

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Řízení kurzového rizika – Keramika Soukup, a. s.
Exchange rate risk management – Keramika Soukup, a. s.

Bc. Romana Hašková

Plzeň 2016

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Romana HAŠKOVÁ**
Osobní číslo: **K15N0007K**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Řízení kurzového rizika - Keramika Soukup, a. s.**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Charakterizujte kurzové riziko a způsoby jeho zajištění.
2. Představte společnost Keramika Soukup, a. s.
3. Analyzujte řízení kurzového rizika dané společnosti.
4. Shrňte řešenou problematiku a navrhněte optimální řešení pro společnost Keramika Soukup, a. s.

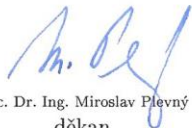
Rozsah grafických prací: **neuveden**
Rozsah kvalifikační práce: **60 - 80 stran**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:


- **DURČÁKOVÁ, Jaroslava; MANDEL Martin.** *Mezinárodní finance.* Praha: Management Press, 2007. ISBN 978-80-7261-170-6
- **JÍLEK, Josef.** *Peníze a měnová politika.* Praha: GRADA Publishing, 2004. ISBN 80-247-0769-1
- **JÍLEK, Josef.** *Finanční a komoditní deriváty v praxi.* Praha: GRADA Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3696-9
- **KRÁL, Miloš.** *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě.* Praha: Nakladatelství VOX, 2003. ISBN 80-86324-28-1

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.**
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **23. října 2015**
Termín odevzdání diplomové práce: **25. dubna 2016**


Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan




Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.
vedoucí katedry

V Plzni dne 23. října 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Řízení kurzového rizika – Keramika Soukup, a. s.“

vypracoval/a samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne 20.4.2016

.....

podpis

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí mé diplomové práce Ing. Michaele Krechovské, Ph.D. za cenné rady poskytnuté v průběhu zpracování diplomové práce.

Děkuji také zaměstnancům společnosti Keramika Soukup, a. s., kteří se podíleli na shromažďování podkladů a dat nezbytných pro vypracování praktické části práce. Zejména děkuji Ing. Martinu Bruhovi, ekonomickému řediteli společnosti, za čas věnovaný konzultacím a spolupráci.

V neposlední řadě bych ráda věnovala zvláštní poděkování své rodině a přátelům za podporu poskytnutou po celou dobu mého studia.

Obsah

1. Úvod.....	8
1.1. Riziko.....	10
1.2. Podnikatelské riziko	10
1.3. Kurzové riziko.....	11
1.4. Zajištění kurzového rizika.....	12
2. Finanční deriváty	14
2.1. Forward	14
2.1.1. Úrokové forwardy.....	17
2.2. Futures.....	18
2.3. Opce	21
2.4. Swapy.....	24
3. Metody predikce měnových kurzů	26
3.1. Technická analýza.....	26
3.2. Fundamentální analýza.....	28
3.2.1. Teorie parity kupní síly a inflační diferenciál.....	29
3.3. Teorie bublinového efektu	31
3.4. Makroekonomická analýza	31
3.5. Teorie náhodných pohybů.....	32
4. Představení společnosti.....	33
4.1. Historie společnosti.....	33
4.2. Profil společnosti.....	34
4.3. Ekonomická situace společnosti	35
4.3.1. Ukazatelé rentability	35
4.3.2. Ukazatelé likvidity	35
4.3.3. Ukazatele aktivity	36
4.3.4. Ukazatele zadluženosti	37
4.3.5. Zhodnocení ekonomické situace.....	38
5. Analýza vývoje kurzového výsledku společnosti	40
5.1. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2009	40
5.2. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2010	42
5.3. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2011	43
5.4. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2012	45
5.5. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2013	46
5.6. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2014.....	47
5.7. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2015	49

5.8.	Zhodnocení analýzy vývoje kurzového výsledku	51
6.	Analýza vývoje kurzového výsledku při použití call opcí.....	52
6.1.	Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2009.....	52
6.2.	Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2010.....	54
6.3.	Analýza vývoje kurzového výsledku při použití call opcí v roce 2011	55
6.4.	Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2012.....	56
6.5.	Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2013.....	57
6.6.	Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2014.....	58
6.7.	Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2015.....	60
6.8.	Zhodnocení analýzy kurzového rizika při využití call opcí	61
7.	Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu	62
7.1.	Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2009	62
7.2.	Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2010	63
7.3.	Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2011	65
7.4.	Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2012	66
7.5.	Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2013	67
7.6.	Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2014	68
7.7.	Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2015	70
7.8.	Zhodnocení analýzy vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu.....	71
8.	Závěrečné zhodnocení a poznatky	73
	Seznam tabulek	77
	Seznam obrázků.....	78
	Seznam použitých zkratk	79
	Seznam použitých zdrojů.....	80
	Seznam příloh	82
	Anotace	89
	Abstract.....	90

1. Úvod

V současné době musí každý podnikatelský subjekt odolávat silnému konkurenčnímu tlaku, a to jak v rámci domácího tržního prostředí, tak zejména na mezinárodním trhu. Společnosti působící na trhu mezinárodního obchodu mají situaci při konkurenčním boji ztíženou o nutnost potýkat se s rizikem, které je způsobeno vývojem kurzu, jehož stabilita nemůže být zajištěna bez využití efektivního řízení kurzového rizika.

Řízení kurzového rizika nepochybně nabývá stále větší důležitosti a stává se neopomenutelnou součástí řízení všech společností, které chtějí být úspěšné při obchodování na mezinárodním trhu.

Hlavním cílem diplomové práce na téma „*Řízení kurzového rizika – Keramika Soukup, a. s.*“ je analýza řízení kurzového rizika společnosti v posledních sedmi letech a návrh optimálního opatření pro společnost. Práce se zaměřuje na shrnutí způsobů řízení kurzového rizika ve společnosti a demonstraci využití dalších vhodných prostředků a nástrojů pro jeho řízení.

Práce je rozdělena do osmi kapitol. První tři kapitoly jsou shrnutím dosud získaných teoretických poznatků z oblasti řízení kurzového rizika, následující kapitoly se soustředí na aplikaci těchto poznatků do praxe.

První kapitola je obecným úvodem do rizika. V úvodu je vysvětlen pojem rizika nejprve obecně a následně je specifikováno podnikatelské riziko a jeho členění. Následuje charakteristika kurzového rizika a nejčastější způsoby jeho zajištění.

V druhé kapitole jsou rozebrány stěžejní způsoby při řízení kurzového rizika, a to využití finančních derivátů – forwardů, opcí, futures a swapů. Součástí kapitoly je také porovnání jednotlivých termínových obchodů zpracované v přehledné tabulce.

Třetí kapitola se zabývá postupy a metodami sloužícími pro predikci měnových kurzů. Jsou zde popsány nejznámější a nejvýznamnější z nich. Patří mezi ně technická analýza, fundamentální analýza, teorie bublinového efektu, makroekonomická analýza a teorie náhodných pohybů.

Čtvrtá kapitola je úvodní kapitolou praktické části práce. Obsahuje stručný nástin historie společnosti doplněný o profil společnosti obsahující poslání i vizi společnosti. Následuje shrnutí ekonomické situace společnosti, která je rozebrána pomocí vybraných

ukazatelů rentability, ukazatelů likvidity, ukazatelů aktivity a ukazatelů zadluženosti společnosti.

V páté kapitole je věnován prostor pro analýzu vývoje kurzového výsledku společnosti v posledních sedmi letech. Na základě poskytnutých interních informací společnosti je vyčíslena kurzová ztráta a kurzových zisk v každém měsíci a následně celkový kurzový výsledek za daný rok. Součástí této kapitoly jsou také grafy vývoje měnového kurzu za analyzovaná období.

Šestá kapitola je jednou ze dvou stěžejních kapitol pro následné zhodnocení a navržení optimálního řešení řízení kurzového rizika pro společnost. Je zde demonstrována situace, jakých kurzových výsledků by společnost dosahovala při zajištění kurzového rizika pomocí opcí.

Sedmá a zároveň druhá ze stěžejních kapitol obsahuje analýzu kurzového rizika za předpokladu, že by společnost využívala k zajištění kurzového rizika forwardy.

Závěrečná osmá kapitola poskytuje zhodnocení na základě předchozích analýz, zda je pro společnost Keramika Soukup, a. s. vhodné využití opcí nebo forwardů v rámci kurzového rizika, či nikoliv.

1.1. Riziko

Jelikož se na následujících řádcích budeme zabývat kurzovým rizikem, bude nejprve riziko specifikováno obecně. „*Riziko je pravděpodobnost neočekávaného důsledku určitého rozhodnutí, akce nebo události*“ (Vlachý, 2006, s. 11). Rizika obecně dělíme na podnikatelská, finanční, tržní, kreditní a likvidní.

1.2. Podnikatelské riziko

Podnikatelské riziko vzniká v důsledku rozhodnutí činěných managementem podniku, které mají vliv na podnikatelské výsledky a vedou ke změně hodnoty podniku. U podnikatelského rizika existuje exaktní kritérium, s jehož pomocí můžeme dopad rizika změřit a vyjádřit tak hodnotu podniku v peněžních jednotkách. Podnikatelská rizika lze členit na **rizika provozní** (operační) a **finanční**. Mezi rizikové faktory finančního rizika řadíme například změnu úrokových sazeb nebo změnu devizového kurzu, příkladem rizik provozních může být chyba v řízení provozu nebo chybné uzavření obchodu.

Shrnutí podnikatelského rizika je přehledně vyjádřeno v následující tabulce č. 1:

Tab. č. 1: Členění podnikatelského rizika

Podnikatelská rizika	
Finanční rizika	Provozní rizika
Tržní riziko	Riziko strategie
Kreditní riziko	Riziko provozu
Likviditní riziko	

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Vlachý, 2006), 2014

Významnost finančního rizika dělíme na tři základní typy: tržní riziko, kreditní riziko a likvidní riziko. Velikost jednotlivých typů finančních rizik v podniku závisí především na struktuře obchodů a na vnějších vlivech působících na podnikatelský subjekt.

„*Tržní riziko je pravděpodobnost změny hodnoty podniku, způsobené změnou tržní hodnoty rizikového faktoru*“ (Vlachý, 2006, s. 19).

Tržnímu riziku se vystavujeme vždy, když předpokládáme nějakou pevnou hodnotu pohledávky či závazku v budoucnu. Jedná se o velmi důležitou součást finančního

plánování podniku. Tržní riziko dále rozlišujeme na úrokové riziko, měnové riziko, akciové riziko a komoditní riziko dle podkladového tržního nástroje.

„Kreditní riziko je pravděpodobnost změny hodnoty podniku, způsobené tím, že protistrana neplní závazek“ (Vlachý, 2006, s. 20).

Kreditní riziko je všudypřítomné. Setkáme se s ním při každém obchodním aktu. Smluvní strany musí prvotně posoudit bonitu protistrany. Toto riziko nabývá zpravidla formy úvěrového rizika, rizika vypořádání a rizika ztráty obchodu.

„Likvidní riziko je pravděpodobnost změny hodnoty podniku, způsobené nemožností uskutečnit očekávanou transakci v daném čase“ (Vlachý, 2006, s. 20).

Likvidní riziko je známé zpravidla ve dvou formách – riziko likvidity trhu a riziko vlastní likvidity. Riziko likvidity trhu vyjadřuje skutečnost, že se na trhu v danou chvíli vyskytuje protistrana, která je ochotna za stanovených podmínek uskutečnit obchod. Riziko vlastní likvidity je takové riziko, že podnik nemá dostatek finančních prostředků na uskutečnění obchodu. (Vlachý, 2006)

1.3. Kurzové riziko

Kurzové riziko se vyskytuje u všech mezinárodních obchodních vztahů a vzniká proměnlivostí vývoje kurzů jednotlivých měn. Kurzové změny mohou na předpokládané finanční výsledky působit jak negativně (vydání více finanční prostředků oproti prvotnímu předpokladu, snížení stavu devizových aktiv), tak pozitivně (získání více finanční prostředků oproti původnímu předpokladu, zvýšení stavu devizových aktiv). U střednědobých a dlouhodobých obchodů se kurzové riziko úměrně zvyšuje s délkou tohoto obchodu. Podnik tak může dosáhnout kurzového zisku či ztráty. (Černošlávková, 2000)

Kurzové riziko dělíme na tři hlavní druhy, a to transakční riziko, translační riziko a ekonomické kurzové riziko. **Transakční riziko** způsobují výkyvy kurzu měny v období mezi výkonem a jeho finančním plněním při vývozu nebo dovozu zboží ze zahraničí. **Translační riziko** se objevuje zejména u nadnárodních společností, které mají v zahraničí situované své dceřiné společnosti a sestavují konsolidované účetní závěrky. Zatímco při oceňování aktiv a pasiv mateřské společnosti se využívá průměrných směnných kurzů, při oceňování majetku podniku u dceřiných společností se využívá aktuálního kurzu, což následně může vést ke zkreslení údajů. **Ekonomické**

kurzové riziko měří citlivost celkového budoucího zahraničního cash flow. V podstatě lze říci, že ekonomické kurzové riziko se týká vlivu změn směnných kurzů na tržby podniku. (Papaioannou, 2006)

1.4. Zajištění kurzového rizika

Nejlepším prostředkem pro zajištění kurzového rizika jsou finanční deriváty. V rámci mezinárodního obchodu jsou nejvýznamnější měnové finanční deriváty. S měnovými finančními deriváty souvisí měnový kurz, který si nyní charakterizujeme.

„Měnový kurz je poměr výměny dvou měn (bankovního vkladu v jedné měně za bankovní vklad v jiné měně), tj. cena jedné měny vyjádřená v jiné měně“ (Jílek, 2004, s. 565).

Spotový měnový kurz je používán na spotovém trhu, kdežto forwardový měnový kurz se využívá na trhu s měnovými forwardy. Na těchto trzích rozlišujeme následující data:

- den obchodu – den sjednání obchodu,
- den valuty – den, ve který se předpokládá převod aktiv, nemusí být shodný se dnem vypořádání,
- den vypořádání – den vypořádání spotového nebo derivátového obchodu, obvykle druhý den po sjednání obchodu,
- spotový den – totožný se dnem vypořádání.

Kotace spotového i forwardového měnového kurz je buď formou přímé, nebo nepřímé kotace. Přímá kotace vyjadřuje částku domácí měny v jednotce cizí měny. Například 27,6 CZK/EUR. Nepřímá kotace vyjadřuje naopak částku cizí měny v jednotce měny domácí. Existuje i tzv. oboustranná kotace, která určuje, za kolik je obchodník ochoten prodat či koupit bazickou měnu.

Forwardový měnový kurz se používá na trhu s měnovými forwardy a bere v úvahu úrokový diferenciál mezi měnami. Stanovuje se podle vztahu pro úrokovou paritu, kdy forwardový kurz vychází z úrokových měr obou měn. Jako příklad si uvedeme forwardový měnový kurz CZK vůči EUR, jak uvádí Jílek (2006, s. 569):

$$\left(\frac{CZK}{EUR}\right) f = \frac{1+r_{0,t}^{CZK} \frac{t}{360}}{1+r_{0,t}^{EUR} \frac{t}{360}} \left(\frac{CZK}{EUR}\right)_s,$$

kde:

$(\text{CZK}/\text{EUR})_s$ = spotový měnový kurz,

$r_{0,t}^{\text{CZK}}$ = spotová úroková míra v CZK na období t odpovídající jednoduchému úročení,

$r_{0,t}^{\text{EUR}}$ = spotová úroková míra v EUR na období t odpovídající jednoduchému úročení.

„Pokud se skutečný (tj. tržní) forwardový měnový kurz rovná hodnotě podle těchto vztahů, jedná se o krytou úrokovou paritu. Znamená to, že výnosnost určité investice na určité období v domácí měně je shodná s výnosností téže investice na stejné období konvertované do jiné měny na počátku období spotovým měnovým kurzem a konvertované zpět do domácí měny na konci období prostřednictvím měnového forwardu sjednaného na počátku období. Jinak se situace nazývá nekrytá úroková parita“ (Jílek, 2006, s. 569).

Existují však i další možnosti zajištění kurzových rizik v mezinárodním obchodě, a to prostřednictvím prodeje pohledávky. Tento způsob eliminace platebního a kurzového rizika se označuje jako **forfaiting**. Prostřednictvím forfaitingu se lze refinancovat a zbavit se zároveň kurzového rizika. Podkladem je forfaitingová smlouva uzavřená mezi forfaitérem a vývozcem. Náklady spojené s forfaitingem nese zpravidla vývozce, jedná se o veškeré poplatky, provize za zabezpečení finančních zdrojů, rizikovou přírážku a diskont. Forfaiting dává vývozcovi možnost urychlit inkaso finančních prostředků, aby tak v případě potřeby zvýšil svou likviditu. (Janatka, 2011)

2. Finanční deriváty

V této kapitole budou charakterizovány základní finanční deriváty. Nejdříve bude popsáno využití forwardů a vysvětleny pojmy kotace v bodech a kotace v procentech, dále bude objasněno využití futures, opcí a swapů.

2.1. Forward

Smyslem vzniku forwardu byla snaha snížit riziko vyplývající ze změny kurzu. „Forward je obchod, z něhož pro kupujícího vyplývá závazek převzít a pro prodávajícího závazek dodat předem dohodnuté množství zahraniční měny ve stanovené lhůtě a kurzu dohodnutém při uzavírání transakce“ (Kodera, 2001, s. 4).

Velkou výhodou forwardů je skutečnost, že subjekty mohou svoji pohledávku nebo závazek opatřit závazným kurzem, s nímž mohou poté pracovat ve svém finančním plánování. Nevýhodou bývá nezvratnost tohoto obchodu.

Forwardový obchod obsahuje následující náležitosti, jak uvádí Jílek (2001, s. 44):

- forwardový kurz dané zahraniční měny,
- jméno prodávajícího zahraniční měnu,
- jméno kupujícího,
- lhůtu (datum splatnosti),
- hodnotu částky, na kterou kontrakt zní,
- ostatní specifika jako místo, bankovní účty atd.

Forwardový obchod je vypořádán pomocí forwardového kurzu. V případě, že promptní kurz je vyšší než sjednaný forwardový kurz, pak kupující dosáhne zisku, jelikož došlo ke zhodnocení zahraniční měny. V opačném případě dosáhne zisku prodávající.

Tab. č. 2: Vliv změny promptního kurzu na postavení účastníků forwardového obchodu

Pohyb promptního kurzu zahraniční měny	Dopad na účastníky forwardového obchodu
Zvýšení kurzu (zhodnocení zahraniční měny)	kupujícímu vznikne zisk
	prodávajícímu vznikne ztráta
Pokles kurzu (znehodnocení zahraniční měny)	kupujícímu vznikne ztráta
	prodávajícímu vznikne zisk

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Kodera, 2001, s. 45), 2014

Forwardové obchody jsou uzavírány na volném trhu na individuální bázi, což může být do určité míry i jistá nevýhoda, jelikož zde neexistuje žádná garance plnění smlouveného obchodu. Lhůta splatnosti se pohybuje v rozmezí 1 měsíce až 1 roku.

Existují 3 druhy kotace forwardového kurzu:

- přímá kotace,
- swapové body,
- procentní kotace.

Přímá forma forwardového kurzu spočívá ve vyznačení lhůty (např. jeden měsíc, tři měsíce, jeden rok apod.) a dále v uvedení celé hodnoty nákupního a prodejního kurzu. (Kodera, 2001, s. 46)

Nákupní forwardový kurz se vypočte následovně:

$$F_{bt} = \frac{1+ti_b}{1+ti_a^*} B,$$

kde:

F_{bt} = nákupní forwardový kurz,

t = doba trvání vkladu,

i_b = úroková sazba vkladu měny b ,

i_a^* = úroková sazba vkladu měny a ,

B = promptní kurz.

Prodejní forwardový kurz se vypočte následovně:

$$F_{at} = \frac{1+ti_a}{1+ti_b^*} A,$$

kde:

F_{at} = prodejní forwardový kurz,

t = doba trvání vkladu,

i_a = úroková sazba vkladu měny a ,

i_b^* = úroková sazba vkladu měny b ,

A = promptní kurz.

Rozpětí mezi nákupním a prodejním forwardovým kurzem roste s růstem lhůty splatnosti. Při uzavírání forwardového obchodu vzniká vždy riziko pro obě smluvní strany.

Kotace v bodech vychází z rozdílu mezi forwardovým a promptním kurzem. (Kodera, 2001, s. 48)

Swapové body můžeme vyjádřit následovně:

$$F_t - SR = \frac{SR (t_i - t_i^*)}{1 + t_i^*}$$

Pro nákup platí:

$$F_{bt} - B = \frac{B (t_{ib} - t_{ia}^*)}{1 + t_{ia}^*}$$

Pro prodej platí:

$$F_{at} - A = \frac{A (t_{ia} - t_{ib}^*)}{1 + t_{ib}^*}$$

Vzniklý rozdíl násobíme 10, 100 a tak dále, dle počtu desetinných míst pro kotaci promptního kurzu. Jedná se o **forwardovou prémii**, v případě, že rozdíl mezi forwardovým a promptním kurzem kladný, a o **forwardový diskont**, je-li rozdíl záporný.

Kotace v procentech vyjadřuje procentní změny forwardového kurzu ve vztahu ke kurzu promptnímu. Získáme tak procentní prémii (jestliže je Δ kladné) nebo naopak procentní diskont (v případě, že je záporné), jak uvádí Kodera (2001, s. 49):

$$\Delta = \frac{F_t - SR}{t * SR}$$

kde:

Δ = relativní změna forwardového kurzu proti promptnímu kurzu,

SR = promptní kurz zahraniční měny v domácí měně,

t = délka lhůty forwardového kontraktu vyjádřená v letech

F_t = forwardový kurz zahraniční měny vyjádřený v měně domácí.

Rozlišujeme tři základní typy forwardů, a to úrokový forward, měnový forward a akciový forward.

2.1.1. Úrokové forwardy

„Úrokový forward (interest rate forward) je forward na výměnu pevné částky hotovosti v jedné měně za dosud neznámou částku hotovosti či případně za úvěr, vklad, půjčku hotovosti, dluhový cenný papír či pohledávku, a to v téže měně. Přitom neznámá částka hotovosti závisí na budoucí spotové bezrizikové úrokové míře a nezávisí na rizikové úrokové míře kteréhokoli subjektu. Úrokový forward je sázkou na budoucí spotovou bezrizikovou úrokovou míru“ (Jílek, 2010, s. 87).

