



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

ŘÍZENÍ KURZOVÉHO RIZIKA PODNIKU

COMPANY RISK MANAGEMENT OF FOREIGN EXCHANGE RATE

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. KLÁRA MITUROVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

prof. Ing. MÁRIA REŽŇÁKOVÁ, CSc.

BRNO 2015

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Miturová Klára, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Řízení kurzového rizika podniku

v anglickém jazyce:

Company Risk Management of Foreign Exchange Rate

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza stávajícího systému řízení kurzového rizika

Návrhy a doporučení k implementaci systému řízení kurzového rizika

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

BRIGHAM, E. F. & M. C. EHRHARDT. Financial management theory and practice. 13. ed. USA: South-Western Cengage Learning, 2011. ISBN 978-1-4390-7810-5.

ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva, Alexej SATO a Josef TAUŠER. Finanční strategie v mezinárodním podnikání. Praha: ASPI, 2007, 317 s. ISBN 978-80-7357-321-8.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KRÁL, Miloš. Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devizových rizik. 1. vyd. Praha: Vox, 2003, 240 s. ISBN 80-86324-28-1.

REŽŇÁKOVÁ, M. a kol. Řízení platební schopnosti podniku. Praha: Grada, 2010. 190 s. ISBN 978-80-247-3441-5.

Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2014/2015.

L.S.

prof. Ing. Vojtěch Koráb, Dr., MBA
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 28.2.2015

ABSTRAKT

Diplomová práca sa v prvej časti venuje teoretickým východiskám medzinárodného podnikania a s tým spojeného kurzového rizika. Praktická časť je zameraná na analýzu súčasnej situácie spoločnosti prostredníctvom analýzy konkurencie, zhodnotenia finančnej situácie a SWOT analýzy. Ucelený prehľad o spoločnosti dopĺňa analýza kurzového rizika. V poslednej časti práce sú navrhnuté konkrétne interné a externé možnosti eliminácie kurzového rizika.

ABSTRACT

In the first part thesis describes theoretical basis about international business and exchange rate risk. The practical part focuses on analysis of the company through analysis of competition, financial analysis and SWOT analysis. Integrated overview is supplemented by exchange rate risk analysis. In the last part of thesis there are specific options of elimination exchange rate risk.

KLÚČOVÉ SLOVÁ

export, riziko, kurzové riziko, mena, menový kurz, zaistenie, finančné deriváty

KEYWORDS

export, risk, exchange rate risk, currency, exchange rate, hedging, financial derivatives

BIBLIOGRAFICKÁ CITÁCIA

MITUROVÁ, K. *Řízení kurzového rizika podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2015. 99 s. Vedúci diplomovej práce prof. Ing. Mária Režňáková, CSs.

ČESTNÉ PREHLÁSENIE

Prehlasujem, že predložená diplomová práca je pôvodná a spracovala som ju samostatne. Prehlasujem, že citácia použitých prameňov je úplná, že som vo svojej práci neporušila autorská práva (v zmysle Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorskom a o právach súvisujúcich s právom autorským).

V Brne dňa 25. mája 2015

.....

Bc. Klára Miturová

POĎAKOVANIE

Rada by som poďakovala vedúcej diplomovej práci pani prof. Ing. Márii Režňákovej, CSc. za trpezlivosť, cenné pripomienky a odbornú pomoc pri vypracovaní práce.

OBSAH

ÚVOD	10
1 CIELE PRÁCE, MÉTÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA	11
1.1 Ciele práce.....	11
1.2 Metódy a postupy spracovania.....	11
2 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ	13
2.1 Medzinárodné podnikanie	13
2.1.1 Formy medzinárodného podnikania	14
2.1.2 Riziká v medzinárodnom podnikaní	17
2.2 Manažment kurzového rizika	20
2.2.1 Menový kurz	20
2.2.2 Kurzové riziko	24
2.2.3 Možnosti riadenia kurzového rizika	25
3 ANALÝZA SÚČASNEJ SITUÁCIE SPOLOČNOSTI.....	38
3.1 Predstavenie spoločnosti Altech s.r.o.....	38
3.1.1 Organizačná štruktúra spoločnosti.....	41
3.2 Informácie o spoločnosti za roky 2008 – 2013	42
3.2.1 Úspešnosť v národných projektoch a hodnotenie spoločnosti.....	45
3.3 Analýza konkurencie.....	45
3.4 Zhodnotenie vývoja majetku a zdrojov financovania	48
3.5 Analýza pomerových ukazovateľov.....	51
3.5.1 Analýza rentability.....	52
3.5.2 Analýza likvidity.....	53
3.5.3 Analýza aktivity	54
3.5.4 Analýza produktivity	56
3.5.5 Analýza nákladovosti.....	57

3.6	SWOT analýza	58
3.7	Kurzové riziko v spoločnosti Alech s.r.o.	59
3.8	Vývoj kurzu českej koruny	59
3.9	Vplyv zmeny kurzu koruny na hospodárenie spoločnosti	61
3.9.1	Závazky voči zahraničným dodávateľom	63
3.9.2	Pohľadávky od zahraničných odberateľov	65
3.9.3	Analýza kurzových ziskov a strát	67
3.9.4	Záverečné zhodnotenie	68
4	NÁVRHY RIADENIA KURZOVÉHO RIZIKA V ALTECH S.R.O.	69
4.1	Interné spôsoby eliminácie kurzového rizika.....	69
4.2	Externé spôsoby eliminácie kurzového rizika.....	78
4.3	Školenie v oblasti kurzového rizika	85
4.3.1	Špecializácia zamestnanca v riadení kurzového rizika.....	85
4.4	Zhrnutie návrhov	86
	ZÁVER	89
	ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV	91
	ZOZNAM TABULIEK	95
	ZOZNAM GRAFOV	96
	ZOZNAM OBRÁZKOV	97
	ZOZNAM SKRATIEK A SYMBOLOV	98
	ZOZNAM PRÍLOH.....	99

ÚVOD

Väčšinu z vonkajších faktorov, ktoré pôsobia na podnikateľské subjekty nevieme ovplyvniť, preto je dôležité ich monitorovať a snažiť sa ich využiť vo svoj prospech. Jedným z týchto faktorov je aj kurzové riziko. Neznalosť efektívneho prístupu k riadeniu kurzového rizika môže mať pre medzinárodnú spoločnosť fatálne následky. Neočakávané výkyvy menového kurzu môžu značne narušiť jej plánované finančné toky a v konečnom dôsledku môže nastať platobná neschopnosť.

Kurzové riziko a jeho vplyv na podnikanie spoločnosti je v súčasnosti veľmi aktuálna téma, o ktorú sa zvýšil záujem najmä po cielenom oslabení českej koruny ČNB. V roku 2013 sa ČNB rozhodla cielene oslabiť českú korunu a zaviazala sa udržiavať kurz koruny voči euru okolo úrovne 27 korún za euro minimálne do roku 2016.

Náplňou tejto diplomovej práce je zobrazenie vplyvu menového kurzu na finančnú situáciu spoločnosti Altech s.r.o. a navrhnutie jeho riadenia a eliminácie. Analyzovaný podnikateľský subjekt sa nezaobrá problematikou kurzového rizika a ani nevyužíva žiadne možnosti na jeho riadenie alebo zaistenie. Na úrovni vedenia podniku ide najmä o nezáujem riešiť túto problematiku a nedostatočnú informovanosť. Nakoľko však spoločnosť exportuje viac než 75 % objemu svojej produkcie a zhruba 20 % dodávateľov tvoria zahraničné podnikateľské subjekty, zaoberanie sa touto témou je viac než potrebné.

1 CIELE PRÁCE, MÉTÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA

1.1 Ciele práce

Hlavným cieľom diplomovej práce je analýza vplyvu zmeny menového kurzu na ekonomické výsledky exportne orientovaného podnikateľského subjektu, posúdenie možností zníženia kurzového rizika a formulácia odporúčaní.

Podstatou diplomovej práce je analyzovanie a zhodnotenie súčasnej finančnej situácie spoločnosti Altech s.r.o., vplyvu zmeny kurzu na jej hospodárenie a navrhnutie vhodných opatrení pre vytvorenie stratégie riadenie kurzového rizika. Predložené odporúčania majú zabrániť kurzovým stratám a viesť k dosiahnutiu kurzových ziskov.

1.2 Metódy a postupy spracovania

Teoretická časť práce je vypracovaná na základe údajov publikovaných v odbornej literatúre.

Praktická časť práce je rozdelená na analytickú a návrhovú. Prvá fáza praktickej časti sa zaoberá prestavením spoločnosti Altech s.r.o. Nosná časť informácií je získaná pomocou rozhovoru s manažmentom spoločnosti a z ich výročných správ. Nasleduje analýza konkurencie pomocou Portrovej analýzy piatich konkurenčných síl, zhodnotenie vývoja majetku a zdrojov jeho financovania. Analýza pomerových ukazovateľov zahŕňa analýzu rentability, likvidity, aktivity, produktivity a nákladovosti. U analýz obratu celkových aktív a doby obratu aktív je použitá metóda komparácie získaných informácií s hlavnými konkurentmi. Ďalšou v poradí je SWOT analýza, ktorá zahŕňa silné a slabé stránky a príležitosti a ohrozenia spoločnosti. Podstatou analýzy vplyvu zmeny kurzu koruny na hospodárenie spoločnosti je analýza zahraničných pohľadávok a záväzkov a kurzových strát a ziskov.

Druhá fáza praktickej časti je zameraná na návrhy riadenia a zníženia kurzového rizika v spoločnosti. Konkrétne ide o interné a externé spôsoby eliminácie kurzového rizika. Záverom práce je zhrnutie navrhnutých riešení.

2 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ

Na podniky v súčasnosti pôsobí oveľa viac faktorov než kedykoľvek predtým. Aby bol podnik úspešný je potrebné sa zameriavať nie len na vnútorné vplyvy, ale taktiež na faktory, ktoré na podnik pôsobia z jeho okolia. Tieto faktory môžu pre podnik znamenať isté ohrozenie, ale taktiež podnikateľskú príležitosť k rozvoju.

2.1 Medzinárodné podnikanie

Pojmy ako nadnárodná korporácia alebo globálna spoločnosť opisujú firmy, ktoré pôsobia v mnohých krajinách integrovaným spôsobom. Skôr než nakupovanie zdrojov a predaj tovaru do zahraničia, investujú nadnárodné firmy v operáciách od ťažby surovín, cez výrobný proces až po distribúciu k zákazníkom po celom svete. V súčasnosti, nadnárodné podnikateľské siete ovládajú a riadia veľký a neustále rastúci podiel na svetových technológiách, marketingu a výrobných zdrojoch.¹

Podnikatelia pôsobiaci na zahraničných trhoch volajú po čo najotvorenejšom prístupe k trhom, na druhej strane využívajú opatrenia svojich vlád, ktoré chránia ich domáci trh. Vplyv globalizácie a prehlbovanie konkurenčných podmienok sťažuje ich pozíciu na trhu. Ak chcú obstať v súťaži, musia venovať dostatočnú pozornosť inováciám, marketingu a stratégii, aby boli schopní dosiahnuť úroveň zahraničných konkurenčných spoločností alebo hľadali možnosti vzájomného prepojenia.

Globálny trh vytvára bohatšiu ponuku pre spotrebiteľa, čo je pozitívum vo vzťahu k miere uspokojovania potrieb. Vytvorenie širšieho tržného priestoru je výhodné pre kapitálovo zdatných zahraničných výrobcov alebo investorov, ktorí získavajú možnosť uplatniť svoje produkty a zhodnotiť voľný kapitál.²

¹ BRIGHAM, E. Financial management theory and practice, s. 692

² DVOŘÁČEK, J. Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí, s. 117

Rozhodnutie o vstupe na zahraničné trhy patrí medzi jedno zo základných strategických rozhodnutí. Toto rozhodnutie zahŕňa výber cieľového trhu, produktu, formy vstupu na trh a stanovenie podnikateľských cieľov.³

Podnikatelia od vstupu na zahraničné trhy očakávajú najmä nasledujúce prínosy:

- rozšírenie trhu, na ktorom spoločnosť pôsobí – potom, čo spoločnosť nasýti domáci trh, nastáva príležitosť preniknúť na zahraničné trhy, kde je často lepší potenciál pre rast,
- nové dodávateľské zdroje – množstvo nadnárodných firiem má dcérske spoločnosti po celom svete z dôvodu ľahšieho prístupu k základným zdrojom potrebným pre podnikanie,
- získanie nových technológií – žiadna krajina vo svete nemá prioritnú výhodu vo všetkých technológiách, takže korporácie hľadajú po celom svete tvorivé nápady a popredné objavy,
- efektívna výroba – firmy z vysoko nákladových krajín presúvajú svoju výrobu do nízko nákladových regiónov,
- vyhnutie sa politickým a regulačným prekážkam – ide napr. o presunutie výskumu a vývoja do krajiny s liberálnejšou politikou,
- diverzifikácia – vytvorenie celosvetovej produkcie a trhu, môže viesť k zmierneniu nepriaznivého dopadu hospodárskych trendov v každej jednotlivéj krajine.⁴

2.1.1 Formy medzinárodného podnikania

Medzinárodné podnikateľské stratégie firiem sú v súčasnosti často ovplyvňované globalizáciou. Kým malé a stredné podniky preferujú podnikanie prostredníctvom vývozných a dovozných operácií, veľké spoločnosti kombinujú množstvo foriem na základe zvolenej stratégie.

³ ČERNOHLÁVKOVÁ, E. *Finanční strategie v medzinárodném podnikání*, s. 13

⁴ BRIGHAM, E. *Financial management theory and practice*, s. 692 - 693

- vývoz a dovoz tovaru a služieb

Predstavuje najjednoduchšiu formu vstupu na zahraničné trhy. Podniky zvyčajne začínajú rozvíjať svoje medzinárodné aktivity prostredníctvom vývozných a dovozných operácií. Pri vývoze môžu využívať množstvo obchodných metód a spolupracovať s rôznymi subjektami na základe zmluvných vzťahov.

- sprostredkovateľské vzťahy

V medzinárodnom podnikaní sa stretávame s radou sprostredkovateľov, ktorí obchodujú vlastným menom, na vlastný účet a riziko. Nakúpia tovar na základe kúpnych zmlúv, potom ho predávajú ďalším odberateľom alebo konečným spotrebiteľom. Ich odmenou je cenová marža, rozdiel medzi nákupnou a predajnou cenou.

- zmluvy o výhradnej distribúcii

Zmluvné zaistenie výhradnej distribúcie je zvyčajne veľmi náročné. Vo všeobecnosti však ide o rámcovú zmluvu so sprostredkovateľom, v ktorej je uvedený záväzok dodávateľa, že určený tovar nebude v danej oblasti dodávať inej osobe než odberateľovi. Dodávky sú potom realizované na základe jednotlivých kúpnych zmlúv.

- komisionárska zmluva

Komisionárska zmluva je upravovaná občianskym zákonníkom. Komisionár sa prostredníctvom nej zaväzuje, že pre komitenta obstará určitú záležitosť na jeho účet vlastným menom. Na druhej strane sa komitent zaväzuje zaplatiť mu odmenu.

- exportná aliancia – združenie vývozcov

Pod pojmom aliancia si môžeme predstaviť združenie firiem z príbuzného oboru, ktorých produkty alebo služby sa navzájom dopĺňajú. Ich cieľom je spoločné presadzovanie a pôsobenie na zahraničných trhoch.

- priamy vývoz

Pri použití priameho vývozu je potrebná dokonalá znalosť obchodnej aj technickej problematiky. Aj z tohto dôvodu sa čistý priamy export používa pri vývoze priemyslových výrobkov, výrobných zariadeniach alebo investičných celkoch. Dodávky

týchto výrobkov sú značne komplikované a vyžadujú bezprostrednú prítomnosť výrobcu na zahraničnom trhu.

- formy prítomnosti podnikov na zahraničných trhoch, ktoré nie sú náročné na kapitálové investície

Ak chce podnik v rámci rozvoja medzinárodných aktivít uplatniť výrobky alebo služby na trhu, ale nechce priamo investovať v zahraničí alebo využiť vývozné operácie, môže zvoliť napr. poskytnutie licencie, franchising alebo zmluvu o riadení.

- licencia

Na zahraničný trh môže podnik vstúpiť predajom práva k využitiu vynálezu, práva k využívaniu ochrannej známky, obchodného mena, priemyselného vzoru atď. Formou licencie sa poskytuje právo k využívaniu alebo nakladaniu s hmotným statkom. Jej účelom nie je vytvoriť hmotný statok, ale stanoviť pravidla k šíreniu.

- franchising

Predstavuje zmluvný vzťah medzi partnermi. Franšízer poskytuje značku a právo používať predmet podnikania. Franšizant, nadobúdateľ frančízy sa zaväzuje, že zaplatí zmluvne stanovenú odmenu a bude dodržiavať obchodnú politiku poskytovateľa.

- zmluva o riadení

Ide o typ zmluvy, ktorej predmetom je poskytnutie riadiacich znalostí a manažérov na určitú dobu. Rovnakým rysom, ako u frančízy, je prenos osvedčenej koncepcie riadenia. Za nehmotný vklad do podnikania je teda považované manažérske know – how.

- zušľacht'ovacie operácie

Ich podstatou je spracovanie alebo prepracovanie surovín, materiálov alebo polotovarov do konečnej podoby výrobku. Zušľacht'ovacie operácie sú z právneho hľadiska zvyčajne posudzované ako zmluva o dielo, v ktorej sa zhotoviteľ zaväzuje na svoj náklad a nebezpečie zrealizovať dielo pre objednávateľa, ktorý sa na druhej strane zaväzuje dielo prevziať a zaplatiť jeho cenu.

- medzinárodná výrobná korporácia

U medzinárodnej výrobnej korporácie je výrobný program rozložený medzi výrobcov z rôznych krajín. Finálny výrobok môže byť potom skompletizovaný jedným alebo viacerými výrobcami.

- kapitálové vstupy podniku na zahraničné trhy

Sú využívané veľkými a finančne silnými firmami, ktoré investujú v krajinách s výhodnými podmienkami pre podnikanie.

- portfóliové investície

Portfóliové investície predstavujú najmä nákup akcií alebo iných cenných papierov.

- priame zahraničné investície

Priame zahraničné investície najčastejšie prebiehajú formou fúzií a akvizícií, zakladaním nových podnikov, ide o tzv. investície na zelenej lúke, formou spoločného podnikania a strategických aliancií.⁵

2.1.2 Riziká v medzinárodnom podnikaní

Pod pojmom riziko je možné si predstaviť také udalosti, z ktorých vyplývajú neisté očakávania. Rizikom sa teda rozumie potenciálna možnosť vzniku situácie, ktorej dôsledkom je finančná strata pre jednu zo zmluvných strán.⁶

Priebeh každého ekonomického procesu je spojený s rizikom, že v dôsledku pôsobenia náhodných faktorov budú skutočne dosiahnuté výsledky odlišné od predpokladaných či pôvodne zamýšľaných.

Pojem riziko je vo všeobecnosti zvyčajne spojovaný s možnými negatívnymi vplyvmi na predpokladané výsledky. Avšak vývoj podmienok pre podnikanie môže v budúcnosti pri podstupovaní niektorých rizík viesť k tomu, že výsledky budú priaznivejšie než

⁵ MACHKOVÁ, H. *Mezinárodní obchodní operace*, s. 13-30

⁶ KRÁL, M. *Devízová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devízových rizik*, s. 17

očkávania. Táto skutočnosť sa vzťahuje najmä k tým rizikám, ktoré súvisia s vývojom tržnej situácie. Ide o riziká pohybu kurzov mien, cien, úrokov a pod. V hodnotovom vyjadrení predstavuje riziko možnosť vzniku straty, ale na druhej strane i možnosť dosiahnutia vyšších výnosov v porovnaní s pôvodným predpokladom.⁷

V medzinárodnom podnikaní je možné podľa príčin vzniku členiť riziká na cenové, odbytové, inflačné, obchodne – politické, politické atď. Podľa procesov je možné delenie na riziká obchodné, úverové, prepravné, investičné atď. Medzi jednotlivými rizikami existujú úzke súvislosti a väzby. Niektoré druhy rizík sa vyskytujú spoločne a vzájomne sa dopĺňajú. Napr. inflačné riziko a riziko zmien vnútornej menovej politiky sú spojené s kurzovým rizikom alebo s rizikom transferu. Z tohto dôvodu je potrebné riziká posudzovať komplexne a brať na vedomie ich súvislosti. Medzi hlavné druhy rizík v medzinárodnom obchode patrí:

- riziko tržné

Vyplýva zo zmeny tržných podmienok. Vývoj na trhu môže spôsobiť, že podnik nedosiahne predpokladaného výsledku a utrpí stratu. Avšak na druhej strane môže nastať aj priaznivejší výsledok oproti predpokladanému.

Zmenu tržnej situácie môže spôsobiť napr. zmena vzťahu ponuky a dopytu po určitom tovare, zmeny vzťahov s dodávateľmi a odberateľmi na základe zmien v ich predajnej alebo nákupnej politike, sezónne výkyvy alebo zmeny technológií.

- riziko teritoriálne

Je spojené s rozhodnutím, na ktorý trh podnik vstúpi. Spoločnosť môže čeliť platobným problémom kvôli politickej udalosti v krajine odberateľa, ale taktiež rôznym administratívnym opatreniam alebo prírodným katastrofám. Túto skupinu rizík je vopred veľmi náročné kvantifikovať.

⁷ ČERNOHLÁVKOVÁ, E. *Finanční strategie v medzinárodním podnikání*, s. 26

- riziko prepravné

Predstavuje nebezpečenstvo, že tovar bude počas transportu odcudzený, zničený, poškodený, prípadne nastane zdržanie dodania. Z tohto dôvodu je nevyhnutné prepravné podmienky zaistiť už v kúpnej zmluve a jasne vymedziť miesto a okamžik prechodu rizika straty alebo poškodenia z predávajúceho na kupujúceho.

- riziko komerčné

Súvisí so spoľahlivosťou obchodného partnera a dodržaním všetkých záväzkov. Odberateľ môže odmietnuť prevziať dovezený tovar, zrušiť objednávku alebo ju modifikovať. Stupeň komerčného rizika sa odvíja najmä od toho, ako dobre poznáme obchodného partnera. Pri jeho výbere je potrebné zväžiť právnu a vlastnícku štruktúru, finančnú situáciu podniku, technické predpoklady pre splnenie záväzku atď. Ďalším dôležitým faktorom je právne zaistenie záväzkového vzťahu.

- riziko kurzové

Ide o riziko vyplývajúce zo zmeny menových kurzov na svetových trhoch. Vplyv tohto rizika na ekonomiku firmy nie je jednostranný. Záleží na smere vývoja domáceho kurzu voči zahraničným menám a na vývoji kurzu zahraničným mien navzájom, taktiež na charaktere hospodárskych väzieb podniku k zahraničiu, na menovej štruktúre pohľadávok a záväzkov atď.

- riziko zodpovednosti

Toto riziko súvisí s ochrannou spotrebiteľa na niektorých vyspelých trhoch. Výrobca je zodpovedný za škody na zdraví alebo majetku, ktoré môžu utrpieť užívatelia závadného výrobku. Preto je pri exporte niektorých výrobkov do vyspelých krajín základným požiadavkám bezpečnosť daného výrobku.⁸

⁸ PEPRNÝ, A. *Mezinárodní obchod*, s. 123-129

2.2 Manažment kurzového rizika

V dnešnej dobe kurzové riziká ohrozujú spoločnosti vo veľkom množstve podôb. Riziká pritom nemusia nutne predstavovať negatívny dopad, na hospodárenie môžu mať aj pozitívny vplyv. Riadenie kurzových rizík spadá do programu riadenia hodnoty spoločnosti. Podstatou je správne pochopenie dopadov všetkých možných opatrení na hospodárenie a konkurenčnú pozíciu firmy na trhu. Je zrejmé, že významná zmena kurzu môže priamo ovplyvniť hodnotu výnosov. Taktiež rovnako pôsobí na faktory rastu, pretože kontinuálne kurzové straty alebo znižovanie marží neumožňujú tvoriť dostatočné zdroje na investície do rozvoja spoločnosti.⁹

2.2.1 Menový kurz

Jílek popisuje menový kurz ako „pomer výmeny dvoch mien (bankového vkladu v jednej mene za bankový vklad v inej mene), tj. cena jednej meny vyjadrená v inej mene.“¹⁰

Menový kurz patrí k jedným z najdôležitejších cien v ekonomike. V porovnaní s inými cenami totiž menový kurz priamo ovplyvňuje všetky ostatné ceny v ekonomike. Z toho vyplýva, že má významný dopad aj na vývoj cenovej hladiny ako celku. Posilňovanie domácej meny zlacňuje dovozy, čiže pôsobí protiinflačne. Naopak, oslabovanie domácej meny zdražuje dovozy a pôsobí pre inflačne.

