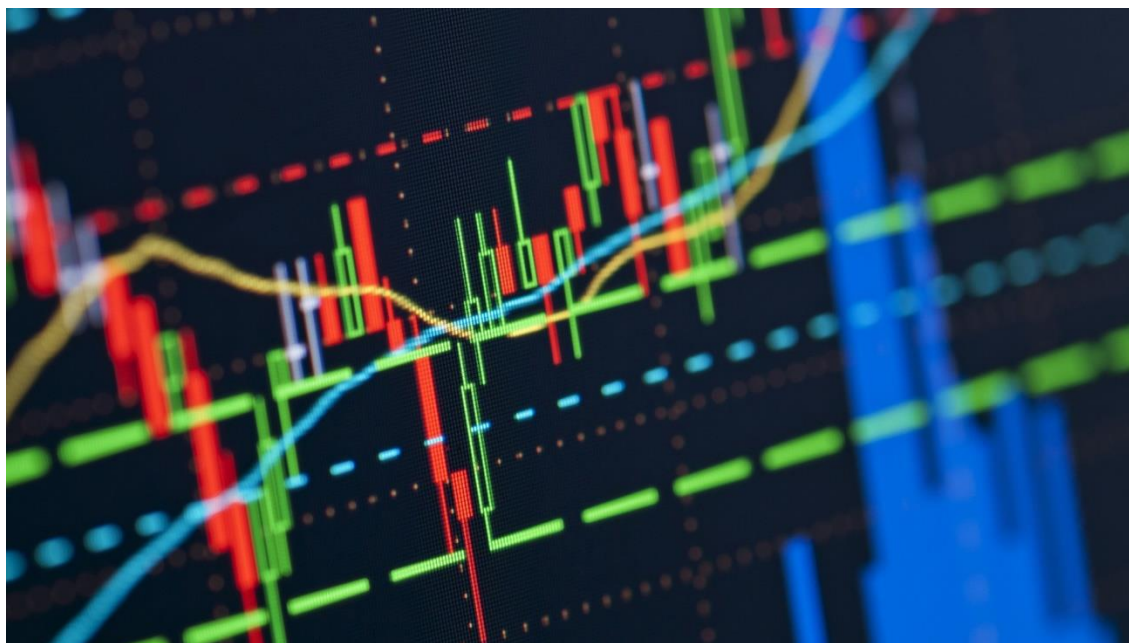


# MOŽNOSTI ZAJIŠTĚNÍ NA SOUČASNÉM TRHU

---



**THE FUTURE  
IS YOU**



SOCIETE  
GENERALE



KB

# DŮLEŽITÉ INFORMACE

■ 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 Finančního nástroje a zvážit trvání příslušného daňového zacházení, aniž byste spoléhali výlučně na informace, které vám byly poskytnuty, a pokud to považujete 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 (ať minulá nebo budoucí) nebo simulovaná výkonost (ať 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 (ať minulá nebo budoucí) nebo simulované výkonosti (ať 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 týkajících 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) předčasně 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

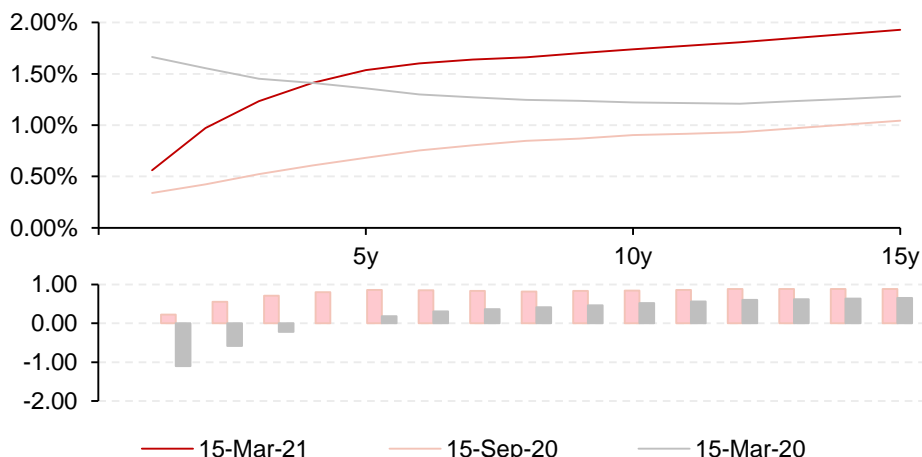
Komerční banka, a.s.  
Na Příkopě 33, 114 07 Praha 1  
[www.kb.cz](http://www.kb.cz)

