

LEDEN 2022

# MOŽNOSTI ZAJIŠTĚNÍ NA DEVIZOVÉM TRHU

---

**THE FUTURE  
IS YOU**  **SOCIETE  
GENERALE**  **KB**

# DŮLEŽITÉ UPOZORNĚNÍ

■ *Tento dokument není nabídkou, pobídkou, radou či doporučením ke koupi, k úpisu nebo k prodeji produktu nebo s ním spojeného finančního nástroje či finančních nástrojů uvedených v tomto dokumentu (dále jen „Finanční nástroje“) a za žádných okolností jej nelze za takovou nabídku, pobídku, radu či doporučení, ať zcela či částečně, považovat. Jakékoli informace uvedené v tomto dokumentu mají pouze indikativní charakter, nejsou závazné a mohou být kdykoliv změněny či upraveny zejména z důvodů změn tržních podmínek. Ačkoliv výsledný produkt nemusí mít vždy povahu Finančního nástroje, Komerční banka jedna v zájmu poskytnout veškeré informace týkající se také Finančních nástrojů. Aniž by však byly dotčeny právní nebo regulační povinnosti společnosti Komerční banka, a.s. berete na vědomí, že před uzavřením transakce je nezbytné posoudit výhody a rizika produktu obsahujícího Finanční nástroje a zvážit trvání příslušného daňového zacházení, aniž byste spoléhali výlučně na informace, které vám byly poskytnuty, a pokud to považuje za nutné či vhodné, poradíte se se svým daňovým, finančním, právním, účetním a jiným poradcem, abyste se ujistili, že Finanční nástroj spojený s popisovaným produktem je přiměřený Vaším znalostem a zkušenostem. Komerční banka, a.s. neposkytuje investiční poradenství a nesmí ze zákona poskytovat daňové ani právní poradenství. Za předpokladu, že regulační povinnosti jsou dodrženy, Komerční banka, a.s., není odpovědná za žádné finanční a jiné následky, které mohou z transakce nebo z investování do Finančního nástroje vzniknout. Na Finanční nástroje se mohou vztahovat omezení ve vztahu k určitým osobám nebo zemím v důsledku národních právních předpisů, kterým takové osoby či země podléhají. Jste odpovědní za ověření, že jste oprávněni uzavřít transakci týkající se Finančního nástroje nebo investovat do Finančního nástroje a uzavřením transakce prohlašujete a potvrzujete společnosti Komerční banka, a.s., že takové oprávnění máte.*

■ *Dovolujeme si upozornit na skutečnost, že do maturity (splatnosti/vypořádání) Finančního nástroje, může být tržní hodnota Finančního nástroje velice volatilní s ohledem na vývoj tržních parametrů a cen referenčních podkladových aktiv. V některých případech může být tržní hodnota, ve váš neprospěch, ztrátová (negativní), přičemž ztráty mohou být i neomezené. Pokud je investice do Finančního nástroje zcela nebo částečně garantována, platí tato garance pouze na částky splatné v den maturity (splatnosti/vypořádání). S Finančními nástroji jsou spojena různá rizika a jejich míra i relevance se může lišit v závislosti na typu Finančního nástroje i konkrétních podmínkách obchodu. Popis základních rizik nelze chápat jako úplný výčet rizik případného obchodu.*