Prepojenie domácej ekonomiky so zvyškom sveta taktiež vytvára menový kurz, pretože umožňuje porovnávanie domácich a zahraničných ekonomických veličín. Prostredníctvom menového kurzu môžu ekonomické subjekty ľahko zistiť, či sa im konkrétny tovar vyplatí kúpiť doma alebo v zahraničí. Čiže jeho prostredníctvom môžu racionalizovať svoje ekonomické aktivity.¹¹

V dôsledku časového faktoru rozlišujeme na menovom trhu spotový menový trh so spotovým menovým kurzom a derivátový menový trh, ktorý používa forwardový menový kurz.

⁹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*, s. 599-601

¹⁰ JÍLEK, J. *Peníze a měnová politika*, s. 565

¹¹ NEUMANN, P. *Mezinárodní ekonomie*, s. 62

Spotový menový kurz predstavuje kotáciu menového kurzu s vysporiadaním do dvoch dní. Tie sú dostatočne dlhou dobou pre confirmáciu obchodu a pripravenie vysporiadania.

Forwardový menový kurz označuje menový kurz s vysporiadaním, ktoré prevyšuje najbližší možný termín. Berie v úvahu úrokový diferenciál medzi menami a stanovuje sa na základe vzťahu pre úrokovú paritu.

Spotový aj forwardový menový kurz môže byť vyjadrený v priamej alebo nepriamej kotácii. V prípade priamej kotácie je čiastka domácej meny vyjadrená na jednotku cudzej meny. U nepriamej kotácie je tomu naopak. Čiastka cudzej meny sa vyjadruje na jednotku domácej meny.¹²

Druhy menových kurzov:

- zlatý štandard

Tento druh systému menového kurzu v najčistejšej podobe existoval v rokoch 1880 až 1914. Pevné menové kurzy medzi krajinami so zlatým štandardom boli určené pomerom ich mien k určitému objemu zlata. Menový kurz teda závisel na pomere medzi domácou menou a zlatom.

- pevný kurz

Predstavuje režim menového kurzu, kedy je menový kurz udržiavaný centrálnou bankou alebo inou štátnou inštitúciou voči referenčnej mene alebo k určitému košu mien v menovom pásme.

- riadený plávajúci kurz

Menový kurz je ovplyvňovaný intervenciami centrálnej banky alebo inej inštitúcie. Cieľom intervencie je, aby domáca mena nebola príliš slabá alebo silná.

- nezávislý plávajúci kurz

Režim menového kurzu, ktorý je čiastočne ovplyvňovaný intervenciami centrálnej banky alebo inej inštitúcie. Cieľom zásahov nie je dosiahnutie určitého cieľového menového kurzu, ale zníženie jeho volatility.

¹² JÍLEK, J. *Finanční a komoditní deriváty v praxi*, s. 186, 187, 193

- čistý plávajúci kurz

Menový kurz sa odvíja od ponuky a dopytu po danej mene bez zásahov centrálnej banky alebo inej štátnej inštitúcie. Je teda plne závislý na trhu.

- menový výbor

Zobrazuje pevné ukotvenie domácej meny na zahraničnú menu. Ide o silnejšie napojenie než pri pevnom kurze, nakoľko menové pásmo takmer zaniká.¹³

Vývoj menových kurzov:

- Depreciácia – znehodnotenie, znamená pokles menového kurzu jednej krajiny voči kurzu inej krajiny.
- Apreciácia – zhodnotenie, znamená rast menového kurzu jednej krajiny voči inej krajine.
- Devalvácia – znamená zníženie oficiálneho menového kurzu krajiny. Keďže devalvácia zlacňuje vývoz, je ňou možné prispieť k vyššiemu vývozu tovaru, avšak súčasne dochádza k zdraženiu vývozov. Devalvácia predovšetkým zvýhodňuje vývoz tovaru s nízkou pridanou hodnotou.
- Revalvácia – znamená zvýšenie oficiálneho menového kurzu krajiny. Revalvácia meny má opačné účinky než devalvácia.¹⁴

¹³ JÍLEK, J. *Peníze a měnová politika*, s. 591-605

¹⁴ DVOŘÁČEK, J. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*, s. 23

Tab. 1: Vývoj českého menového kurzu voči vybraným svetovým menám (Spracované podľa: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Kurzy devízového trhu. *ČNB.cz* [online]. ©2003 - 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp)

Názov krajiny	Mena	Množstvo	Kurz 2.1.2015	Kurz 2.2.2015	Kurz 2.3.2015	Kurz 2.4.2015
Poľsko	PLN	1	6,434	6,643	6,615	6,783
Slovensko	EUR	1	27,700	27,750	27,490	27,570
USA	dolár	1	23,001	24,537	24,480	25,456
Veľká Británia	libra	1	35,509	36,870	37,670	37,685

Vývoj českého menového kurzu voči euru v priebehu jedného roka



Obr. 1 Vývoj českého menového kurzu voči euru v priebehu jedného roka (Zdroj: KURZYCZ. Graf EUR / Kč, ČNB, grafy kurzů měn. *Kurzy.cz* [online]. ©2000 - 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=07.04.2014&do=07.04.2015&T=0>)

Dôsledky lacnej meny:

- lacná mena znižuje cenu tuzemského tovaru pre iné národy,
- vytvára pracovné príležitosti v exportnej krajine,
- nízka hodnota meny zvyšuje náklady na import, čo následne zvyšuje infláciu,
- vysoké ceny dovozu umožňujú domácim konkurenčným producentom taktiež zvýšiť cenu ich produktov, čo opäť zvyšuje infláciu,
- vládne zásahy, ktoré spôsobujú umelo nízku menu prispievajú k vzniku inflácie. Umelé držanie lacnej meny podporuje export, avšak na úkor prehriatia a nafúknutia ekonomiky,
- ďalšie krajiny, ktorých ekonomika je oslabená v dôsledku neudržania konkurenčného boja proti umelo nízkym cenám, môžu uložiť poplatky alebo iné sankcie krajinám s umelo nízkou menou.

Dôsledky drahej meny:

- inflácia sa drží nízko,
- občania môžu nakupovať dovážaný tovar na domácom trhu za nízke ceny,
- pokles exportu,
- pre domácich producentov vzniká konkurencia v podobe lacného dovozu.¹⁵

2.2.2 Kurzové riziko

Kurzové riziko vyplýva z premenlivosti kurzového vývoja jednotlivých mien. Účastník zahraničných ekonomických vzťahov môže v dôsledku vývoja kurzu mien vydávať alebo inkasovať iné hodnoty oproti pôvodne predpokladaným. Zmeny menového kurzu môžu na dosiahnuté výsledky pôsobiť negatívne aj pozitívne.

Toto riziko sa vo väčšine hospodárskych vzťahoch spája s dobou medzi prijatím hospodárskeho rozhodnutia a jeho peňažným naplnením. V zahraničnom obchode ČR sa často peňažné plnenie uskutočňuje v zahraničnej, spravidla zmeniteľnej mene. Pre podnikateľa je však podstatné, akú sumu získa v domácej mene. Výška tejto čiastky priamo závisí na poklese alebo vzostupe kurzu meny platobnej. Ak sa v období medzi

¹⁵ BRIGHAM, E. *Financial management theory and practice*, s. 698 - 699

kalkuláciou kúpnej ceny a zaplatením za tovar či služby zahraničným odberateľom kurz zmení, môže dovozca alebo vývozca dosiahnuť kurzový zisk alebo utrpieť kurzovú stratu. Menové riziko má v medzinárodnom obchode okrem ovplyvňovania výsledkov jednotlivých obchodných operácií oveľa väčší dopad. Rozsiahlejšie výkyvy menového kurzu významne ovplyvňujú konkurencieschopnosť vývozcov na zahraničných trhoch. Napr. môžu mať za následok, že vývozca nie je schopný cenovo konkurovať domácim výrobcami. Niekedy môže naopak vývoj menového kurzu uľahčiť vstup na určitý trh.¹⁶

2.2.3 Možnosti riadenia kurzového rizika

Pre efektívne riadenie menového rizika platí nasledujúci postup:

- identifikácia rizika
- meranie kurzového rizika
- znalosť vhodnej stratégie
 - konzervatívna
 - agresívna
- disponovanie vhodnými nástrojmi
 - termínové operácie za termínový kurz
 - výmenná operácia za výmenný kurz
 - devízové futures
 - devízové opcie
- správna predikcia budúceho vývoja menového kurzu¹⁷
 - „fundamentálna analýza
 - technická chartrová analýza
 - makroekonomická analýza
 - metóda Random walk
 - teória „bublinového efektu“¹⁸

Jednotlivé etapy budú podrobnejšie popísané v nasledujúcich podkapitolách.

¹⁶ ČERNOHLÁVKOVÁ, E. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*, s. 34,35

¹⁷ KRÁL, M. *Devízová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devízových rizik*, s. 38 - 63

¹⁸ Taktiež, s. 50

2.2.3.1 Identifikácia rizika

Základným krokom je dôkladná analýza podnikových činností z pohľadu expozície voči kurzovému riziku. Predmetom skúmania sú najprv obchodné transakcie, na ktoré má vplyv kurzové riziko priamo a následne sprostredkovane. Vyhodnocuje sa významnosť a pravdepodobnosť vplyvu a overuje sa dopad rizika na tržnú pozíciu spoločnosti vo vzťahu ku konkurencii.

Ďalším nevyhnutným krokom je zabezpečiť, aby pracovníci zapojení do riadenia kurzových rizík rozumeli ich podstate, dôvodu vzniku, vplyvu na hospodárenie firmy a možnostiam zaistenia. Táto informovanosť sa dotýka najmä finančných špecialistov, ale v neposlednej rade tiež obchodných manažérov, nákupcov a vrcholového vedenia. Práve úlohou top manažmentu je stanovenie stratégie riadenia rizika.¹⁹

2.2.3.2 Meranie kurzového rizika

Pomocou metódy Value at Risk je možné kvantifikovať maximálnu možnú stratu z devízovej pozície na určitej úrovni spoľahlivosti počas stanoveného časového obdobia. Podstatou tejto metódy je predpoklad, že zmeny menového kurzu je možné definovať rozdelením pravdepodobnosti. Najčastejšie je využívané normálne rozdelenie. Pre meranie kurzového rizika je hlavné, že normálne rozdelenie určujú dva základné parametre, a to rozptyl a stredná hodnota. Obe základné hodnoty môžeme odvodiť z historického vývoja menového kurzu.²⁰

„Výpočet maximálnej očakávanej straty pre jedno samostatné zahraničné aktívum (pohľadávka) je možné vyjadriť nasledujúcim spôsobom:

$$VaR_{95,T} = FT_f * [E(\Delta F) - \sigma_{\Delta F} * k]$$

¹⁹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*, s. 602

²⁰ BUSINESSINFO. Měření kurzového rizika. *Businessinfo.cz* [online]. ©2009 [cit. 2014-11-17]. Dostupné z <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/mereni-kurzoveho-rizika-7685.html>

kde

- T - obdobie, za ktoré je počítaná očakávaná strata;
- FT_f - výška devízových transakcií vyplývajúcich z držby zahraničného aktíva, vyjadrená v domácej mene;
- $E(\Delta F)$ - priemerná očakávaná percentuálna zmena devízového kurzu za obdobie T ;
- $\sigma_{\Delta f}$ - smerodajná odchýlka zmena devízového kurzu za obdobie T ;
- k - koeficient štatistickej spoľahlivosti odhadu predpokladu normálneho rozdelenia (napr. pre interval spoľahlivosti 95 % sa predpokladá, že 95 % všetkých pozorovaní sa nachádza vo vzdialenosti cca 1,65 smerodajných odchýlok od strednej hodnoty na obe strany).

Maximálnu očakávanú stratu pre jedno samostatné zahraničné pasívum (záväzok) sa potom vypočíta ako:

$$VaR_{95,T} = FT_f * [E(\Delta F) + \sigma_{\Delta F} * k]^{21}$$

V medzinárodnom podnikaní majú firmy často viacero otvorených pozícií v rôznych menách. Na tieto otvorené pozície sa môžeme pozerat' ako na portfólio mien. Celkovú stratu z otvorených pozícií, ktorú očakávame môžeme potom definovať ako maximálnu očakávanú stratu portfólia mien. V prípade výpočtu maximálnej očakávanej straty portfólia mien musíme brať v úvahu, že jednotlivé meny sa vyvíjajú v určitom vzťahu – korelácii.²²

„Smerodajná odchýlka portfólia mien sa potom vypočíta ako:

$$\sigma_P = \sqrt{v^2 * \sigma_{\Delta FX}^2 + (1 - v)^2 * \sigma_{\Delta FY}^2 + 2 * v * (1 - v) * \sigma_{\Delta FX} * \sigma_{\Delta FY} * \rho}$$

²¹ ČIŽINSKÁ in REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*, s. 174

²² BUSINESSINFO. Měření kurzového rizika. *Businessinfo.cz* [online]. 2009 [cit. 2014-11-17]. Dostupné z <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/mereni-kurzoveho-rizika-7685.html>

kde

- v - váha meny X v portfóliu,
- $\sigma_{\Delta F_x}$ - smerodajná odchýlka percentuálnych zmien kurzu meny X,
- $\sigma_{\Delta F_y}$ - smerodajná odchýlka percentuálnych zmien kurzu meny Y,
- ρ - korelačný koeficient percentuálnych zmien kurzu meny X a meny Y.

Priemerná očakávaná percentuálna zmena hodnoty portfólia sa vypočíta nasledujúcim spôsobom:

$$E(p) = v * E(\Delta F_x) + (1 - v) * E(\Delta F_y)$$

kde

- $E(\Delta F_x)$ - očakávaná percentuálna zmena kurzu meny X,
- $E(\Delta F_y)$ - očakávaná percentuálna zmena kurzu meny Y.²³

2.2.3.3 Stratégia riadenia kurzového rizika

Konzervatívna stratégia spočíva v eliminácii rizík a ich dopadu na hospodársky výsledok spoločnosti. Nie je povolené zaujímanie otvorených devízových pozícií. Spoločnosť sa primárne orientuje na svoju produkčnú činnosť a neohrozuje svoju existenciu stratami z otvorených devízových pozícií.

Agresívna stratégia (špekulačná) predstavuje úmyselnú realizáciu otvorených devízových pozícií. Cieľom spoločnosti s takouto stratégiou je dosiahnutie mimoriadneho zisku z devízových operácií.²⁴

²³ ČIŽINSKÁ in REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*, s. 175

²⁴ KRÁL, M. *Devízová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devízových rizik*, s. 38

2.2.3.4 Nástroje riadenia kurzového rizika

Prirodzené zaistenie

Nástroje prirodzeného zaistenia upriamujú pozornosť na podnikové operácie, ktoré sa snažia upraviť, a tým eliminovať expozíciu voči riziku bez vstupu do ďalších zmluvných vzťahov. Ide o úpravu meny prostredníctvom obchodných zmlúv a modifikácia jej finančných aspektov.

Medzi prirodzené zaistenie zaraďujeme:

- zmenu meny v predajných / nákupných zmluvách, t.j. transfer rizika na obchodného partnera v podobe úpravy menových podmienok vo zmluvách so zákazníkmi, dodávateľmi alebo pri uzatváraní nových zmlúv inej mene.
- menové doložky – predstavujú ustanovenia v zmluve, ktoré umožňujú úpravu ceny kontraktu v prípade zmeny kurzu.
- čerpanie úveru v cudzej mene. V súčasnosti nájdeme v produktoch banky úvery nie len v korunách, ale i iných hlavných menách. Banky sú ochotné poskytnúť aj úvery menších objemov a u relatívne malých podnikov
- zmena meny likvidného majetku. Krátkodobý likvidný majetok je možné umiestniť do inštrumentov kapitálového alebo peňažného trhu vo požadovanej cudzej mene.
- zmluvné skrátenie doby splatnosti záväzkov a pohľadávok. Skrátenie doby splatnosti záväzkov je z hľadiska financovania pracovného kapitálu pre podnik nevýhodné. Na druhej strane, so zákazníkmi je náročné dojednať skrátenie doby splatnosti u pohľadávok. Čím kratšie je obdobie medzi vystavením a úhradou faktúry, tým je menšia pravdepodobnosť, že na devízovom trhu nastane výrazný výkyv. Riešenie predstavuje využitie systému skont pre zohľadnenie skrátenie dôb splatností.
- urýchľovanie/oddiaľovanie úhrad záväzkov. Lagging a Leading predstavujú neprediskutované skracovanie alebo predlžovanie dôb splatností. Lagging môže byť využívaný len v prípade plného vedomia o možných dôsledkoch pri nedodržaní termínu splatnosti a rizika penalizácie.

- započítavanie, t.j. netting je príležitosťou skupiny spoločností. Jednotlivé firmy započítavajú svoje pohľadávky a záväzky v cudzej mene s finančným centrom holdingu. Nakoľko ide o proces v rámci jedného zoskupenia, výhodou je úspora na marži, ktorú by firmy pri obdobných obchodoch platili banke ako prípadnému sprostredkovateľovi transakcie.²⁵

Zaistenie pomocou nástrojov finančného trhu

V prípade, že boli vyčerpané všetky možnosti prirodzeného zaistenia, ktoré sú ekonomicky prijateľné, malo by prísť na rad externé zaistenie (hedging), kedy sú využívané dodatočne uzatvorené zmluvy a kontrakty. V tomto prípade zaistenia proti kurzovým rizikám sa využívajú finančné deriváty. Ide o inštrumenty, ktorých hodnota je odvodená od hodnoty primárneho aktíva alebo finančného nástroja.²⁶

Spôsoby prístupu k hedgingu:

- hedging robíme automaticky

Hedging realizujeme ihneď v dobe vzniku pohľadávky alebo devízového záväzku. Podnetom tejto stratégie je myšlienka, že otvorené špekulačné pozície sa nevyplatia spoločnostiam, ktoré nie sú bezprostredne prítomné na devízovom trhu a pravidelne neanalyzujú vývoj devízového kurzu. Podnik, ktorý sa rozhodne pre automatický hedging, musí vopred disponovať informáciami, pri akom kurze bude realizovať devízové konverzie. Z tohto dôvodu musí v pravidelných intervaloch vyhodnocovať vývoj forwardových kurzov. Pre podnik je výhodné, ak môže zohľadniť vývoj forwardových kurzov pri cenových jednaniach so zahraničnými partnermi. Ak je produkcia spoločnosti orientovaná na export a firma prispôsobuje predajné ceny tovaru predávaného na obchodný úver k forwardovým kurzom, vylučuje zároveň cenové aj kurzové riziko.

- odmietavý prístup k hedgingu

Základnou myšlienkou tejto stratégie je že, kvôli stabilizačným špekulantom forwardové kurzy odrážajú racionálne očakávanie trhu ohľadne vývoja spotových kurzov. Podstatou

²⁵ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*, s. 608 - 609

²⁶ ČIŽINSKÁ in REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*, s. 178

tohto prístupu je, že z dlhodobého hľadiska je vlastne jedno, či zostane devízová pozícia otvorená alebo sa uzavrie pomocou forwardového kurzu a forwardovej operácie. Nakoľko by sa forwardové kurzy z dlhodobého hľadiska mali v priemere rovnať budúcim spotovým kurzom. Pri výskyte krátkodobých neočakávaných strát môže toto obdobie firma preklenúť pomocou vlastných rezervných fondov.

- aktívny prístup k hedgingu

V tomto prístupe je hedging považovaný za alternatívu k špekulačnému uvažovaniu firmy. Jednotlivé situácie sú najprv aktívne vyhodnocované a následne na to sa firma rozhoduje pre hedging.

Hedging je vhodné realizovať napr. v nasledujúcich situáciách:

Pre hedgera je výhodnejší forwardový kurz než prognózovaná stredná hodnota budúceho spotového kurzu.

Pre hedgera je forwardový kurz menej výhodný než prognózovaná stredná hodnota budúceho spotového kurzu, ale smerodajná odchýlka z očakávaných hodnôt budúcich spotových kurzov je natoľko široká, že vzniká možnosť absolútnej straty z obchodnej operácie.²⁷

Menové deriváty – základné devízové operácie

Medzi základné menové deriváty patria menové forwardy, menové opcie, menové futures a devízové a menové swapy. Aj tieto nástroje, rovnako ako ostatné finančné deriváty, sú založené na termínovaných operáciách. Kontrakt spolu s podmienkami sa uzatvára v súčasnosti, ale plnenie nastáva vo vopred stanovený termín v budúcnosti.²⁸

Menový forward

Je jedným z nástrojov riadenia finančných rizík. Menový forward je zmluva o kúpe alebo predaji jednej meny za inú menu v budúcnosti, pri ktorej je kurz je stanovený vopred. Po uzatvorení tejto zmluvy je jasne stanovené, koľko bude jedna strana platiť druhej. Z toho vyplýva, že forward je možné kúpiť alebo predať. Jednou z výhod tohto nástroja sú nulové

²⁷ DURČÁKOVÁ, J. *Mezinárodní finance*, s. 150 - 151

²⁸ ČIŽINSKÁ in REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*, s. 178

výdaje vo forme poplatkov ako pre klienta, tak pre banku. Pre obe strany platí rovnaká pravdepodobnosť dosiahnutia straty alebo zisku.

Podstatnou nevýhodou forwardu je bezpodmienečnosť, ktorá vyžaduje, aby spoločnosť predvídala svoje peňažné toky v cudzej mene, nakoľko výmena musí byť realizovaná v deň splatnosti. Ďalšou nevýhodou môže byť fakt, že pri zaistení proti strate, podnik už nemá možnosť profitovať pri výhodnom pohybe kurzu.²⁹

Keďže sú forwardové kontrakty realizované prostredníctvom trhu OTC (Over-the-Counter), nie sú štandardizované pokiaľ ide o čas a množstvo. Najčastejšie sú k dispozícii operácie s dobou splatnosti do jedného roka. Avšak trh je najlikvidnejší v termínoch splatnosti približne do 3 mesiacov.³⁰

Výmenná (swap) operácia

Swapová operácia predstavuje kombináciu termínovaného a promptného obchodu. Swapovú sadzbu určuje rozdielna úroveň úrokových sadzieb, ide o rozdiel medzi promptným a termínovaným kurzom.

Základom swapovej operácie sú dve operácie, ktoré sú uzatvorené s rovnakým partnerom a v rovnakom okamihu, pričom jedna z nich je forwardová.

Na devízových trhoch existujú dve základné typy swapových operácií:

- spot – forward

Dealer banky nakupuje/predáva devízy za promptný kurz a zároveň ten istý objem na termín predá/kúpi. V spoločnostiach sa tento druh obchodu využíva, ak je potrebná okamžitá platba do zahraničia v danej mene, ale inkaso v danej mene spoločnosť dostane až za určitý čas. Podstatou tejto operácie je teda preklopenie dočasnej nelikvidity v danej mene.

- forward – forward

Swapový kurz je kótovaný ako dva samostatné forwardové kurzy.³¹

²⁹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*, s. 611, 614

³⁰ REVENDA, Z.. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s. 393 – 394

³¹ KRÁL, M. *Devízová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devízových rizik*, s. 42-43

U swapových kontraktov najčastejšie jednu zo strán reprezentuje finančný sprostredkovateľ (banka), ktorá funguje ako maklér či dealer.