# 1. ÚROKOVÉ SAZBY

---

# KORUNOVÉ SWAPY SE RYCHLE VRACÍ K NORMÁLU

## Dlouhý konec korunové křivky roste



- Krátký konec křivky je stále ještě nízko kvůli sazbám ČNB. Od splatnosti pět let je křivka poměrně plochá.
- Úrokové swapy tak mají sice započítáno poměrně rychlé zvyšování sazeb, nepočítají však s návratem plovoucích sazeb ke svým rovnovážným úrovním ve střednědobém horizontu.

## Swapové sazby se odrážejí ode dna

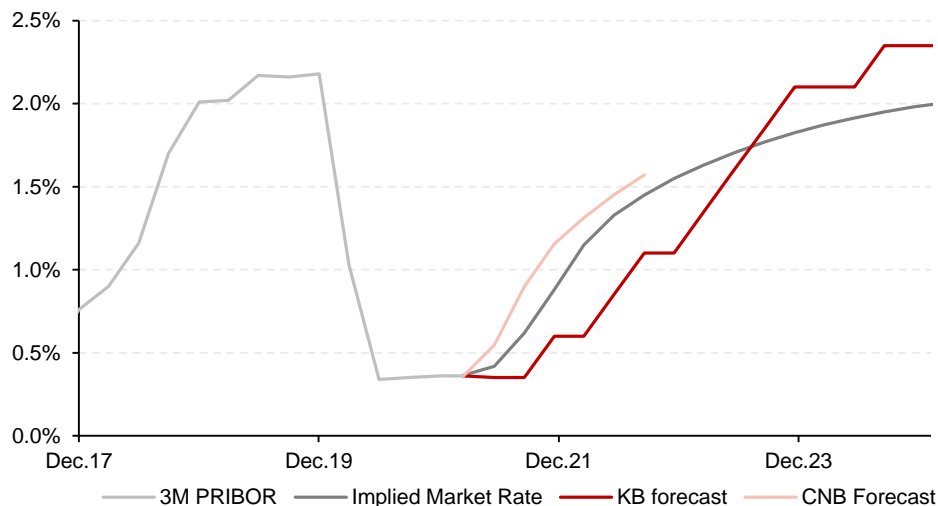


- Po prudkém pádu se sazby od podzimu začaly rychle zvedat.
- Nahoru úrokové swapy žene globální optimismus, který zažehly první úspěchy s vakcínami.
- Trhy věří, že ekonomické oživení bude velmi rychlé.
- Podporu přinášejí i ekonomické statistiky za loňský rok, když dopady pandemie byly nakonec slabší, než mnozí předpokládali.
- Korunové sazby již překonaly úroveň z léta, kdy také panoval optimismus.

