní metody, které se dají použít k jeho kvantifikaci. První zvolenou metodou byla metoda alternativních scénářů. Druhá metoda byla Value at Risk. Dále v této kapitole byla zmíněna strategie řízení kurzového rizika, která může být konzervativní a agresivní, a prevence rizika, kde jsme si rizika rozdělili dle jejich ovlivnitelnosti, a to nám pomohlo pochopit možnosti předcházení právě kurzového rizika.

Také jsme se zaměřili na zajištění kurzového rizika, jelikož se nám tato část promítala dále v práci. K vysvětlení zajištění jsme dále použili dva nástroje, faktoring a forfaiting a finanční deriváty zajištění. Z finančních derivátů zajištění jsme si představili měnové forwardy, měnové futures, měnové swapy a měnové opce. Tímto jsme splnili první parciální cíl, kterým je vymezit kurzové riziko a určit možnosti jeho řízení.

Druhým parciálním cílem bylo představit si profil vybrané firmy. Tento cíl jsme splnili v kapitole čtyři, kde jsme popsali krátce její historii, nynější podobu a její finanční situaci související s naším tématem.

Předposledním parciálním cílem bylo popsat proces řízení kurzového rizika ve vybrané firmě. Tento cíl jsme splnili v kapitole pět. Tuto kapitolu jsme z hlediska lepší srozumitelnosti rozdělili do dvou částí. První část se věnovala tvorbě devizového plánu, který se dělí na výpočet celkových devizových příjmů a výpočet celkových devizových výdajů, které se poté sčítají, aby nám vznikla konečná salda v jednotlivých měnách. Zde jsme si proces názorně představili pomocí obrázků jedna až tři. Druhá část se týkala zajištění sald měn získaných z devizového plánu. Zde jsme si popsali celý proces zajištění, který se po stanovených intervalech neustále opakuje. Jeho vizualizace je uvedena na obrázku pět. Pro lepší pochopení celého procesu byly zvoleny dvě hlavní měny. Reprezentantem dovozní měny bylo euro a vývozní měnu reprezentovala britská libra. Tento proces začíná sestavením přehledu zajištění, jehož podobu můžeme vidět v tabulkách dva a tři. Poté se provede analýza trhu, která je znázorněna na obrázcích šest

a sedm. Následně proces pokračuje nabídkou zajištění a schůzí výboru pro řízení likvidity, kde se má odsouhlasit nabídka stanovená na základě předchozích dvou kroků pracovníky specializovaného oddělení. Nakonec, jakmile je nabídka odsouhlasena, provádí na jejím základě pracovníci zajištění, tzn. nakupují a prodávají finanční deriváty (převážně forwardy, nedodávané forwardy a swapy).

Poslední parciální cíl je zhodnocení možné návrhy na zlepšení procesu řízení kurzového rizika, které obsahuje kapitola šest. Na základě provedené analýzy byly zjištěny malé dílčí nedostatky. Tyto nedostatky byly rozděleny na jednotlivé oddíly kopírující popis procesu řízení kurzových rizik ve společnosti ŠKODA AUTO, tzn. nedostatky při tvorbě devizového plánu a nedostatky při zajištění sald měn.

V rámci tvorby devizového plánu byly zjištěny následující skutečnosti. Jako hlavní problémy vnímáme velkou časovou náročnost tvorby devizového plánu a přílišnou komplexitu tohoto plánu.

Časovou náročnost navrhujeme snížit uzpůsobením databázového systému, ze kterého se získávají vstupy pro devizový plán tak, aby byl více sjednocen s procesem tvorby samotného plánu. Toto sjednocení vyplývá ze zjištěné skutečnosti, že se z databázového systému získávají vstupy v eurech, přestože je pro potřeby tvorby devizového plánu potřebujeme v hodnotách jednotlivých měn (v hodnotách FX). Dále by sjednocení pomohlo ke snížení prováděných kontrol v souborech tvořících devizový plán, jelikož právě nesourodost těchto dvou nástrojů je příčinou jejich velkého počtu.

Snížení komplexity by se dalo dosáhnout odstraněním některých listů v excelovských souborech, které duplikují informace na předcházejících listech. Dále devizový plán nemusí být sestaven v takovémto přílišném detailu, v jakém je nyní. Pro potřeby zajištění kurzového rizika by se některé informace mohly odstranit.