Dealer svojím menom uzatvára zmluvy so swapovými partnermi, a teda ručí za plnenie uzatvorených swapov. Avšak maklér za poplatok sprostredkuje obchod, ale nepreberá na seba žiadne riziká.³²

Menový futures

Predstavuje termínovaný obchod, kde realizácia dohody o množstve a cene prebieha v prítomnosti, ale jej plnenie nastáva až v budúcnosti. Tento druh devízovej operácie je realizovaný prostredníctvom organizovaného trhu (burzy).

Na rozdiel od forwardových operácií, futures spočívajú vo väčšej štandardizácii kontraktov. Ide najmä o množstvo obchodovaných devíz.³³ Štandardizované sú taktiež dodacie lehoty kontraktov, ku ktorým je možné ich uzatvárať. Cieľom štandardizácie je zaistenie väčšieho dopytu a ponuky, a tým aj väčšej likvidity trhu.

Ďalším odlišným rysom je aj to, že obchody s futures sú realizované výhradne skrz brokerov a traderov, ktorí operujú na parketu, čiže sú členmi burzy. Okrem sprostredkovateľov vystupujú na parkete aj dealeri obchodujúci na vlastný účet.

Ak klienti uzatvoria kontrakt futures prostredníctvom systému sprostredkovateľov, po uzatvorení obchodu nemajú právny vzťah voči sebe, ale ku clearingovej ústredne na burze.

Clearingová ústredňa môže byť samostatnou právnickou osobou, ako je tomu napr. vo Veľkej Británii, alebo môže byť súčasťou burzy (USA). Jej najdôležitejšou úlohou je preberanie rizika z obchodov. Takže ak klient neuhradí svoj záväzok, dôsledky nesie clearingová spoločnosť a nie iný klient.³⁴

Devízová opcia

Je založená na zmluve o vzniku povinnosti alebo práva na predaj alebo kúpu určitého objemu jednej meny za inú v budúcnosti za vopred stanovený kurz. Opcia je druh termínovaného obchodu, ktorého podmienky sú dohodnuté v súčasnosti, avšak plnenie

³² ČIŽINSKÁ in REŽŇÁKOVÁ, M. Řízení platební schopnosti podniku, s. 186

³³ REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s. 396

³⁴ DURČÁKOVÁ, J. *Mezinárodní finance*, s. 184

nastáva až v budúcnosti. Podstatným rozdielom oproti forwardu je skutočnosť, že k plnenie v budúcnosti nemusí ani nastať.

Rozlišujeme dva druhy opcií a dve možné operácie:

- Call opcia – právo kúpiť
- Put opcia – právo predat'³⁵

Kúpna opcia zaručuje svojmu majiteľovi právo kúpiť devízu pri stanovených podmienkach. Kúpnu opciu je výhodné uplatniť, ak je spotový devízový kurz vyšší než cena danej opcie. Teoreticky neobmedzené kúpne možnosti sa pred kupujúcim opcie v long pozícii otvárajú vtedy, ak rastie spotový kurz nad súčet realizačnej ceny opcie a opčnej prémie. Ak nastane situácia, že spotový kurz poklesne pod realizačnú cenu, kupujúci opciu nevyužije a nechá ju prepadnúť. A to z dôvodu, že zakúpenie meny na spotovom trhu je v tomto prípade lacnejšie. Maximálna výška straty pre kupujúceho je daná výškou opčnej prémie. Ak sa spotový kurz nachádza v intervale, ktorý na jednej strane vymedzuje realizačná cena opcie a na druhej strane súčet realizačnej ceny opcie a opčnej prémie, kupujúci opcie realizuje obmedzenú stratu.

Na druhej strane, predávajúci opcie realizuje stratu od okamihu, kedy spotový kurz prekročí súčet realizačnej ceny a opčnej prémie. Z tohto vyplývajú jasne protichodné očakávania kupujúceho a predávajúceho kúpnej opcie vo vzťahu k pohybu spotového devízového kurzu (kupujúci očakáva vzostup kurzu, predávajúci jeho pokles).

Predajná opcia zaručuje svojmu majiteľovi právo predat' devízu pri stanovených podmienkach. Ak spotový kurz klesne pod realizačnú cenu, je výhodné predajnú opciu uplatniť. V tejto situácii môže držiteľ opcie danú menu predat' výhodnejšie než na spotovom trhu. Ak spotový kurz klesne pod úroveň, ktorá je vymedzená rozdielom medzi realizačnou cenou opcie a opčnou prémie, začne kupujúci predajnej opcie realizovať zisk. Naopak, opcia prináša stratu, ak je spotová cena predajnej opcie rovnaká alebo vyššia než realizačná cena.

Predávajúci opcie môže dosiahnuť obmedzený zisk alebo stratu. Ak spotový kurz klesne pod bod, ktorý odpovedá rozdielu medzi realizačnou cenou a opčnou prémie predávajúci

³⁵ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*, s. 614

dosahuje straty. Obmedzený zisk vymedzuje interval, ktorý je na jednej strane stanovený rozdielom medzi realizačnou cenou opcie a opčnej prémie a na strane druhej realizačnou cenou opcie.³⁶

„Opčná prémia predstavuje cenou opcie, za ktorú si držiteľ kupuje u vypisovateľa právo odstúpiť od zmluvy. Jej výška je závislá na dobe splatnosti opcie, na výške úrokového diferenciálu, na výhodnosti dohodnutej realizačnej ceny opcie oproti aktuálnemu spotovému kurzu v dobe uzatvorenia kontraktu a na rizikivosti príslušnej meny z pohľadu zmeny jej spotového kurzu.“³⁷

Podstatnou výhodou opcií je ich flexibilita. Majiteľ opcie sa môže v dobe jej splatnosti rozhodnúť, či ju uplatní alebo nie. Ďalšou výhodou je zaistenie spoločnosti proti strate bez toho, aby sa vzdala možnosti zisku. Avšak cena za flexibilitu a zníženie rizika je zohľadnená v platbe prémie protistrane.³⁸

2.2.3.5 Predikcia budúceho vývoja menového kurzu

Fundamentálna analýza

Podstatou fundamentálnej analýzy je kvalifikovaný odhad budúceho vývoja makroekonomických ukazovateľov danej ekonomiky a prognóza budúceho kurzového vývoja danej meny na základe ich syntézy.

Základom fundamentálnej analýzy pre stanovenie vývoja menových kurzov je rozbor fundamentálnych faktorov, ktoré priamo vplývajú na menový kurz skúmanej krajiny.

Základnú skupinu predstavujú ekonomické faktory:

- „objem HDP a jeho vývoj,
- podiel ekonomiky na svetovom vývoze, dovoze a objeme produkcie,
- objem vývozu a dovozu a jeho vývoj
- štruktúra jednotlivých odvetví v ekonomike, ich podiel v tvorbe HDP a ich vývoj v budúcnosti,

³⁶ ČIŽINSKÁ in REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*, s. 180-183

³⁷ REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*, s. 397

³⁸ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*, s. 616

- výška štátneho rozpočtu, jeho saldo a jeho vývoj,
- rast produktivity práce a jej vývoj za celok i za jednotlivé hlavné odvetvia,
- výška štátneho dlhu, jeho štruktúra a budúci vývoj
- úroveň nezamestnanosti a jej vývoj,
- výška úrokových sadzieb na vnútornom peňažnom trhu a ich očakávaný vývoj,
- úroveň nezamestnanosti a jej vývoj,
- výška úrokových sadzieb na vnútornom peňažnom trhu a ich očakávaný vývoj,
- objem priemyselovej výroby a jej vývoj,
- výška inflácie a jej vývoj,
- výška devízových rezerv a ich vývoj, atď.“

Niekedy sa do fundamentálnej analýzy okrem ekonomických faktorov zahŕňajú aj faktory:

- politické – stabilita politického systému, citlivosť ekonomiky na nečakané výsledky volieb a iné,
- prírodné – klimatické podmienky krajiny, geografická poloha, zásoby a využiteľnosť prírodných a nerastných surovín, výskyt nepriaznivých prírodných javov, bonita pôdy,
- špekulačné – investičné rozhodovanie penzijných a investičných fondov.³⁹

Nedostatky fundamentálnej analýzy:

- prognóza kurzu je často založená na základe prognózovaného vývoja iných makroekonomických veličín. Čiže jej úspešnosť je založená na naplnení predpokladaného vývoja exogénnych veličín.
- nejednoznačný dopad makroekonomických premenných na kurz. Teoreticky, rast jednej premennej môže viesť k apreciácii i depreciácii meny. Potom záleží len na tom, ktorý kanál je silnejší.

³⁹ KRÁL, M. *Devízová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devízových rizik*, s. 57-58

- citlivosť kurzu na makroekonomické veličiny je v čase nestabilná. Ku zmenám mnoho ekonomických parametrov vedú štrukturálne pohyby v tranzitívnych ekonomikách. Ide napr. o zmenu štruktúry a objemu prílivu priamych investícií, zmena štruktúry aktív a zadlženosti firiem a domácností, zmena penzijného systému a daňovej sústavy.

„Konečným cieľom fundamentálnej analýzy je formulovanie ekonometrického modelu pre prognózovanie pohybu devízového kurzu. Napríklad môže ísť o nasledujúci typ ekonometrického modelu, kde predpokladáme, že fundamentálny analytik sa nachádza v čase t :

$$sr_{t+m} = f[v_{t-h}, x_{t-k}, \dots, z_{t-n}, \dots, E_t(r_{t+1}), \dots, P_t(S_{t+1})] + u_{t+m},$$

kde

sr - relatívna zmena devízového (spotového) kurzu,
 v, x, \dots, z - relatívne zmeny vysvetľujúcich fundamentálnych faktorov, ktoré sú známe v období zostavovania prognózy, očakávaná relatívna zmena fundamentálneho kurzu zo strany trhu, ktorou môže byť aj spotový kurz, prognózovaná relatívna zmena fundamentálneho faktoru zo strany tvorcu fundamentálnej prognózy, náhodná chyba odhadu.“⁴⁰

Technická analýza

K vzniku technickej analýzy prispela nespoľahlivosť a teoretická nejednoznačnosť fundamentálnej analýzy. Je založená na odvodzovaní pohybu kurzu vzhľadom na jeho minulý vývoj. Jej nevýhodou je obmedzenie použitia na stredné a dlhé obdobie.⁴¹

„Technická analýza vychádza z matematických charakteristík všetkých zrealizovaných obchodov a zobrazuje ich pomocou špecifických grafov. Zobrazenie zachycuje hornú a dolnú úroveň kurzu zvolenej meny voči inej mene v daný deň a záverečný kurz v daný deň.“⁴²

⁴⁰ DURČÁKOVÁ, J. *Mezinárodní finance*, s. 76

⁴¹ DURČÁKOVÁ, J. *Mezinárodní finance*, s. 123-124

⁴² KRÁL, M. *Devízová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devízových rizik*, s. 186

3 ANALÝZA SÚČASNEJ SITUÁCIE SPOLOČNOSTI

3.1 Predstavenie spoločnosti Altech s.r.o.

Spoločnosť Altech s.r.o. so sídlom v Bánove vznikla 23. apríla 1992 zápisom do obchodného registra. Najprv sa zaoberala výrobou mechaniky na samoobslužný schodolez. Jedným z jej prvých výrobkov bol mechanický invalidný vozík a duralové rampy pre invalidný vozík. Neskôr začala spoločnosť na základe požiadaviek trhu rozširovať výrobu o zariadenia, ktoré uľahčovali pohyb telesne postihnutým osobám. V súčasnosti je jej predmetom podnikania navrhovanie, výroba a predaj kompenzačných a rehabilitačných pomôcok pre imobilné osoby. Okrem vlastnej výroby sa však zoberá aj dovozom zahraničných výrobkov a poradenstvom ohľadom bezbariérovosti.

Spoločnosť patrí k najväčším českým výrobcom schodiskových plošín, v súčasnosti viac než 75 % objemu výroby exportuje do rôznych krajín Európy. Medzi najvýznamnejších odberateľov patrí Rakúsko, Slovensko, Španielsko, Nemecko, Francúzsko, Švajčiarsko a Poľsko. Na Slovensku sú výrobky distribuované prostredníctvom spoločnosti Ares spol. s r.o. V Rakúsku Altech s.r.o. spolupracuje s dvomi podnikateľskými subjektmi, a to so spoločnosťou Weigl, ktorá je výhradným distribútorom pre rakúsky trh a so spoločnosťou Lehner liftechnik, prostredníctvom ktorej Altech s.r.o. distribuuje svoje výrobky do ďalších krajín.

Medzi zákazníkov spoločnosti patria ako fyzické tak aj právnické osoby. V prípade fyzických osôb ide o koncových zákazníkov, ktorí vo väčšine prípadov dostanú na rehabilitačné pomôcky finančný príspevok od štátu. Poskytnutie tejto dotácie je definované zákonom. V Českej Republike prešiel tento zákon v posledných rokoch rôznymi zmenami, ktoré komplikovali podmienky podnikania na českom trhu. V zákone boli nejasnosti a úradníci, ktorí dotácie schvaľujú neboli dostatočne oboznámení, ako zákon uplatniť v praxi. V roku 2012 bol zákon č. 329/2011 Sb. novelizovaný zákonom 331/2012 Sb. Súčasný znenie zákona stanovuje maximálnu možnú výšku dotácie na 350 000 Kč na zvláštnu pomôcku a 400 000 Kč v prípade schodiskovej plošiny. Žiadateľ

o príspevok je povinný uhradiť 10 % z ceny objednávky bez ohľadu na výšku jeho príjmov alebo životnú úroveň. Výnimku môžu tvoriť osoby s existenčným minimom. Tieto žiadosti sú Úradom práce posudzované individuálne. Žiadateľ o príspevok musí zároveň predložiť na výzvu krajskej pobočky Úradu práce minimálne dva konkurenčné návrhy odstránenia bariéry spolu s ich cenami.

Každá objednávka, ako aj jej cena je veľmi individuálna, nakoľko odráža prania a potreby zákazníka. Priebeh objednávky spočíva v obhliadke priestorov, kde bude zariadenie inštalované, vypracovaní cenovej ponuky, následne na to zákazník zažiada o príspevok na toto zariadenie. Z tohto popisu vyplýva, že realizácia každej objednávky je časovo náročná. Niekedy je obdobie medzi návrhom a realizáciou objednávky dlhé aj dvanásť mesiacov. Pre Altech s.r.o. je prioritné naplniť prania zákazníka, ale taktiež zákazku realizovať podľa platných noriem stanovených zákonom.

Podľa slov vedenia spoločnosti je cena ich produktov dlhodobu nemenná. Podnikateľský subjekt sa snaží tento fakt kompenzovať úsporami z rozsahu a novšími technológiami, ktoré majú za následok menej nákladnú výrobu.

Medzi základné ciele spoločnosti patrí udržanie silného postavenia na českom trhu a rozvoj zahraničného obchodu. Ten stavia na produkcii kvalitných výrobkov. Jenou z priorit je funkčnosť produktu, nakoľko sú výrobky často distribuované do vzdialených miest a početná oprava alebo servis by bola značne nákladná a ťažko realizovateľná. Základným prvkom spoločnosti však aj naďalej zostáva finančná stabilita, ktorá je základným prostriedkom k realizácii jej strategických plánov. V súčasnosti je jedným z pod cieľov spoločnosti posilnenie postavenia na slovenskom trhu. Ide o aktívnejšiu spoluprácu s obchodným partnerom Ares s.r.o. V januári 2015 spolu vydali prvé číslo magazínu pre hendikepované osoby a zvolili marketingovú stratégiu pre nasledovné obdobie.

Konkurenčnou výhodou spoločnosti je individuálny prístup ku každému zákazníkovi, keďže sú výrobky zhotovované na základe ich požiadaviek. Spoločnosť má vlastné vývojové oddelenie, ktorého úlohou je nie len vývoj nových výrobkov na základe

požiadaviek trhu a nápadov vývojových pracovníkov ale aj inovácia stávajúcich výrobkov a ich certifikácia.

Produktové portfólio:

- šikmé schodiskové plošiny

Umožňujú imobilným osobám prekonávať rôzne druhy schodísk (jednoduché, točité, viacramenné) vo vnútri budov ale i v exteriéri. Ich výhodou sú nízke prevádzkové náklady, dlhá životnosť a ľahká obsluha.

- bazénové zdvíhače

Sú ideálne nie len pre vodné športy, ale aj pre rehabilitačných pracovníkov, ktorým uľahčujú každodennú prácu. Ich prednosťou je nenáročné upevnenie k okraju bazéna, jednoduchá obsluha a vysoká adaptabilitnosť.

- zvislé schodiskové plošiny

Sú určené k prekonávaniu výškových rozdielov, ktoré vytvárajú rozdielne výškové pomery napr. rozdielne výšky podlaží v budovách. Najčastejšie sú inštalované na obvodovú stenu a obsluhovať ich môže užívateľ aj osoba, ktorá ho sprevádza.

- stropné systémy

Toto zariadenie sa skladá zo zdvíhača, závesnej plachty a systému koľajníc. Jeho úlohou je bezpečné zdvíhanie a spúšťanie osôb, ktoré sú umiestnené do závesnej plachty.

- plošiny pre lietadlové schody

Umožňujú ľahký nástup do lietadla pre imobilné osoby. Plošina je určená pre inštaláciu na sklopné schody.

- nájazdové rampy

Výhodou rampy je jednoduchá konštrukcia, kvalitné spracovanie a veľká adaptabilitnosť. Podľa potrieb klienta sú dodávané v rôznych veľkostiach.

- schodiskové sedačky

Sú vhodné do exteriéru aj interiéru a taktiež ich je možné inštalovať na všetky druhy schodísk.

- schodolezy

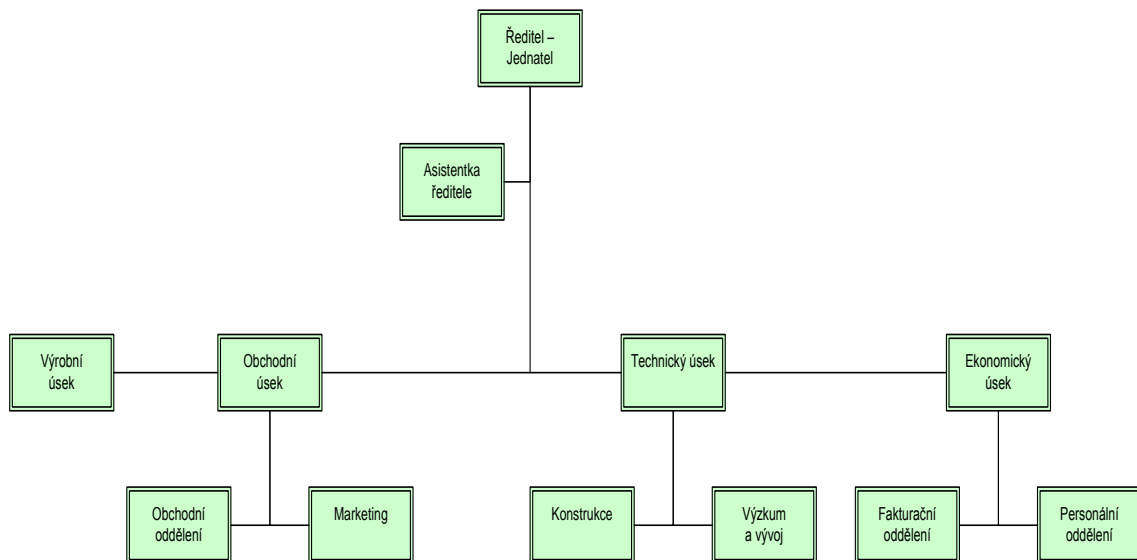
Predstavujú mobilné pasové alebo kolieskové prepravné zariadenie. Ich hlavnou výhodou je možnosť ľahkého prevozu a využitia na viacerých schodiskách, bezpečná prevádzka, ľahká obsluha, skladnosť.⁴³

3.1.1 Organizačná štruktúra spoločnosti

V spoločnosti je zavedená funkčná organizačná štruktúra, čiže zamestnanci s podobnými úlohami sú zaradení do jedného úseku. Za firmu Altech s.r.o. jedná Ing. Antonín Machala, ktorý je vo firme vedený ako zamestnanec. Firma má dve strediska, a to v Bánove a Uherskom Hradišti. Vedenie firmy, riaditeľ, vedúci výroby, vedúci konštrukcie, vedúci obchodu a vedúci ekonomického oddelenia sídlia v Uherskom Hradišti.

Spoločnosť sa mimoriadne zaujíma a stará o svojich zamestnancov. Poskytuje im sociálne benefity, firemné vzdelávanie a kvalifikačný rozvoj. Súčasťou sociálneho programu firmy sú športové stretnutia doma aj v zahraničí, bezplatne jazykové kurzy, mimoriadne odmeny pracovníkom alebo príspevok na stravovanie.

⁴³ Altech s.r.o. *Výročná správa spoločnosti ALTECH s.r.o. 2012*. Bánov: Altech s.r.o., 2013.



Obr. 2: Organizačná štruktúra firmy Altech s.r.o. (Zdroj: vlastné spracovanie)

3.2 Informácie o spoločnosti za roky 2008 – 2013

Hlavnými položkami nákupu v roku 2008 bola kúpa dvoch nákladných automobilov, zvracieho robota, hydraulických nožníc, zvislej schodiskovej plošiny, šikmej schodiskovej plošiny a otočného stĺpového žeriavu. Spoločnosť taktiež zaviedla nový účtovný systém Dimenze++. V tomto roku získala spoločnosť dotáciu vo výške 1 205 tis. Kč v rámci Operačného programu Podnikanie a inovácie. Dotácia bola využitá na náklady na hardware a siete a software a dáta, činnosť expertov a publicitu.

V roku 2009 spoločnosť kúpila dve nákladné autá a dva osobné automobily, zdvíhacie stropné zariadenie a úložisko dát. Taktiež bol inštalovaný nový manažérsky informačný systém Cognos. Firma kúpila aj pozemok so stavbou v Prahe. Firma získala dotáciu v rámci Operačného programu Priemysel a podnikanie vo výške 3 130 tis. Kč na technológiu lakovacej linky. Taktiež získala dotáciu 10 145 tis. Kč v rámci Operačného programu Podnikanie a inovácie na rekonštrukciu a vybavenie vývojového centra na zdvíhacie plošiny pre zdravotne postihnutých občanov.

V roku 2010 bola zaradená do majetku budova vývojového centa. Firma začala s výstavbou výrobnjej haly a s rekonštrukciou a rozšírením ďalšej haly. Boli kúpené

pozemky, ohýbačka, tri osobné automobily a dva software. V tomto roku získala firma dotáciu vo výške 18 375 tis. Kč v rámci Operačného programu podnikanie a inovácie pod názvom projektu „Doprava imobilných osôb do lietadla“. Nosnú časť výdajov predstavovalo poriadenie laseru, skladovacích systémov, novostavba výrobnjej a skladovacej haly.