Zdroj: KB Market Risk Advisory, Bloomberg 15/3/2021

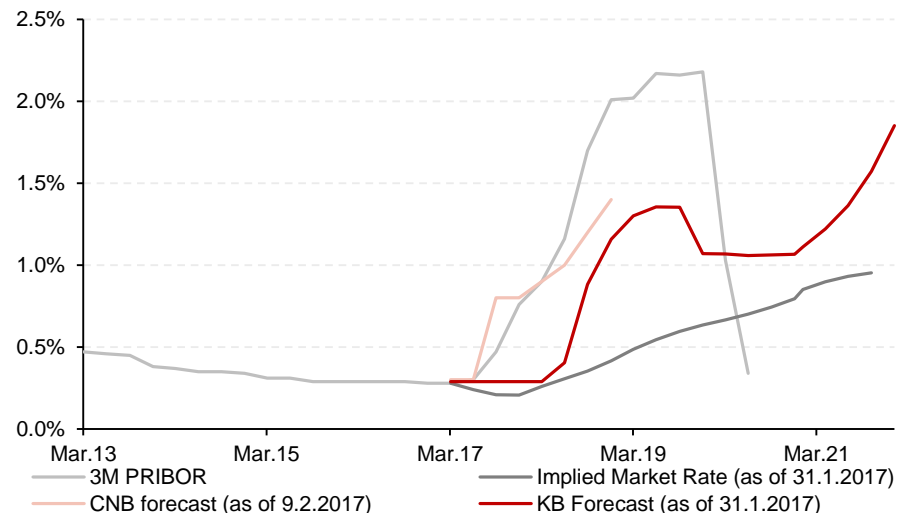
# TRH ZAPOČÍTÁVÁ POZVOLNÉ ZVYŠOVÁNÍ SAZEB

Předpověď ČNB předpokládá rychlou normalizaci sazeb



- Prognóza ČNB předpokládá razantní zvyšování sazeb již od druhého čtvrtletí.
- KB je o něco opatrnější a očekává růst sazeb až na konci letošního roku.
- Trh uvěřil ČNB, ale nepředpokládá návrat k plovoucím sazeb k rovnovážným hodnotám.

Na začátku roku 2017 byl trh opatrný

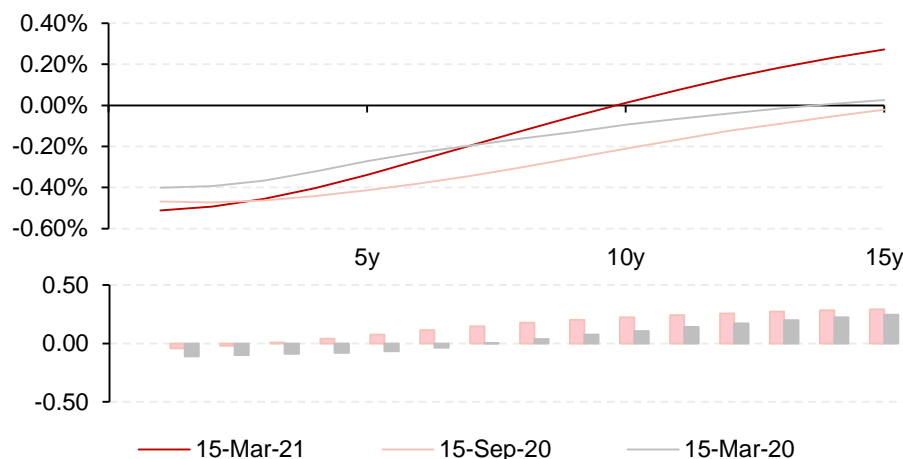


- Na začátku minulého cyklu zvyšování sazeb trh předpokládal velmi pozvolné zvyšování sazeb.
- Prognóze ČNB málokdo věřil, nicméně její prognóza ze začátku roku se na konec ukázala nejpřesnější.
- Inflace se v Česku drží vysoko a pro ČNB vytváří základní kámen pro zvyšování sazeb.
- Dlouhodobá rovnovážná úroková míra je podle ČNB i KB kolem 2,5-3,0%.

Zdroj: KB Market Risk Advisory, Bloomberg 15/3/2021

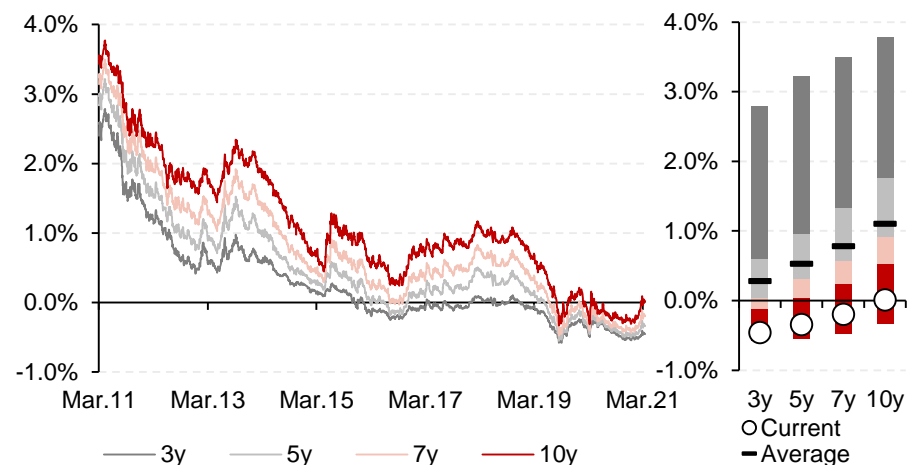
# EUROVÉ SWAPOVÁ KŘIVKA ZVÝŠILA SVŮJ SKLON

## Dlouhý konec korunové křivky roste



- Dlouhý konec eurové křivky se znovu dostal nad nulu.
- Krátký konec je stále velmi dobře ukotvený nízkými sazbami ECB.