Dohoda o forwardové úrokové míře (FRA) se zpravidla sjednává na 1 měsíc až rok, kdy je zaručena nejvyšší likvidita. Jedná se o výměnu pevné částky hotovosti v jedné měně za částku hotovosti odvozenou od referenční úrokové míry (např. LIBOR) ve stejné měně, u které ovšem předem neznáme její výši. Při sjednání FRA se smluvní strany dohodnou na jedné z následujících úrokových měř:

- 1) **pevná (dohodnutá) úroková míra** – rovná se forwardové úrokové míře na dané období,
- 2) **referenční úroková míra** – spotová úroková míra, zpravidla se používá LIBOR,
- 3) **úrokové období** – nejčastěji 1 až 12 měsíců,
- 4) **jmenovitá hodnota** – využití u mezibankovních obchodů,
- 5) **měna** – největší podíl americký dolar, následuje britská libra, euro, švýcarský frank a japonský jen, pouze v České republice se nejvíce obchoduje v Kč.

Úrokové forwardy skýtají také rizika, a to jak riziko úvěrové, tak riziko úrokové pro obě smluvní strany. FRA má relativně nízké úvěrové riziko vzhledem k tomu, že nedochází k platbě jmenovité hodnoty. Úvěrové riziko se projevuje jako nezaplacení jednou ze smluvních stran. Úrokové riziko je FRA rovnocenné k forwardovým termínovaným vkladům, úvěru či půjčce hotovosti.

V dnešní době se na trhu obchoduje s úrokovými forwardy stejně jako s jinými finančními nástroji. Sjednání FRA se obvykle prezentuje jako zajišťovací instrument, ovšem ve skutečnosti je primárním cílem spekulace. (Jílek, 2010)

2.1.2. Měnové forwardy

„Měnový forward (currency forward forward exchange forward) je forward na výměnu pevné částky hotovosti v jedné měně za pevnou částku hotovosti v jiné měně k určitému datu v budoucnosti. Měnový forward je primárně sázkou na budoucí spotový měnový kurz a sekundárně sázkou na budoucí spotové bezrizikové úrokové míry obou měn. Dohodnutý měnový kurz se označuje jako forwardový měnový kurz “ (Jílek, 2010, s. 184).

2.1.3. Akciové forwardy

„Akciový forward (equity forward) je forward na výměnu pevné částky hotovosti za akciový nástroj k určitému datu v budoucnosti. Akciový forward je primárně sázkou na budoucí cenu akciového nástroje a sekundárně může být také sázkou na budoucí spotový měnový kurz a na budoucí spotové bezrizikové úrokové míry “ (Jílek, 2010, s. 229).

2.1.4. Komoditní forwardy

„Komoditní forward (commodity forward) je forward na výměnu pevné částky hotovosti za komoditní nástroj k určitému datu v budoucnosti. Dohodnutá cena se označuje jako forwardová cena. Komoditní forward je primárně sázkou na budoucí cenu komoditního nástroje a sekundárně může být také sázkou na budoucí spotový měnový kurz a na budoucí spotové bezrizikové úrokové míry.“ (Jílek, 2010, s. 311).

2.2. Futures

„Obchody typu futures jsou obchody se závazky (kontrakty) specifického typu, které probíhají na zvláštním typu burzy – termínové burze (futures exchange). Kontrakt zní na standardizované množství měny a ke standardnímu datu splatnosti (plnění). Kupující kontraktu se zavazuje v dané lhůtě nakoupit stanovené množství měny a prodávající se zavazuje totéž množství prodat za cenu kontraktu (futures price), která se stanovuje na trhu kontraktů typu futures “ (Kodera, 2001, s. 50).

V současné době se většina futures obchodů provádí prostřednictvím elektronického systému, může být ovšem organizován i klasickou formou veřejné dražby. Futures obchody spolu prostřednictvím burzy sjednává kupující a prodávající. Kupující má právo a zároveň i povinnost ve stanoveném termínu v budoucnu koupit (dlouhá pozice), kdežto prodávající má právo a povinnost ve stanoveném termínu prodat (krátká pozice).

Futures kontrakty mají obvykle splatnost do jednoho roku, na některých burzách se však mohou objevit kontrakty s delší splatností. Burza stanovuje poslední den, kdy je možno s kontraktem obchodovat, dále den splatnosti a den plnění kontraktu obvykle v měsících březen, červen, září a prosinec. Každá burza rovněž stanovuje bazické instrumenty neboli podkladová aktiva, s nimiž je možné uzavírat futures kontrakty. Nejčastěji se jedná o cizí měny, akcie, různé druhy komodit a krátkodobé a dlouhodobé úrokové instrumenty.

Burzy zveřejňují informace o vývoji cen a objemu obchodů. Obvykle se jedná o informace, které lze nalézt také v ekonomickém tisku, jak uvádí Dvořák (2006):

- **otevírací cena** – cena sjednaná u prvního obchodu v daném dni;
- **nejvyšší cena** – nejvyšší sjednaná cena daného dne;
- **nejnižší cena** – nejnižší sjednaná cena daného dne;
- **zúčtovací cena** – cena, kterou jsou oceněny otevřené pozice na konci dne, odvozuje se z ní denní zisk;
- **změna** – změna mezi dnešní vypořádací cenou a cenou předchozího dne;
- **nejvyšší a nejnižší cena kontraktu;**
- **stav otevřených kontraktů** – stav počtu otevřených pozic;
- **objem obchodů** – počet obchodů během daného dne.

Pokud klienti uzavřou kontrakt futures na nákup nebo prodej deviz pomocí zprostředkovatelů, vzniká jim právní vztah ke clearingové ústředně na burze. Nejdůležitějším úkolem clearingové ústředny je přebírání rizika z obchodů. Proto je nutné skládat tzv. margin (zálohu). V případě, že klient neuhradí svůj závazek, důsledky nese clearingová ústředna, nikoliv jiný klient. Výše zálohy se odvíjí od celkového objemu kontraktu a je závislá na variabilitě kurzu. (Durčáková, 2007)

Stejně jako u forwardů i futures dělíme na čtyři základní druhy – úrokové futures, měnové futures, akciové futures a komoditní futures.

2.2.1. Úrokové futures

„Úrokový futures (interest rate futures) je futures na výměnu pevné částky hotovosti v jedné měně za dosud neznámou částku hotovosti či případně dluhový cenný papír, a to v téže měně. Přitom neznámá částka hotovosti závisí na budoucí spotové bezrizikové úrokové míře a nezávisí na rizikové úrokové míře kteréhokoli subjektu. Úrokový futures je sázkou na budoucí spotovou bezrizikovou úrokovou míru“ (Jílek, 2010, s. 242).

V praxi dle způsobu vypořádání rozlišujeme futures na úrokovou míru a futures na dluhové cenné papíry. **Futures na úrokovou míru** je odlišný od futures na dluhové cenné papíry čistým vypořádáním hotovostí s využitím referenční úrokové míry. **Futures na dluhové cenné papíry** funguje jako výměna pevné částky hotovosti za dosud neznámou částku hotovosti. Futures na úrokovou míru jsou velice podobné FRA s tím rozdílem, že u futures dochází k vypořádání hotovostí průběžně. (Jílek, 2010)

2.2.2. Měnové futures

„Měnový futures (currency futures, foreign exchange futures) je futures na výměnu pevné částky hotovosti v jedné měně za pevnou částku hotovosti v jiné měně. Měnový futures je primárně sázkou na budoucí spotový měnový kurz a sekundárně sázkou na budoucí spotové bezrizikové úrokové míry obou měn“ (Jílek, 2010, s. 242).

Trh s měnovými futures vznikl počátkem 70. let 20. století přestože zde byl již fungující trh s měnovými forwardy. Je možné nalézt značné podobnosti mezi těmito trhy, ale také významné odlišnosti. Hlavním trhem s měnovými futures je CME, zatímco trh s měnovými forwardy funguje celosvětově. Na trhu s měnovými futures lze obchodovat pouze s nejdůležitějšími měnami, jako jsou americký dolar, japonský jen, kanadský dolar, britská libra, švýcarský frank, australský dolar či mexické peso. (Jílek, 2010)

2.2.3. Akciové futures

„Akciový futures (equity futures) je futures na výměnu pevné částky hotovosti za akciový nástroj k určitému datu v budoucnosti. Akciový futures je primárně sázkou na budoucí cenu akciového nástroje a sekundárně může být také sázkou na budoucí spotový kurz a na budoucí spotové bezrizikové úrokové míry.“ (Jílek, 2010, s. 288).

2.2.4. Komoditní futures

„Komoditní futures (commodity futures) je futures na výměnu pevné částky hotovosti za komoditní nástroj k určitému datu v budoucnosti Komoditní futures je primárně sázkou na budoucí cenu komoditního nástroje a sekundárně může být také sázkou na budoucí spotový měnový kurz a na budoucí spotové bezrizikové úrokové míry.“ (Jílek, 2010, s. 311).

Komoditami, se kterými je možné obchodovat, jsou zemědělské komodity, drahé kovy, základní kovy a energetické komodity.

2.3. Opce

Opce se řadí mezi tzv. nepodmíněné termínové obchody. To znamená, že pouze jedna strana má povinnost kontrakt plnit, kdežto strana druhá má možnost volby. Vypisovatel opce se zavazuje po stanovenou dobu držet svoji nabídku a držitel opce má právo v této době odstoupit. Právo odstoupit si držitel kupuje prostřednictvím tzv. **opční prémie**. Opční prémie se stanovuje na jednotku podkladové měny.

Výši prémie ovlivňují nejrůznější faktory. Mezi nejvýznamnější faktory patří vztah mezi realizační cenou opce a spotovým kurzem v době uzavření kontraktu, délka splatnosti opce, rizikovost měny či úrokový diferenciál bezrizikových úrokových sazeb. Všechny výše uvedené faktory lze shrnout do pojmů **vnitřní hodnota opce a časová hodnota opce**.

Vnitřní hodnota nákupní opce se spočítá jako rozdíl mezi spotovým kurzem a realizační cenou opce.

$$IV_c = \max [0, SR - SP]$$

kde:

IV_c = vnitřní hodnota nákupní opce,

SR = spotový kurz,

SP = realizační cena opce.

IV_c nemůže nabývat záporných hodnot. V případě, že je spotový kurz menší než realizační cena, nabývá nulovou hodnotu.

Vnitřní hodnota prodejní opce se spočítá jako rozdíl mezi realizační cenou opce a spotovým kurzem.

$$IV_p = \max [0, SP - SR]$$

kde:

IV_p = vnitřní hodnota prodejní opce,

SP = realizační cena opce,

SR = spotový kurz.

IV_p opět nemůže nabývat záporných hodnot. V případě, že je spotový kurz větší než realizační cena, nabývá nulovou hodnotu. (Durčáková, 2007, s. 200)

Opce dělíme na **kupní** (call) a **prodejní** (put). Kupní opce opravňuje držitele ke koupi dohodnutého množství deviz v předem domluvené ceně. Prodejní opce umožňuje prodat dohodnuté množství deviz v domluvené ceně. Opce je možné uzavírat jednak prostřednictvím burzy, ale také pomocí bankovního trhu. Obchodování s opcemi na burze je velice podobné obchodování s futures kontrakty. Odlišnostmi jsou standardizovaná množství (jsou menší), časové termíny (vypisuje se častěji než v měsících březen, červen, září a prosinec) a zálohu skládá pouze jedna strana kontraktu, a to vypisovatel opce. Opce uzavírané prostřednictvím bankovního trhu vycházejí vstříc specifickým požadavkům klientů, co se týče výše kontraktu nebo doby splatnosti. Banky na území České republiky si ale stanovují spodní kvantitativní limit pro uzavření kontraktů, a to 50 000 až 100 000 EUR. (Durčáková, 2007)

V praxi dále rozlišujeme **evropskou** a **americkou opci**. „U evropské opce může majitel uplatnit své právo na využití opce pouze v den splatnosti opce, zatímco u americké opce může toto právo uplatnit kdykoli od doby nákupu opce do data její splatnosti“ (Kodera, 2001, s.64).

V následující tabulce č. 3 je přehledně zpracováno porovnání forwardů, futures a opcí dle charakteru smlouvy, termínu realizace finančního derivátu, velikosti kontraktu, místa uzavření obchodu, plnění, garance smluvního plnění a uzavření dohody.

Tab. č. 3: Porovnání jednotlivých termínových obchodů

	Forward	Futures	Opce
Charakter smlouvy	povinnost realizovat smlouvu	povinnost realizovat smlouvu	kupující má právo a prodávající povinnost realizovat smlouvu
Termín realizace	smluvní datum	standardizován	burza – standardizován OTC – individuální americká opce – kdykoli do splatnosti opce evropská opce – v den splatnosti opce
Velikost kontraktu	individuální	standardizována	burza – standardizována OTC - individuální
Místo uzavření smlouvy	kdekoli	burza	burza OTC - kdekoli
Anonymita smluvního partnera	není	je zaručena	burza – je zaručena OTC - není
Plnění	vždy v den splatnosti	v méně než 3 % případů	v méně než 3 % případů
Garance smluvního plnění	není garantováno	clearingová ústředna	burza – clearingová ústředna OTC – není garantováno
Uzavření dohody	přímo mezi partnery klient – banka	přes makléře	burza – přes makléře OTC – přímo mezi partnery

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Kodera, 2001, s. 92), 2014

2.4. Swapy

Swapy jsou v současné době nejvýznamnějším typem mimoburzovních obchodů, které zahrnují širokou škálu modifikací. „*Obecně lze swap charakterizovat jako smluvně sjednanou směnu předem stanoveného cash flow mezi dvěma či více subjekty v určitých termínech v budoucnosti*“ (Dvořák, 2006, s. 74).

Mezi základní druhy swapových operací patří úrokové swapy, měnové swapy, akciové swapy a komoditní swapy. Na následujících řádcích budou jednotlivé typy swapů podrobněji popsány.

Úrokové swapy jsou smluvně sjednanou směnou úrokových plateb ve stejné měně, která se opakuje v předem domluvených termínech. Úrokové swapy dále rozlišujeme na kupónové a bazické. Při vypořádání kupónových swapů dochází ke směně úrokových plateb, přičemž jedna platba je na fixní bázi a druhá na pohyblivé bázi. Fixní báze znamená, že je úroková sazba určena fixně po celou dobu splatnosti swapu, kdežto u pohyblivé báze dochází ke změnám úrokové sazby v pravidelných intervalech. V praxi nejčastěji dochází mezi obchodními partnery pouze k transferu úrokového rozdílu, nikoli k oboustrannému pohybu úrokových plateb. Kupónové swapy jsou prováděny zpravidla k zajištění pohledávek proti poklesu tržních úrokových sazeb, získání kapitálu při výhodnějších podmínkách, než jaké panují na trhu a také samozřejmě ze spekulativních důvodů.

Při vypořádání bazických swapů jsou na rozdíl od kupónových swapů obě úrokové platby na pohyblivé bázi.

Měnové swapy jsou opakované, smluvně sjednané směny úrokových plateb denominovaných ve dvou různých měnách. Tyto směny jsou prováděny v předem domluvených termínech a vztahují se k domluveným nominálním hodnotám a obdobím. Obchodní partneři si nejprve smění kapitál v platném spotovém kurzu, následně si vyměňují úrokové platby vyplývající ze směněných kapitálových částek, a nakonec je kapitál směněn zpět ve spotovém kurzu, který byl použit na počátku transakce.

„*Akciové swapy představují smluvně sjednanou opakovanou směnu určitých plateb ve stejné měně, které nastávají v dohodnutých termínech v budoucnosti*“ (Dvořák, 2006, s. 80). Mezi obchodními partnery dochází nejprve ke směně platby, která má

formu úrokové platby a následně ke směně platby, která je odvozena jako kapitálový a dividendový výnos.

Komoditní swapy jsou totožné se swapy akciovými. Jedna platba je však určena jako součin dohodnuté ceny za jednotku komodity a nominálního množství komodity a druhá platba je součinem pohyblivé jednotky ceny a množství komodity. (Dvořák, 2006)

3. Metody predikce měnových kurzů

V současné době existuje celá řada postupů a metod sloužících k predikci měnových kurzů. Mezi nejznámější a nejvýznamnější patří technická analýza, fundamentální analýza, teorie bublinového efektu, makroekonomická analýza a teorie náhodných pohybů. Pro podnik je predikce měnových kurzů velmi důležitá z hlediska řízení firemních devizových rizik, proto budou jednotlivé metody podrobně popsány na následujících řádcích. (Král', 2003)

3.1. Technická analýza

Technická analýza je založena na staticko-matematických metodách. V rámci technické analýzy se využívají sloupcové grafy zachycující nejvyšší a nejnižší kurzy dne a kurz uzavírací. Pomocí těchto grafů jsou konstruovány základní trendové linie. „*Rostoucí trend (tzv. býčí trh) nastává, pokud nejnižší kursové hodnoty dne jsou rostoucí. Klesající trend (tzv. medvědí trh) naopak znamená, že nejvyšší hodnoty dne jsou klesající*“ (Durčáková, 2007, s. 125). Existuje ještě postranní trend, který znamená, že trh po určitou dobu nejeví známky růstu či poklesu. Kurz tedy osciluje. Pomocí trendů lze určit, zda se jedná o trh silný nebo slabý. O silný trh se jedná v případě, že růst ceny devizy je doprovázen růstem objemu devizových obchodů. U slabého trhu nastává situace opačná. Stanovit nejvhodnější dobu pro nákup či prodej lze pomocí tzv. filtru.

Nastavený filtr na určitém procentu (např. 5 %) přikazuje otevřít dlouhou devizovou pozici za situace, kdy skutečný kurz je 5 % nad minulou nejnižší úrovní kurzu. Příkaz k otevření krátké devizové pozice zároveň dává za situace, kdy je skutečný kurz 5 % pod minulou nejvyšší úrovní kurzu. Při hrubém nastavení kurzu riskujeme, že signály k otevření pozice budou přicházet pozdě a může dojít až ke ztrátě.

Dalším nástrojem, který technická analýza využívá, jsou klouzavé průměry, pomocí nichž získáváme signály pro otevírání spekulacních pozic. Jednoduchý klouzavý aritmetický průměr (SR_{SMA}) se vypočítá následovně:

$$SR_{SMA} = \frac{SR_t + SR_{t-1} + SR_{t-2} + \dots + SR_{t-n}}{n+1},$$

kde:

SR_{SMA} = jednoduchý klouzavý aritmetické průměr+ vysvětlení veličin,

SR_t = spotový kurz v čase t ,

SR_{t-1} = spotový kurz v čase $t - 1$,

SR_{t-2} = spotový kurz v čase $t - 2$,

SR_{t-n} = spotový kurz v čase $t - n$,

n = počet období.

Každá sledovaná hodnota má stejnou váhu, kdežto při výpočtu exponenciálního klouzavého průměru (SR_{EMA}) váhy postupně klesají. Nejvyšší váhu mají tedy hodnoty současné.

$$SR_{EMA} = \frac{SR_t * \lambda^0 + SR_{t-1} * \lambda^1 + SR_{t-2} * \lambda^2 + \dots + SR_{t-n} * \lambda^n}{n+1},$$

kde:

SR_{SMA} = exponenciální klouzavý průměr,

$SR_t * \lambda^0$ = spotový kurz v čase t ,

$SR_{t-1} * \lambda^0$ = spotový kurz v čase $t - 1$,

$SR_{t-2} * \lambda^0$ = spotový kurz v čase $t - 2$,

$SR_{t-n} * \lambda^0$ = spotový kurz v čase $t - n$,

n = počet období.

Dalším zajímavým a velice oblíbeným nástrojem, který využívá technická analýza, jsou **Bollingerova pásma**. Vycházíme opět z klouzavých průměrů časové řady spotových kurzů. Ten by měl zachytit hlavní trend kurzu očištěný o náhodné a krátkodobé vlivy. Pomocí hodnot směrodatné odchylky určíme pásma oscilace kolem klouzavého průměru. „Horní pásmo oscilace je určeno jako hodnota klouzavého průměru plus zvolený násobek hodnoty směrodatné odchylky. Dolní pásmo oscilace je určeno jako

hodnota klouzavého průměru minus zvolený násobek hodnoty směrodatné odchylky “ (Durčáková, 2007, s. 129). Jestliže se kurz domácí měny blíží k dolnímu pásmu oscilace, znamená to, že se očekává zhodnocení devizy a je vhodný čas k nákupu. V případě, že se kurz domácí měny blíží k hornímu pásmu oscilace, je čas devizu prodat.

Momentum je nástroj, který dává signál k otevření devizové pozice, a to jak krátké, tak dlouhé. Momentum je definováno následovně:

$$M_{\text{dif}} = SR_t - SR_{t-n},$$

$$M_{\text{index}} = \frac{SR_t}{SR_{t-n}},$$

kde:

M = momentum,

SR_t = spotový kurz v čase T,

SR_{t-1} = spotový kurz v čase t -1.

V případě rozdílu je nulová hodnota signálem pro otevření pozice. Pokud je rozdíl menší než nula, deviza se znehodnocuje a pokud je rozdíl větší než nula, deviza se naopak zhodnocuje. (Durčáková, 2007)

3.2. Fundamentální analýza

Makroekonomické veličiny, které řadíme mezi fundamentální faktory, jsou zejména rovnováha platební bilance, tempo růstu národního důchodu, inflační a úrokový diferenciál a změna peněžní zásoby. V rámci fundamentální analýzy se setkáváme s jednotlivými teoriemi devizového kurzu – teorie parity kupní síly, teorie platebně bilančního přístupu ke kurzu, teorie úrokového diferenciálu a další. Kurz je určován jednak fundamentálními faktory, ale také chováním jednotlivých subjektů trhu. „Konečným cílem fundamentální analýzy je formulování ekonometrického modelu pro prognózování pohybu devizového kurzu “ (Durčáková, 2007, s. 76).

3.2.1. Teorie parity kupní síly a inflační diferenciál

Vývoj parity kupní síly je velice důležitý pro predikci vývoje devizového kurzu, jelikož v dlouhodobém horizontu se prosazuje určitá tendence vývoje kurzů, kterou vyjadřuje vývoj parity kupní síly. Reálné změny kurzů jsou využívány jako signály pro cenové změny na mezinárodním trhu v rámci konkurenceschopnosti státu. A v neposlední řadě se velice osvědčilo porovnání HDP, životní úrovně i vývoje mezd na základě parity kupní síly, které jsou prováděny mezinárodními organizacemi (např. MMF, OECD).