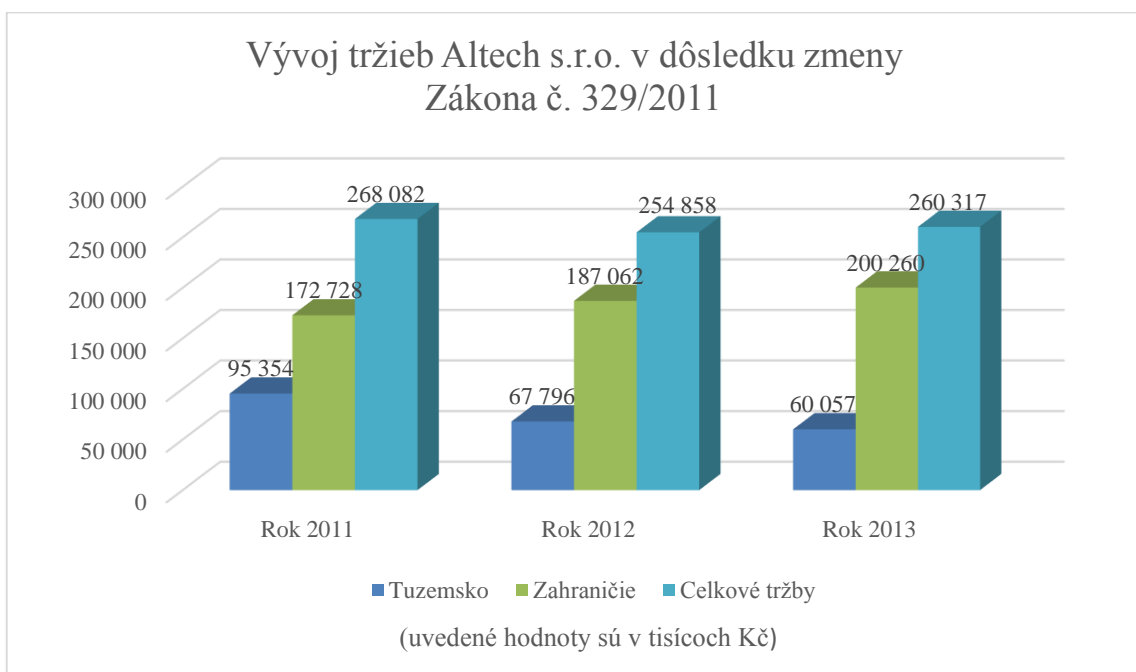
V roku 2011 firma zaviedla do užívania viacero nových strojov. Taktiež boli skolaudované dve stavby. Do užívania zaviedla veľtrhový stánok a osobný automobil, dokúpila dva druhy softwaru. Získala dotáciu v rámci Operačného programu Podnikanie a inovácie na rekonštrukciu a rozšírenie firmy. Ďalšiu dotáciu získala na štúdiu k zvýšeniu technickej úrovne výrobnjej základne a zavedeniu nového softwaru.

Rok 2012 na tuzemskom trhu bol pre firmu značne komplikovaný. Ako už bolo spomenuté v úvodných informáciách, z dôvodu vstúpenia v platnosť zákona č. 329/2011 Sb. O poskytovaní dávok osobám se zdravotným postihením a o zmene souvisejících zákonů. Tento zákon vstúpil v platnosť od 1.1.2012, avšak z dôvodu nejasností v novom predpise, bola prvá zákazka realizovaná podľa nového systému až v októbri 2012. Táto zmena podmienok na trhu mala za dôsledok významný pokles tuzemských tržieb. Od 1.12.2012 vstúpila v platnosť novelizácia tohto zákona, z dôvodu neosvedčenia niektorých jeho častí v praxi.

V roku 2012 firma zaviedla do užívania viacero strojov a zariadení, tiež obstarala tri licencie k programu Inventor pre konštrukčné a vývojové oddelenie. Získala dotáciu od Ministerstva priemyslu a obchodu v rámci Operačného programu Podnikanie a inovácie. V rámci tohto programu bol zakúpený hmoty aj nehmotný investičný majetok. Spoločnosť podpísala spoluprácu s Agentúrou pre podnikanie a investície CzechInvest. Ide o spoluprácu na projekte pod názvom „Doprava imobilných osôb do lietadla“.

V roku 2013 sa situácia na českom trhu, vďaka novelizácii Zákona 329/2011 (zákonom 331/2012 Sb.), ktorá zrušila zákonnú úpravu o vypožičiavaní zvláštnych pomôcok a zákonné pravidla pre poskytovanie príspevkov na zvláštne pomôcky, čiastočne priblížila stavu pred rokom 2012. Avšak nakoľko boli zavedené limity pre príspevky a sprísnené zdravotné kritériá pre priznanie príspevku nastalo zmenšenie trhu na zhruba

50 % v porovnaní s rokom 2011 a asi na 80 % v porovnaní s rokom 2012. V roku 2012 poklesli tržby spoločnosti Altech s.r.o. na domácom trhu o 27 558 tis. Kč oproti roku 2011. Vďaka nárastu tržieb zo zahraničia nebol celkový pokles tak výrazný, činil 13 224 tis. Kč. V roku 2013 sa situácia na trhu stále mierne zhoršovala. Oproti roku 2012 nastal opäť pokles v domácich tržbách, a to o 7 739 tis. Kč. Oproti roku 2011 to bolo až o 35 297 tis. Kč. Celkové tržby v roku 2013 však vzrástli o 5 459 tis. Kč oproti roku 2012 práve vďaka nárastu tržieb zo zahraničia. Ak však porovnáme celkové tržby z roku 2011 a 2013 stále zaznamenávame pokles o 7 711 tis. Kč. Z tohto zistenia vyplýva, že situácia na českom trhu je stále mierne kritická, i keď pokles domácich tržieb nie je tak rapídny.



Graf 1: Vývoj tržieb Altech s.r.o. v dôsledku zmeny Zákona č. 329/2011 (Zdroj: vlastné spracovanie)

Spoločnosť verí, že k postupnému navyšovaniu tržieb prispeje rastúca informovanosť pracovníkov Úradu práce o zmenách zákona a jeho praktické uplatňovanie v praxi a rozšírenie kritérií pre priznanie príspevkov. Zachovanie tohto trendu dáva firme predpoklad k navyšovaniu mesačných tržieb a lepším obchodným výsledkom.

V roku 2013 firma zaviedla do užívania viacero strojov a zariadení, aktivovala tri automobily, skladovaciu vež, sústružnicke centrum, frézovacie centrum, vysokozdvíhny vozík, vyhľadávanie svárov k laseru a viacero kusov počítačov a iného HW. Spoločnosť získala od Ministerstva priemyslu a obchodu dotáciu v rámci Operačného programu

Podnikanie a inovácie. Ide o projekt s názvom „Rozšírenie a modernizácia vývojového centra s cieľom zavádzania robotizácie obťažných technologických operácií“. Taktiež získala dotáciu v Inovačnom projekte pod názvom „Nové riešenie pohonu šikmých podjazdových plošín a spôsobu navrhovania podjazdovej dráhy“. Altech s.r.o. kúpil na základe Zmluvy o prevode časti obchodného podielu 51 % podiel v spoločnosti Ares spol. s r.o.

3.2.1 Úspešnosť v národných projektoch a hodnotenie spoločnosti

ROK 2011

V projekte Vizionári 2011 združenia Czechino v spolupráci s CzechInvest získala firma ocenenie „Vizionár 2011“ za technický prínos v oblasti inovácií vďaka plošine SP – IKAROS pre lietadlové schody.

ROK 2012

Spoločnosť Altech s.r.o. bola nominovaná na Výročnú cenu MOSTY 2011 v kategórii neštátny subjekt, za schodiskovú plošinu SP – IKAROS, ktorá umožňuje ľahký prístup do lietadiel osobám so zdravotným postihnutím. Nakoniec bola firma vybraná v tejto oblasti medzi 5 najlepších.

V 19. ročníku súťaže Manažér roku 2011 sa konateľ firmy pan Ing. Antonín Machala dostal až do finále a získal tak ocenenie „Finalista súťaže manažér roku 2011“.

Spoločnosť získala ratingové hodnotenie ČEKIA Stability Award v rámci hodnotenia CZECH TOP 100 a zaradila sa medzi najstabilnejšie firmy v ČR. Hodnotenie firmy je AAA Excelentná.

3.3 Analýza konkurencie

K analýze konkurencie bola použitá Portrova analýza, ktorý popisuje päť konkurenčných síl, a to súčasnú a zároveň aj novú konkurenciu, vplyv odberateľov a dodávateľov a substitučné produkty.

Súčasná konkurencia

Rivalita medzi firmami na trhu sa môže prejavovať v znižovaní cien, marketingovej propagácii, zavedení nových výrobkov na trh alebo inovovaniach starších produktov, prípadne v zdokonaľovaní poskytovaných služieb.

Medzi konkurenciu spoločnosti Altech s.r.o. patria firmy, ktoré sa zaoberajú výrobou rámp a plošín pre imobilné osoby. Keďže firma dodáva podstatnú časť objemu svojej výroby do zahraničia, najmä do Rakúska a na Slovensko, je potrebné sledovať vplyv konkurencie aj na týchto trhoch.

V súčasnosti firma Altech s.r.o. pociťuje veľký konkurenčný tlak. Existuje mnoho výrobcov s podobnými produktami, čo spôsobuje tlak na cenu výrobkov. Konkurenčné firmy medzi sebou súperia hlavne prostredníctvom cien, v pružnosti vyhovieť zákazníkovým požiadavkám ale tiež rozsahom poskytovaných doplnkových služieb.

Altech s.r.o. má oproti konkurencii výhodu najmä v dlhodobom pôsobení na trhu a dobrej povesti výrobkov. Na rakúskom trhu sa spoločnosť presadila aj vďaka nižším cenám svojich výrobkov, tie si môže dovoliť vzhľadom na nižšie celkové náklady keďže je výroba realizovaná v Českej Republike.

Medzi konkurenčné spoločnosti v Českej Republike patrí napr.:

- Vecom s.r.o. – vedenie spoločnosti považuje túto spoločnosť za hlavného konkurenta na českom trhu. Vecom s.r.o. má pobočky v Prahe, Brne a Ostrave, čiže má výhodnejšiu polohu pre zákazníkov. Svoj produkt však nevyvíja a slabou stránkou je taktiež častá poruchovosť ich produktov.
- Manus Prostějov s.r.o. – jeden z dôležitých konkurentov, ale nakoľko sa nesnažia svoj produkt inovovať, nie sú pre firmu hrozbou.
- Erilens s.r.o. – disponuje prehľadnými webovými stránkami a širokým produktovým portfóliom.

Medzi konkurenčné spoločnosti v Rakúsku patrí napr.:

- Ascendor – patrí medzi hlavnú konkurenčnú spoločnosť na rakúskom trhu. Nakoľko je však v Rakúsku drahšia pracovná sila, z čoho vyplývajú vyššie náklady na výrobu, Altech s.r.o. má konkurenčnú výhodu v priaznivejších cenách.

- Garaventa Lift – zameriava sa na výrobu bezbariérových výťahov, schodiskových plošín a sedačiek. Spoločnosť má zastúpenie vo viac než 30 krajinách celého sveta.

Medzi konkurenčné spoločnosti na Slovensku patrí napr.:

- Velcon s.r.o. – hlavný konkurent na slovenskom trhu, zastúpenie alebo servisné strediská má vo viacerých slovenských mestách. Čo je oproti firme Altech s.r.o. veľkou výhodou.
- Spig s.r.o. – atraktivitou pre zákazníkov je hlavne bezplatné poradenstvo a zameranie a vypracovanie podkladov pre realizáciu projektu.
- Letmo s.r.o. – komplexná ponuka produktov pre imobilné osoby, produkty na mieru pre zákazníkov, nezáväzné poradenstvo.

Nová konkurencia

Cieľom nových firiem vstupujúcich do odvetvia je získať určitý podiel na trhu. Tým vytvárajú tlak na cenu aj kvalitu produktov. Pravdepodobnosť vzniku tejto hrozby sa odvíja najmä od bariér vstupu nových firiem na trh. Na nami sledovanom trhu ide o kapitálovú a technologickú náročnosť, špecifické portfólio zákazníkov a znalosť v oblasti vládnych dotácií jednak pre výskum firmy, ale aj pre imobilných občanov.

Spoločnosť Altech s.r.o. môže oproti novej konkurencii využívať svoje silné stránky. A to hlavne stály podiel a orientáciu na trhu, kvalitné výrobky, vybudovanú dobrú povesť u zákazníkov.

Vplyv odberateľov

Hrozba zo strany odberateľov spočíva v tlaku na predajnú cenu alebo môžu zákazníci požadovať za rovnakú cenu vyššiu kvalitu. Toto môže mať vplyv na náklady firmy a tým pádom aj na výšku zisku.

V prípade firmy Altech s.r.o. ide o unikátne technické výrobky, kde je výroba náročná na technické vybavenie aj na kvalifikovaných pracovníkov. Vo väčšine prípadov sú výrobky navrhované a vyrobené individuálne na mieru každému zákazníkovi. Jednou z priorit pre firmu je dodržiavanie termínov dokončenia objednávok, ale taktiež kvalitný produkt a servis.

Odberateľov spoločnosti Altech s.r.o. tvoria fyzické aj právnické osoby. Tovar je dodávaný a inštalovaný priamo do domácností koncových zákazníkov, ale tiež predávaný firmám, ktoré predstavujú buď konečného spotrebiteľa, alebo distribútora.

Ako už bolo spomenuté v predchádzajúcej podkapitole, českí odberatelia tvoria zhruba 25 %, zvyšná produkcia je exportovaná do zahraničia, a to najmä na trhy európskej únie.

Vplyv dodávateľov

Predstavuje najväčšiu silu, ktorá má vplyv na zloženie, kvalitu a cenu produktu. Sila je tým väčšia, čím je na nej firma závislejšia. Najefektívnejším spôsobom, ako eliminovať negatívny vplyv tejto hrozby je vybudovanie dobrého dodávateľského portfólia a zaistiť si väčší počet dodávateľov.

Dodávateľskú skupinu firmy Altech s.r.o. tvorí niekoľko stálych firiem, ktoré sú viac menej na rovnakej prioritnej úrovni. Z finančného hľadiska tvoria zhruba 80 % českí dodávateľia, u zvyšných 20 % ide o zahraničných dodávateľov.

Substitučné produkty

Firma sa môže obávať hrozieb substitučných produktov v prípade objavy novej technológie, ktorá by znamenala napr. vyššiu kvalitu produktu alebo zníženie nákladov. Nakoľko je však firma disponuje dostatkom finančných prostriedkov, mohla by na túto hrozbu pružne reagovať nákupom novej technológie. Z toho dôvodu by som túto hrozbu hodnotila ako málo pravdepodobnú.

3.4 Zhodnotenie vývoja majetku a zdrojov financovania

V nasledujúcej časti práce sú zhodnotenú údaje zo súvahy spoločnosti Altech s.r.o. Podklady pre túto časť práce sú uvedené v Prílohe č. 1. Cieľom podkapitoly je poskytnúť obraz o majetkovej situácii, zdrojoch financovania a finančnej situácii podniku.

Štruktúra aktív spoločnosti zodpovedá jej predmetu podnikania. Pomer medzi stálymi a obežnými aktívami sa počas sledovaného obdobia výrazne zmenil. V prvých rokoch môžeme pozorovať podstatne vyšší podiel obežného majetku oproti dlhodobému majetku.

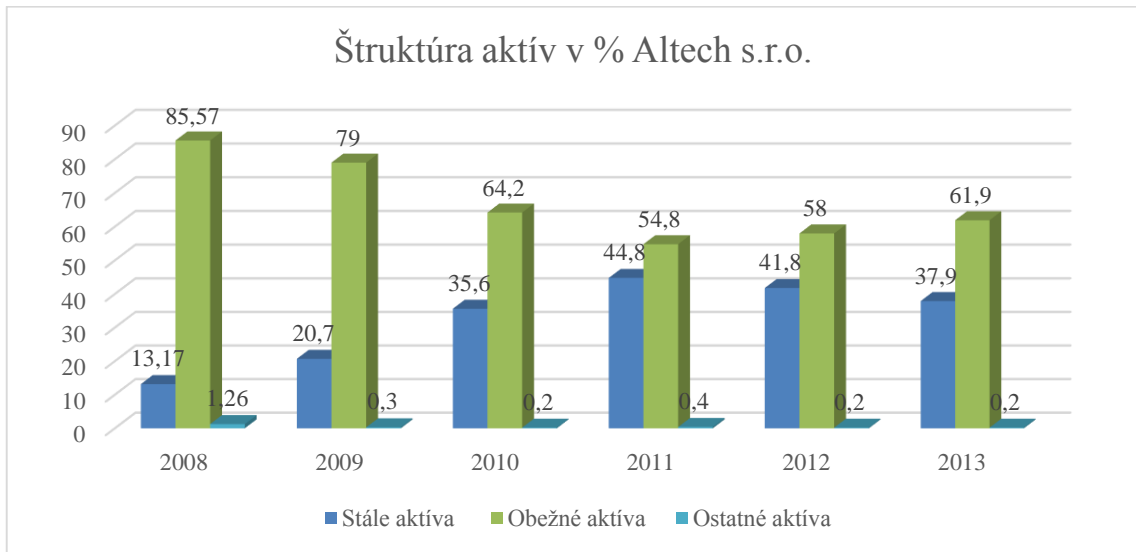
Hodnota dlhodobého majetku kontinuálne stúpala počas všetkých rokov, okrem roku 2013, kedy mierne poklesla zo 128 450 tis. Kč na 127 767 tis. Kč. Čo sa týka dlhodobého nehmotného majetku, spoločnosť investuje finančné prostriedky najmä do kvalitného softwaru. Keďže ide o výrobnú spoločnosť, dlhodobému hmotnému majetku patrí najväčší podiel zo skupiny DM. Firma disponuje niekoľkými výrobnými halami, vývojovým centrom, ale taktiež výrobnými zariadeniami a niekoľkými automobilmi. Zo sledovaných rokov, dosiahol DHM svojho maxima v roku 2010 a odvety sa jeho rast zastavil a stagnuje.

Za sledované obdobie sa podiel obežných aktív na celkových aktívach pohybuje okolo 60 % okrem prvých dvoch rokov. V roku 2008 tvoril obežný majetok viac než 85 % celkových aktív a v roku 2009 to bolo 79 %.

Najväčšiu položku obežného majetku tvorí krátkodobý finančný majetok, konkrétnejšie účty v bankách. Okrem roku 2010 ich hodnota stále stúpala. V roku 2013 dosahovali takmer 81% z obežného majetku. Množstvo peňažných prostriedkov na účtoch v bankách nám poskytuje predstavu o finančnej politike spoločnosti, ktorá jednoznačne dáva prednosť likvidnej stratégii. Na druhej strane, sú však finančné prostriedky na účtoch v bankách málo výnosné.

Ďalšou významnou položkou obežného majetku sú zásoby spoločnosti, ktoré tvorí najmä majetok, nedokončená výroba a polotovary. Ich stav sa mení v závislosti od objemu výroby a potrieb rozpracovanosti. Do roku 2011 hodnota zásob rástla, od roku 2012 miernym tempom klesá. Hodnota zásob v roku 2013 poklesla zhruba o 9 % voči predchádzajúcemu roku. V roku 2013 sa podieľali zásoby na celkových aktívach 7,3 % a na obežných aktívach 11,8 %. Nadbytočné zásoby, ktoré sa spoločnosť snaží redukovať, sú spojené so zvyšujúcimi sa prevádzkovými nákladmi a taktiež znižujú kapacitu skladových priestorov.

Pomer stálych, obežných a ostatných aktív na celkových aktívach Altech s.r.o.



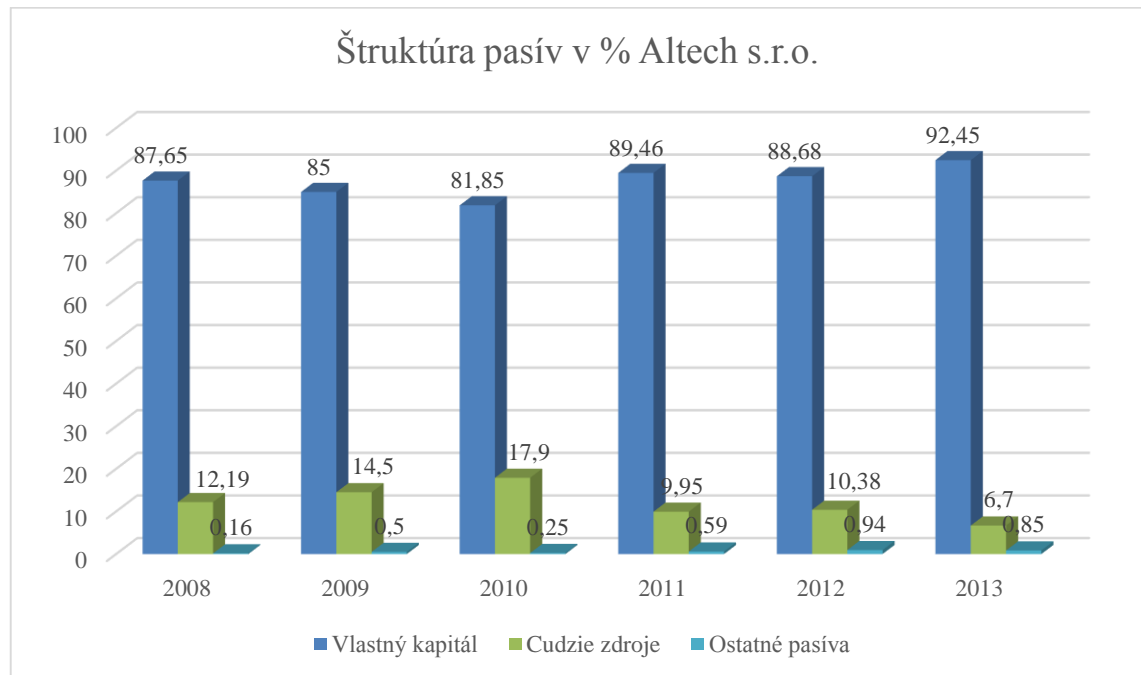
Graf 2: Štruktúra aktív v % Altech s.r.o. (Zdroj: vlastné spracovanie)

Štruktúra pasív spoločnosti je pomerne stabilná. Prevláda financovanie z vlastných zdrojov, ktoré v sledovaných obdobiach tvorí zhruba 90 % celkových pasív, okrem rokov 2009 kedy podiel klesol na 85 % a 2010 na 82 %.

Nosnú časť vlastného kapitálu každoročne tvoria zisky spoločnosti, ktoré v celej svojej výške ostávajú v firme, ako nerozdelený zisk minulých rokov. Spoločnosť teda k financovaniu svojho majetku využíva najmä vlastné zdroje, čo dodáva podniku veľkú finančnú stabilitu.

Rozhodujúcim cudzím zdrojom financovania sú krátkodobé záväzky, čo nie je chápané ako pozitívny jav, avšak u spoločnosti s nízkym externým zadlžením to nemusí hrať tak významnú úlohu. Počas všetkých sledovaných rokov, firma nepožiadala o bankový úver, čo signalizuje jednak odolnosť spoločnosti voči prípadným výkyvom v cash flow a jednak naznačuje dostatočnú úverovú kredibilitu v prípade potreby dodatočného externého financovania.

Pomer vlastného a cudzieho kapitálu a ostatných pasív na celkových pasívach Altech s.r.o.



Graf 3: Štruktúra pasív v % Altech s.r.o. (Zdroj: vlastné spracovanie)

3.5 Analýza pomerových ukazovateľov

V nasledujúcej časti práce sú zobrazené výsledky analýz jednotlivých pomerových ukazovateľov. Konkrétne ide o analýzu rentability, likvidity, aktivity, produktivity a nákladovosti spoločnosti Altech s.r.o. Ako podklady pre výpočty boli použité informácie zo súvah a výkazov zisku a straty spoločnosti, ktoré sú uvedené v Prílohe č. 1 a Prílohe č. 2.

3.5.1 Analýza rentability

Tab. 2: Analýza rentability (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Rentabilita</i>	<i>Vzorec</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>
<i>ROCE</i>	EBIT / (VK+R+DZ+BÚ)	12,67 %	20,47 %	17,81 %	19,52 %	10 %	17,8 %
<i>ROA</i>	EBIT / CA	11,3 %	17,63 %	14,81 %	17,73 %	9,02 %	16,67 %
<i>ROE</i>	Čistý zisk / VK	9,012 %	16,7 %	14,66 %	16,11 %	8,23 %	14,6 %
<i>ROS</i>	EBIT / T	9,12 %	15,91 %	15,39 %	18,45 %	10,87 %	21,6 %
<i>ROI</i>	EBIT / (VK+CZ)	11,32 %	17,72 %	14,85 %	17,84 %	9,11 %	16,81 %

Rentabilita aktív (ROA) dáva do pomeru výsledok hospodárenia pred zdanením s celkovými aktívami, ktoré sú investované do podnikania. Čím je hodnota tohto ukazovateľa vyššia tým je situácia pre podnik priaznivejšia. Najlepších výsledkov, viac než 17 % dosiahla firma v roku 2009 a v 2011. V roku 2013 sa týmto hodnotám veľmi priblížila, čo značí pozitívny trend aj do budúcnosti.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) hodnotí výnosnosť vlastného kapitálu, ktorý bol investovaný do podniku. Takže pre vlastníkov firmy je kľúčovým kritériom hodnotenia úspešnosti ich investícií, pretože vytvorený zisk posudzujú ako zárobok z kapitálu, ktorý do podniku vložili.