■ *Riziko likvidity: Obchodování s Finančním nástrojem či měnovým nástrojem na sekundárním trhu může být ztíženo nízkou nebo žádnou likviditou. Společnost Komerční banka, a.s. se nezavazuje koupit zpět nebo nabídnout cenu za Finanční nástroj v průběhu jeho trvání, s výjimkou případů, kdy se k tomu zavázala při prodeji Finančního nástroje. Bez ohledu na výše uvedené, pokud Vám společnost Komerční banka, a.s. nabídne takový zpětný odkup, nabízená cena bude zahrnovat náklady na zajištění nebo uzavření pozice vzniklé v důsledku zpětného odkupu na sekundárním trhu. Takové náklady budou odpovídat podmínkám na trhu. Riziko pákového efektu: Finanční nástroje mohou využívat pákového efektu, v důsledku čehož může být hodnota Finančního nástroje dána odrazem patřičně násobených pohybů cen podkladových instrumentů nebo referenčních podkladových aktiv. Riziko nuceného prodeje nebo likvidace za nevýhodných podmínek: Tržní hodnota Finančního nástroje může být velice volatilní a může podléhat významným výkyvům, v důsledku čehož můžete být povinni dodat zajištění vaší pozice (uhradit margin call), učinit dočasnou platbu nebo prodat částečně nebo zcela Finanční nástroj před maturitou (splatností/vypořádáním), abyste splnili své smluvní nebo regulační povinnosti. V důsledku výše uvedeného můžete být nuceni prodat nebo zlikvidovat Finanční nástroj za tržních podmínek, které jsou pro Vás nevýhodné. Pokud nemáte dostatek volných finančních prostředků, je pravděpodobné, že investování do Finančních nástrojů s tímto rizikem musíte vyloučit nebo omezit. Kreditní riziko: V rozsahu v jakém (i) společnost Komerční banka, a.s. nebo jiná osoba, která ji nahradí (v pozici protistrany ohledně Finančního nástroje nebo depozitní banka) a/nebo (ii) emitent či emitenti cenných papírů týkajících se Finančního nástroje, jsou povinni uhradit nějakou platbu, jste vystaveni kreditnímu riziku společnosti Komerční banka, a.s. nebo osoby, který ji nahradí nebo kreditnímu riziku emitenta či emitentů cenných papírů. V určitých specifických případech kreditních derivátů můžete být vystaveni kreditnímu riziku referenčních entit. Upozornění ohledně srovnávání a výkonů: Výkonost (at minulá nebo budoucí) nebo simulovaná výkonost (at minulá nebo budoucí) finančních nástrojů nebo srovnání s jinými produkty uvedené v tomto dokumentu vychází z dat získaných z externích zdrojů, které společnost Komerční banka, a.s. považuje za spolehlivé, nicméně nezávisle je neověřovala. Společnost Komerční banka, a.s. výslovně vylučuje jakoukoli odpovědnost za přesnost, úplnost nebo vhodnost takových dat. Ukazatele (hodnoty) týkající se srovnávání, výkonosti (at minulá nebo budoucí) nebo simulované výkonosti (at minulá nebo budoucí) nejsou spolehlivým indikátorem budoucích výnosů. V případě, kdy jsou částky uvedeny v jiné měně než je CZK, výnosy mohou vzrůst nebo klesnout v důsledku pohybů měnových kurzů.*

■ *Smluvní dokumenty týkající se produktu mohou umožňovat určité úpravy nebo nahrazení za účelem zohlednění důsledků určitých výjimečných událostí týkající se souvisejícího Finančního nástroje, které mohou ovlivnit (i) jeden nebo více podkladových nástrojů, na něž je Finanční nástroj navázán nebo na nichž je založen nebo (ii) předčasné ukončení Finančního nástroje.*

■ *Tento dokument je důvěrný a nemůže být sdělován třetím stranám (s výjimkou vašich poradců, za podmínky, že jsou vázání stejnou povinností mlčenlivosti), ani nemůže být zcela nebo částečně kopírován bez předchozího souhlasu společnosti Komerční banka, a.s. Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky*

Komerční banka, a.s.  
Na Příkopě 33, 114 07 Praha 1  
[www.kb.cz](http://www.kb.cz)