## Eurové sazby pokukují po nule



- Globální optimismus měl dopad i na eurové sazby.
- K růstu jim pomáhá i balíček obnovy schválený v EU.

Zdroj: KB Market Risk Advisory, Bloomberg 15/3/2021

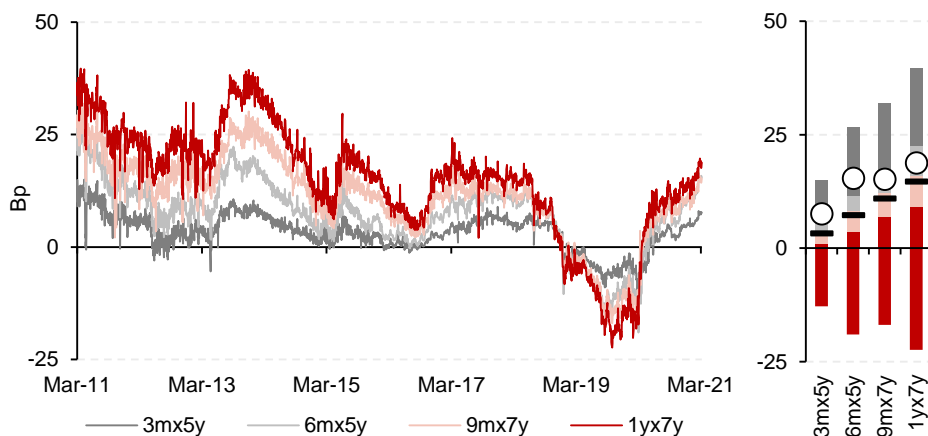
# PŘEDZAJIŠTĚNÍ SAZEB

- Ekonomický a strategický výzkum KB předpokládá, že korunové swapové sazby ještě půjdou nahoru. SG Cross Asset Research věří ve zvýšení eurových sazeb. Swapové sazby však lze zajistit dopředu.
- Předzajištění se dá provést produktem **Forward starting swap**.