Absolutní verze parity kupní síly vychází ze zákona jedné ceny. Zákon jedné ceny říká, že v různých zemích by stejné zboží mělo být prodáváno za stejnou cenu. „*Teorie parity kupní síly tvrdí, že devizové kurzy se mění proto, aby byla zachována parita kupních sil srovnávaných měn. Podle této teorie jsou ceny zboží pevné a obnovení rovnovážného vztahu mezi domácí cenovou hladinou ($P_{D,t}$) a zahraniční cenovou hladinou ($P_{F,t}$) probíhá změnou devizových kurzů (SR_t) a nikoli změnou domácích a zahraničních cen*“ (Durčáková, 2007, s. 78).

$$SR_t = f\left(\frac{P_{D,t}}{P_{F,t}}\right)$$

U absolutní verze parity kupní síly musíme ovšem brát v úvahu jisté předpoklady, mezi něž patří nulové transakční náklady, volný mezinárodní pohyb zboží a trh s neomezenou konkurencí.

Relativní neboli komparativní verze parity kupní síly se soustřeďuje na procentní změny cen. Relativní změna rovnovážného kurzu je přibližně stejná jako rozdíly v míře inflace v jednotlivých zemích, jak uvádí Durčáková (2007, s. 81):

$$SR_{E,t} = SR_{E,t-n} * \frac{1+p_{D(t,t-n)}}{1+p_{F(t,t-n)}}$$

kde

$SR_{E,t-n}$ = rovnovážný kurs v minulém období t-n,

$SR_{E,t}$ = rovnovážný kurs v období t,

$p_{D(t,t-n)}$ = míra inflace v domácí zemi za období t-n až t,

$p_{F(t, t+n)}$ = míra inflace v zahraničí za období t-n až t.

S relativní verzí parity kupní síly úzce souvisí také reálný devizový kurz. Ten je využíván k porovnání konkurenceschopnosti v mezinárodní sféře.

$$SR_{R, t+n} = SR_{t+n} * \frac{1+p_{F(t, t+n)}}{1+p_{D(t, t+n)}}$$

kde

$SR_{R, t+n}$ = reálný devizový kurz v období t+n,

$p_{D(t, t+n)}$ = míra inflace v domácí zemi za období t až t+n,

$p_{F(t, t+n)}$ = míra inflace v zahraničí za období t až t+n.

V praxi se často využívá také index reálného kurzu.

$$I_{RER} = \frac{SR_{t+n}}{SR_t} * \frac{1+p_{F(t, t+n)}}{1+p_{D(t, t+n)}}$$

Pokud domácí cenová hladina roste rychleji než zahraniční, znamená to, že se reálný kurz zhodnocuje. V opačném případě dochází ke znehodnocení.

Teorie parity kupní síly má i mnoho kritiků. Mezi nejsilnější námitky patří to, že parita kupní síly nedokáže objasnit krátkodobé pohyby kurzů, celkové hladiny cen zemí obsahují i zboží a služby, jež nejsou předmětem směny na mezinárodním trhu a také problém očištění indexu inflace o růst cen.

Rozhodování investorů při **nekryté úrokové paritě** je ovlivňováno jednak rozdílem mezi domácí a zahraniční úrokovou mírou, a jednak rozdílem mezi očekávaným a současným spotovým devizovým kurzem:

$$SR * (1 + IR_D) = (1 + IR_F) * SR^e,$$

kde:

SR = spotový kurz,

IR_D = úroková míra domácí země,

IR_F = úroková míra v zahraničí,

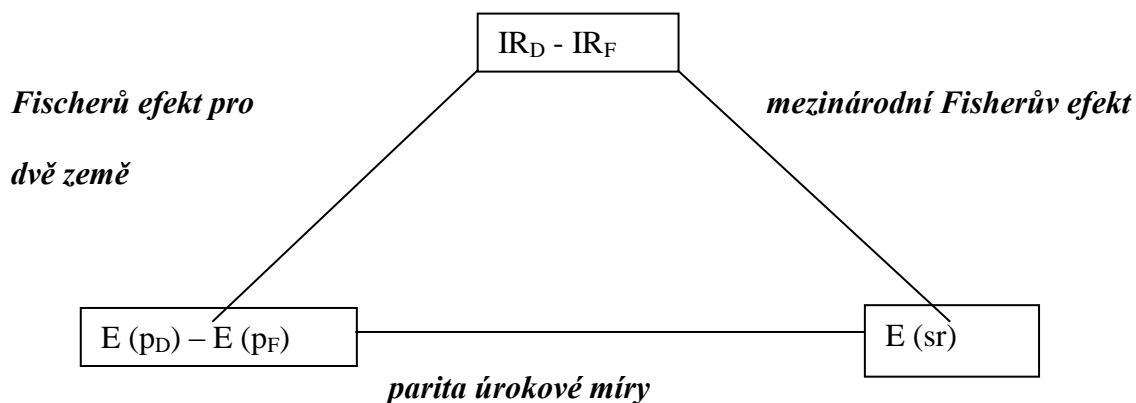
SR^e = očekávaný spotový devizový kurz.

Podmínkou rovnováhy spekulanta na devizovém trhu je právě nekrytá úroková parita. Ta ovšem nevyjadřuje, jak je rovnováha obnovována. Vztah k nekryté úrokové paritě má také mezinárodní Fisherův efekt. Východiskem mezinárodního Fisherova efektu je tvrzení, že „*nominální úrokový diferenciál dvou zemí je dán součtem diferenciálu reálných úrokových měr a diferenciálu inflačních očekávání*“ (Durčáková, 2007, s. 93).

Diferenciály jsou vyjádřením rozdílných inflačních očekávání v různých zemích.

Pro přehlednost uvádím vzájemné souvislosti inflace, úrokové míry a kurzu na obrázku č. 1.

Obr. č. 1: Vzájemné souvislosti inflace, úrokové míry a kurzu



Zdroj: Vlastní zpracování dle (Durčáková, 2007, s. 94), 2014

3.3. Teorie bublinového efektu

Teorie bublinového efektu původně sloužila pro akciové trhy. Bublinový efekt se v podstatě projevuje jako anomálie, to znamená výraznější odchylkou tržní ceny akcie od její vnitřní hodnoty. Pomocí teorie by mělo být možné předvídat vznik cenových anomálií a ty následně využít pro dosažení zisků. Odchylka může být buď kladná (akcie je nadhodnocena) nebo záporná (akcie je podhodnocena).

3.4. Makroekonomická analýza

Markoekonomická analýza modifikuje fundamentální analýzu. Modifikace spočívá v rozšíření agregátů, a to jak makroekonomických, mezoekonomických

i mikroekonomických a dále v abstrahování od faktorů (politických, přírodních či spekulčních), které mají vliv na vývoj dané měny. Rozhodující agregáty jsou, jak uvádí Král' (2003, s. 60):

- měsíční vývoj obchodní bilance,
- měsíční vývoj průmyslové výroby,
- měsíční vývoj inflace měřené indexy výrobních a spotřebitelských cen,
- zakázkové krytí výroby pro příští měsíce,
- měsíční vývoj zaměstnanosti,
- index spotřebitelské důvěry,
- měsíční vývoj indexu dovozních a vývozních cen,
- vývoj produktivity práce za ekonomiky, atd.

3.5. Teorie náhodných pohybů

Autorem této teorie je francouzský student Louis Bachelier, který tuto teorii vytvořil pro využití v oblasti predikce vývoje cen akcií. V 50. letech 20. století byla tato teorie oprášená a závěrem bylo tvrzení, že cenové změny jsou nezávislé, chovají se náhodně a neexistuje zde žádná zákonitost. To znamená, že tyto změny nelze kvantifikovat.

4. Představení společnosti

4.1. Historie společnosti

Keramika Soukup a. s. je dnes jednou z předních společností v oblasti prodeje obkladů a dlažeb na českém trhu. Svůj úspěch postavila na zkušenostech načerpaných Jiřím Soukupem v Německu. První pobočka byla otevřena v Plzni v roce 1992 a nabízela široký sortiment obkladů a dlažeb českých i zahraničních výrobců.

Jelikož se začínající firmě dařilo, byl v roce 1996 otevřen areál v Plzni-Křimicích o rozměru 2 100 m², který na jednom místě situoval prodejnu, vzorkovnu i sklad. Tato pobočka dnes zaměstnává celkem 60 pracovníků. V roce 1997 Keramika Soukup a. s. expandovala na Slovensko, kde byla otevřena první pobočka v Žilině. Zde se společnost stala přímým prodejcem výrobků firmy Lasselsberger a dalších zahraničních výrobků. Za další 3 roky byla v Žilině otevřena nová vzorkovna s rozlohou 1 500 m² a Keramika Soukup a. s. tak zaměstnala dalších 50 pracovníků. V rámci rozšíření prodeje na Slovensku byla v roce 2006 otevřena další pobočka v hlavním městě – Bratislavě.

Nejvýznamnějším rokem byl pro společnost rok 2005, kdy byla otevřena další pobočka na území České republiky – v Horažďovicích, ale také v Dubaji, ve Spojených Arabských Emirátech. Zde se společnost podílela na výstavbě několika dubajských hotelů, rodinných vil, a také lázeňského sanatoria v Kuvajtu, čímž se snažila proniknout na perspektivně se rozvíjející arabský trh.

Další vzorkovna byla otevřena v Praze v roce 2007. V této vzorkovně si zákazníci mohou prohlédnout kompletně zařízené koupelny. K nahlédnutí zde tak vzniklo více než 50 koupelen vybavených tím nejlepším materiálem ve spojení se společností Richter+Frenzel, což je přední prodejce sanitárního vybavení. V roce 2010 Keramika Soukup a. s. zprovoznila svůj vlastní showroom v Praze Stodůlkách. (KeramikaSoukup.cz, 2014) Organizační struktura firmy Keramiky Soukup, a. s. je liniiová. Jednotlivé pobočky jsou přímo podřízeny managementu, jak je možné si prohlédnout v Příloze A.

4.2. Profil společnosti

„Cílem firmy KERAMIKA SOUKUP, je poskytovat dokonalý servis v oblasti výběru a nákupu koupelen, sanity a stavební chemie“ (KeramikaSoukup.cz, 2014).

Vizi společnosti do dalších tří let je věnovat veškeré úsilí pro další upevnění své pozice na trhu prostřednictvím neustálého rozšiřování a zkvalitňování portfolia svých služeb a získat další perspektivní zakázky v oblasti Blízkého východu.

Keramika Soukup je přímým odběratelem českého výrobce LASSELSBERGER s. r. o. a dalších zahraničních výrobců, mezi něž patří zejména Marazzi, Saloni, Novoceram, Peronda, Marca Corona, ABK, Apariei, Vidrepur, Navarti a Osmose. V oboru stavební chemie jsou největšími dodavateli firmy HENKEL ČR s. r. o., LB Cemix s. r. o. a Botament a Kreisel.

Mezi zákazníky společnosti patří velké stavební firmy, středně velké stavební firmy, ale i malí živnostníci a rodinné firmy, a to jak tuzemské, tak zahraniční. Toto široké rozvrstvení zákazníků pomohlo Keramice Soukup, a. s. vyhnout se nejhoršímu působení krize při zhoršení platební morálky odběratelů.

Společnost využívá k uspokojení požadavků a potřeb svých zákazníků moderní skladový a informační systém. Sklad je řízený výhradně s použitím moderní výpočetní techniky. Využití těchto technologií umožňuje společnosti expedovat zboží k zákazníkům v požadované kvalitě a v co možná nejrychlejší termínu.

Společnost také poskytuje odborné informace veřejnosti i stavebním firmám prostřednictvím vyškolených pracovníků. Důležitý je individuální přístup při řešení každé zakázky. Jelikož společnost spolupracuje s řadou odborníků, architektů, projektantů a stavebními firmami, je schopna zajistit kompletně celý projekt včetně grafického návrhu.

V oblasti výzkumu a vývoje nemá společnost žádné aktivity, avšak v oblasti kultury je velkým příznivcem a sponzorem plzeňského klubu Viktoria Plzeň. Mimoto přispívá také na plzeňský hokej a házenou.

Aktivity v oblasti životního prostředí jsou v souladu s předmětem podnikání společnosti a předpisy týkajícími se životního prostředí. Oblast pracovněprávních vztahů je upravena pracovními smlouvami dle zákoníku práce. Ve společnosti nepůsobí odbory.

4.3. Ekonomická situace společnosti

Pro vyjádření ekonomické situace společnosti bude využita finanční analýza podniku v posledních 4 letech. Údaje pro výpočty vycházejí z účetních výkazů společnosti Keramika Soukup, a. s. za roky 2011, 2012, 2013 a 2014, které jsou uvedeny v Příloze B a v Příloze C. Za rok 2015 nelze zhodnocení provést, jelikož účetní závěrka zatím není dostupná vzhledem k podání až k datu 30.6.2016.

4.3.1. Ukazatelé rentability

Ukazatele rentability slouží k získání informací o míře dosaženého zisku prostřednictvím vloženého kapitálu. Využíváme údaje z rozvahy společnosti i z výkazu zisku a ztráty v jednotlivých sledovaných letech. (Fotr, 2012)

V případě společnosti Keramika Soukup nebudou ukazatele rentability využity pro stanovení ekonomické situace z důvodu jejich zápornosti, která je způsobena záporným výsledkem hospodaření v analyzovaných letech.

4.3.2. Ukazatelé likvidity

Likviditu můžeme obecně definovat jako schopnost podniku dostát svým závazkům. „*Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky*“. (Kislingerová, 2010, s. 88)

Mezi ukazatele likvidity řadíme běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou neboli peněžní likviditu. V následující tabulce č. 4 jsou uvedeny hodnoty těchto ukazatelů pro poslední 4 roky.

Tab. č. 4: Ukazatele likvidity

Rok	Běžná likvidita	Pohotová likvidita	Okamžitá likvidita
2011	5,031	3,462	0,204
2012	2,728	1,767	0,050
2013	1,950	1,015	0,032
2014	1,874	1,044	0,107

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Ukazatel běžné likvidity vypočteme jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 1,5 – 2,5. (Fotr, 2012)

Běžná likvidita společnosti Keramika Soukup, a. s. je ve sledovaných letech vyšší než doporučené rozmezí, což signalizuje příznivou situaci pro věřitele, protože to znamená dlouhodobou schopnost podniku dostát svým závazkům. V roce 2013 a 2014 ukazatel běžné likvidity sice klesl, ale stále byl v doporučeném rozmezí.

Ukazatel pohotovosti likvidity vypočteme jako podíl oběžných aktiv snížených o zásoby a krátkodobých závazků. Doporučené rozmezí, kde by se hodnota ukazatele měla pohybovat je 0,8 – 1. V případě, že hodnota pohotovosti likvidity bude větší než 1, je to velice příznivé pro věřitele, ale pro společnost příliš vysoká hodnota oběžných aktiv znamená, že neefektivně využívá vložené prostředky, což má následně vliv i na rentabilitu společnosti. (Fotr, 2012)

Společnost Keramika Soukup, a. s. dosahuje ve sledovaném období hodnot vyšších než 1, což ji upozorňuje na neefektivní využívání vložených prostředků.

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje schopnost podniku hradit právě splatné závazky. Vypočítá se jako peněžní podíl peněžních prostředků a krátkodobých závazků. Mezi peněžní prostředky při výpočtu okamžité likvidity řadíme hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a šeky. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než 0,2. (Fotr, 2012)

V roce 2011 je hodnota okamžité likvidity v podstatě na minimální doporučené hodnotě a v letech 2012 a 2013 je dokonce hluboce pod touto hranicí. To znamená, že podnik nemá téměř žádnou rezervu hotovosti, a to může způsobovat potíže při špatné platební morálce odběratelů. V roce 2014 se hodnota tohoto ukazatele opět zlepšila a dosáhla hodnoty 0,107, což je pozitivní signál pro vedení podniku.

4.3.3. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku využívat svůj majetek. Jejich pomocí jsme schopni určit, jak podnik využívá jednotlivý majetek, zda a kolik má produktivních aktiv a kolik má k dispozici nevyužitých kapacit. Ukazatele aktivity jsou ukazatele, které využívají údaje z rozvahy i z výkazu zisku a ztráty. Pro podnik je vždy

velice pozitivní, když dochází k zrychlování obratu majetku, ale toto zrychlování nesmí ohrozit plynulost chodu podniku. (Kislingerová, 2010)

V následující tabulce č. 5 jsou uvedeny výsledky vybraných ukazatelů aktivity.

Tab. č. 5: Ukazatele aktivity

Rok	Obrat aktiv	Obrat zásob	Doba obratu zásob
2011	2,137	10,915	33,441
2012	1,998	9,186	39,735
2013	2,110	7,223	50,535
2014	2,272	8,124	44,930

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Ukazatel obrat aktiv vyjadřuje efektivnost využívání celkových aktiv. S jeho pomocí zjistíme, kolikrát se aktiva obrátí za jeden rok. Optimálně by měl být obrat aktiv alespoň na úrovni hodnoty 1. Jeho hodnotu zjistíme poměrem tržeb a celkových aktiv podniku. (Kislingerová, 2010)

V analyzovaných letech společnost Keramika Soukup, a. s. převyšovala doporučenou hodnotu 1, což je pozitivní, jelikož z každé koruny majetku vytěží více než 1 korunu tržeb. Od roku 2012 hodnota tohoto ukazatele nepatrně stoupá, což znamená zvýšení efektivity využívání celkových aktiv.

Ukazatel obratu zásob vyjadřuje, kolikrát se zásoby prodají a znovu dokoupí a naskladní během sledovaného období. Obrat zásob vypočítáme jako poměr tržeb a zásob. (Kislingerová, 2010)

Společnost Keramika Soukup, a. s. dosáhla v roce 2011 téměř 11 násobného obratu zásob, v dalších letech došlo k pomalému snižování počtu obrátů, v roce 2012 to bylo 9 obrátů, v roce 2013 jen 7 obrátů a v posledním analyzovaném roce 8 obrátů.

Průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku, se ve sledovaných letech pohybuje v rozmezí 33 dnů až 50 dnů.

4.3.4. Ukazatele zadluženosti

Hovoříme-li o zadluženosti, znamená to, že podnik využívá cizí zdroje pro financování svých aktiv. V současné době cizí zdroje využívají v podstatě všechny větší společnosti.

Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány daněmi, rizikem, typem aktiva a stupněm finanční volnosti podniku.

V následující tabulce č. 6 jsou vypočítány vybrané ukazatele zadluženosti společnosti Keramika Soukup, a. s.

Tab. č. 6: Ukazatele zadluženosti

Rok	Úrokové krytí	Míra zadluženosti	Míra celkové zadluženosti
2011	-0,895	0,645	0,383
2012	-5,214	0,875	0,459
2013	-8,023	1,128	0,521
2014	-17	1,745	0,624

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Ukazatel úrokového krytí, který se vypočítá jako poměr EBIT ku celkovým nákladovým úrokům, signalizuje, kolikrát celkový efekt reprodukce pokryje úrokové platby. Optimální hodnota tohoto ukazatele je 3. (Kislingerová, 2010)

Ukazatel úrokového krytí společnosti Keramika Sokup, a. s. je v analyzovaných letech záporný, což je způsobeno záporným výsledkem hospodaření.

Míra zadluženosti byla vypočtena jako podíl cizích zdrojů a vlastního kapitálu, optimálně se doporučuje udržovat ukazatel pod hodnotou 0,5. (Fotr, 2012)

Míra zadluženosti společnosti v posledních 4 letech stoupá. Nejlepší výsledek byl v roce 2011, kdy ukazatel nabýval hodnoty 0,645, což sice převyšuje optimální hodnotu, ale není to tak špatný výsledek, v následujících třech letech ovšem došlo ke zvýšení hodnoty ukazatele až na hodnotu 1,745 v roce 2014.

Ukazatel míry celkové zadluženosti je podílem cizích zdrojů a celkových aktiv podniku. V roce 2011 byl majetek společnosti zadlužen z necelých 39 %, v roce 2012 to bylo téměř 46 %, v roce 2013 dokonce málo přes 52 % a v roce 2014 to bylo až 64 %. Nárůst cizích zdrojů společnosti byl ve sledovaných letech způsoben zejména nárůstem závazků z obchodních vztahů, z nichž některé byly více než 180 dní po splatnosti.

4.3.5. Zhodnocení ekonomické situace

Zhodnocení ekonomické situace společnosti Keramika Soukup, a. s. je ovlivněno zápornými výsledky hospodaření v analyzovaných letech. Z tohoto důvodu bylo

bezpředmětné analyzovat ukazatele rentability společnosti, jelikož výsledky nemají žádnou vypovídací hodnotu. Ztrátové hospodaření v analyzovaných letech je zejména důsledkem expanzivního rozšiřování prodejních ploch. V oblasti likvidity si společnost vede dobře, hodnoty ukazatele běžné likvidity se pohybují nad doporučenými hodnotami a pro věřitele je to signálem, že Keramika Soukup je schopna dlouhodobě dostávat svým závazkům.

5. Analýza vývoje kurzového výsledku společnosti

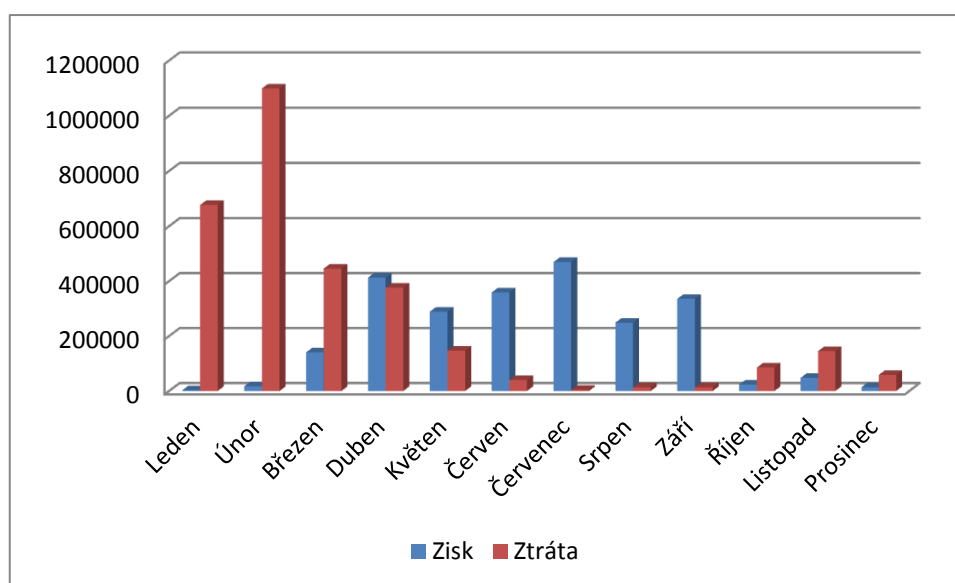
V této kapitole bude analyzován vývoj kurzového výsledku společnosti Keramika Soukup, a. s. v letech 2009 až 2015. Jelikož společnost nejčastěji obchoduje v eurech a víceméně velice sporadicky v dolarech, bude tato analýza provedena pouze pro eura, což je pro společnost klíčová měna, se kterou provádí většinu finančních transakcí.