Vo všetkých sledovaných obdobiach je rentabilita vlastného kapitálu nižšia než rentabilita celkových aktív. Hodnota je nižšia z toho dôvodu, že vlastný kapitál spoločnosti je nižší než aktíva. Vývoj ukazovateľa je počas sledovaného obdobia nevyrovnaný. Pozitívnym faktom však ostáva, že v roku 2013 opäť hodnota stúpila z 8,23 % v roku 2012 na 14,6 %.

Ukazovateľ rentability tržieb (ROS) vyjadruje množstvo zisku vyprodukovaného na 1 Kč výnosov. Znamená to schopnosť spoločnosti dosahovať zisk pri danej úrovni tržieb. Doporučené hodnoty pre túto kategóriu nie sú stanovené, ale obecné platí, čím väčšia rentabilita tržieb tým je lepšia situácia podniku z hľadiska produkcie.

Okrem roku 2012, kedy spoločnosť zaznamenala výrazný pokles a stagnáciu v roku 2010, môžeme pozorovať rastúci trend tohto ukazovateľa.

Počas sledovaného obdobia vykazuje ukazovateľ rentability vloženého kapitálu (ROI) značnú nestabilitu a kolísavosť. Počas väčšiny rokov však dosiahol dobrých až veľmi dobrých hodnôt, ktoré sa pohybujú v rozmedzí 0,12 – 0,15. Najhorší výsledok 0,9 dosiahol podnik v roku 2012. O rok neskôr bola však už hodnota takmer na dvojnásobnej úrovni 0,17.

3.5.2 Analýza likvidity

Tab. 3: Analýza likvidity (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Likvidita</i>	<i>Vzorec</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>
<i>Bežná</i>	OA / KZ	7,996	5,9	3,9	6,4	6,4	11,1
<i>Pohotovostná</i>	(OA – zásoby) / KZ	6,98	5,1	3,3	5,1	5,4	9,8
<i>Hotovostná</i>	PP / KZ	5,8	3,99	2,3	4,8	4,4	9,1

Pre vyhodnotenie ukazovateľa bežnej likvidity vo všeobecnosti platí, že vyššie hodnoty signalizujú lepšiu platobnú schopnosť podniku. Odporúčané hodnoty sú v rozmedzí 1,5 – 2,5.⁴⁴ Firma Altech s.r.o. dosahuje počas všetkých rokov nadpriemerné hodnoty. Každý rok obežné aktíva niekoľkokrát prevyšujú záväzky firmy.

Vysoká hodnota ukazovateľa pohotovostnej likvidity naznačuje nadmerný podiel zásob v štruktúre obežných aktív podniku. Vo všeobecnosti sa odporúča, aby ukazovateľ neklesol pod hodnotu 1,0.⁴⁵ Na druhej strane maximalizácia tejto hodnoty nemusí byť vždy výhodná z hľadiska rentability.

U ukazovateľa hotovostnej likvidity obecné platí, že čím vyššia hodnota, tým lepšie. Bankové štandardy uvádzajú hodnotu 2-3, čo signalizuje finančne zdravú spoločnosť. Aj u tohto ukazovateľa dosahuje Altech s.r.o. vo väčšine sledovaných rokov nadpriemerné hodnoty.

⁴⁴ KNAPKOVÁ in PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza*, s. 90

⁴⁵ KNAPKOVÁ in PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza*, s. 91

3.5.3 Analýza aktivity

Tab. 4: Analýza aktivity (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Aktivita</i>	<i>vzorec</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>
<i>Obrat aktív</i>	T / CA	1,2	1,1	0,96	0,96	0,8	0,77
<i>Obrat zásob</i>	T / DM	11,4	10,9	9,8	9,2	9,5	10,6
<i>Doba obratu zásob</i>	$T / \text{zásoby}$	31,6	33	37	39	38	34
<i>Doba splatnosti pohľadávok</i>	$\text{Zásoby} / (T / 360)$	29,4	36	54	12	40	17,4
<i>Doba splatnosti krátkodobých záväzkov</i>	$\text{Pohľadávky} / (T / 360)$	31	43,5	62	32	39	26

Obrat celkových aktív má počas sledovaného obdobia klesajúcu tendenciu. Čiže tržby rastú pomalšie než aktíva. Vo všeobecnosti platí, že čím je hodnota tohto ukazovateľa väčšia, tým lepšie. Minimálna hodnota, ktorá je odporúčaná je 1.⁴⁶ Od roku 2010 dosahuje firma Altech s.r.o. výsledky, ktoré sa nachádzajú pod hodnotou 1. Z čoho vyplýva, že aktíva nie sú efektívne využívané. Preto by bolo vhodné, preveriť možnosť zníženia celkových aktív.

V nasledujúcej tabuľke sú zobrazené hodnoty obratu celkových aktív, ktoré dosiahli dve konkurenčné spoločnosti. Obe spoločnosti získali vo všetkých uvedených rokoch podstatne lepšie výsledky, čiže svoje aktíva využívajú efektívnejšie než Altech s.r.o.

Tab. 5: Doba obratu aktív konkurenčných spoločností (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Spoločnosť/Rok</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>
<i>Vecom s.r.o.</i>	2,9	3,4	2,6	1,9	2,3	1,8
<i>Manus Prostějov s.r.o.</i>	3,8	3,3	3,7	3,7	3,8	3,2

Obrat zásob udáva, koľkokrát je počas roka každá položka zásob predaná a znovu uskladnená. Spoločnosť dosiahla pomerne nízke hodnoty obratu zásob a nepomerne

⁴⁶ KNAPKOVÁ in PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza*, s. 102

vysoké hodnoty ukazovateľa likvidity. Z tohto zistenia sa môžeme domnievať, že firma disponuje zastaranými zásobami. Reálna hodnota zásob je nižšia, než cena, ktorá je uvedená v účtovníctve.

Doba obratu zásob odzrkadľuje priemerný počet dní, po ktoré sú zásoby viazané v podniku. Číže udáva počet dní, za ktoré sa zásoby premenia v hotovosť alebo pohľadávku. Hodnota ukazovateľa je priemerná. Spoločnosť vďaka dostatočným zásobám zaisťuje plynulú výrobu a promptne uspokojuje potreby zákazníkov. V posledných rokoch môžeme zaznamenať zníženie zásob, ktoré však nie je veľmi výrazné. Efektívnym hospodárením so zásobami spoločnosť zamedzí neefektívnemu viazaniu finančných prostriedkov.

V tabuľke č.6 je pre porovnanie uvedená doba obratu zásob konkurenčných spoločností. Oproti Vecom s.r.o. dosahuje Altech s.r.o. každoročne lepších výsledkov, s výnimkou v roku 2011. Významný rozdiel v hodnotách bol najmä v roku 2013, kedy Altech s.r.o. viazal zásoby v podniku len 34 dní oproti 70 dňom vo Vecom s.r.o.

Hodnoty doby obratu zásob spoločnosti Manus Prostějov s.r.o. v rokoch 2008 a 2009 sú ťažko porovnateľné, nakoľko spoločnosť udržiavala svoje zásoby na najmenšom možnom minime. Od roku 2010 sa hodnota tohto ukazovateľa zvyšuje. V porovnaní s Altech s.r.o. však stále dosahuje lepších výsledkov.

Tab. 6: Doba obratu zásob konkurenčných spoločností (Zdroj: vlastné spracovanie)

Spoločnosť/Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Vecom s.r.o.</i>	44	34	58	30	56	70
<i>Manus Prostějov s.r.o.</i>	2	4	30	25	22	18

Počas sledovaných období je doba splatnosti pohľadávok nižšia než doba obratu záväzkov. Z čoho vyplýva, že spoločnosť najprv dostane finančné prostriedky z pohľadávok a až potom platí svoje záväzky. Spoločnosť efektívne využíva lacných dodávateľských úverov. Výnimkou bol len rok 2012. Počas tohto roka bola doba splatnosti pohľadávok 40 dní a záväzkov 39 dní. Vývoj doby splatnosti pohľadávok je nevyrovnaný. Kým v roku 2011 to bolo len 12 dní, v roku 2012 sa počet dní zvýšil

trojnásobne. V roku 2013 však ukazovateľ opäť klesol, a to na 17,4 dňa. Nakoľko sa ustálila situácia na českom trhu, môžeme predpokladať, že vývoj splatnosti pohľadávok bude tiež priaznivý.

Podľa slov vedenia spoločnosti je bežná splatnosť pohľadávok je 2 týždne až mesiac. Avšak ak ide pre firmu o zaujímavú zákazku, je možné dohodnúť sa aj na individuálnej splatnosti.

Ukazovateľ doby splatnosti krátkodobých záväzkov taktiež vykazuje nerovnomerný vývoj. V roku 2013 čakali dodávatelia na úhradu záväzkov približne 26 dní. Doba splatnosti záväzkov nie je vysoká, čo určite prispieva k vytváraniu kladných dodávateľských vzťahov a budovaniu dobrého mena spoločnosti.

3.5.4 Analýza produktivity

Tab. 7: Analýza produktivity (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Produktivita</i>	<i>Vzorec</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>
<i>Produktivita z pridanej hodnoty</i>	Pridaná hodnota / počet zamestnancov	810,6	911,5	911,5	960,5	858,4	974,2
<i>Produktivita z výkonov</i>	Výkony / počet zamestnancov	1 770,8	1 876,2	1 907,1	1 957,5	1 776,6	1 851

Produktivita z pridanej hodnoty dáva do pomeru pridanú hodnotu a počet zamestnancov. Ten každoročne rástol, okrem roku 2013, kedy ich počet klesol z 145 ľudí na 142. Vývoj pridanej hodnoty je nerovnomerný, z tohto dôvodu aj ukazovateľ produktivity z pridanej hodnoty nemá jasne rastúci alebo klesajúci trend. Výkyvy však nie sú nijako závažné. V roku 2013 pripadá na každého zamestnanca viac než 974 tis. Kč pridanej hodnoty.

Produktivita výkonov má v sledovaných rokoch taktiež premenlivý vývoj. Dôvodom je najmä nerovnovážny vývoj výkonov. Hodnota však nikdy neklesla pod 1 770 tis. Kč. V roku 2013 priniesol každý zamestnanec firme 1 851 tis. Kč.

3.5.5 Analýza nákladovosti

Tab. 8: Analýza nákladovosti (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Nákladovosť</i>	<i>vzorec</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>
<i>Nákladovosť</i>	N / V	0,9387	0,8757	0,8819	0,8614	0,9164	0,8352

Nákladovosť vyjadruje výšku nákladov vzhľadom k výnosom podnikateľskej jednotky. Inými slovami, ukazuje zaťaženosť výnosov celkovými nákladmi. Jej hodnota by mala klesať.

Náklady spoločnosti Altech s.r.o. kontinuálne rástli až do roku 2011, kedy dosiahli hodnotu viac než 250 mil. Kč. Od tohto roku začali klesať na hranicu 230 mil. Kč v roku 2013. Výnosy taktiež kontinuálne rástli do roku 2011. V roku 2012 nastal pokles zhruba o 22 mil. Kč z 290 mil. Kč na 268 mil. Kč. V roku 2013 však opäť výnosy stúpili o cca 8 mil. Kč.

U ukazovateľa nákladovosti môžeme pozorovať kolísavý vývoj. Počas celého obdobia sa pohybuje v rozmedzí 0,84 - 0,94. Pozitívny trend nastal najmä v roku 2013, kedy jeho hodnota oproti predchádzajúcemu roku klesla o 0,08.

3.6 SWOT analýza

SWOT analýza bola použitá na zhodnotenie vnútorných a vonkajších faktorov, ktoré ovplyvňujú spoločnosť Altech s.r.o.

Tab. 9: SWOT analýza spoločnosti Altech s.r.o. (Zdroj: vlastné spracovanie)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none">• dobré meno firmy na trhu• zdravá majetkovo – finančná štruktúra firmy• zameranie sa na kvalitné výrobky a služby• osobný kontakt so zákazníkom• včasné dokončenie objednávok• dobré vzťahy medzi zamestnancami a vedením firmy	<ul style="list-style-type: none">• vysoké náklady na výrobnú techniku• kapitálová náročnosť – viazanie finančných prostriedkov v zásobách• neriadenie kurzového rizika
Príležitosti	Ohrozenia
<ul style="list-style-type: none">• možnosť získania dotácií• preniknutie na nový trh	<ul style="list-style-type: none">• vládne predpisy – zmena zákona o poskytovaní dotácie imobilným osobám• nepriaznivý vývoj kurzu koruny voči euru

Zo SWOT analýzy vyplýva množstvo silných stránok spoločnosti. Jej významné postavenie na trhu a zdravá majetkovo – finančná štruktúra dávajú firme priestor pre odstránenie niektorých slabých stránok, ktoré bránia v rozvoji firmy a zvyšovaní tržieb.

Jednu z týchto slabých stránok predstavuje aj kurzové riziko, ktoré v spoločnosti Altech s.r.o. nie je vôbec zaistené, aj napriek tomu, že nadpolovičná väčšina jej príjmom je tvorená cudzou menou.

3.7 Kurzové riziko v spoločnosti Alech s.r.o.

Vzhľadom na to, že spoločnosť Altech s.r.o. sa zaoberá výrobou a predajom rehabilitačných pomôcok pre imobilné osoby je podstatná časť výnosov zaistovaná tržbami za predaj vlastných výrobkov a služieb.

Nakoľko tržby z predaja výrobkov a služieb v zahraničí predstavujú takmer 77% z celkových tržieb firmy je vplyv kurzu koruny naozaj podstatný. Príjmy zo zahraničia sú v podstatnej väčšine v eurách, nakoľko firma často exportuje cez zahraničného partnera, ktorý hradí objednávky v eurách. Pomer iných mien je zanedbateľný.

Altech s.r.o. nemá zvolenú žiadnu stratégiu v oblasti riadenia kurzového rizika. Vedenie spoločnosti je v kontakte s bankovým poradcom, ktorý mu radí, kedy je vhodné peniaze previesť z cudzej meny na české koruny. Tento proces však nie je štandardizovaný a nedosahuje dlhodobu kladného efektu. Spoločnosť v minulosti uvažovala o možnosti zaistenia kurzového rizika prostredníctvom finančných derivátov, ale kvôli časovej zaneprázdnenosti a dostatočnej neinformovanosti vedenia spoločnosti doteraz toto riziko neriadia.

Z tohto dôvodu odporúčam venovať dostatočnú pozornosť kurzovému riziku a zvoliť vhodnú stratégiu riadenia. Spoločnosť sa v súčasnosti nachádza v dobrej finančnej situácii, avšak neriadením kurzového rizika zbytočne prichádza o vyššie tržby, ktoré by v konečnom dôsledku mohla využiť na ďalší rozvoj firmy.

3.8 Vývoj kurzu českej koruny

Kurz českej koruny voči zahraničným menám je dôsledkom vývoja ponuky a dopytu zahraničných mien, ale taktiež ho ovplyvňuje aj zásah Českej národnej banky. Na menovom trhu sa pravidelne realizujú obchody so záujemcami o českú korunu. Vývoj

kurzu koruny odráža celý rad rôznych faktorov. Ide napríklad o fundamentálne trendy, zmeny kurzových režimov, očakávania trhov a pod.

Tab. 10: Vývoj kurzu českej koruny voči euru (Spracované podľa: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Vybrané devízové kurzy. ČNB.cz [online]. ©2003 - 2015 [cit. 2015-07-04]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/m2/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/vybrane.html?mena=EUR&od=01.01.2008&do=31.12.2013)

<i>Rok</i>	<i>kurz CZK/EUR</i> <i>minimum</i>	<i>kurz CZK/EUR</i> <i>maximum</i>	<i>kurz CZK/EUR</i> <i>priemer</i>
<i>ROK 2008</i>	22,97	26,93	24,942
<i>ROK 2009</i>	25,085	29,47 C	26,445
<i>ROK 2010</i>	24,405	26,37	25,29
<i>ROK 2011</i>	24,01	26,025	24,585
<i>ROK 2012</i>	24,435	25,96	25,143
<i>ROK 2013</i>	25,225	27,72	25,962
<i>Celé obdobie</i>	22,97	29,47	25,395

Vývoj kurzu českej koruny voči euru 1.1.2008 – 27.12.2013



Obr. 3: Vývoj kurzu českej koruny voči euru 1.1.2008 – 27.12.2013 (Zdroj: KURZYCZ. Graf EUR / Kč, ČNB, grafy kurzů měn. Kurzy.cz [online]. ©2000 - 2014 [cit. 2014-20-11]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=1.1.2008&do=27.12.2013&T=0>)

Z tabuľky č. 10 a zároveň aj z obrázku č. 3 môžeme pozorovať, že kurz českej koruny voči euru, počas sledovaného obdobia dosiahol zmenu medzi svojim minimom a maximom o 6,50 CZK. Svojho minima 22,97 CZK / EUR dosiahol hneď na začiatku sledovaného obdobia, a to v roku 2008. Najvyššie hodnoty 29,47 CZK / EUR dosiahol devízový kurz v roku 2009. Výrazné oslabenie koruny v roku 2009 malo pozitívny vplyv na finančnú situáciu exportných podnikov. Tento vývoj koruny bol však zapríčinený najmä svetovou finančnou krízou. V rokoch 2010-2012 sa kurz pohyboval v intervale od 24,01 do 26,37 CZK / EUR.

V roku 2013 použila ČNB kurz koruny ako nástroj k plneniu inflačného cieľa. Inými slovami, cielene oslabila kurz českej koruny, ktorý sa od tej doby pohybuje okolo hladiny 27 CZK / EUR.

Zo súčasných informácií od ČNB vyplýva, že v nasledujúcom období bude kurz udržiavať v blízkosti 27 korún alebo aj slabší. ČNB sa zaviazala brániť veľkému posilneniu kurzu koruny. Učiní tak svojimi intervenciami na devízovom trhu, čiže predajom koruny a nákupom cudzích mien. Tento záväzok bude trvať pokiaľ nezíska istotou poklesu rizika podstreľovania inflačného cieľa, minimálne však do roku 2016. Tento záväzok poskytuje podnikateľom istú mieru istoty v oblasti vývoja kurzu koruny.⁴⁷ Prisľúbenú stabilitu kurzu koruny od ČNB je možné brať ako výhodu pre exportujúci podnik, avšak banková rada môže rozhodnutie o hladine kurzu na menovo-politickom zasadaní v budúcnosti zmeniť.

3.9 Vplyv zmeny kurzu koruny na hospodárenie spoločnosti

V nasledujúcej podkapitole je zobrazený vplyv zmeny kurzu českej koruny voči euru na hospodárske výsledky Altech s.r.o. Nakoľko príjmy firmy zo zahraničia sú najmä v eurách a ostatné meny tvoria menší podiel, bude sa práca zaoberať primárne vzťahom týchto dvoch mien.

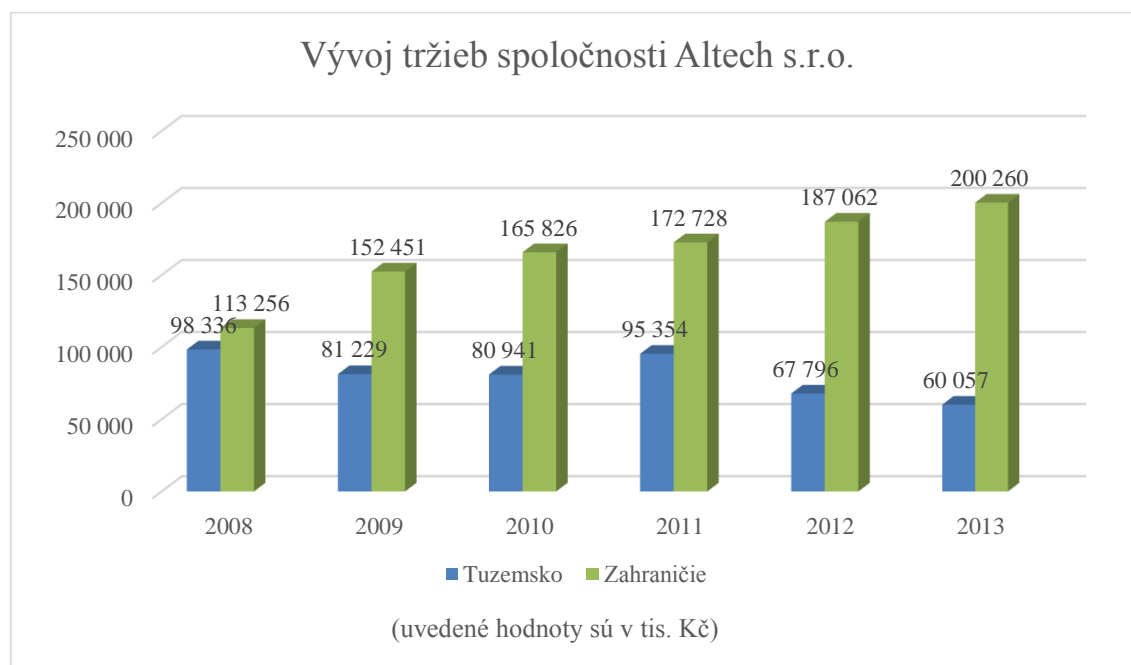
⁴⁷ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Kuzrový záväzok aneb jak ČNB drží kurz u 27 Kč za euro. *CNB.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-11-20]. Dostupné z https://www.cnb.cz/cs/faq/kurzovy_zavazek.html

Aj napriek nepochybnému vplyvu zmeny menového kurzu na hospodárenie firmy, jasnú koreláciu medzi vývojom tržieb a kurzu pozorovať nemôžeme. Kolísavý vývoj môžeme zaznamenať najmä preto, že na tržby firmy vplýva aj množstvo iných faktorov.

V tabuľke č.11 sú zaznamenané tržby z tuzemska a zahraničia v českých korunách a priemerný kurz ČNB EUR / CZK v jednotlivých rokoch.

Tab. 11: Tržby firmy Altech s.r.o. za obdobie 2008 – 2013 v tis. Kč (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Tržby/Rok</i>		<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>
<i>Tuzemsko</i>	Výroba	91 309	75 215	73 922	87 156	58 980	44 543
	Služby	7 027	6 014	7 019	8 198	8 816	15 514
	Spolu	98 336	81 229	80 941	95 354	67 796	60 057
<i>Zahraníče</i>	Výroba	112 230	152 429	165 236	172 693	186 010	199 959
	Služby	1 026	22	590	35	1 052	301
	Spolu	113 256	152 451	165 826	172 728	187 062	200 260
<i>Kurz EUR / CZK</i>		24,942	26,445	25,29	24,585	25,143	25,962



Graf 4: Vývoj tržieb spoločnosti Altech s.r.o. v tis. Kč (Zdroj: vlastné spracovanie)

3.9.1 Závazky voči zahraničným dodávateľom

Altech s.r.o. spolupracuje s rôznymi zahraničnými dodávateľmi, ktorí predstavujú zhruba 20 % z celého množstva ich dodávateľov. Závazky voči týmto dodávateľom sú v drvivej väčšine uhrádzané v eurách, vid' tabuľka č.12.