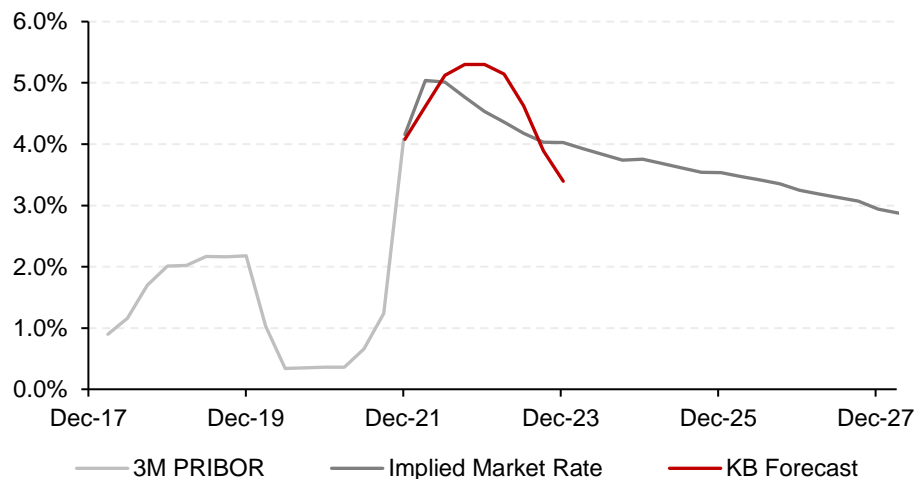
# DEVIZOVÝ TRH

---

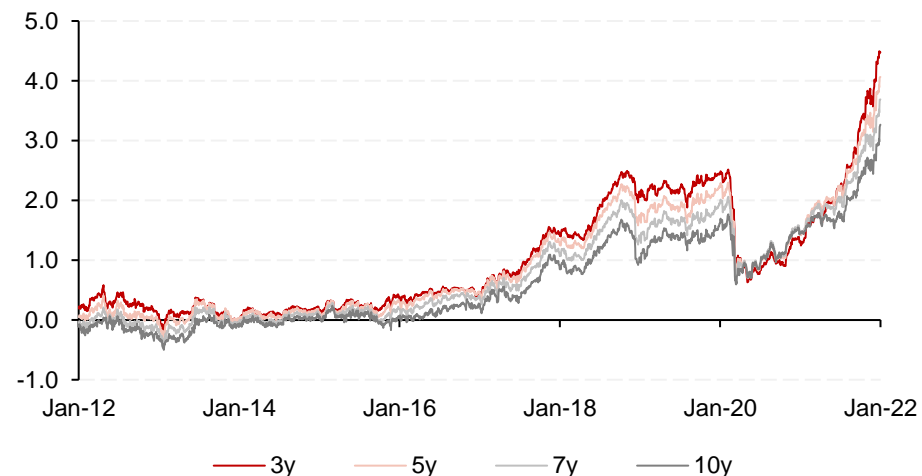
Forward vs. opční strategie

# ÚROKOVÝ DIFERENCIÁL DOSAHUJE REKORDNÍCH HODNOT

## TRHY OČEKÁVAJÍ BRZKÝ VRCHOL ZVYŠOVÁNÍ SAZEB ČNB



## INVERZNÍ KŘIVKA VYTAHUJE DIFERENCIÁL NA KRÁTKÉM KONCI

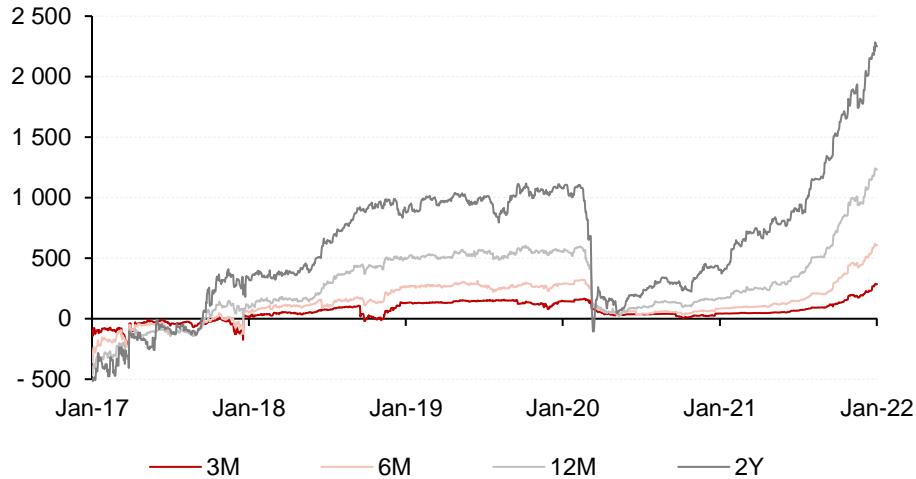


- Finanční trhy (stejně jako KB) očekávají vrchol úrokových sazeb ČNB v horizontu nejbližších měsíců
- Další případný nárůst úrokového diferenciálu podpoří i další růst forwardových bodů
- Naopak již v druhé polovině roku a zejména v příštím roce lze očekávat jejich pokles
- Rekordní úrokový diferenciál podporuje silnější korunu
- Ta zůstává otevřená riziku oslabení z důvodu pandemie, silnějšího dolaru a případného poklesu sázek na další růst úrokových sazeb ČNB