Kurzový zisk a ztráta budou určeny v každém měsíci vybraných let na základě interních podkladů společnosti Keramika Soukup, a.s. a následně bude shrnut výsledek za celý rok. Podrobný postup bude následující. Nejdříve budou zpracovány kurzové zisky a kurzové ztráty v jednotlivých letech na základě účetních podkladů, který byly poskytnuty finančním ředitelem společnosti. Kurzové zisky a ztráty se přiřadí v každém roce k jednotlivým měsícům a bude určena výše kurzového zisku i kurzové ztráty pro daný měsíc. Po sečtení kurzových rozdílů v jednotlivých měsících daného roku může být určen celkový kurzový výsledek za rok. V Příloze D jsou uvedeny kurzové výsledky pro každý měsíc analyzovaných let.

5.1. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2009

V roce 2009 bylo po porovnání kurzových zisků a ztrát společnosti zjištěno, že výše celkového kurzového výsledku byla ztráta ve výši 743 854 Kč. Kurzový zisk činil na konci roku 2 358 638 Kč a kurzová ztráta činila 3 102 492 Kč.

Obr. č. 2: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2009

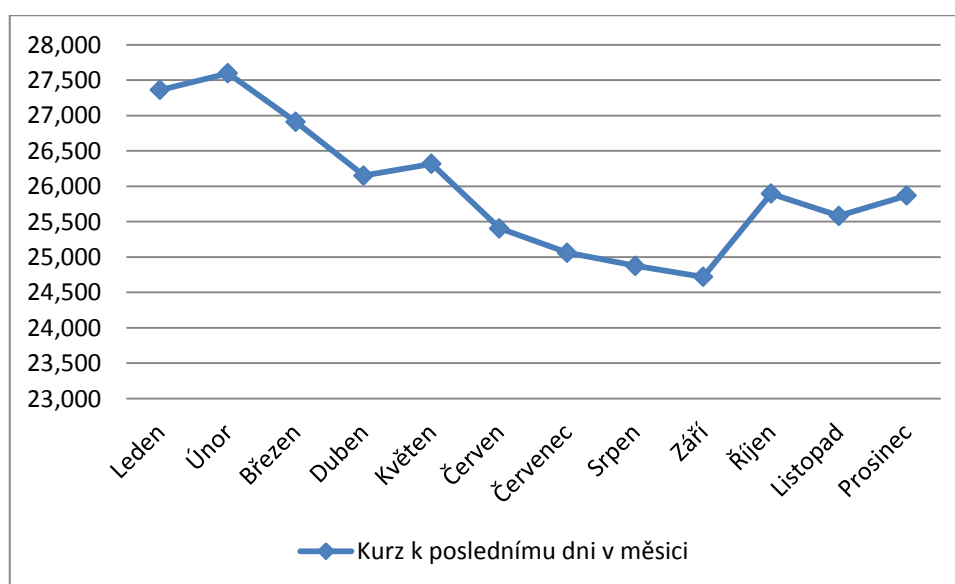


Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Jak lze vidět z obrázku vývoje kurzových zisků a ztrát v jednotlivých měsících roku 2009, nejvýraznější rozdíly byly v měsících leden a únor, kdy kurzová ztráta dosáhla hodnot 673 936 Kč v lednu a v únoru dokonce 1 081 577 Kč, kurzový zisk v lednu byl pouze 2 695,61 Kč a v únoru 17 107,61 Kč. Naopak nejvyrovnanějším měsícem byl duben. V tomto měsíci celková kurzová ztráta byla 37 066,82 Kč a kurzový zisk byl ve výši 412 807,9 Kč. V prvních třech měsících roku byla kurzovým výsledkem ztráta, v období měsíců duben až září to byl kurzový zisk a v posledních třech měsících opět kurzová ztráta. V roce 2009 bylo tedy dosaženo kurzového zisku celkem v 6 měsících a kurzové ztráty rovněž v 6 měsících. Bohužel výše kurzových ztrát převýšila výši kurzových zisků, a proto celkovým kurzovým výsledkem pro tento rok byla kurzová ztráta.

Na obr. č. 3 si můžeme prohlédnout graf vývoje měnového kurzu pro rok 2009. Kurz v únoru stoupl oproti měsíci lednu, následně však až do září klesal s výjimkou mírného vzestupu v květnu, během října výrazněji vzrostl a zakončil rok na obdobné úrovni. Z grafu je patrné, že k největším kurzovým ztrátám došlo v měsících, kde měnový kurz EUR/CZK dosahoval svého maxima. Následně měl kurz klesající tendenci a opět začal růst až od října, kdy se opět kurzové ztráty společnosti začaly zvyšovat, avšak nepatrně oproti počátku roku.

Obr. č. 3: Vývoj měnového kurzu v roce 2009

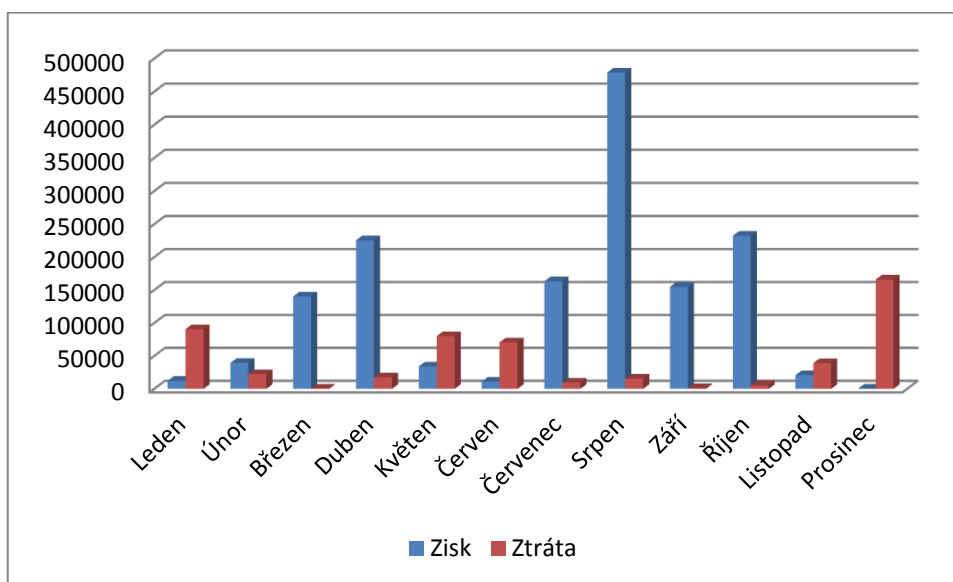


Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz, 2016

5.2. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2010

V roce 2010 společnost Keramika Soukup, a. s. dosáhla kurzového zisku, a to ve výši 994 630,7 Kč. Kurzový zisk činil 1 513 486 Kč na konci roku a kurzová ztráta činila 518 855,3 Kč.

Obr. č. 4: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2010

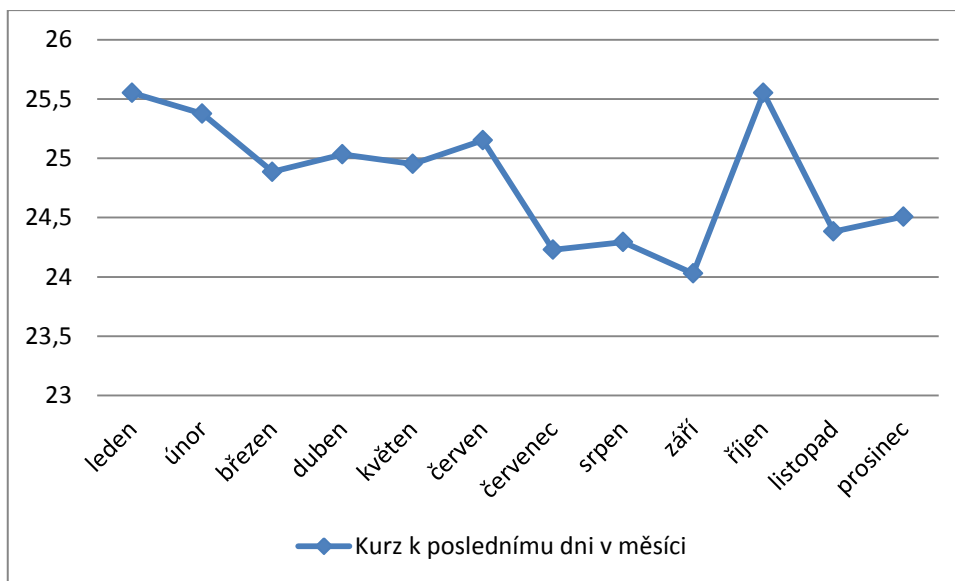


Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Jak můžeme vidět na grafu vývoje kurzových zisků a ztrát v jednotlivých měsících roku 2010, nejvýraznější rozdíl mezi kurzovým ziskem a kurzovou ztrátou nastal v srpnu tohoto roku. Kurzová ztráta činila 15 603,33 Kč a kurzový zisk 478 972,9 Kč. Nejmenší rozdíl byl v měsíci únoru, kdy kurzový zisk byl ve výši 39 539,39 Kč a kurzová ztráta 22 323,36 Kč. V roce 2010 bylo dosaženo kurzového zisku v 7 měsících a kurzové ztráty v 5 měsících roku. Výše kurzových zisků převýšila výši kurzových ztrát, a tak celkovým kurzovým výsledkem společnosti byl kurzový zisk.

Z obrázku vývoje měnového kurzu pro rok 2010 vyplývá, že měnový kurz v tomto roce dosahoval svého maxima zejména počátkem roku a nejnižší hodnoty byly v období června. Kurz měl počátkem roku klesající tendenci, v polovině dubna začal stoupat, ale již v červnu opět klesal až na svou nejnižší hodnotu, následoval opětovný pozvolný růst kurzu, kdy v říjnu bylo dosaženo hodnot jako na počátku roku.

Obr. č. 5: Vývoj měnového kurzu v roce 2010

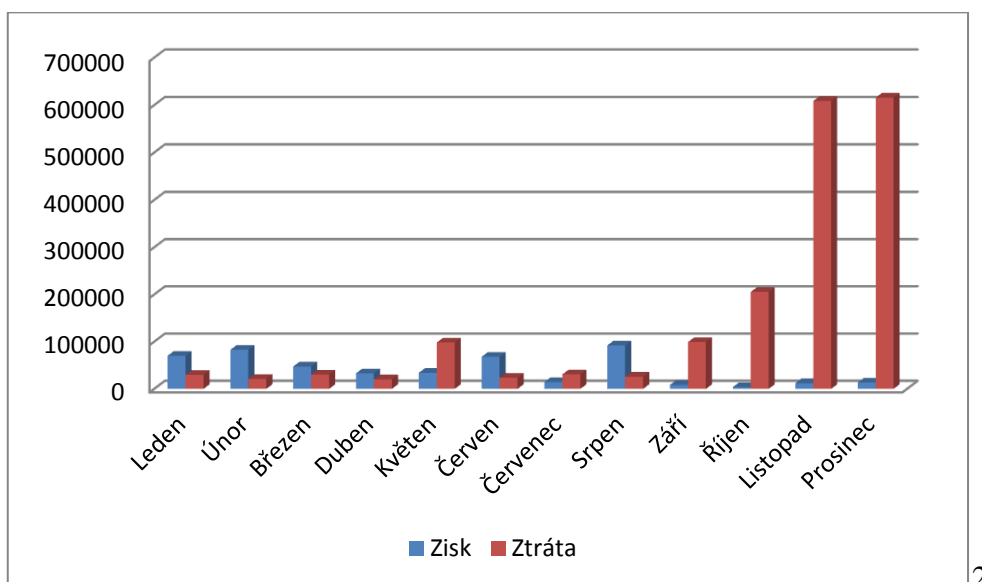


Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz, 2016

5.3. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2011

V roce 2011 bylo dosaženo kurzového zisku ve výši 479 697,05 Kč a kurzové ztráty ve výši 1 808 928,95 Kč. Celkový kurzový výsledek společnosti pro tento rok je kurzová ztráta 1 329 231,9 Kč.

Obr. č. 6 :Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2011

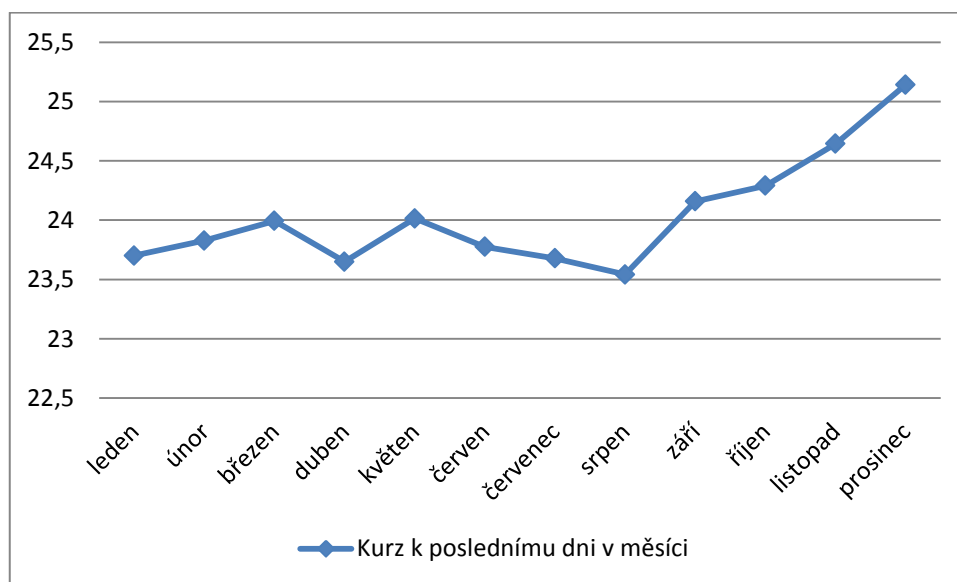


Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Jak lze vidět z grafu vývoje kurzových zisků a ztrát v jednotlivých měsících roku 2011, nejvýraznější rozdíly byly v měsících listopad a prosinec, kdy kurzová ztráta dosáhla hodnot 608 759,6 Kč v lednu a v únoru 615 744,4 Kč, kurzový zisk v lednu byl jen 12 153,8 Kč a v únoru 13 525,39 Kč. Naopak nejvyrovnanějším měsícem byl duben. V tomto měsíci celková kurzová ztráta byla 20 302,77 Kč a kurzový zisk byl ve výši 32 928,4 Kč. Je nutné však podotknout, že ani ostatní měsíce tohoto roku kromě již zmíněného listopadu a prosince a také října, nevykazovala téměř žádné výraznější rozdíly mezi kurzovými zisky a ztrátami. V roce 2011 bylo tedy dosaženo kurzového zisku v 6 měsících a kurzové ztráty rovněž v 6 měsících. Bohužel výše kurzových ztrát převýšila výši kurzových zisků, a proto celkovým kurzovým výsledkem pro tento rok byla kurzová ztráta.

Obrázek č. 7 zobrazuje graf vývoje měnového kurzu pro rok 2011. Z obrázku vyplývá, že k největším kurzovým ztrátám došlo v měsících, kde měnový kurz EUR/CZK dosahoval svého maxima, tedy v listopadu a prosinci. Měnový kurz byl první polovinu roku víceméně vyrovnaný a nevykazoval žádné výrazné výkyvy. K jeho růstu začalo docházet zhruba od poloviny září 2011 a svého maxima dosáhl v prosinci.

Obr. č. 7: Vývoj měnového kurzu v roce 2011

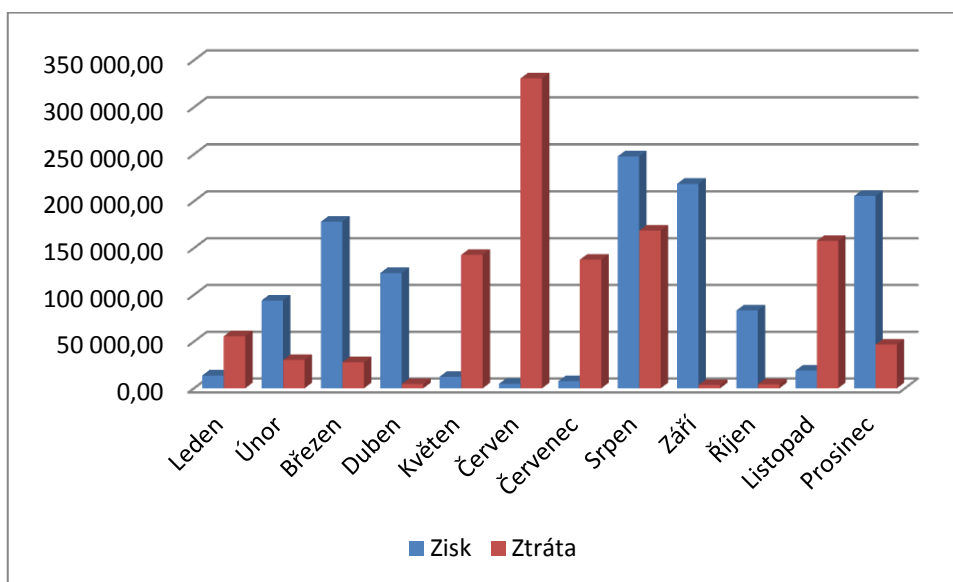


Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz, 2016

5.4. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2012

V roce 2012 byl celkový kurzový výsledek společnosti 97 480,12 Kč (kurzový zisk), přičemž kurzový zisk nabyl hodnoty 1 207 243,47 Kč a kurzová ztráta byla vyčíslena na 1 109 763,35 Kč.

Obr. č. 8: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2012

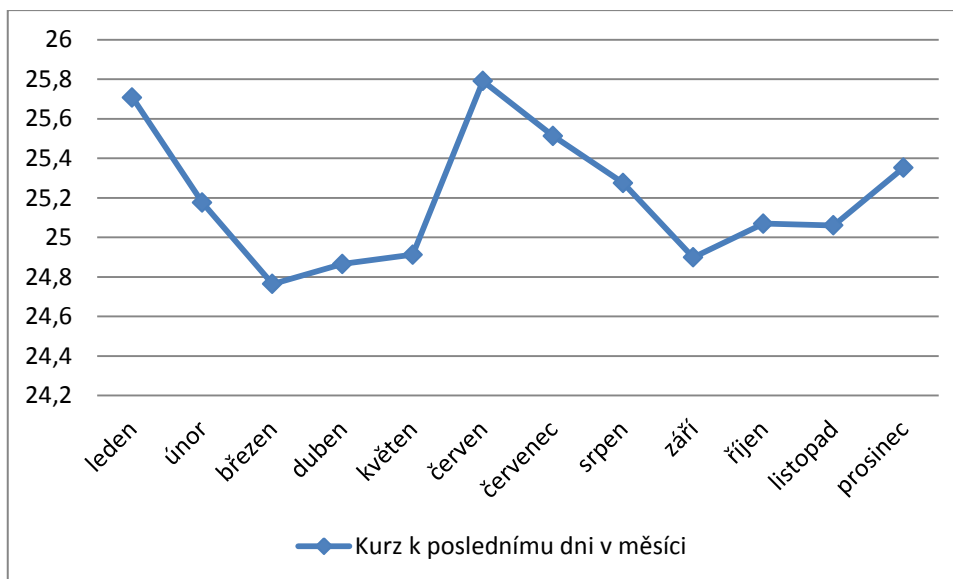


Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Jak lze vidět z grafu vývoje kurzových zisků a ztrát v jednotlivých měsících roku 2012, nejvýraznější rozdíl mezi kurzovým ziskem a kurzovou ztrátou byl v měsíci červnu. Kurzová ztráta činila 330 583,8 Kč a kurzový zisk 4 746,44 Kč. Nejmenší rozdíl byl v lednu, kdy kurzový zisk byl ve výši 13 646,92 Kč a kurzová ztráta 55 639,71 Kč. V roce 2012 bylo dosaženo kurzového zisku v 7 měsících a kurzové ztráty v 5 měsících roku. Výše kurzových zisků převýšila výši kurzových ztrát, a tak celkovým kurzovým výsledkem společnosti byl kurzový zisk.

Z grafu vývoje měnového kurzu pro rok 2012 vyplývá, že měnový kurz v tomto roce dosahoval svého maxima počátkem roku a následně také v polovině roku a nejnižší hodnoty byly na zhruba v polovině března a polovině září. Kurz měl počátkem roku klesající tendenci, v polovině března začal mírně stoupat, ale v září opět klesal až na svou nejnižší hodnotu, od které se odrazil a nabral opět rostoucí tendenci.