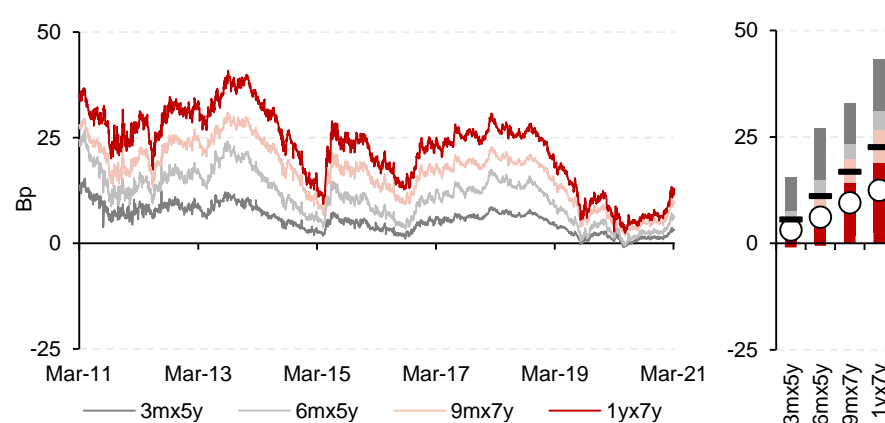
## Mechanismus



### Prémie za korunový forward starting úrokový swap stoupá



### Prémie za eurový forward starting úrokový swap je pořád nízká



Zdroj: KB Market Risk Advisory, Bloomberg 15/3/2021

# 2. STRATEGIE NA TRHU EUR/CZK

---

Vybrané opční strategie

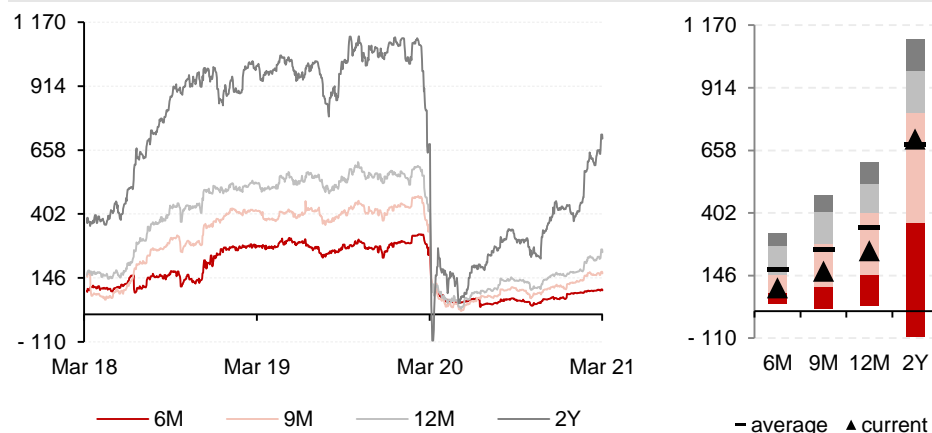


# SITUACE NA TRHU EUROVÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB

## KORUNA ČÁSTEČNĚ ZKORIGOVALA SVÉ POSILOVÁNÍ



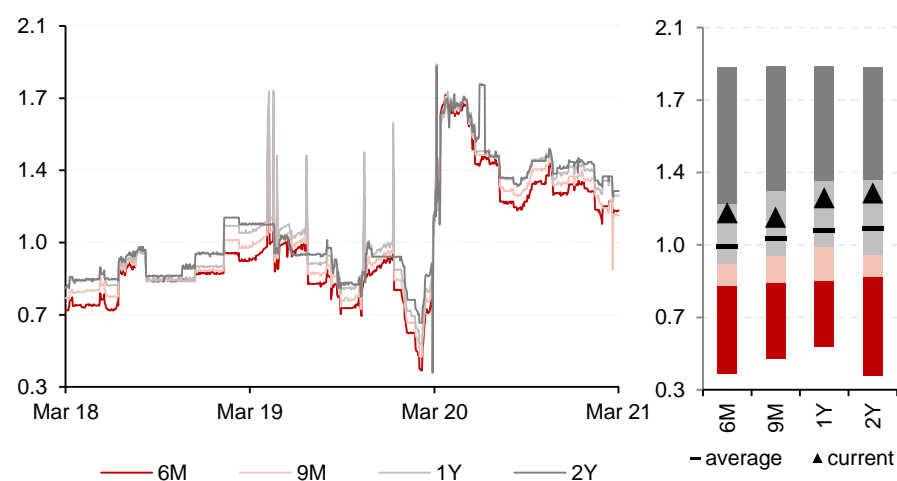
## FORWARDOVÉ BODY STOUPAJÍ



## IMPLIKOVANÁ VOLATILITA SE NEVRÁTILA PŘED COVID



## 25D RISK REVERSAL JE STÁLE VYSOKO



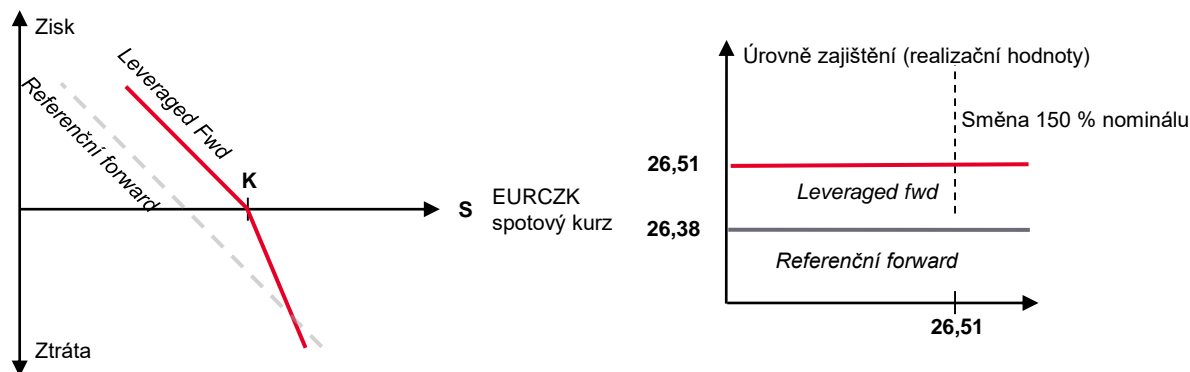
Zdroj: KB Market Risk Advisory, Bloomberg 15/3/2021

# STRATEGIE LEVERAGED FORWARD

## Strategie „Leveraged forward“

- Leveraged forward je kombinací standardní kupní a prodejní opce, kdy výplata je podobná jako v případě forwardu. Ve srovnání s tradičním forwardem je nominální suma neznámá až do doby splatnosti a závisí na požadované velikosti páky a finální spotové sazbě.
- Produkt umožňuje prodat měnu za lepší sazbu než v případě klasického forwardu, ale v případě že spotový kurz je v době maturity nad strikem strategie, klient musí prodat 150% nominálu za strike.