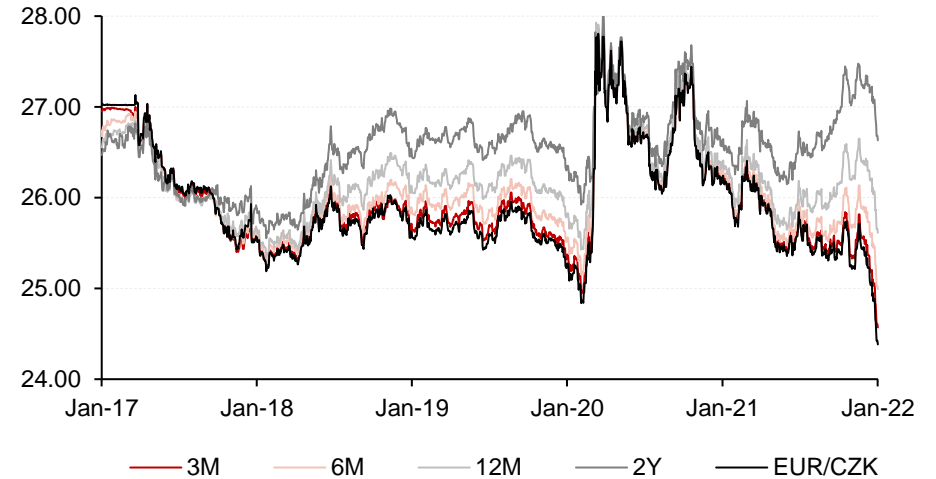
Zdroj: KB Market Risk Advisory, Bloomberg 10/1/2022

# KORUNA POSILUJE FORWARDOVÉ BODY ROSTOU

## FORWARDOVÉ BODY DOSAHUJÍ NOVÝCH REKORDŮ



## ÚROVEŇ KORUNY ATRAKTIVITU FORWARDOVÝCH KURZŮ SNIŽUJE



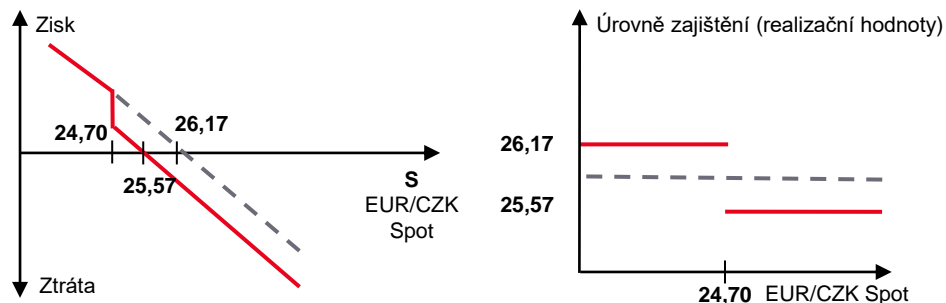
- Růst úrokového diferenciálu posouvá forwardové body k novým historickým maximům
- Nárůst forwardových bodů však plně nekompensuje současné posilování koruny
- Podmínky zajištění proti posilování koruny se tak v posledních týdnech zhoršily

Zdroj: KB Market Risk Advisory, Bloomberg 10/1/2022

# ENHANCED FORWARD – EVROPSKÁ VARIANTA

- Produkt umožňuje zajistit si kurz, za který v budoucnu prodá eura a nakoupí koruny, a je alternativou ke klasickému forwardu.
- Úroveň zajištění se může zlepšit pokud kurz posílí pod určitou bariéru.
- Tento produkt je alternativa k pákovanému forwardu či ke klasickému forwardu.

## Výplaty\* v době maturity (zajištění na 12 měsíců pro referenční kurz 24,56 a roční forward 25,77)



### V době maturity:

- Pokud je spotový kurz pod 24,70 EUR/CZK, klient prodá eura za 26,17.
- Pokud je kurz nad 24,70 EUR/CZK, klient prodá eura za 25,57.