Obr. č. 9: Vývoj měnového kurzu v roce 2012

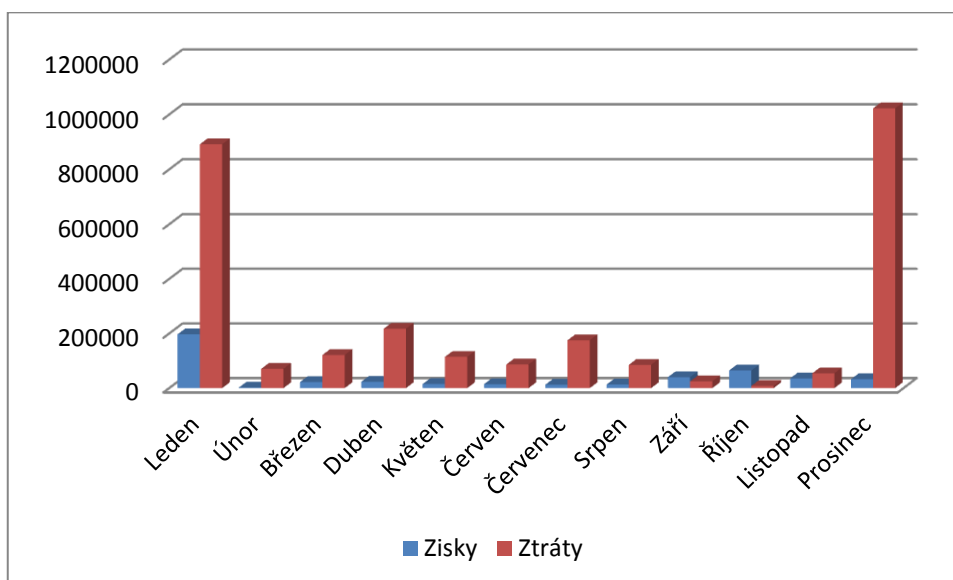


Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz, 2016

5.5. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2013

V roce 2013 bylo dosaženo kurzového zisku ve výši 471 325,7 Kč a kurzové ztráty ve výši 2 871 120 Kč. Celkový kurzový výsledek společnosti pro tento rok je kurzová ztráta 2 399 794 Kč.

Obr. č. 10: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2013

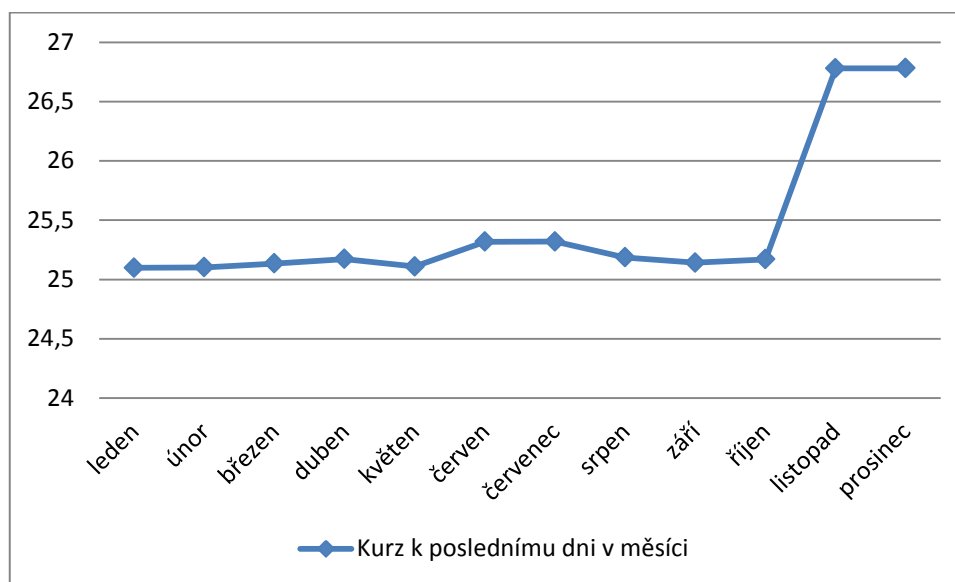


Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Z grafu vývoje kurzových zisků a ztrát v jednotlivých měsících roku 2013 lze vyčíst, že nejvýraznější rozdíly byly v měsících leden a prosinec, kdy kurzová ztráta dosáhla hodnot 891 467 Kč v lednu a v prosinci 1 022 251 Kč, kurzový zisk v lednu byl 197 072,3 Kč a v prosinci jen 32 381,17 Kč. Všechny ostatní měsíce roku 2013 byly poměrně vyrovnané. V roce 2013 bylo dosaženo kurzového zisku pouze ve 2 měsících a kurzové ztráty v 10 měsících. Bohužel výše kurzových ztrát převýšila výši kurzových zisků, a proto celkovým kurzovým výsledkem pro tento rok byla kurzová ztráta.

Obrázek č. 11 zobrazuje graf vývoje měnového kurzu pro rok 2013. Vývoj měnového kurzu EUR/CZK byl v prvních třech čtvrtinách roku poměrně vyrovnaný a prudký vzestup kurzu nastal až počátkem listopadu, svého maxima následně dosáhl v polovině prosince 2013.

Obr. č. 11: Vývoj měnového kurzu v roce 2013

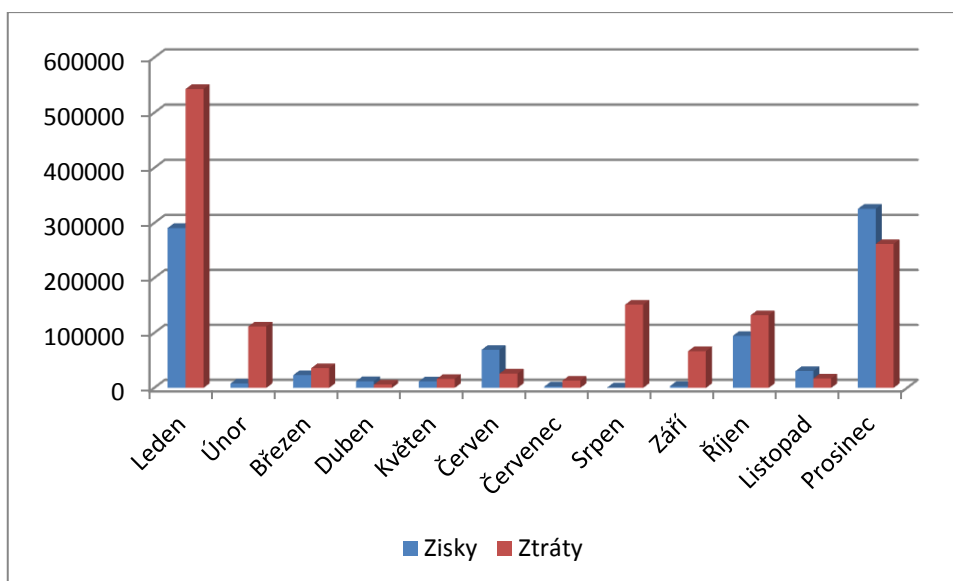


Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz, 2016

5.6. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2014

V roce 2014 bylo po porovnání kurzových zisků a ztrát společnosti zjištěno, že výše celkového kurzového výsledku byla ztráta 509 156 Kč. Kurzový zisk činil na konci roku 873 065 Kč a kurzová ztráta 1 382 221 Kč.

Obr. č. 12: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2014

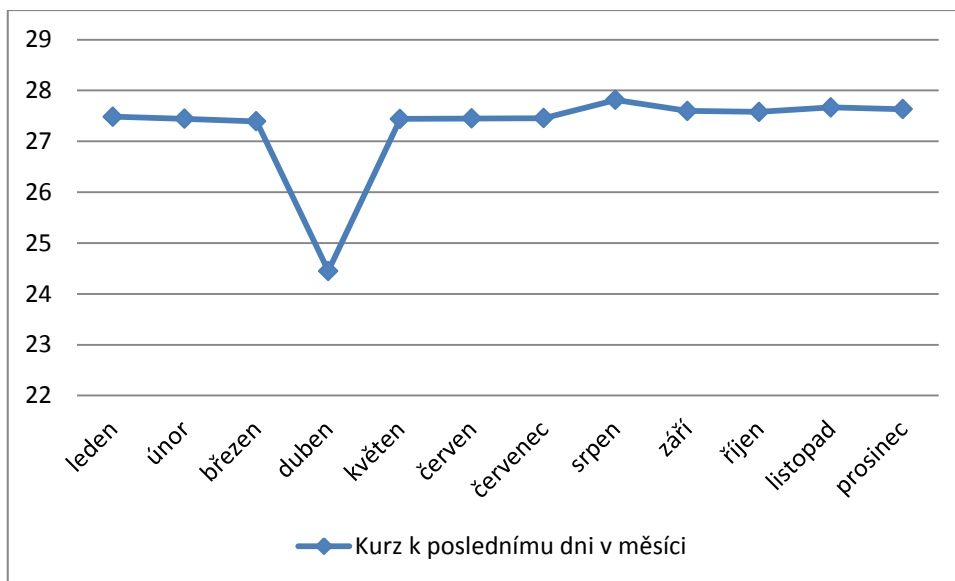


Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Jak lze vidět z obrázku vývoje kurzových zisků a ztrát v jednotlivých měsících roku 2014, nejvýraznější rozdíl byl v lednu, kdy kurzová ztráta dosáhla hodnot 542 974,4 Kč a kurzový zisk byl pouze 290 900 Kč. Naopak nejvyrovnanějším měsícem byl květen. V tomto měsíci celková kurzová ztráta byla 163 383,12 Kč a kurzový zisk byl ve výši 11 844,37 Kč. V prvních třech měsících roku byla kurzovým výsledkem ztráta, stejně tak v období měsíců července až října. Ve zbylých měsících roku 2014 firma dosahovala kurzového zisku. Bohužel výše kurzových ztrát převýšila výši kurzových zisků, a proto celkovým kurzovým výsledkem pro tento rok byla kurzová ztráta ve výši 509 156 Kč.

Z grafu vývoje měnového kurzu pro rok 2014 vyplývá, že měnový kurz dosahoval v tomto roce svého maxima v srpnu a nejnižší hodnoty v dubnu. Ve zbytku tohoto roku se kurz držel stále zhruba na stejné úrovni a žádným dalším výraznějším výkyvům nedocházelo.

Obr. č. 13: Vývoj měnového kurzu v roce 2014

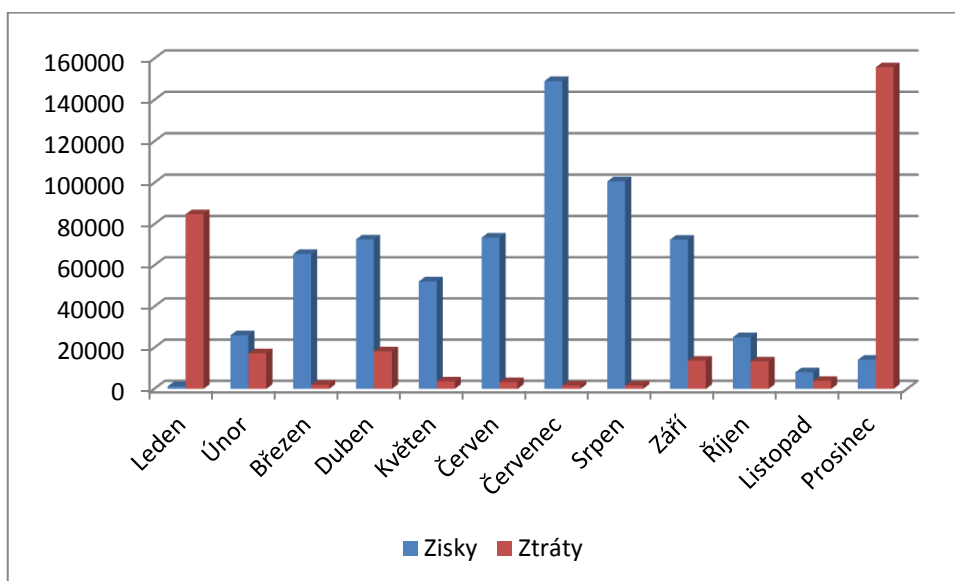


Zdroj: Kurzy.cz, 2014

5.7. Analýza vývoje kurzového výsledku roku 2015

V roce 2015 bylo dosaženo kurzového zisku ve výši 660 700,3 Kč a kurzové ztráty ve výši 319 205,5 Kč. Celkový kurzový výsledek společnosti pro tento rok je kurzový zisk ve výši 341 494,8 Kč.

Obr. č. 14: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2015

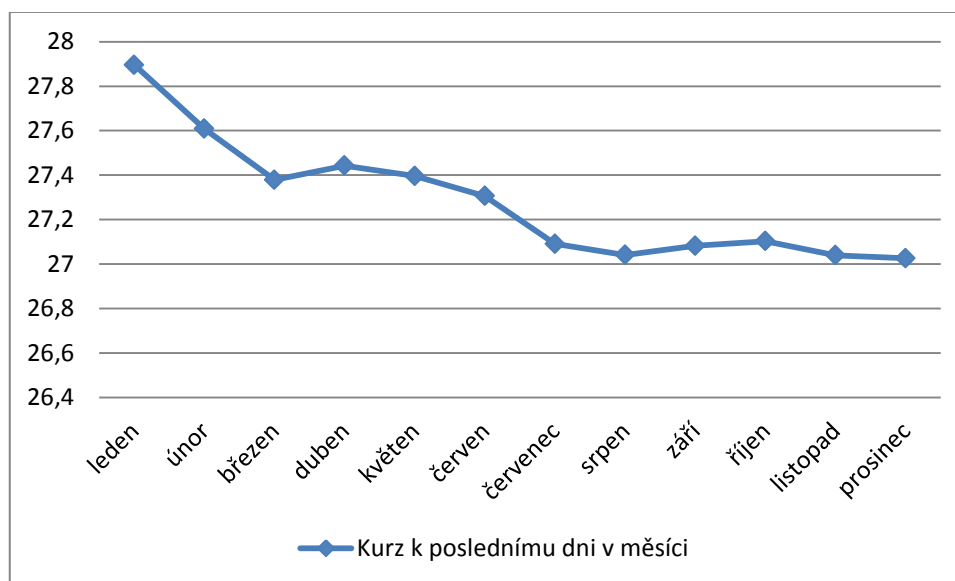


Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Jak lze vidět z grafu vývoje kurzových zisků a ztrát v jednotlivých měsících roku 2015, nejvýraznější rozdíl byl v červenci, kdy kurzová ztráta dosáhla jen hodnoty 1 626,01 Kč, a kurzový zisk v tomto měsíci byl 149 127,4 Kč. Naopak nejvyrovnanějším měsícem byl listopad. V tomto měsíci celková kurzová ztráta byla 3 870,25 Kč a kurzový zisk byl ve výši 32 928,4 Kč. Je nutná však podotknout, že téměř ve všech měsících tohoto roku, byly výrazné rozdíly mezi kurzovými zisky a ztrátami. V roce 2015 bylo tedy dosaženo kurzového zisku v 10 měsících a kurzové ztráty pouze ve 2 měsících. Celkovým kurzovým výsledkem pro tento rok byl tedy na základě dílčích měsíčních výsledků kurzový zisk.

Obrázek č. 7 zobrazuje graf vývoje měnového kurzu pro rok 2015. Měnový kurz po celý rok s menšími vzestupy stále sklesal až na své minimum 27,025 v prosinci. Nejprudší pád kurzu byl počátkem roku v období mezi lednem a březnem.

Obr. č. 15: Vývoj měnového kurzu v roce 2011



Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz, 2016

5.8. Zhodnocení analýzy vývoje kurzového výsledku

Společnost Keramika Soukup, a. s. dosáhla v roce 2009 kurzové ztráty ve výši 743 854 Kč. Kurzový zisk činil na konci roku 2 358 638 Kč a kurzová ztráta činila 3 102 492 Kč. V roce 2010 byl celkovým kurzovým výsledkem kurzový zisk, jehož výše činila 994 631 Kč. Součet kurzových zisků byl 1 513 486 Kč a součet kurzových ztrát za rok 2010 činil 518 855 Kč. V roce 2011 byla celkovým kurzovým výsledkem kurzová ztráta ve výši 1 329 232 Kč, přičemž výše kurzového zisku byla 479 697 Kč a výše kurzové ztráty 1 329 232 Kč. V roce 2012 společnost dosáhla kurzového zisku 97 480 Kč. Kurzový zisk na konci roku 2012 činil 1 207 243 Kč a výše kurzové ztráty byla 1 109 763 Kč. V roce 2013 byla celkovým kurzovým výsledkem kurzová ztráta, jejíž výše činila 2 399 794 Kč, přičemž výše kurzového zisku byla 471 326 Kč a výše kurzové ztráty 2 871 120 Kč. Dále v roce 2014 byl kurzový výsledek ztráta výši 509 156 Kč. Součet kurzových zisků činil 873 065 Kč a součet kurzových ztrát potom 1 382 221 Kč. A v roce 2015 byl celkový kurzový výsledek kurzový zisk ve výši 341 495 Kč, z čehož činil kurzový zisk 660 700 Kč a kurzová ztráta pak 319 206 Kč. V souhrnu za analyzované období dosáhla společnost celkové kurzové ztráty ve výši 3 548 430,28 Kč, což je údaj velice alarmující. Ovšem vzhledem k tomu, že společnost Keramika Soukup, a. s. neměla pro toto období žádný druh zajištění kurzového rizika, mohl být konečný výsledek ještě mnohem vyšší. Pro lepší přehlednost uvádím výsledky vývoje kurzového výsledku také ještě v tabulce v Příloze D.

6. Analýza vývoje kurzového výsledku při použití call opcí

Jelikož společnost Keramika Soukup nevyužívá žádné zajištění kurzové rizika a všechny kurzy přepočítává k poslednímu dni měsíce dle kurzu České národní banky, bude v této kapitole analyzován vývoj kurzového výsledku v případě, že by společnost využívala měnové opce u Komerční banky, a. s. Tato bankovní instituce byla vybrána dle požadavku společnosti. Vzhledem k velkým objemům nákupu eura potřebných k úhradě dodavatelských faktur, byly určeny jako nejvhodnější nástroj pro zajištění kurzového rizika call opce.

V letech 2009 až 2015 bude zjišťován zisk či ztráta při nákupu požadovaného objemu eur s využitím call opce v trvání vždy 1 měsíc. Dle interních kurzů Komerční banky, a. s. by byl vždy sjednán kurz k prvnímu dni v měsíci. Následně k poslednímu dni v měsíci by se společnost Keramika Soukup rozhodla, zda call opci využije či nikoliv. V případě nevyužití opce je ztráta z uzavřeného obchodu omezena zaplaceným prémie ve sjednané výši. Tato výše je určována individuálně pro každý ze sjednaných obchodů, ovšem jelikož se v našem případě jedná o zpětnou analýzu, je cena opční prémie stanovena odhadem dle informací pracovníka banky. Opční prémie bude přepočtena na Kč vždy dle aktuálního kurzu ČNB k poslednímu dni v měsíci.

6.1. Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2009

V následující tabulce č. 7 jsou zpracovány údaje pro každý měsíc roku 2009. U každého měsíce je vypsán kurz k 1. dni v měsíci a kurz k poslednímu dni v měsíci. Na základě rozdílu kurzu je stanoveno, zda společnost využije call opci či nikoliv. V dalším sloupci je velikost opční prémie v EUR, následuje její přepočet dle kurzu ČNB na Kč a vyčíslení zisku či ztráty dle předpokládaného potřebného objemu EUR.

Tab. č. 7 : Využití měnové opce v roce 2009

Měsíc	Kurz k 1. dni v měsíci	Kurz k poslednímu dni v měsíci	Využití call opce	Opční prémie (v EUR)	Kurz ČNB k poslednímu dni v měsíci	Opční prémie (v Kč)	Předpokládaný potřebný objem EUR*	Zisk/Ztráta (v Kč)
leden	26,800	27,361	ano	2 365	27,87	65 913	550 000	308 550
únor	28,090	27,597	ne	1 806	28,125	50 794	420 000	-50 794
březen	28,100	26,910	ne	2 451	27,38	67 108	570 000	-67 108
duben	27,180	26,152	ne	2 537	26,71	67 763	590 000	-67 763
květen	26,740	26,316	ne	1 634	26,83	43 840	380 000	-43 840
červen	26,690	25,405	ne	2 709	25,89	70 136	630 000	-70 136
červenec	25,780	25,062	ne	2 365	25,575	60 485	550 000	-60 485
srpen	25,600	24,876	ne	1 548	25,38	39 288	360 000	-39 288
září	25,540	24,720	ne	2 150	25,165	54 105	500 000	-54 105
říjen	25,450	25,895	ano	1 548	26,465	40 968	360 000	160 200
listopad	26,450	25,581	ne	1 161	26,13	30 337	270 000	-30 337
prosinec	25,970	25,868	ne	623,5	26,465	16 501	145 000	-16 500,90

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2009 by společnost Keramika Soukup, a. s. využila měnovou call opci od Komerční banky a. s. pouze ve dvou měsících, v lednu a říjnu. Tyto měsíce byl kurz k poslednímu dni v měsíci vyšší než první den měsíce, což byl den sjednání opce. To znamená, že společnost sjednanou call opci realizuje a dosáhne kurzového zisku. V lednu by byla výše kurzového zisku 308 500 Kč a v říjnu 160 200 Kč. V ostatních měsících opce nebude využita a společnost dosáhne kurzové ztráty ve výši sjednané opční prémie.

V následující tabulce č. 8 je uvedeno srovnání kurzového výsledku s využitím opce a bez jejího využití. Nižší kurzové ztráty by bylo dosaženo při jejím využití, a to o velice podstatnou částku, více než 700 000 Kč.

Tab. č. 8 : Kurzový výsledek v roce 2009 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím opce
-743 854	- 31 607

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2009 by tedy bylo pro společnost Keramika Soukup, a. s. výhodnější využití zajištění kurzového rizika prostřednictvím opce než obchodování bez jakéhokoliv zajištění.

6.2. Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2010

V následující tab. č. 9 jsou uvedeny propočty využití či nevyužití měnových call opcí pro rok 2010. Postup pro stanovení se nelišil od předchozího roku.

Tab. č. 9: Využití měnové opce v roce 2010

Měsíc	Kurz k 1. dni v měsíci	Kurz k poslednímu dni v měsíci	Využití call opce	Opční prémie (v EUR)	Kurz ČNB k poslednímu dni v měsíci	Opční prémie (v Kč)	Předpokládaný potřebný objem EUR*	Zisk/Ztrát a (v Kč)
leden	26,450	25,552	ne	1 892	26,230	49 627	440 000	-49 627
únor	26,010	25,376	ne	2 193	25,965	56 941	510 000	-56 941
březen	25,890	24,886	ne	2 150	25,445	54 707	500 000	-54 707
duben	25,350	25,033	ne	1 548	25,575	39 590	360 000	-39 590
květen	25,570	24,952	ne	1 505	25,780	38 799	350 000	-38 799
červen	25,670	25,153	ne	2 451	25,695	62 978	570 000	-62 978
červenec	25,761	24,229	ne	2 365	24,790	58 628	550 000	-58 628
srpen	24,774	24,294	ne	2 365	24,850	58 770	550 000	-58 770
září	24,728	24,089	ne	1 892	24,610	46 562	440 000	-46 562
říjen	24,464	25,552	ano	1 892	24,605	46 553	440 000	478 720
listopad	24,522	24,383	ne	1 591	24,915	39 640	370 000	-39 640
prosinec	24,990	24,508	ne	860	25,060	21 552	200 000	-21 551,60

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2010 by společnost Keramika Soukup, a. s. využila měnovou call opci od Komerční banky a. s. pouze v říjnu tohoto roku. Kurz k poslednímu dni v měsíci byl vyšší než první den měsíce, a opce by tedy byla realizována. Výše kurzového zisku by činila 478 720 Kč. V ostatních měsících opce nebude využita a společnost dosáhne kurzové ztráty ve výši sjednané opční prémie.