Tab.12: Závazky voči zahraničiu spoločnosti Altech s.r.o. (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Rok</i>	<i>EUR</i>	<i>GBP</i>	<i>USD</i>	<i>SKK</i>
2008	1 114 542 €	£156 818		9372 Sk
2009	1 190 093 €	£242 048		
2010	1 020 132 €	£269 364		
2011	1 393 934 €	£310 327	\$248 579	
2012	1 258 898 €	£126 518	\$55 563	
2013	1 271 249 €	£37 395	\$72 811	

Vzťah medzi záväzkami voči zahraničiu a menovým kurzom

V nasledujúcej tabuľke č.13 sú zobrazené záväzky analyzovanej spoločnosti v eurách počas rokov 2008 – 2013. V tabuľke sa taktiež nachádzajú sumy v českých korunách a priemerný kurz, ktorým boli záväzky spoločnosti prepočítané. Ďalší stĺpec zachytáva priemerný kurz EUR / CZK ČNB, ktorý je len nepatrne rozdielny od kurzu, ktorý bol použitý v spoločnosti. Ak však zoberieme do úvahy minimálny kurz ČNB, ktorý sa nachádza v predposlednom stĺpci, je zrejmé, že pri využití vhodného zaistenia by mohla spoločnosť na úhradu svojich záväzkov získať výhodnejší kurz.

Tab.13: Vzťah medzi záväzkami zo zahraničia a menovým kurzom (Zdroj: vlastné spracovanie)

Rok	CZK	EUR	Kurz EUR/CZK v Altech s.r.o. priemer	Kurz EUR/CZK ČNB priemer	Kurz EUR/CZK ČNB min.	Kurz EUR/CZK ČNB max.
2008	27 693 327	1 114 542	24,85	24,9	22,97	26,93
2009	31 171 888	1 190 093	26,19	26,445	25,085	29,47
2010	25 915 435	1 020 132	25,4	25,29	24,405	26,37
2011	34 200 428	1 393 934	24,54	24,585	24,01	26,025
2012	31 760 815	1 258 898	25,23	25,143	24,435	25,96
2013	33 035 563	1 271 249	25,99	25,962	25,225	27,72

Tabuľka č. 14 znázorňuje reálnu výšku záväzkov voči zahraničiu a taktiež výšku záväzkov v prípade použitia minimálneho a maximálneho kurzu ČNB v danom roku. Z tabuľky je zrejmé, že reálne záväzky podnikateľského subjektu sa nachádzajú zhruba v strede medzi minimálnym a maximálnym kurzom, ktorý v daných rokoch bol. Ak by spoločnosť nemala žiadne príjmy v eurách a využila by finančné inštrumenty pre zaistenie výhodnejšieho kurzu, jej záväzky by boli nižšie. Vo všeobecnosti by ročne ušetrila 1-2 mil. Kč.

Tab.14: Komparácia výšky záväzkov pri rôznych menových kurzoch (Zdroj: vlastné spracovanie)

Rok	Záväzky Altech s.r.o.	Výška záväzku v prípade min. kurzu	Výška záväzku v prípade max. kurzu
2008	27 693 327 Kč	25 601 030 Kč	30 014 616 Kč
2009	31 171 888 Kč	29 853 483 Kč	35 072 041 Kč
2010	25 915 435 Kč	24 896 321 Kč	26 900 880 Kč
2011	34 200 428 Kč	33 468 355 Kč	36 277 132 Kč
2012	31 760 815 Kč	30 761 173 Kč	32 680 992 Kč
2013	33 035 563 Kč	32 067 256 Kč	35 239 022 Kč

3.9.2 Pohľadávky od zahraničných odberateľov

Ako už bolo spomenuté v predchádzajúcej časti práce, Altech s.r.o. exportuje nadpolovičnú väčšinu svojej produkcie do zahraničia. Z finančného aj objemového hľadiska patria medzi najväčších odberateľov dve rakúske spoločnosti, a to Weigl a Lehner lifttechnik. Obe tieto spoločnosti uhrádzajú svoje objednávky v eurách. Ostatné pohľadávky v inej zahraničnej mene sú podstatne nižšie.

Tab.15: Pohľadávky od zahraničných odberateľov spoločnosti Altech s.r.o. (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Rok</i>	<i>EUR</i>	<i>GBP</i>	<i>USD</i>
2008	4 218 341 €		
2009	4 964 781 €		
2010	5 715 631 €		
2011	6 283 951 €		\$8 838
2012	6 997 530 €	£5 400	\$66 440
2013	7 124 140 €	£6 000	

Vzťah medzi pohľadávkami zo zahraničia a menovým kurzom

V nasledujúcej tabuľke sú zobrazené pohľadávky spoločnosti v eurách aj v českých korunách za obdobie 2008 – 2013. Rovnako ako v tabuľke č.13 je tu uvedený priemerný kurz, ktorým Altech s.r.o. svoje pohľadávky prepočítavala, priemerný, minimálny a maximálny kurz EUR / CZK ČNB. Priemerný kurz spoločnosti a ČNB je aj v tomto prípade veľmi podobný. Ak však v tomto prípade zoberieme do úvahy maximálny kurz ČNB je opäť zrejmé, že spoločnosť by mohla získať výhodnejší kurz.

Tab.16: Vzťah medzi pohľadávkami zo zahraničia a menovým kurzom (Zdroj: vlastné spracovanie)

Rok	CZK	EUR	Kurz EUR/CZK v Altech s.r.o. priemer	Kurz EUR/CZK ČNB priemer	Kurz EUR/CZK ČNB min.	Kurz EUR/CZK ČNB max.
2008	105 052 141	4 218 341	24,9	24,9	22,97	26,93
2009	131 467 732	4 964 781	26,48	26,445	25,085	29,47
2010	144 045 488	5 715 631	25,2	25,29	24,405	26,37
2011	154 472 990	6 283 951	24,58	24,585	24,01	26,025
2012	176 026 531	6 997 530	25,16	25,143	24,435	25,96
2013	185 584 378	7 124 140	26,05	25,962	25,225	27,72

Tabuľka č. 17 znázorňuje reálnu výšku pohľadávok zo zahraničia Altech s.r.o. a zároveň aj výšku v prípade použitia minimálneho a maximálneho kurzu ČNB v danom roku. Rovnako ako pri analýze záväzkov zo zahraničia aj pohľadávky sa nachádzajú v stredovom pásme medzi minimálnym a maximálnym kurzom. Ak by v tomto prípade Altech s.r.o. využil vhodné finančné inštrumenty na zaistenie menového kurzu, jeho zisky by mohli byť v jednotlivých rokoch vyššie o 5 až 14,5 mil. Kč.

Tab.17: Komparácia výšky pohľadávok pri rôznych menových kurzoch (Zdroj: vlastné spracovanie)

Rok	Pohľadávky Altech s.r.o.	Výška pohľadávky v prípade min. kurzu	Výška pohľadávky v prípade max. kurzu
2008	105 052 141 Kč	96 895 293 Kč	113 599 923 Kč
2009	131 467 732 Kč	124 541 531 Kč	146 312 096 Kč
2010	144 045 488 Kč	139 489 975 Kč	150 721 189 Kč
2011	154 472 990 Kč	150 877 664 Kč	163 539 825 Kč
2012	176 026 531 Kč	170 984 646 Kč	181 655 879 Kč
2013	185 584 378 Kč	179 706 432 Kč	197 481 161 Kč

3.9.3 Analýza kurzových ziskov a strát

Analyzovaný podnikateľský subjekt, Altech s.r.o., sa denne stretáva s transakciami v cudzej mene. Pri inkase peňazí zo zahraničia využíva svoj devízový účet v eurách. Podľa zákona o účtovníctve má povinnosť viesť účtovníctvo v českej mene. Z tohto dôvodu prepočítava prijaté eurá denným kurzom vyhláseným ČNB. Tento kurz používa aj pre prepočet vydaných faktúr.

Kurzové rozdiely vznikajú v dôsledku nesúladu kurzov medzi jednotlivými obdobiami. Príkladom môže byť rozdielny kurz pri prijatí a platbe faktúry zo zahraničia. Podľa charakteru je možné členiť kurzové rozdiely na kurzový zisk a kurzovú stratu.

V nasledujúcej tabuľke č. 18 sú uvedené kurzové rozdiely v spoločnosti Altech s.r.o. na konci účtovného obdobia v rokoch 2008 – 2013. Hodnoty sú uvedené v tis. Kč. Rozdiel získaný z účtov kurzové straty a kurzové zisky je pomerne nevyrovnaný. V rokoch 2008 – 2013 sa pravidelne strieda záporný a kladný výsledok. V roku 2012 dosahovala spoločnosť záporný výsledok - 1 523 tis. Kč. O rok neskôr však bol výsledok kladný 5 083 tis. Kč.

Tab.18: Kurzové rozdiely na konci účtovného obdobia v spoločnosti Altech s.r.o. za roky 2008 – 2013 (Zdroj: vlastné spracovanie)

	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>
<i>Kurzové straty</i>	2 100	2 178	4 042	3 905	3 374	1 887
<i>Kurzové zisky</i>	1 723	2 941	1 333	10 215	1 852	6 972
<i>Rozdiel</i>	- 378	767	- 2 710	6 312	- 1 523	5 083

Tabuľka č. 19 zaznamenáva mesačné kurzové straty a zisky v spoločnosti Altech s.r.o. v roku 2013. Takmer počas celého roka dosahovala spoločnosť vyššie kurzové straty oproti ziskom. Výrazná zmena nastala až v poslednom mesiaci, kedy kurzový zisk výrazne prevýšil stratu, a tým zaistil kladný výsledok na týchto účtoch vo výške 5 083 tis. Kč.

Tab.19: Kurzové straty a zisky v spoločnosti Altech s.r.o. v roku 2013 (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Obdobie</i>	<i>01</i>	<i>02</i>	<i>03</i>	<i>04</i>	<i>05</i>	<i>06</i>	<i>07</i>	<i>08</i>	<i>09</i>	<i>10</i>	<i>11</i>	<i>12</i>	<i>Zostatok</i>
<i>Kurzové straty</i>	351	72	84	57	85	37	41	16	26	47	873	199	1 887
<i>Kurzové zisky</i>	17	164	12	22	27	23	32	56	28	27	35	6 528	6 972
<i>Rozdiel</i>	- 334	92	- 72	- 35	- 58	- 14	- 9	40	2	- 20	- 838	6 329	5 083

3.9.4 Závěrečné zhodnotenie

Spoločnosť Altech s.r.o. je exportný podnikateľský subjekt, ktorý na zahraničnom trhu primárne obchoduje v mene euro. Nakoľko sú jeho pohľadávky v eurách podstatne vyššie než záväzky a výroba je realizovaná v Českej Republike je nevyhnutná výmena finančných prostriedkov z eur na koruny.

V roku 2013 boli pohľadávky od zahraničných odberateľov viac než 7 120 tis. Eur a záväzky v tej istej mene len zhruba 1 271 tis. Eur. Tento trend, niekoľko násobne vyššie pohľadávky v eurách než záväzky, je zachovaný počas všetkých sledovaných období. Vzhľadom na túto skutočnosť a fakt, že viac než 75 % tržieb spoločnosti plynie zo zahraničia je zrejmé, že pre Altech s.r.o. je výhodná deprecia českého koruny.

V súčasnosti je menový kurz EUR / CZK veľmi výhodný pre spoločnosti, ktoré sú zamerané na export. Profitujú z oslabenia koruny a môžu posilniť svoju pozíciu na zahraničnom trhu. Stávajú sa konkurencieschopnejšími, pretože môžu ponúkať rovnako kvalitné produkty lacnejšie, a tým sa stávajú pre zákazníka zaujímavejšími. ČNB prisľúbila udržanie oslabenej koruny minimálne do roku 2016. Ak sa však na trhu zmení situácia je otázne, ako dlho bude tento stav trvať.

Analyzovaná spoločnosť nevyužíva žiadne finančné inštrumenty ani iné opatrenia voči kurzovému riziku. Z analýz zahraničných záväzkov a pohľadávok a kurzových rozdielov vyplýva, že vhodné riadenie by prispelo k navýšeniu tržieb spoločnosti.

4 NÁVRHY RIADENIA KURZOVÉHO RIZIKA V ALTECH S.R.O.

Rozhodnutie vedenia spoločnosti zaistiť sa proti kurzovému riziku alebo nechať devízovú pozíciu otvorenú závisí na množstve rôznych faktorov. Jednými z najpodstatnejších sú očakávania ohľadom vývoja kurzu, náklady na zaistenie a v neposlednom rade aj vzťah vedenia k riziku. V prípade, že spoločnosť chce riadiť kurzové riziko má k dispozícii interné spôsoby riadenia alebo možnosti externého zaistenia.

Na základe výsledkov analýz spoločnosti Altech s.r.o. je zrejmé, že na hospodárenie podnikateľského subjektu má kurzové riziko nepopierateľný vplyv. Tržby spoločnosti zo zahraničia každoročne stúpajú. V roku 2013 dosahovali viac než 200 mil. Kč. Ďalším podstatným zistením bola takmer nulová aktivita v oblasti riadenia tohto rizika. Dôvodom je kombinácia neznalosti podstaty, dôsledkov a efektívneho riadenia.

Pre potreby platobného styku využíva spoločnosť bežný účet v českých korunách aj eurách vedený u Československej obchodnej banky.

V nasledujúcej časti práce sú definované konkrétne návrhy riadenia kurzového rizika v spoločnosti Altech s.r.o. Ide o interné metódy, ktoré sa aplikujú vo vnútri spoločnosti, ale aj externé možnosti využitia menových derivátov.

4.1 Interné spôsoby eliminácie kurzového rizika

Podstatou interného zaistenia kurzového rizika je upraviť podnikateľské aktivity s cieľom redukcie rizika bez nutnosti vstúpenia do ďalších zmluvných vzťahov. Pre spoločnosť Altech s.r.o. je tento druh minimalizácie kurzového rizika optimálny v prípade menového kurzu EUR / CZK. Tržby zo zahraničia sú v podstatnej väčšine tvorené výnosmi v mene euro. Na druhej strane, spoločnosť potrebuje české koruny najmä k úhrade záväzkov voči českým dodávateľom a na výplatu miezd. Z tohto dôvodu mení finančné prostriedky z EUR na CZK niekoľko krát do mesiaca.

Spoločnosť disponuje len malým množstvom ekonomických pracovníkov, ktorí zaisťujú ekonomický chod spoločnosti. Konkrétne ide o daňovú poradkyňu, správkyňu pokladne, mzdovú účtovníčku a dve ďalšie účtovníčky.

Optimalizácia splatnosti pohľadávok a záväzkov

Medzi jednu z možností interného zaistenia kurzového rizika patrí plánovanie platieb pomocou leading alebo laggingu v závislosti na očakávanom vývoji kurzu.

Na základe diskusie a súhlasu vedenia spoločnosti, by bolo možné aplikovať leading v prípade úhrad záväzkov, čiže urýchľovanie splatnosti faktúr. Optimalizácia platieb by sa týka českých dodávateľov. Ak by prognóza vývoja menového kurzu vykazovala očakávané oslabenie domácej meny, Altech s.r.o. by svoj záväzok uhradil pred jeho dobou splatnosti.

Spoločnosť má veľmi dobré vzťahy so svojimi obchodnými partnermi, ktoré si nesmierne cenní a nechce ich ohroziť oddiaľovaním úhrad záväzkov alebo tlakom v prípade zmien termínov platieb pohľadávok.

Menová doložka

Predstavuje ustanovenie zmlúv, ktoré umožňuje úpravu ceny v závislosti na zmene kurzu. Pre zníženie kurzového rizika je vhodné, aby spoločnosť Altech s.r.o. doplnila obchodné zmluvy s dvomi hlavnými rakúskymi partnermi (Weigl a Lehner lifttechnik) o podmienky, za akých môže nastať úpravy ceny, zmena meny alebo nové jednanie o kúpnej cene v prípade výkyvov menového kurzu. Títo odberatelia uhrádzajú svoje záväzky voči spoločnosti Altech s.r.o. v eurách.

V prípade, že Altech s.r.o. uzavrie kúpnu zmluvu **bez menovej doložky** s hodnotou 350 000 Kč pri aktuálnom kurze 1 EUR = 27,35 CZK bude kúpna cena v eurách 12 797. Túto sumu by rakúsky partner zaplatil bez ohľadu na zmenu kurzu. Na konečný príjem spoločnosti by však zmena kurzu mala nasledujúci vplyv:

- ak by nastala apreciácia českej koruny voči euru o 5 % (1 EUR = 25, 9825 CZK) spoločnosť by inkasovala 12 797 Eur, po prepočte aktuálnym kurzom 332 498 Kč, čiže o 17 502 Kč menej,
- ak by nastala depreciačia českej koruny voči euru o 5 % (1 EUR = 28,7175 CZK) spoločnosť by opäť inkasovala 12 797 Eur, po prepočte aktuálnym kurzom 367 498 Kč, čiže o 17 498 Kč viac.

Tab. 20: Úhrada kúpnej zmluvy bez menovej doložky (Zdroj: vlastné spracovanie)

	<i>Kurz</i>	<i>EUR</i>	<i>CZK</i>	<i>Rozdiel</i>
<i>Kúpna cena</i>	27,35	12 797	350 000	0
<i>Úhrada kúpnej zmluvy</i> <i>(apreciácia meny)</i>	25, 9825	12 797	332 498	strata 17 502
<i>Úhrada objednávky</i> <i>(depreciácia meny)</i>	28,7175	12 797	367 498	zisk 17 498

V prípade, že Altech s.r.o. uzavrie kúpnu zmluvu s **menovou doložkou** s hodnotou 350 000 Kč pri aktuálnom kurze 1 EUR = 27,35 CZK bude kúpna cena v eurách tiež 12 797. V prípade zmeny kurzu o viac než 5 % by bola kúpna cena v eurách upravená podľa aktuálneho kurzu a na konečný príjem spoločnosti by táto zmena nemala vplyv:

- ak by nastala apreciacia českej koruny voči euru o 5 % (1 EUR = 25, 9825 CZK) spoločnosť by inkasovala 13 470 Eur, po prepočte aktuálnym kurzom 350 000 Kč,
- ak by nastala depreciácia českej koruny voči euru o 5 % (1 EUR = 28,7175 CZK) spoločnosť inkasovala 12 188 Eur, po prepočte aktuálnym kurzom 350 000 Kč.

Tab. 21: Úhrada kúpnej zmluvy s menovou doložkou (Zdroj: vlastné spracovanie)

	<i>Kurz</i>	<i>CZK</i>	<i>EUR</i>
<i>Kúpna cena</i>	27,35	350 000	12 797
<i>Úhrada kúpnej zmluvy</i> <i>(apreciácia meny)</i>	25, 9825	350 000	13 470
<i>Úhrada objednávky</i> <i>(depreciácia meny)</i>	28,7175	350 000	12 188

Úpravu kúpnych zmlúv menovou doložkou je vhodné realizovať najmä v prípade objednávok s vyššou hodnotou, a to od cca 100 000 Kč (3 660 Eur). Keďže pri vyššej kúpnej cene sa aj malá zmena kurzu prejaví výraznejšie. Ak spoločnosť zahrnie do kúpnej zmluvy nižšie uvedenú menovú doložku, v prípade výkyvu kurzu nad 5 % bude príjem z objednávky garantovaný zmluvou a spoločnosť nebude tratiť v prípade apreciacie

českej koruny. Na druhej strane však stráca možnosť dodatočného zisku v prípade depreciácie meny. Nakoľko však spoločnosť Altech s.r.o. preferuje konzervatívny prístup k riadeniu rizika je táto úprava zmluvy žiadanou zmenou.

Formulácia menovej doložky

Táto menová doložka sa vzťahuje na kúpnu cenu, ktorá je vyjadrená v mene euro a uvedená v čl. ... ods. ...

Stanovená kúpna cena je zjednaná s kurzom 1 EUR = 27,35 CZK. Ak sa po uzatvorení tejto zmluvy zmení kurzový pomer (devízový stredný kurz ČNB) českej koruny k mene euro o viac než +/- 5% oproti kurzu v deň uzatvorenia zmluvy, zmení sa v rovnakom pomere aj kúpna cena. Kupujúci je teda povinný zaplatiť takú kúpnu cenu, aby čiastka v českej mene odpovedala zmene príslušného kurzu. Pre stanovenie kurzového pomeru je rozhodný príslušný kurz vyhlásený ČNB v deň podania príkazu k úhrade prevodom z účtu.

Optimalizácia finančného toku a výmeny peňažných prostriedkov

Ďalšiu vhodnú možnosť interného riadenia kurzového rizika v spoločnosti Altech s.r.o. predstavuje optimalizácia eurových a korunových príjmov a výdavkov a riadenie výmeny peňažných prostriedkov.

Priebeh optimalizácie platieb je znázornený na príklade mesiaca jún v roku 2015. V tabuľke č. 23 sú zachytené predpokladané príjmy a výdavky na eurovom účte a v tabuľke č. 24 príjmy a výdavky na korunovom účte. Na základe týchto prognóz je potrebné zharmonizovať finančný tok a stanoviť koľko eur bude nevyhnutné vymeniť na české koruny. Stanovený bude aj objem finančných prostriedkov, ktoré by bolo možné vymeniť v prípade nadštandardne priaznivého vývoja kurzu.

Na základe vývoja kurzu v prvej polovici roka 2015 a konzultácie s vedením spoločnosti bol pre mesiac jún stanovený minimálny prijateľný kurz na hranicu 27,35 CZK / EUR. Podľa dohody medzi spoločnosťou a bankovým poradcom ČSOB pri výmene minimálne 30 000 EUR existuje garancia výhodnejšieho kurzu, než banka uvádza pre bežných klientov. Z tohto dôvodu bol pri plánovaní finančných tokov stanovený výmenný kurz na hodnotu 27,65 CZK / EUR.

Vývoj kurzu EUR / CZK 1.1. 2015 – 27.4.2015

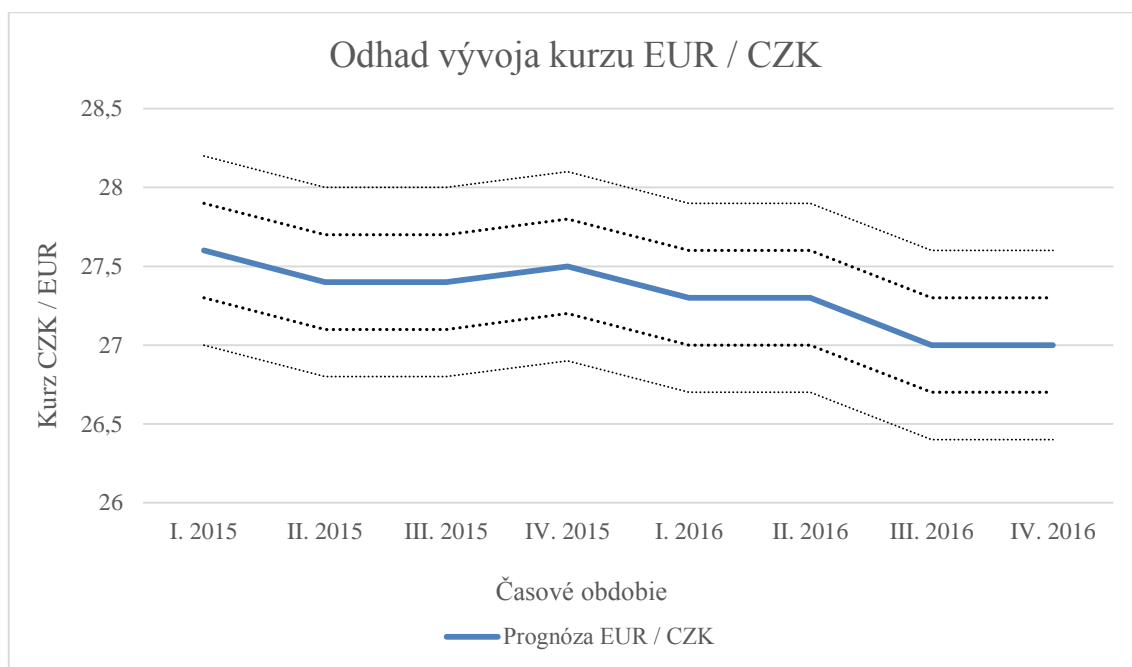


Obr.4: Vývoj kurzu EUR / CZK 1.1. 2015 – 27.4. 2015 (Upravené podľa: KURZY.CZ. Graf EUR / Kč, ČNB, grafy kurzů měn.. Kurzy.cz [online]. ©2000 - 2015 [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=01.01.2015&do=27.04.2015&T=0>)

Tab. 22: Prognóza vývoja kurzu podľa ČSOB (Spracované podľa: ČSOB. Výhledy kurzů. csob.cz [online]. ©2015 [cit. 2015-04-28]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/Csob/Analyzy/Stranky/Vyhledy-kurzu.aspx>)

	2015	I. 2015	II. 2015	III. 2015	IV. 2015	I. 2016	II. 2016	III. 2016	IV. 2016
EUR / CZK	27,5	27,6	27,4	27,4	27,5	27,3	27,3	27,0	27,0

Grafická prognóza vývoja kurzu



Graf 5: Odhad vývoja kurzu EUR / CZK (Zdroj: (Spracované podľa: ČSOB. Výhledy kurzů. *csob.cz* [online]. ©2015 [cit. 2015-04-28]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/Csob/Analyzy/Stranky/Vyhledy-kurzu.aspx>)

Predpokladané príjmy a výdavky na eurovom účte v mesiaci jún 2015

V tabuľke č. 23 sú znázornené predpokladané príjmy a výdavky na eurovom účte spoločnosti Altech s.r.o. v priebehu mesiaca jún. Na základe príjmov a výdavkov v mesiaci máj je stanovený prognózovaný počiatočný stav k 1.6.2015 vo výške 350 000 Eur. Príjmy vo výške 714 000 Eur a výdavky 290 000 Eur sa odvíjajú od plánov výroby a predaja a uzavretých obchodov, u ktorých je stanovená doba splatnosti v júni.