### Výhody:

- Klient je zajištěn proti posílení koruny.
- Pokud kurz posílí pod bariéru, zlepšuje se zajištění nad klasický forward.
- Klient je zajištěn na 100 % nominální částky a produkt není pákovaný.

### Rizika:

- Není možnost těžit z oslabování koruny.
- Nejistý realizační kurz až do maturity.
- V případě, že v čase expirace bude spotový kurz EUR/CZK nad bariérou, klient realizuje výměnu za kurz nižší, než je forwardový kurz v čase uzavření.

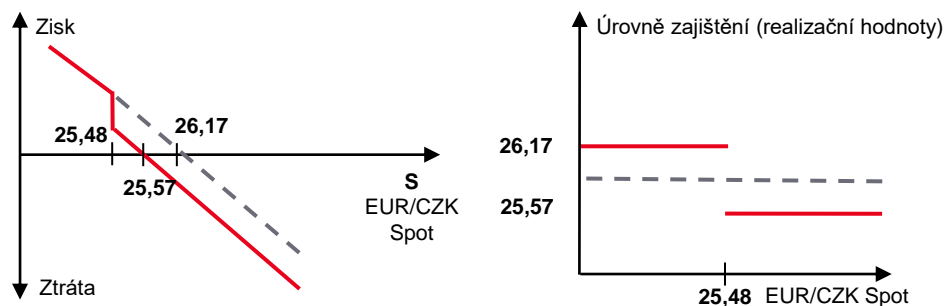
Referenční spotový kurz 24,56 EUR/CZK	Referenční forward	Úroveň zajištění při EUR/CZK nad bariérou	Úroveň zajištění při EUR/CZK pod bariérou	Bariéra
1 rok	25,77	25,57	26,17	24,70
2 roky	26,78	26,58	27,18	25,45
3 roky	27,60	27,40	28,00	25,85

\*Jedná se pouze o **indikativní nacenění** v době přípravy materiálů. Nejedná se o závaznou nabídku, ceny na trhu se dynamicky mění.

# ENHANCED FORWARD – AMERICKÁ VARIANTA

- Americká varianta na rozdíl od evropské poskytuje atraktivní zajištění se strikem vyšším než referenční forward za předpokladu, že spot EUR/CZK za života derivátu nikdy nedosáhne vysoko položené bariéry. V případě, že kdykoli od sjednání do splatnosti dojde k protnutí bariéry, zhorší se úroveň zajištění (strike bude horší než referenční forward v okamžiku sjednání zajištění).
- Na druhou stranu ale k proražení bariéry může dojít kdykoli během celé doby kontraktu na rozdíl od evropské varianty, pro kterou je zásadní pouze úroveň EUR/CZK v čase expirace.

## Výplaty\* v době maturity (zajištění na 12 měsíců pro referenční kurz 24,56 a roční forward 25,77)



### V době maturity:

- Pokud je spotový kurz pod 25,48 EUR/CZK, klient prodá eura za 26,17.
- Pokud je kurz nad 25,48 EUR/CZK, klient prodá eura za 25,57.

### Výhody:

- Bariera, při které dojde ke zhoršení úrovně zajištění, výrazně vzdálená od spotové úrovně v okamžiku uzavření zajištění.

### Rizika:

- Možné proražení bariéry po celou dobu kontraktu
- Vyšší opční prémie

Referenční spotový kurz 24,56 EUR/CZK	Referenční forward	Úroveň zajištění při EUR/CZK nad bariérou	Úroveň zajištění při EUR/CZK pod bariérou	Bariéra
1 rok	25,77	25,57	26,17	25,48
2 roky	26,78	26,58	27,18	26,50
3 roky	27,60	27,40	28,00	27,25