V následující tabulce je uvedeno srovnání kurzového výsledku s využitím opce a bez jejího využití. Společnost Keramika Soukup, a. s. dosáhla bez jakéhokoli zajištění kurzového zisku ve výši 994 630,7 Kč, kdežto při využití opce by dosáhla kurzové ztráty ve výši 49 075 Kč.

Tab. č. 10: Kurzový výsledek v roce 2010 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím opce
994 630,7	- 49 075

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2010 bylo pro společnost Keramika Soukup, a. s. výhodnější obchodování bez jakéhokoliv zajištění.

6.3. Analýza vývoje kurzového výsledku při použití call opcí v roce 2011

V následující tab. č. 11 jsou uvedeny propočty využití či nevyužití měnových call opcí pro rok 2011. Postup pro stanovení se neliší od předchozích let.

Tab. č. 11: Využití měnové opce v roce 2011

Měsíc	Kurz k 1. dni v měsíci	Kurz k poslednímu dni v měsíci	Využití call opce	Opční prémie (v EUR)	Kurz ČNB k poslednímu dni v měsíci	Opční prémie (v Kč)	Předpokládaný potřebný objem EUR*	Zisk/Ztráta (v Kč)
leden	25,060	23,701	ne	1 892	24,230	45 843	440 000	-45 843
únor	24,082	23,827	ne	2 322	23,350	54 219	540 000	-54 219
březen	24,335	23,994	ne	1 892	24,540	46 430	440 000	-46 430
duben	24,456	23,649	ne	1 204	24,210	29 149	280 000	-29 149
květen	24,181	24,013	ne	1 720	24,540	42 209	400 000	-42 209
červen	24,524	23,775	ne	1 548	24,345	37 686	360 000	-37 686
červenec	24,249	23,678	ne	1 806	24,190	43 687	420 000	-43 687
srpen	24,164	23,542	ne	2 021	24,110	48 726	470 000	-48 726
září	24,156	24,158	ano	2 279	24,755	56 417	530 000	1 060
říjen	24,701	24,290	ne	2 150	24,800	53 320	500 000	-53 320
listopad	25,060	24,644	ne	1 462	25,320	37 018	340 000	-37 018
prosinec	25,353	25,142	ne	989	25,800	25 516	230 000	-25 516,20

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2011 by společnost Keramika Soukup, a. s. využila měnovou call opci od Komerční banky a. s. pouze v září tohoto roku. Kurz k poslednímu dni v měsíci byl vyšší než první den měsíce, a opce by tedy byla realizována. Výše kurzového zisku by činila 1 060 Kč. V ostatních měsících opce nebude využita a společnost dosáhne kurzové ztráty ve výši sjednané opční prémie.

V následující tabulce je uvedeno srovnání kurzového výsledku s využitím opce a bez jejího využití. Společnost Keramika Soukup, a. s. dosáhla bez jakéhokoli zajištění kurzové ztráty ve výši 1 329 231,9 Kč, kdežto při využití opce by dosáhla kurzové ztráty jen ve výši 462 743 Kč.

Tab. č. 12: Kurzový výsledek v roce 2011 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím opce
-1 329 231,9	- 462 743

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2011 by bylo pro společnost Keramika Soukup, a. s. výhodnější využití opce, jelikož ztráta by byla podstatně nižší.

6.4. Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2012

V následující tab. č. 13 jsou uvedeny propočty využití či nevyužití měnových call opcí pro rok 2012.

Tab. č. 13: Využití měnové opce v roce 2012

Měsíc	Kurz k 1. dni v měsíci	Kurz k poslednímu dni v měsíci	Využití call opce	Opční prémie (v EUR)	Kurz ČNB k poslednímu dni v měsíci	Opční prémie (v Kč)	Předpokládaný potřebný objem EUR*	Zisk/Ztráta (v Kč)
leden	25,708	24,653	ne	1 634	25,185	41 152	380 000	-41 152
únor	25,175	24,350	ne	1 849	24,900	46 040	430 000	-46 040
březen	24,765	24,319	ne	1 935	24,730	47 853	450 000	-47 853
duben	24,865	24,327	ne	1 548	24,865	38 491	360 000	-38 491
květen	24,912	25,199	ano	1 462	25,695	37 566	340 000	97 580
červen	25,790	24,951	ne	1 419	25,640	36 383	330 000	-36 383
červenec	25,512	24,714	ne	2 107	25,255	53 212	490 000	-53 212
srpen	25,274	24,351	ne	1 935	24,840	48 065	450 000	-48 065
září	24,899	24,524	ne	1 376	24,865	34 214	320 000	-34 214
říjen	25,069	24,540	ne	1 677	25,025	41 967	390 000	-41 967
listopad	25,060	24,654	ne	1 548	25,260	39 102	360 000	-39 102
prosinec	25,353	24,611	ne	1 075	24,140	25 951	250 000	-25 950,50

Zdroj: Vlastní zpracování, 2014

V roce 2012 by společnost Keramika Soukup, a. s. využila měnovou call opci od Komerční banky a. s. pouze v květnu tohoto roku. Kurz k poslednímu dni v měsíci byl vyšší než první den měsíce, a opce by tedy byla realizována. Výše kurzového zisku by činila 97 580 Kč. V ostatních měsících opce nebude využita a společnost dosáhne kurzové ztráty ve výši sjednané opční prémie.

V následující tabulce je uvedeno srovnání kurzového výsledku s využitím opce a bez jejího využití. Společnost Keramika Soukup, a. s. dosáhla bez jakéhokoli zajištění kurzového zisku ve výši 97 480,12 Kč, kdežto při využití opce by dosáhla kurzové ztráty ve výši 354 851 Kč.

Tab. č. 14: Kurzový výsledek v roce 2012 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím opce
97 480,12	- 354 851

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2011 bylo pro společnost Keramika Soukup, a. s. výhodnější zajištění prostřednictvím opcí nevyužít.

6.5. Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2013

V následující tab. č. 15 jsou uvedeny propočty využití či nevyužití měnových call opcí pro rok 2013.

Tab. č. 15: Využití měnové opce v roce 2013

Měsíc	Kurz k 1. dni v měsíci	Kurz k poslednímu dni v měsíci	Využití call opce	Opční prémie (v EUR)	Kurz ČNB k poslednímu dni v měsíci	Opční prémie (v Kč)	Předpokládaný potřebný objem EUR*	Zisk/Ztráta (v Kč)
leden	25,165	25,099	ne	1 376	25,620	35 253	320 000	-35 253
únor	25,640	25,102	ne	2 021	25,635	51 808	470 000	-51 808
březen	25,666	25,136	ne	2 193	25,735	56 437	510 000	-56 437
duben	25,740	25,172	ne	1 548	25,795	39 931	360 000	-39 931
květen	25,778	25,110	ne	34	25,710	884	8 000	-884
červen	25,674	25,318	ne	1 634	25,950	42 402	380 000	-42 402
červenec	26,024	25,320	ne	1 333	25,860	34 471	310 000	-34 471
srpen	25,984	25,186	ne	1 720	25,680	44 170	400 000	-44 170
září	25,752	25,142	ne	1 720	25,735	44 264	400 000	-44 264
říjen	25,659	25,170	ne	1 204	25,720	30 967	280 000	-30 967
listopad	25,876	26,779	ano	1 376	27,390	37 689	320 000	288 960
prosinec	27,381	26,781	ne	1 032	27,425	28 303	240 000	-28 303,00

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2013 by společnost Keramika Soukup, a. s. využila měnovou call opci od Komerční banky a. s. pouze v listopadu tohoto roku. Kurz k poslednímu dni v měsíci

byl vyšší než první den měsíce, a opce by tedy byla realizována. Výše kurzového zisku by činila 288 960 Kč. V ostatních měsících opce nebude využita a společnost dosáhne kurzové ztráty ve výši sjednané opční prémie.

V následující tabulce je uvedeno srovnání kurzového výsledku s využitím opce a bez jejího využití. Společnost Keramika Soukup, a. s. dosáhla bez jakéhokoli zajištění kurzové ve výši 2 399 794 Kč, kdežto při využití opce by dosáhla kurzové ztráty ve výši pouze 119 931 Kč.

Tab. č. 16: Kurzový výsledek v roce 2013 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím opce
- 2 399 794	- 119 931

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2013 bylo pro společnost Keramika Soukup, a. s. výhodnější využití opce, protože ztráta je v tomto případě mnohem nižší.

6.6. Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2014

V následující tabulce č. 17 jsou uvedeny propočty využití či nevyužití měnových call opcí pro rok 2014.

Tab. č. 17: Využití měnové opce v roce 2014

Měsíc	Kurz k 1. dni v měsíci	Kurz k poslednímu dni v měsíci	Využití call opce	Opční prémie (v EUR)	Kurz ČNB k poslednímu dni v měsíci	Opční prémie (v Kč)	Předpokládaný potřebný objem EUR*	Zisk/Ztráta (v Kč)
leden	27,425	27,484	ano	1 634	27,500	44 935	380 000	22 420
únor	27,525	27,443	ne	2 064	27,340	56 430	480 000	-56 430
březen	27,350	27,394	ano	2 236	27,440	61 356	520 000	22 880
duben	27,450	27,450	ano	1 462	27,455	40 139	340 000	0
květen	27,455	27,440	ne	1 505	27,470	41 342	350 000	-41 342
červen	27,480	27,451	ne	2 451	27,450	67 280	570 000	-67 280
červenec	27,430	27,457	ano	2 021	27,570	55 719	470 000	12 690
srpen	27,640	27,816	ano	2 537	27,725	70 338	590 000	103 840
září	27,740	27,598	ne	1 720	27,500	47 300	400 000	-47 300
říjen	27,495	27,580	ano	1 892	27,770	52 541	440 000	37 400
listopad	27,790	27,666	ne	1 591	27,655	43 999	370 000	-370 000
prosinec	27,620	27,634	ano	903	27,725	25 036	210 000	2 940,00

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2014 by společnost Keramika Soukup, a. s. využila měnovou call opci od Komerční banky a. s. hned sedmkrát, a to v měsících lednu, březnu, dubnu, červenci, srpnu, říjnu a také v prosinci. Kurz k poslednímu dni v měsíci byl vyšší než první den měsíce, a opce by tedy byla realizována. V měsících, kdy by nebyla měnová call opce využita, by společnost dosahovala kurzové ztráty ve výši sjednané opční prémie.

V následující tabulce je uvedeno srovnání kurzového výsledku s využitím opce a bez jejího využití. Společnost Keramika Soukup, a. s. dosáhla bez jakéhokoli zajištění kurzové ztráty ve výši 509 156 Kč, kdežto při využití opce by dosáhla kurzové ztráty jen ve výši 380 182 Kč.

Tab. č. 18: Kurzový výsledek v roce 2014 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím opce
-509 156	- 380 182

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2014 by bylo pro společnost Keramika Soukup, a. s. výhodnější využití opce, jelikož ztráta by byla nižší než ve variantě bez zajištění.

6.7. Analýza vývoje kurzového výsledků při použití call opcí roku 2015

V následující tabulce č. 19 jsou uvedeny propočty využití či nevyužití měnových call opcí pro rok 2015.

Tab. č. 19: Využití měnové opce v roce 2015

Měsíc	Kurz k 1. dni v měsíci	Kurz k poslednímu dni v měsíci	Využití call opce	Opční prémie (v EUR)	Kurz ČNB k poslednímu dni v měsíci	Opční prémie (v Kč)	Předpokládaný potřebný objem EUR*	Zisk/Ztráta (v Kč)
leden	27,725	27,895	ano	1 505	27,795	41 831	350 000	59 500
únor	27,750	27,608	ne	1 935	27,430	53 077	450 000	-53 077
březen	27,490	27,379	ne	1 935	27,530	53 271	450 000	-53 271
duben	27,545	27,443	ne	1 548	27,430	42 462	360 000	-42 462
květen	27,430	27,396	ne	1 333	27,410	36 538	310 000	-36 538
červen	27,440	27,306	ne	1 505	27,245	41 004	350 000	-41 004
červenec	27,245	27,091	ne	2 021	27,030	54 628	470 000	-54 628
srpen	27,040	27,041	ano	1 935	27,030	52 303	450 000	450
září	27,020	27,082	ano	1 376	27,180	37 400	320 000	19 840
říjen	27,170	27,103	ne	1 591	27,090	43 100	370 000	-43 100
listopad	27,100	27,040	ne	1 462	27,030	39 518	340 000	-39 518
prosinec	27,250	27,026	ne	946	27,025	25 566	220 000	-25 566,00

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2015 by společnost Keramika Soukup, a. s. využila měnovou call opci od Komerční banky a. s. pouze v lednu, srpnu a září, kdy kurz k poslednímu dni v měsíci byl vyšší než první den měsíce, a opce by tedy byla realizována. V měsících, kdy by nebyla měnová call opce využita, by společnost dosahovala kurzové ztráty ve výši sjednané opční prémie.

V následující tabulce je uvedeno srovnání kurzového výsledku s využitím opce a bez jejího využití. Společnost Keramika Soukup, a. s. dosáhla bez jakéhokoli zajištění kurzového zisku ve výši 341 494,8 Kč, kdežto při využití opce by dosáhla kurzové ztráty ve výši 309 374 Kč.

Tab. č. 20: Kurzový výsledek v roce 2015 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím opce
341 494,8	-309 374

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2015 by bylo pro společnost Keramika Soukup, a. s. výhodnější měnové call opce nevyužít, jelikož ve variantě bez zajištění společnost dosahuje dokonce zisku.

6.8. Zhodnocení analýzy kurzového rizika při využití call opcí

Dle výsledků analýz v jednotlivých letech, by bylo pro společnost Keramika Soukup výhodnější v roce 2009 řízení kurzového rizika s využitím call opce sjednané prostřednictvím Komerční banky, a. s. S jejím využitím by společnost dosáhla ztráty 31 607 Kč, v případě, že by společnost obchodovala bez zajištění, dosáhla by ztráty ve výši 743 854 Kč. Rozdíl činí 712 247 Kč.

Pro rok 2010 by společnost dosáhla lepších výsledků bez zajištění kurzového rizika než s využitím opce. Bez zajištění byl dosažen kurzový zisk ve výši 994 630,7 Kč, kdežto v případě, že by společnost zajišťovala riziko prostřednictvím opce, dosáhla by ztráty 49 075 Kč. Rozdíl činí 1 043 705,7 Kč.

V roce 2011 by byla stejná jako v roce 2009, což znamená, že pro společnost by bylo výhodnější řízení kurzového rizika s využitím opce. Ztráta by tak činila 462 743 Kč oproti ztrátě 1 329 231,9 Kč, které by bylo dosaženo při obchodování bez zajištění. Rozdíl činí 866 494,9 Kč.

V roce 2012 by dosáhla společnost Keramika Soukup, a. s. bez zajištění kurzového rizika zisku ve výši 97 480,12 Kč, kdežto při využití opce od Komerční banky, a. s. by to byla ztráta 354 851 Kč. Rozdíl činí 452 331,1 Kč.

V roce 2013 by bylo dosaženo kurzové ztráty v obou způsobech řízení kurzového rizika. Bez zajištění by ztráta dosáhla výše 2 399 794 Kč, s využitím opce pouze 119 931 Kč. To je rozdíl 2 279 863 Kč.

V roce 2014 by bylo dosaženo, stejně jako v předchozím roce, ztráty při obou variantách zajištění kurzového rizika. Bez jakéhokoli zajištění by bylo dosaženo ztráty ve výši 509 156 a při využití opce by ztráta dosáhla výše jen 380 182 Kč.

Společnost Keramika Soukup, a. s. by dosáhla v roce 2015 bez jakéhokoli zajištění kurzového zisku ve výši 341 494,8 Kč, kdežto při využití opce by dosáhla kurzové ztráty ve výši -309 374 Kč.

7. Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu

V této kapitole bude analyzován vývoj kurzového výsledku v případě, že by společnost využívala jiného způsobu zajištění, než jsou měnové call opce, a to forwardů. Forwardové obchody jsou jedním ze základních typů měnového zajištění. Se zafixovaným forwardovým kurzem firma získá jistotu a zbaví se tak rizika z budoucího negativního vývoje kurzu. Při analýze vývoje kurzového výsledku s využitím forwardů se vycházelo z údajů a podkladů společnosti AKCENTA CZ, a. s. a také z údajů ČNB. EUR/CZK kurz v den splatnosti bude kurz k poslednímu dni v měsíci dle údajů ČNB. CZK hodnotu bez forwardu získáme vynásobením tohoto kurzu a objemu EUR, který bude firma na konci měsíce muset zaplatit jako svůj závazek vůči dodavatelům. Forwardový kurz je získán vydělením forwardových bodů k poslednímu dni daného měsíce získaných z webových stránek České národní banky číslem 1000 a přičtením aktuálního kurzu k poslednímu dni v měsíci.

V letech 2009 až 2015 bude zjišťován kurzový výsledek při platbě předem stanového objemu EUR dodavatelům s využitím forwardového zajištění a následně bude tento výsledek konfrontován s kurzovým výsledkem bez zajištění.

Za uzavření forwardového obchodu nejsou účtovány žádné poplatky v případě, kdy předpokládaný objem EUR převyšuje hodnotu 7 500.

7.1. Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2009

V následující tabulce č. 21 jsou uvedeny výpočty pro každý měsíc roku 2009. U každého měsíce je nejdříve uveden EUR/CZK kurz v den splatnosti, což je poslední den v měsíci. Následuje přepočítání na hodnotu v CZK ve variantě bez využití forwardu. Poté je uveden forwardový kurz hodnota CZK ve variantě, kdy společnost využila forwardový obchod. Předposledním sloupečkem je zhodnocení, zda firma dosáhla kladného či záporného výsledku s využitím forwardu oproti variantě bez zajištění.

Tab. č. 21: Využití forwardu v roce 2009

Měsíc	EUR/CZK kurz v den splatnosti	CZK hodnota bez forwardu	Forwardový EUR/CZK kurz	CZK hodnota s forwardem	Potenciální kurzový zisk/ztráta v CZK	Objem EUR
Leden	27,87	15328500	27,373	15055150	273350	550 000
Únor	28,125	11812500	27,609	11595780	216720	420 000
Březen	27,38	15606600	26,922	15345540	261060	570 000
Duben	26,71	15758900	26,2145	15466555	292345	590 000
Květen	26,83	10195400	26,3785	10023830	171570	380 000
Červen	25,89	16310700	25,4675	16044525	266175	630 000
Červenec	25,575	14066250	25,1285	13820675	245575	550 000
Srpen	25,38	9136800	24,9425	8979300	157500	360 000
Září	25,165	12582500	24,7865	12393250	189250	500 000
Říjen	26,465	9527400	25,928	9334080	193320	360 000
Listopad	26,13	7055100	25,614	6915780	139320	270 000
Prosinec	26,465	3837425	25,901	3755645	81780	145 000

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Ve všech měsících roku 2009 byl sjednaný forwardový kurz nižší než by byl aktuální kurz EUR/CZK v den splatnosti. To znamená, že každý měsíc by společnost Keramika Soukup, a. s. ušetřila své peníze v rámci kurzového přepočtu. Celkově to činilo 2 487 965 Kč, nejvíce v měsíci dubnu firma uspořila 292 345 Kč a nejméně v prosinci, kdy ušetřená hodnota byla jen 81 780 Kč.

Tab. č. 22: Kurzový výsledek v roce 2009 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím forwardu
-743 854	2 487 965

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2009 by bylo pro společnost Keramika Soukup, a. s. rozhodně výhodnější forwardové zajištění využít. Kurzový výsledek v případě, že se společnost nijak proti kurzového riziku nezajišťuje, činí ztrátu 743 854 Kč, ovšem s využitím forwardu dosáhne kurzového zisku ve výši 2 487 965 Kč.

7.2. Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2010

V následující tabulce č. 23 jsou uvedeny výpočty pro každý měsíc roku 2010. U každého měsíce je nejdříve uveden EUR/CZK kurz v den splatnosti, což je poslední den v měsíci. Následuje přepočtení na hodnotu v CZK ve variantě bez využití forwardu. Poté je uveden forwardový kurz hodnota CZK ve variantě, kdy společnost využila

forwardový obchod. Předposledním sloupečkem je zhodnocení, zda firma dosáhla kladného či záporného výsledku s využitím forwardu oproti variantě bez zajištění.

Tab. č. 23: Využití forwardu v roce 2010

Měsíc	EUR/CZK kurz v den splatnosti	CZK hodnota bez forwardu	Forwardový EUR/CZK kurz	CZK hodnota s forwardem	Potenciální kurzový zisk/ztráta v CZK	Objem EUR
Leden	26,230	11541200	25,597	11262460	278740	440 000
Únor	25,965	13242150	25,4205	12964455	277695	510 000
Březen	25,445	12722500	24,9305	12465250	257250	500 000
Duben	25,575	9207000	25,052	9018720	188280	360 000
Květen	25,780	9023000	24,971	8739850	283150	350 000
Červen	25,695	14646150	25,1715	14347755	298395	570 000
Červenec	24,790	13634500	24,24648	13335564	298936	550 000
Srpen	24,850	13667500	24,31148	13371314	296186	550 000
Září	24,610	10828400	24,10648	10606851	221549	440 000
Říjen	24,605	10826200	25,557	11245080	-418880	440 000
Listopad	24,915	9218550	24,388	9023560	194990	370 000
Prosinec	25,060	5012000	24,513	4902600	109400	200 000

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Ve všech měsících roku 2010 kromě října byl sjednaný forwardový kurz nižší než by byl aktuální kurz EUR/CZK v den splatnosti. To znamená, že v tyto měsíce společnost Keramika Soukup, a. s. ušetřila své peníze. Celkově to činilo 2 285 691 Kč, nejvíce v měsíci červenci firma uspořila 298 936 Kč a nejméně v prosinci, kdy ušetřená hodnota byla jen 109 400 Kč. Pouze v měsíci říjnu by sjednaný forwardový kurz vyšší než by byl aktuální kurz, který by firma použila v případě nezajištění a společnosti by tak v tomto měsíci vznikla kurzová ztráta ve výši 418 880 Kč.