Z tabuľky je zrejmé, že celkové plánované príjmy výrazne prevyšujú celkové výdavky. Je však nevyhnutné, s ohľadom na výšku príjmov a výdavkov v jednotlivé dni, stanoviť aké množstvo finančných prostriedkov a v akom časovom slede bude vymenené na české koruny. Tie spoločnosť potrebuje najmä na úhradu záväzkov voči českým dodávateľom a mzdových nákladov.

Tab. 23: Predpokladané príjmy a výdavky na eurovom účte v mesiaci jún 2015 (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Dátum</i>	<i>Príjmy v EUR</i>	<i>Výdavky v EUR</i>	<i>Výmena EUR na CZK</i>	<i>Stav účtu</i>
<i>Počiatkový stav</i>	350 000			
<i>01.06.2015</i>	20 000	8 000	-	362 000
<i>02.06.2015</i>	66 500	19 300	-	409 200
<i>03.06.2015</i>	58 400	3 100	60 000 (27,65)	404 500
<i>04.06.2015</i>	24 000	17 500	60 000 (27,65)	351 000
<i>05.06.2015</i>	52 500	31 400	-	372 100
<i>08.06.2015</i>	43 500	13 500	-	402 100
<i>09.06.2015</i>	35 000	11 900	100 000 (27,65)	325 200
<i>10.06.2015</i>	23 500	31 000	70 000 (27,65)	247 700
<i>11.06.2015</i>	38 900	9 000	35 000 (27,65)	242 600
<i>12.06.2015</i>	14 800	2 100	50 000 (27,65)	205 300
<i>15.06.2015</i>	26 000	11 700	-	219 600
<i>16.06.2015</i>	47 000	15 600	-	251 000
<i>17.06.2015</i>	3 500	4 200	30 000 (27,65)	220 300
<i>18.06.2015</i>	14 000	5 400		228 900
<i>19.06.2015</i>	27 900	4 300	40 000 (27,65)	212 500
<i>22.06.2015</i>	6 500	2 000		217 000
<i>23.06.2015</i>	8 500	7 500		218 000
<i>24.06.2015</i>	23 500	21 200		220 300
<i>25.06.2015</i>	57 000	8 900	30 000 (27,65)	238 400
<i>26.06.2015</i>	19 400	21 500	30 000 (27,65)	206 300
<i>29.06.2015</i>	56 000	25 900		236 400
<i>30.06.2015</i>	47 600	15 000		269 000
<i>Spolu</i>	714 000	290 000	505 000	

Predpokladané príjmy a výdavky na korunovom účte v mesiaci jún 2015

V tabuľke č. 24 sú znázornené predpokladané príjmy a výdavky na korunovom účte spoločnosti Altech s.r.o. v priebehu mesiaca jún. Rovnako ako na eurovom účte, je aj tu stanovený predpokladaný počiatkový stav k 1.6. 2015, a to 5 mil. Kč. Príjmy by v tomto mesiaci mali dosiahnuť 12,5 mil. Kč a výdavky 19 mil. Kč. Rovnako ako na eurovom

účte aj v tomto prípade bol stanovený peňažný tok po konzultácii s vedením spoločnosti na základe vývoja v minulých mesiacoch, plánov výroby a predaja.

Tab. 24: Predpokladané príjmy a výdavky na korunovom účte v mesiaci jún 2015 (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Dátum</i>	<i>Príjmy v CZK</i>	<i>Výdavky v CZK</i>	<i>Príjem z eurového účtu</i>	<i>Prevod na / z sporiaci účet</i>	<i>Stav účtu</i>
<i>Počiatočný stav</i>	5 000 000				
<i>01.06.2015</i>	488 000	460 000	-		5 028 000
<i>02.06.2015</i>	698 000	378 000	-		5 348 000
<i>03.06.2015</i>	784 000	190 000	1 659 000	- 4 000 000	3 601 000
<i>04.06.2015</i>	646 000	337 000	1 659 000	- 2 000 000	3 569 000
<i>05.06.2015</i>	461 000	149 000	-		3 881 000
<i>08.06.2015</i>	1 077 000	137 000	-	- 1 000 000	3 821 000
<i>09.06.2015</i>	497 000	315 000	2 765 000	- 2 000 000	4 768 000
<i>10.06.2015</i>	755 000	123 000	1 935 500	- 1 000 000	5 703 500
<i>11.06.2015</i>	1 076 000	65 000	967 750	+ 10 000 000	17 682 250
<i>12.06.2015</i>	570 000	10 500 000	1 382 500		9 134 750
<i>15.06.2015</i>	196 000	4 760 000	-		4 570 750
<i>16.06.2015</i>	576 000	86 000			5 060 750
<i>17.06.2015</i>	453 000	120 000	829 500	- 2 000 000	4 222 750
<i>18.06.2015</i>	576 000	47 000	-	- 1 000 000	3 751 750
<i>19.06.2015</i>	367 000	31 000	-		4 087 750
<i>22.06.2015</i>	170 000	245 000	-		4 012 750
<i>23.06.2015</i>	169 000	418 000	-		3 763 750
<i>24.06.2015</i>	678 000	240 000	-		4 201 750
<i>25.06.2015</i>	462 000	59 000	829 500	- 1 000 000	4 434 250
<i>26.06.2015</i>	148 000	40 000	829 500		5 371 250
<i>29.06.2015</i>	1 010 000	170 000	-	- 1 000 000	5 211 250
<i>30.06.2015</i>	643 000	130 000	-		5 724 250
<i>Spolu</i>	12 500 000	19 000 000	11 612 950	- 5 000 000	

Eurový účet:

- plánované príjmy prevyšujú výdavky o 424 tis. Eur,
- príjmy a výdavky sú počas mesiaca rozložené viac menej rovnomerne,
- na účte je ponechaná finančná rezerva 150 000 Eur, ktorú je v prípade výrazne priaznivého vývoja kurzu možné zmeniť bez narušenia finančného toku v aktuálnom alebo aj budúcom mesiaci.

Korunový účet

- plánované výdavky prevyšujú príjmy o 6,5 mil. Kč,
- nerovnomerný vývoj príjmov a výdavkov,
- najvyššie výdavky predstavujú náklady na zamestnancov (mzdy, odvody so sociálnej a zdravotnej poisťovne), ktoré sú uhrádzané v polovici mesiaca,
- v prvej polovici mesiaca je potrebné na základe vývoja kurzu vymeniť dostatok financií na úhradu nákladov na zamestnancov. Táto úhrada je naplánovaná na 12. 6. a 15.6. Do tohto termínu je možné voľné finančné prostriedky zhodnotiť prostredníctvom sporiaceho účtu s vyššou úrokovou mierou,
- v druhej polovici mesiaca sú naplánované ďalšie výmeny eur, čiže na korunovom účte budú opäť voľné finančné prostriedky, ktoré môžu byť zhodnocované na sporiacom účte,
- za mesiac jún by na sporiacom účte malo pribudnúť 5 mil. Kč, ktoré budú slúžiť ako poistka v prípade neočakávaných výdajov spoločnosti.

Strategické rozhodnutie

Z predchádzajúceho návrhu eliminácie kurzového rizika vyplýva, že na eurovom účte spoločnosti prevyšujú príjmy nad výdavkami a na korunovom účte je situácia opačná. Na základe tejto skutočnosti by pre spoločnosť bolo prínosné prijať také strategické rozhodnutia, ktoré povedú k vyrovnaní nesúladu na týchto účtoch.

- znížiť výdavky v českých korunách

Jednou z optimálnych možností je vyjednať s českými dodávateľmi platby v eurách. Títo dodávatelia často nakupujú materiál taktiež v eurách, takže aj pre nich by bola zmena fakturačnej meny vítaným prínosom. Dôsledkom tejto zmeny by bol pokles výdavkov v českých korunách a zvýšenie výdavkov v eurách.

- zvýšiť príjmy v českých korunách
 - zvýšiť príjmy z českého trhu,
 - úhrada pohľadávok od zahraničných odberateľov v korunách

Zvýšenie príjmov v českých korunách môže spoločnosť dosiahnuť zvýšením príjmov z českého trhu, čiže posilnením svojej trhovej pozície alebo zmenou fakturačnej meny u zahraničných odberateľov. Ak by spoločnosť vyjednala u zahraničných odberateľov platby v korunách, zvýšili by sa jej korunové príjmy a dlhodobo by eliminovala kurzové riziko.

V konečnom dôsledku by každé z týchto rozhodnutí viedlo k zníženiu kurzového rizika, nakoľko by sa spoločnosť priblížila k rovnováhe príjmov a výdajov ako na eurovom, tak aj na korunovom účte.

4.2 Externé spôsoby eliminácie kurzového rizika

Spoločnosť Altech s.r.o. nevyužíva žiadne nástroje zaistenia externého kurzového rizika. Manažment spoločnosti taktiež nemá žiadne skúsenosti s uzatváraním špecifických kontraktov na finančnom trhu. Ako už bolo spomenuté v predchádzajúcej časti práce spoločnosť najviac obchoduje v mene euro. Ako je však zrejmé z tabuliek č. 12 a 15 prichádza do styku aj so záväzkami a pohľadávkami v librách a amerických dolároch. Obchodovanie v týchto menách je pre spoločnosť skôr výnimočné a nepravidelné. Proces výroby spolu s dobou dodania môže trvať zhruba dva mesiace, taktiež objednávka materiálu spolu s dodaním napr. z USA nie je realizovaná v priebehu týždňa. Časový rozdiel medzi uzatvorením obchodu, čiže podpísaním zmluvy a uskutočnením platby je dostatočne dlhá doba na výraznú zmenu kurzu. Z týchto dôvodov je vhodné v tomto

prípade využiť zaistenie kurzového rizika pomocou finančného derivátu. Primárnym cieľom bude zaistenie sa proti inflácii a kurzovej strate.

Altech s.r.o. má vedený podnikateľský účet u ČSOB, kde má taktiež k dispozícii svojho bankového poradcu, preto boli pre návrh zaistenia rizika použité produkty práve tejto banky.

Spoločnosť v súčasnosti nepredpokladá žiadne príjmy v librách ani amerických dolároch. Na druhej strane však v nasledujúcich mesiacoch plánuje nákup materiálu a náhradných dielov. Doba splatnosti a výška týchto objednávok je zobrazená v nasledujúcej tabuľke.

Tab. 25: Predpokladané príjmy a výdavky v GBP A USD 6/2015 – 12/2015 (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Mesiac/Rok</i>	<i>Príjmy GBP</i>	<i>Výdavky GBP</i>	<i>Príjmy USD</i>	<i>Výdavky USD</i>
6/2015	-	-	-	-
7/2015	-	-	-	-
8/2015	-	-	-	-
9/2015	-	14 700	-	-
10/2015	-	23 600	-	32 000
11/2015	-	-	-	27 200
12/2015	-	-	-	-
<i>Spolu</i>	0	38 300	0	59 200

Keďže spoločnosť predpokladá dostatok voľných peňažných prostriedkov v mene euro bude praktické realizovať zmenu z eur na libry a americké doláre. Z historického vývoja menových párov EUR / GBP a EUR / USD (obrázky č. 5 a 6) je vidieť, že euro je v klesajúcom trende voči libře aj americkému doláru, čiže dlhodobo oslabuje. V tejto situácii je takýto vývoj pre Altech s.r.o. nevýhodný. Využitím finančného derivátu sa spoločnosť zaistí proti ďalšiemu prípadnému oslabeniu.

Spoločnosť dokáže v súčasnosti definovať výšku a objem očakávaných platieb, takže je možné navrhnúť vhodný produkt ČSOB pre zaistenie kurzového rizika. Cieľom tohto kontraktu bude eliminovať dopad negatívneho kurzového vývoja na hospodárenie spoločnosti.

Vývoj kurzu EUR / GBP 1.1. 2015 – 27.4.2015



Obr. 5: Vývoj kurzu EUR / GBP 1.1. 2015 – 27.4. 2015 (Zdroj: KURZY.CZ. Graf EUR / GBP, ČNB, grafy kurzů měn. Kurzy.cz [online]. ©2000 - 2015 [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=GBP&m2=EUR&od=01.01.2015&do=27.4.2015&T=0>)

Vývoj kurzu EUR / USD 1.1. 2015 – 27.4.2015



Obr. 6: Vývoj kurzu EUR / USD 1.1. 2015 – 27.4. 2015 (Zdroj: KURZY.CZ. Graf EUR / USD, ČNB, grafy kurzů měn. Kurzy.cz [online]. ©2000 - 2015 [cit. 2014-04-28]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=USD&m2=EUR&od=01.01.2015&do=27.4.2015&T=0>)

Produkty ČSOB pre zaistenie kurzového rizika

Vedenie spoločnosti predpokladá, že do konca roku 2015 bude potrebovať 38 300 GBP a 59 200 USD. Obe tieto čiastky dosahujú ekvivalentu 50 000 EUR. V nasledujúcej časti sú popísané produkty ČSOB, u ktorých spĺňa spoločnosť všetky podmienky poskytnutia.

Termínovaný kurz forward

Predstavuje zmluvu o predaji či nákupe množstva cudzej meny za pevne stanovený kurz. K vysporiadaniu dochádza za dva pracovné dni od zjednania obchodu, štandardne do 1 roka. Vo vhodný okamžik môže klient opatriť svoju budúcu konverziu záväzným kurzom. Tým pádom môže exportér okamžite zaistiť svoje budúce vývozné inkasa a importér si môže zafixovať náklady spojené s dovoznými kontraktmi splatnými v budúcnosti.

Podmienky poskytnutia:

- bežný účet alebo osobné konto u ČSOB,
- ekvivalent 10 000 EUR,
- uzatvorenie rámcovej zmluvy na devízové termínované operácie,
- realizácia nastavenia a schválenia limitu operácie.

Výhody:

- jednoduchý spôsob zaistenia,
- bez nákladovosť uzatvorenia transakcie,
- vylúčenie neistoty plynúcej z budúceho vývoja kurzu,
- klient môže s kurzom kalkulovať vo svojom finančnom plánovaní.

Nevýhody:

- strata možnosti profitovať na priaznivom pohybe kurzu,
- v deň vysporiadania môže byť forwardový kurz menej výhodný než aktuálny kurz.

Forward s variabilnou splatnosťou

Tento produkt je ideálny pre klientov, ktorí potrebujú zmeniť svoje voľné finančné prostriedky s dlhšou splatnosťou než dva dni, ale presný deň konverzie vopred nepoznajú.

Podmienky poskytnutia:

- bežný účet alebo osobné konto u ČSOB,
- ekvivalent 50 000 EUR,
- uzatvorenie rámcovej zmluvy,
- realizácia nastavenia a schválenia limitu operácie.

Výhody:

- konverzia čiastky nie je na rozdiel od klasického forwardu viazaná na konkrétny dátum,
- klient môže vybrať deň konverzie vo vopred dohodnutom období,
- bez nákladovosť uzatvorenia transakcie.

Nevýhody:

- strata možnosti profitovať na priaznivom pohybe kurzu,
- v deň vysporiadania môže byť forwardový kurz menej výhodný než aktuálny kurz.

Menová opcia

Použitím tohto produktu sa klient zaistuje vo vopred stanovenom pásme devízového kurzu. Pri splatnosti môže potom klient nakúpiť/predať určitú čiastku za kurz, ktorý sa nachádza v tomto pásme.

Podmienky poskytnutia:

- bežný účet alebo osobné konto u ČSOB,
- ekvivalent 50 000 EUR,
- uzatvorenie rámcovej zmluvy.

Výhody:

- zaistenie kurzu pre klienta a súčasne možnosť participovať na priaznivom tržnom vývoji,
- bez nákladovosť uzatvorenia transakcie.

Nevýhody:

- kurz je menej výhodný v porovnaní s klasickým forwardom.⁴⁸

Tab. 26: Výhody a nevýhody produktov ČSOB pre zaistenie kurzového rizika (Zdroj: vlastné spracovanie)

<i>Druh produktu</i>	<i>Výhody</i>	<i>Nevýhody</i>
<i>Termínovaný kurz forward</i>	<ul style="list-style-type: none">• jednoduchosť• bez nákladovosť• vylúčenie neistoty	<ul style="list-style-type: none">• strata možnosti profitovať na priaznivom vývoji kurzu
<i>Forward s variabilnou splatnosťou</i>	<ul style="list-style-type: none">• konverzia nie je viazaná na konkrétny dátum• bez nákladovosť	<ul style="list-style-type: none">• strata možnosti profitovať na priaznivom vývoji kurzu
<i>Menová opcia</i>	<ul style="list-style-type: none">• možnosť profitovať na priaznivom vývoji kurzu• bez nákladovosť	<ul style="list-style-type: none">• menej výhodný kurz oproti forwardu

⁴⁸ ČSOB. Nástroje sloužící k zajištění kurzového rizika. *csob.cz* [online]. ©2015 [cit. 2015-04-28]. Dostupné z: http://www.csob.cz/WebCsob/Firmy/Podnikatele/fx_listy.pdf

Po porovnaní výhod a nevýhod u všetkých zmienovaných produktov je najvýhodnejšou voľbou forward s variabilnou splatnosťou. Významnú váhu pri stanovení optimálneho produktu mala skutočnosť, že spoločnosť síce vie obdobie, kedy bude finančné prostriedky potrebovať, ale nedisponuje presným dátumom.

Uzavrie teda dva forwardy s variabilnou splatnosťou:

- spoločnosť kúpi od ČSOB 38 300 GBP za EUR s vysporiadaním v období od 1.9. do 1.10. za kurz dohodnutý 1.7.
- spoločnosť kúpi od ČSOB 59 200 USD za EUR s vysporiadaním obdobím od 1.10. do 30.10. za kurz dohodnutý 3.8.

Definované čiastky 38 300 GBP a 59 200 USD budú opatrené pevným kurzom a spoločnosť si bude môcť vybrať jeden deň v dohodnutom období pre realizáciu obchodu. V prípade výmeny libier prebehne vysporiadanie najneskôr 1.10. a u výmeny dolárov 30.10. Avšak už 1.7. a 3.8. získa spoločnosť pevný kurz, ktorý môže použiť pri kalkuláciách vo svojom finančnom plánovaní.

Doterajšie oslabovanie eura voči libre a americkému doláru nie je pre podnik prospešné. Uzatvorením tohto obchodu spoločnosť eliminuje negatívny finančný dopad na hospodárske výsledky v prípade ďalšieho oslabenia eura.

Pre nákup zahraničnej meny bude spoločnosť potrebovať:

- na nákup 38 300 GBP, pri kurze stanovenom ČSOB 1 EUR = 0,7085 GBP, 54 058 Eur,
- na nákup 59 200 USD, pri kurze stanovenom ČSOB 1 EUR = 1,114 USD, 53 142 Eur.

Kurzy boli získané z oddelenia dealingového kurzu ČSOB dňa 21.5. Ide o orientačné vyčíslenie potrebných finančných prostriedkov, nakoľko do uzatvorenia jednotlivých zmlúv je možná zmena kurzu.

4.3 Školenie v oblasti kurzového rizika

Pre spoločnosť Altech s.r.o. je Československá obchodná banka hlavným a zároveň jediným partnerom a poradcom v oblasti financií. Spoločnosť nedisponuje žiadnym zamestnancom, ktorého náplňou práce by bolo prognózovanie vývoja kurzu, analýza vplyvu kurzového rizika na hospodárenie alebo jeho riadenie. Keďže sú však tržby spoločnosti zhruba zo 77 % tvorené zahraničnou menou a taktiež obchoduje so zahraničnými dodávateľmi bola by takáto pracovná pozícia opodstatnená.

Výmena peňažných prostriedkov prebieha v spolupráci s maklérom ČSOB, ktorí odporúča konateľovi spoločnosti vhodné časové obdobie pre výmenu.

Keďže vedenie spoločnosti má takmer nulové povedomie o prognóze vývoja menového kurzu, kurzovom riziku, jeho vplyve na hospodárenie spoločnosti a riadení, jedným zo základných odporúčaní je školenie. Podstatou tohto vzdelávania by bolo prehĺbiť informácie ohľadom tejto problematiky a zároveň aplikácia získaných vedomostí na aktuálnu situáciu v spoločnosti.

Školenia by prebiehalo v spolupráci s maklérom ČSOB a zúčastnil by sa ho konateľ spoločnosti a vedúci pracovníci obchodného a ekonomického oddelenia. Ideálne obdobie pre realizáciu školenia je začiatkom roka keďže objem výroby a predaja je zvyčajne najnižší a teda je predpoklad, že manažment spoločnosti by mohol mať na dané školenie čas.

Lepšia orientácia v tejto problematike by pomohla vedeniu spoločnosti pri zásadných rozhodnutiach v oblasti riadenia kurzového rizika a pri výbere vhodného produktu pre jeho elimináciu.

4.3.1 Špecializácia zamestnanca v riadení kurzového rizika

Kompetencie spojené s výmenou peňažných prostriedkov v súčasnosti spadajú pod konateľa spoločnosti, ktorý však nemá dostatok času venovať sa tejto problematike podrobnejšie. Altech s.r.o. síce o vytvorení novej pozície neuvažuje, na druhej strane očakáva návrat pracovníčky ekonomického oddelenia z materskej dovolenky, ktorej časť náplne práce by mohli tvoriť aj nasledovne vytýčené činnosti.

Náplň práce v prípade riadenia kurzového rizika:

- aktualizácia plánu riadenia kurzového rizika na základe vývoja situácie v spoločnosti a na trhu,
- v spolupráci s právnikom úprava kúpnych zmlúv o menovú doložku,
- priebežné sledovanie vývoja kurzu a faktorov, ktoré ho ovplyvňujú,
- určovanie kurzov pre potreby plánovania a cenotvorbu,
- optimalizácia platobného toku,
 - realizácia výmeny peňažných prostriedkov,
- úzka spolupráca s bankovým poradcom,
- realizácia termínovaných obchodov

Po dohode s vedením spoločnosti bol stanovený potrebný časový fond na 20 hod. / mesiac, čiže päť hodín týždenne. V prípade potreby bude podaný návrh na navýšenie časového fondu.

4.4 Zhrnutie návrhov

Altech s.r.o. je exportne orientovaná spoločnosť, ktorá takmer 77 % tržieb inkasuje v mene euro. Na druhej strane väčšinu záväzkov uhrádza v českých korunách. Nepravidelne dochádza do styku s librami alebo americkými dolármi.

Aj napriek tomu, že je spoločnosť vystavená neočakávaným výkyvom menového kurzu, ktorý môže negatívne ovplyvniť jej hospodárske výsledky, podnikateľský subjekt zatiaľ kurzové riziko neriadi a ani sa proti nemu nezisťuje. Navrhnuté riešenia eliminácie a riadenia kurzového rizika boli stanové tak, aby ich aplikácia nebola finančne ani časovo náročná.