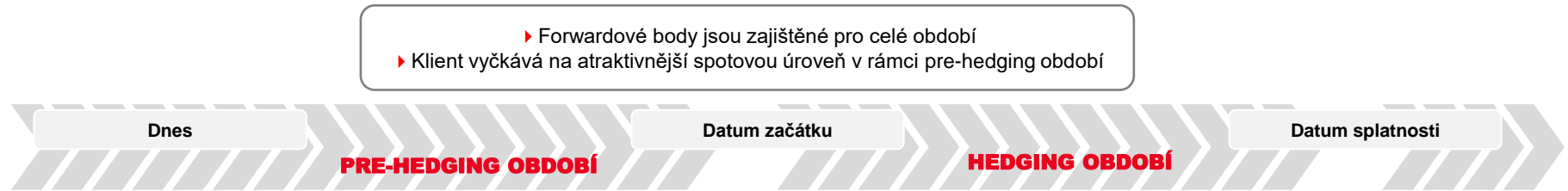
\*Jedná se pouze o **indikativní nacenění** v době přípravy materiálů. Nejedná se o závaznou nabídku, ceny na trhu se dynamicky mění.



# FX FORWARD FORWARD - DECOUPLING SPOT AND POINTS

- Exportér si „uzamkne“ forwardové body pro hedging plánovaný na budoucí období a zajistí si tak kladný úrokový diferenciál před jeho případným propadem. Za současných podmínek platí, že čím kratší pre-hedging období, tím menší je zhoršení forwardových bodů oproti klasickému forwardu.
- Fixace forwardových bodů separátně od spotového kurzu umožňuje zajistit úrokový diferenciál v okamžiku, kdy je na atraktivní úrovni, a samotné zajištění prodejního kurzu provést až vzroste i spotový kurz na příznivější úroveň.
- Strategie je vhodná pro klienty, kteří věří v aktuálně pouze dočasné posílení koruny a zároveň chce využít rekordních forwardových bodů, čímž si zlepší podmínky zajištění oproti standardnímu forwardu.

## Schéma zajištění



### Výhody:

- Klient může dosáhnout na lepší úroveň zajištění oproti klasickému forwardu při oslabení koruny v rámci pre-hedging období.
- Klient je zajištěn na 100 % nominální částky a produkt není pákovaný.

### Rizika:

- Klient může dosáhnout na horší úroveň zajištění oproti klasickému forwardu při dalším posílení koruny v rámci pre-hedging období, nebo zlepšení bodů.

Referenční spotový kurz 24,56 EUR/CZK	Referenční forwardové body	Odklad začátku zajištění	Forward forwardové body
1 rok	1240	1 měsíc	1125
2 roky	2250	1 měsíc	2150
3 roky	3100	1 měsíc	3050

\*Jedná se pouze o **indikativní nacenění** v době přípravy materiálu. Nejedná se o závaznou nabídku, ceny na trhu se dynamicky mění.



# APPENDIX

---

# THE HOUSE OF CHOICE FOR STRATEGIC BUSINESS AND A RECOGNISED LEADER IN RISK MANAGEMENT ADVISORY



- **Most impressive Bank for Corporate swaps** and other derivatives

2019 GLOBAL CAPITAL



- **Best Investment Bank** in France

2019 EUROMONEY



- **Best House, Europe**  
- **Best House, FX**  
- **Best House, Interest Rates**  
- **Best House, Credit**  
- **Best House, Equities**

2019 SRP



- **European Corporate and Investment Bank**  
- Specialised Financial Advisor for **Capital Markets**

2019 TROPHEE LEADERS



- **Best FX Provider** for Corporates  
- **Best FX Provider** in Central & Eastern Europe

2019 GLOBAL FINANCE



- **Global Best Derivatives Bank**  
- **Best Bank** for Interest-Rate Derivatives  
- **Best Bank** for Equity Derivatives

2018 GLOBAL FINANCE



- **Corporate Solutions Provider** of the year

2018 GLOBAL CAPITAL



- **Interest Rate Derivatives House** of the year

2018 RISK



- **Risk Solutions House** of the year  
- **Bank Risk Manager** of the year

2017 RISK



- **Most Innovative Bank** for Risk Management  
- **Most Innovative Bank** for Fixed Income, Currencies and Commodities Trading

2017 THE BANKER

# CONTACTS

---

Komerční Banka



**František Táborský**  
Market Risk Advisory Specialist  
Investment Banking

Tel: +420 222 008 598  
frantisek\_taborsky@kb.cz