Tab. č. 24: Kurzový výsledek v roce 2010 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím forwardu
994 630	2 285 691

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2010 by společností Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v obou variantách. Ve variantě bez jakéhokoliv zajištění by kurzový zisk byl ve výši

994 630 Kč, ovšem s využitím forwardového zajištění by kurzový zisk byl ve výši dokonce 2 285 691 Kč.

7.3. Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2011

V následující tabulce č. 25 jsou uvedeny výpočty pro každý měsíc roku 2011. U každého měsíce je nejdříve uveden EUR/CZK kurz v den splatnosti, což je poslední den v měsíci. Následuje přepočet na hodnotu v CZK ve variantě bez využití forwardu. Poté je uveden forwardový kurz hodnota CZK ve variantě, kdy společnost využila forwardový obchod. Předposledním sloupečkem je zhodnocení, zda firma dosáhla kladného či záporného výsledku s využitím forwardu oproti variantě bez zajištění.

Tab. č. 25: Využití forwardu v roce 2011

Měsíc	EUR/CZK kurz v den splatnosti	CZK hodnota bez forwardu	Forwardový EUR/CZK kurz	CZK hodnota s forwardem	Potenciální kurzový zisk/ztráta v CZK	Objem EUR
Leden	24,230	10661200	23,683	10420326	240874	440 000
Únor	23,350	12609000	23,80856	12856622	-247622	540 000
Březen	24,540	10797600	23,97556	10549246	248354	440 000
Duben	24,210	6778800	23,59768	6607350	171450	280 000
Květen	24,540	9816000	23,96168	9584672	231328	400 000
Červen	24,345	8764200	23,72368	8540525	223675	360 000
Červenec	24,190	10159800	23,64595	9931299	228501	420 000
Srpen	24,110	11331700	23,50995	11049677	282024	470 000
Září	24,755	13120150	24,12595	12786754	333397	530 000
Říjen	24,800	12400000	24,28687	12143435	256565	500 000
Listopad	25,320	8608800	24,64087	8377896	230904	340 000
Prosinec	25,800	5934000	25,13887	5781940	152060	230 000

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Ve všech měsících roku 2011 kromě února byl sjednaný forwardový kurz nižší než byl aktuální kurz EUR/CZK v den splatnosti. To znamená, že v těchto 11 měsících společnost Keramika Soukup, a. s. uspořila své finanční prostředky. Celkově to činilo 2 351 508 Kč, nejvíce v měsíci září firma uspořila 333 397 Kč a nejméně v prosinci, kdy ušetřená hodnota byla jen 152 060 Kč. Pouze v únoru by sjednaný forwardový kurz

vyšší než by byl aktuální kurz, který by firma použila v případě nezajištění a společnosti by tak v tomto měsíci vznikla kurzová ztráta ve výši 247 622 Kč.

Tab. č. 26: Kurzový výsledek v roce 2011 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím forwardu
-1 329 232	2 351 508

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2011 by společnosti Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v případě využití forwardu, a to ve výši 2 351 508 Kč. V opačném případě, tedy bez zajištění by bylo dosaženo ztráty 1329 232 Kč.

7.4. Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2012

V následující tabulce č. 27 jsou uvedeny výpočty pro každý měsíc roku 2012. U každého měsíce je nejdříve uveden EUR/CZK kurz v den splatnosti, což je poslední den v měsíci. Následuje přepočtení na hodnotu v CZK ve variantě bez využití forwardu. Poté je uveden forwardový kurz hodnota CZK ve variantě, kdy společnost využila forwardový obchod. Předposledním sloupečkem je zhodnocení, zda firma dosáhla kladného či záporného výsledku s využitím forwardu oproti variantě bez zajištění.

Tab. č. 27: Využití forwardu v roce 2012

Měsíc	EUR/CZK kurz v den splatnosti	CZK hodnota bez forwardu	Forwardový výsledek EUR/CZK kurz	CZK hodnota s forwardem	Potenciální kurzový zisk/ztráta v CZK	Objem EUR
Leden	25,185	9570300	24,672	9375265	195035	380 000
Únor	24,900	10707000	24,36875	10478563	228438	430 000
Březen	24,730	11128500	24,33775	10951988	176513	450 000
Duben	24,865	8951400	24,35299	8767076	184324	360 000
Květen	25,695	8736300	25,22499	8576497	159803	340 000
Červen	25,640	8461200	24,97699	8242407	218793	330 000
Červenec	25,255	12374950	24,73248	12118915	256035	490 000
Srpen	24,840	11178000	24,36948	10966266	211734	450 000
Září	24,865	7956800	24,54248	7853594	103206	320 000
Říjen	25,025	9759750	24,54257	9571602	188148	390 000
Listopad	25,260	9093600	24,65657	8876365	217235	360 000
Prosinec	24,140	6035000	24,61357	6153393	-118393	250 000

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V prvních 11 měsících roku 2012 byl sjednaný forwardový kurz nižší než by byl aktuální kurz EUR/CZK v den splatnosti. To znamená, že každý měsíc společnost Keramika Soukup, a. s. ušetřila své peníze, nejvíce v měsíci červenci firma uspořila 256 035 Kč a nejméně v září, kdy ušetřená hodnota byla jen 103 206 Kč. Celkově to činilo 2 487 965 Kč. V posledním měsíci roku 2012 byl sjednaný forwardový kurz vyšší než aktuální kurz k 31. prosinci 2012 a kurzovým výsledkem byla ztráta ve výši 118 393 Kč. Celkový kurzový výsledek se zajištěním prostřednictvím forwardu je 2 020 871 Kč.

Tab. č. 28: Kurzový výsledek v roce 2012 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím forwardu
97 480	2 020 871

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2012 by společnosti Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v obou variantách. Ve variantě bez jakéhokoliv zajištění by kurzový zisk byl ve výši 97 480 Kč, ovšem s využitím forwardového zajištění by kurzový zisk byl ve výši dokonce 2 020 871 Kč.

7.5. Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2013

V následující tabulce č. 29 jsou uvedeny výpočty pro každý měsíc roku 2013. U každého měsíce je nejdříve uveden EUR/CZK kurz v den splatnosti, což je poslední den v měsíci. Následuje přepočítání na hodnotu v CZK ve variantě bez využití forwardu. Poté je uveden forwardový kurz hodnota CZK ve variantě, kdy společnost využila forwardový obchod. Předposledním sloupečkem je zhodnocení, zda firma dosáhla kladného či záporného výsledku s využitím forwardu oproti variantě bez zajištění.

Tab. č. 29: Využití forwardu v roce 2013

Měsíc	EUR/CZK kurz v den splatnosti	CZK hodnota bez forwardu	Forwardový kurz	CZK hodnota s forwardem	Potenciální kurzový zisk/ztráta v CZK	Objem EUR
Leden	25,620	8198400	25,100	8032122	166278	320 000
Únor	25,635	12048450	25,10338	11798589	249861	470 000
Březen	25,735	13124850	25,13738	12820064	304786	510 000
Duben	25,795	9286200	25,17131	9061672	224528	360 000
Květen	25,710	205680	25,10931	200874,5	4806	8 000
Červen	25,950	9861000	25,31731	9620578	240422	380 000
Červenec	25,860	8016600	25,31378	7847272	169328	310 000
Srpen	25,680	10272000	25,17978	10071912	200088	400 000
Září	25,735	10294000	25,13578	10054312	239688	400 000
Říjen	25,720	7201600	25,15012	7042034	159566	280 000
Listopad	27,390	8764800	26,75912	8562918	201882	320 000
Prosinec	27,425	6582000	26,76112	6422669	159331	240 000

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

Ve všech měsících roku 2013 byl sjednaný forwardový kurz nižší než by byl aktuální kurz EUR/CZK v den splatnosti. To znamená, že ve všech měsících tohoto roku společnost Keramika Soukup, a. s. uspořila své finanční prostředky. Celkově to činilo 2 320 566 Kč, nejvíce v měsíci březnu, kdy firma uspořila 304 786 Kč a nejméně v prosinci, kdy ušetřená hodnota byla jen 4 806 Kč.

Tab. č. 30: Kurzový výsledek v roce 2013 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím forwardu
- 2 399 794	2 320 566

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2013 by společnosti Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v případě využití forwardu, a to ve výši 2 320 566 Kč. V opačném případě, tedy bez zajištění by bylo dosaženo ztráty 2 399 794 Kč.

7.6. Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2014

V následující tabulce č. 31 jsou uvedeny výpočty pro každý měsíc roku 2014. U každého měsíce je nejdříve uveden EUR/CZK kurz v den splatnosti, což je poslední

den v měsíci. Následuje přepočítání na hodnotu v CZK ve variantě bez využití forwardu. Poté je uveden forwardový kurz hodnota CZK ve variantě, kdy společnost využila forwardový obchod. Předposledním sloupečkem je zhodnocení, zda firma dosáhla kladného či záporného výsledku s využitím forwardu oproti variantě bez zajištění.

Tab. č. 31: Využití forwardu v roce 2014

Měsíc	EUR/CZK kurz v den splatnosti	CZK hodnota bez forwardu	Forwardový kurz EUR/CZK	CZK hodnota s forwardem	Potenciální kurzový zisk/ztráta v CZK	Objem EUR
Leden	27,500	10450000	27,466	10437221	12779	380 000
Únor	27,340	13123200	27,42537	13164178	-40978	480 000
Březen	27,440	14268800	27,37637	14235712	33088	520 000
Duben	27,455	9334700	27,43218	9326941	7759	340 000
Květen	27,470	9614500	27,42218	9597763	16737	350 000
Červen	27,450	15646500	27,43318	15636913	9587	570 000
Červenec	27,570	12957900	27,44819	12900649	57251	470 000
Srpen	27,725	16357750	27,80719	16406242	-48492	590 000
Září	27,500	11000000	27,58919	11035676	-35676	400 000
Říjen	27,770	12218800	27,53816	12116790	102010	440 000
Listopad	27,655	10232350	27,62416	10220939	11411	370 000
Prosinec	27,725	5822250	27,59216	5794354	27896	210 000

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2014 by společnost Keramika Soukup, a. s. při zajištění forwardem dosáhla v devíti měsících kurzového zisku a jen ve třech měsících kurzové ztráty. Nejvyššího zisku společnost dosáhla v říjnu, a to 102 010 Kč, nejnižšího zisku bylo naopak dosaženo v dubnu ve výši 7 759 Kč. Nejvyšší ztráty by bylo dosaženo v srpnu, a to 48 492 Kč.

Tab. č. 32: Kurzový výsledek v roce 2014 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím forwardu
-509 156	153 372

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2014 by společnosti Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v případě využití forwardu, a to ve výši 153 372 Kč. V opačném případě, tedy bez zajištění by bylo dosaženo ztráty 509 156 Kč.

7.7. Analýza vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu roku 2015

V následující tabulce č. 33 jsou uvedeny výpočty pro každý měsíc roku 2015. U každého měsíce je nejdříve uveden EUR/CZK kurz v den splatnosti, což je poslední den v měsíci. Následuje přepočet na hodnotu v CZK ve variantě bez využití forwardu. Poté je uveden forwardový kurz hodnota CZK ve variantě, kdy společnost využila forwardový obchod. Předposledním sloupečkem je zhodnocení, zda firma dosáhla kladného či záporného výsledku s využitím forwardu oproti variantě bez zajištění.

Tab. č. 33: Využití forwardu v roce 2015

Měsíc	EUR/CZK kurz v den splatnosti	CZK hodnota bez forwardu	Forwardový EUR/CZK kurz	CZK hodnota s forwardem	Potenciální kurzový zisk/ztráta v CZK	Objem EUR
Leden	27,795	9728250	27,887	9760482	-32232	350 000
Únor	27,430	12343500	27,60009	12420041	-76541	450 000
Březen	27,530	12388500	27,37109	12316991	71509	450 000
Duben	27,430	9874800	27,43824	9877766	-2966	360 000
Květen	27,410	8497100	27,39124	8491284	5816	310 000
Červen	27,245	9535750	27,30124	9555434	-19684	350 000
Červenec	27,030	12704100	27,04246	12709956	-5856	470 000
Srpen	27,030	12163500	26,99246	12146607	16893	450 000
Září	27,180	8697600	27,03346	8650707	46893	320 000
Říjen	27,090	10023300	27,09256	10024247	-947	370 000
Listopad	27,030	9190200	27,02956	9190050	150	340 000
Prosinec	27,025	5945500	27,01556	5943423	2077	220 000

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2015 bylo dosaženo shodně v 6 měsících roku kurzového zisku a v 6 měsících kurzové ztráty. Celkový kurzový výsledek byl 5 111 Kč. Nejvyšší ztráty bylo dosaženo v únoru, kdy činila 76 541 Kč, nejnižší ztráta 947 Kč byla v říjnu. Naopak nejnižší kurzový zisk byl v listopadu 150 Kč a nejvyšší v březnu 71 509 Kč.

Tab. č. 34: Kurzový výsledek v roce 2015 (v Kč)

Bez zajištění	S využitím forwardu
341 495	5 111

Zdroj: Vlastní zpracování, 2016

V roce 2015 by společností Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v obou variantách. Ve variantě bez jakéhokoliv zajištění by kurzový zisk byl ve výši 341 495 Kč, s využitím forwardového zajištění by kurzový zisk byl jen ve výši 5 111 Kč.

7.8. Zhodnocení analýzy vývoje kurzového výsledku s využitím forwardu

V roce 2009 by bylo pro společnost Keramika Soukup, a. s. rozhodně výhodnější forwardové zajištění využít. Kurzový výsledek, v případě, že se společnost nijak proti kurzového riziku nezajišťuje, činí ztrátu 743 854 Kč, ovšem s využitím forwardu dosáhne kurzového zisku ve výši 2 487 965 Kč.

V roce 2010 by společností Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisky v obou variantách. Ve variantě bez jakéhokoliv zajištění by kurzový zisk byl ve výši 994 630 Kč, ovšem s využitím forwardového zajištění by kurzový zisk byl ve výši dokonce 2 285 691 Kč.

V roce 2011 by společností Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v případě využití forwardu, a to ve výši 2 351 508 Kč. V opačném případě, tedy bez zajištění by bylo dosaženo ztráty 1329 232 Kč.

V roce 2012 by společností Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v obou variantách. Ve variantě bez jakéhokoliv zajištění by kurzový zisk byl ve výši 97 480 Kč, ovšem s využitím forwardového zajištění by kurzový zisk byl ve výši dokonce 2 020 871 Kč.

V roce 2013 by společností Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v případě využití forwardu, a to ve výši 2 020 871 Kč. V opačném případě, tedy bez zajištění by bylo dosaženo ztráty 2 399 794 Kč.

V roce 2014 by společností Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v případě využití forwardu, a to ve 153 372 Kč. V opačném případě, tedy bez zajištění by bylo dosaženo ztráty 509 156 Kč.

V roce 2015 by společností Keramika Soukup, a.s. dosáhla kurzového zisku v obou variantách. Ve variantě bez jakéhokoliv zajištění by kurzový zisk byl ve výši 341 495 Kč, s využitím forwardového zajištění by kurzový zisk byl jen ve výši 5 111 Kč.

Společnost Keramika Soukup, a. s. by dosáhla v roce 2015 bez jakéhokoli zajištění kurzového zisku ve výši 341 494,8 Kč, kdežto při využití forwardu by dosáhla kurzové zisku ve výši 11 625 083 Kč.

8. Závěrečné zhodnocení a poznatky

Diplomová práce na téma „*Řízení kurzového rizika – Keramika Soukup, a. s.*“ byla zaměřena na návrh optimálního řešení řízení kurzového rizika při mezinárodních obchodech, které společnost realizuje. Na základě stanoveného cíle byly shromážděny teoretické poznatky z této oblasti a vybrané poznatky byly následně aplikovány na reálný podnik.

Teoretická část práce byla rozčleněna do tří kapitol, které v logické návaznosti charakterizovaly riziko jako takové, následovala specifikace rizika kurzového, rozebrání způsobů řízení kurzového rizika prostřednictvím finančních derivátů a závěr teoretické části byl věnován metodám sloužícím pro predikci měnových kurzů.

V praktické části byla nejdříve provedena analýza řízení kurzového rizika v letech 2009 až 2015. Kurzový zisk nebo kurzová ztráta byla určena pro každý měsíc těchto let na základě interních podkladů poskytnutých společností Keramika Soukup, a. s. Na základě těchto údajů byl vyčíslen celkový kurzový výsledek za celý rok. Tato analýza byla doplněna grafy vývoje měnového kurzu za analyzované období. Následně byl zjišťován kurzový výsledek společnosti Keramika Soukup, a. s. za předpokladu, že by společnost k zajištění rizika využívala call opce od Komerční banky, a. s. V analyzovaných letech byl tedy zjišťován kurzový výsledek při nákupu požadovaného objemu eur s využitím call opce v trvání vždy 1 měsíce. Na konci tohoto období se společnost, na základě kurzů sjednaných k 1. dni měsíce a aktuálnímu kurzu rozhodla, zda opci využije či nikoliv. V případě, že opce nebyla využita, byla ztrátou sjednaná opční prémie. Další částí praktické části této práce byla analýza vývoje kurzového výsledku v případě, že by společnost využívala zajištění prostřednictvím forwardů. V každém měsíci analyzovaných let byl uveden EUR/CZK kurz v den splatnosti, přepočet na hodnotu v CZK ve variantě bez využití forwardu, forwardový kurz a hodnota CZK ve variantě, kdy by společnost forwardy využila. Následně byl vyčíslen kladný či záporný výsledek varianty s využitím forwardu oproti variantě bez zajištění.

Na následujících řádcích bude shrnuta celá problematika řízení kurzového rizika ve společnosti Keramika Soukup, a. s. Jelikož nikdy není stabilita kurzu jistá na určité budoucí období, je nutností kurzové riziko nějakým způsobem řídit a pokusit se eliminovat negativní kurzové dopady.

Z analýzy roku 2009 vyplývá, že při stávajícím přístupu k řízení kurzového rizika, kdy toto riziko není nijak ošetřeno, společnost dosáhla kurzové ztráty ve výši 743 854 Kč. Ovšem pokud by společnost využívala k zajištění kurzového rizika call opce od Komerční banky, a. s. dosáhla by ztráty mnohem nižší, a to ve výši 31 607 Kč. A v případě využití forwardů by byl kurzový výsledek zisk ve výši 2 487 965 Kč. Po této analýze bych společnosti v tomto roce doporučila jednoznačně zajištění prostřednictvím forwardu.

V roce 2010 dosáhla společnost bez zajištění kurzového rizika kurzového zisku ve výši 994 631 Kč. Ovšem pokud by společnost využila k zajištění rizika opci, byl by její kurzový výsledek ztráta ve výši 49 075 Kč a při využití forwardu byl kurzový výsledek zisk ve výši 2 285 691 Kč. Z tohoto zjištění vyplývá moje doporučení, že v tomto roce by pro společnost bylo výhodné využít kurzové zajištění prostřednictvím forwardu.

V roce 2011 byla stanovena stejná situace jako v předchozích dvou letech, což znamená, že pro společnost by bylo nejvýhodnější řízení kurzového rizika s využitím forwardu. Ztráta při využití opce by činila 462 743 Kč oproti ztrátě 1 329 232 Kč, které by bylo dosaženo při obchodování bez zajištění. Při využití forwardu je kurzovým výsledkem zisk ve výši 2 351 508 Kč.

V roce 2012 bylo dosaženo bez zajištění kurzového rizika zisku ve výši 97 480 Kč. Kdyby společnost v tomto roce přistoupila k využití call opce od Komerční banky, a. s., dosáhla by kurzové ztráty ve výši 354 851 Kč a při využití forwardu by byl výsledkem zisk ve výši 2 020 871 Kč. V tomto roce bych opět doporučila zajištění prostřednictvím forwardu.

V roce 2013 by bylo dosaženo kurzové ztráty jak při využití opcí, tak i ve variantě bez zajištění kurzového rizika. V případě, že by společnost využila zajištění prostřednictvím opce, dosáhla by ztráty ve výši 119 931 Kč, ovšem bez zajištění by ztráta dosáhla neuvěřitelných 2 399 794 Kč. Při využití zajištění prostřednictvím forwardu by byl výsledkem zisk ve výši 2 320 566 Kč. To znamená, že v tomto roce bych využití opcí pro zajištění kurzového rizika jednoznačně doporučila.

Z analýzy roku 2014 vyplývá, že při stávajícím přístupu k řízení kurzového rizika, kdy toto riziko není nijak ošetřeno, společnost dosáhla kurzové ztráty ve výši 509 156 Kč. Ovšem pokud by společnost využívala k zajištění kurzového rizika call opce od Komerční banky, a. s. dosáhla by ztráty nižší, a to ve výši 380 182 Kč. A v případě využití forwardů by byl kurzový výsledek zisk ve výši 153 372 Kč. Po této analýze bych společnosti v roce 2014 doporučila jednoznačně zajištění prostřednictvím forwardu.

V roce 2015 dosáhla společnost bez zajištění kurzového rizika kurzového zisku ve výši 341 495 Kč. Ovšem pokud by společnost využila k zajištění rizika opci, byl by její kurzový výsledek ztráta ve výši 309 374 Kč a při využití forwardu byl kurzový výsledek zisk ve výši 5 111 Kč. Z tohoto zjištění vyplývá moje doporučení, že v tomto roce by pro společnost bylo výhodné využít kurzové zajištění prostřednictvím forwardu.

Z analyzovaných let by bylo pro společnost Keramika Soukup, a. s. nejvýhodnější zajištění kurzového rizika pomocí forwardu ve všech analyzovaných letech. Vzhledem k tomu, že predikce vývoje měnových kurzů je velice obtížná disciplína a spoléhání se na příznivý vývoj aktuálních kurzů, které jsou pro přepočty využívány, je metodou velice nespolehlivou, doporučila bych společnosti Keramika Soukup, a. s., aby do svého řízení zařadila také řízení kurzového rizika. Věřím, že v současné době by řízení kurzového rizika mělo být neopomenutelnou součástí managementu každé větší společnosti. Je nutné si uvědomit sílu konkurence a sledovat nejnovější trendy, aby si společnost udržela stabilní postavení na trhu a efektivně využívala svůj potenciál.