Schéma výplat době maturity\* (1Y, referenční spotový kurz 26,18)



### V době maturity:

- Pokud je spotový kurz pod 26,51 EUR/CZK, klient prodá 100 % nominálu eur za 26,51.
- Pokud je spotový kurz EUR/CZK nad 26,51, klient smění 150 % nominálu za 26,51 EUR/CZK.

	Referenční forward	Úroveň zajištění
12 měsíců	26,38	26,51
24 měsíců	26,81	26,98
36 měsíců	27,32	27,50

## Hlavní vlastnosti

- Lepší zajišťovací úrovně než klasický forward.
- Klient si volí velikost páky v závislosti na úrovni zajištění.

Zdroj: KB Market Risk Advisory

## Hlavní rizika

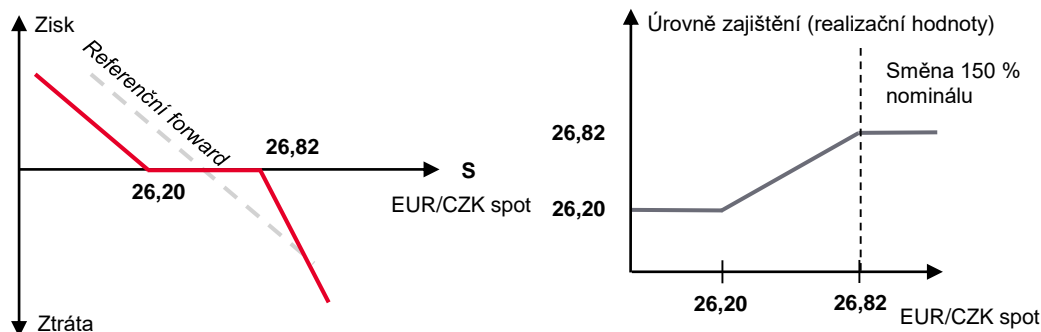
- Do maturity není jasný objem transakce.
- Kvůli páce se pokrývá jenom část expozice.

# OPČNÍ STRATEGIE LEVERAGED COLLAR

## Strategie Leveraged (Zapákový) Collar

- Beznákladový Collar je kombinací standardní kupní a prodejní opce, kdy je výplata do jisté míry podobná jako v případě klasického collaru. Ve srovnání s klasickým forwardem je směnný kurz neznámý až do doby splatnosti a závisí na finálním spotovém kurzu. Produkt umožňuje do jisté míry participovat na příznivém pohybu kurzu, ale poskytuje o něco horší úroveň zajištění než klasický forward.
- V případě, že kurz překoná horní mez je klient povinen prodat 150 % zajištěného nominálu.
- Jedná se o nákup (prodejní) Put opce a prodej (nákupní) Call opce s vyšším nominálem.

Příklad schématu výplat době maturity\* (1Y Collar, referenční spotový kurz 26,18)



### V době maturity:

- Pokud je spotový kurz pod 26,20 EUR/CZK klient může prodat 100% nominálu za 26,10.
- Pokud je kurz EUR/CZK mezi 26,20 a 26,82, klient může prodat libovolný objem za spotový kurz.
- Pokud je kurz nad 26,82, EUR/CZK klient je povinen prodat 150 % nominálu za 26,82.

	Referenční forward	Spodní mez	Horní mez
12 měsíců	26,38	26,20	26,82
24 měsíců	26,81	26,50	27,50
36 měsíců	27,32	27,00	28,00

### Hlavní vlastnosti

- Lepší zajišťovací úrovně než klasický collar.
- Klient si volí velikost páky v závislosti na šíři collaru.

### Hlavní rizika

- Do maturity není jasný objem transakce, ani transakční kurz.
- Kvůli páce se pokrývá jenom část expozice.

Zdroj: KB Market Risk Advisory

# 3. 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