Pre riadenie kurzového rizika menového páru EUR / CZK boli navrhnuté interné metódy. Ide o spôsob riadenia, ktorý je všeobecne dostupný, jednoduchý a málo nákladný.

Cielené oslabenie českej koruny ČNB voči euru je prospešné pre hospodárske výsledky spoločnosti. Z tohto dôvodu je primárnym cieľom harmonizovať finančný tok v spoločnosti.

Návrhy riadenia kurzového rizika menového páru EUR / CZK

- optimalizácia splatnosti záväzkov

Leading by bol použitý prípade úhrad záväzkov voči českým dodávateľom. V prípade prognózovaného oslabenia českej koruny by spoločnosť uhradila svoje záväzky pred ich splatnosťou.

- menová doložka

Dodatok je vhodné zaviesť u kúpnych zmlúv so zahraničnými partnermi s hodnotou nad 100 000 Kč (3 660 Eur). Úlohou doložky je garancia kúpnej ceny v prípade vychýlenia kurzu o viac než +/- o 5 %.

- optimalizácia platieb a výmeny peňažných prostriedkov

Spoločnosť na mesiac jún prognózuje príjmy zo zahraničia vo výške 714 000 Eur (zhruba 19,5 mil. Kč) a výdavky 290 000 Eur (zhruba 7,9 mil. Kč). Príjmy z českého trhu by mali dosiahnuť výšku 12,5 mil. Kč a výdavky 19 mil. Kč. Peňažný tok v českých korunách je nevyrovnaný, z tohto dôvodu je navrhnutá jeho harmonizácia a zosúladenie s finančným tokom v eurách. Taktiež bola stanovená predpokladaná finančná rezerva vo výške 150 000 Eur. V prípade priaznivého vývoja kurzu je možné tieto voľné finančné prostriedky zmeniť na české koruny, uložiť na sporiaci účet a použiť na úhradu ďalších záväzkov.

- prijatie strategických rozhodnutí

Pre vyrovnanie nesúladu medzi príjmami a výdavkami na eurovom a korunovom účte je potrebné prijať opatrenia, ktoré povedú k zníženiu výdavkov v českých korunách a naopak k rastu príjmov v tejto mene. Medzi možné riešenia patrí zmena fakturačnej meny u českých dodávateľov z korún na eura, zvýšenie príjmov z českého trhu a vyjednanie úhrady pohľadávok u zahraničných odberateľov v korunách.

Pre riadenie kurzového rizika menových párov EUR / GBP a EUR / USD bola navrhnutá externá metóda. Spoločnosť očakáva do konca roka 2015 výdavky vo výške 38 300 GBP a 59 200 USD. Kurzový vývoj týchto menových dvojíc je v súčasnosti pre Altech s.r.o.

nepriaznivý. Z tohto dôvodu je potrebné zaistenie proti ďalšiemu oslabovaniu eura. Podstatným cieľom je udržanie plánovaných výdavkov v deň podpisu zmluvy.

Návrhy riadenia kurzového rizika menových párov EUR / GBP a EUR / USD

- forward s variabilnou splatnosťou u ČSOB

Altech s.r.o. uzavrie dva obchody na nákup libier a amerických dolárov. Obe sumy budú opatrené pevným kurzom, ktorý spoločnosť bude môcť použiť vo svojom finančnom plánovaní. Deň realizácie obchodu si potom môže vybrať z vopred dohodnutého obdobia.

Ďalším návrhom je zaistenie školenia pre konateľa spoločnosti a vedúcich pracovníkov ekonomického a obchodného oddelenia v oblasti riadenia kurzového rizika. Toto školenie by bolo realizované v spolupráci s ČSOB. Cieľom školenia bude oboznámiť vedenie podnikateľského subjektu s kurzovým rizikom, jeho vplyvom na spoločnosť a možnosťami jeho eliminácie.

Posledným návrhom je úzka špecializácia konkrétneho zamestnanca v oblasti riadenia kurzového rizika. Spoločnosť v súčasnosti nedisponuje kompetentnou osobou, ktorá by venovala vyhradený čas tomuto riziku.

ZÁVER

Do styku s kurzovým rizikom prichádza takmer každá spoločnosť, ktorá obchoduje so zahraničím bez ohľadu na to, či ide o exportný alebo importný podnikateľský subjekt. V určitých prípadoch môžu mať výkyvy menových kurzov za následok zhoršenie platobnej schopnosti podniku. Na druhej strane v prípade priaznivého vývoja kurzu môže spoločnosť dosiahnuť kurzového zisku. Nakoľko však nie je možné, aby spoločnosť ovplyvnila vývoj kurzu vo svoj prospech je efektívne riadiť kurzové riziko, a tým vytvárať jednu z konkurenčných výhod na medzinárodnom trhu.

Cieľom práce bolo analyzovať vplyv zmeny menového kurzu na ekonomické výsledky spoločnosti Aletech s.r.o. a posúdenie možností zníženia kurzového rizika a následne formulácia odporúčaní.

Základ analytickej časti tvorí predstavenie spoločnosti Altech s.r.o., analýza konkurencie, zhodnotenie vývoja majetku a zdrojov jeho financovania, analýza pomerových ukazovateľov, SWOT analýza. Porovnaním získaných údajov s odporúčanými hodnotami, alebo hodnotami konkurencie vyplynulo, že spoločnosť dosahuje dobré finančné výsledky. Analytickú časť uzatvára analýza vplyvu zmeny kurzu koruny na hospodárenie spoločnosti. Zo záverečnej analýzy je zrejmé, že aj napriek podstatnému vplyvu zmeny kurzu koruny sa spoločnosť nezaobrá riadením kurzového rizika a v prípade využívania možností jeho riadenia by dosahovala lepších hospodárskych výsledkov.

Návrhy eliminácie kurzového rizika boli rozdelené do troch skupín, a to na interné a externé metódy a vzdelávací program. Interné možnosti riadenia boli navrhnuté pre riadenie kurzového rizika vyplývajúceho z vývoja menového páru EUR / CZK. Ide o optimalizáciu splatnosti záväzkov z časového hľadiska, menovú doložku, optimalizáciu platieb a výmeny peňažných prostriedkov a prijatie strategických rozhodnutí, ktoré povedú k vyrovnaniu peňažného toku na eurovom aj korunovom účte. Kurzové riziko vyplývajúce z vývoja menového páru EUR / GBP a EUR / USD bolo odporúčané zaistiť prostredníctvom externej možnosti riadenia, konkrétne forwardu

s variabilnou splatnosťou u ČSOB. Posledným návrhom eliminácie kurzového rizika je zaistenie školenia pre manažment spoločnosti a vytvorenie pracovnej pozície pre zamestnanca, ktorého časť náplne práce bude realizácia plánu riadenia a eliminácie kurzového rizika.

ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV

Odborné publikácie

BRIGHAM, E. *Financial management theory and practice*. 13. ed. USA: South-Western Cengage Learning, 2011. ISBN 978-1-4390-7810-5

ČERNOHLÁVKOVÁ, E., A. SATO a J. TAUŠER. *Finanční strategie v mezinárodním podnikání*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2007, 317 s. ISBN 978-80-7357-321-8.

DURČÁKOVÁ, J. a M. MANDEL. *Mezinárodní finance*. 4., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Management Press, 2010, 494 s. ISBN 978-80-7261-221-5.

DVOŘÁČEK, J. a P. SLUNČÍK. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2012, xvii, 173 s. ISBN 978-80-7400-224-3.

JÍLEK, J. *Finanční a komoditní deriváty v praxi*. 2., upr. vyd. Praha: Grada, 2010, 630 s. ISBN 978-80-247-3696-9.

JÍLEK, J. *Peníze a měnová politika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2004, 742 s. ISBN 80-247-0769-1.

KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007, 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

KNAPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. Praha: Grada, 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4

KRÁL, M. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devizových rizik*. 1. vyd. Praha: Vox, 2003, 240 s. ISBN 80-86324-28-1.

MACHKOVÁ, H., E. ČERNOHLÁVKOÁ, A. SATO a kol. *Mezinárodní obchodní operace*. 6., aktuakliz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2010, 240 s. ISBN 978-80-247-3237-4.

NEUMANN, P., P. ŽAMBERSKÝ a M. JIRÁNKOVÁ. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3.

PEPRNÝ, A. a L. STEJSKAL. *Mezinárodní obchod*. Vyd. 1. V Brně: Mendlova univerzita, 2011, 148 s. ISBN 978-80-7375-541-6.

REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 5., aktualiz. Vyd. Praha: Management Press, 2012, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.

REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 192 s. ISBN 978-80-247-3441-5

Elektronické zdroje

BUSINESSINFO. Měření kuzového rizika. *Businessinfo.cz* [online]. ©2009 [cit. 2014-11-17]. Dostupné z <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/mereni-kurzoveho-rizika-7685.html>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Kurzy devízového trhu. *CNB.cz* [online]. ©2003 - 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Kuzrový závazek aneb jak ČNB drží kurz u 27 Kč za euro. *CNB.cz* [online]. ©2003 - 2014 [cit. 2014-11-20]. Dostupné z https://www.cnb.cz/cs/faq/kurzovy_zavazek.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Vybrané devízové kurzy. *ČNB.cz* [online]. ©2003 - 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/m2/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/vybrane.html?mena=EUR&od=01.01.2008&do=31.12.2013

ČSOB. Nástroje sloužící k zajištění kurzového rizika. *csob.cz* [online]. ©2015 [cit. 2015-04-28]. Dostupné z:

http://www.csob.cz/WebCsob/Firmy/Podnikatele/fx_listy.pdf

ČSOB. Výhledy kurzů. *csob.cz* [online]. ©2015 [cit. 2015-04-28]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/Csob/Analyzy/Stranky/Vyhledy-kurzu.aspx>

KURZYCZ. Graf EUR / GBP, ČNB, grafy kurzů měn. *KURZY.cz* [online]. ©2000 - 2015 [cit. 2015-04-28]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=GBP&m2=EUR&od=01.01.2015&do=27.4.2015&T=0>

KURZYCZ. Graf EUR / Kč, ČNB, grafy kurzů měn. *KURZY.cz* [online]. ©2000 - 2014 [cit. 2014-20-11]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=1.1.2008&do=27.12.2013&T=0>

KURZYCZ. Graf EUR / Kč, ČNB, grafy kurzů měn. *KURZY.cz* [online]. ©2000 - 2015 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=07.04.2014&do=07.04.2015&T=0>

KURZYCZ. Graf EUR / Kč, ČNB, grafy kurzů měn. *KURZY.cz* [online]. ©2000 - 2015 [cit. 2015-04-28]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=CZK&m2=EUR&od=01.01.2015&do=27.04.2015&T=0>

KURZYCZ. Graf EUR / USD, ČNB, grafy kurzů měn. *KURZY.cz* [online]. ©2000 - 2015 [cit. 2015-04-28]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=USD&m2=EUR&od=01.01.2015&do=27.4.2015&T=0>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *justice.cz* [online]. ©2012 – 2014 [cit. 2015-04-28]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=532375>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *justice.cz* [online]. ©2012 – 2014 [cit. 2015-04-28]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=557651>

Firemná literatura

Altech s.r.o. *Výroční zpráva společnosti ALTECH s.r.o. 2008*. Bánov: Altech s.r.o., 2009.

Altech s.r.o. *Výroční zpráva společnosti ALTECH s.r.o. 2009*. Bánov: Altech s.r.o., 2010.

Altech s.r.o. *Výroční zpráva společnosti ALTECH s.r.o. 2010*. Bánov: Altech s.r.o., 2011.

Altech s.r.o. *Výroční zpráva společnosti ALTECH s.r.o. 2011*. Bánov: Altech s.r.o., 2012.

Altech s.r.o. *Výroční zpráva společnosti ALTECH s.r.o. 2012*. Bánov: Altech s.r.o., 2013.

Altech s.r.o. *Výroční zpráva společnosti ALTECH s.r.o. 2013*. Bánov: Altech s.r.o., 2014.

ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1: Vývoj českého menového kurzu voči vybraným svetovým menám.....	23
Tabuľka 2: Analýza rentability.....	52
Tabuľka 3: Analýza likvidity.....	53
Tabuľka 4: Analýza aktivity.....	54
Tabuľka 5: Doba obratu aktív konkurenčných spoločností.....	54
Tabuľka 6: Doba obratu zásob konkurenčných spoločností.....	55
Tabuľka 7: Analýza produktivity.....	56
Tabuľka 8: Analýza nákladovosti.....	57
Tabuľka 9: SWOT analýza spoločnosti Altech s.r.o.....	58
Tabuľka 10: Vývoj kurzu českej koruny voči euru.....	60
Tabuľka 11: Tržby firmy Altech s.r.o. za obdobie 2008 – 2013 v tis. Kč.....	62
Tabuľka 12: Závazky voči zahraničiu spoločnosti Altech s.r.o.....	63
Tabuľka 13: Vzťah medzi záväzkami zo zahraničia a menovým kurzom.....	64
Tabuľka 14: Komparácia výšky záväzkov pri rôznych menových kurzoch.....	64
Tabuľka 15: Pohľadávky od zahraničných odberateľov spoločnosti Altech s.r.o.....	65
Tabuľka 16: Vzťah medzi pohľadávkami zo zahraničia a menovým kurzom.....	66
Tabuľka 17: Komparácia výšky pohľadávok pri rôznych menových kurzoch.....	66
Tabuľka 18: Kurzové rozdiely na konci účtovného obdobia v spoločnosti Altech s.r.o. za roky 2008 – 2013.....	67
Tabuľka 19: Kurzové straty a zisky v spoločnosti Altech s.r.o. v roku 2013.....	68
Tabuľka 20: Úhrada kúpnej zmluvy bez menovej doložky.....	71
Tabuľka 21: Úhrada kúpnej zmluvy s menovou doložkou.....	71
Tabuľka 22: Prognóza vývoja kurzu podľa ČSOB.....	73
Tabuľka 23: Predpokladané príjmy a výdavky na eurovom účte v mesiaci jún 2015.....	75
Tabuľka 24: Predpokladané príjmy a výdavky na korunovom účte v mesiaci jún 2015...	76
Tabuľka 25: Predpokladané príjmy a výdavky v GBP a USD 6/2015 – 12/2015.....	79
Tabuľka 26: Výhody a nevýhody produktov ČSOB pre zaistenie kurzového rizika.....	83

ZOZNAM GRAFOV

Graf 1: Vývoj tržieb Altech s.r.o. v dôsledku zmeny Zákona č. 329/2011.....	44
Graf 2: Štruktúra aktív v % Altech s.r.o.....	50
Graf 3: Štruktúra pasív v % Altech s.r.o.....	51
Graf 4: Vývoj tržieb spoločnosti Altech s.r.o. v tis. Kč.....	62
Graf 5: Odhad vývoja kurzu EUR / CZK.....	74

ZOZNAM OBRÁZKOV

Obrázok 1: Vývoj českého menového kurzu voči euru v priebehu jedného roka.....	23
Obrázok 2: Organizačná štruktúra firmy Altech s.r.o.....	42
Obrázok 3: Vývoj kurzu českej koruny voči euru 1.1.2008 – 27.12.2013.....	60
Obrázok 4: Vývoj kurzu EUR / CZK 1.1. 2015 – 27.4. 2015.....	73
Obrázok 5: Vývoj kurzu EUR / GBP 1.1. 2015 – 27.4. 2015.....	80
Obrázok 6: Vývoj kurzu EUR / USD 1.1. 2015 – 27.4. 2015.....	80

ZOZNAM SKRATIEK A SYMBOLOV

A pod.	a podobne
BÚ	bankové úvery
CA	celkové aktíva
CZ	cudzie zdroje
CZK	česká koruna
ČNB	Česká národná banka
ČSOB	Československá obchodná banka
ČR	Česká Republika
DHM	dlhodobý hmotný majetok
DM	dlhodobý majetok
DZ	dlhodobé záväzky
EBIT	výsledok hospodárenia pred zdanením
EUR	euro
GBP	libra
HDP	hrubý domáci produkt
KZ	krátkodobé záväzky
N	náklady
Napr.	napríklad
OA	obežné aktíva
PLN	poľský zlotý
PP	peňažné prostriedky
Príp.	prípadne
R	rezervy
Resp.	respektíve
T	tržby
Tj.	to je
USD	americký dolár
V	výnosy
VK	vlastný kapitál

ZOZNAM PRÍLOH

Príloha č. 1: Súvaha spoločnosti Altech s.r.o. za roky 2008 – 2013 (v tis. Kč)

Príloha č. 2: Výkaz zisku a straty spoločnosti Altech s.r.o. za roky 2008 – 2013 (v tis. Kč)

Príloha č. 1: Súvaha spoločnosti Altech s.r.o. za roky 2008 – 2013 (v tis. Kč)

	AKTIVA	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM	170 753	210 858	256 489	279 322	307 016	337 154
A.	Pohľadávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	22 482	43 554	91 357	125 249	128 450	127 767
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	585	821	683	470	3 432	2 804
1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0
3.	Software	310	713	683	470	510	2 804
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	275	58	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	50	0	0	2 922	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	21 897	42 523	90 464	80 701	80 982	82 637
1.	Pozemky	0	3 748	4 825	4 825	4 825	4 825
2.	Stavby	0	7 077	17 919	41 680	40 438	40 899
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	21 575	18 357	20 051	33 395	31 707	36 368
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	301	288	277	263	250	238
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	21	12 184	26 757	538	1 863	307
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	869	20 635	0	1 899	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	210	210	44 078	44 036	42 326
1.	Podíly – ovládaná osoby	0	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	210	210	210	210	210
4.	Půjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoby, podstatný vliv	0	0	0	0	0	0

5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	43 868	43 826	42 116
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžné aktiva	146 119	166 719	164 661	153 068	1 77 895	208 688
C.I.	Zásoby	18 558	21 417	25 307	29 091	26 854	24 551
1.	Materiál	7 209	7 760	10 103	10 720	10 097	8 776
2.	Nedokončená výroba a polotovary	11 062	13 504	14 409	17 623	16 726	15 772
3.	Výrobky	286	152	529	320	4	2
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	1	1	1	1	1	1
5.	Zboží	0	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy za zásoby	0	0	265	427	26	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	5 124	9 290	5 293	168	154	155
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	124	118	293	168	154	155
2.	Pohledávky – ovládané nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	5 000	9 172	5 000	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	17 273	23 360	37 074	8 875	28 381	12 605
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	8 751	8 227	7 818	6 807	8 655	7 370
2.	Pohledávky – ovládané nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0
6.	Stát – daňové pohledávky	2 748	1 556	5 908	690	5 289	2 186
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	323	2 237	148	373	325	306
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	5 451	11 344	23 200	1 005	14 112	2 743
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	105 164	112 648	96 987	114 934	122 506	171 377
1.	Peníze	515	269	124	540	686	866
2.	Účty v bankách	104 649	112 379	91 839	109 284	119 812	168 511
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	5 024	5 110	2 008	2 000

4.	Pořizovací krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	2 152	585	471	1 005	671	699
1.	Náklady příštích období	2 152	532	471	1 005	671	699
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	53	0	0	0	0

	PASIVA	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM	170 753	210 850	256 489	279 322	307 016	337 154
A.	Vlastní kapitál	149 674	179 375	209 911	249 868	272 262	311 716
A.I.	Základní kapitál	1 100	1 100	1 100	1 100	1 100	1 100
1.	Základní kapitál	1 100	1 100	1 100	1 100	1 100	1 100
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	- 5 788
1.	Emisní ážio	0	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0	- 5 788
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společnosti	0	0	0	0	0	0
6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách společnosti	0	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	369	439	205	417	612	358
1.	Zákonný rezervní fond /nedělitelný fond	120	120	120	120	120	120
2.	Statutární a ostatní fondy	276	319	85	297	492	238
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	134 698	147 878	177 836	208 106	248 150	270 550
1.	Nerozdělený zisk minulých let	134 698	147 878	117 836	208 106	248 150	270 550
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	0
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let					0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	13 488	29 958	30 770	40 245	22 400	45 496
B.	Cizí zdroje	20 810	30 498	45 938	27 805	31 864	22 589
B.I.	Rezervy	1 022	1 074	2 012	2 339	2 346	1 881
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	1 022	1 074	2 012	2 339	2 346	1 881
B.II.	Dlouhodobé závazky	1 515	1 168	1 375	1 569	1 737	1 910
1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0

2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	1 515	1 168	1 375	1 569	1 737	1 910
B.III.	Krátkodobé závazky	18 273	28 256	42 551	23 897	27 781	18 798
1.	Závazky z obchodních vztahů	3 499	5 613	9 740	1 051	3 181	4 299
2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	344	709	719	769	718	122
5.	Závazky k zaměstnancům	2 962	3 346	3 528	3 826	3 708	3 595
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 804	1 943	2 024	2 237	2 148	2 141
7.	Stát – daňové závazky a dotace	1 460	6 369	21 067	2 572	12 149	3 666
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	7 880	9 995	5 195	13 065	5 652	4 896
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	324	281	278	377	225	79
11.	Jiné závazky	0	0	0	0	0	0
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0	0
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	269	985	640	1 649	2 890	2 849
1.	Výdaje příštích období	269	110	23	987	38	206
2.	Výnosy příštích období	0	875	613	662	2 852	2 643

Príloha č. 2: Výkaz zisku a straty spoločnosti Altech s.r.o. za roky 2008 – 2013 (v tis. Kč)

	TEXT	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	27	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	17	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	10	0	0	0	0	0
II.	Výkony	214 271	236 403	249 828	272 090	257 605	262 846
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	211 593	233 680	246 827	268 082	254 858	260 198
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 913	2 308	1 283	2 260	- 1 213	- 934
3.	Aktivace	765	415	1 718	1 748	3 960	3 582
B.	Výkonová spotřeba	116 200	121 559	127 294	138 583	133 141	124 504
1.	Spotřeba materiálu a energie	81 407	85 828	93 408	103 829	98 735	89 508
2.	Služby	34 793	35 731	33 886	34 754	34 388	34 996
+	Přidaná hodnota	98 081	114 844	122 534	133 507	124 464	138 342
C.	Osobní náklady	65 328	72 781	78 012	83 822	87 355	79 102
1.	Mzdové náklady	48 936	55 470	59 313	63 731	66 407	58 829
2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	0	0	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15 917	16 788	18 154	19 537	20 402	19 673
4.	Sociální náklady	475	523	545	554	546	600
D.	Daně a poplatky	112	67	88	92	114	117
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5 030	4 507	5 225	6 691	8 204	9 589
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	1 665	296	263	394	188	956
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 577	19	70	301	67	699
2.	Tržby z prodeje materiálu	88	277	193	93	121	257
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	635	145	127	323	190	471
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	584	0	0	230	72	193
2.	Prodaný materiál	51	145	127	93	118	278
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	9 768	525	- 3 475	- 8 110	595	183

IV.	Ostatní provozní výnosy	47	62	3 333	2 041	1 086	1 322
H.	Ostatní provozní náklady	1 226	1 269	5 120	9 435	953	1 939
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	17 694	35 908	41 033	43 689	27 327	49 219
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	5 040	5 070	5 130	2 010
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	5 005	5 024	5 110	2 007
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	35	13	20
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	12	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	2 363	1 316	727	438	2 174	1 927
N.	Nákladové úroky	0	0	0	0	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 977	2 995	1 352	10 274	1 852	7 055
O.	Ostatní finanční náklady	2 743	3 038	5 150	4 949	3 684	2 026
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	1 579	1 273	- 3 048	5 844	375	6 979
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	5 803	7 223	7 215	9 288	5 302	10 702
1.	- splatná	5 656	7 569	7 009	9 094	5 134	10 529
2.	- odložená	147	- 346	206	194	168	173
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	13 488	29 958	30 770	40 245	22 400	45 496
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0

1.	- splatná	0	0	0	0	0	0
2.	- odložená	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	13 488	29 958	30 770	40 245	22 400	45 496
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	19 291	37 181	37 985	49 533	27 702	56 198