Do budoucích let bych společnosti Keramika Soukup, a. s. doporučila následující systém řízení kurzového rizika. Zaprvé bych doporučila vzhledem k objemu prováděných plateb v zahraniční měně přijmout a vyškolit pracovníka, který bude následně zodpovědný za řízení kurzového rizika a snižování negativních dopadů na výsledky společnosti na základě monitorování výhodnosti aktuálních směnných kurzů. Tento pracovník by měl také optimalizovat splatnost závazků tak, aby napomohla k eliminaci kurzového rizika. Dalším velmi přínosným způsobem řízení kurzového rizika by jistě bylo využití staticko-matematických metod, které zmiňuji v teoretické části předložené práce. Technická analýza využívá sloupcové grafy zachycující nejvyšší a nejnižší kurzy dne a kurz uzavírací, na základě těchto grafů lze tedy konstruovat následně základní trendové linie.

Vzhledem ke zjištěným výsledkům z minulých období bych samozřejmě doporučila také zajištění prostřednictvím finančních derivátů, a to zejména forwardů, u kterých vycházel po srovnání s ostatními způsoby zajištění kurzového rizika téměř ve všech analyzovaných letech nejlepší výsledek.

Při volbě strategie řízení kurzového rizika je samozřejmě velmi důležité přihlédnout k hlavním faktorům, které na změny působí. Důležitým faktorem je jednak objem transakcí, které jsou prováděny v cizí měně, ale také očekávaný vývoj ekonomické situace. Pro společnost Keramika Soukup, a. s. by bylo dle mého mínění velmi přínosné efektivně řídit kurzové riziko a jistě by to přispělo efektivnějšímu řízení peněžních toků a napomohlo k udržení či dokonce ke zlepšení konkurenčního postavení podniku.

Seznam tabulek

Tab. č. 1: Členění podnikatelského rizika.....	10
Tab. č. 2: Vliv změny promptního kurzu na postavení účastníků forwardového obchodu	14
Tab. č. 3: Porovnání jednotlivých termínových obchodů.....	23
Tab. č. 4: Ukazatele likvidity.....	35
Tab. č. 5: Ukazatele aktivity	37
Tab. č. 6: Ukazatele zadluženosti	38
Tab. č. 7 : Využití měnové opce v roce 2009	53
Tab. č. 8 : Kurzový výsledek v roce 2009 (v Kč).....	53
Tab. č. 9: Využití měnové opce v roce 2010	54
Tab. č. 10: Kurzový výsledek v roce 2010 (v Kč).....	54
Tab. č. 11: Využití měnové opce v roce 2011	55
Tab. č. 12: Kurzový výsledek v roce 2011 (v Kč).....	56
Tab. č. 13: Využití měnové opce v roce 2012	56
Tab. č. 14: Kurzový výsledek v roce 2012 (v Kč).....	57
Tab. č. 15: Využití měnové opce v roce 2013	57
Tab. č. 16: Kurzový výsledek v roce 2013 (v Kč).....	58
Tab. č. 17: Využití měnové opce v roce 2014	58
Tab. č. 18: Kurzový výsledek v roce 2014 (v Kč).....	59
Tab. č. 19: Využití měnové opce v roce 2015	60
Tab. č. 20: Kurzový výsledek v roce 2015 (v Kč).....	60
Tab. č. 21: Využití forwardu v roce 2009.....	63
Tab. č. 22: Kurzový výsledek v roce 2009 (v Kč).....	63
Tab. č. 23: Využití forwardu v roce 2010.....	64
Tab. č. 24: Kurzový výsledek v roce 2010 (v Kč).....	64
Tab. č. 25: Využití forwardu v roce 2011	65
Tab. č. 26: Kurzový výsledek v roce 2011 (v Kč).....	66
Tab. č. 27: Využití forwardu v roce 2012.....	66
Tab. č. 28: Kurzový výsledek v roce 2012 (v Kč).....	67
Tab. č. 29: Využití forwardu v roce 2013.....	68
Tab. č. 30: Kurzový výsledek v roce 2013 (v Kč).....	68
Tab. č. 31: Využití forwardu v roce 2014.....	69
Tab. č. 32: Kurzový výsledek v roce 2014 (v Kč).....	69
Tab. č. 33: Využití forwardu v roce 2015.....	70
Tab. č. 34: Kurzový výsledek v roce 2015 (v Kč).....	70

Seznam obrázků

Obr. č. 1: Vzájemné souvislosti inflace, úrokové míry a kurzu.....	31
Obr. č. 2: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2009	40
Obr. č. 3: Vývoj měnového kurzu v roce 2009.....	41
Obr. č. 4: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2010	42
Obr. č. 5: Vývoj měnového kurzu v roce 2010.....	43
Obr. č. 6 :Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2011	43
Obr. č. 7: Vývoj měnového kurzu v roce 2011	44
Obr. č. 8: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2012	45
Obr. č. 9: Vývoj měnového kurzu v roce 2012.....	46
Obr. č. 10: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2013	46
Obr. č. 11: Vývoj měnového kurzu v roce 2013.....	47
Obr. č. 12: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2014	48
Obr. č. 13: Vývoj měnového kurzu v roce 2014.....	49
Obr. č. 14: Vývoj kurzových zisků a ztrát v roce 2015	49
Obr. č. 15: Vývoj měnového kurzu v roce 2011.....	50

Seznam použitých zkratk

CME	Chicago mercantile exchange
CZK	Koruny české
ČNB	Česká národní banka
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes (zisk před zdaněním a úroky)
EUR	Euro
FRA	Forward Rate Agreement
HDP	Hrubý domácí produkt
LIBOR	London interbank offered rate
MMF	Mezinárodní měnový fond
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj

Seznam použitých zdrojů

ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva; BŮHM, Arnošt; KRČKOVÁ, Martina; SATO, Alexej; ŽABŽA, Josef. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2000, ISBN 80-245-0055-8

DURČÁKOVÁ, Jaroslava; MANDEL, Martin. *Mezinárodní finance 3. rozšířené a doplněné vydání*. Praha: Management Press, s. r. o., 2007, ISBN 978-80-7261-170-6

DVOŘÁK, Petr. *Deriváty*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2006, ISBN 80-245-1033-2

FOTR, Jiří; VACÍK, Emil; SOUČEK, Ivan; ŠPAČEK, Miroslav; HÁJEK, Stanislav. *Tvorba strategie a strategické plánování*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2012, ISBN 978-80-247-3985-4

Historie společnosti. [online] Copyright © 2012 - 2014 Walk.cz [cit. 2014-10-15]. Dostupné z: <http://www.keramikasoukup.cz/o-nas>

JANATKA, František a kolektiv. *Rizika v komerční praxi*. Praha: Wolters Kluwer ČR, a. s., 2011, ISBN 978-80-7357-632-5

JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2004, ISBN 80-247-0769-1

KISLINGEROVÁ, Eva; *Manažerské finance – 3. přepracované a doplněné vydání*. Praha: C. H. Beck, 2010, ISBN 978-80-7400-194-9

KODERA, Jan; MARKOVÁ, Jana. *Devizové obchody*. Brno: Bankovní institut vysoká škola, a. s., 2001, ISBN 80-7265-046-7

KRÁL', Miloš *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: Nakladatelství VOX, 2003, ISBN 80-86324-28-1

VLACHÝ, Jan. *Řízení finančních rizik*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2006, ISBN 80-86754-56-1

Vývoj měnového kurzu v roce 2009. [online] Copyright © 2000 - 2014 [cit. 2014-11-17]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=01.01.2009&do=31.12.2009&T=0>

Vývoj měnového kurzu v roce 2010. [online] Copyright © 2000 - 2014 [cit. 2014-11-17]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=01.01.2010&do=31.12.2010&T=0>

Vývoj měnového kurzu v roce 2011. [online] Copyright © 2000 - 2014 [cit. 2014-11-17]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=03.01.2011&do=30.12.2011&T=0>

Vývoj měnového kurzu v roce 2012. [online] Copyright © 2000 - 2014 [cit. 2014-11-17]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=02.01.2012&do=31.12.2012&T=0>

Vývoj měnového kurzu v roce 2013. [online] Copyright © 2000 - 2014 [cit. 2014-11-17]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=01.01.2013&do=31.12.2013&T=0>

Seznam příloh

Příloha A: Organizační struktura společnosti Keramika Soukup, a. s.

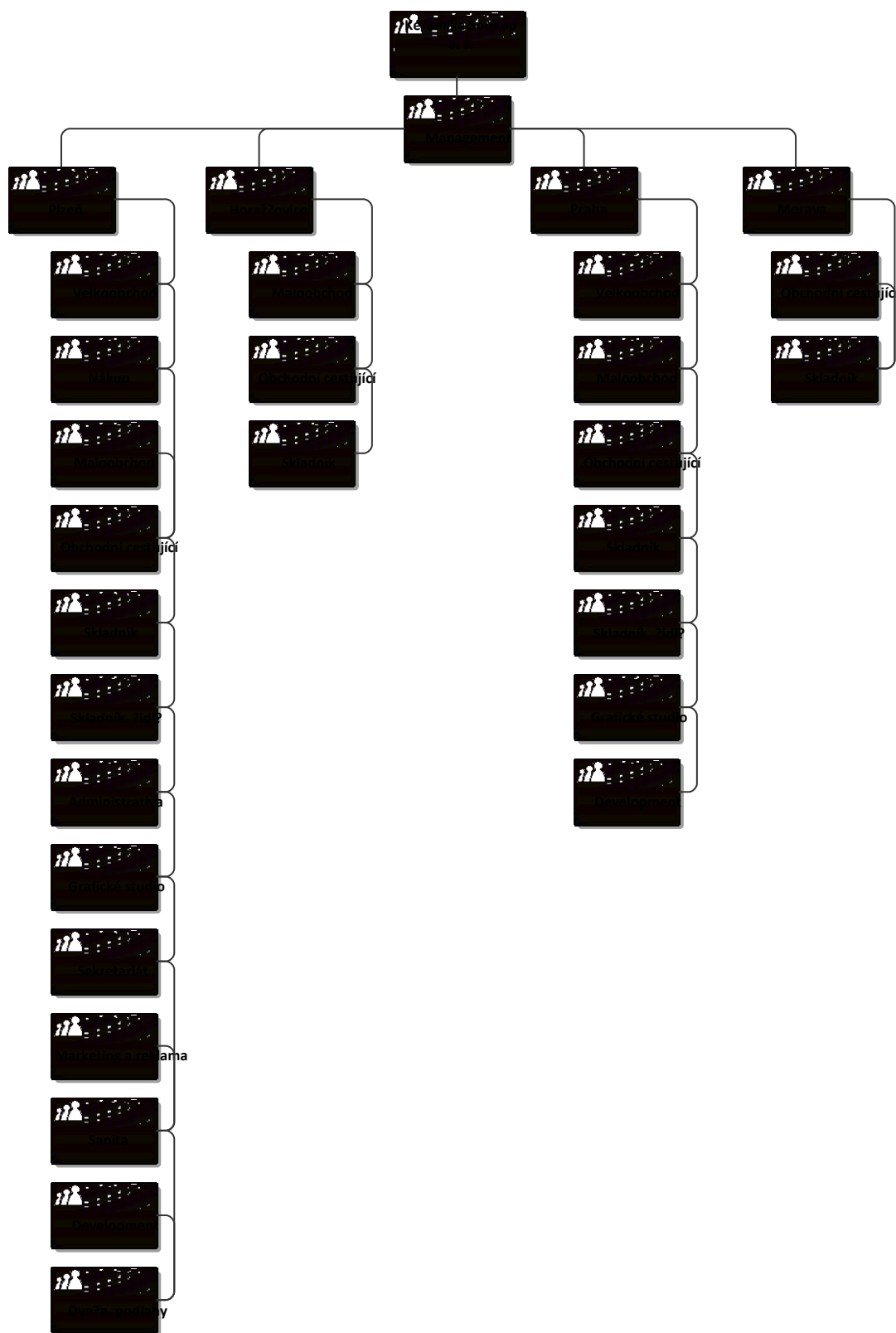
Příloha B: Rozvaha společnosti Keramika Soukup, a. s. za roky 2011 – 2013

Příloha C: Výkaz zisku a ztráty společnosti Keramika Soukup, a. s. za roky 2011 – 2013

Příloha D: Kurzové výsledky Keramiky Soukup, a.s. v letech 2009 až 2015

Příloha E: Kurzové výsledky Keramiky Soukup, a. s. v jednotlivých měsících let 2009 až 2015

Příloha A: Organizační struktura společnosti Keramika Soukup, a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle interních informací společnosti Keramika Soukup, a. s., 2016

Příloha B: Rozvaha společnosti Keramika Soukup, a. s. za roky 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Položka rozvahy				
AKTIVA CELKEM	227 517	239 708	241 187	230 960
Dlouhodobý majetek	82 243	81 731	79 084	81 671
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	263	131	0	362
Software	263	131	0	362
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	81 980	81 600	79 084	81 309
Pozemky	8 706	8 714	8 714	8 714
Stavby	56 661	54 700	52 660	50 621
SMV a soubory movitých věcí	6 644	8 331	7 272	12 283
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	9 109	9 122	9 213	9 213
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	860	733	605	478
Oběžná aktiva	142 849	148 071	146 952	145 907
<i>Zásoby</i>	44 555	52 129	70 452	64 596
Zboží	44 555	52 129	70 452	64 596
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	1 898	1 898	1 898
Odložená daňová pohledávka		1 898	1 898	1 898
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	92 506	91 329	72 172	71 106
Pohledávky z obchodních vztahů	71 898	70 298	65 041	63 923
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	18 093	20 252	6 369	6 579
Stát - daňové pohledávky	1 741	1	13	6
Krátkodobé poskytnuté zálohy	750	699	469	438
Jiné pohledávky	24	79	280	160
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	5 788	2 715	2 430	8 307
Peníze	664	1 749	450	758
Účty v bankách	5 124	966	1 980	7 549
<i>Časové rozlišení</i>	2 425	9 906	15 151	3 382
Náklady příštích období	837	864	1 145	790
Příjmy příštích období	1 588	9 042	14 006	2 592

PASIVA CELKEM	227 517	239 708	241 187	230 960
Vlastní kapitál	135 004	125 870	111 415	82 556
<i>Základní kapitál</i>	10 000	10 000	10 000	10 000
Základní kapitál	10 000	10 000	10 000	10 000
<i>Kapitálové fondy</i>	2 000	2 000	2 000	2 000
Emisní ažio	2 000	2 000	2 000	2 000
<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	2 000	2 000	2 000	2 000
Zákonný rezervní fond, nedělitelný fond	2 000	2 000	2 000	2 000
<i>VH minulých let</i>	124 791	121 004	111 870	97 415
Nerozdělený zisk minulých let	124 791	121 004	111 870	97 415
<i>VH běžného účetního období</i>	-3 787	-9 134	-14 455	-28 859
Cizí zdroje	87 097	110 114	125 636	144 080
<i>Dlouhodobé závazky</i>	1 991	3 058	1 802	5 239
Jiné závazky	1 788	3 058	1 802	5 239
Odložený daňový závazek	203			
<i>Krátkodobé závazky</i>	28 393	54 286	75 365	77 847
Závazky z obchodních vztahů	12 587	41 761	61 726	62 150
Závazky k zaměstnancům	3 754	2 332	2 262	2 005
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 173	1 360	1 416	1 192
Stát - daňové závazky a dotace	5 554	2 252	5 962	5 785
Krátkodobé přijaté zálohy	1 419	2 440	2 198	2 839
Dohadné účty pasivní	3 275	2 724	165	1286
Jiné závazky	631	1 417	1 636	2 590
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	56 713	52 770	48 469	60 994
Bankovní úvěry dlouhodobé	38 690	33 470	28 250	23 030
Krátkodobé bankovní úvěry	18 023	19 300	20 219	37 964
Časové rozlišení	5 416	3 724	4 136	4 324
Výdaje příštích období	5 416	3 499	4 136	4 324
Výnosy příštích období		225		

Příloha C: Výkaz zisku a ztráty společnosti Keramika Soukup, a. s. za roky 2011 - 2013

	2011	2012	2013	2014
Položka výkazu zisku a ztráty				
Tržby za prodej zboží	486 305	478 855	508 857	524 757
Náklady vynaložené na prodané zboží	358 721	365 369	394 200	419 168
Obchodní marže	127 584	113 486	114 657	105 589
Výkony		1 393	1 465	2 084
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb		1 393	1 465	2 084
Výkonnová spotřeba	75 996	68 935	66 771	78 231
Spotřeba materiálu a energie	24 484	18 574	13 184	14 315
Služby	51 512	50 361	53 587	63 916
Přidaná hodnota	51 588	44 551	49 351	29 442
Osobní náklady součet	39 205	50 013	53 075	52 036
Mzdové náklady	37 213	36 807	38 860	38 195
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 621	12 372	13 365	12 897
Sociální náklady	144	834	850	944
Daně a poplatky	598	633	630	496
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4 680	4 751	4 508	4 721
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 229	735	100	766
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 229	735	100	766
Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu	165	0	0	161
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	165			161
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1 440	1 752	-1 425	118
Ostatní provozní výnosy	8 925	5 312	5 531	6 698
Ostatní provozní náklady	5 839	4 083	8 283	5 729
Provozní výsledek hospodaření	42	-9 241	-10 089	-26 355
Náklady z finančního majetku				
Výnosové úroky	302	671	468	224
Nákladové úroky	1 893	1 808	1 602	1 649
Ostatní finanční výnosy	1 721	1 214	583	873
Ostatní finanční náklady	3 759	2 071	3 795	1 952
Finanční výsledek hospodaření	-3 629	-1 994	-4 346	-2 504
Daň z příjmů za běžnou činnost splatná	200	-2 101	0	
odložená	200	-2 101		
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-3 787	-9 134	-14 455	-28 859
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-3 787	-9 134	-14 455	-28 859
Výsledek hospodaření před zdaněním	-3 587	-11 235	-14 455	-28 859

Příloha D: Kurzové výsledky Keramiky Soukup, a.s. v letech 2009 až 2015

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kurzový zisk	2 358 638	1 513 486	479 697	1 207 243	471 326	873 065	660 700
Kurzová ztráta	3 102 492	518 855	1 329 232	1 109 763	2 871 120	1 382 221	319 205
Kurzový výsledek	-743 854,00	994 631	-1 329 232	97 480	-2 399 794	-509 156	341 495

Příloha E: Kurzové výsledky Keramiky Soukup, a. s. v jednotlivých měsících let 2009 až 2015

	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec
Rok 2009												
Kurzový zisk	2696	17108	140245	412808	288611	358637	469479	248719	335427	23208	47871	13828
Kurzová ztráta	676631	1098684	445575	375741	146646	39660	4046	13524	13332	85193	144771	58689
Rok 2010												
Kurzový zisk	12280	39537	140261	225457	34143	10975	163424	478973	155043	232383	20755	256
Kurzová ztráta	90719	22323	366	17631	80149	70660	9435	15603	967	5775	39237	165991
Rok 2011												
Kurzový zisk	70065	82719	47439	32928	34134	67980	14495	91932	8521	3805	12154	13525
Kurzová ztráta	29622	20880	30131	20303	98172	23711	30781	25936	99285	205605	608760	615744
Rok 2012												
Kurzový zisk	13 647	93 881	178 148	123 228	12 314	4 746	7 543	247 626	218 478	83 161	18 934	205 538
Kurzová ztráta	55 640	30 164	27 772	4 569	142 676	330 584	137 517	168 649	3 516	4 262	157 647	46 769
Rok 2013												
Kurzový zisk	197072	1919	22269	23353	14767	14321	12174	12975	39904	64567	35624	32381
Kurzová ztráta	891467	70423	121310	217453	114415	86277	175163	85181	24827	8074	54281	1022251
Rok 2014												
Kurzový zisk	290900	7887	23156	12060	11844	69313	2680	749	3336	94682	30647	325812
Kurzová ztráta	542974	111766	35883	6066	16383	26135	13228	151545	66827	132334	17137	261941
Rok 2015												
Kurzový zisk	1264	26011	65542	72598	52178	73478	149127	100658	72477	25095	8126	14146
Kurzová ztráta	84812	17261	2006	18266	3613	3313	1626	1626	13712	13326	3870	155775

Anotace

HAŠKOVÁ, R. *Řízení kurzového rizika – Keramika Soukup, a. s.* Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická, Západočeská univerzita v Plzni, 59 s., 2014

Klíčová slova: kurzové riziko, zajištění, opce, Keramika Soukup, a. s., kurzový výsledek

Předkládaná diplomová práce je zaměřena na analýzu kurzového rizika. Práce obsahuje nejprve teoretické poznatky týkající se této problematiky a jejich následnou demonstraci na řízení kurzového rizika ve společnosti Keramika Soukup, a. s. prostřednictvím vybrané bankovní instituce. V teoretické části je vysvětlen pojem rizika, rozebrány způsoby řízení kurzového rizika a popsány postupy a metody sloužící pro predikci měnových kurzů. V praktické části práce jsou vyčísleny kurzové výsledky v analyzovaných letech a následná demonstrace kurzových výsledků v případě, že by se společnost zajišťovala proti riziku prostřednictvím opcí nebo forwardů. Na základě získaných poznatků je v poslední části práce navrhnuo optimální řešení pro společnost Keramika Soukup, a. s.

Abstract

HAŠKOVÁ, R. *Exchange rate risk management – Keramika Soukup, a. s.* Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics, The University of West Bohemia, 59 pp., 2014

Key words: exchange rate risk, hedging, option, Keramika Soukup, a. s., exchange rate

The presented diploma thesis is focused on the analysis of exchange rate risk. Firstly, the work contains theoretical knowledge on this issue and their subsequent demonstration of the exchange rate risk management in the company Keramika Soukup, a. s. through specific banking institutions. The theoretical part is the explanation of the risks discussed ways of managing exchange rate risk and describes the procedures and methods used to predict exchange rates. In the practical part of the diploma thesis are quantified exchange results in the analyzed period and the subsequent demonstration of quotations in the event that the company provided against risk through options or forwards. On the basis of acquired information is in the last part suggested an optimal solution for the company Keramika Soukup, a. s.