V rámci části zajištění sald měn byla zjištěna jedna nesouvislost. Tato nesouvislost vyplývá z neprovázanosti nabídky na analýzu trhu. Tento nedostatek navrhujeme odstranit stanovením pásma oscilace nabídky vůči trendu zobrazeném v analýze trhu. V tomto pásmu se při určování nabídky mohou pracovníci odborného útvaru pohybovat, ale neměli by ho překročit. Při překročení totiž hrozí, že se navrhne a odsouhlasí taková nabídka, která nebude z dlouhodobého hlediska proveditelná, jelikož vzhledem k vytvořené analýze se námi zvoleným směrem kurz vyvíjet nebude.

Z celkového pohledu ovšem výše uvedené nedostatky nebrání správnému řízení kurzového rizika. Celý proces je zhodnocen, až na výše uvedené výjimky, kladně. Je považován za srozumitelný a jednoznačný s dobře nastavenými kontrolními mechanismy. Dle mého pozorování je komunikace mezi oběma odbornými útvary, které do procesu řízení vstupují, na velmi dobré úrovni. Celý proces považuji za velmi živý organismus, který se umí rychle adaptovat na změny legislativy či pokynů z vedení společnosti ŠKODA AUTO nebo celého koncernu, což je v dnešní době velmi důležité.



## POUŽITÁ LITERATURA

- [1] BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN, GOLIK, Vladimír, Zdeněk MUŽÍK a Liběna STIEBITZOVÁ, ed. *Teorie a praxe firemních financí*. Aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0028-5.
- [2] ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva, Alexej SATO a Josef TAUŠER. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-321-8.
- [3] Interní zdroje podniku
- [4] JANIŠOVÁ, Dana a Mirko KŘIVÁNEK. *Velká kniha o řízení firmy: [praktické postupy pro úspěšný rozvoj]*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4337-0.
- [5] JÍLEK, Josef. *Finanční rizika*. Praha: Grada, 2000. Finance. ISBN 80-7169-579-3.
- [6] KALABIS, Zbyněk. *Bankovní služby v praxi*. Brno: Computer Press, 2005. Finance. ISBN 80-251-0882-1.
- [7] KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikaci měnových kursů a jejich významu pro firemní finanční řízení devizových rizik*. Praha: VOX, 2003. Ekonomie. ISBN 80-86324-28-1.
- [8] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [9] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik*. Praha: Grada, 2003. Expert. ISBN 80-247-0198-7.
- [10] ŠKODA AUTO. *Historie ŠKODA* [online]. Mladá Boleslav: ŠKODA AUTO [cit. 2019-04-24]. Dostupné z: <http://www.skoda-auto.cz/o-nas/historie>
- [11] ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva ŠKODA AUTO 2017* [online]. Mladá Boleslav: ŠKODA AUTO, 2018, s. 148 [cit. 2019-04-03]. Dostupné z: <https://az749841.vo.msecnd.net/sites/encom/alv1/62658879-518c-4a3c-b45f-9e6330820bd0/skoda-annual-report-2017.c5a29f2a9b556d42158ef72031b710f3.pdf>,
- [12] VÁCHAL, Adam. Provozní zisk Škody Auto se v prvních třech čtvrtletích propadl o deset procent. Automobilce uškodil kurz koruny a vyšší náklady. *Hospodářské Noviny IHNEDE* [online]. *Economia*, 2018, 30.10.2018, **2018** [cit. 2019-04-26]. ISSN 1213-7693. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/c1-66317590-provozni-zisk-automobilky-skoda-auto-v-prvnich-trech-ctvrtletich-klesl-o-deset-procent>

- [13] VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.
- [14] Vlastní zpracování dle interních zdrojů podniku
- [15] Vlastní zpracování dle tabulky z interních zdrojů podniku
- [16] Vlastní zpracování dle výpočtové tabulky *Ausgaben Material* společnosti ŠKODA AUTO
- [17] Vlastní zpracování dle výpočtové tabulky *Ausgaben Sonstige* společnosti ŠKODA AUTO.
- [18] Vlastní zpracování dle výpočtové tabulky *Einnahmen* společnosti ŠKODA AUTO.
- [19] Vlastní zpracování dle výpočtové tabulky *Gesamt* společnosti ŠKODA AUTO